

マックハウス

(7603・JASDAQ スタンダード)

2014 年 11 月 6 日

今期は減収、大幅減益へ。アパレル不振、雑貨も不発

アップデートレポート

(株) QBR
佐久間 聡

主要指標 2014/11/5 現在

株 価	942 円
年 初 来 高 値	1,133 円 (01/29)
年 初 来 安 値	837 円 (03/20)
発行済株式数	15,597,638 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	14,693 百万円
予 想 配 当 (会 社)	40.0 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	12.39 円
実 績 P B R	0.93 倍

直前のレポート発行日

ベ ー シ ッ ク	2014/06/02
ア ッ プ デ ー ト	-

上期は減収、営業赤字。会社の期初予想を下回る

15/2 期上期の単独業績は、売上高が前年同期比 3%減の 174 億円、営業損益が 1 億円の赤字（前年同期は 8 億円の黒字）。会社の期初予想（売上高 184 億円、営業利益 5 億円）に届かなかった。既存店売上高は、消費税増税の影響に加え、天候の影響もあり春夏ともに不振で前年同期比 2.5%減だった。そのうえ、在庫消化と売上確保のためのセールの増加で採算が悪化した。今期から展開している雑貨も不発。

通期業績予想を下方修正。来期は減収、営業利益横ばいへ

会社側では、上期が期初予想に未達だったことに加え、下期も既存店売上高の減少は続くとして、15/2 期通期の単独業績予想を下方修正。15/2 期通期の売上高は期初予想の 385 億円から 363 億円（前期比 1%減）へ、営業利益は同 13 億円から 6 億円（同 47%減）へ、それぞれ引き下げた。下期も既存店売上高の減少を見込むが、利益率の高い PB 商品を増やし、売上総利益率を改善、通期では営業黒字の確保を目指す。

QBR では、15/2 期通期の単独業績予想を下方修正する。上期実績が予想を下回ったことに加え、雑貨の不発などを考慮し、売上高は前回の 385 億円から 363 億円（前期比 1%減）へ会社側の修正後予想と同額へ引き下げる。PB 商品の拡大などで売上総利益率は向上するとみているが、減収の影響を補えず、営業利益も同 13 億円から 6 億円（同 47%減）へ減額する。

続く来期（16/2 期）について、売上高は前期比 1%減の 358 億円、営業利益は同横ばいの 6 億円を予想する。来期は店舗数の減少を主因に減収を見込むが、PB 比率の拡大などで売上総利益率はさらに向上すると予想。販管費の減少も寄与し、営業利益は横ばいを予想。前回予想（売上高 388 億円、営業利益 13 億円）からそれぞれ下方修正する。

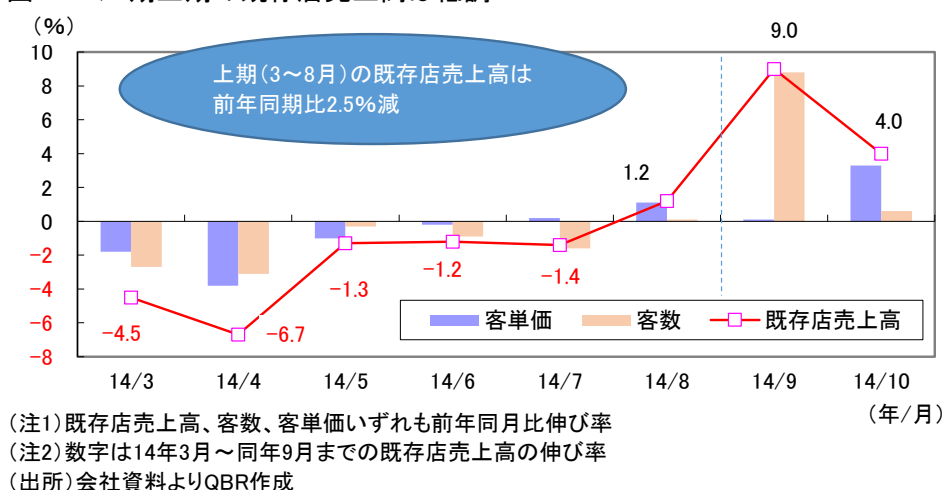
業 績 動 向			売上高 百万円	前期比 %	営業利益 百万円	前期比 %	経常利益 百万円	前期比 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円
2014/2	通期	実 績	36,749	-4.9	1,140	-58.0	1,251	-56.9	549	-77.8	35.84
2015/2	通期	新・会社予想 (2014 年 10 月発表)	36,300	-1.2	600	-47.4	700	-44.1	190	-65.4	12.39
		旧・会社予想 (2014 年 4 月発表)	38,500	4.8	1,300	14.0	1,380	10.3	620	12.8	40.42
		新・アナリスト予想	36,300	-1.2	600	-47.4	700	-44.1	190	-65.4	12.39
		旧・アナリスト予想 (2014 年 6 月発表)	38,500	4.8	1,300	14.0	1,380	10.3	620	12.8	40.42
2016/2	通期	新・アナリスト予想	35,800	-1.4	600	0.0	700	0.0	150	-21.1	9.78
		旧・アナリスト予想 (2014 年 6 月発表)	38,800	0.8	1,300	0.0	1,380	0.0	620	0.0	40.42

上期の既存店の
月次売上高は8月
を除きマイナス続く

図1には既存店の月次売上高の前年同月比の推移を示した。15/2期上期は、消費税増税の影響に加え、天候の影響もあり春夏ともに不振で既存店売上高はマイナスが継続。8月は、長袖シャツやカーディガンなど秋物商品の販売が伸び前年同月比1.2%増とプラスに転じたが、上期累計の既存店売上高は前年同期比2.5%減と7月までの低調を補えなかった。会社側では、増税や気温の影響だけでなく、ジーンズなどパンツを主体としている同社がレディースにおいてスカートが流行したことに対応できなかったことも響いたと説明している。

下期に入り、気温の低下で秋物商品が堅調だったことなどから9月は同9.0%増、10月も同4.0%増と8月から3カ月連続のプラスとなった。ただし、QBRでは、後述するように、低気温による秋物需要の増加が主因とみている。

図1. 15/2期上期の既存店売上高は低調



減収、採算悪化で
上期は営業赤字。
雑貨も不発

15/2期上期の単独業績は、売上高が前年同期比3%減の174億円、営業損益が1億円の赤字（前年同期は8億円の黒字）。期初予想（売上高184億円、営業利益5億円）に届かなかった。前述の通り、既存店売上高が低調だったうえ、在庫消化と売上確保のためのセールの増加で売上総利益率は前年同期の48.2%から47.1%へ低下するなど採算が悪化した。今期から展開している雑貨も不発で、上期の雑貨の売り上げは3.3億円と会社側の想定（7億円）の半分にとどまった。注力しているインナー・レグといった実需商品は着実に売り上げを伸ばしたものの、アパレルや雑貨の不振を補えなかった。上期末の店舗数は前期末482店舗から2店減の480店舗。

会社側は、通期の業績予想を下方修正。下期も苦戦想定するが、採算改善で黒字確保へ

会社側では、上期が期初予想に未達だったことに加え、下期も既存店売上高の減少は続くとして、15/2 期通期の単独業績予想を下方修正。15/2 期通期の売上高は期初予想の 385 億円から 363 億円（前期比 1%減）へ、営業利益は同 13 億円から 6 億円（同 47%減）へ、それぞれ引き下げた。純利益は、店舗閉鎖に係る特別損失（固定資産除却損、減損損失、店舗閉鎖損失引当金繰入額）の計上もあり、同 6.2 億円から 1.9 億円（同 65%減）へ減額した。アパレルだけでなく、雑貨も通期の売上高の目標を期初の 20 億円から 8 億円へ引き下げた。今期末の店舗数は前期末から横ばいの 482 店舗の見通し（今上期末比 2 店舗増）。

下期の予想を比較すると、売上高は期初予想の 201 億円から 189 億円（前年同期比横ばい）へ、営業利益は同 8 億円から 7 億円（同 96%増）へ、それぞれ減額した計算となる。下期の既存店売上高の見通しは、期初予想の前年同期比 6.2%増から同 1.0%減へ引き下げた。一方、下期の売上総利益率の見通しは期初予想の 46.3%から 48.0%（前下期は 45.0%）への引き上げを見込んでおり、通期では営業黒字の確保を目指す。

前期比では、減収、大幅営業減益の見通し。既存店売上高の想定を期初予想の前期比 4.6%増から同 1.7%減へ引き下げた。天候要因に加え、消費税増税の影響が想定以上に長引くなどアパレルが不調なうえ、雑貨の不発も響く。

表1. 15/2期は、下期に挽回し、黒字確保を目指す

(億円)	14/2期単体業績 通期			15/2期単体業績 通期会社計画							
	上期	下期		前期会社計画				上期実績		下期計画	
				旧(A)	新(B)	差(B-A)	前期比		前期比		前期比
売上高	367	178	189	385	363	-22	-1%	174	-3%	189	横ばい
営業利益	11	8	4	13	6	-7	-47%	-1	赤字転落	7	+96%
経常利益	13	8	4	14	7	-7	-44%	-0	赤字転落	7	+78%
純利益	5	4	1	6	2	-4	-65%	-2	赤字転落	4	3.7倍

(注)15/2期会社計画の旧は期初時点(4月10日発表)、新は10月2日発表

(出所)決算資料よりQBR作成

営業体制を改革。
店舗の販売力強化
に取り組む

会社側では、売り上げの減少が続いていることを問題視しており、改善に向けて店舗の販売力を強化する必要があると判断、白土社長が6月に営業本部長を兼任し、営業体制の改革に取り組むこととなった。

具体的な施策として、(1) 営業エリアを再編成し、エリア・グループ・店舗毎に競い合う仕組みに変更、(2) 各店舗にタブレットを配備し、現場の売場作りを指導・確認するとともに全店舗でノウハウを共有、(3) チラシ販促の費用対効果が思わしくないことからスマホなどによるモバイル会員の獲得を強化、などを実行。モバイル会員は既に 100 万人を突破するなど改革が進み始めている。

アパレルは機能性を重視した重点販売商品を投入。実需商品も拡充へ

より重要となる商品戦略について、会社側では、(1) ボトムスの強化、(2) 実需商品の拡大、(3) 機能性商品の拡大、(4) 変化のある店頭作り、(5) ネイビーストア雑貨の実需品の強化、を掲げた。アパレルについて、下期は機能性を重視した重点販売商品を本格的に導入する方針。機能性を重視することで、客層の拡大を図る。会社側は大量販売を狙い、単一製品の大量発注に伴う調達コストの低減および在庫効率の改善の効果に期待している。重点販売商品は利益率の高い自社開発商品（PB＝プライベートブランド）であるため、後述するように、売上総利益率の向上にもつなげていく考え。インナー・レッグなど気温の影響に左右されず、売り上げの安定および底上げが図れる実需商品も引き続き拡充していく。

図2. 重点販売商品を創る取り組み

- (1) ボトムスの強化
 - ・「ボブソン」ジーンズ
 - ・機能性ジーンズ「ランデニム」
- (2) 実需商品の拡大
 - ・インナー、レッグウェア
- (3) 機能性商品の拡大
 - ・機能性素材マックヒートを活用したアウター
 - ・裏ボア商品
- (4) 変化のある店頭作り
 - ・人気キャラクター商品、コラボ商品など
- (5) ネイビーストア雑貨の実需品強化

(出所) 決算資料よりQBR作成

雑貨はてこ入れへ。新しい店舗業態の創出に活用

一方、今期から展開を開始している雑貨は不発だが、撤退の意思は無い。会社側によれば、雑貨の売れ筋商品はタオル・ハンカチ、スリッパ、傘、収納ボックスなど。今後はこれら実需商品を強化し、定着を図っていく。会社側では、雑貨導入の効果について、雑貨比率が比較的高い店舗は女性客の店内滞在時間が長い傾向にあると分析している。下期に入り、9月には従来のジーンズカジュアル主体の「マックハウス」ではなく、マックハウス＋雑貨の新業態「Navy Store」（ネイビーストア）を出店した（後述）。雑貨は新しい業態創出のための手段として活用している。

QBRでは、今期予想を会社側の修正後予想と同額へ下方修正。減収、大幅営業減益へ

QBRでは、15/2期通期の単独業績予想を下方修正する。上期実績は予想を下回った。加えて、消費税増税からの回復が想定より長引くことや雑貨の不発などを考慮し、今下期の既存店売上高の見込みを会社側の修正後予想と同じ前年同期比1%減へ引き下げ、通期の既存店売上高は前回予想の前期比4.6%増から会社側の修正後予想と同じ同1.7%減へ引き下げる。売上高は前回の385億円から363億円（前期比1%減）へ会社側の修正後予想と同額へ引き下げる。

売上総利益率は、今下期は会社側の修正後予想と同じ48.0%を予想、通

期では 47.6%を見込む（前期は 46.5%）。下期（冬季）は比較的高額で採算の良いアウトターの需要期であり、上期（47.1%）に比べ売上総利益率は改善する公算が大きい。また、今下期の重点販売商品の効果に期待する見方を変えていない。しかしながら、減収の影響を補えず、営業利益も同 13 億円から 6 億円（同 47%減）へ、純利益も店舗閉鎖に係る特別損失の計上を考慮し同 6.2 億円から 1.9 億円（同 65%減）へ、それぞれ会社側の修正後予想と同額へ引き下げる。今期末の店舗数は前期末から横ばいの 480 店舗を見込む（上期末比 2 店舗増）。

前述したように、下期に入り、9 月の既存店の月次売上高は前年同月比 9.0%増、10 月も同 4.0%増と 8 月の同 1.2%増から 3 カ月連続のプラスとなった。9 月が大きく伸びたのは、ジーンズの販売が好調に推移したことに加えて、気温の低下で長袖シャツなど秋物の販売が堅調だったことなどが理由だが、同月はファーストリテイリング（9983）の国内ユニクロ事業が同 19.7%増と拡大したほか、同業のライトオン（7445）も同 5.7%増と 1 年ぶりのプラスとなった。10 月も気温の低下が寄与している。売上高が増加基調に転じたとは判断していない。

表2. 今期QBR予想は、会社修正予想と同額へ下方修正。
来期営業利益は横ばいへ

(億円)	会社通期予想	15/2期					16/2期				
		QBR通期予想					QBR通期予想				
		前期比	前回 (A)	今回 (B)	差 (B-A)	前期比	前回 (C)	今回 (D)	差 (D-C)	前期比	
売上高	363	-1%	385	363	-22	-1%	388	358	-30	-1%	
営業利益	6	-47%	13	6	-7	-47%	13	6	-7	横ばい	
経常利益	7	-44%	14	7	-7	-44%	14	7	-7	横ばい	
純利益	2	-64%	6	2	-4	-64%	6	2	-5	-25%	

(注) 15/2期会社通期予想は10月2日発表の修正後予想

(出所) 決算資料よりQBR作成。予想はQBR

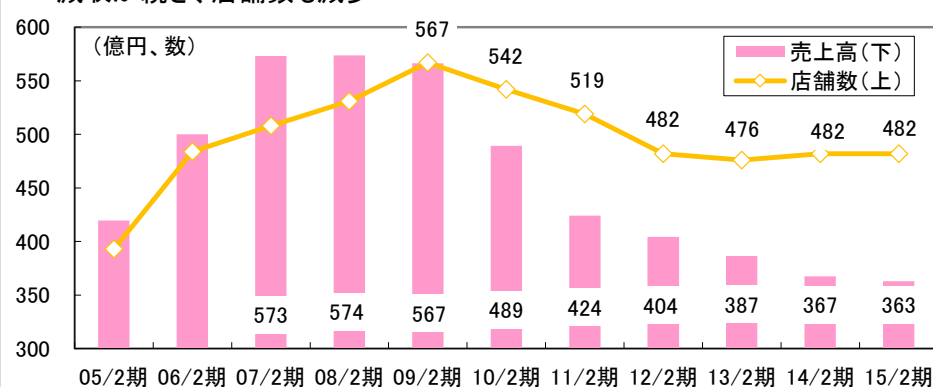
来期は減収、営業利益横ばいを予想。店舗閉鎖を加速していく公算大

QBR では、続く来期（16/2 期）について、売上高は前期比 1%減の 358 億円、営業利益は同横ばいの 6 億円、純利益は同 21%減の 1.5 億円を予想する。来期の全体の店舗数は 475 店舗と今期末予想の 480 店舗から減少すると想定しており、店舗数の減少を主因に減収を見込んでいる。会社側は、今上期の不振で、全店舗数 480（今上期末）のうち 230 店舗が赤字と説明している。これを受けて、来期は 30~40 店舗の閉鎖を加速していく方針。新規出店も一方で進めていくものの、差し引きで店舗数は減少する公算が大きい。図 3 には、売上高と店舗数の推移を示した。ジーンズカジュアルの需要が落ち込み、減収が続くなか、店舗の閉鎖を進め、店舗数も減少している。来期は減収が避けられないとみている。

一方、売上総利益率はPB比率の拡大で来期は48.0%へ向上すると予想、今15/2期通期の47.6%から改善する見込み。減収の影響はあるものの、売上総利益率の改善に加え、販管費の減少も見込み、営業利益は横ばいを予想する。ただし、純利益は、店舗閉鎖に係る特別損失が今期よりも増えるとみているため、減益となる見通し。

前回予想（売上高388億円、営業利益13億円、純利益6億円）からそれぞれ下方修正する。店舗数の減少の影響に加え、雑貨が不発となったことなどを考慮したため。

図3. 売上高と期末店舗数の推移
～減収が続き、店舗数も減少



(注) 15/2期は会社側の修正後予想
(出所) 会社公表資料よりQBR作成

雑貨とアパレルの 店舗、靴との併設 店舗を出店

ジーンズカジュアル業態はユニクロ（ファーストリテイリング）などファストファッションに押されて構造不況に陥っている。このため、会社側では、新業態の開発に注力している。今期からマックハウス店内にショッピングショッ形式で展開している「Navy Store」（ネイビーストア）はその最初の事例だ。上期には「Navy Store」を冠する雑貨主体（アパレルは比較的少ない）の旗艦店も2店出している。

前述したように、今下期には雑貨とアパレルフルラインの「Navy Store」を新たな業態として出店した。ジーンズカジュアルショッ「マックハウス」では新鮮味がないため、「Navy Store」で目新しさを演出している。このほか、「マックハウス」と親会社チヨダ（8185）が運営する靴販売の「シュープラザ」の併設店舗を上期に1店舗出店した。靴と衣料の併設店舗は下期にもう1店舗出店する予定。

「Navy Store」の出店や「シュープラザ」との併設店舗が誕生した背景には、オープンしてから時間が経過して古くなりつつあるショッピングセンターなどの商業施設で空きテナントが増え、大規模店舗を出すスペースが生まれやすくなったことが挙げられる。半面、新鮮さを求める商業施設側のニーズもある。会社側では、賃料を抑えられる中古の商業施設は新規出店の狙い

目と考えている。しかし、「シュープラザ」との併設店舗はシステムの違いのため会計レジが分かれているなどの問題もあり、簡単ではないようだ。新業態の開発は依然、手探りが続く。

図4. 今期から展開している雑貨を扱う新業態「ネイビーストア」



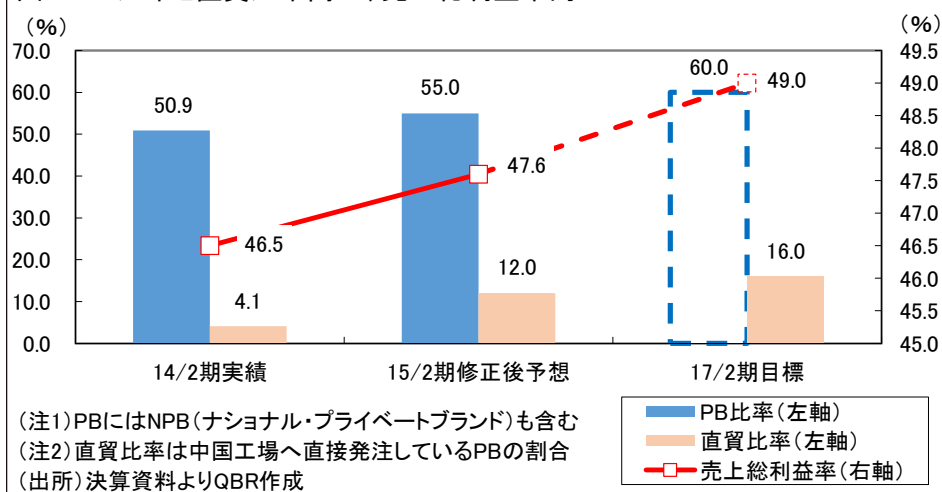
(出所) 会社HP

売上総利益率
50%目指す。重点
販売戦略と実需商
品の動向に注目

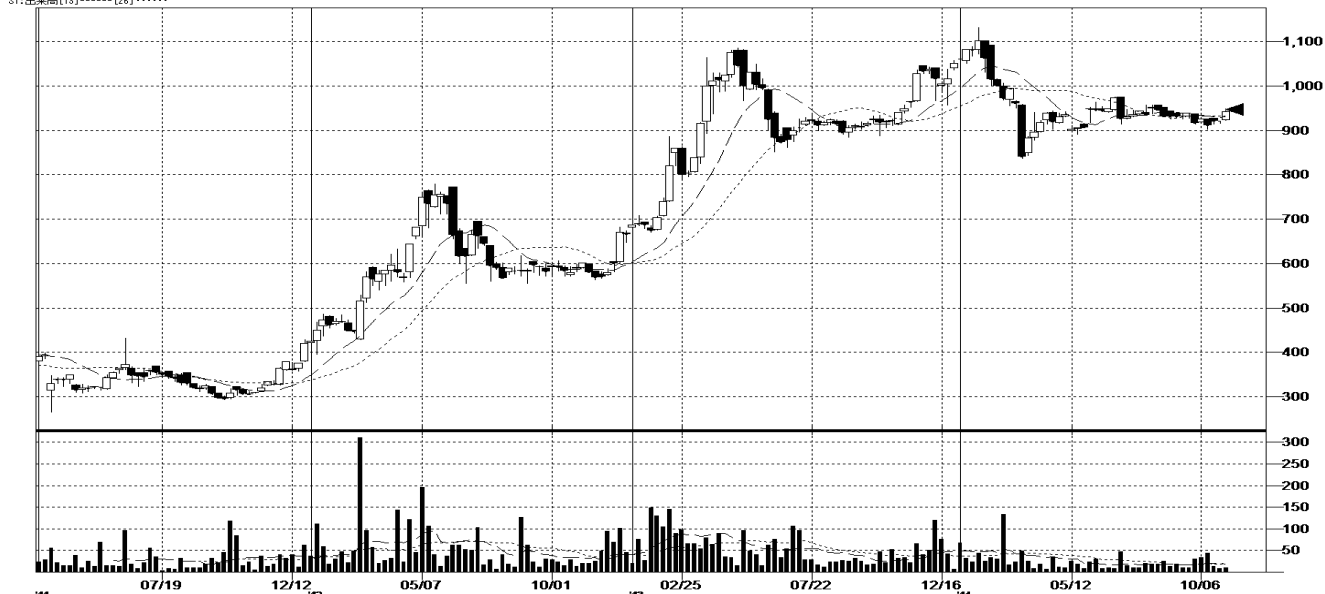
今 15/2 期は会社側が期初に見込んでいた増収の確保は難しい情勢にあるが、売上総利益率の向上に向けた取り組みは変えておらず、中期的に売上総利益率を 50% へ引き上げる目標を維持している(14/2 期実績は 46.5%、15/2 期修正後予想は 47.6%、17/2 期には 49.0% を目指す)。売上総利益率を向上するには、利益率の高い自社開発商品である PB およびライセンスにより国内での独占販売権を持つ自社開発商品である NPB (ナショナル・プライベートブランド) の販売比率を高める必要がある。また、中間業者を排し仕入先から直接取引する割合(直買比率)も増やしていく。前期の PB 比率(NPB 含む)は 50.9%、直買比率は 4.1% だったが、今上期はそれぞれ 53.1%、10.4% へ上昇。今 15/2 期通期の会社側の修正後予想はそれぞれ 55%、12% とさらに向上する見込み。17/2 期にはそれぞれ 60%、16% へ引き上げていく考え。

前述したように、会社側は重点販売商品(PB)を設定、単品を大量発注することで調達コストを抑える戦略を採っている。重点販売戦略により PB 比率、直買比率を高め、売上総利益率の改善を目指す。QBR でも、重点販売戦略の行方は特に重要とみている。重点販売戦略が成功すれば、売上総利益率の改善が期待できるだけでなく、売り上げ増へのノウハウも手に入れられると考えているためだ。会社側も、売上総利益率の改善以上に、売上高を増やすことが重要であると強調している。売り上げの安定、底上げにつながるインナー・レッグなど実需商品の動向にも注目したい。

図5. PB比率と直買比率高め、売上総利益率向上へ



7603 7-2002 東証 選定 11/2/28~14/11/4
 MC:平均値:単価移動平均[13]-----[26]-----
 SI:出来高[13]-----[26]-----



(C) QUICK Corp. All rights reserved.

(出所) 株QUICK

上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に関わらず第三者に配布してはいけません。
 上記チャート図に過誤等がある場合でも株QUICK 社及び東京証券取引所は一切責任を負いません。
 上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行ってはいけません。

			2012/02	2013/02	2014/02	2015/02 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年間高値)	円	487	888	1,133	-
	株 価 (年間安値)	円	266	452	795	-
	月 間 平 均 出 来 高	百株	1482.67	2709.58	2019.42	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	40,449	38,658	36,749	36,300
	営 業 利 益	百万円	2,064	2,715	1,140	600
	経 常 利 益	百万円	2,112	2,902	1,251	700
	当 期 純 利 益	百万円	1,895	2,470	549	190
	E P S	円	121.55	160.90	35.84	12.39
	R O E	%	14.2	16.3	3.4	1.2
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	21,008	21,847	20,277	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	7,526	8,001	7,737	-
	資 産 合 計	百万円	28,534	29,849	28,015	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	11,001	10,676	9,391	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	3,354	2,979	2,642	-
	負 債 合 計	百万円	14,355	13,656	12,033	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	14,178	16,182	15,974	-
	純 資 産 合 計	百万円	14,178	16,192	15,981	-
キャッシュフ ロー計算書 主 要 項 目	営業活動によるCF	百万円	2,698	1,563	-817	-
	投資活動によるCF	百万円	-941	-736	-352	-
	財務活動によるCF	百万円	-281	-602	-904	-
	現金及び現金同等 物の期末残高	百万円	10,994	11,218	9,143	-

リスク分析

事業に関するリスク

●商品計画について

同社が扱うカジュアル衣料品は、季節性が高く冷夏や暖冬等の天候による影響を受ける可能性がある。またファッションの流行や顧客の嗜好の変化による影響や競合他社との価格政策によって売上げが左右される。このため、需要動向の変化によっては、業績に影響を及ぼす可能性がある。

●商品生産の特定地域への依存リスク

カジュアル衣料品の多くは主として中国をはじめとするアジア各国からの輸入によるものであるため、中国などの生産国の政治・経済情勢・為替相場、法制度等に著しい変動などがあった場合や、大規模な自然災害の発生などにより、商品原価や商品供給そのものに影響を及ぼす可能性がある。

●店舗賃貸借物件について

店舗の大部分はデベロッパーや地主から賃借しており、出店に際し敷金および保証金を貸主に差し入れている。その一部は賃料等で相殺されるが、一部は契約期間満了時まで全額の返還がされない。契約期間が長期の場合、その間における貸主の倒産等によっては保証金の一部または敷金全部が回収出来なくなる可能性がある。また賃借店舗については定期建物賃借契約を締結している場合があるが、借地借家法第38条により契約期間終了後、同社に再契約の意志があったとしても、相手方の意思により再契約できない場合があり、業績に影響を及ぼす可能性がある。

●人件費等の増加等に関するリスク

多数のパートタイム従業員を雇用しており、従業員に占める割合が高く、雇用保険料率、健康保険組合料率等の引き上げ、今後の年金等に関する改正等、種々の要因により、人件費の増加が予想され、業績に影響を及ぼす可能性がある。

●個人情報の取扱について

個人情報について個人情報保護方針・マニュアルを制定し、従業員教育など社内制度を強化しているが、個人情報の流出により問題が発生した場合、社会的信用の失墜および損害賠償責任などにより、業績等に影響を及ぼす可能性がある。

●減損会計の影響について

店舗業績の悪化などにより一部の事業用資産等について減損損失が発生する可能性がある。

ディスクレーマー

1. 本レポートは、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）が実施する「アナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、東証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が東証に支払った金額すべてが、東証から株式会社QBR（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、東証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、東証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、東証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、東証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を東証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、東証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

<指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、東京証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.tse.or.jp/listing/analystreport/index.html>