

ホリスティック企業レポート

ユトリ
yutori

5892 東証グロース

新規上場会社紹介レポート
2023年12月28日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20231227

**Z世代向けを中心に SNS マーケティングを活用したアパレル事業を展開
Z世代向けブランドと取扱商品の拡大、Y世代向けブランド開発で成長を目指す**

アナリスト:鎌田 良彦 +81(0)3-6858-3216
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【5892 yutori 業種:小売業】

決算期	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 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2022/3	1,631	2.9x	226	-	224	112x	149	4.7x	101.1	149.2	0.0
2023/3	2,470	51.4	-47	-	-54	-	-68	-	-46.2	103.0	0.0
2024/3 予	3,565	44.3	337	-	312	-	215	-	143.2	-	0.0

(注) 1. 単体ベース、2024/3期は会社予想
2. 2023年9月1日付で1:100の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正
3. 2024/3期予想EPSは、公募株式数(85千株)を含めた予定期中平均株式数で算出

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 2,599円 (2023年12月27日)	本店所在地 東京都世田谷区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 1,565,700株	設立年月日 2018年4月4日	大和証券
時価総額 4,069百万円	代表者 片石 貴展	【監査人】
上場初値 2,829円 (2023年12月27日)	従業員数 43人 (2023年9月)	有限責任監査法人トーマツ
公募・売出価格 2,520円	事業年度 4月1日~翌年3月31日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎年6月	

> 事業内容

(注1)97年から09年に生まれた世代

(注2)ファッション業界が生み出したスタイルではなく、街に集まる若者から発生したファッション

(注3)81年から96年に生まれた世代

◆ Z世代向け中心に SNS マーケティングを活用したアパレル事業を展開

yutori(以下、同社)は、主に Z 世代^{注1}の 10~20 代の顧客を対象に、Instagram 等の SNS を通じたマーケティングを活用して衣料品及び雑貨等の企画と小売、卸売を行うアパレル事業を展開している。アパレル製品の生産は OEM メーカーに委託している。

18年4月の創業時の主力商品である Z 世代向けのストリートファッション^{注2}に加え、最近ではストリートブランドに限らないファッションカテゴリや、Z 世代よりも世代が上の 20~30 代の Y 世代^{注3}を対象としたブランドを投入する等、ブランドポートフォリオの多様化を進めている。

22年4月に KANDOR(東京都目黒区)からブランドを譲受し、22年8月には A.Z.R を完全子会社化し、その後 10月に吸収合併する等 M&A を通じて 7ブランドを獲得し、現在では 22のブランドを展開している。売上高の 7~8割は Z 世代向け、男女比率はほぼ半々となっている。

同社ではブランドを、①ティーンカルチャー、②トレンド、③デザイナーズ、④インフルエンサーの 4つのカテゴリで展開している(図表1)。

① ティーンカルチャー

ティーンカルチャーは、同社創業時の 9090(ナインティナインティ)を始めとして 90年代等の過去のトレンドアイテムをリバイバルし、現代カルチャーの要素を取り入れて展開するブランドカテゴリである。

② トレンド

トレンドは、ZOZOTOWN での販売をメインに、流行をいち早く取り入れたアイテムを手ごろな価格で提供するブランドカテゴリーである。

③ デザイナーズ

アパレル業界で著名なデザイナーやスタイリストが展開するブランドカテゴリーである。事業譲受で獲得した F-LAGSTUF-F(フラグスタフ)が含まれる。

④ インフルエンサー

インフルエンサーは、主に社内のインフルエンサーがブランドディレクターを務め、個人の発信力も併せてブランド運営をしているブランドカテゴリーである。Younger Song(ヤンガーソング)や Wudge Boy(ワッジボーイ)等、買収した A.Z.R のブランドが多い。

【 図表 1 】 ブランド一覧

①ティーンカルチャー

ブランド名	対象	販売開始時期
9090 (ナインティナインティ)	10~20代 メンズ・レディース	2018年8月
centimeter (センチメートル)	10~20代 メンズ	2020年3月
My Sugar Babe (マイシュガーベイブ)	10~20代 メンズ・レディース	2020年12月
NG (エヌジー)	10~20代 レディース	2021年10月
THE INNER PEACE (インナーピース)	10~20代 メンズ・レディース	2023年7月
ragmou (ラグムー)	10~20代 レディース	2023年7月

②トレンド

ブランド名	対象	販売開始時期
nemne (ネンネ)	10~20代 レディース	2019年12月
Broken Base (ブロークンベース)	10~20代 メンズ・レディース	2022年9月

③デザイナーズ

ブランド名	対象	販売開始時期
PAMM (パム)	20~30代 レディース	2020年9月
genzai (ゲンザイ)	10~20代 メンズ	2021年4月
F-LAGSTUF-F (フラグスタフ)	20~30代 メンズ・レディース	2022年4月

④インフルエンサー

ブランド名	対象	販売開始時期
Younger Song (ヤンガーソング)	10~20代 メンズ	2022年10月
Wudge Boy (ワッジボーイ)	10~20代 メンズ・レディース	2022年10月
HTH (エイチティーエイチ)	10~20代 メンズ・レディース	2022年10月
STUDENT APATHY (スチューデントアパシー)	10~20代 メンズ	2022年10月
BADWAY (バッドウェイ)	10~20代 メンズ	2022年10月
BALLSY (ボールジー)	10~20代 メンズ	2022年10月
shesame (シーセム)	10~20代 メンズ・レディース	2022年10月
BLESS U (ブレスユー)	10~20代 メンズ・レディース	2022年10月
camphor wood (カンファーウッド)	10~20代 メンズ・レディース	2023年3月
MIOOK (ミョック)	10~20代 メンズ・レディース	2023年6月
UNAILE (アンエイル)	10~20代 メンズ・レディース	2023年7月

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

売上規模が大きいブランドは、9090、nemne(ネンネ)、HTH(エイチティーエイチ)、Younger Song 等となっている。

◆ 販売チャネル

(注4)テストマーケティング等を目的に短期的な賃貸借契約により出店する店舗

販売チャネルは、複数の同社ブランドを取り扱う自社 EC サイト YZ Store による直接販売、ZOZOTOWN を通じた委託販売、移動販売と POPUP ^{注4}を含めた実店舗販売、及び卸売販売となっている。実店舗は 22 年 4 月より運営を行っており、POPUP で需要を確認した上で小型店舗の出店を行っている。23 年 9 月末では 5 店舗の POPUP を含め東名阪を中心に 13 店舗を展開している。

23/3 期の販売チャネル別売上高は、直接販売が 51.4%、委託販売が 31.5%、実店舗が 10.2%、卸売が 6.1%であった(図表 2)。1 回の購買での注文単価は、直接販売では 1 万円程度、ZOZOTOWN 経由の委託販売では 3,000~4,000 円程度となっている模様である。

【 図表 2 】 売上内訳

	22/3期		23/3期		24/3期第2四半期累計	
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)
直接販売	1,011	62.0	1,270	51.4	734	41.9
委託販売 (他社EC)	465	28.5	779	31.5	589	33.6
実店舗	97	5.9	253	10.2	369	21.1
卸売	39	2.4	150	6.1	55	3.1
その他	17	1.0	15	0.6	3	0.2
合計	1,631	100.0	2,470	100.0	1,751	100.0

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

> 特色・強み

◆ SNS を活用したマーケティング力

同社は Instagram や TikTok 等の SNS を利用したマーケティング活動に強みを持つ。23 年 11 月 15 日時点のブランド公式アカウントと社内運用個人アカウントは合計で 91 アカウントあり、フォロワー数は Instagram で 152.6 万人、TikTok で 161.8 万人に達する(図表 3)。なかでも同社の主要顧客である 10~20 代の利用者が多い Instagram を通じたマーケティングに注力している。

【 図表 3 】 主要 SNS フォロワー数(23 年 11 月 15 日時点)



(出所) 届出目論見書

同社の SNS を活用したマーケティングの特徴は、社員によるコンテンツの制作及び投稿が多く、ネット広告の費用が少ない点にある。各ブランドは収益管理を行うブランドマネジャー、商品企画を行うブランドディレクター、SNS マーケティングの担当者、生産や調達等を担当するロジスティクス担当者の 4 名体制でチームが構成されている。各ブランドの SNS 担当者は商品紹介や着用画像、動画の投稿等を行い SNS ユーザーとのコミュニケーションを通じ購買体験を提供し、フォロワー数の拡大を図っている。

最終的には、Instagram 等の SNS で獲得したフォロワーを自社 EC サイトの YZ Store に送客し、同サイトで購買してもらうことを目指している。

また、同社ではワンシーズン(春夏物は 2~7 月、秋冬物は 8~翌年 1 月)で 500 万円以上の売上を記録する商品を S ランク商品と呼んでおり、その開発に注力している。同社では SNS や展示会、過去のヒット商品をもとに需要予測を行い、SNS でプロモーションを行い、販売前に認知拡大を行ってから販売を開始することにより、確度の高い S ランク商品の開発につなげている。

◆ NICO モデルによるブランド・商品の企画・開発と育成戦略

同社はブランドと商品の企画・開発、育成戦略として、Niche、Item、Collabo、Offline の頭文字を取った NICO モデルを採用している。Niche はニッチだが熱量のあるファッション領域の選定、Item は当該ブランドを象徴する商品の企画、Collabo はインフルエンサーや社外のブランドとのコラボレーションによる社内にはない新しいデザインの提案、Offline は実店舗による販路拡大とファンの固定化を意味する。

同社ブランドの 9090 を例に挙げると、90 年代の流行アイテムを現代カルチャーの要素も取り入れてリバイバルするというニッチな領域を選択し、王冠を模した King Logo シリーズ商品を企画し、ポケモンとのコラボ商品の開発を行い、POPUP でオフラインの需要を確認した上で、名古屋と原宿の常設店舗で展開している。

◆ 自律分散型ブランド運営

同社では、各ブランドの自主的な意思決定を尊重し、ブランドの個性を活かした機動的なブランド運営を行っている。商品企画を担当するブランドディレクターには各ブランドの顧客ターゲット層と年齢的に近いスタッフを配置している。

一方で、Yリーグという制度を導入し、定量的な指標によるブランド毎の採算管理と撤退基準の設定を行っている(図表 4)。Y リークでは月間平均売上金額に基づいて各ブランドを 5 段階に分類し、ブランド立ち上げ後 1 年で損益分岐点である Y4 段階に到達しない場合には、原則として当該ブランドからは撤退している。

【 図表 4 】 Yリーグの概要

段階	フェーズ	月間平均売上金額
Y5	立ち上げ期	700万円未満
Y4	確立期	700万円以上1,500万円未満
Y3	グロース期	1,500万円以上2,500万円未満
Y2	ハイグロース期	2,500万円以上4,000万円未満
Y1	定着期	4,000万円以上

(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

> 事業環境

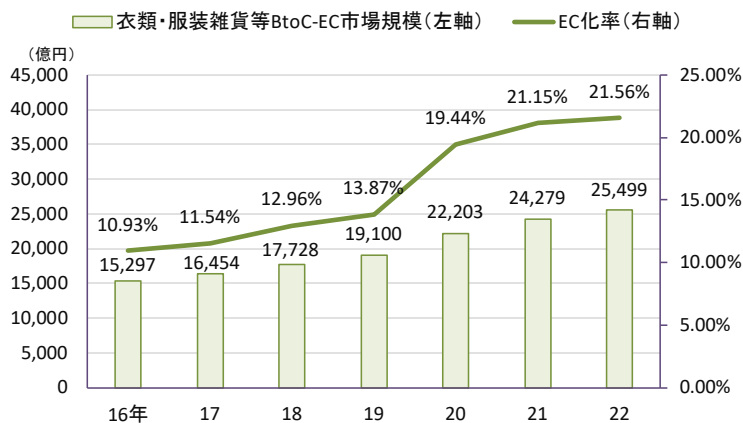
◆ 拡大する衣類・服装雑貨等の BtoC-EC 市場

経済産業省の「電子商取引に関する市場調査」によれば、22 年の衣類・服装雑貨等の BtoC-EC 市場規模は、前年比 5.0%増の 2兆 5,499 億円となり、EC 化率は同 0.41%ポイント上昇して 21.56%となった(図表 5)。衣類・服装雑貨等の BtoC-EC 市場は新型コロナウイルスの感染拡大を契機に大きく伸び、EC 化率も大幅に上昇したが、22 年はその傾向が落ち着き緩やかな伸びになったとしている。

一方で、同調査では、EC 各社は、EC サイト上の商品を店舗に取り寄せ、試着後に購入するサービスや、サイト上から来店予約やスタッフによるスタイリング提案の予約ができる取組等、OMO^{注5}を含む EC と実店舗の在り方の変容を進めているとしている。

(注5) Online Merges Offline の略。オンラインとオフラインの統合

【 図表 5 】 衣類・服装雑貨等の BtoC EC 市場の推移



(出所)経済産業省「電子商取引に関する市場調査」より証券リサーチセンター作成

◆ 競合

同社の主力であるストリートファッションでの競合ブランドとしては、アダストリア(2685 東証プライム)の子会社 BUZZWIT(バズウィット)が展開するブランド群、ビーズインターナショナル(東京都目黒区)の XLARGE(エクストララージ)や X-girl(エックスガール)、TSIホールディングス(3608 東証プライム)が展開する HUF(ハフ)、米国の STUSSY(ステューシー)等がある。

> 業績

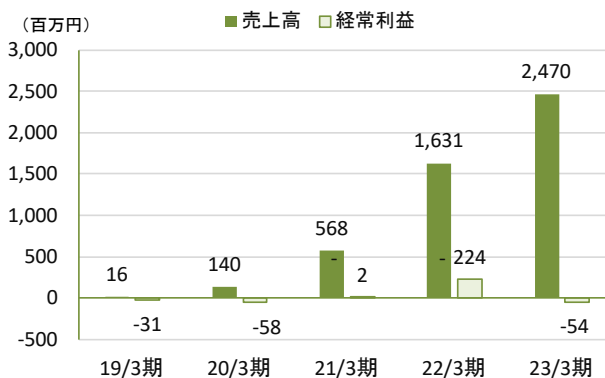
◆ 過去の業績推移

同社のルーツは、片石貴展社長がアカツキ(3932 東証プライム)に勤務している時に立ち上げた、古着好き女子のコミュニティである Instagram アカウントの「古着女子@furuzyo」である。このコミュニティを対象としたアパレルの提供を行うために同社は 18 年 4 月に設立された。

設立後は 18 年 8 月にオリジナルブランドの 9090 を立ち上げ、その後 centimeter(センチメートル)等のブランドを投入した。20 年 8 月には ZOZO (3092 東証プライム)の出資を受けて子会社となった。ZOZO の出資を受けたことで信用力が高まり、人材の採用が進んだのに加え、銀行からの与信枠が拡大し、22 年 8 月の A.Z.R の買収につながった。

過去 5 期間の業績を見ると、売上高が高成長を続ける一方で、23/3 期は経常損失を計上した(図表 6)。これは人員の増強による人件費の増加等に加え、円安に伴い海外生産を行う OEM 調達先からの仕入れ価格が上昇し、売上総利益率が低下した影響が大きい。また、OEM 調達先が小口分散していたため価格交渉力が弱かったことも影響している。これを契機に OEM 調達先を豊島(名古屋市中区)等の大口先に集約した結果、ボリューム効果によるコスト削減が可能となり、24/3 期第 2 四半期累計期間には売上高総利益率は回復している。

【 図表 6 】 業績推移



(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 24 年 3 月期会社計画

同社の 24/3 期計画は、売上高 3,565 百万円(前期比 44.3%増)、営業利益 337 百万円(前期は 47 百万円の損失)、経常利益 312 百万円(同 54 百万円の損失)、当期純利益 215 百万円(同 68 百万円の損失)である(図表 7)。23 年 7 月までの実績に 8 月以降の予想値を加えた計画となっている。

【 図表 7 】 24 年 3 月期会社計画

	23/3期		24/3期会社計画		
	(百万円)	構成比 (%)	(百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	2,470	100.0	3,565	100.0	44.3
売上原価	1,120	45.3	1,366	38.3	22.0
売上総利益	1,349	54.6	2,198	61.7	62.9
販売費及び一般管理費	1,397	56.6	1,861	52.2	33.2
営業利益	-47	-	337	9.5	-
営業外収支	-7	-	-25	-	-
経常利益	-54	-	312	8.8	-
当期純利益	-68	-	215	6.0	-

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない

(出所)「東京証券取引所グロース市場への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

(注 6) Web サイトへの訪問者のうち注文に至った件数の比率

自社 EC サイトの YZ Store を通じた直接販売の売上高は、ブランド毎に計画期間の自社 EC サイトへのアクセス数を想定し、これに過去実績を勘案したコンバージョンレート^{注 6} を乗じて想定注文数を算出している。この想定注文数に想定注文単価を乗じて売上高を算出している。24/3 期は、主力ブランドの 9090、Younger Song、HTH を中心とした平均注文単価の上昇を見込んでいる。

ZOZOTOWN を通じた委託販売の売上高では、22 年 9 月に販売を開始した Broken Base(ブローケンベース)のアクセス数、平均注文単価の上昇を見込んでいる。実店舗売上高には店舗に加え、移動販売、POPUP の売上高が含まれる。店舗売上高は出店計画に基づき、既存店舗の売上高実績を基に算出し、移動販売、POPUP については、想定開催数・出店期間に応じた売上高を算出している。24 年 3 月末の店舗数は POPUP を含め 14 店を見込んでいる。卸売売上高は、事業譲受した F-FLAGSTAF-F に関連するもので、今後は減少する見通しである。

売上原価は、売上高に想定原価率を乗じて算出している。想定原価率は OEM 調達先の集約によるコストダウン効果も織り込んで算出しており、売上原価率は前期の 45.3%から 38.3%への低下を見込んでいる。その結果、売上原価は 1,366 百万円(前期比 22.0%増)、売上総利益は 2,198 百万円(同 62.9%増)の計画となっている。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)の主要項目は、ZOZOTOWN での販売に伴う支払手数料、荷造運賃、広告宣伝費、人件費、償却費、地代家賃等である。支払手数料と荷造運賃は売上高の増加に伴って増加を見込んでいる。広告宣伝費はブランド毎に積み上げている。人件費は直近の実績と人員計画に基づいて算出している。償却費は減価償却費とのれん償却額であり、のれん償却額は買収した A.Z.R に関するものである。地代家賃は

出店済み店舗の家賃に加え、出店計画を踏まえて算出している。これらの結果、販管費は 1,861 百万円(前期比 33.2%増)、営業利益は 337 百万円を見込んでいる。

営業外収益は 3 百万円、営業外費用は支払利息 10 百万円に加え、上場関連費用として 15 百万円を見込み 28 百万円の計画である。この結果、経常利益は 312 百万円を見込んでいる。特別損益は見込んでおらず、当期純利益は 215 百万円の計画である。

◆ 成長戦略

同社は今後の戦略として、①Z 世代向け既存ブランドの成長と新規ブランドの創出、②Y 世代をターゲットとする新アパレルブランドの立ち上げ、③Z 世代向けにアパレル以外の商材の提供を挙げている。このうち、①と②のアパレル新ブランドの創出、立ち上げについては、自社でのブランド創出に加え、M&A により外部のブランドを取得し、自社の SNS マーケティング力を活用して売上高の拡大を図ることも想定している。

既存の Z 世代向けブランドについては、Z 世代層の年齢上昇に合わせるのではなく、10～20 代のターゲット顧客層は変えず、同年代のブランドディレクターを起用することで対応する考えである。また、直接販売のブランドについてはブランドの希少性を保つため、大衆化を避け、特徴のある新規ブランドの開発・投入による多ブランド展開を行う考えである。

> 経営課題/リスク

◆ 消費者嗜好の変化

同社のブランドは、ストリートファッションを中心としており、ファッション感度が高い顧客層向けが主体となっている。同社が顧客の嗜好や生活様式の変化に対応しきれない場合には、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ M&A による成長について

同社はブランド拡大のための戦略として、M&A によって獲得したブランドを、同社の SNS マーケティング力を活用して売上高を拡大させることも想定している。事業環境の変化等により、M&A 対象企業または対象事業の業績が当初の計画通りに進まず、投資資金の回収ができない場合やのれんの減損損失が発生する場合には、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ ZOZO との関係について

同社の上場により、オーバーアロットメントを考慮しない ZOZO の持株比率は 24%程度となり、同社は ZOZO の子会社から関連会社になる見通しである。また、上場に伴い重要事項の事前承認及び事後通知を求める ZOZO との株主間契約は終了し、経営上の意思決定の独立性は高まると見られる。一方で、ZOZO は引き続き大株主として留まるため、議決権行使を通して同社の意思決定に影響を与える可能性がある。

◆ 配当政策

同社は株主に対する利益還元を重要な経営施策と認識しているが、現状は成長過程にあるとの考えから、ブランドの強化、人材確保や経営基盤の強化等の投資に備えるため、当面は内部留保の充実を優先している。将来的には、経営環境、財政状態や内部留保の状況を勘案し、株主への利益還元を検討しているが、現状では配当の実施については未定としている。

【 図表 8 】 財務諸表

損益計算書	2022/3		2023/3		2024/3 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,631	100.0	2,470	100.0	1,751	100.0
売上原価	633	38.8	1,120	45.3	693	39.6
売上総利益	997	61.1	1,349	54.6	1,058	60.4
販売費及び一般管理費	771	47.3	1,397	56.6	944	53.9
営業利益	226	13.9	-47	-	113	6.5
営業外収益	0	-	3	-	1	-
営業外費用	2	-	9	-	8	-
経常利益	224	13.7	-54	-	106	6.1
税引前当期(四半期)純利益	225	13.8	-81	-	106	6.1
当期(四半期)純利益	149	9.1	-68	-	53	3.0

貸借対照表	2022/3		2023/3		2024/3 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	823	97.6	891	66.4	1,304	75.1
現金及び預金	510	60.5	244	18.2	449	25.9
売上債権	82	9.7	118	8.8	179	10.3
棚卸資産	199	23.6	421	31.4	582	33.5
固定資産	20	2.4	450	33.6	432	24.9
有形固定資産	3	0.4	46	3.4	65	3.7
無形固定資産	-	-	322	24.0	286	16.5
投資その他の資産	16	1.9	80	6.0	79	4.6
総資産	843	100.0	1,341	100.0	1,736	100.0
流動負債	455	54.0	915	68.2	1,156	66.6
買入債務	80	9.5	145	10.8	345	19.9
短期借入金	200	23.7	400	29.8	500	28.8
1年内返済予定の長期借入金	23	2.7	63	4.7	100	5.8
固定負債	89	10.6	195	14.5	290	16.7
長期借入金	89	10.6	195	14.5	290	16.7
純資産	298	35.3	230	17.2	288	16.6
自己資本	298	35.3	230	17.2	283	16.3

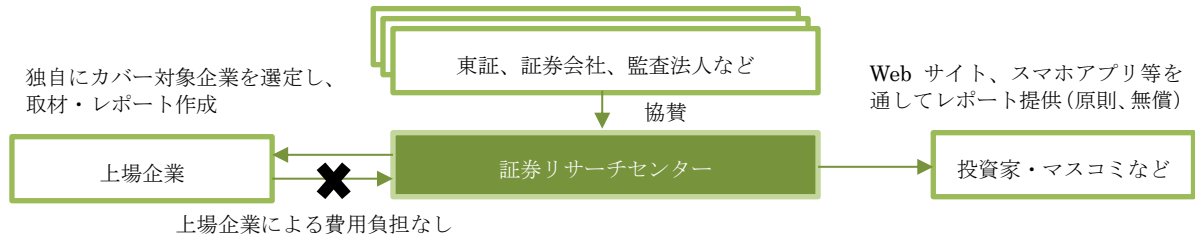
キャッシュ・フロー計算書	2022/3		2023/3		2024/3 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	110		-291		211	
減価償却費	1		6		5	
のれん償却額	-		48		35	
投資キャッシュ・フロー	-2		-227		-239	
財務キャッシュ・フロー	286		253		232	
配当金の支払額	-		-		-	
現金及び現金同等物の増減額	394		-265		204	
現金及び現金同等物の期末残高	510		244		449	

(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

株式会社東京証券取引所	S M B C日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	J トラストグローバル証券株式会社	
監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人	監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社
株式会社プロネクサス	日本証券業協会	日本証券アナリスト協会	

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならないため、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。