

朝日ラバー

(5162・JASDAQ スタンダード)

2011年1月19日

JASDAQアナリストレポート・プラットフォーム<ベーシックレポート>

技術力を武器に、高機能なゴム製品を多数提供

モーニングスター(株)
白石 和弘

調色・調合技術に強み、表面改質技術の展開にも注目

車載向けをはじめとする工業用のほか、医療・衛生関連向けにゴム製品を開発・製造している。同社が開発した「ASA COLOR LED」は、LED にシリコンゴムキャップを被せることで、これまで発色・発光に難点があった LED 照明の課題を解決。同社のコア技術である調色技術により、1 万色以上という豊かな発色も可能とした。この結果、LED 市場の拡大を背景に、同製品の需要は高まりつつある。

一方、同社は車載照明の彩色用ゴム製品を手掛けてきた経緯から、ゴムの調合技術にも強みを持っている。この技術を活かし、医療・衛生関連では、プレフィルドシリンジ（薬液があらかじめ充填された注射器）向けの薬液混注ゴム栓など、医療の安全に寄与するゴム製品を供給。また、スポーツ用品関連でも、高品質な卓球ラケット用ラバーを開発・製造し、世界中の有力選手が同社製品を使用しているなど、ニッチな分野で独自の製品を数多く提供している。

新しい分野では、薬剤なしでゴムと素材を接着する表面改質技術を開発済みで、同技術を応用したバイオ関連の製品開発も視野に入れている。表面改質技術は環境配慮型の技術でもあり、幅広い領域への展開が期待される。業績は自動車市場などの影響を受けるが、独自の製品を提供し続けることで、堅調な成長が続くと見込まれる。

会社概要	
所在地	埼玉県 さいたま市大宮区
代表者	横山 林吉
設立年月	1976/06
資本金	516 百万円 (2010/09/30 現在)
上場日	1998/09/04
URL	http://www.asahi-rubber.co.jp/
業種	ゴム製品

主要指標 2011/01/17 現在	
株価	299 円
発行済株式数	4,618,520 株
売買単位	500 株
時価総額	1,380 百万円
予想配当 (会社)	8.00 円
予想EPS (アナリスト)	13.41 円
実績PBR	0.5 倍

【業績動向】

		売上高	前年比	営業利益	前年比	経常利益	前年比	当期純利益	前年比	EPS
		百万円	%	百万円	%	百万円	%	百万円	%	円
2010/3	実績	4,667	-4.8	125	2.7 倍	91	6.5 倍	41	黒転	9.20
2011/3	会社予想 (2010年11月発表)	4,850	3.9	173	38.0	100	9.0	61	45.7	13.41
	アナリスト予想	4,850	3.9	173	38.0	100	9.0	61	45.7	13.41
2012/3	アナリスト予想	5,500	13.4	250	44.5	155	55.0	100	63.9	21.98

会社概要

➤ 会社概要

自動車関連・医療関連・スポーツ用品関連と、さまざまな分野に高機能な工業用ゴム製品を製造・供給している。主力の自動車関連では、スイッチ、スピードメータ照明用途などに、LED 彩色用シリコンゴム製品「ASA COLOR LED」を提供。また、医療用では点滴輸液バッグ用のゴム栓や、スポーツ用品では世界的に高シェアを誇る卓球ラケット用ラバーを手掛けるなど、ニッチな分野において独自のゴム製品を数多く提供している。先進的な製品開発のため、大学との産学連携など研究開発に注力しており、開発部門として開発本部およびファインラバー研究所を設置。現在、社員に3人の工学博士を擁している。

国内工場は福島県に3ヶ所。海外では、子会社として朝日橡膠（香港）有限公司、東莞朝日精密橡膠制品有限公司（広東省）、ARI INTERNATIONAL（米イリノイ州）の3社を抱える。11年3月期2Q累計実績での売上構成比は、工業用ゴム製品が80.5%、医療・衛生用ゴム製品が19.5%。

➤ 企業理念

グループの基本方針として、「お客様に満足いただく製品・サービスを提供し、社会に貢献する」、「独自の製品・開発製品を、絶え間なく市場に供給し続ける」の2つを掲げている。

➤ 経営陣

代表取締役社長の横山林吉（しげよし）氏は、1976年に当社入社（当時は有限会社朝日ラバー）、技術部長、取締役営業部長などを経て、2003年に社長に就任。現会長の伊藤巖氏は創業者。30代で当時勤務していたゴムメーカー（東全ゴム）を退職し、1970年に同社（有限会社朝日ラバー）を設立した。

➤ 沿革

1970年05月	有限会社朝日ラバーを設立
1976年06月	株式会社朝日ラバーを設立。「ASA COLOR LAMPCAP」を開発、生産をスタート
1988年11月	医療用ゴム製品の生産を開始
1989年06月	スポーツ用品ゴム製品「卓球用ゴム製品」の生産を開始
1994年11月	弱電用高精密ゴム製品「電池用ゴム製品」の生産を開始
1998年09月	株式店頭公開（現・大阪証券取引所ジャスダック）
1999年06月	米国イリノイ州に現地法人「ARI INTERNATIONAL CORP.」を設立
2000年02月	青色LEDを白色に変換するLEDホワイトキャップ（現・ASA COLOR LED）を開発
2005年11月	子会社「朝日橡膠（香港）有限公司」を中国・香港に設立
2010年07月	中国広東省に生産工場を持つ「東莞朝日精密橡膠制品有限公司」を設立

会社概要

会社設立当初は、時計のゴム部品やカーオーディオ部品などを製造。しかし、これらの製品は原価率が約7割と高かったため、事業の収益性は低く、業績は厳しい状況にあった。その後76年に、シリコン製ゴムキャップ「ASA COLOR LAMPCAP」の開発に成功。工業用ランプは発光・発色にバラつきが出やすく、電球メーカーやカーオーディオメーカーは苦戦していた。こうしたなか、ASA COLOR LAMPCAPは小型電球に被せることでさまざまな色を出せるゴムキャップとして、「発光・発色ムラをなくしたい」という各メーカーの要望に応え、最盛期には年間5億個を出荷するなど主力製品に成長。ASA COLOR LAMPCAPの開発時に培われた、照明にさまざまな色を添加する調色技術および色調管理技術は同社のコア技術となり、現在の主力製品であるASA COLOR LEDの開発に結びついた。

➤ コア技術

照明の調色技術が当社のコア技術。LEDを含め、照明は光源自体で色を均質につくり出すことは技術的に難しいとされる。同社はASA COLOR LAMPCAPの開発当初から蓄積してきた調色データをデータベース化し、検索システムを構築している。主力製品のASA COLOR LEDは、青色LEDの上に蛍光体・顔料を配合したシリコンゴムキャップを被せたもので、キャップ内の蛍光体・顔料を調合することで多様な色をつくり出している。現在、ASA COLOR LEDは1万色以上の発色を実現。微妙なグラデーション領域にある色の発色についても、キャップを被せるだけでムラのない光を出すことに成功している。また、青色LEDには光の波長や出力にそれぞれ特性がある。同社では各特性を100種類以上に分類し、個々の青色LEDごとにキャップを制定することで、色調をコントロールしている。

ASA COLOR LEDは現在、計器類など車載向け中心に採用されている。一方、商業施設などの一般照明用途ではLEDを大量に並べて使用するケースが多く、LED単体の使用では発色・発光のバラつきにより商品価値が下がってしまう場合がある。こうした課題をクリアするため、車載向け以外にもASA COLOR LEDが採用されるケースが増えている。

➤ 大株主（10年9月末現在、四半期報告書よりモーニングスター作成）

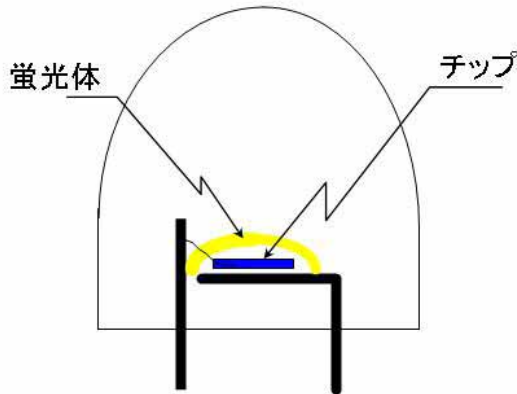
	氏名・名称	所有株式数(千株)	所有株式数の割合(%)
1	伊藤 潤	942	20.4
2	伊藤 巖	222	4.8
3	南日本銀行	216	4.7
4	朝日ラバー共栄持株会	185	4.0
5	朝日ラバー従業員持株会	153	3.3
6	室井 豊	134	2.9
7	武蔵野銀行	113	2.4
8	東邦銀行	97	2.1
9	横山 林吉	93	2.0
10	西京銀行	84	1.8

会社概要

ASA COLOR LED の構造 (会社資料より抜粋)

ASA COLOR LEDの構造と優位性

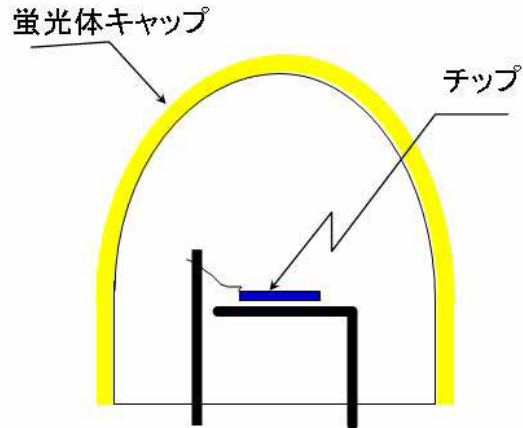
白色LED



青色LEDチップの上に、蛍光体が薄い塗膜として分散されている。
 膜厚の管理が難しい(数十 μm)
 蛍光体濃度の管理が難しい(流動性)

色調管理が難しい

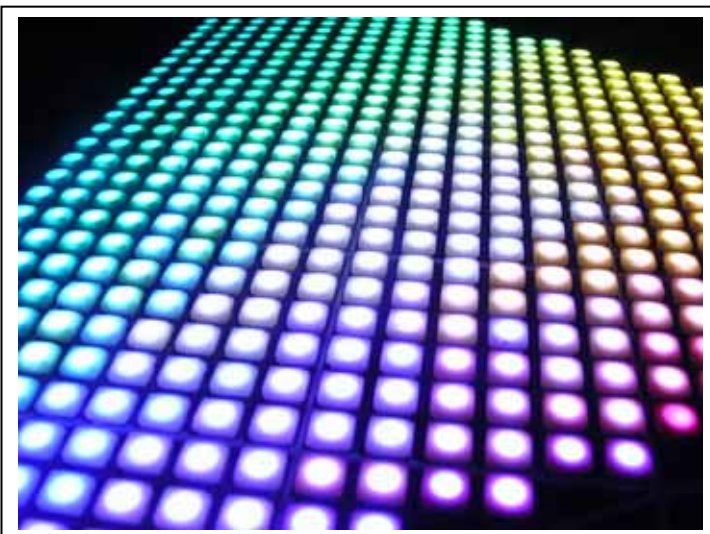
ASA COLOR LED



蛍光体を分散させたシリコンゴムキャップを青色LEDに被覆する。
 膜厚の管理が容易(300 μm)
 蛍光体濃度の管理が容易(非流動性)

色調管理が容易

点灯している ASA COLOR LED



事業概要

➤ 事業環境

売上の大半が工業用ゴム製品、特に車載関連の製品であり、業績は自動車市場の影響を受けやすい。11年3月期2Q累計の連結業績は、リーマン・ショック後に急速に冷え込んだ自動車市場の回復を受け、売上高は前年同期比2割増、営業利益は同2.7倍となった。ただ、これまで国内の自動車販売を押し上げてきたエコカー補助金が10年9月で終了したことで、自動車市場の先行きには不透明感が漂っている。日本自動車販売協会連合会によると、2010年の新車販売台数（登録車合計）は1～8月まで連続して前年同月を2ケタ上回って推移してきたが、エコカー補助金が終了した9月には前年同月比4.1%減と一転して減少。その後も減少が続いている。ASA COLOR LEDの売上については採用車種の販売状況によるため、自動車市場全体の動きとは必ずしもリンクしないものの、第3四半期以降、鈍化する可能性がある。

一方、医療・衛生用ゴム製品は、顧客側の定期的な在庫調整による受注変動はあるものの、景気動向による影響も受けにくく、需要は比較的安定して推移している。近年、国内の医療現場では、（1）感染のリスクを低減できる、（2）誤った薬液量の注射を防止できる、（3）救急時に迅速な投与ができるなどの利点を持つプレフィルドシリンジ（薬液があらかじめ充填された注射器）の使用が拡大。同社が提供している薬液混注ゴム栓はプレフィルドシリンジの必須部品であり、今後一段と需要が高まると見込まれる。同社では10年4月から第二福島工場を増強（生産スペースを1.5倍に拡張）し、同10月より量産を開始。医療用ゴム製品の受注拡大に対応した生産体制を築いている。

➤ 分野別の事業内容

分野別の事業は、工業用ゴム事業と医療・衛生用ゴム事業の2つに大別される。工業用ゴム事業では、主に車載用途でASA COLOR LEDやASA COLOR LAMPCAPなどの彩色用ゴム製品を供給している。また、小型燃料電池や二次電池などの電池の内圧が高まった際、ゴムの弾性によって圧力を逃がす微小圧コントロールバルブなど弱電用高精度ゴム製品も製造。ほかに、CDプレーヤー・DVDデッキなどのディスクの出し入れガイド用のCDローラーや、自動車のロックセンサー・ドアミラー防水用途などのOリングも手掛ける。スポーツ用ゴム製品では、卓球ラケットメーカー向けに、高品質のラケット用ラバーを供給している。

一方、医療・衛生用ゴム事業では、テルモ（4543）や扶桑薬品工業（4538）向けに、点滴輸液バッグ用ゴム栓や注射器用の薬液混注ゴム栓などディスポーザブル製品を供給。医療・衛生用ゴム製品は、（1）針などを刺してもゴムくずが出ない、（2）液漏れを起こさない、（3）溶出する物質がないといった高品質なゴムを実現する同社の配合技術が生きる分野。ASA COLOR LEDにおける調色技術と同様に、こうした配合技術も他社との差別化ポイントの一つになっている。

事業概要

➤ 主要な製品

「ASA COLOR LED」 青色 LED に被覆して LED 光を彩色するシリコンゴムキャップ。ゴム内部の蛍光体が LED の青色光を吸収することで発光する。独自の調色技術によって、1 万色以上の発光、微妙な色調の発現、均質な発色を可能にしている。主に車載向けで、スイッチ関連、スピードメータ照明、ナビコントロール関連、足元灯、オーディオ照明、LCD バックライト、などに採用されている。トヨタ自動車（7203）、ホンダ（7267）を中心に大手自動車メーカーの機器類に採用実績を持つ。また、看板など商業施設向けにも採用が進展。同社は、ライセンス契約を結んでいる LED 国内最大手メーカーの日亜化学工業（徳島県）から LED を調達。ASA COLOR LED を LED に被せた最終製品の形にして、カーオーディオ機器などのセットメーカーに販売している。

「ASA COLOR LENS」 光透過率 94%以上という高い透明度を誇るシリコン製のレンズ。シリコンの特性である耐熱性と耐紫外線性により、150 度を超えるような高温環境下での使用に耐えるうえ、紫外線によるレンズの劣化も少ない。携帯電話やデジタルカメラ用のフラッシュレンズ、自動車用 VICS（カーナビゲーションなどに道路交通情報をリアルタイムに送信する情報通信システム）受発信レンズ、街路灯照明レンズのほか、エコカーのヘッドライトなど通常の LED より温度が高くなるハイパワーの LED 向けなど、幅広い用途に使用されている。

「微小圧コントロールバルブ」 小型燃料電池のリリーフ弁。燃料電池は、水素と酸素による電気化学反応を利用して発電し、発電時に水素ガスなどの発生によって電池の内圧が高まる場合がある。同バルブは、燃料電池の内圧が一定以上になると、圧力に押されて変形、外部に圧力を逃がすことで電池容器の破損を防ぐ機能を持つ。

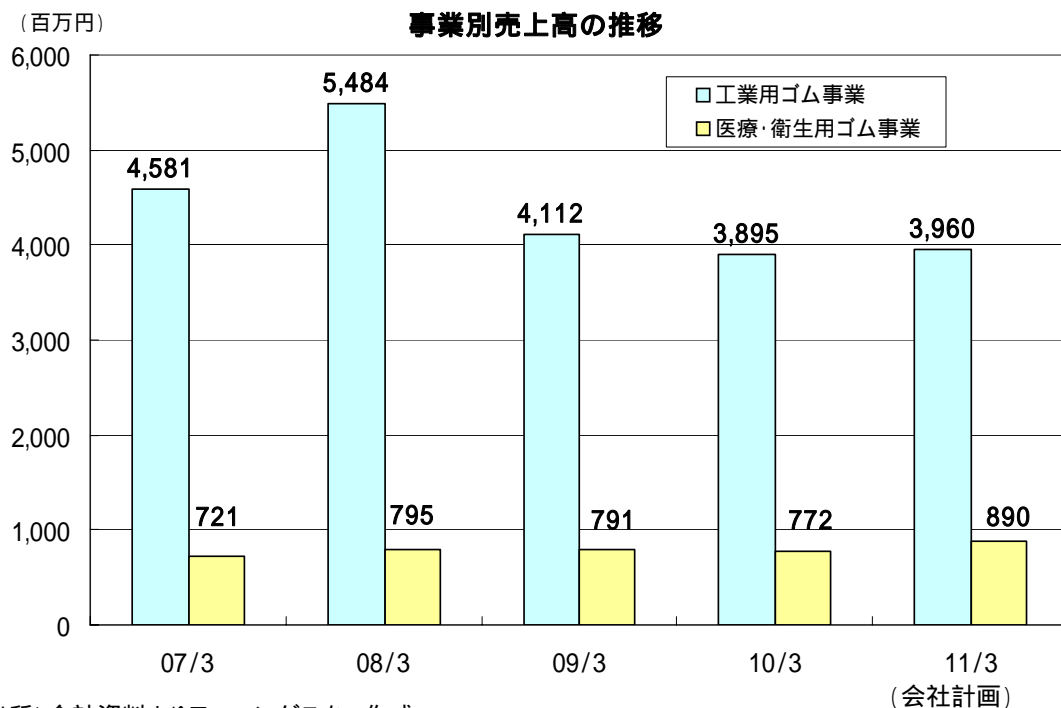
「卓球ラケット用ラバー」 卓球ラケットの国内最大手メーカーに納入されており、全世界に流通している。高摩擦抵抗により、直球にスピンのかかるという高性能・高品質の製品。10 年 5 月に開催された「世界卓球 2010 モスクワ」では、出場した選手の約 7 割が同社製品が使用されたラケットで試合に臨んだという。金額ベースでは、世界の卓球ラケット用ラバーの半分程度を同社が供給。卓球ラケット用ラバーに求められる反発弾性や高摩擦抵抗などの性質は、一般の合成ゴムで出すことは難しく、天然ゴムと合成ゴムを混合することで製造される。11 年 3 月期 2Q 累計での売上額は 1 億 7,700 万円と業績への貢献度は小さい（連結売上高に占める割合は 7.4%）が、同社の高度な調合技術が発揮された製品。顧客の販売戦略が変更されたことで 11 年 3 月期は売上が縮小しているが、同製品に対するニーズは根強く、来期以降の販売回復が期待される。

セグメント分析

➤ セグメント分析

売上高の8割を占める工業用ゴム製品は、自動車向けを中心に、情報通信、スポーツ関連などの分野に販売されており、景気変動の影響を受けやすい。過去3期の工業用ゴム事業の売上高をみると、54億8,400万円(08年3月期) 41億1,200万円(09年3月期) 38億9,500万円(10年3月期)と推移。09年3月期は上期25億4,100万円・下期15億7,100万円となりリーマン・ショック後から急減したが、10年3月期は上期15億9,300万円・下期23億200万円と、その反動から回復をみせた。11年3月期は上期が前年同期比26.1%増の20億900万円と前年同期比では回復しているが、リーマン・ショック以前の水準までは戻っていない。一方、医療・衛生用ゴム事業の売上高は7億9,500万円(08年3月期) 7億9,100万円(09年3月期) 7億7,200万円(10年3月期)と推移している。同社の医療用ゴム製品は、点滴輸液バッグ用ゴム栓や注射器に使用される薬液混注ゴム栓などのディスプレイ(使い捨て)用ゴム製品が中心。在庫調整による受注減少はあるものの、需要はコンスタントに発生するため、売上は安定している。

医療・衛生用ゴムは、足元ではプレフィルドシリンジ向けの薬液混注ゴム栓が好調で、引き続き順調な推移が見込める。同社は技術力を活かしてニッチな分野で展開。競合リスクは小さいものの、主力製品ASA COLOR LEDの拡販戦略を含め、今後は収益の柱である工業用ゴム事業をいかに強化していくかが成長のカギとなる。



セグメント分析

➤ 注目される新規分野

今後の展開が注目されるのが表面改質技術。表面の分子構造を変化させることで、接着剤を使用せずにゴム同士またはゴムと他の素材（金属、樹脂など）を接着する技術（分子接着）で、有機溶剤系の薬品などが不要になるため環境配慮の面からもニーズが高まっている。同社ではこの表面改質技術から、RFID（無線認識）技術を応用したICタグを開発。09年の夏から量産化している。情報通信分野に限らず、医療・衛生用ゴム、車載向けのほか幅広く応用が進むとみられ、事業分野の拡充と製品の高付加価値化に大きく寄与すると期待される。同社では今後、表面改質技術を応用して新たにバイオ関連の製品開発も行う方針で、11年3月期下期の設備投資計画（約3億2,100万円）に関連の費用を盛り込んでいる。

業績

➤ 経営環境

矢野経済研究所の調査によれば、2010年のLED照明の市場規模は09年比1.95倍の730億円に達するとみられる。LEDは消費電力が少なく、高寿命、水銀や鉛などの有害物質を含まない、といった多くの利点を持つため、今後急速に普及していくと見込まれている。ネックだった価格の高さも、東芝(6502)に続き、シャープ(6753)、パナソニック(6752)といった大手メーカーが市場に参入したことで、大幅に低下。年に1割程度の価格低下が進んでいるもよう。

ただ、ASA COLOR LEDはLEDに被せて使用されるため、最終製品はLED単体に比べ価格が高くなる。他のLEDメーカーでは、大量に生産したLEDのなかから発光ムラの少ないものを選別する方式を採用。同社のASA COLOR LEDは個々のLEDの特性に応じた製品を制定しているほか豊富な発色が可能な点で優位にあるが、他メーカー品も改善が図られており、今後さらに価格面の競争激化が予想される。このため同社では、原価を低減することでASA COLOR LEDの価格を下げ、普及を一段と加速したい考え。LED自体の価格は低下しており、仕入原価は下がる傾向にあるが、製造工程の効率化などによる原価削減には限界がある。このため、同社ではさらなる原価低減策を模索しているようだ。

一方、製品の標準化対応策として、10年11月に(1)短納期化(最短で受注の翌日に納入可能)、(2)白色系252種類を標準スペックとする、(3)照明規格のJIS、米国基準ANSI以外への対応などを打ち出した。自動車内装のインジケータなどのLED照明では、白色系が求められている。同社では白色系で252種類を標準スペックとしたことで低価格化が可能となり、ASA COLOR LEDは普及に弾みがつくものと期待される。

➤ 11年3月期2Q累計業績について

11年3月期2Q累計の連結業績は、売上高24億500万円(前年同期比21.6%増)、営業利益9,200万円(同2.7倍)、純利益4,500万円(前年同期はゼロ)。10年3月期2Q累計との比較では、大幅な損益改善となった。売上高の内訳は、工業用ゴム事業が20億900万円(前年同期比26.1%増)、医療・衛生用ゴム事業が3億9,600万円(同3.0%増)。前年同期は、世界的な景気悪化の影響から自動車市場が急速に冷え込み、車載向けを中心とした同社ゴム製品の受注も急減。しかし、今期はエコカー補助金などの需要刺激策の効果により自動車市場が回復したことを受け、同社業績も回復している。

四半期ごとにみると、1Qは売上高11億9,200万円(前年同期比45.7%増)、営業損益6,200万円の黒字(前年同期は1,600万円の赤字)となったのに対し、2Qは売上高12億1,300万円(前年同期比4.6%増)、営業利益3,000万円(同40.4%減)。10年3月期は、自動車関連の受注回復とコスト削減により2Qの利益が伸長していた。一方、今期の2Qでは人件費カットの解除などで原価が上昇し、前年同期比で減益。賞与などの支払いで人件費が増加した結果、1Qとの比較でも利益の伸びが押さえられた形となった。

業績

➤ 11年3月期連結業績予想について

11年3月期連結業績（通期）の会社計画では、売上高48億5,000万円（前期比3.9%増）、営業利益1億7,300万円（同38.0%増）、純利益6,100万円（同45.7%増）を見込んでいる。2Q決算（11月12日）の発表と同時に、期初予想（売上高51億3,200万円、営業利益2億2,900万円、純利益7,500万円）から下方修正した。スポーツ用ゴム製品分野において、世界各地での販売価格差を解消するため、同社顧客が製品価格を引き上げ。この結果、販売が減少し、同社も影響を受けることとなった。また、工業用ゴム製品で開発製品の量産立ち上げが遅れたことも影響した。

主力のASA COLOR LEDの売上については、自動車市場の減速の影響により下期は上期に比べ減少すると予想される。ただ、採用車種数は増加傾向にあることから、極端な落ち込みは考えにくい。一方、スポーツ用ゴム製品は修正後計画並みで推移しているほか、医療用ゴム製品では医療現場でのニーズを背景に薬液混注ゴム栓などが足元で好調。修正後の通期計画に対する2Q累計実績の進捗よく率をみると売上高で49.6%、営業利益では53.2%。モーニングスターでは、11年3月期の業績は修正された会社計画並みで着地すると見込んでいる。

➤ 12年3月期連結業績予想について

12年3月期の連結業績は、国内自動車市場の見通しが不透明ではあるものの、採用車種の増加が見込まれることから、ASA COLOR LEDは堅調に推移すると予想する。白色系252種類の標準スペック化で、低価格化が可能となっており、車載向けの採用が進展しそうだ。ただ、スポーツ用ゴム製品については顧客の販売戦略変更の影響が続くとみられる。同社の卓球用ラバーは高品質で定評があり、持ち直すとみられるが、回復は限定的になるだろう。医療・衛生用ゴム事業は今期に引き続き、好調を予想する。モーニングスターでは、12年3月期の連結業績について、売上高を55億円、営業利益を2億5,000万円と予想している。



			2008/3	2009/3	2010/3	2011/3 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	750	500	320	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	393	224	229	-
	月 間 平 均 出 来 高	株	91,958	28,041	18,541	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	6,284	4,904	4,667	4,850
	営 業 利 益	百万円	414	46	125	173
	経 常 利 益	百万円	325	14	91	100
	当 期 純 利 益	百万円	211	-80	41	61
	E P S	円	46.40	-17.65	9.20	13.41
	R O E	%	7.2	-2.8	1.5	-
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	3,584	2,480	3,660	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	4,299	4,049	3,828	-
	資 産 合 計	百万円	7,883	6,530	7,488	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	2,658	1,482	2,567	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	2,224	2,233	2,060	-
	負 債 合 計	百万円	4,882	3,715	4,627	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	2,964	2,829	2,856	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百万円	3,001	2,815	2,860	-
	営 業 活 動 に よ る CF	百万円	872	795	691	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百万円	-595	-541	-411	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百万円	-161	-271	251	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	516	508	1,036	-

リスク分析

・同社のゴム製品は多くが独自かつニッチな分野で展開されており、競合リスクは小さい。ただ、LED市場の拡大もあり、ASA COLOR LED については他の LED メーカーとの競争激化が予想される。

・新製品や開発製品については、顧客との打ち合わせにより、量産計画および販売時期が管理されている。しかし、顧客側の生産および販売計画の変更などで量産開始や納品時期がズレ込んだ場合、売上の変動により業績に影響が及ぶリスクがある。11年3月期においては、スポーツ用ゴム製品分野で顧客の販売戦略変更の影響を受けたことで、連結業績を下方修正するに至っている。

・当社ゴム製品の主要なマーケットは車載関連。このため、自動車販売の動向が業績を大きく左右する。LED 照明の自動車への採用は急速に進んでおり、当社の主力製品「ASA COLOR LED」は販売拡大が予想されるが、景気の急速な悪化などにより自動車市場全体が大きく落ち込めば、業績への悪影響は避けにくい。

・当社は、朝日橡膠（香港）有限公司と東莞朝日精密橡膠制品有限公司の二つの海外拠点を持つほか、北米に販売子会社（ARI INTERNATIONAL CORPORATION）を抱えている。現地で政治・経済情勢などの急変が起こった場合、事業活動に支障をきたす可能性がある。海外売上高は1割未満と小さい（11年3月期2Q累計実績）ものの、為替の円高推移によって売上が目減りするリスクには留意したい。

・製品原料であるゴムおよびシリコンの市況が高騰した場合、原価率が上昇し、収益性が低下するリスクがある。

ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社大阪証券取引所（以下「大証」といいます。）が実施する「JASDAQ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、大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、当該企業が大証に支払った金額に大証からの助成金を加えたうえでモーニングスター株式会社（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、大証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、大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、大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、大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大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、大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、大阪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.ose.or.jp/jasdaq/5578>