

トヨタ自動車(7203)

【輸送用機器】東証1部

2017年5月15日

QUICK 企業価値研究所 アナリスト 小西慶祐

今期は会社計画を上回る前期並みの営業利益2兆円を予想

【株価・指標】 (表示単位未満四捨五入)	
株価(17/5/12 終値)	6,047.0 円
年初来高値(17/1/4)	7,103.0 円
年初来安値(17/4/14)	5,670.0 円
連結PER(18/3期当研究所予想)	10.15 倍
連結PBR(17/3期実績)	1.03 倍
基準BPS	5,887.88 円
予想配当利回り(18/3期会社予想)	- %
1株当たり年間予想配当金	- 円
普通株発行済株式数	3,262,997 千株
普通株時価総額	197,313 億円
売買単位	100 株

7203 トヨタ 東証 週足 15/11/2~17/5/8
 MC:ロウソク足;単純移動平均[13](赤)[26](緑)
 SI:出来高[13](赤)[26](緑)



- 自己株式の取得を発表。株主還元姿勢を評価
 18/3期の連結営業利益見通しについて会社側は、前期比20%減の1兆6000億円を計画。販売台数の減少、販売費の増加、為替円高の影響が大きいとしている。為替レートの前提は、1ドル=105円(前期は108円)。本決算発表と同時に、自己株式の取得も発表。配当金を含めた総還元性向は59%(上限)の見込み。企業価値研究所では、同社の株主還元の姿勢を評価している。
- アジア・欧州の販売台数と原価改善を強めに織り込む
 当研究所では、18/3期の連結営業利益予想を2兆4500億円(2兆円(同横ばい)に減額。為替レートの前提を1ドル=115円(110円と円高方向に変更したほか、主力の米国需要の頭打ちと乗用車の競争激化、金融事業の採算悪化などを見込んだ。ただ、会社計画に対しては大きく上回る予想とした。為替レートの前提の違いに加え、足元でアジアと欧州の販売の勢いが強いこと、新しいクルマづくりの方針「TNGA」で開発した「カムリ」のフルモデルチェンジによる原価改善が期待できるとみたことが背景。続く19/3期以降も、米国での収益力の回復には時間を要するとみるが、同社のシェアが高いアジアでの増販を牽引役に、利益の回復トレンドが続くとみている。
- リスクファクター ~ 為替や米国の乗用車の競争激化

【アナリストの投資判断】 ~ 利益回復とともに株価も持ち直しへ。配当利回りも高い

直近の株価に基づく18/3期の当研究所予想PERは10倍。過去60カ月の平均PER11倍との比較では、やや割安感がある。当研究所予想の配当利回りも3%超と高い。今後の株価は、米国需要の動向などに注意したいが、アジアや欧州での増販、「TNGA」推進による収益力向上を映して持ち直す展開を予想する。

【業績データ】 会計基準: 米国基準(SEC 基準)

(%は前期比増減率)

決算期	売上高(百万円)		営業利益(百万円)		税引前利益(百万円)		純利益(百万円)		EPS(円)
連16/3期(実績)	28,403,118	4.3%	2,853,971	3.8%	2,983,381	3.1%	2,312,694	6.4%	741.36
連17/3期(実績)	27,597,193	-2.8%	1,994,372	-30.1%	2,193,825	-26.5%	1,831,109	-20.8%	605.47
連18/3期(予想)	27,700,000	0.4%	2,000,000	0.3%	2,140,000	-2.5%	1,780,000	-2.8%	595.97
連19/3期(予想)	28,100,000	1.4%	2,160,000	8.0%	2,310,000	7.9%	1,910,000	7.3%	638.87
連20/3期(予想)	28,700,000	2.1%	2,280,000	5.6%	2,440,000	5.6%	2,000,000	4.7%	668.33

注1: 予想EPSの計算に際してはAA型種類株の優先配当等を純利益から控除して計算。現在推進中の自己株取得の計画の今後の実施による影響は考慮していない

注2: 予想は当研究所

本ページの図表の個別注記以外の説明および出所は、後掲の<データの説明>にまとめて記載しております。

本資料のご利用に際して重要な事項を最終ページに記載しておりますので、必ずご確認ください。

株価付けと目標株価

7203 トヨタ	今回 (17/5/15)	前回 (17/2/14)
株価付け	A	A
目標株価	7,400.0円	8,000.0円
直前株価 (日付)	6,047.0円 (17/5/12)	6,491.0円 (17/2/13)
投資収益率	22.4%	23.2%

株価付け/目標株価 判定基準

カバレッジ銘柄10社平均の18/3期の予想PERは12倍。同社の過去60カ月の平均PERは11倍である。従来は、18/3期PER12倍を適用していた。今回も、米国の乗用車の競争激化には注意したいが、引き続き株主還元強化の姿勢を前向きに評価、セクター平均と同等の18/3期PER12倍を適用する。ただ目標株価は、予想EPS減額に伴い、8000円 7400円に引き下げ。株価付けAに変更はない。

(注) 目標株価の評価期間は今後6カ月～12カ月程度とする
投資収益率は直前株価に対する目標株価の乖離率

株価付け基準

評価方法	アナリストが予想する個別銘柄の投資収益率を基にした評価を示す
評価期間	今後6カ月～12カ月程度とする
評価区分	強気(A)、中立(B)、弱気(C)の3段階の評価と、評価の一時停止(SR)の4区分
定義	A : アナリストが予想する個別銘柄の投資収益率が+20%程度以上と判断する場合 B : アナリストが予想する個別銘柄の投資収益率が-20%～+20%程度の範囲と判断する場合 C : アナリストが予想する個別銘柄の投資収益率が-20%程度以下と判断する場合 SR : 投資評価を一時的に停止する場合

*株価付け、目標株価は原則として、四半期ごとの決算発表を受けて発行する弊社レポートで公表いたします

7203 トヨタ 東証 日足 16/12/30～17/5/15
MC: 移動平均[5](赤)[25](緑)
S1: 出来高[5](赤)[25](緑)



本資料のご利用に際して重要な事項を最終ページに記載しておりますので、必ずご確認ください。

1. 自己株式の取得を発表。株主還元姿勢を評価

【会社側は今期 20% 営業減益を計画】

18/3 期の連結業績見通しについて会社側は、売上高が前期比横ばいの 27 兆 5000 億円、営業利益は同 20% 減の 1 兆 6000 億円を計画(表 1 参照)。2 期連続の大幅な営業減益を見込んでいる。

世界全体の連結販売台数の想定は、前期比 1% 減の 890 万台。アジアや、オセアニア・アフリカなどその他地域で、いずれも同 1% 増と伸ばす考え。ただ、新車効果の販売一巡を見込む日本で同 3% 減、米国で乗用車の市場が縮小している北米も同 1% 減、欧州も同 1% 減と想定。全体でも小幅ながら前期を下回る見通し。

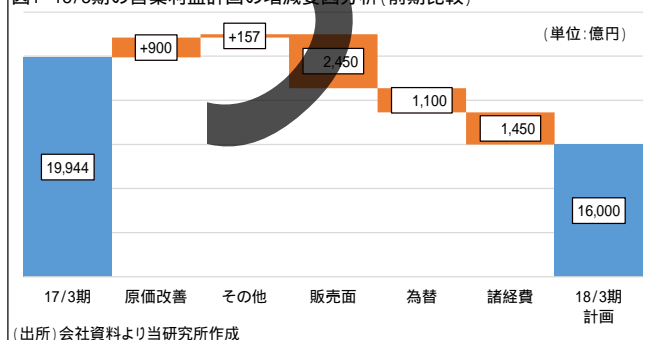
営業利益計画の前期比較の増減要因分析は図 1 の通り。原価改善に努めるものの、販売台数の減少や販売費の増加に加え、為替の円高影響、減価償却費、研究開発費、労務費などの増加(図 1 では諸経費の増加ほかに含まれる)もマイナス要因となり、2 割の営業減益を余儀なくされている。為替レート的前提は、1 ドル = 105 円(前期は 108 円)、1 ユーロ = 115 円(同 119 円)。なお、原価改善幅が例年より小さいのは、鋼材を中心とした原材料価格の上昇分が含まれていることによる。

表1 18/3期の連結業績見通し (億円、%)

	17/3期 実績	18/3期見通し						
		会社計画		当研究所予想				
		伸び率	従来	修正	修正額	計画比	伸び率	
売上高	275,972	275,000	-0	283,000	277,000	-6,000	2,000	0
営業利益	19,944	16,000	-20	24,500	20,000	-4,500	4,000	0
税引前利益	21,938	18,000	-18	26,000	21,400	-4,600	3,400	-2
純利益	18,311	15,000	-18	20,300	17,800	-2,500	2,800	-3

(出所) 会社資料などから当研究所作成

図1 18/3期の営業利益計画の増減要因分析(前期比較)



【17/3 期の総還元性向は 59% と高い水準に】

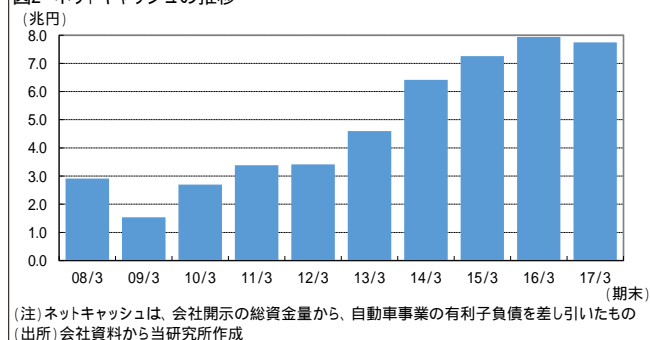
本決算発表と同時に同社は、自己株式の取得を発表した。取得株数は 5000 万株(上限)、発行済株式総数(自己株式を除く)に対する割合は 1.65%、取得価額の総額 2500 億円(上限)。取得期間は、17 年 5 月 17 日から 8 月 31 日まで。

自己株式の取得に加え、普通株主への配当金、第 1 回 AA 種類株式への配当金を合計した 17/3 期の総還元性向は 59.1% (上限) となり、16/3 期の 55.6% に続いて高い水準になる見通し。企業価値研究所では、同社の株主還元姿勢を前向きに評価している。

当研究所では、安定配当という会社方針を踏まえると、18/3 期以降の年間配当金も、前期予定と同額の 210 円を予想(会社計画は未定)。この場合、配当性向は当研究所の利益予想で会社側が目安とする 30% を超える状態が続く。従って 18/3 期以降も、増配は見込めないと考えている。

一方、キャッシュは引き続き潤沢である。同社は、総資金量から自動車事業の有利子負債を差し引いたネットキャッシュを手元資金の指標としており、図 2 の通りこれまで積み上げを図ってきた。17/3 期末のネットキャッシュは 7.7 兆円と、16/3 期末の 7.9 兆円からは減少したが、それでも高い水準をキープしている。18/3 期以降についても当研究所では、自動車事業で年間 1 兆円を超えるフリーキャッシュフローが創出可能と考えている。従って今後も、積み上がった余剰資金の株主還元に関しては、自己株式の取得が中心になるとの見方を継続する。

図2 ネットキャッシュの推移



本資料のご利用に際して重要な事項を最終ページに記載しておりますので、必ずご確認ください。

2. 当研究所予想はアジア・欧州の販売台数と原価改善を強めに織り込む

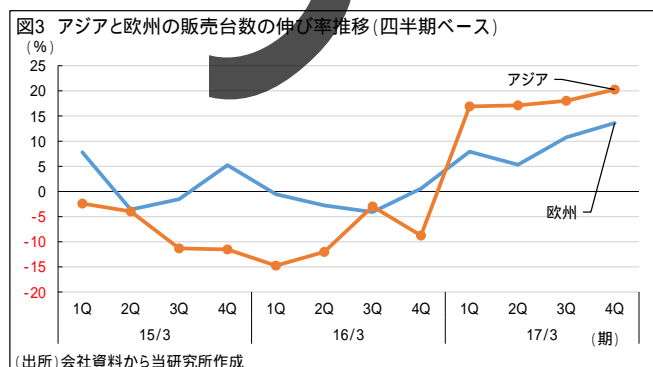
18/3期の連結業績見通しに関して当研究所では、従来予想を減額する。修正内容は表1の通り、売上高が従来予想比6000億円減額の27兆7000億円(前期比横ばい)、営業利益は同4500億円減額の2兆円(同横ばい)。

減額修正の主因は、為替レート的前提を1ドル=115円、110円、1ユーロ=120円、118円と円高方向に見直したほか、北米拠点で米国需要の頭打ち、乗用車の競争激化、販売奨励金の増加を織り込んだこと、金融事業で乗用車の中古車価格の下落、金利上昇などによる採算悪化を見込んだことによる。

ただし、会社計画に対しては、売上高で2000億円、営業利益で4000億円上回る予想とした。これは、(1)為替レート的前提を会社想定より円安水準に設定したこと、(2)アジアと欧州の販売台数の想定を強めにみたこと、(3)原価改善の上積みが可能と考えたことが背景。

【アジアはインドネシア、欧州はハイブリッド車が好調】

足元のアジアと欧州での販売は好調に推移している。図3の通り、17/3期4Q3カ月の販売台数の伸び率は、アジアが前年同期比20%増、欧州も同14%増となった。アジアを国別にみると、インドネシアでシェア上昇を伴った高成長が続いている。トヨタグループは、インドネシア政府のLCGC(ローコスト・グリーンカー)政策の適合車種で、かつ同国で人気の高い3列シート車の新型「シグラ」(写真1参照、ダイハツブランド)と、そのOEM車「カリヤ」(トヨタブランド)を発売。生産はダイハツが担っている。これらモデルが好評を博しており、今後も販売台数を伸ばせると見込んだ。加えて、市場の拡大が始まったフィリピンなども期待できるとみた。アジアの中で販売比率が高いタイに



関しても、タイ国王崩御に伴う消費自粛の影響は既に収束したと判断、回復トレンドを描くと考えている。

欧州では、新型「C-HR」(写真2参照)の投入効果に加え、同社の強みのハイブリッド車が好評を博している。18/3期についても、この勢いが継続すると見込んだ。欧州におけるハイブリッド車の販売比率は、17年1~3月で39%(16年暦年は32%)まで高まった。今後も、ハイブリッド車の技術優位性は変わらないと判断、販売水準の押し上げに寄与すると考えている。

【18/3期から「TNGA」効果が本格的に寄与するとみる】

同社は、大幅な商品力向上と原価低減を目的とした新しいクルマづくりの方針「TNGA」を推進。

写真1 「シグラ」



(出所) ダイハツ資料より

写真2 「C-HR」



(出所) 当研究所撮影

本資料のご利用に際して重要な事項を最終ページに記載しておりますので、必ずご確認下さい。

「TNGA」を具現化した第一弾が15年12月発売の4代目「プリウス」、第二弾が新型「C-HR」である。加えて、米国で17年夏にフルモデルチェンジ予定の新型「カムリ」(画像1参照)は、プラットフォーム(車台)に加え、パワートレーンユニット(写真3参照)も「TNGA」を用いて刷新される。パワートレーンユニットは、「TNGA」によるモジュール開発により、短期間で多くの機種を展開。2021年には、トヨタ単独の年間販売台数(日本・米国・欧州・中国)の6割以上に搭載される見通し。

「TNGA」は、複数車種の同時企画・開発を行うグループ開発を導入し、車種間の基本部品・ユニットの共用化率を高めることで、仕入れ先との協力とあわせて原価低減を進めている。開発の効率化や部品・ユニットの共用化が進むことにより、開発工数やコストを顧客の嗜好や地域の特性に関わる部分の開発に振り分けて差別化を図り、さらなる商品力の向上を図る考え。

当研究所は、米国市場の頭打ちや、乗用車からSUV(スポーツ・ユーティリティ・ビークル)への需要シフト

画像1 新型「カムリ」(米国仕様)



(出所)会社資料より

が続く状況下では、「TNGA」を用いてフルモデルチェンジした「カムリ」が投入されても、全体の販売台数の押し上げに寄与するとは考えていない。しかし、収益性の観点では、部品の共通化など「TNGA」の取り組みを前向きに評価しており、「TNGA」の取り組みが実を結べば、年間3000億円程度の原価改善の水準が引き上がる可能性も有り得ると考えている。

会社側の18/3期の原価改善努力は、営業利益で900億円のプラス効果しか見込んでいない。原材料価格の上昇分を織り込んでいるとしても、保守的過ぎると考えている。ちなみに、17/3期の原価改善努力は、原材料価格の低下を含め4400億円のプラス効果が出ている。

写真3 直列4気筒2.5L直噴ガソリンエンジン



(出所)会社資料より

3. 来期以降はアジアでの増販を牽引役に利益回復を予想

19/3期の連結業績予想に関しても、18/3期と同様に、従来予想を減額する。修正後の19/3期は図4の通り、売上高28兆1000億円(前期比1%増)、営業利益2兆1600億円(同8%増)。新しく予想した20/3期は、売上高28兆7000億円(前期比2%増)、営業利益2兆2800億円(同6%増)。利益の回復局面へ転じると考えている。

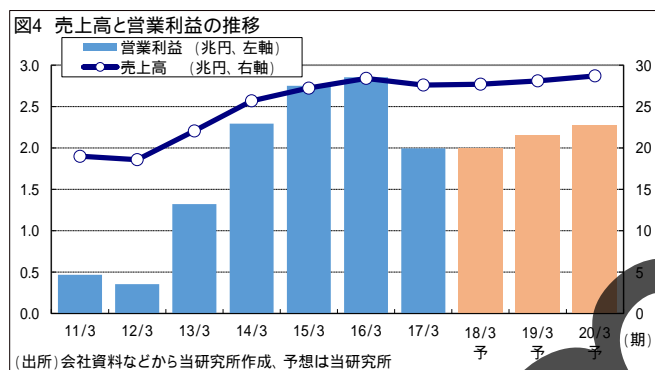
世界全体の連結販売台数の想定は、19/3期が前

期比2%増の921万台、20/3期は同2%増の942万台。地域別には図5の通り。主力の北米では、米国自動車需要の頭打ち、乗用車市場の縮小などで大幅な伸びは望めないと見込んだ。日本も、19/3期も人口の減少や保有期間の長期化といった構造的要因から減少すると見込んだ。

その中でアジアが、全体の牽引役になるとみている。戦略面では、ダイハツの完全子会社化による小型車

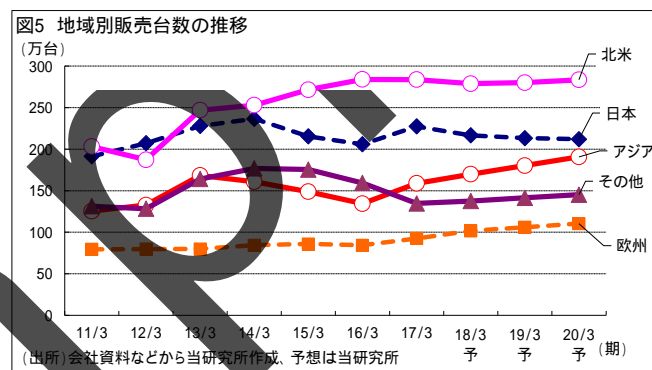
戦略に注目したい。トヨタとダイハツは新興国小型車カンパニーを設置。成長が見込まれる一方、競争が激化する新興国市場において、ダイハツの良品廉価なモノづくりをベースとした競争力のある商品を展開する。新興国向け小型車の開発・調達・生産準備は、基本的にダイハツに一本化し、ダイハツが進める新アーキテクチャー「DNGA」を採用する。トヨタは知見・リソースの面からサポート。商品企画、事業企画はトヨタとダイハツが一体となって策定・共有。生産は、両社の既存拠点を相互に有効活用する。

前述の通り、足元ではインドネシアで好調な販売が続いており、インドネシア以外への展開も今後期待できると考えている。例えば、フィリピンやベトナムなども、



次の有力な成長市場として育ちつつあり、これらの地域での同社のシェアが高いことも、プラスに働くとみている。ハイブリッド戦略が功を奏しだした欧州も、堅調に推移すると考えている。

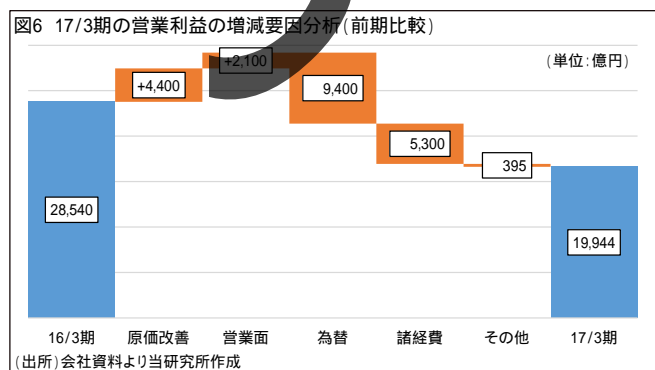
利益面では、燃料電池車など次世代環境車やADAS(先進運転支援システム)、自動運転に対する研究開発費の増加、新興国での生産能力増強に伴う固定費の負担増などを見込んだ。しかし、アジアを中心とした販売台数の増加に加え、「TNGA」に基づく原価低減が寄与すると想定、収益性の回復が続くと予想する。また、タカタ(7312)のエアバッグ問題で膨らんだ品質関連費用も徐々に減少すると見込んだ。



4. 前期営業利益は3割減。当研究所の想定を下回る

17/3期の連結業績は、売上高が前期比3%減の27兆5972億円、営業利益は同30%減の1兆9944億円だった。当研究所の予想値(売上高27兆円、営業利益2兆700億円)に対しては、主に日本で新型「C-HR」の販売が好調で売上高を上回ったが、金利上昇による金融事業の採算悪化などから、営業利益は下回って着地した。

前期比較の売上高は、販売台数の伸長はあったものの、為替円高(1ドル=16/3期120円108円、



1ユーロ=同133円119円)の影響で伸び悩んだ。世界全体の連結販売台数は、前期比3%増の897万台。地域別には、資源価格の下落に伴う資源国の景気悪化などを背景に、中近東を中心としたその他

写真4 「ルーミー」



(出所) 当研究所撮影

地域が同 15%減と大きく落ち込んだ。北米も、米国での乗用車市場縮小などで同横ばいにとどまった。ただ、アジアが、インドネシアやフィリピンでの販売好調から同 18%伸長。日本も、16年11月発表の新型「ルーミー」(写真4参照)、「タンク」、同年12月発表の「C-HR」などの投入効果で同 10%増。欧州も、同じく新型「C-HR」の投入などから同 10%増となり、

全体でも16/3期を上回った。

利益面では図6の通り。原材料価格の低下を含む原価改善に加え、販売台数の増加や値上げなどの営業面の努力はプラスに働いた。しかし、為替円高の影響が大幅なものとなったほか、品質関連費用を中心とした諸経費の増加などから、3割の営業減益を余儀なくされた。

5. リスクファクター ~ 為替や米国の乗用車の競争激化など

同社は国内生産に対する輸出比率が高いため、為替の影響を大きく受けるほか、米国で同社が得意とする乗用車セグメントで競争が激化しており、販売店への販売奨励金が膨らむ可能性があることに注意

したい。また、09年から10年にかけて、一連の品質関連問題が発生し、業績面で影響を受けた。今後、新たな問題が発生すれば、品質はトヨタの看板であるだけに致命傷になりかねないので注意を要する。

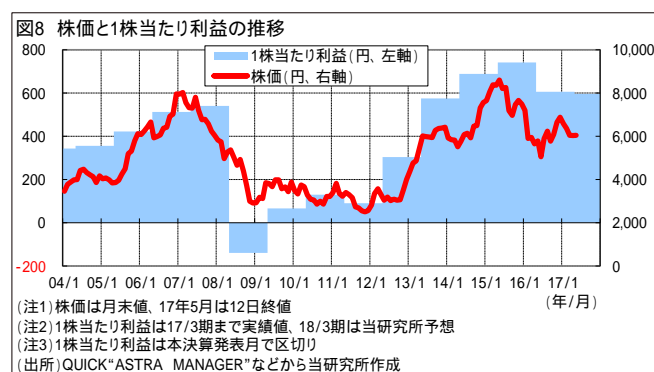
6. アナリストの投資判断 ~ 利益回復とともに株価も持ち直しへ。配当利回りも高い

株価は、為替が円安に振れた16年11月以降に回復速度を速め、同年12月に7215円の高値を付けた後、米国のトランプ大統領が同社のメキシコ新工場建設に対し批判的な発言を行ったのを機に調整、為替の円高もあって17年4月に5670円の安値を付けた。その後は、再び為替が円安方向に振れたことでやや復調、足元は6000円前後の水準にある。

同業他社との相対株価は図7の通り、09年2月以降、為替円高や大規模リコール問題を背景に業績回復が同業他社より遅いことなどを映し、ほぼ一貫して劣勢に推移していた。円安が進行した14年11月以

降は強含みに転じたが、上場来高値を付けた15年3月からは、収益源であるアジアでの需要低迷、競争激化などを映して再び劣勢になっている。

直近の株価に基づく18/3期の当研究所予想PERは10倍。過去60カ月の平均PER11倍との比較では、やや割安感がある。当研究所予想の配当利回りも3%超と高い。今後の株価は、米国需要の動向などに注意したいが、アジアや欧州での増販、「TNGA」推進による収益力向上を映して持ち直す展開を予想する。



7. 会社概要

5年ぶりに世界第1位の座を明け渡す

日系自動車メーカーの中で第1位の世界生産・販売台数規模を誇る自動車メーカー。全世界の販売台

数(16年暦年)は1018万台と、フォルクスワーゲンに抜かれ5年ぶりに首位の座を明け渡し、世界第2位

になった。

国内販売は45%(17/3期)とシェアトップ。軽自動車を手がけるダイハツ、商用車を手がける日野自を子会社に持ち、フルライン体制を敷く。地域別販売台数は、日本25%、北米32%、欧州10%、アジア18%、その他15%。事業別では、自動車事業が大半を占めているが、そのほかには米国を中心に自動車ローン・リースを行う金融事業、トヨタホームなどのその他事業も手がける。

<売上構成>(17/3期連結、外部顧客向け売上高):自動車事業91%、金融事業6%、その他事業3%。

1933年、豊田自動織機製作所に自動車部設置。37年にトヨタ自動車工業設立。50年、経営危機で販売部門を分離。66年に日野自、67年にダイハツと業務提携。82年、トヨタ自動車販売と合併し、社名をトヨタ自動車に変更。98年にダイハツ、2001年に日野自を子会社化。16年、ダイハツを完全子会社化した。

Sample

< データの説明 >

- n 株価高安値: 表示期間中の株式分割等の影響は調整済み。市場変更があった場合には市場変更後の高安値を表示
- n PER(予想)・PBR(実績): PERは株価収益率、PBRは株価純資産倍率の略。PER(予想) = 株価 ÷ EPS(予想)、PBR(実績) = 株価 ÷ BPS(実績)。
“-”(ハイフン)の表示はEPS・BPSがゼロもしくはマイナスの場合、EPS・BPSが非常に少額でPER200倍・PBR20倍を上回る場合、EPSの予想値がない場合、変則決算のためPER(予想)の算出が不適当な場合など
- n EPS(予想)・BPS(実績): EPS(予想)は予想1株当たり利益の略で、普通株主に帰属しない配当を控除した予想純利益を用いて算出。“-”(ハイフン)は利益予想がない場合、BPS(実績)は直近実績の1株当たり純資産の略で、会社計算値がない場合には純資産から普通株主に帰属しない額を控除して算出。これらの算出に用いる株式数は普通株式ベースで、決算短信等の直近四半期末の発行済株式数から自己株式を控除した株式数を使用。株式分割等の影響は遡及修正している。また、直近四半期末以降の増資等の影響は会社開示資料の関連データに基づき可能な限り QUICK 企業価値研究所で調整
- n 配当利回り: 1株当たり年間予想配当金 ÷ 株価。“-”(ハイフン)は配当金予想がない場合、変則決算の場合
- n 年間予想配当金: 株式分割等の権利落ちがあった場合には遡及修正した1株当たり配当金を表示。“-”(ハイフン)は会社予想がない場合、変則決算のため年間配当金としての表示が不適当な場合
- n 普通株発行済株式数: QUICKが日々算出する直近の普通株発行済株式数(自己株式含む)を表示
- n 普通株時価総額: 株価 × 上記の普通株発行済株式数
- n 株価チャート: 表示期間中の株式分割等の影響は遡及修正済み。また、市場変更があった場合は新旧両市場の株価を連続的に描画している。
- n 業績データ: 会計基準の変更などに伴う過年度決算数値の遡及修正は会社が開示している範囲内で反映している。純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。米国会計基準、国際会計基準において非継続事業が発生した場合は、原則として純利益を除き継続事業ベースの数値を表示
- n 出所: 株価・チャート等は QUICK のデータベース。業績データ・予想配当金等は決算短信、有価証券報告書、その他会社開示資料

< 信用取引等に関する規制情報の説明 >

- 売買監視銘柄や貸株申込制限銘柄等は、信用取引の勧誘が自粛されています。また、日々公表銘柄、信用取引規制銘柄、貸株注意喚起銘柄等に指定されている場合、信用取引を受託する際には、これらの措置が行われている旨およびその内容を説明しなければなりません。
- 【信用取引規制】 日々公表銘柄: 金融商品取引所は、信用取引の過度の利用を未然に防止するため、一定の基準に該当した銘柄については、毎日、信用取引残高の公表を行います。信用取引規制銘柄: 金融商品取引所は、特定の銘柄において、相場の状況が過熱して信用残高が急増するなど、信用取引の利用が過度であると認められた場合、過当投機を抑制する等の観点から委託保証金率の引上げや代用有価証券の使用制限(現金担保の差入れ)の措置を行います。 売買監視銘柄: 金融商品取引所は、特定の銘柄が相当数買い集められ、その売買状況等に著しい異常があると認められる場合には、公正な価格形成と円滑な流通を確保するために、当該銘柄を「売買監視銘柄」に指定し、特別の規制措置等を行います。
- 【貸借取引規制】 貸株注意喚起銘柄: 証券金融会社は、貸付株券の調達が困難となるおそれのある銘柄について、貸株利用等に関する注意を促します。 貸株申込制限銘柄: 証券金融会社は、貸付株券の調達が困難となった銘柄について、イ、制度信用取引の新規売り、ロ、制度信用取引の買い方の現引き、ハ、制度信用取引の買い方の転売について、貸借取引申込みの制限または停止を行います。

アナリストによる宣言

私 小西慶祐 は本調査資料に表明された見解が、対象会社と証券に対する私個人の見解を正確に反映していることをここに証明します。また私は本調査資料で特定の見解を表明することに対する直接的または間接的な報酬は、過去、現在共に得ておらず、将来においても得ないことを証明します。

利益相反に関する開示事項

- n 株式会社QUICK(以下、「QUICK」)は、契約先証券会社との契約に基づき、契約先証券会社へのレポート提供を一定の期間にわたって定期的・継続的に行うことに対する包括的な対価を契約先証券会社から得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。また、銘柄の選定もQUICKの一部門であるQUICK企業価値研究所が独自の判断で行っており、契約先証券会社を含む第三者からの銘柄の指定は一切受けておりません。
- n QUICKまたはQUICK企業価値研究所のアナリストと本レポートの対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。

金融商品取引法に基づく表示事項

本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商号等： 証券株式会社 金融商品取引業者 財務局第 号
加入協会：日本証券業協会、... (注：加入協会名はすべて記入します)

本資料は、前ページの 利益相反に関する開示事項 に記載のとおり、株式会社QUICK(以下、「QUICK」)の一部門であるQUICK企業価値研究所が作成したものです。お客様への本資料のご提供は 証券株式会社(以下、「当社」)が行っております。

手数料等およびリスクについて

株式の売買取引には、約定代金に対して最大 . % (税込み) (万円以下の場合、円(税込み))の手数料が必要となります。株式は、株価の変動により、損失が生じるおそれがあります。外国株式は、為替相場の変動等により、損失が生じるおそれがあります。

非上場債券(国債、地方債、政府保証債、社債)を当社が相手方となりお買付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

証券およびQUICK 免責事項

- 本資料は、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としており、投資勧誘を目的とするものではありません。本資料で言及した銘柄や投資戦略は、投資に関するご経験や知識、財産の状況および投資目的が異なるすべてのお客様に、一律に適合するとは限りません。また、株式・債券等の有価証券の投資には、「手数料等およびリスクについて」に記載のとおり、損失が生じるおそれがあります。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断で行っていただきますようお願い致します。
- 本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいてQUICKの一部門であるQUICK企業価値研究所が作成し、証券(以下、「当社」)がお客様にご提供いたしますが、当社および同研究所は、同研究所が基にした情報およびそれに基づく同研究所の要約または見解の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。本資料に記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更される可能性があります。
- 本資料に基づき投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、当社およびQUICKは、理由の如何を問わず、一切責任を負いません。

著作権等：本資料に関する一切の知的財産権は、原則としてQUICKまたは情報提供元に帰属します。事前の承諾なく、本資料の一部または全部の複製または転送等を行わないようお願い致します。

本資料のご利用に際して重要な事項を最終ページに記載しておりますので、必ずご確認ください。