

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

シナネンホールディングス

8132 東証 1 部

企業情報はこちら >>>

2021 年 1 月 18 日 (月)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. グローバル総合エネルギーサービスグループへの進化を目指す	01
2. 第二次中期経営計画で経営基盤と収益力を強化し、成長戦略を展開	01
3. 第三次中期経営計画へ向けて成長けん引役が期待される注目事業	01
4. 新型コロナウイルス感染症拡大の業績への影響は限定的	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業内容	04
1. 事業セグメント	04
2. エネルギー卸・小売周辺事業 (BtoC 事業)	05
3. エネルギーソリューション事業 (BtoB 事業)	06
4. 非エネルギー及び海外事業	07
■ 事業の特徴	09
1. 業界環境	09
2. 業界他社との収益力比較	10
3. 強みとチャンス	11
■ 中期経営計画	11
1. 長期経営構想と中期経営計画	11
2. 第二次中期経営計画の定性目標	12
3. 第二次中期経営計画の具体的施策	13
4. 第二次中期経営計画の注目事業	14
■ 業績動向	17
1. 2021 年 3 月期第 2 四半期の業績	17
2. 2021 年 3 月期第 2 四半期のセグメント業績	18
3. 2021 年 3 月期の業績見通し	19
4. 中長期成長イメージ	20
■ 株主還元策	21
■ 情報セキュリティ	22

シナネンホールディングス

8132 東証 1 部

2021 年 1 月 18 日 (月)

<https://sinanengroup.co.jp/ir/>

要約

創業 100 周年へ向けて効率化と多角化を推進

1. グローバル総合エネルギーサービスグループへの進化を目指す

シナネンホールディングス<8132>は、各種燃料や石油製品などを販売する燃料卸売業者の大手である。エネルギー卸・小売周辺事業（BtoC 事業）では家庭向け・小売業者向けに LP ガスや各種燃料を、エネルギーソリューション事業（BtoB 事業）では、大口需要家向けに石油製品や各種燃料を販売している。そのほかにガソリンスタンド運営なども行っている。非エネルギー及び海外事業では、抗菌事業や自転車事業、海外事業など多角化を推進している。エネルギー流通の業界は競争が激しく、再生可能エネルギーなど新たなアプローチも求められる一方、生活に必要な不可欠な業界と言える。同社は現在、資本効率の改善、持続的な成長、企業風土の変革を進めることで、時代の変化に応えるグローバル総合エネルギーサービス企業グループへの進化を目指しているところである。

2. 第二次中期経営計画で経営基盤と収益力を強化し、成長戦略を展開

同社の強みは、LP ガス充填基地や灯油センター※、販売店のネットワークにある。こうした拠点は全国にあるため、同社から販売店へのリーチが短く、サービスの厚さもあって、同社に対する販売店の信頼は厚い。一方、売上高利益率の低い石油製品の卸売への依存度が高いという課題があるため、過去 5 年の平均 ROE（自己資本当期純利益率）は 5% 台に留まる。同社は、第三次中期経営計画やその先の創業 100 周年を見据えた現行の第二次中期経営計画で、強みを生かし、資本効率の改善、持続的な成長を実現する投資、社員の考え方・慣習・行動様式の変革を推進により課題の解消へつなげていく考えである。そのための事業戦略は明確で、BtoC 事業では M&A によるシェア拡大や新規商材を使った顧客深耕によって経営基盤を強化、BtoB 事業では既存事業の安定的な成長を基礎に新規事業の開発によって収益力を強化、非エネルギー及び海外事業では各事業の環境や特性に応じた成長戦略を展開するとしている。

※ 灯油センター：2020 年 3 月末時点で、全国に LP ガス充填基地 25 ヶ所、灯油センター 84 ヶ所を有する。今後、同社は「灯油センター」の軽油出荷能力を増強し、災害時対応能力を高めた最新鋭石油出荷基地施設「オイルスクエア」へのバージョンアップを進めていく予定である。

3. 第三次中期経営計画へ向けて成長けん引役が期待される注目事業

新規事業の中で、同社の中期成長をけん引することが期待される注目事業がいくつかある。韓国再生可能エネルギー事業では、韓国で 90 メガワットの風力発電設備を建設する計画である。長期固定価格の契約のため収益計画が立てやすいという特徴があり、今後、更なる風力発電プロジェクトに参画できるよう積極的に投資を進めているところである。新型マイクロ風車関連事業では、発電効率や静音性などで注目される新型マイクロ風車を開発した会社と提携した。2022 年 3 月期の本格販売へ向けて検証中だが、既に国内外からの引き合いが増えるなど人気となっている。シェアサイクル事業では、「ダイチャリ」ブランドで電動アシスト自転車のシェアリングサービスを展開、2020 年 9 月末時点で、ステーション数約 1,400 ヶ所、保有自転車約 6,600 台と、業界トップクラスの規模を誇る。コンビニや自治体から用地の提供を受け、サービス提供を拡大しているほか、自治体や企業との連携で実証実験をおこなう等、新たな取り組みにも注力している。同社のシェアサイクル月間利用者数・利用回数・利用頻度はいずれも上昇傾向にあり、新型コロナウイルス感染防止対策として、シェアサイクルが新たな交通手段として注目をされていると言える。

シナネンホールディングス

8132 東証 1 部

2021 年 1 月 18 日 (月)

<https://sinanengroup.co.jp/ir/>

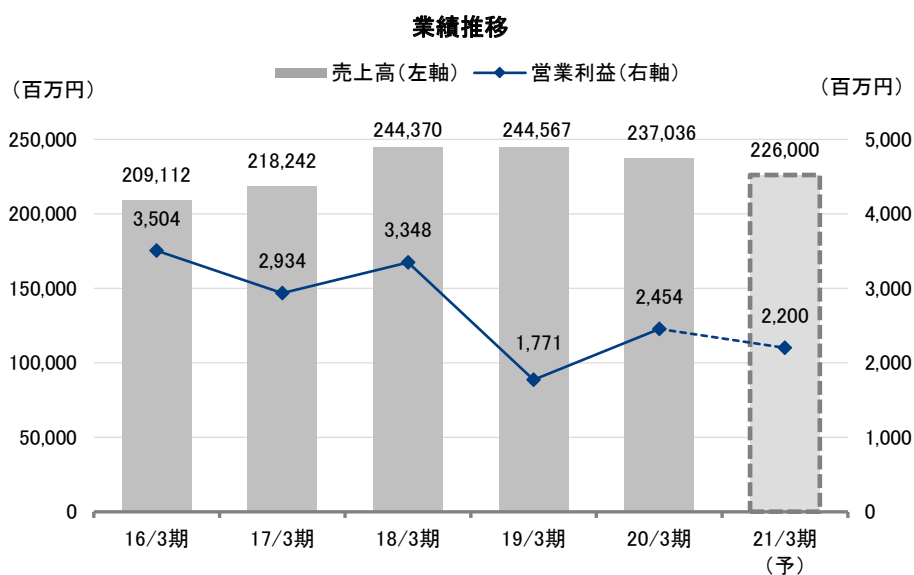
要約

4. 新型コロナウイルス感染症拡大の業績への影響は限定的

2021 年 3 月期第 2 四半期の業績は、売上高 79,789 百万円（前年同期比 13.8% 減）、営業利益 968 百万円（同 518.3% 増）となった。原油価格・プロパン CP の下落で販売価格が低下し減収となったが、仕入施策や販売施策が奏功したことで大幅増益となった。同社は 2021 年 3 月期の業績見通しを、売上高 226,000 百万円（前期比 4.7% 減）、営業利益 2,200 百万円（同 10.4% 減）と見込んでいる。第二次中期経営計画の中で先行投資が多く減益計画になっているものの、新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）の業績への影響が限定的と考えられるため、同社は期初の業績予想を変更していない。中期的には先行投資が花開き、既存事業の利益率改善と多角化事業の収益拡大を背景に、利益成長していく姿がイメージされる。

Key Points

- ・ 第二次中期経営計画では資本効率の改善、持続的な成長投資、企業風土の変革を目指す
- ・ 第二次中期経営計画は第三次中期経営計画へのマイルストーンとはいえ注目事業が多い
- ・ 2021 年 3 月期第 2 四半期は大幅増益達成。コロナ禍の業績への影響は限定的



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

グローバル総合エネルギーサービスグループへの進化を目指す

1. 会社概要

同社は、各種燃料や石油製品などを販売する燃料卸売業者の大手である。エネルギー流通の業界は競争が激しく、再生可能エネルギーなど新たなアプローチが求められているが、生活に必要な業界である。同社はそのような業界で、資本効率の改善、持続的な成長投資、企業風土の変革によって、時代の変化に応えるグローバル総合エネルギーサービス企業グループへの進化を目指している。

2. 沿革

同社は、1927 年に朝鮮平壤無煙炭の販売を目的に合資会社電興無煙炭商会として創業、1934 年には豆炭の製造販売及び豆炭燃焼器具販売を目的に品川豆炭株式会社として設立された。その後、煉炭の製造販売、石炭の販売業務及び煉炭燃焼器具販売と業容を拡大、1953 年には灯油・ガソリン・重油・軽油など石油製品と石油製品関連器具、1955 年に LP ガスと LP ガス関連器具の販売を開始した。2000 年以降、地方に広がった LP ガスの販売拠点などを再編、2015 年には社内の組織体制を再編して持株会社体制に移行、現社名へと変更した。このように同社の歴史は変革と拡張の繰り返しのなかにあるが、現在も 2027 年の創業 100 周年へ向け、変革によって既存事業の効率化を、多角化によって再生可能エネルギー事業の開発や非エネルギー分野の拡張を進め、収益力向上や持続的成長につなげている。

沿革

年月	内容
1927年 4月	朝鮮無煙炭の販売を目的に「合資会社電興無煙炭商会」を設立。
1931年10月	品川煉炭製造所完成。
1934年 4月	「品川豆炭株式会社」設立。
1936年 5月	品川豆炭を「品川燃料株式会社」に社名変更、煉炭・豆炭・石炭の販売を開始。
1937年 3月	東京無煙炭（株）と合併し千葉煉炭製造所を継承。煉炭、石炭、煉炭燃焼器具の販売を拡大。
1953年 1月	石油製品、同器具の販売を開始（灯油、ガソリン、重油、軽油等、石油器具）。
1953年10月	日本煉炭工業（株）と合併、名古屋・江東・横浜工場、名古屋・大阪支店を継承。
1954年 5月	三興燃料（株）を買収、商号を千葉煉炭工業（株）に変更。
1955年 4月	LP ガス、同器具の販売を開始（プロパンガス、ブタンガス、オートガス、ガス器具）。
1963年 1月	東京証券取引所市場第 2 部に株式上場。
1975年 8月	日高安宅ガス（株）（現 日高都市ガス（株））に資本参加。
1983年 9月	東京証券取引所市場第 1 部銘柄に指定。
1989年 4月	シナネン石油（株）を設立。
1991年 3月	（株）シナネンゼオミックを設立。
1998年 4月	商号を「シナネン株式会社」（現「シナネンホールディングス株式会社」）に変更。
1999年 2月	（株）シナネン・オートガスを設立。
2001年10月	ニチメンエネルギー（株）の LP ガス事業を譲受、ニチメンエネルギーガス販売（株）で営業開始。
2002年 4月	関東の液化石油ガス販売会社 6 社を合併、シナネン関東ガス販売（株）（現 ミライフ（株））設立。

シナネンホールディングス

8132 東証 1 部

2021 年 1 月 18 日 (月)

<https://sinanengroup.co.jp/ir/>

会社概要

年月	内容
2003年 4月	東北の液化石油ガス販売会社 3 社を合併、シナネン東北ガス販売 (株) (現 ミライフ東北 (株)) 設立。 中部の液化石油ガス販売会社 2 社を合併、シナネン中部ガス販売 (株) (現 ミライフ中部 (株)) 設立。
2004年 2月	(株) チバネン、(株) ミヤネン、品川ハイネン (株) (現 シナネン (株))、日高都市ガス (株) を完全子会社化。
2005年 4月	関東圏において主に LP ガスを販売するシナネン関東ガス販売 (株) (現 ミライフ (株)) が、ニチメンエネルギーガス販売 (株)、チバネンホームガス (株) を吸収合併。
2006年 4月	同社が (株) チバネン、(株) ミヤネン、アルプス産業 (株) を吸収合併。
2008年12月	関東コスモガス (株) (関東エネポート (株))、近畿コスモガス (株) (ミライフ関西 (株))、兵庫ツバメプロパン販売 (株) (ミライフ関西) の全株式を取得。
2009年 3月	(株) ミノスの全株式を取得。
2013年 1月	青葉自転車販売 (株) (現 シナネンサイクル (株)) の全株式を取得。
2015年 4月	エネルギーの卸・小売部門を地域ごとにミライフブランドに統合する組織再編を実施。自転車輸入・販売事業を青葉自転車販売 (株) に承継し、商号を「シナネンサイクル株式会社」に変更。
2015年10月	石油卸売事業・ソリューション事業を簡易吸収分割で品川ハイネン (株) (現 シナネン (株)) に承継。純粋持株会社体制の移行に伴い、商号を「シナネンホールディングス株式会社」に変更。
2017年 3月	タカラビルメン (株) の全株式を取得。
2018年12月	シナネン (株) が韓国で大型風力発電を展開するため、BELLSION POWER CO., LTD. の株式を取得。
2019年 1月	本社を東京都港区海岸から東京都港区三田へ移転。
2019年 4月	シナネンサイクル (株) がシェアサイクル事業をシナネンモビリティ PLUS (株) に会社分割。
2020年 2月	マイクロ風車による発電事業に参入するため、Sinagy Revo (株) を設立。
2027年 4月	創業 100 周年を迎える。

出所：有価証券報告書等よりフィスコ作成

事業内容

エネルギー卸のほか多角化にも注力

1. 事業セグメント

同社の事業は、エネルギー卸・小売周辺事業 (BtoC 事業)、エネルギーソリューション事業 (BtoB 事業)、非エネルギー及び海外事業の 3 つに分類される。BtoC 事業は家庭や小売業者向けに LP ガス、各種燃料、ガス機器の販売、リフォームサービス、都市ガス供給などを手掛け、BtoB 事業は大口需要家向けに、石油製品、各種燃料を販売するほか、ガソリンスタンドの運営、電源開発・電力小売事業、太陽光発電システムの販売なども行っている。非エネルギー及び海外事業では、建物維持管理事業や抗菌事業、環境・リサイクル事業、自転車の輸入販売事業、シェアサイクル事業、システム事業などを展開している。2020 年 3 月期の売上高構成比は BtoC 事業 31%、BtoB 事業 63%、非エネルギー及び海外事業 7% となっている。エネルギー別の売上構成比は石油が 7 割、LP ガスが 1 割強と化石燃料からの収益が大きいことから、非石油・ガス事業の強化・育成に注力している。

シナネンホールディングス

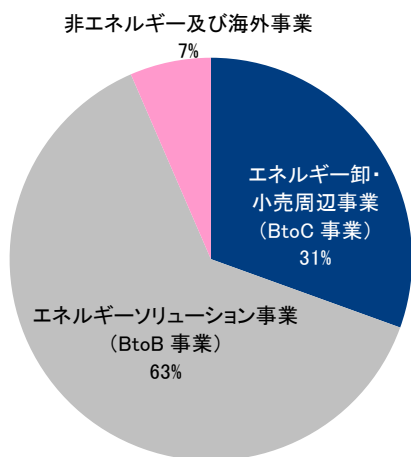
8132 東証 1 部

2021 年 1 月 18 日 (月)

<https://sinanengroup.co.jp/ir/>

事業内容

セグメント別売上高構成比
(2020年3月期)



エネルギー卸・小売周辺事業 (BtoC 事業)

ミライフ西日本(株)、ミライフ(株)、
ミライフ東日本(株)、日高都市ガス(株)

エネルギーソリューション事業 (BtoB 事業)

シナネン(株)

非エネルギー及び海外事業

自転車事業:シナネンサイクル(株)
シェアサイクル事業:シナネンモビリティPLUS(株)
環境・リサイクル事業:シナネンエコワーク(株)
抗菌事業:(株)シナネンゼオミック
システム事業:(株)ミノス
建物維持管理事業:タカラビルメン(株)、
(株)インデスなど

出所:決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

BtoC 事業の拠点となる「ミライフ」

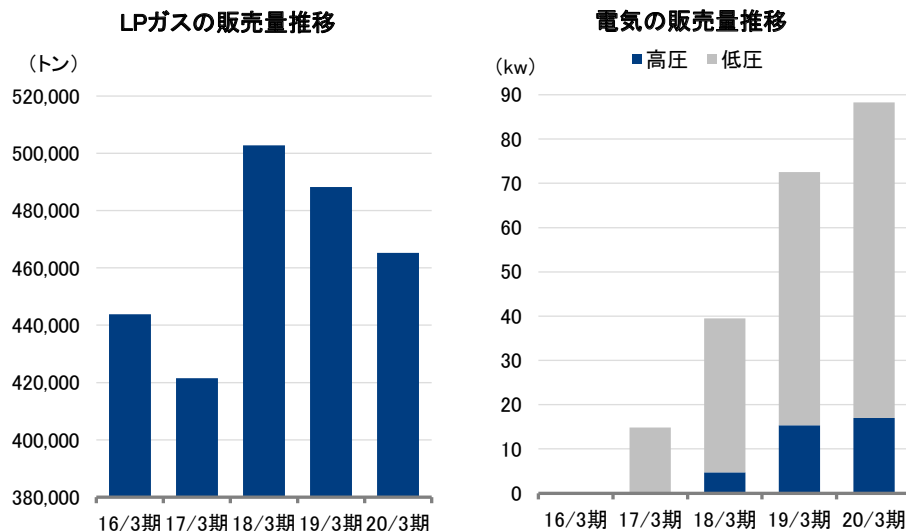
2. エネルギー卸・小売周辺事業 (BtoC 事業)

同社は、国内を北海道、東北、関東、中部以西の 4 エリアに区分、エリアごとにエネルギー供給や機器販売、サービス提供を行っている。各エリアで「ミライフ」ブランドを冠する店舗を構え、LP ガスや灯油など様々なエネルギーを、直売のほか地域に密着した販売店などを通して家庭などに供給している。最近では「ミライフでんき(電気)」も販売しており、価格の安さやガスとのセット販売が好評で、既存顧客のクロスセルや新規顧客獲得のアップセル商材として急成長している。また、エネルギーを安定供給するための配送や保安点検は(株)シナネンひまわりサービスセンターなどが、都市ガスの供給は日高都市ガス(株)が行っている。エネルギー供給のほかにも、少子高齢化や女性の社会進出などライフスタイルの変化に対応した住まいと暮らしの事業を展開しており、光熱費や CO₂ 排出の削減に効果のあるゼロエネルギー・省エネ住宅や高齢化に伴うバリアフリーなどへのリフォーム、家事代行やハウスクリーニングといったサービスを提供、最近では新たに水回りのリフォームへの対応も始めている。

シナネンホールディングス
8132 東証 1 部

2021 年 1 月 18 日 (月)
<https://sinanengroup.co.jp/ir/>

事業内容



出所：ヒアリングよりフィスコ作成

ソリューション事業や新規事業も積極展開

3. エネルギーソリューション事業 (BtoB 事業)

同社は、石油やガス、電力と多彩なエネルギーのラインナップを有していることから、各部門が連携することで法人顧客のニーズに即したサービスとソリューションを、効果的に提案することができる。主力の石油事業では、充実した供給・販売のネットワークを各地に整備しているため、全国の法人顧客へ向けて安定的に石油製品を供給することができる。扱っているエネルギーは、ガソリン・灯油・軽油・重油、LP ガスで、宅配灯油の販売サポートから船舶やサービスステーションなど高度な専門性が必要な分野まで、豊富な供給実績がある。また、小売電気事業者として、再生可能エネルギー（太陽光発電）の電源開発や低価格で安定した電力供給を行っている。ソリューション事業としては、エネルギーコストや CO₂ 排出量の削減に関する支援、各種省エネ設備支援やコンサルティングなどを行っており、特定のエネルギーやメーカーにとらわれない、中立的な立場で最適なソリューションを提供することができる。海外事業では、韓国で風力発電事業を推進しており、2022 年 3 月期下期には商業運転の開始を目指している。

シナネンホールディングス

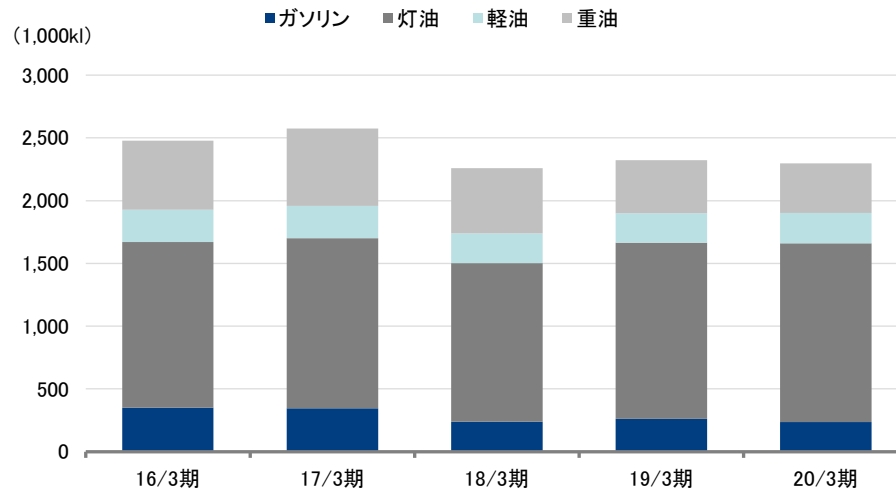
8132 東証 1 部

2021 年 1 月 18 日 (月)

<https://sinanengroup.co.jp/ir/>

事業内容

燃料油の販売数量推移



出所：ヒアリングよりフィスコ作成

石油事業



出所：ホームページより掲載

電力事業（太陽光発電設備）



消費者の生活を豊かにする多角化事業

4. 非エネルギー及び海外事業

同社はエネルギー以外にも、人々の生活を豊かにするビジネスを多角的に展開している。

(1) 自転車事業

シナネンサイクル（株）が展開している。国内トップクラスの自転車輸入商社として、安価で高品質な自転車や「DAHON」など海外有名ブランドの自転車を輸入販売しているほか、法人向けに OEM 自転車も開発している。また、卸売ばかりでなく小売も行っており、サイクルプラザ「ダイシャリン」は関東・東北に 39 店舗（2020 年 3 月末現在）を有し、e コマースでの販売も行っている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

シナネンホールディングス

8132 東証 1 部

2021 年 1 月 18 日 (月)

<https://sinanengroup.co.jp/ir/>

事業内容

(2) シェアサイクル事業

シナネンモビリティ PLUS(株)が運営している。ソフトバンクグループ<9984>の Open Street(株)が提供するシェアサイクルサービス「HELLO CYCLING」を活用し、首都圏を中心に自治体やコンビニエンスストアと提携してシェアサイクル「ダイチャリ」を展開している。ステーション数や自転車保有台数で国内トップクラスの運営実績を誇る。

(3) 環境・リサイクル事業

シナネンエコワーク(株)が展開している。千葉市と埼玉県白岡市にリサイクルセンターを有し、廃木材(木くず)から発電用や建材用の木質チップをリサイクル製造しているほか、廃プラスチックや紙くずなどから RPF (Refuse derived paper and plastics densified Fuel: リサイクルが難しい古紙や廃プラスチック類を主原料とした高品位の固形燃料)を供給している。

(4) 抗菌事業

(株)シナネンゼオミックが展開している。世界初の銀系無機抗菌剤「ゼオミック」のほか、消臭・吸着剤「ダッシュライト」、ハイブリッド防カビ剤「エッセンガード」などを製造販売している。優れた抗菌効果や高い安全性、樹脂・繊維・塗料など用途の幅広さといった特徴から、日用品メーカー、繊維製品メーカーなど国内外のビッグビジネスからも高い評価を得ている。無機系抗菌剤では業界 2 位である。

(5) システム事業

(株)ミノスが運営している。LP ガスに欠かせない基幹業務システムや口座振替収納代行サービス、集中監視システムなどを開発、外販も行っている。電力自由化に対応してクラウド型の「電力 CIS (顧客情報管理システム)」の提供も開始した。

(6) 建物維持管理事業

タカラビルメン(株)を中心に展開している。建物の維持・管理・運営から清掃、警備、各種工事まで、オフィスビル・工場・病院・ショッピングセンターなど建物用途に合わせた幅広いサービスをワンストップで展開、病院運営サービス、斎場運営サービスなどファシリティマネジメントの分野に強みを持ち、コロナ禍での感染消毒対策で注目を集めている。ほかに、(株)インデスがアパート・マンションの管理人派遣、清掃、設備メンテナンスから原状回復工事に至るサービスを展開している。

木質チップの生産工程 (環境・リサイクル事業)



出所: ホームページより掲載

院内清掃・全館消毒 (建物維持管理事業)



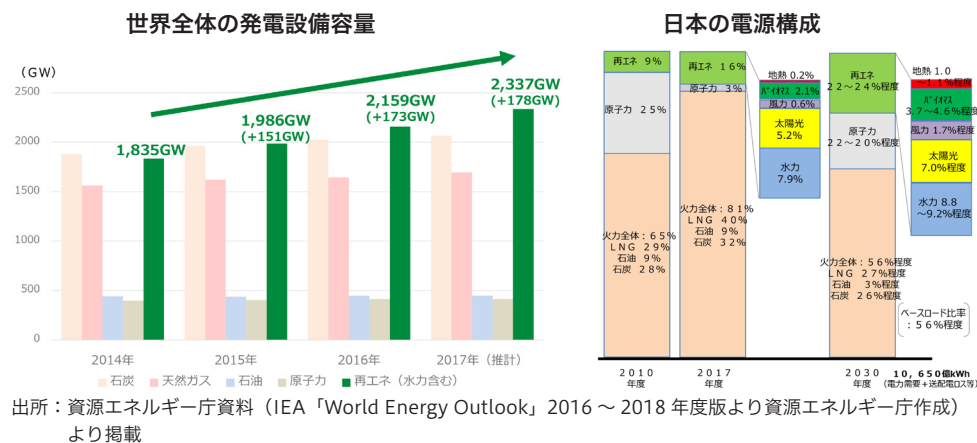
出所: 会社提供資料より掲載

事業の特徴

化石燃料の需要は中長期的に減少見込み

1. 業界環境

地球の温暖化が進み、世界中で異常気象など異変が相次いでいる。世界の経済発展を支えてきた石油やガスなど化石燃料だが、こうした観点から使用の縮小が求められている。このため、風力やバイオマス、太陽光など環境負荷の小さい再生可能エネルギーへの代替や、自動車など機器・機械の省エネ化が進められているが、それ以上に世界のエネルギーニーズが強く、化石燃料への依存はなかなか少なくなる。しかし、世界的喫緊の課題であるため、化石燃料の使用は徐々にだが確実に再生可能エネルギーに変わっていくと予測されている。一方、国内的には、こうした地球温暖化防止に加え、少子高齢化や人口減少、オール電化の流れもあって、化石燃料の需要は中長期的に減少が見込まれている。



シナネンホールディングス | 2021 年 1 月 18 日 (月) 8132 東証 1 部 | <https://sinanengroup.co.jp/ir/>

事業の特徴

利益率改善と多角化が同社の課題

2. 業界他社との収益力比較

こうした状況のなか、これまで成長を支えてきた石油燃料や LP ガスに今後も依存し続けていては、成長がおぼつかなくなる。したがって、エネルギー卸は各社、既存のエネルギー事業の効率化に加え、再生可能エネルギー事業や多角化事業で収益化を図っている。だが、各社ともまだその途上にあるようで、石油燃料や LP ガスへの依存度は高い。同社について言えば、さらに 2 点課題がある。1 つは、過去 5 年の平均 ROE（自己資本当期純利益率）が 5% 台と低く、他社比較でも 8% が目安と言われる投資家の観点からも低いということ。もう 1 つは、ROE と表裏で、各社のセグメント分類が一律でないので正確とはいえず、売上高利益率の低い石油事業への依存が他社より高いことである。同社の ROE は 6.3%（下記表中数値は注記前提にて算出）だが、総資産回転率は 2.6 回転と突出して良好で、財務レバレッジは 1.9 倍とまったく許容範囲である。したがってターゲットは 1.2% しかない親会社株主に帰属する当期純利益率となる。効率化による石油事業の収益改善と、多角化により石油事業依存の低下を進める必要があると考える。

エネルギー商社の収益性比較

(単位：百万円)

コード	企業名	2019 年度		ROE (%)	当期純利益率 (%)	総資本回転率 (回転)	財務レバレッジ (倍)	石油・ガス部門構成比		事業内容
		売上高	当期純利益					売上高 (%)	営業利益 (%)	
8088	岩谷産業	686,771	20,994	11.5	3.1	1.5	2.5	73.4	79.9	液化石油ガスのシェアはトップ級。産業ガス・水素ガスも強い。
8131	ミツウロコグループホールディングス	240,127	3,546	4.5	1.5	1.9	1.6	55.0	44.3	LP ガス卸大手。住宅機器販売、フーズなど多角化。
8132	同社	237,036	2,989	6.2	1.2	2.6	1.9	93.4	64.6	石油製品販売が主力。LP ガス卸大手。住宅機器販売など多角化。
2734	サーラコーポレーション	213,810	4,815	8.4	2.3	1.1	3.2	46.3	54.2	中部ガスグループ。ガス主力。土木・建築、リフォームなど。
8037	カメイ	453,844	6,755	6.1	1.5	1.9	2.2	48.3	45.8	東北トップの石油販売。酒類・食品、貿易など多角化。
8174	日本瓦斯	132,496	7,742	11.3	5.8	1.0	2.0	100.0	100.0	LP ガス最大手で関東地盤。直売多く、グループで都市ガスも。
3167	TOKAI ホールディングス	195,952	8,241	12.7	4.2	1.2	2.6	39.9	34.0	LP ガス販売、CATV 事業。静岡県を地盤、首都圏も展開。

注：各社決算短信ベース。各社を比較するため、資産系指標は 2018 年度末と 2019 年度末の平均値で統一。石油・ガス部門については、石油燃料と LP ガスの販売が含まれると見なされるセグメントを合算。

出所：各社決算短信よりフィスコ作成

シナネンホールディングス

8132 東証 1 部

2021 年 1 月 18 日 (月)

<https://sinanengroup.co.jp/ir/>

事業の特徴

ネットワークを背景とする信頼に強み

3. 強みとチャンス

収益力の向上と収益源の多角化という同社の課題は、いずれも改善余地・期待は大きいものの、業界の置かれた状況を考えると簡単に解消するとは言いづらい。しかし、同社が自社の強みを生かし正しい戦略を展開すれば、課題を解消することは可能と考える。その同社の強みは、LP ガス充填基地や灯油センター、販売店のネットワークにある。同社の LP ガス充填基地や灯油センターは全国にあるため販売店からのリーチが短く、さらにサービスの厚さもあって販売店との結びつきが強い。このため販売店から同社への信頼が厚くなり、万全の販売体制となっている。また、強みと言うよりチャンスというべきだが、LP ガスの販売店は全国に 2 万社と数多いが、近年、経営者の高齢化などにより集約化が進み始めている（同社も営業権買収を戦略の 1 つとしている）。現在同社は、石油事業も LP ガス事業も利益額が大きく、エネルギー事業で安定的な利益を出すことができる。こうした信頼という強みと安定した収益を背景にシェア拡大を進めれば、効率化による石油事業の収益改善と、多角化による石油事業依存の低下を進めることができると考える。

■ 中期経営計画

創業 100 周年を視野に入れた長期経営構想

1. 長期経営構想と中期経営計画

ROE や利益率の水準、多角化に関する課題は、当然だが、同社も十分理解している。というのも、2017 年に始まり、2027 年の創業 100 周年をも視野に入れた長期経営構想で、「人財」を強化し、既存事業における経営基盤を強化、新規事業と海外事業を深耕し、持続的成長と企業価値向上を目指すとしているからだ。まさにエネルギー事業の収益力向上と多角化による成長力強化という改善策そのものである。なお、長期経営構想は第一次から第三次の中期経営計画として実行計画に落とし込まれている。第一次中期経営計画（2018 年 3 月期 - 2020 年 3 月期）で事業の選択と集中、資本効率化に着手、第二次中期経営計画（2021 年 3 月期 - 2023 年 3 月期）で創業 100 周年や第三次中期経営計画に向けたマイルストーンとして基盤を整備、第三次中期経営計画（2024 年 3 月期 - 2026 年 3 月期）では更なる飛躍・躍進を目指して成長するというシナリオである。

シナネンホールディングス

8132 東証 1 部

2021 年 1 月 18 日 (月)

<https://sinanengroup.co.jp/ir/>

中期経営計画

長期経営構想の概念図



出所：決算説明会資料より掲載

しかし、第一次中期経営計画は計画どおりに進捗したとは言えなかった。特別利益を計上したため ROE は 6.3% と当初計画の 6.0% を上回ったが、営業利益は 2,400 百万円と当初計画の 4,800 百万円を下回った。これは、収益構造改革のための新規事業開発の先行コスト、人口減少や例年にない暖冬、省エネ化によるエネルギー消費量の減少、プロジェクトの遅延など、想定以上にネガティブなインパクトが生じたためである。この結果、企業風土、収益化のスピード、効率化ノウハウの共有、タイムリーな経営情報の提供、既存事業の利益率向上、適材適所の人材配置といった課題が浮かび上がった。

今は躍進のための基礎固め

2. 第二次中期経営計画の定性目標

2020 年春スタートした第二次中期経営計画では、こうした課題を克服する内容にもなっている。まず、スローガンとして「Challenging New Worlds with Big Sky-thinking ～大胆な発想で新しい世界への挑戦」を掲げ、第三次中期経営計画でさらに躍進するための、すなわち持続的な成長を続ける組織となるための事業構造改革を基本方針とした。この基本方針をベースに、資本効率の改善、持続的成長を実現する投資、社員の考え方・慣習・行動様式の変革を定性目標として設定した。具体的には、資本効率の改善では、既存事業の利益率の向上策に加え、低効率資産の活用・売却ほか事業の選択と集中を強力に推進する。持続的な成長を実現する投資では、M&A による既存事業の収益基盤の強化、関東での建物維持管理事業の M&A、国内外での再生可能エネルギーの推進、シェアサイクル事業など優先実行すべき新規事業開発の明確化を進める。さらに、競争力の維持・強化のためデジタルトランスフォーメーション（DX）を推進し、環境変化に対応した高度な基幹システムの構築や LPWA ※（Low Power Wide Area）など IT を駆使した業務の効率化を目指す。社員の考え方・慣習・行動様式の変革では、職を楽しく働き方改革、適材適所の人材配置、自由闊達な社内風土の醸成、アントレプレナーシップ（起業家精神）を持った多様な社員の育成によって、予測不能な時代に対応可能な企業風土・企業体質への改善を目指すとした。この企業風土の変革は、長期的な視点からも最重要な施策とすることができるかもしれない。

※ LPWA（Low Power Wide Area）：省電力かつ広域対応の通信技術で、IoT の代表例。LP ガスのメーターに応用することで、リアルタイムの自動検針が可能となる。このため、検針や配送作業などのコスト削減や新たなサービスの創出などが期待されている。

シナネンホールディングス

8132 東証 1 部

2021 年 1 月 18 日 (月)

<https://sinanengroup.co.jp/ir/>

中期経営計画

継続的な成長をし続ける組織となるための基礎固め

定性目標

資本効率の改善
持続的成長を実現する投資の実行
社員の考え方・慣習・行動様式の変革

出所：決算説明会資料より掲載

資本効率を重視した目標設定

3. 第二次中期経営計画の具体的施策

定性目標に対して定量目標は、持続的に「ROE6.0% 以上」を生み出す事業構造の確立だけで、やや控え目な表現になっている。理由は、第二次中期経営計画が、創業 100 周年を臨む第三次中期経営計画で更なる ROE 向上や成長性の確保に向けたマイルストーン（中間達成目標）としての位置付けであり、収益や成長の基盤を構築するため、つまりやや先行投資的になるためと思われる。一方、第一次中期経営計画で浮かび上がった課題を解消する必要があり、セグメント別の収益改善や成長性確保への施策や投資は、以下のように具体的かつ明確である。

BtoC 事業では、M&A によるシェア拡大や新規商材による顧客深耕によって経営基盤を強化する戦略である。石油・ガス事業では、営業権の買収やガス事業者の M&A などにより顧客基盤を拡大・強化、自社営業により直販顧客の獲得も進める。また、物流アライアンスや IoT を活用して業務の効率化も行う。電力事業では、ガス・灯油とのセット販売や登録店・取次店方式・パートナーなどを活用し、「ミライフでんき」の拡販を推進する。住まいと暮らしその他の新規事業では、水回りリフォーム専門店やアフター FIT 商品※の拡充による顧客層の拡大、顧客管理システムを利用した効果的な営業の仕組みづくり、石油からガス、電気、住まいと暮らしまでのワンストップサービスの確立、空家管理サービスなど不動産関連サービスの拡充などを進める方針である。

※ アフター FIT 商品：FIT (Feed-in Tariff) とは、太陽光など再生可能エネルギーで発電した電気を電力会社が一定価格で一定期間買い取る固定価格買取制度のこと。アフター FIT とは買取期間終了後の課題を指し、現在は買い取りの新制度化や自家消費としての有効利用などが課題解消の候補。いずれにしろ、同社にとっては蓄電池やメンテナンスなど新たな需要が期待される。

シナネンホールディングス

8132 東証 1 部

2021 年 1 月 18 日 (月)

<https://sinanengroup.co.jp/ir/>

中期経営計画

BtoB 事業は、既存事業の安定的な成長に加え、新規事業の開発でより高い収益を目指す戦略である。石油事業では、物流機能の強化、グループ会社と連携した拠点の開発・整備、好採算の川下分野において軽油販売や灯油宅配でホームセンターなどとの協働により収益力の向上を図る。電力事業では、取次店開拓のほか、法人向け低CO₂ 電力など環境配慮型料金メニューの拡充や、太陽光発電関連のメンテナンス事業で製販一体化した新商材・新販路の開発を進める。新規事業では、アジアを中心とした風力や水力など再生可能エネルギー事業への投資、国内外での新型マイクロ風車関連事業（製造販売）の開発促進を推進する。

非エネルギー及び海外事業は、個々の事業環境や特性に応じた成長戦略の展開を目指す戦略である。建物維持管理事業では、事業エリアの関東全域への拡大と設備工事・保守事業への展開に加え、集合住宅メンテナンスのワンストップサービス推進を図っていく。自転車事業では、プライベートブランド開発による顧客開拓と収益力強化に、「ダイシャリン」店舗の構造改革も図る。シェアサイクル事業では、ステーションの設置エリアを限定することによる運営の効率化や、自治体・コンビニ・不動産会社などとの連携を推進する。環境・リサイクル事業では、木質チップ工場の安定稼働と効率化による収益安定化、新商材や新たなバイオマス燃料事業の開発を図る。抗菌事業では、抗菌・消臭の総合ソリューション事業への進化を目指す一方、鉛吸着剤など新規事業開発も進める。システム事業では、機能強化やサービス拡大による顧客獲得とIoT を活用した新規事業開発を推進する。

中期成長のけん引が期待される注目事業

4. 第二次中期経営計画の注目事業

第二次中期経営計画の中でも、創業 100 周年へ向けて中期成長をけん引することが期待される注目事業がいくつかある。韓国再生可能エネルギー事業と新型マイクロ風車関連事業、シェアサイクル事業である。また、非エネルギー面の収益強化の一環として開始した水回りリフォーム事業や新規事業創出のシーズ発掘を目的としたシェアオフィス「seesaw」にも注目したい。

(1) 韓国再生可能エネルギー事業（風力発電事業）

同社は、韓国全羅南道で 90 メガワットの風力発電設備を建設する予定で、2021 年度下期に商業運転の開始を目指している。現地の大規模発電事業者に対して長期固定した価格で電力を販売する契約になっているため、収益計画が立てやすいという特徴がある。このため、これを足掛かりに、第二次中期経営計画の期間中に更なるプロジェクトに参画できるよう、積極的に投資を進めているところである。同社の目指すグローバル総合エネルギーサービス企業グループへ向けて大きな一歩と言えるだろう。

韓国での大型風力発電機（イメージ）



出所：ホームページより掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

シナネンホールディングス

8132 東証 1 部

2021 年 1 月 18 日 (月)

<https://sinanengroup.co.jp/ir/>

中期経営計画

(2) 新型マイクロ風車関連事業

発電効率・静音性・安全性に優れた技術で注目される、新型マイクロ風車の開発・設計・製造・販売・保守・メンテナンスを展開していく計画である。2022 年 3 月期に本格販売する予定で、地方自治体や病院、不動産会社に提案しているが、防犯カメラや LED 照明、Wi-Fi 基地局などの様々な機能を搭載できる上、独立型電源として BCP (Business Continuity Plan : 事業継続計画) にも対応するため好評で、既に国内外からの引き合いが増えている。グローバルな展開も可能な、非常に将来有望な事業とすることができる。

マイクロ風車搭載の完全独立型電源装置の上部 (イメージ)



出所：会社リリースより掲載

(3) シェアサイクル事業

前述したように、ソフトバンクグループの一社が提供するシステムを利用し、「ダイチャリ」ブランドで展開する電動アシスト自転車のシェアリングサービスである。現在、首都圏を中心にコンビニ 3 社、地方自治体、主要駅などで展開、2020 年 9 月末時点で、ステーション数約 1,400 ヶ所、自転車台数約 6,600 台と国内トップクラスの運営実績を誇る。シェアサイクル事業は世界に先行した中国で苦戦が続き、国内でも市場を離脱する企業が少なくないが、乗り捨てと参入過多が要因で、ステーション密度を高くした欧米では普及が進んでいる模様である。このため同社は、埼玉や神奈川で意図的にステーションを密にする施策を取っている。コンビニや自治体から用地の提供を受け、サービス提供を拡大しているほか、埼玉県志木市とシェアサイクルの有効性や課題を検証するための実証実験や、小田急電鉄<9007>グループと電動アシスト付きのシェアサイクルの実証実験をおこなう等、官民問わず連携し新たな取り組みにも注力している。新型コロナウイルス感染防止対策として、シェアサイクルの認知度が上がり新たな交通手段として注目されている。同社のシェアサイクル月間利用者数は、2020 年 4 月に約 4 万人、2020 年 8 月に約 7 万人と順調に増加している。また、利用回数・利用頻度も上昇傾向にあり、リピーターが増えていると言える。現状、堅調に規模を拡大しており、収益化の目途も立ちつつあるようだ。

シナネンホールディングス

8132 東証 1 部

2021 年 1 月 18 日 (月)

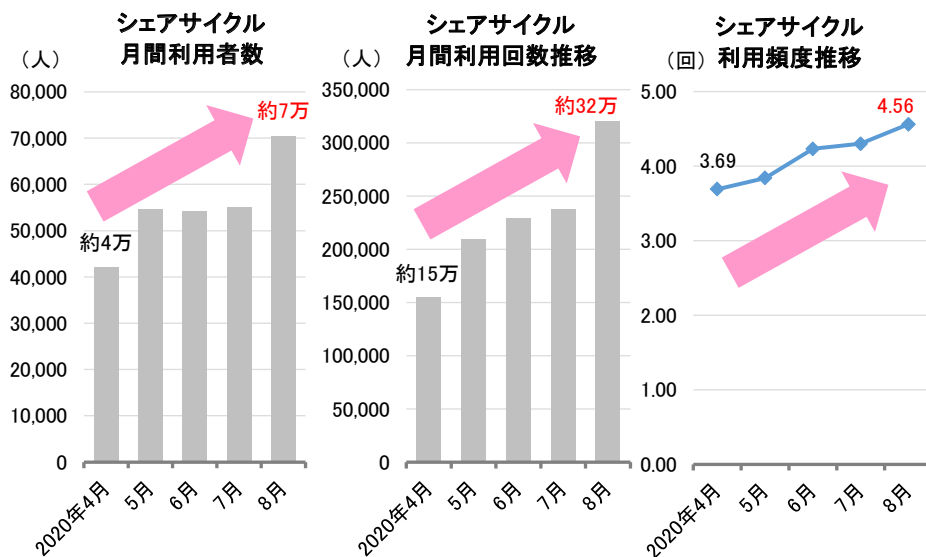
<https://sinanengroup.co.jp/ir/>

中期経営計画

埼玉県志木市などと組んだ実証実験



出所：会社リリースより掲載



出所：会社資料よりフィスコ作成

(4) その他 (水回りリフォーム専門店事業、シェアオフィス「seesaw」)

水回りリフォーム専門店事業とシェアオフィス事業にも期待したい。水回りリフォーム専門店事業は、リフォーム領域を拡大することで「ミライフ」の収益を底上げする目的で開発された。現在、ショールーム 2 店（越谷、あきる野）を展開するが、2021 年 3 月期中にさらに 2 店をオープンする計画である。将来的にはエネルギー店と複合化し、関東エリアで 20 店、リフォーム事業売上 40 億円を目指しており、販売店へのゆるやかなフランチャイズ展開も検討している。2020 年 6 月、東京都港区の旧本社ビルを活用したシェアオフィス「seesaw」をオープンした。スタートアップ企業の支援に加え、同社の新規事業創出のシーズ発掘に利用していく考えである。

シナネンホールディングス
8132 東証 1 部

2021 年 1 月 18 日 (月)
<https://sinanengroup.co.jp/ir/>

中期経営計画

水回りリフォーム専門店
「ミライフ」あきる野ショールーム



出所：ホームページより掲載

旧本社を活用した
シェアオフィス「seesaw」



業績動向

2021 年 3 月期第 2 四半期の営業利益は大幅増益となった

1. 2021 年 3 月期第 2 四半期の業績

2021 年 3 月期第 2 四半期の業績は、売上高 79,789 百万円（前年同期比 13.8% 減）、営業利益 968 百万円（同 518.3% 増）、経常利益 927 百万円（同 148.3% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 395 百万円（同 46.8% 減）となった。国内のエネルギー業界では、原油価格とプロパン CP が OPEC プラスの協調減産で 2020 年 4 月を底に回復基調となったものの、石油・ガスの国内需要は少子高齢化の進展や省エネ機器の普及、食の外部化というライフスタイル変化などにより引き続き減少傾向となった。現在も世界経済に大きな影響を及ぼすコロナ禍については、飲食店などの休業や各種営業活動の自粛、工事遅延など同社にも一定の影響を及ぼした。しかし、家庭用の LP ガス・灯油や外食向けの宅配用自転車、北米向けマスクなどステイホームを背景とした好調部門も多く、総じて言えばコロナ禍の影響は経済全般ほど大きくなかったとすることができる。なお、連結業績全体を増減分析すると、減収は原油・プロパン CP の下落で販売価格が低下したこと、営業大幅増益は仕入施策と販売施策が奏功したことが要因である。また、営業外収支で貸倒引当金が発生したこと、前期発生した特別利益の保険事業譲渡益等がなくなったことから、親会社株主に帰属する四半期純利益の減益幅は大きくなった。

シナネンホールディングス | 2021 年 1 月 18 日 (月) 8132 東証 1 部 | <https://sinanengroup.co.jp/ir/>

業績動向

2021 年 3 月期第 2 四半期業績

(単位：百万円)

	20/3 期 2Q		21/3 期 2Q		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	92,541	100.0%	79,789	100.0%	-13.8%
売上総利益	14,767	16.0%	15,493	19.4%	4.9%
販管費	14,610	15.8%	14,525	18.2%	-0.6%
営業利益	156	0.2%	968	1.2%	518.3%
経常利益	373	0.4%	927	1.2%	148.3%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	744	0.8%	395	0.5%	-46.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

コロナ禍の影響はマイナスもプラスもあった

2. 2021 年 3 月期第 2 四半期のセグメント業績

2021 年 3 月期第 2 四半期のセグメント別業績は、BtoC 事業が売上高 23,713 百万円（前年同期比 15.1% 減）、営業損失 81 百万円（前年同期は 28 百万円の損失）、BtoB 事業が売上高 47,237 百万円（前年同期比 18.8% 減）、営業利益 632 百万円（同 60.2% 増）、非エネルギー及び海外事業が売上高 8,680 百万円（同 14.1% 増）、営業利益 174 百万円（前年同期は 77 百万円の損失）となった。

2021 年 3 月期第 2 四半期セグメント業績

(単位：百万円)

売上高	20/3 期 2Q		21/3 期 2Q		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
BtoC 事業	29,199	31.6%	23,713	29.7%	-15.1%
BtoB 事業	55,634	60.1%	47,237	59.2%	-18.8%
非エネルギー及び海外事業	7,608	8.2%	8,680	10.9%	14.1%
調整額（不動産賃貸収入を含む）	99	0.1%	158	0.2%	59.8%

セグメント利益	20/3 期 2Q		21/3 期 2Q		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
BtoC 事業	-28	-	-81	-	-
BtoB 事業	156	0.2%	632	0.8%	60.2%
非エネルギー及び海外事業	-77	-	174	0.2%	16.6%
調整額（不動産賃貸収入を含む）	178	0.2%	243	0.3%	23.2%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

シナネンホールディングス

8132 東証 1 部

2021 年 1 月 18 日 (月)

<https://sinanengroup.co.jp/ir/>

業績動向

BtoC 事業は、夏場の平均気温が平年と比較して高かったこと等により石油類、ガスともに販売数量が減少したことに加え、原油価格やプロパン CP が前年同期を下回る価格で推移したことで販売単価が下落し、売上高、営業利益ともに減少した。

BtoB 事業は、4 月の低気温の影響による灯油の販売数量増加と販売強化による軽油の販売数量増加に加え、電力事業で大口卸契約の締結もあったが、BtoC 事業と同様に販売単価が下落したため売上高は減少した。その一方、原油市況の変動に対応した仕入施策を徹底したことで石油類の差益を確保、電力はスポット市場の低迷により差益が改善し、営業利益は大幅増益となった。

非エネルギー及び海外事業は、シェアサイクル事業のステーション数と自転車数の伸長に加え、抗菌事業において北米向けの抗菌剤の販売が好調に推移し、増収となった。利益面では、好調な抗菌事業に加え、環境・リサイクル事業が順調に取扱数量を増やしたことなどにより営業黒字となった。調整額は、東京都港区の旧本社ビルの賃貸を開始したことなどにより、増収増益となった。

コロナ禍の直接的影響は少ない予想

3. 2021 年 3 月期の業績見通し

同社は 2021 年 3 月期の業績見通しを、売上高 226,000 百万円（前期比 4.7% 減）、営業利益 2,200 百万円（同 10.4% 減）、経常利益 1,800 百万円（同 18.3% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,500 百万円（同 49.8% 減）と見込んでいる。コロナ禍による第 2 四半期業績への影響は、家庭用エネルギーや自転車事業、抗菌事業などでプラス、業務用エネルギーなどでマイナス要因となったが、全体としては軽微であった。同社の BtoC 事業、BtoB 事業がともに生活に不可欠なエネルギー供給事業であるため、消費量が大きく変動することがなかったからである。このため、今後もコロナ禍による業績への影響は限定的と考えられる。また、同社は、2020 年 11 月に固定資産の譲渡を決定しており、当第 4 四半期において当初の見通しに含んでいない特別利益約 21 億円を計上する見込みだが、同社は当初の業績予想を変更していない。

2021 年 3 月期業績見通し

（単位：百万円）

	20/3 期		21/3 期		
	実績	売上比	予想	売上比	増減率
売上高	237,036	100.0%	226,000	100.0%	-4.7%
営業利益	2,454	1.0%	2,200	1.0%	-10.4%
経常利益	2,203	0.9%	1,800	0.8%	-18.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,989	1.3%	1,500	0.7%	-49.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

シナエンホールディングス

8132 東証 1 部

2021 年 1 月 18 日 (月)

<https://sinanengroup.co.jp/ir/>

業績動向

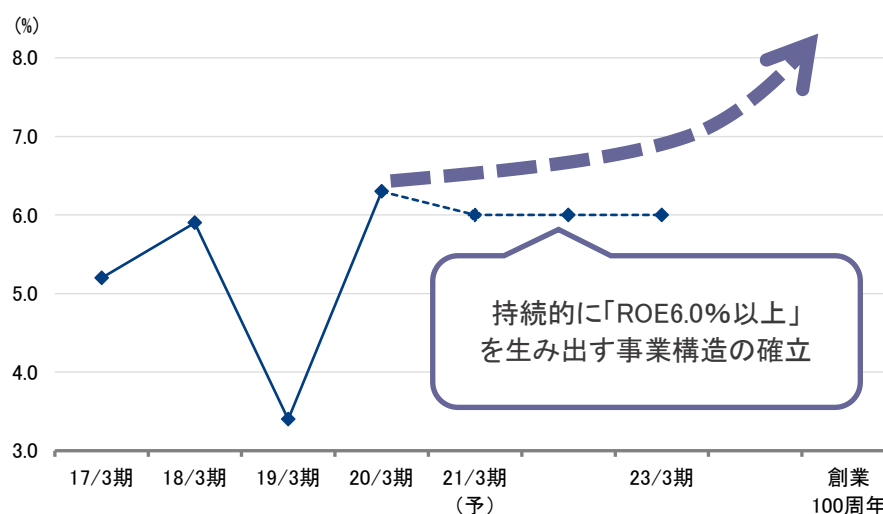
セグメント別の業績イメージは、BtoC 事業は、検針など効率化する LPWA 設置や顧客管理システムへの投資などコスト増加を、LP ガス・灯油・電気のセット販売強化による顧客の拡大でカバーし、増益が想定される。BtoB 事業は、新型マイクロ風車事業など先行投資によるコスト増加を見込んでいるものの、石油・ガスの差益が大幅に改善しているため、増益が想定される。非エネルギー及び海外事業は、シェアサイクル事業の先行投資や建物維持管理事業で賃金上昇や休日増加などによる労働コストの上昇が見込まれるが、好調な抗菌事業が牽引し増益を目指す。以上から、同社におけるコロナ禍の影響は限定的で、事業全般としては順調に推移していることから、通期の減収幅は縮まると考える。また、同社は、新規事業における先行コストの増加などにより減益見込みとしているが、上期までの順調の推移を鑑みると、本来ならば業績を強く見てもよいところである。冬場の季節要因の影響も大きい下期偏重の構造のため保守的な予想になっていると思われるが、現在の状況を考慮すれば、通期業績が会社計画を上回って着地する可能性も小さくないと考える。

創業 100 周年へ向けて収益拡大へ

4. 中長期成長イメージ

コロナ禍の影響が長引きそうだが、それでも経済活動は、少しずつ変化しながらも徐々に元のような姿に戻っていくと考えられる。そのような環境のなかで同社は、企業風土の変革を進めながら、選択と集中による既存事業の効率化・利益率向上、高成長・高収益事業への投資など、中期的課題を着実にこなしていくことになるだろう。したがって、第二次中期経営計画は無理して数字を作りに行くタイミングではないと思われるが、その結果として、第三次中期経営計画から創業 100 周年へかけて、既存事業の利益率改善と多角化事業の収益拡大という果実が得られる可能性が高まると考える。であれば、第二次中期経営計画で「持続的に 6% 以上を生み出す事業構造の確立」を目標とする定量目標も、第三次中期経営計画においては、投資家が一定の目安とする 8% を視野に入れることは可能と考えられる。

ROE の中期成長イメージ

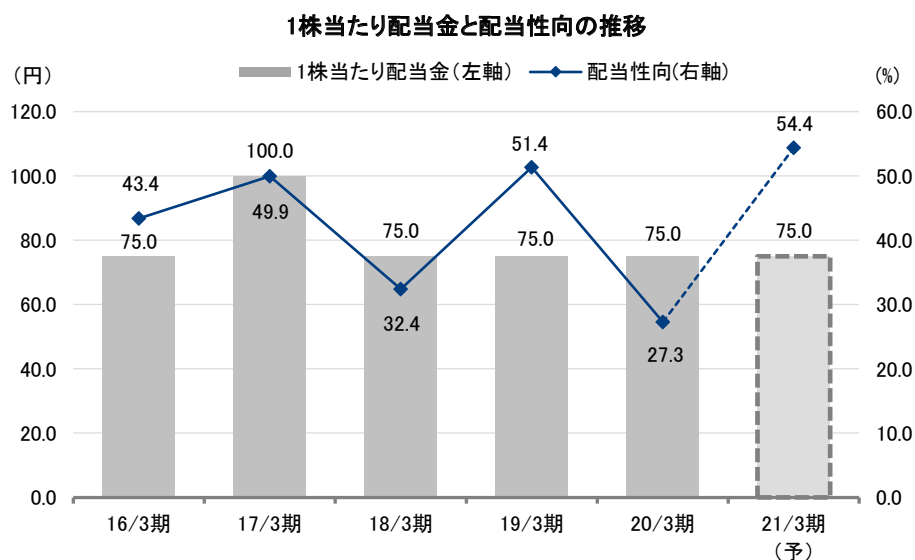


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

株主還元策

75 円の配当を継続する予定

同社は、株主に対する利益還元を経営の最重要施策として位置付け、株主還元を配当の基本として、連結配当性向 30% 以上を目安に安定的な配当を実施している。こうした基本方針のもと、足元の不安定な経済不況に対応するため、財務基盤の安定と不測事態に対応する資金能力の確保を最優先するとともに、事業領域拡大に向けた投資を積極的に実施する方針である。以上から、同社は 2021 年 3 月期の 1 株当たり配当金を 75 円とする予定である。



注：2016 年 10 月 1 日に普通株式 5 株を 1 株に株式併合したため数値を遡及修正している。

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ

各種規程の制定、規格の取得でリスクを低減

同社は、エネルギー事業に係る LP ガス・都市ガスの消費者データ、及びガソリンスタンド利用者のカード決済用データに関する個人情報等を保有している。これら個人情報等を保護するために、リスク・コンプライアンス委員会において、従業員等に向けた個人情報保護に関する教育プログラムの実施、生体認証システム及び暗号化等の情報セキュリティシステムの導入、各種規程の制定等を行っている。さらに同社は、個人情報保護方針、個人情報保護規程を制定し、個人情報の取扱いに関するリスク低減に取り組んでおり、システム事業のミノスはプライバシーマーク認定事業所であるほか、情報セキュリティマネジメントシステム（ISMS）に関する国際規格である「ISO/IEC2700：2013・JISQ2701：2014」を取得している。また、同社は、昨今のリモートワークの増加に伴い、情報漏洩防止の観点から、セキュリティソフトの更改やネットワークの見直しを実施するなど、継続的に情報セキュリティ対策を実行している。

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは強く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp