

|| 企業調査レポート ||

## ファインデックス

3649 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2026年4月3日(金)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

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

## 目次

<b>■ 要約</b>	<b>01</b>
1. 医療ビジネス、公共ビジネス、ヘルステックビジネスを展開	01
2. 2025年12月期は期初計画を上回る増収増益で過去最高と順調	01
3. 2026年12月期も増収増益で過去最高予想	02
4. 「成長戦略・株主還元方針2026-2030」を策定し、株主還元を強化	02
<b>■ 会社概要</b>	<b>03</b>
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
<b>■ 事業概要</b>	<b>06</b>
1. 事業概要	06
2. 特長・強み	10
3. 販売戦略と収益特性	10
4. リスク要因と課題・対策	12
<b>■ 業績動向</b>	<b>13</b>
1. 2025年12月期の業績概要	13
2. セグメント別の動向	14
3. 財務状況	15
<b>■ 今後の見通し</b>	<b>16</b>
● 2026年12月期の業績見通し	16
<b>■ 成長戦略</b>	<b>17</b>
1. 事業環境	17
2. 「成長戦略・株主還元方針2026-2030」を策定	18
3. 株主還元策	19
4. サステナビリティ経営	19
5. 弊社の視点	20

## ■ 要約

### 2026年12月期も増収増益で過去最高予想、株主還元を強化

ファインデックス<3649>は、医療データ管理システムや文書管理システムなどのソリューションを開発・販売する研究開発型のTech企業である。企業理念である「価値ある技術創造で社会を豊かにする」を実現するため、医療機関の診療を支援するDXソリューションを主力とするほか、官公庁・自治体の行政DXを支援するソリューションや医療機器の開発・販売も推進している。

#### 1. 医療ビジネス、公共ビジネス、ヘルステックビジネスを展開

同社はセグメント区分を、医療機関向けに医療データ管理システムなど各種システムの開発・販売・保守等を行う医療ビジネス、官公庁・自治体向けに公文書管理システムの販売・保守等を行う公共ビジネス、視線分析型視野計の開発・販売・保守等及び医療データプラットフォーム事業(2025年11月事業開始)を行うヘルステックビジネスとしている。現状は医療ビジネスが収益の大部分を占めているが、公共ビジネスも導入ユーザー数の増加に伴って急成長している。ヘルステックビジネスは先行投資の段階だが、今後の成長により順次収益化を見込んでいる。医療ビジネスと公共ビジネスの営業利益率は主力製品の順調な拡大、パッケージ販売増加に伴う個別カスタマイズ工数の削減、導入数増加に伴うストック型収益(保守・サポート等)の増加などにより、いずれも30%前後の高い水準となっている。同社の収益特性の1つとして季節要因がある。大規模病院はシステム導入・更新を行うにあたり、年末年始の休業など外来患者が少なく業務への支障が少ない時期を選ぶため、同社の収益も第1四半期(1月～3月)及び第4四半期(10月～12月)に偏重している。このため四半期業績については参考値として捉えておきたい。

#### 2. 2025年12月期は期初計画を上回る増収増益で過去最高と順調

2025年12月期の連結業績は、売上高が前期比4.6%増の6,109百万円、営業利益が同17.3%増の1,790百万円、経常利益が同19.2%増の1,840百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同8.1%増の1,256百万円と、期初計画を上回る増収増益で過去最高となった。主力の医療ビジネスが順調に拡大したほか、公共ビジネスの成長加速も寄与した。売上総利益は同12.1%増加し、売上総利益率は同4.4ポイント上昇して65.2%となった。SaaS・コンサルティングを中心とする高利益率サービスの拡大、仕入高の減少、製品販売構成の変化により売上総利益率が大幅に上昇した。販管費は増員による人件費の増加など戦略的な人的投資により同8.2%増加し、販管費率は同1.2ポイント上昇して35.9%となった。この結果、営業利益率は同3.2ポイント上昇して29.3%となった。人件費などの増加を増収効果や売上総利益率上昇効果で吸収した形である。

## 要約

### 3. 2026年12月期も増収増益で過去最高予想

2026年12月期の連結業績は、売上高が前期比1.6%増の6,209百万円、営業利益が同2.2%増の1,829百万円、経常利益が同2.6%増の1,889百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同3.6%増の1,302百万円を見込んでいます。小幅ながら増収増益で過去最高予想としている。売上面は医療ビジネスが大規模病院のシステム更新サイクルの谷間となるため減収見込みだが、公共ビジネスとヘルステックビジネスの成長が貢献する。セグメント別売上高の計画は医療ビジネスが同4.2%減の5,451百万円、公共ビジネスが同17.9%増の419百万円、ヘルステックビジネスが同437.2%増の340百万円である。利益面は戦略的な人的投資を継続して人件費が増加するが増収効果で吸収する見込みだ。医療ビジネスが更新サイクルの谷間という一過性要因の影響を受けるが、公共ビジネスの成長が加速していることなどを勘案すれば好業績が期待できると弊社では考えている。

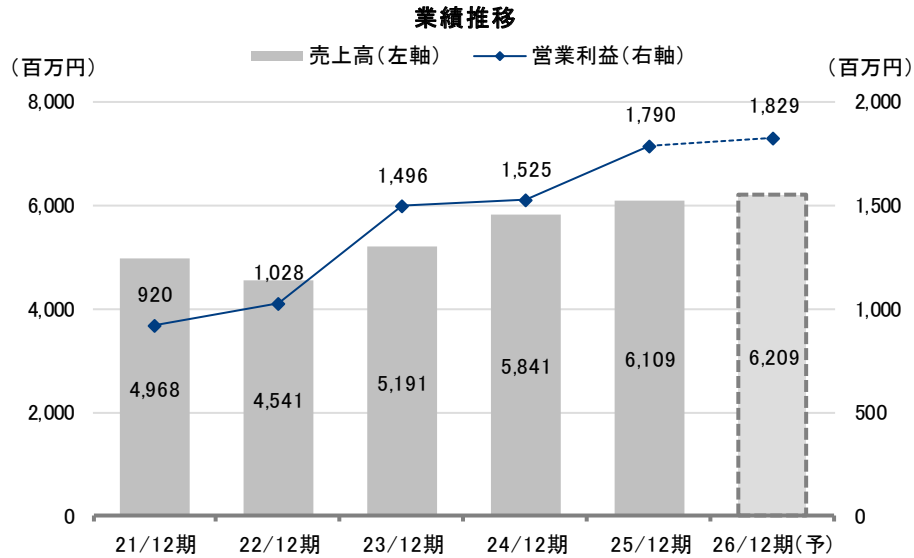
### 4. 「成長戦略・株主還元方針2026-2030」を策定し、株主還元を強化

医療DXや行政DXが加速する流れを背景として、同社は2026年2月に「成長戦略・株主還元方針2026-2030」を策定し、最終年度である2030年12月期の業績目標値として売上高8,520百万円、営業利益3,220百万円を掲げた。2026年12月期から2030年12月期のGAGR(年平均成長率)は売上高が8.2%、営業利益が15.2%となる。また2030年12月期のストック収益比率40.0%以上(2025年12月期実績33.3%)を目指し、医療システム更新サイクルに影響されにくい安定的な収益基盤を構築する。株主還元については配当性向を50%に引き上げるとともに、配当の下限をDOE(株主資本配当率)8.5%に設定した。そして2030年12月期の1株当たり配当金の計画を48.0円(2025年12月期実績は22.0円)とした。配当下限を設定することで単年度業績に左右されない安定的な配当を継続するとともに、利益成長に応じた持続的な増配を志向する。

#### Key Points

- ・医療データ管理システムや文書管理システムなどを開発・販売する研究開発型のTech企業
- ・2025年12月期は期初計画を上回る増収増益で過去最高と順調
- ・2026年12月期も増収増益で過去最高予想
- ・「成長戦略・株主還元方針2026-2030」を策定し、配当性向引き上げなど株主還元を強化

## 要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 医療データ管理システムや文書管理システムを開発・販売する 研究開発型Tech企業

#### 1. 会社概要

同社は医療データ管理システムや文書管理システムなどのソリューションを開発・販売する研究開発型のTech企業である。企業理念である「価値ある技術創造で社会を豊かにする」を実現するため、医療機関の診療を支援するDXソリューションを主力とするほか、官公庁・自治体の行政DXを支援するソリューションや、医療機器の開発・販売も推進している。

2025年12月期末時点で本社は東京都千代田区、事業拠点は四国支社（愛媛県松山市）、大阪支店（大阪市中央区）、福岡支店（福岡市中央区）、札幌支店（札幌市北区）、那覇支店（沖縄県那覇市）、京都支店（京都市中京区）、新潟支店（新潟市中央区）、鹿児島支店（鹿児島県鹿児島市）に展開している。グループは同社、連結子会社1社（フィッティングクラウド（株））及び持分法適用関連会社1社（EMC Healthcare（株））で構成されている。フィッティングクラウドは、クラウドによる病院間での情報連携、診療データの管理分析や、患者と病院の新しいコミュニケーション ツールなどのITサービスを提供している。連結ベースの総資産は6,807百万円、純資産は5,467百万円、自己資本比率は79.9%、発行済株式総数は26,608,800株（自己株式2,200,265株含む）、従業員数（取締役・派遣・パート・アルバイトを除く）は325名である。

## 会社概要

## 2. 沿革

1985年1月に四国環衛興業(株)を愛媛県松山市に設立、1992年5月に商号を(株)シェイクハンズに変更、1993年7月に商号を(株)パイオニア四国に変更、1994年5月に医療システム開発事業を開始、1998年3月に商号を(株)ピーエスシーに変更した。2002年12月に電子カルテ「REMORA」を、2003年10月に画像ファイリングシステム「Claiο」をリリースし、2014年11月に商号を現在のファインデックスに変更した。その後、2017年1月に松山本社を四国支社へ名称変更して本社を東京に一本化、同年2月にイーグルマトリックスコンサルティング(株)を設立(2018年8月に商号をEMC Healthcareに変更、2022年7月に連結子会社から持分法適用関連会社に移行)した。2019年2月には健診施設向け視線分析型視野計「GAP-screener」を、2021年4月には視線分析型視野計「GAP」をリリースし、フィッティングクラウド(株)を設立した。

株式関係では、2011年3月に大阪証券取引所(以下、大証)JASDAQへ上場、2013年7月に大証と東京証券取引所(以下、東証)の統合に伴い東証JASDAQへ上場、2014年11月に東証第一部へ上場、2022年4月に東証の市場区分見直しに伴いプライム市場へ移行した。

**ファインデックス** | 2026年4月3日 (金)  
 3649 東証プライム市場 | <https://findex.co.jp/ir/index.html>

## 会社概要

## 沿革

年月	項目
1985年 1月	愛媛県松山市に四国環衛興業(株)を設立
1992年 5月	商号を(株)シェイクハンズに変更
1993年 7月	商号を(株)パイオニア四国に変更
1994年 5月	医療システム開発事業を開始
1998年 3月	商号を(株)ピーエスシーに変更
2000年 9月	(一社)愛媛県医師会、愛媛大学医療情報部などと、医師会イントラネットワークの構築等についての共同研究を開始
2001年 3月	(公社)日本医師会のORCAプロジェクト一発開発メンバーとして、日医標準レセプトソフトの開発サポートに参加
2001年 5月	旧 通商産業省「先進的IT活用による医療を中心としたネットワーク化推進事業」の四国4県電子カルテネットワーク連携プロジェクトに愛媛県ベンダーとして参加
2002年 5月	電子カルテ研究開発のビジネスモデルが2002年度及び2003年度の「愛媛県アクティブベンチャー支援事業」に採択
2002年12月	電子カルテ「REMORA」をリリース
2003年 4月	東京支店を東京都港区に開設
2003年10月	画像ファイリングシステム「Claio」をリリース
2006年 2月	本社を愛媛県松山市永木町に移転
2009年10月	大阪支店を大阪市中央区に開設
2011年 3月	大阪証券取引所(以下、大証)JASDAQに株式上場
2012年11月	札幌支店を札幌市北区内、福岡支店を福岡市博多区(現 中央区)にそれぞれ開設
2013年 7月	大証と東京証券取引所(以下、東証)の統合に伴い東証JASDAQに上場
2014年11月	商号を(株)ファインデックスに変更 東証JASDAQから同市場第一部に上場
2015年 7月	(株)トライフォーの事業を譲受
2017年 1月	松山本社を四国支社へ名称変更し、本社を東京に一本化
2017年 2月	連結子会社イーグルマトリックスコンサルティング(株)を設立
2018年 8月	イーグルマトリックスコンサルティングがEMC Healthcare(株)に商号変更
2019年 2月	健診施設向け視線分析型視野計「GAP-screener」をリリース
2019年 8月	那覇支店を那覇市久米に開設
2020年12月	東京本社を東京都千代田区に移転
2021年 2月	Digital Entertainment Asset Pte. Ltd.へ出資
2021年 3月	(株)CROSS SYNCへ出資
2021年 4月	視線分析型視野計「GAP」をリリース 連結子会社フィッティングクラウド(株)を設立 京都支店を京都市中京区に開設
2021年 5月	新潟支店を新潟市中央区に開設
2022年 4月	東証の市場再編に伴い同市場第一部からプライム市場へ移行 本店を東京本社に移転
2022年 7月	EMC Healthcareにおける役員・従業員によるストックオプション行使により、連結子会社から持分法適用関連会社に移行
2023年 9月	クラウドサービスを中心とした新ブランド「PiClS」を立ち上げ
2024年 6月	診断書等文書作成サービス「DocuMaker Cloud」の提供開始 連結子会社フィッティングクラウドが生成AIを活用した医療文書向け文章生成ソリューション「CocktailAI」の提供開始
2024年 7月	鹿児島支店を鹿児島市に開設
2025年 1月	クラウド版電子カルテ「REMORA Cloud」をリリース
2025年 7月	キャノンメドテックサプライ(株)と視線分析型視野計「GAP-screener」の販売契約締結
2025年10月	医療機関連携サービス「PiClS Connect」をリリース
2025年11月	内閣府より改正次世代医療基盤法に基づく「認定医療情報等取扱受託事業者」の認定を取得(2025年9月)し、医療データプラットフォーム事業を開始

出所：有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

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

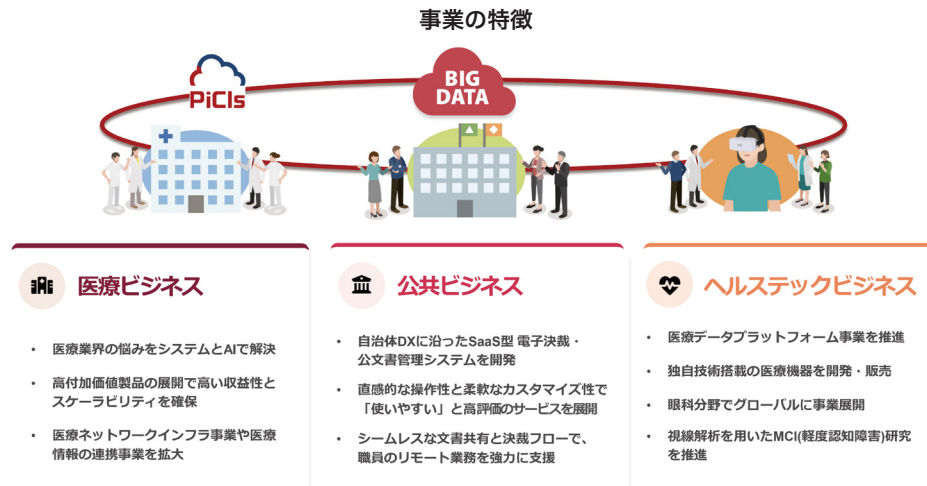
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## 事業概要

### 医療ビジネス、公共ビジネス、ヘルステックビジネスを展開

#### 1. 事業概要

同社はセグメント区分を、医療機関向けに医療データ管理システムなど各種システムの開発・販売・保守等を行う医療ビジネス、官公庁・自治体向けに公文書管理システムの販売・保守等を行う公共ビジネス、視線分析型視野計の開発・販売・保守等及び医療データプラットフォーム事業(2025年11月事業開始)を行うヘルステックビジネスとしている。



出所：決算説明資料より掲載

2025年12月期のセグメント別売上構成比は医療ビジネスが93.1%、公共ビジネスが5.8%、ヘルステックビジネスが1.0%だった。現状は医療ビジネスが収益の大部分を占めているが、公共ビジネスも導入ユーザー数の増加に伴って急成長している。ヘルステックビジネスは先行投資の段階だが、今後の成長により順次収益化を見込んでいる。また医療ビジネスと公共ビジネスの営業利益率は大型案件によって変動する可能性があるものの、主力製品の順調な拡大、パッケージ販売増加に伴う個別カスタマイズ工数の削減、導入数増加に伴うストック型収益(保守・サポート等)の増加などにより、いずれも30%前後の高い水準となっている。

## 事業概要

## セグメント別の業績推移

(単位：百万円)

	22/12期	23/12期	24/12期	25/12期
売上高	4,541	5,191	5,841	6,109
医療ビジネス	4,350	4,935	5,494	5,691
公共ビジネス	121	187	289	355
ヘルステックビジネス	69	68	56	63
売上高構成比	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
医療ビジネス	95.8%	95.1%	94.1%	93.1%
公共ビジネス	2.7%	3.6%	5.0%	5.8%
ヘルステックビジネス	1.5%	1.3%	1.0%	1.0%
営業利益	1,028	1,496	1,525	1,790
医療ビジネス	1,267	1,625	1,653	1,895
公共ビジネス	-33	41	101	109
ヘルステックビジネス	-205	-170	-229	-214
売上高営業利益率	22.6%	28.8%	26.1%	29.3%
医療ビジネス	29.1%	32.9%	30.1%	33.3%
公共ビジネス	-	22.1%	35.0%	30.9%
ヘルステックビジネス	-	-	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

**(a) 医療ビジネス**

医療ビジネスは、大学病院からクリニックまで全国の医療機関へ、診療を支援するソリューションを提供している。医療機関では診療科ごとに高い専門性が求められるため、様々な診療科に合わせた各種システムを提供しているほか、それぞれのシステムが持つデータを一元管理することで診療業務の効率化や医療の質の向上に貢献している。

主要製品は売上高の約3割を占める画像ファイリングシステム「Claio」である。紙カルテレス化を行う過程で取りこぼされやすい画像やデータを効率よく管理し、さらに価値ある利用を行うための機能を搭載した医療用データマネジメントシステムである。このほかに、オンプレミス系システムでは統合閲覧システム「ClaioDashboard」、医療ビッグデータ検索システム「UniversalSearcher」、診療記事記載システム「C-Note」、電子カルテ「REMORA」、放射線レポートシステム「ProRad RS」、紹介情報管理システム「PDI + MoveBy」等に加え、文書作成システム「DocuMaker」、医療機関の事務部門向け文書管理システム「DocuMaker Office (医療機関)」などがある。クラウド系システムでは診療情報遠隔共有アプリ「Remotalk Cloud」、患者案内アプリ「PiCls Medical Avenue」、大規模医療機関向けオンライン診療支援システム「PiCls On診」、電子トレーシングレポートサービス「PiCls AAdE-Report」などがある。

#### 事業概要

2023年9月にはクラウドサービスを中心とした新たな製品ブランド「PiCIs」を、2024年6月には小規模医療機関・診療所向けの診断書等文書作成サービス「DocuMaker Cloud」や、生成AIを活用した医療文書向け文章生成ソリューション「CocktailAI」を提供開始した。「CocktailAI」は、連結子会社フィッティングクラウドが京都大学医学部附属病院と共同開発したもので、「DocuMaker」や「C-Scan」との連携により利便性を高めているほか、他社製品への組み入れも開始している。今後は、診療所までターゲット層を広げるため、電子カルテ「REMORA」への組み込みも推進する。なお「CocktailAI」は2024年10月に開催されたGoogle Cloud主催「Generative AI Summit Tokyo'24 Fall」のピッチコンテスト「第2回生成AI Innovation Awards」において優秀賞を受賞した。また2025年10月には患者紹介に係る病院間の連携をスムーズにするクラウドサービス「PiCIs Connect」を提供開始した。国策である「電子カルテ情報共有サービス」とも連携し、医療データのオンライン共有による地域連携を促進する。

なお2025年12月期の製品別売上高構成比は画像ファイリングシステム「Claiο」シリーズが34.3%、文書作成システム「DocuMaker」が4.7%、電子カルテ「REMORA」が2.5%、保守サービスが30.7%などとなっている。また同社のシステム販売は、現状は医療機関が自社サーバを利用するオンプレミス系システムが主力となっている。医療機関においては災害対応や個人データ保護など高度なセキュリティが求められるためである。ただし中長期的なクラウド化の流れに対応してクラウド系システムの開発・拡販にも注力している。さらに医薬品卸業の(株)メディセオと連携して新規販路開拓も推進する。

#### (b) 公共ビジネス

公共ビジネスは、医療機関向けソリューションで蓄積したノウハウを活用し、官公庁・自治体の行政DXや医療機関の事務DXを支援するソリューションとして、法律に準拠した公文書管理・電子決裁システム「DocuMaker Office (自治体)」やDX推進コンサルティングを提供している。販売戦略としては、代理店販売が中心の中小規模の案件での導入実績を積み上げながら、同社によってターゲット施設層を大規模・超大規模(独立行政法人、公社・公益法人、大規模自治体など)へと順次拡大し、1施設当たりの収益単価増加を推進している。なお導入事例としては愛媛県庁(ユーザーアカウント数約5,000名)、岡山県庁(同約6,000名)などがある。今後も事業拡大を見据えた人材採用・育成、代理店の新規開拓と連携強化を推進する。

#### (c) ヘルステックビジネス

ヘルステックビジネスは、視線分析型視野計の開発・販売・保守等、及び医療データプラットフォーム事業を展開している。視線分析型視野計は、自覚症状に乏しい視野異常の早期発見に貢献するため、アイトラッキング方式という世界で唯一の視野検査方法を採用し、京都大学医学部附属病院眼科とともに自社開発した視野検査装置(国内医療機器届出完了)である。具体的には2019年2月に視線分析型視野計「GAP-screener」の販売を開始、2021年4月にハイグレード版の視線分析型視野計「GAP」の販売を開始した。

既存製品の場合は、患者が自身の感覚で「見える/見えない」を判断するため、間違い・思い違いが発生する可能性があるが、「GAP」の場合は検査機器が自動で「見える/見えない」を判断するため、間違い・思い違いが発生しないというメリットがある。このほか既存製品に対する優位性として、3~5分で両眼の検査が終了するため1日当たりの検査数が増加すること、ヘッドマウントディスプレイ型で持ち運びが可能なお暗室も不要なため場所を選ばず待合室・往診・健診でも検査ができること、一般的な視野検査装置と違い検査中に眼が動かないように一点を見つめている必要がないため検査対象者の負担が少ないなどが挙げられる。

#### 事業概要

事業戦略としては、国内では医療機関（眼科病院約2,300件、眼科クリニック約8,200件※）への機器一式販売や、健診施設・人間ドック（約1,799件）への健診施設向け「GAP-screener」の販売を、眼科機器ディーラー等の代理店が>が行っている。また2025年7月には健診施設への営業網を強化するため、新たにキヤノンメドテックサプライ（株）と国内販売契約を締結した。海外に関しては2022年8月に欧州医療機器規制（EU-MDR）の各種手続きが完了し、2023年8月に（株）レクザムのOEM製品「FIELDNavigator」としてEU・中東・北アフリカの一部地域で販売を開始した。2025年1月にはブラジル及び台湾で販売開始し、タイ及びフィリピンで販売に向けて調整している。

※厚生労働省「2024年度 医療施設（静態・動態）調査・病院報告の概況」より。

さらに「GAP」はMCI※（軽度認知障害）の発見にも有用であるため、(国研)日本医療研究開発機構（AMED）の令和3年度医工連携・人工知能実装研究事業において「視点反応・眼球運動のデジタルフェノタイプを活用した軽度認知機能異常スクリーニングプログラムの研究開発」に採択（京都大学と共同）された。視野検査による軽度認知障害の早期発見や診断装置の開発を目指して大学病院との共同研究を進めている。

※ MCIはMild Cognitive Impairmentの略で軽度認知障害と呼ばれる。認知症と完全に診断される一歩手前の状態を指す。

医療データプラットフォーム事業については、2025年9月に内閣府より改正次世代医療基盤法に基づく「認定医療情報等取扱受託事業者」の認定を取得し、同年11月に事業を開始した。これまで医療データ分析の中心はレセプトデータや健診データだったが、近年のデータを取り扱う技術の進歩により、今後は医療機関に存在する患者の検査結果や服薬、手術などの治療記録、疾病の症状経過など、より高付加価値かつ実臨床を反映した診療データを活用して研究開発が推進されることで、アカデミアや製薬企業における創薬機会の拡大や治験の効率化、医療資源の最適化など、医療産業の持続可能性を高めるアプローチの活発化が予想されている。こうした状況を背景として、医療情報基盤の構築に深く携わり、医療データ利活用分野でも先進的な知見と実装力を有する同社が「認定医療情報等取扱受託事業者」の認定を取得した。収益化は第3四半期からということで今年度の業績に与える影響は小さいものの、今後は医療機関が保有する電子カルテデータを安全に匿名加工・仮名加工処理したうえで収集・統合し、製薬企業の創薬研究、医療研究機関や企業の研究開発、国や自治体の政策立案などに活用できる環境を提供し、電子カルテ情報の管理から活用支援までを一貫して担う数少ない認定事業者となる。

## 事業概要

## 高い専門性や豊富な製品ラインナップが特長・強み

### 2. 特長・強み

同社の特長・強みとしては、専門知識を持ったエンジニアとコンサルタントの集団であること、少数精鋭の組織による高利益率なビジネスモデルであること、高い専門性と汎用性を兼ね備えた製品ラインナップを有していることなどが挙げられる。同社の従業員数は300名強（2025年12月期末時点では取締役・派遣・パート・アルバイトを除いて前期末比14名増の325名、人員構成比は営業・SEが40%、プログラマーが24%、カスタマーサービスが16%、バックオフィスが19%）と少数精鋭であり、従業員の過半数はハードウェアやシステム開発にとどまらず、医療に関しても豊富な知識を持つエンジニアである。セールスチームにおいても、専門知識を持つコンサルタントが医療関係者と直接やり取りを重ね、医療システムの提案・導入・フォローを行う。販売面では、各地域における販売代理店を活用することで高い利益率を維持している。また、医療機関が求めている情報インフラをワンストップで提供できる製品ラインナップに加えて、価格競争力の面でも競合優位性を維持している。例えば医療機関が診療科ごとにシステムを導入する場合、同社の「Claio」を活用すれば「Claio」のインフラ機能を共有できるため、医療機関はトータル導入コストを抑制できるメリットがある。

## システム利用ユーザー数は増加基調

### 3. 販売戦略と収益特性

医療ビジネスの販売戦略として、最大のリードユーザーである大学病院及び大規模病院については、注カテゴリーとして同社が直接営業している。医師は一般的に大学病院でキャリアをスタートした後、臨床医、研究医、開業医へシフトするが、大学病院で同社のシステムを利用して同社製品の利便性や信頼性の高さを体験することにより、臨床医、研究医、開業医へシフトした後も同社製品を導入する傾向がある。このため同社が積極的に営業活動を行わなくても、病院側からのシステム導入依頼が増加する。そして中小規模病院・診療所については各地の販売代理店を活用している。2025年12月期の医療代理店売上高は前期比6.5%増の1,213百万円で、医療ビジネスの売上高5,691百万円に対する代理店販売比率は同0.6ポイント上昇して21.3%となった。

なお大学病院をはじめとする大規模病院ではシステム調達規模が大きく、一般的に競争入札となるため大手Sierやメーカーとの共同入札となる。収益面で見ると、売上の主力は受注金額の大きい大規模病院向けだが、1年以上前から要件定義などに関する調整が必要になるほか、データ移行作業などで一時的費用が発生することもあり、個別案件によって利益率が変動しやすい傾向がある。これに対して販売代理店経由の場合は、大規模病院に比べて1件当たりの受注金額が小さく販売手数料も必要となるが、同社の直接の営業コストが抑制されるだけでなく、パッケージ販売が多いため、結果的に利益率が高くなる傾向がある。

## 事業概要

また一般的に医療システムはサーバやPCの耐用年数に合わせて5~7年サイクルで更新される。売上サイクルは初期導入費用が大学病院・大規模病院では100~200百万円、中小規模病院・診療所では20~100百万円、導入後(5~6年)の保守・サポート料が大学病院・大規模病院では7~15百万円/年、中小規模病院・診療所では1.5~7百万円/年となる。そしてシステムの更新に合わせてアイテムを追加するアップセル・クロスセル戦略によって売上拡大を推進しているほか、メンテナンスを含めた包括的なサービス提供、導入コストの低いパッケージ製品の拡販やクラウドサービスの展開による高利益率化なども推進している。これらの販売戦略の結果、1施設当たりパッケージ平均導入件数は大規模病院では2018年12月期の4.04件から2025年12月期の4.67件へ、中規模病院では同2.54件から3.16件へ、小規模病院では同1.96件から2.36件へ、診療所では同2.29件から2.71件へ増加している。今後もシステム利用ユーザー数の拡大だけでなく、販売代理店の積極活用やパッケージ販売、クラウドサービス利用の拡大によりさらなる利益率向上を目指す。

システム利用ユーザー数(売り切り製品を含まずに算出)は増加基調である。医療システムの利用ユーザー数(規模別)は、2020年12月期末の1,757施設から2025年12月期末の2,246施設まで27.8%増加(うち400床以上の大規模病院は同64.7%増加)し、2025年12月期末時点で同社システムの国内医系大学病院への導入率は約80%、国内大規模病院への導入率は約40%となっている。またユーザー継続率はおおむね99%前後で推移している。2023年1月にコンサルティング部を新設したことも奏功し、同社の競合優位性を示す数値と言えるだろう。なお売上高は大型案件によって変動する可能性があるが、ストック収益となる保守・サポートやクラウドサービスの売上は導入施設数の増加に伴って増加基調である。また公共システム利用ユーザー数(製品別)は、2025年12月期末時点で前期比20件増の68件(自治体向けパッケージが同16件増の55件、医療機関向けパッケージが同4件増の13件)となった。サービス開始以来の解約数は0件を維持している。公共ビジネスは現時点では医療ビジネスに比べて規模が小さいものの成長が加速している。さらに、利用者数の増加に伴って月額利用料収入が積み上がるストック収益構造となりつつある。

## セグメント別システム利用ユーザー数の推移

(単位:施設、件)

	20/12期末	21/12期末	22/12期末	23/12期末	24/12期末	25/12期末
<b>医療システム・規模別(施設)</b>						
大規模病院(400床以上)	187	188	288	292	301	308
中規模病院(100~399床)	369	388	309	316	333	345
小規模病院(20~99床)	78	81	84	83	90	93
診療所(20床未満)	1,081	1,114	1,176	1,241	1,330	1,441
その他施設	42	52	54	55	57	59
<b>合計</b>	<b>1,757</b>	<b>1,823</b>	<b>1,911</b>	<b>1,987</b>	<b>2,111</b>	<b>2,246</b>
<b>公共システム・製品別(件)</b>						
自治体向けパッケージ	-	-	-	27	39	55
医療機関向けパッケージ	-	-	-	5	9	13
<b>合計</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>32</b>	<b>48</b>	<b>68</b>

注1: 売り切り製品(サポートフリー製品)を含めずにユーザー数を算出

注2: 公共システム・製品別は23/12期より公表

出所: 決算説明資料よりフィスコ作成

## 事業概要

同社の収益特性の1つとして季節要因がある。一般的に大規模病院はシステム導入・更新を行うにあたり、年末年始の休業など外来患者が少なく業務への支障が少ない時期を選ぶ傾向が強いため、同社の収益も第1四半期(1月～3月)及び第4四半期(10月～12月)に偏重する。また偏重の度合いは、システム稼働開始日などの影響により毎年変動する。このため同社の業績に対する評価は通期ベースで見ると考えられ、四半期業績については参考値として捉えておきたい。なお同社は2022年12月期より収益認識に関する会計基準を適用し、大型案件について従来の完成基準から工事進行基準に変更している。また中小規模病院・診療所への拡販などにより今後は売上計上がやや平準化される可能性がある。

## 四半期別売上高・営業利益の推移

(単位：百万円)

	1Q	2Q	3Q	4Q	通期
<b>売上高</b>					
20/12期	1,631	629	707	1,038	4,004
21/12期	1,463	943	1,108	1,455	4,968
22/12期	1,265	969	766	1,542	4,541
23/12期	1,252	997	1,225	1,717	5,191
24/12期	2,125	1,081	1,105	1,531	5,841
25/12期	1,952	1,174	1,247	1,737	6,109
<b>営業利益</b>					
20/12期	651	-98	-44	128	636
21/12期	451	38	214	217	920
22/12期	370	85	32	540	1,028
23/12期	288	109	399	700	1,496
24/12期	862	78	185	400	1,525
25/12期	824	132	240	595	1,790

注：22/12期より収益認識会計基準を適用し、大型案件を工事進行基準に変更  
 出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

## 市場環境は良好で競合優位性も高い

### 4. リスク要因と課題・対策

システム開発・情報サービス産業における一般的なリスク要因としては、景気変動などによる企業のIT・DX投資抑制、市場競争の激化、不採算プロジェクト・品質不具合やシステム障害の発生、技術革新への対応遅れ、知的財産権、人材の確保・育成、協力会社・販売パートナーとの関係、法的規制などがある。同社を取り巻く市場動向として、医療機関における医療DXや官公庁・自治体における行政DXの流れは今後ますます加速することが予想され、同社にとって市場環境は良好と弊社では見ている。また、同社は大規模病院を中心に高い市場シェアを獲得しており、高い専門性や豊富な製品ラインナップを有していることから、同社の競合優位性は高いと弊社では見ている。

## 業績動向

### 2025年12月期は期初計画を上回る増収増益で過去最高を更新

#### 1. 2025年12月期の業績概要

2025年12月期の連結業績は、売上高が前期比4.6%増の6,109百万円、営業利益が同17.3%増の1,790百万円、経常利益が同19.2%増の1,840百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同8.1%増の1,256百万円だった。期初計画（2025年2月13日付の公表値、売上高が6,022百万円、営業利益1,465百万円、経常利益1,515百万円、親会社株主に帰属する当期純利益1,108百万円）を上回る増収増益で過去最高を更新した。主力の医療ビジネスが順調に拡大したほか、公共ビジネスの成長加速も寄与した。

売上総利益は前期比12.1%増加し、売上総利益率は同4.4ポイント上昇して65.2%となった。SaaS・コンサルティングを中心とする高利益率サービスの拡大、仕入高の減少、製品販売構成の変化により売上総利益率が大幅に上昇した。販管費は増員による人件費の増加など戦略的人的投資により同8.2%増加し、販管費率は同1.2ポイント上昇して35.9%となった。この結果、営業利益率は同3.2ポイント上昇して29.3%となった。人件費などの増加を増収効果や売上総利益率上昇効果で吸収した形である。

#### 2025年12月期連結業績

(単位：百万円)

	24/12期		25/12期		前期比		期初計画	期初計画比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率		超過額	達成率
売上高	5,841	100.0%	6,109	100.0%	268	4.6%	6,022	87	101.5%
売上総利益	3,553	60.8%	3,984	65.2%	431	12.1%	-	-	-
販管費	2,028	34.7%	2,194	35.9%	166	8.2%	-	-	-
営業利益	1,525	26.1%	1,790	29.3%	264	17.3%	1,465	325	122.2%
経常利益	1,544	26.4%	1,840	30.1%	296	19.2%	1,515	325	121.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,162	19.9%	1,256	20.6%	94	8.1%	1,108	148	113.4%
セグメント別売上高									
医療ビジネス	5,494	94.1%	5,691	93.1%	196	3.6%	5,550	141	102.5%
公共ビジネス	289	5.0%	355	5.8%	65	22.7%	372	-17	95.5%
ヘルステックビジネス	56	1.0%	63	1.0%	6	11.4%	100	-37	63.4%
セグメント別営業利益									
医療ビジネス	1,653	30.1%	1,895	33.3%	241	14.6%	-	-	-
公共ビジネス	101	35.0%	109	30.9%	8	8.6%	-	-	-
ヘルステックビジネス	-229	-	-214	-	14	-	-	-	-

注1：期初計画は2025年2月13日付の公表値

注2：セグメント別営業利益の売上比は各売上高に対する営業利益率

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

## 医療ビジネスが順調に拡大、公共ビジネスは成長が加速

### 2. セグメント別の動向

医療ビジネスは売上高が前期比3.6%増の5,691百万円、営業利益が同14.6%増の1,895百万円だった。増収・2ケタ増益で営業利益率は同3.2ポイント上昇して33.3%となった。安定的なシステム更新需要や新規ユーザー獲得による増収効果に加え、クラウドサービスを中心とした新ブランド「PiCls」や「CocktailAI」など戦略製品の伸長も寄与した。期末時点の医療システムユーザー数(規模別)は前期末比135増の2,246施設となった。内訳は大規模病院(400床以上)が同7増の308施設、中規模病院(100~399床)が同12増の345施設、小規模病院(20~99床)が同3増の93施設、診療所(20床未満)が同111増の1,441施設、その他施設が同2増の59施設だった。すべてのカテゴリーで順調に増加した。また1施設当たりパッケージ平均導入件数は大規模病院が0.03件増の4.67件、中規模病院が同横ばいの3.16件、小規模病院が同0.03件減の2.36件、診療所が同0.01件減の2.71件となった。小規模病院と診療所の減少はSaaS単体導入の新規ユーザーが増加したことが主因である。

公共ビジネスは、売上高が同22.7%増の355百万円、営業利益が同8.6%増の109百万円だった。導入数の増加で増収増益となり成長が加速した。営業利益率は人件費増加などにより同4.1ポイント低下して30.9%となった。期末時点の公共システムユーザー数(製品別)は同20件増の68件となった。内訳は自治体向けパッケージが同16件増の55件、医療機関向けパッケージが同4件増の13件だった。また規模別(職員数)利用施設数は超大規模施設(職員数5,000人以上)が同1件増の2件、大規模施設(1,000~4,999人)が同横ばいの3件、中規模施設(300~999人)が同5件増の16件、小規模施設(299人以下)が10件増の34件、医療機関バックオフィス版が4件増の13件で、総利用者数は同40.9%増の48,428人となった。なおサービス開始以来の解約数は0件を維持している。

ヘルステックビジネスは、売上高が同11.4%増の63百万円、営業利益が214百万円の損失(前期は229百万円の損失)だった。視線分析型視野計「GAP」及び「GAP-screener」の販売台数は58台で、累計販売台数は213台となった。医療機器申請に向けたMCI検査装置の開発費、医療バイタルデータのAIアナリティクスチーム拡充による人件費の増加など、先行投資段階のため営業損失を計上しているが、視線分析型視野計についてはキャノンメドテックサプライと国内販売契約を締結するなど営業力強化を推進している。また2025年11月に医療データプラットフォーム事業を開始した。

## 財務の健全性は引き続き高い

### 3. 財務状況

財務面を見ると、2025年12月期末の資産合計は前期末比123百万円増加して6,807百万円となった。主に現金及び預金が同55百万円減少、投資有価証券が同97百万円減少した一方で、売掛金が同84百万円増加、契約資産が同158百万円増加、繰延税金資産が同67百万円増加した。負債合計は同263百万円増加して1,340百万円となった。主に未払金が同23百万円増加、未払法人税等が85百万円増加した。純資産合計は同140百万円減少して5,467百万円となった。主に利益剰余金が同848百万円増加した一方で、自己株式(減算)が980百万円増加した。この結果、自己資本比率は同3.9ポイント低下して79.9%となった。自己資本比率が低下したものの、弊社では財務の健全性は高いと評価している。

#### 貸借対照表及びキャッシュ・フロー計算書(簡易版)

(単位：百万円)

	21/12期末	22/12期末	23/12期末	24/12期末	25/12期末	増減
資産合計	4,556	4,980	5,934	6,684	6,807	123
(流動資産)	3,705	4,128	5,006	3,582	3,743	161
(固定資産)	850	852	927	3,101	3,064	-37
負債合計	1,044	937	1,088	1,076	1,340	263
(流動負債)	825	654	772	774	1,026	252
(固定負債)	218	283	316	302	314	11
純資産合計	3,512	4,042	4,845	5,607	5,467	-140
(株主資本)	3,505	4,038	4,844	5,616	5,482	-133
自己資本比率 (%)	76.9%	81.1%	81.5%	83.8%	79.9%	-3.9pp

	21/12期	22/12期	23/12期	24/12期	25/12期
営業活動によるキャッシュ・フロー	750	693	842	1,898	1,652
投資活動によるキャッシュ・フロー	-493	-230	-296	-2,434	-297
財務活動によるキャッシュ・フロー	-183	-142	-270	-412	-1,410
現金及び現金同等物の期末残高	2,045	2,287	2,563	1,614	1,558

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 今後の見通し

### 2026年12月期も増収増益で過去最高更新を見込む

#### ● 2026年12月期の業績見通し

2026年12月期の連結業績は、売上高が前期比1.6%増の6,209百万円、営業利益が同2.2%増の1,829百万円、経常利益が同2.6%増の1,889百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同3.6%増の1,302百万円を見込んでいる。小幅ながら増収増益で過去最高更新を見込む。売上面は医療ビジネスが大規模病院のシステム更新サイクルの谷間となるため減収見込みだが、公共ビジネスとヘルステックビジネスの成長が貢献する。セグメント別売上高の計画は医療ビジネスが同4.2%減の5,451百万円、公共ビジネスが同17.9%増の419百万円、ヘルステックビジネスが同437.2%増の340百万円である。利益面は戦略的な人的投資を継続して人件費が増加するが増収効果で吸収する見込みだ。

#### 2026年12月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	25/12期		26/12期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	6,109	100.0%	6,209	100.0%	99	1.6%
医療ビジネス	5,691	93.1%	5,451	87.8%	-240	-4.2%
公共ビジネス	355	5.8%	419	6.7%	63	17.9%
ヘルステックビジネス	63	1.0%	340	5.5%	276	437.2%
営業利益	1,790	29.3%	1,829	29.5%	38	2.2%
経常利益	1,840	30.1%	1,889	30.4%	48	2.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,256	20.6%	1,302	21.0%	45	3.6%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

重点施策として、医療ビジネスでは大規模医療機関を対象とするクラウドサービスの順次導入、クリニックを対象とするクラウド型電子カルテや文書作成支援サービスの拡販、電子処方箋に係るHPKI※セカンド電子証明書の安定運用及び新規申し込みへの順次対応などを推進する。公共ビジネスでは効率的な販売ルートの確立と機能拡充、事業規模拡大に伴う人員増強と組織力強化などを推進する。ヘルステックビジネスでは、電子カルテデータ利活用のための医療データプラットフォーム事業における各種プロジェクトを推進するほか、新機能開発(白内障検査、斜視検査への対応)が完了した視線分析型視野計の国内販売計画の遂行及び海外販売のアクセレーションを推進する。2026年12月期は医療ビジネスが更新サイクルの谷間という一過性要因の影響を受けるが、公共ビジネスの成長が加速していることなどを勘案すれば好業績が期待できると弊社では考えている。

※ HPKI (保健医療福祉分野公開鍵基盤) は、Healthcare Public Key Infrastructureの略で、医師や薬剤師などの有資格者であることをデジタル上で証明する基盤のこと。同社が提供管理するHPKIセカンド電子証明書を利用する施設数は2025年12月期末時点で約19,000施設を超えている。

## ■ 成長戦略

### 医療DX・公共DXの流れが加速

#### 1. 事業環境

医療業界の動向に関する注目点としては、医療DXに向けて厚生労働省が進める「医療DX令和ビジョン2030」と、内閣府が進める「改正次世代医療基盤法」がある。厚生労働省は2022年5月に掲げた「医療DX令和ビジョン2030」において、医療DXの実現に向けて「全国医療情報プラットフォームの創設」「電子カルテ情報の標準化等」「診療報酬改定DX」の3つの取り組みを同時並行で進めることが重要であるとした。「全国医療情報プラットフォームの創設」は医療情報がやり取りされるインフラを構築し、特定健診、予防接種、電子処方箋、電子カルテ等の医療情報の共有・交換を可能にする。「電子カルテ情報の標準化等」は医療機関ごとに異なる電子カルテ情報の規格を標準化することで、医療機関等での閲覧が可能になるほか、国民はマイナポータル上で自身のデータを確認できる。厚生労働省は2030年の電子カルテ普及率100%の実現を目指している。「診療報酬改定DX」は、医療機関（病院、診療所、薬局、訪問看護ステーション）における負担の極小化を目指す取り組みである。診療報酬改定に関する作業を大幅に効率化することで医療機関のシステム改修コストを削減するほか、公費が生じる難病や障害における受給資格等に関する業務負担の軽減も目指す。

内閣府が進める「改正次世代医療基盤法」は電子カルテ情報を利用した研究開発を促進する法律で、2018年5月に施行された「次世代医療基盤法」が2024年4月に改正施行された。新たに「仮名加工医療情報」を作成・利用できる仕組みをつくり、より有益なデータ提供が可能になるよう改正され、より希少な症例などのデータ提供が可能になった。さらに、患者本人の仮名加工の同意書の電子化が可能になったほか、匿名医療保険等関連情報データベース（NDB）、介護保険総合データベース（介護DB）、匿名診療等関連情報データベース（DPCDB）などの公的データベースと連結解析できる状態で研究者等に提供できるようになった。これまでは「次世代医療基盤法」の利用が進んでいなかったが、この改正によって利用が促進されるものと期待される。

このように政府が進める医療DXは、電子カルテ標準化や医療情報共有化などを通じて医療費の適正化や医療アクセスの向上を目指すとともに、医療・介護分野での予約・診療・決済・服薬管理などにおける患者の利便性向上と事業者の管理業務効率化を目指している。今後は医療DXや公共DXの流れが加速すると予想されており、同社にとって事業環境は良好と言えるだろう。

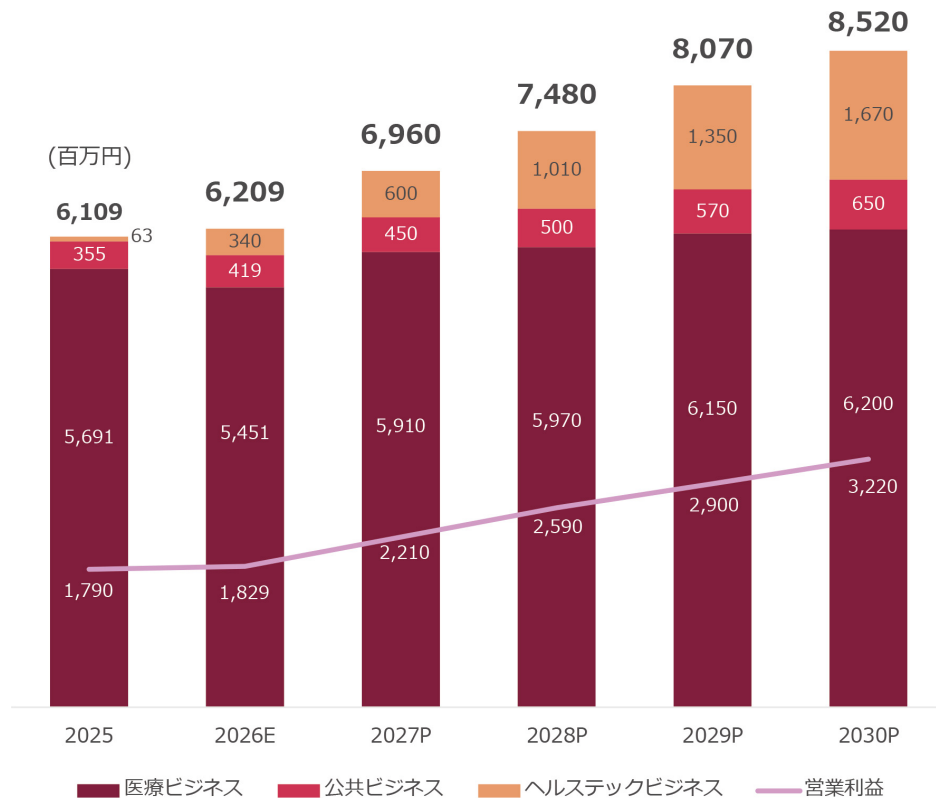
## 「成長戦略・株主還元方針2026-2030」を策定

### 2. 「成長戦略・株主還元方針2026-2030」を策定

医療DXや行政DXが加速する流れを背景として、同社は2026年2月に「成長戦略・株主還元方針2026-2030」を策定し、最終年度である2030年12月期の業績目標値として売上高8,520百万円、営業利益3,220百万円を掲げた。2026年12月期から2030年12月期のGAGR(年平均成長率)は売上高が8.2%、営業利益が15.2%となる。また2030年12月期のストック収益比率40.0%以上(2025年12月期実績33.3%)を目指し、オンプレミス型に起因する医療システム更新サイクルに影響されにくい安定的な収益基盤を構築する。セグメント別売上高の2030年12月期計画は医療ビジネスが同6,200百万円、公共ビジネスが650百万円、ヘルステックビジネスが1,670百万円である。株主還元については配当性を50%に引き上げるとともに、配当の下限をDOE8.5%に設定した。そして2030年12月期の1株当たり配当金の計画を48.0円(2025年12月期実績は22.0円)とした。

重点施策として、優先的投資対象をM&Aから既存・新規事業の成長に方針転換し、売上成長では医療・公共ビジネスのリカーリング売上を着実に積み上げるほか、電子カルテデータの利活用支援(医療データプラットフォーム事業)を成長ドライバーと位置付けて育成する。利益成長では高い参入障壁と専門性に裏打ちされた高収益モデルを確立するとともに、高付加価値のクラウド製品の拡販を推進する。またAI活用・業務自動化によって固定費の伸びを抑制し、中長期的にROE20%超の水準を維持、さらに向上させる。

事業セグメント別売上高と営業利益の予想



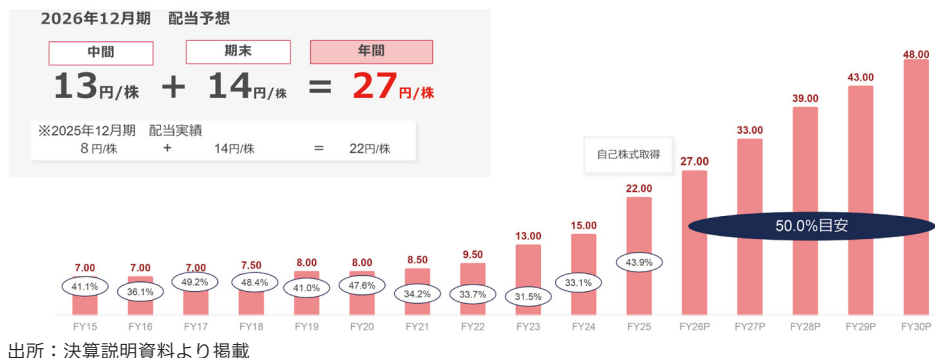
出所：「成長戦略・株主還元方針2026-2030」より掲載

## 株主還元は配当性向を50%に引き上げるとともに、 配当の下限をDOE8.5%に設定

### 3. 株主還元策

株主還元については「成長戦略・株主還元方針2026-2030」において、配当性向を50%に引き上げるとともに、配当の下限をDOE8.5%に設定した。新規事業の創出・育成を含むオーガニック成長への事業投資を優先しつつ、余剰資金を機動的に還元することで自己資本の適性化及びROEの向上を追求する。この方針に基づいて2026年12月期の配当は前期比5.0円増配の27.0円(第2四半期末13.0円、期末14.0円)を予定している。予想配当性向は50.6%である。そして2030年12月期の1株当たり配当金の計画を48.0円とした。配当下限を設定することで単年度業績に左右されない安定的な配当を継続するとともに、既存の基盤事業の安定成長に加え、カルテデータ活用など新規事業の成長も見込まれることから、 $+\alpha$ の利益を配当として分配し、利益成長に応じた持続的な増配を志向する。なお自己株式(2025年3月~11月に取得した1,285,100株を含む)についてはJ-ESOP(従業員向け株式給付信託)などへの活用を検討する。

配当金と配当性向の推移



## 事業を通じて社会課題の解決に貢献

### 4. サステナビリティ経営

サステナビリティ経営に関しては医療・人々の健康を支えるDX企業として、事業を通じて持続可能な社会の実現に向けた取り組みを強化している。またヘルステックビジネスでは「GAP」により、失明の最大原因と言われる緑内障の早期発見や軽度認知障害の早期発見に寄与する。2024年3月には子育てサポート企業として厚生労働大臣より「くるみん認定」を取得した。2025年3月には、経済産業省と日本健康会議が共同で認定を行う健康経営優良法人認定制度において「健康経営優良法人2025(大規模法人部門)」に認定された。また同年11月には、米TIME誌と市場調査会社Statistaが共同で選出する「World's Best Companies in Sustainable Growth 2026」の世界トップ500社にランクインした。全世界の環境データを公開している企業を対象に、企業の持続可能性と財務的な健全性を両面から評価する権威あるアワードである。

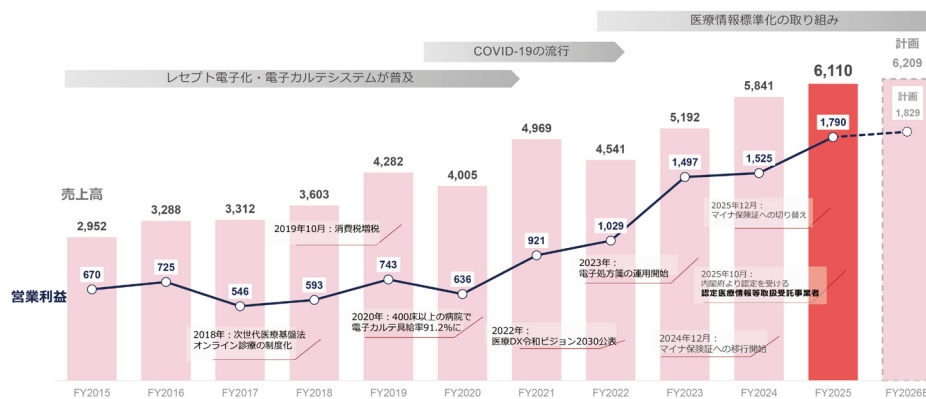
成長戦略

## 安定的かつ高利益率のビジネスモデルを評価

### 5. 弊社の視点

同社の連結営業利益の推移を見ると、コロナ禍の影響があった2020年12月期を直近のボトムとして拡大基調に転じた。そして営業利益率は2025年12月期に29.3%まで上昇した。これは安定的なシステム更新需要や新規ユーザー獲得によってシステム導入数が増加基調であることに加え、利益率の高いパッケージ販売の増加、SaaSビジネスの伸長、保守・サポート料のストック型収益の増加などの成果であり、この安定的かつ高利益率のビジネスモデルを弊社では高く評価している。さらに今後は主力の医療ビジネスが安定的に成長するほか、公共ビジネスとヘルステックビジネスも成長が加速して収益への貢献が本格化する見込みだ。国策による医療DXや行政DXの進展が予想されるなど同社にとって事業環境は良好であり、収益拡大基調が期待できると弊社では考えている。さらに中長期的な視点として、軽度認知障害関連のヘルステックビジネスの展開にも注目したいと考えている。

売上高・営業利益の推移



出所：決算説明資料より掲載

#### 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、企業から報酬を受け取って作成されています。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、理由のいかなを問わず、いかなる責任も負いません。

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5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443 (IRコンサルティング事業本部)

メールアドレス：support@fisco.co.jp