

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ワコム

6727 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 11 月 30 日 (火)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2022年3月期上期の業績	01
2. 2022年3月期の業績見通し	01
3. 成長戦略	02
■ 事業概要	03
■ 各事業及び主要製品の特徴	04
1. ブランド製品事業	04
2. テクノロジーソリューション事業	05
■ 決算概要	06
1. 2022年3月期上期業績の概要	06
2. 事業別業績の概要	07
3. 2022年3月期上期の総括	09
■ 主な活動実績	09
1. プロ向け新製品 Wacom Cintiq Pro16 (2021) の導入	09
2. Z会との協業による次世代スマート教育サービスへの展開	10
3. 「KISEKI ART プロジェクト」の開始	10
4. デジタルペン技術がサムスン「Galaxy Z Fold3 5G」に搭載	10
5. その他	10
■ 業績見通し	11
■ これまでの業績推移	13
■ 成長戦略	16
1. 5つの戦略軸の設定	17
2. 6つの主要技術開発軸と具体的な価値例	18
3. 成長のイメージと財務方針	18
4. 弊社アナリストによる注目点	19
■ 社会への取り組み	20
■ 株主還元	21
■ 会社概要	22

■ 要約

2022 年 3 月期上期はコロナ禍に伴う巣ごもり需要が落ち着くも、 想定どおりの進捗。 2022 年 3 月期の通期利益予想を増額修正。 自己株式の取得にも積極的に取り組む

ワコム <6727> は、デジタルペンとインクの事業領域で、技術に基づいた顧客価値の創造を目指すグローバルリーダーである。映画制作や工業デザインのスタジオで働くデザイナー、アニメーターなどプロのクリエイターからの支持により高いブランド力とシェアを誇る。自社ブランドで「ディスプレイ（液晶ペンタブレット）製品」や「ペンタブレット製品」等を販売する「ブランド製品事業」と、スマートフォンやタブレットなど完成品メーカー向けに独自のデジタルペン技術をコンポーネントとして供給する「テクノロジーソリューション事業」の 2 つのセグメントで事業を展開している。

1. 2022 年 3 月期上期の業績

2022 年 3 月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比 9.2% 減の 50,259 百万円、営業利益が同 12.3% 減の 7,560 百万円と、新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）に伴う巣ごもり需要等の落ち着きにより減収減益となるも、想定どおりの進捗となった。また、コロナ禍以前（2020 年 3 月期上期）の業績水準を上回っており、ベース部分では順調に底上げができていていると言える。特に「ブランド製品事業」については、減収となったものの、プロ向けのディスプレイ製品を順調に伸ばすことができた。一方、「テクノロジーソリューション事業」については、OEM 提供先メーカーにおける製品ポートフォリオの変化が大幅な減収を招く要因となっており、コロナ禍や部品不足を背景とする生産サプライチェーンの制限も一部顕在化しつつある。損益面でも、減収による収益の押し下げに加え、積極的な研究開発投資の実施により営業減益となった。ただ、原価率については、為替の円安影響や米国の対中追加関税措置の回避、ディスプレイ製品の原価低減などにより大きく改善した。また、販管費についても各費用の最適化によりほぼ前年同期並みに抑えることができ、営業利益率は高い水準を維持している。

2. 2022 年 3 月期の業績見通し

2022 年 3 月期の連結業績予想について同社は、期初の利益予想を増額修正した。ただ、修正後も売上高を前期比 6.0% 減の 102,000 百万円、営業利益を同 10.5% 減の 12,000 百万円と、コロナ禍に伴う不確実性などを踏まえ、ベースライン・シナリオに基づく減収減益を見込んでいる。利益予想を増額修正したのは、米国による対中追加関税措置を回避できたことと想定為替レートを改定したことを反映したためであり、期初予想のベースライン・シナリオそのものに見直しはない。したがって、減収予想となっているのは、上期同様に個人向けの巣ごもり需要や競争の厳しい中価格帯モデル（ペンタブレット製品）の減少を「ブランド製品事業」において見込んでいることが主因である。また、生産サプライチェーンにおける主要部品の調達リスクを一定程度考慮した水準となっている。一方、損益面では、減収による収益の下押しに加え将来に向けた積極的な研究開発投資の継続等により営業減益となるものの、営業利益率は高い水準を維持する想定となっている。また、配当については、現時点で期初予想を据え置き、普通配当ベースで前期比 1.5 円増の 1 株当たり 15 円配の予想である。さらには、自己株式の取得にも積極的に取り組んでいる。

要約

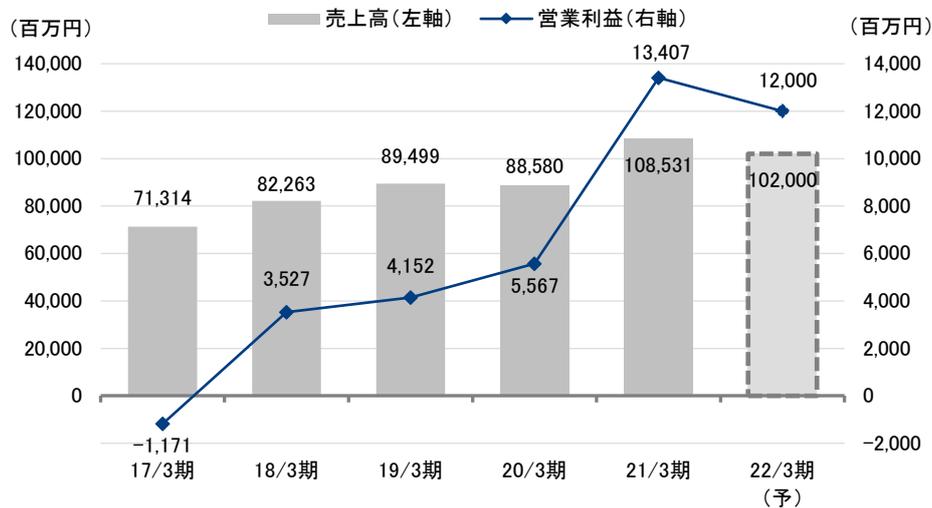
3. 成長戦略

同社は、2022年3月期を最終年度とする中期経営計画「Wacom Chapter 2」を1年前倒しで達成できたことから、新たな中期経営方針「Wacom Chapter 3」(2022年3月期～2025年3月期)をスタートした。「ライフロング・インク」のビジョンを継承し、改めて「5つの戦略軸」を設定するとともに、その実行に当たって「6つの主要技術開発軸」を定め、具体的な価値提供と持続的な成長につなげていく方針である。特に既存技術と親和性の高い「AI、XR、Security」の3分野を選択し、新コア技術と新しいビジネスモデルで新しい価値提供を実現していくところが戦略の目玉となっている。既存ビジネスの伸びをベースラインとしたうえで、新コア技術・新ビジネスモデルの上乗せにより2ケタの成長を目指す。

Key Points

- ・2022年3月期上期はコロナ禍に伴う巣ごもり需要等の落ち着きにより減収減益となるも想定内
- ・経済活動の再開によりプロ向けディスプレイ製品は順調に伸びており、エントリーユーザー向け商品についてもコロナ禍以前の2020年3月期と比べて売上高が大幅に拡大しているもようであり、ベース部分の底上げには一定の成果。自己株式の取得にも積極的に取り組む
- ・2022年3月期の通期利益予想を増額修正。ただし、ベースライン・シナリオに見直しはなく、通期でも減収減益を見込む
- ・今期より新たな中期経営方針「Wacom Chapter 3」をスタート。新コア技術・新ビジネスモデルの立ち上げにより成長加速を目指す

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

デジタルペンとインクの事業領域で 技術に基づいた顧客価値の創造を目指すグローバルリーダー

同社は、デジタルペンとインクの事業領域で、技術に基づいた顧客価値の創造を目指すグローバルリーダーである。世界150以上の国と地域で製品を販売し、映画制作や工業デザインのスタジオで働くデザイナー、アニメーターなどプロのクリエイターからの支持により高いブランド力と市場シェアを誇る。また「テクノロジー・リーダーシップ・カンパニー」として、最新のデジタルペン技術をスマートフォンやタブレット、デジタル文具などをパートナー企業に幅広く提供しており、教育産業のパートナーとともに教育に特化した事業領域の構築にも取り組んでいる。

中低価格帯での競争激化をはじめ、デジタル技術(IoTやVR/MR、AI等)や通信環境(モバイル、クラウド、5G等)の進展に伴うユーザーニーズやワークフローの進化、オンライン教育やテレワークの普及拡大など市場環境が大きく変化するなかで、製品ラインナップの再構築や事業モデルのさらなる進化により、新たな成長機会の創出にも取り組んでいる。足元では、コロナ禍による影響をプラス・マイナス両面で受けているものの、ニューノーマル(新常态)に向けた新たな需要の取り込みにより、新たな成長ステージに入ってきた。

事業セグメントは、自社ブランドで「ディスプレイ製品」や「ペントラレット製品」等を販売する「ブランド製品事業」のほか、スマートフォンやタブレットなど完成品メーカー向けに独自のデジタルペン技術をコンポーネントとして供給する「テクノロジーソリューション事業」の2つに区分される。売上高・営業利益は、2つの事業がほぼ均衡しておりバランスのとれた事業構成となっている。

海外販売比率(「テクノロジーソリューション事業」を除く海外現地法人売上の比率)は約87%※を占めており、為替相場の変動が業績に及ぼす影響(特に、ユーロ円の変動は営業利益への影響が大きい)には注意が必要である。

※2022年3月期上期の連結業績より、米国が全体の約33%、アジア・オセアニアが約31%、欧州(ドイツ)が約23%となっている。

また開発拠点については、デジタルインクやセキュリティ関連のソフトウェア開発(欧州中心)を除くとほぼ国内に集約する一方、生産については複数の海外パートナー(多くが中国本土に生産拠点を有する日系、台湾系資本の受託生産大手企業)に委託している。ただ、サプライチェーンの地域集中リスク緩和の観点から、周辺の東南アジア地域(台湾やベトナムなど)等へ生産拠点の分散を進めており、その成果として、2022年3月期第2四半期においては一部製品に係る米国の対中追加関税措置回避による過年度分の影響を含め、約7億円相当の売上原価の改善効果を一時的に計上している。

■ 各事業及び主要製品の特徴

環境変化を捉えた製品ポートフォリオの組み替えや、 独自技術の事実上の標準化に取り組む

1. ブランド製品事業

ターゲット顧客や製品タイプ別に幅広いラインナップを有している。製品区分としては、(1) クリエイティブソリューション、(2) ビジネスソリューションの2つに分かれる。

(1) クリエイティブソリューション

創業来の中核であり、プロのクリエイター向けでは高いブランド力とシェアを誇る。製品タイプ別に「ディスプレイ製品」「ペンタブレット製品」「モバイル製品」の3種類があるが、これらの違いを理解することが、競争環境や今後の成長性を判断するうえで重要となる。

a) 「ディスプレイ製品」

タブレット（板）が液晶パネル※になったもので、デジタルペンで液晶画面に直接描画できるという点では後述する「モバイル製品」と同じである。一方、OS や記憶装置を持たない入力デバイスという点では後述する「ペンタブレット製品」と同じ性格のPC周辺機器と言える。大型サイズのものでは価格帯が20万円～40万円前後で、ユーザーはプロやハイエンドアマチュアが中心となるが、この市場では圧倒的なシェアを誇っている。他方、市場の変化（裾野拡大や「ペンタブレット製品」からの需要シフト等）に対応するため、2019年1月に16インチサイズのエントリーモデルを実売6万円台（税抜き。以下同）で販売すると、7月には22インチサイズ（実売10万円台）、2020年1月には初心者向け13インチサイズ（実売3万円台）と相次いでリリースし、他社（中国メーカー等）からの価格攻勢が厳しいエントリーモデルの領域においても存在感を高めている。

※「液タブ」と称されることもある。

b) 「ペンタブレット製品」

デジタルペンとタブレット（黒い板状のもの）で構成される最も基本的なデバイス※であり、主力製品として貢献してきた。マウスやキーボードと同じようにPCに接続して使用するPC周辺機器である。簡単な構成であることから、プロ向けから入門用まで幅広いラインナップとなっている。プロ向けのハイエンド市場では競争力が維持されているものの、差別化を図りづらい中低価格帯では他社との競争が激化している。また、より操作性に優れ、低価格化も進んでいる「ディスプレイ製品」への需要シフトに対して、同社が戦略的に経営資源をシフトしていることから、ここ数年は縮小傾向をたどってきた。

※「板タブ」と称されることもある。

各事業及び主要製品の特徴

c) 「モバイル製品」他

「モバイル製品」は、入力デバイスとしての「ディスプレイ製品」に OS や記憶装置を搭載したものであるが、ユーザーの使い勝手からすれば、一般的なペン入力対応のタブレット PC（多くの場合、同社のペン・センサーシステムを搭載）と同じであり、一見すると競合関係（当社にとっては、「テクノロジーソリューション事業」との事業間競合）にあるとも言える。もっとも、入力性能にこだわるユーザーにとって両者の違いは明らかである一方、そうでない一般ユーザーにおいては、あくまでも入力デバイスにとどまる同社の「モバイル製品」よりもタブレット PC を選ぶことが合理的であるため、求められる性能や機能からの棲み分けははっきりしている。また「モバイル製品」以外では、一般消費者向けにウィンドウズタブレット向けのスタイラスペン、デジタル文具など、デジタル端末でイラストレーションやメモ作成等に使用する製品群の販売を行っている。

(2) ビジネスソリューション

液晶ディスプレイに直接描写や文字入力ができるビジネス用途向け製品を販売している。特に、デジタルサイン分野（ホテルのチェックインやクレジットカード決済等）、医療分野（電子カルテ等）での利用が進んでいる。

2. テクノロジーソリューション事業

デジタルペン技術※に基づき、AES テクノロジーソリューションと EMR テクノロジーソリューション他の2つに分類され、ペン・センサーシステムをスマートフォンやタブレット・ノート PC メーカーに供給している。特に市場が拡大しているスマートフォン向けが、サムスン電子 <KRX:005930> (Galaxy シリーズ) を中心に伸びている。タブレット・ノート PC メーカー各社からの同社技術への評価も高く、主要メーカーとの取引やプロジェクト数も順調に伸びているようだ。同社は独自のデジタルペン技術の事実上の標準化(デファクトスタンダード)を推進することにより、ユーザーの裾野を拡げながら規模拡大を優位に進める戦略である。

※ アクティブ ES (独自の静電結合。ただしバッテリー必要) 方式の技術や、電磁誘導 (EMR) 方式の高速・高精度位置センサー (バッテリー不要)。

決算概要

2022年3月期上期はコロナ禍に伴う巣ごもり需要等が落ち着くも、 想定どおりの進捗。 プロ向けのディスプレイ製品は順調に拡大

1. 2022年3月期上期業績の概要

2022年3月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比9.2%減の50,259百万円、営業利益が同12.3%減の7,560百万円、経常利益が同9.5%減の7,661百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同8.2%減の5,766百万円と、コロナ禍に伴う巣ごもり需要の落ち着き等により減収減益となったものの、想定どおりの進捗である。また、コロナ禍以前の業績水準※を上回っており、ベース部分では順調に底上げができています。

※ コロナ禍以前の前々期（2020年3月期上期）の連結業績は、売上高が46,932百万円、営業利益が3,010百万円、経常利益が2,548百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が2,208百万円であった。

売上高は、「ブランド製品事業」及び「テクノロジーソリューション事業」がともに減収となった。「ブランド製品事業」は、コロナ禍に伴う巣ごもり需要が急増した前年同期と比べると僅かに減収となったが、主力のプロ向けディスプレイ製品については順調に伸ばすことができた。一方、「テクノロジーソリューション事業」については、OEM提供先メーカーにおける製品ポートフォリオの変化により大幅な減収となった。また生産サプライチェーンの制限※も一部顕在化しつつあるが、一過性要因によるところが大きいと考えられる。

※ 東南アジアでのコロナ禍の影響や世界的な半導体不足など。

損益面でも、減収による収益の押し下げや製品ミックスの影響※¹に加え、積極的な研究開発投資の実施により営業減益となった。ただ、原価率については、1) 為替の円安影響※²や、2) 米国の対中追加関税措置の回避※³のほか、3) 主力のディスプレイ製品の原価低減などにより大きく改善しており、特に3) については、製品ミックスの影響を軽減させる意味でも評価すべきポイントと言える。また、販管費についても、将来の成長加速に向けた研究開発費を積極投入しながらも、各費用の最適化によりほぼ前年同期並みの水準に抑えることができた。

※¹ とりわけ相対的に原価率の低い「ブランド製品事業」のペンタブレット製品の構成比減は、利益率全体を悪化させる要因となる。

※² 同社試算によれば、営業利益を約9億円押し上げる要因となった。

※³ 「ブランド製品事業」の一部製品ラインの主要生産工程を中国本土以外の地域（台湾等）に移管するなどの対応を行い、一部対米輸出モデルにおいて、米国税関国境取締局から対中追加関税措置を適用されないことが認められたもの。約7億円の売上原価削減要因となったようだ。

財政状態については、サプライチェーンの影響（部品不足等）に備え「たな卸資産」を増やした一方、手元流動性（現預金）が減少したことなどにより、総資産は前期末比6.1%減の66,830百万円に減少した。一方、自己資本は内部留保の積み増しにより同4.7%増の39,445百万円に増加したことから、自己資本比率は59.0%（前期末は52.9%）に改善した。

決算概要

2022年3月期上期業績の概要

(単位：百万円)

	21/3 期上期		22/3 期上期		増減	
	実績	売上比	実績	売上比	金額	率
売上高	55,326		50,259		-5,067	-9.2%
ブランド製品事業	26,053	47.1%	25,879	51.5%	-174	-0.7%
テクノロジーソリューション事業	29,273	52.9%	24,380	48.5%	-4,893	-16.7%
売上原価	34,631	62.6%	30,564	60.8%	-4,067	-11.7%
販管費	12,077	21.8%	12,134	24.1%	57	0.5%
営業利益	8,618	15.6%	7,560	15.0%	-1,058	-12.3%
ブランド製品事業	4,276	16.4%	5,494	21.2%	1,218	28.5%
テクノロジーソリューション事業	6,481	22.1%	4,217	17.3%	-2,264	-34.9%
調整	-2,139	-	-2,151	-	-12	-
経常利益	8,469	15.3%	7,661	15.2%	-808	-9.5%
親会社に帰属する四半期純利益	6,282	11.4%	5,766	11.5%	-516	-8.2%

	21年3月末	21年9月末	増減	
	実績	実績	金額	率
総資産	71,181	66,830	-4,351	-6.1%
自己資本	37,689	39,445	1,756	4.7%
自己資本比率	52.9%	59.0%	6.1pt	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

販管費の内訳

(単位：百万円)

	21/3 期上期	22/3 期上期	増減	
	実績	実績	金額	率
人件費	5,350	4,832	-518	-9.7%
研究開発費	1,978	2,279	301	15.2%
広告宣伝・販促費	826	983	157	19.0%
運賃・荷造費	652	668	16	2.5%
外注費	602	655	53	8.9%
減価償却費	330	236	-94	-28.4%
その他	2,341	2,482	141	6.0%
合計	12,077	12,134	57	0.5%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. 事業別業績の概要

(1) ブランド製品別事業

売上高は前年同期比0.7%減の25,879百万円、セグメント利益が同28.5%増の5,494百万円と減収ながらも増益となった。売上高は「クリエイティブソリューション」が巣ごもり需要等の落ち着きにより減少した一方、「ビジネスソリューション」が欧州を中心に伸びたことで、全体ではわずかな減収にとどまった。損益面では、為替の円安影響や米国の対中追加関税措置の回避のほかディスプレイ製品の原価低減などにより、大幅な増益を確保した。

決算概要

ブランド製品事業の業績の内訳

(単位：百万円)

	21/3 期上期 実績	22/3 期上期 実績	増減	
			金額	率
クリエイティブソリューション	24,425	23,731	-694	-2.8%
ディスプレイ製品	10,759	11,262	503	4.7%
ペンタブレット製品	12,580	11,430	-1,150	-9.1%
モバイル製品他	1,086	1,039	-47	-4.3%
ビジネスソリューション	1,628	2,148	520	31.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

a) クリエイティブソリューションの売上高

前年同期比 2.8% 減の 23,731 百万円と減少した。製品別に見ると、「ディスプレイ製品」が増収を確保した一方、「ペンタブレット製品」及び「モバイル製品他」が減収となった。「ディスプレイ製品」はエントリーモデルが伸び悩んだ一方、経済活動の再開に伴う積極的な営業活動によりプロ向け製品がクリエイティブ需要（アニメ、映画、ゲーム等）の拡大を取り込む形で大きく伸びている。一方、「ペンタブレット製品」についてはプロ向け製品や低価格帯モデルが伸びたものの、需要の落ち着きにより中価格帯モデルが大幅に減少した。「モバイル製品他」はモバイル製品以外のスタイラスペン製品が減少した。

b) ビジネスソリューションの売上高

前年同期比 31.9% 増の 2,148 百万円と増加した。経済活動の再開に伴う積極的な営業活動により、欧州を中心に液晶ペンタブレットの売上が大きく伸びた。

(2) テクノロジーソリューション事業

売上高は前年同期比 16.7% 減の 24,380 百万円、セグメント利益が同 34.9% 減の 4,217 百万円と減収減益となった。売上高は「AES テクノロジーソリューション」が増加した一方、「EMR テクノロジーソリューション他」が大きく減少した。損益面でも、減収による収益の下押しに加え、次世代技術開発等に向けた研究開発投資等により減益となった。

テクノロジーソリューション事業の業績の内訳

(単位：百万円)

	21/3 期上期 実績	22/3 期上期 実績	増減	
			金額	率
AES テクノロジー	8,987	9,888	901	10.0%
EMR テクノロジー他	20,286	14,492	-5,794	-28.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

決算概要

a) AES テクノロジーソリューションの売上高

前年同期比 10.0% 増の 9,888 百万円と増加した。アクティブ ES 方式デジタルペン製品に対して、OEM 提供先メーカー各社から引き続き高い評価を得ており、生産サプライチェーンの制限等による影響を受けながらも、増収を確保することができた。

b) EMR テクノロジーソリューション他の売上高

前年同期比 28.6% 減の 14,492 百万円と減少した。OEM 提供先の製品ポートフォリオの変化（新製品リリースに伴う一時的な影響）や生産サプライチェーンの制限により減収となった。

3. 2022年3月期上期の総括

以上から、2022年3月期上期を総括すると、コロナ禍に伴う急激な需要増があった前年同期と比べて減収減益となったものの、その中身を見ると一過性需要の落ち着きによる反動減と、経済活動の再開に伴う需要増のマイナス・プラス両面による影響を受けながら、ニューノーマルを見据えた本来の姿に戻りつつあると言える。その視点に立てば、中核をなすクリエイティブ需要の取り込みや教育分野での利用拡大等により、2020年3月期の業績水準を上回っているところは、確実に成長軌道に乗っているとの見方ができるであろう。一方、東南アジアでのコロナ禍再拡大の影響や世界的な半導体不足など生産サプライチェーンの制限がしばらくは足かせとなる可能性には注意が必要であるものの、クリエイティブ需要の伸びをはじめ、教育分野での利用拡大^{※1}や様々な社会インフラ DX への寄与^{※2}、他社製品との連携の動きなど、事業拡大の余地は益々大きくなっており、それらを取り込むための活動（営業活動や研究開発投資など）についても順調に進捗しているところは、評価すべきポイントと言えるだろう。

※1 オンラインと対面によるハイブリッド授業の普及や教育端末への搭載など。

※2 ヘルスケア（医療）分野や企業向けドキュメントフローへの導入、各種公共市政サービスや将来的な電子投票への活用など。

■ 主な活動実績

テクノロジー・リーダーシップ及びコミュニティ連携により 新たな価値提案を体現する取り組みは順調に進捗

1. プロ向け新製品 Wacom Cintiq Pro16（2021）の導入

2021年10月26日には、クリエイターのために使いやすさを追求した新しいディスプレイ製品「Wacom Cintiq Pro 16」を発表した。本製品は、これまで蓄積してきたノウハウと技術で実現した自然な描き味と多彩な表現力を備え、さらにユーザーの声を反映した機能性と操作性の改良を加えることで、クリエイターのひらめきを直感的に表現するだけでなく、作業環境や場所にも柔軟性を持たせることができるクリエイティブツールとなっている。

主な活動実績

2. Z会との協業による次世代スマート教育サービスへの展開

教育分野における「手書き×デジタル」の利用に向けた包括的な業務提携を締結した(株)増進会ホールディングス(以下、Z会)との協業については、Z会のペン付専用タブレットに同社のデジタルペンを搭載するとともに、このタブレット上で動く手書きアプリを開発し、いよいよ稼働を開始するに至った。今後は、ここから得られるデータを活用して、いかに新しい教育サービスへ発展させていくのか、デジタルインクとAIによる新たな教育体験の創造に向けてさらに共同開発を進めていく考えだ。

3. 「KISEKI ART プロジェクト」の開始

「クリエイターやアニメーターの方々の創造の軌跡のデータが、作品そのものに比肩し得る価値を持ち、アーティスト自身に帰属する資産である」という考えのもと、(株)Preferred Networks、(株)セルシスの協力を得て、ペンや筆の動きといった創作の過程をデジタル技術で捉える(創作の軌跡を可視化する)プロジェクトを開始した。これにより、アーティスト自身が「気づき」を得てスキルアップを図ったり、作品を楽しむための新しい価値提案をするなど、様々な活用を支援することが可能となる。「Wacom Chapter 3」で掲げる新しいコア技術(AI)との組み合わせによる新たな価値提案に向けた取り組みの1つであり、まずは2021年11月16日～17日に同社が開催したオープンイベント「コネクテッド・インク 2021」※において、コンセプト作品の共同展示が行われた。

※ 同社が主催するオープンイベントであり、東京、北京、デュッセルドルフ、ポートランド等の会場をオンラインで結ぶハイブリッド型で毎年開催されている。人間の創造性の源に思いを馳せ、アート、教育、テクノロジーなど多様な領域のパートナーと共創する「創造的混沌」がテーマとなっている。同社のコミュニティエンゲージメント(社会への貢献)が体験できるイベントであり、同イベントで紹介したプロジェクト以外にもパートナーとの様々な取り組みや同社の新たな挑戦を垣間見ることができる。「コネクテッド・インク 2021」の内容は同イベントのホームページから閲覧できるようにしている。

4. デジタルペン技術がサムスン「Galaxy Z Fold3 5G」に搭載

サムスン電子が2021年8月11日に発表した、世界初のペン付折りたたみスマートフォン「Galaxy Z Fold3 5G」向けの「Sペン」に同社のデジタルペン技術が採用された。7.6インチの折りたたみ式メインディスプレイに自在に書き込めるSペンでは、本機種向けに最適化した新構造を採用している。ペン先にかかる力を適度に調節して画面表面を守るため、画面を傷つけることなく存分にペンを使用することができる。また、折りたたみ式構造に合わせてEMR(電磁誘導)センサーの配置にも試行錯誤を重ね、頻繁な開閉に十分耐えうる構造を実現した。これにより、ビデオ会議をしながら画面に走り書きでメモをしたり、電子メールを読みながら「やることリスト」を確認したりすることが、これまでになく手軽にできるようになった。また、大画面をフル活用してクリエイティブな作業をしたり、効率的に業務をこなしたりすることも可能となっている。

5. その他

教育分野やテレワーク需要で注目されるChromebookとの互換性基準を満たしたと公式に認められた商品(認定商品)の拡充や、(株)ベネッセコーポレーションとの協業によるペン付教育端末の搭載拡大、富士通<6702>グループ及びLAMYとの協業によるデジタル文具への展開(電子ペーパー「クアデルノ」への搭載)など、テクノロジー・リーダーシップ及びコミュニティ(パートナー)連携による新たな価値提案を体現する取り組みとして、様々な成果を残すことができた。

■ 業績見通し

2022年3月期の通期利益予想を増額修正。 コロナ禍に伴う不確実性等を踏まえ、 ベースライン・シナリオに基づく減収減益を見込む

2022年3月期の連結業績予想について同社は、期初の利益予想を増額修正した。ただ、修正後も売上高を前期比6.0%減の102,000百万円、営業利益を同10.5%減の12,000百万円（修正幅1,000百万円増）、経常利益を同14.8%減の12,000百万円（修正幅1,000百万円増）、親会社株主に帰属する当期純利益を同13.9%減の8,800百万円（修正幅800百万円増）と、コロナ禍の影響に伴う不確実性等を踏まえ、ベースライン・シナリオに基づく減収減益を見込んでいる。

利益予想を増額修正したのは、「ブランド製品事業」において米国による対中追加関税措置を回避できたこと、為替相場の動向を踏まえ想定為替レートを改定したこと※を反映したためであり、期初予想のベースライン・シナリオそのものに大きな見直しはない。

※ドル/円の想定為替レートを105円から2021年10月以降108円、ユーロ/円を125円から2021年10月以降128円にそれぞれ改定した。

すなわち、売上高は「ブランド製品事業」及び「テクノロジーソリューション事業」がそれぞれ減収となる想定である。特に「ブランド製品事業」における減収幅が大きいのは、上期同様に個人向けの巣ごもり需要や競争の厳しい中価格帯モデル（ペンタブレット製品）の減少を織り込んでいることが理由である。また、生産サプライチェーンにおける主要部品の調達リスクを一定程度考慮した水準となっている。

一方、損益面では、減収による収益の下押しに加え、将来に向けた積極的な研究開発投資の継続により営業減益となり、営業利益率も11.8%（前期は12.4%）に低下するものの、原価低減や販管費の最適化により高い水準を確保する見通しとなっている。

業績見通し

2022年3月期の業績見通し(修正後)

(単位:百万円)

	21/3期		22/3期				増減	
	実績	売上比	期初予想	売上比	修正予想	売上比	金額	率
売上高	108,531		102,000		102,000		-6,531	-6.0%
ブランド製品事業	56,678	52.2%	51,500	50.5%	51,500	50.5%	-5,178	-9.1%
テクノロジーソリューション事業	51,853	47.8%	50,500	49.5%	50,500	49.5%	-1,353	-2.6%
売上原価	67,123	61.8%						
販管費	28,000	25.8%						
営業利益	13,407	12.4%	11,000	10.8%	12,000	11.8%	-1,407	-10.5%
ブランド製品事業	9,096	16.0%	7,500	14.6%	8,500	16.5%	-596	-6.5%
テクノロジーソリューション事業	9,260	17.9%	8,200	16.2%	8,200	16.2%	-1,060	-11.5%
調整	-4,949	-	-4,700	-	-4,700	-	249	-5.0%
経常利益	14,091	13.0%	11,000	10.8%	12,000	11.8%	-2,091	-14.8%
親会社に帰属する当期純利益	10,226	9.4%	8,000	7.8%	8,800	8.6%	-1,426	-13.9%

出所:決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

事業別の業績見通しと活動方針については以下のとおりである。

(1) ブランド製品事業

売上高を前期比 9.1% 減の 51,500 百万円、セグメント利益を同 6.5% 減の 8,500 百万円と見込んでいる。売上高は、プロ向け製品が伸びているものの、個人の在宅趣味用途等の需要の一部減少リスク等を織り込んでいる。損益面では、対中追加関税措置を回避できたことや為替の円安影響を反映し増額修正しながらも、上記の需要予想と将来に向けた積極的な研究開発投資等を勘案した水準となっている。

(2) テクノロジーソリューション事業

売上高を前期比 2.6% 減の 50,500 百万円、セグメント利益を同 11.5% 減の 8,200 百万円と見込んでいる。引き続き主要顧客との強い関係を維持・発展させるとともに、教育向けをはじめとする事業機会の獲得を図る方針である。また、将来に向けた積極的な研究開発投資にも取り組んでいく。

■ これまでの業績推移

「テクノロジーソリューション事業」がここ数年の業績の伸びをけん引

コロナ禍以前の2020年3月期までの売上高推移を見ると、2017年3月期にいったん大きく落ち込んだのは、円高や製品サイクルの移行、サムスン電子製品のリコール等の影響が重なったことが理由である。その後は、「テクノロジーソリューション事業」の伸びとともに回復したものの、「ブランド製品事業」については縮小傾向をたどり、「ブランド製品事業」のマイナスを「テクノロジーソリューション事業」のプラスでカバーする構造が続いてきた。もっとも、2021年3月期はコロナ禍をきっかけとしてオンライン教育向けなどを中心に「ブランド製品事業」が急拡大し、過去最高業績を更新した。

なお、「ブランド製品事業」が2020年3月期まで縮小傾向にあったのは、主力となってきた「ペンタブレット製品」における中低価格帯での競争激化に対して、「ディスプレイ製品」への戦略的な需要シフトで十分に埋め合わせできなかったことが理由である。ただ「ディスプレイ製品」は、利益率の高いエントリーモデルが新たな市場を開拓しながら軌道に乗ってきているため、売上高の中身（構成比）が変化しつつあることには注意が必要である。

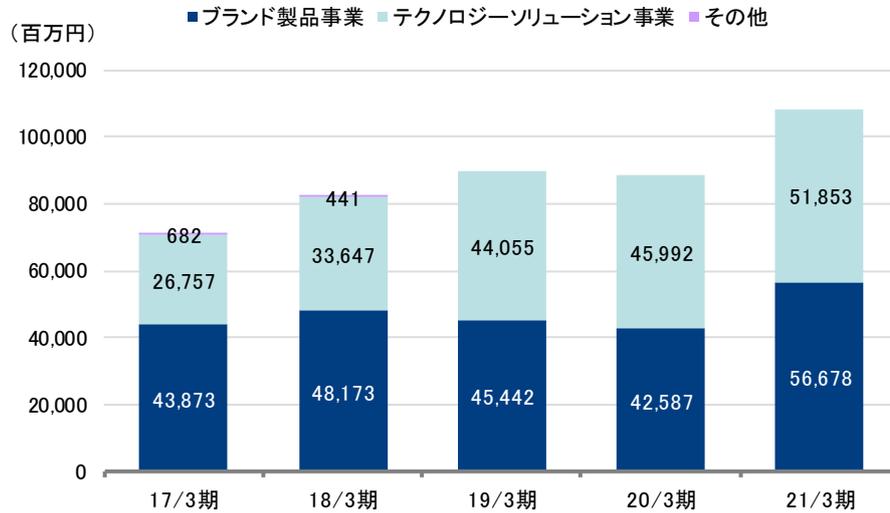
一方「テクノロジーソリューション事業」におけるここ数年の伸びは、タブレット・ノートPC向けペン・センサーシステムの市場拡大に加え、スマートフォン向け（特に、サムスン電子のGalaxyシリーズ向け）も機能強化の効果により、好調に推移していることが理由である。

損益面では、営業赤字となった2017年3月期を除くと、積極的な研究開発や新製品開発をこなしながら営業利益率は4%台から6%台で徐々に改善してきた。2021年3月期は大幅な増収に伴う収益の押し上げや製品ミックスの改善、販管費の最適化等により利益率の大幅な改善を実現している。

財務面では、減損損失の計上により大幅な最終損失となった2017年3月期の自己資本比率はいったん低下したが、その後は内部留保の積み増しにより改善傾向にあり、当面の財務健全化の目安である60%に近づいてきた。また資本効率を示すROEも2ケタ水準で推移しており、同社の財務内容は優れていると評価できる。

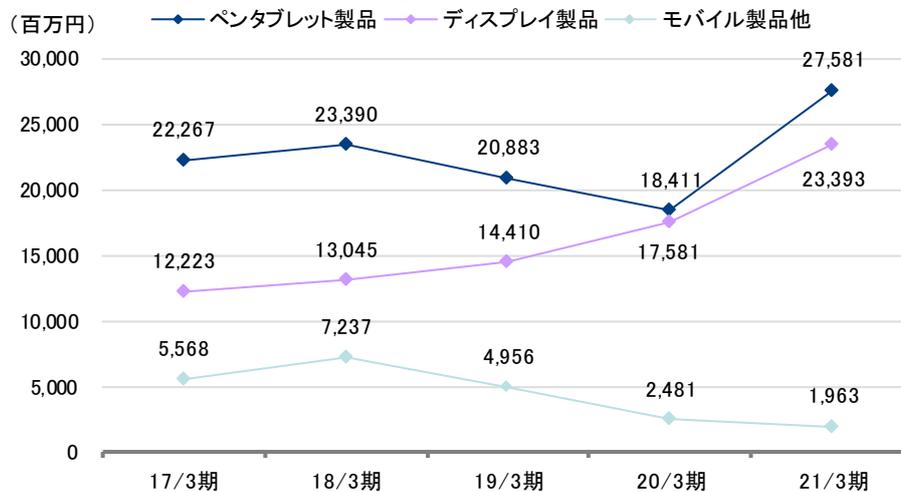
これまでの業績推移

事業別売上高の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

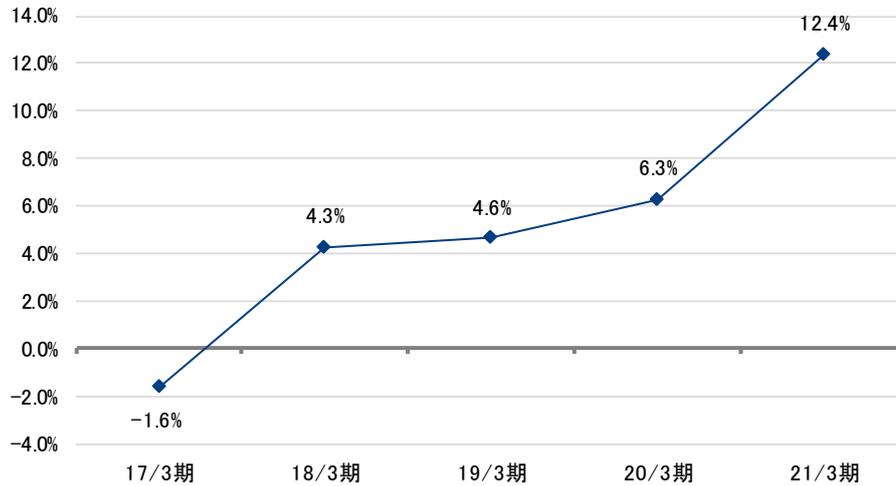
主要製品の売上高推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

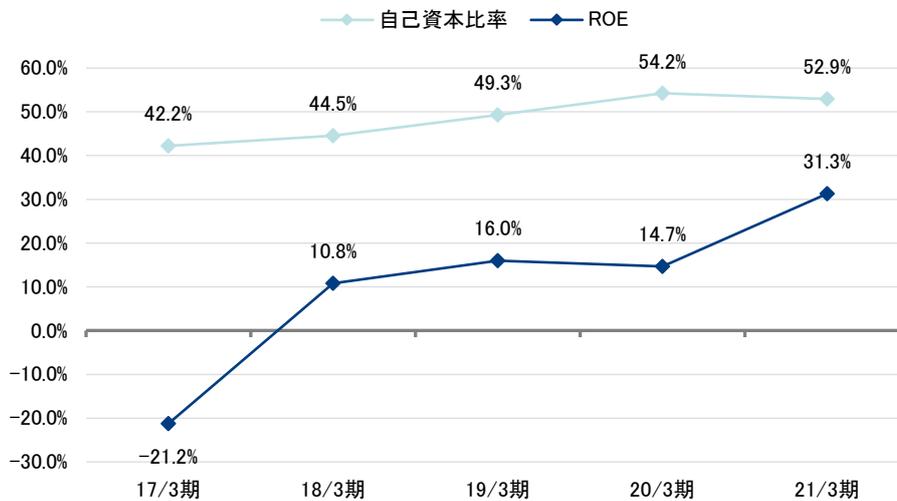
これまでの業績推移

営業利益率の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

自己資本比率及びROEの推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 成長戦略

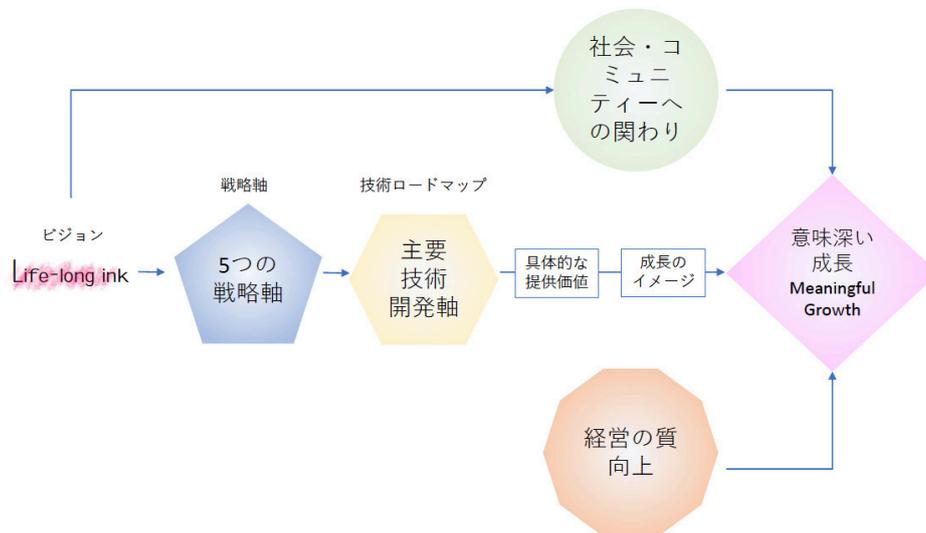
新たな中期経営方針「Wacom Chapter 3」をスタート

同社は、2022年3月期を最終年度とする中期経営計画「Wacom Chapter 2」を推進してきたが、主要な経営指標の目標を1年前倒しで達成できたことから、新たな中期経営方針「Wacom Chapter 3」（2022年3月期～2025年3月期）をスタートさせた。

「Wacom Chapter 3」では、「ライフロング・インク」のビジョン※を継承するとともに、これまでの取り組みをさらに発展・進化させるべく、改めて「5つの戦略軸」を設定した。その実行に当たっては「6つの主要技術開発軸」を定め、コーポレート技術ロードマップとして運営し、具体的な価値提供と持続的な成長につなげていく方針である。また、コーポレート・ガバナンス改革等を通じた経営の質の向上、同社独自のアプローチによる社会・コミュニティへの関わりにも取り組む方針である。

※「お客様と社会に対して、ワコムの技術に基づく『人間にとって意味のある体験』を長い長い時間軸で、ご提供し続けていきます」というもの。

「Wacom Chapter 3」のストーリーライン



出所：決算説明資料より掲載

1.5 つの戦略軸の設定

(1) テクノロジー・リーダーシップ

引き続き、同社の提供価値の源泉である技術革新に注力し、圧倒的な技術優位を維持・展開していく戦略である。クリエイティブや教育分野をはじめ、各種 DX（行政窓口手続き、書類申請、業務フローでの PDF 書き込み、電子投票等）への寄与、様々な最新機種やデジタル文具等への搭載、スマートホームソリューションへの組み込みなどに取り組んできたが、今後もハードウェア、ソフトウェア、サービスにまたがる技術開発により、最高の「ペンと紙とインク体験」を提供していく考えだ。

(2) コミュニティ・エンゲージメント

同社だけではなくコミュニティ（パートナー）と深く連携し、価値ある体験を形成していく戦略である。最近の事例では、ピクシブ（株）との共同による大規模オンライン作画フェスの開催※、教育分野などで広く導入されている Chromebook 対応認定商品やアンドロイド対応、リモート環境での創作ワークフローの構築などで連携を図っている。

※ 2021年5月22日より3日間にわたって視聴者参加型のライブストリーミングイベント「Drawfest（ドローフェス）」を開催。世界中の人気イラストレーター、マンガ家等による絵の描き方のオンライン講座・ワークショップのほか、視聴者全員で一斉に絵を描き時間内に完成させる参加プログラムなどが行われた。また、2021年7月28日～30日には「マンガ&アニメデイズ」を開催している。

(3) 新しいコア技術、新しい価値創造

既存のコア技術に加え、新しいコア技術をもとに新しい価値を創造する戦略である。既存技術と親和性の高い「AI、XR、Security」の3分野を選択し、新コア技術と新しいビジネスモデルで新しい価値提供を実現していく考えだ。例えば、デジタルインクとAIによる新しい教育体験※¹の創造や、ブロックチェーン証明による著作権の保護※²、XR空間での描画体験※³などについては、すでに他社との協業によりプロジェクトが動いている。

※¹ Z会グループとの教育分野における「手書き×デジタル」の利用に向けた包括的な業務提携契約を締結したほか、エスディーテック（株）と「手書き×デジタル」のAI利活用に向けた共同開発などに取り組んでいる。

※² デジタル署名認証技術を用いて、デジタルアート作品やその証明書に署名を組み込んで作品証明とし、制作者の権利を保全して流通させる仕組み。

※³ 複数・遠隔地のクリエイターとの共同作業や2Dと3Dを自由に行き交う新たなクリエイション体験など。

(4) 持続可能な社会へ貢献する技術開発

環境ケアに貢献する技術開発と商品開発により、持続可能な社会発展への貢献を目指している。すでに気候変動イニシアティブ（JCI）への参加や環境ケア技術開発部門の設置により、同社ならではのサステナビリティを意識した技術革新を進めている。また「使い続けていく」ことを体現する企業活動にも取り組んでおり、例えば廃材で作られた「コネクテッド・インク」で使用されたステージを家具へ再利用する団体の活動支援なども行っている。

(5) 意味深い成長

経済的な成長（財務側面）をしっかりと確保しながら、顧客・ユーザー、社会・コミュニティ、関連する個人など多面的側面での「意味深い成長」を模索する方針であり、長期的な視点での持続的な成長を目指していく。

2. 6 つの主要技術開発軸と具体的な価値例

(1) ペンの技術 (現行コア技術 / 現行ビジネスモデル)

同社の提供価値の源泉であるデジタルペンの技術をさらに発展させ、環境ケア型商品を含む新商品群の導入を目指す。

(2) ペンと紙の技術 (現行コア技術 / 現行ビジネスモデル)

あらゆる「紙」との連携 (ディスプレイ、アプリ) により、新たな顧客群の開拓に取り組む。

(3) デジタルインク技術 (現行コア技術 / 現行ビジネスモデル)

データフォーマットやアプリ連携、クラウド対応などにより、クリエイティブや教育分野などでリモート DX 体験を提供する。

(4) AI とデジタルインク技術 (新コア技術 / 新ビジネスモデル)

AI とインク連携サービスを実現するプラグイン開発により、個別最適化教育や創作支援サービスなどへ発展させる。

(5) XR 描画技術 (新コア技術 / 新ビジネスモデル)

XR 空間での 3D 描画技術により、クリエイティブ、教育、建築、医療等向けに新しい 3D 描画ワークフローを提供する。

(6) セキュリティ認証技術 (新コア技術 / 新ビジネスモデル)

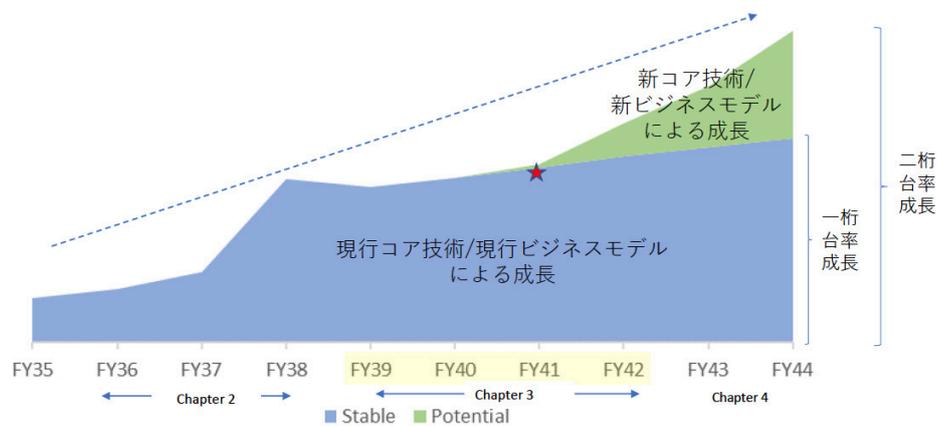
手書きによる個人認証技術により、クリエイティブ、医療等向けに個人認証や著作権保護サービスを提供する。

3. 成長のイメージと財務方針

新たな中期経営方針「Wacom Chapter 3」については、現行コア技術 / 現行ビジネスモデルをさらに推進する一方、次のステージでの成長加速に向けて、新コア技術 / 新ビジネスモデルの立ち上げに注力する戦略である。4 年後の一時点での数値目標の設定はしていないが、年度ごとに業績予想のガイダンスとともに成長の方向性や取り組んでいる戦略軸の進捗を示していく考えである。ただ成長イメージとしては、現行コア技術 / 現行ビジネスモデルによる安定成長をベースラインとし、後半の 2 年間で新コア技術 / 新ビジネスモデルを立ち上げ、5 年目以降となる次のステージで 2 ケタ台の成長率に乗せていく構想を描いている。また、財務方針については、1) 新たな指標として ROIC 25 ~ 30% 程度を設定したほか、2) ROE 20% 程度、3) 配当性向 30% 程度としたうえで取締役会でも本質的な議論を活発に行い、事業活動の効率性や資本効率に目配りしながら成長の実現の可能性を高めていく方針である。

成長戦略

「Wacom Chapter 3」における成長イメージ（営業利益）



注：FY39からFY42は22/3期から25/3期を示す
 出所：決算説明資料より掲載

4. 弊社アナリストによる注目点

弊社でも、この期間中に3つの新コア技術（AI、XR、Security）及び新ビジネスモデルを立ち上げ、いかに成長加速に向けた基盤づくりを行っていくのが最大の注目点であり、同社の方向性や将来性を占ううえでも重要な判断材料になるものと見ている。そのためには、同社自身における技術開発はもちろんのこと、他社との連携により新しいサービスとしての価値をいかに生み出していけるかが成否を決することになるであろう。もっとも、競争の厳しいレッドオーシャンを避け、新たな市場（ブルーオーシャン）での価値創造を目指す同社の方向性は理にかなっている。別の見方をすれば、そこに挑戦できるポジションにあることこそが同社にとっての大きなアドバンテージと評価できる。特に、デジタルインクとAIによる新たな価値提案は、すでに動き始めた教育分野はもちろん、様々な分野で可能性があるうえ、他社に先駆けてデータやノウハウが蓄積できれば革新的な領域で圧倒的なポジションを確立できる公算が大きくなる。そうなれば、有力なパートナーとの連携にも拍車がかかる可能性も期待できるだろう。エントリーユーザー向けの商品の裾野拡大やコストダウンの進捗を背景に、コロナ禍を挟んでデジタルペンやデジタルインクに関する体験ユーザーのベースは確実に拡大していると考えられる。中期的な新コア技術、新ビジネスモデルの立ち上げが上手くいった場合には、ハードとソフトの相乗効果が十分期待できると考えられる。また、新ビジネスモデルにおいては、SaaS（サービスとしてのソフトウェア）での提供が軸になるものと考えられるが、課金型の収益モデルへのシフトが同社の成長性や収益性にどのような変化を及ぼすのかについても注目したい。

■ 社会への取り組み

「ライフロング・インク」の提供を通じて、持続可能な社会に寄り添う

同社では ESG や持続可能な社会への取り組みを重視しており、同社ホームページに「社会への取り組み」について、基本的な考え方や具体的な活動を開示している。特徴的なのは、同社のテクノロジーをビジョンとして掲げる「ライフロング・インク」と関連付けているところである。人が一生の間に積み重ねていく「書く / 描く」体験を支え、未来に伝えていくことを通じて、持続可能な社会に寄り添っていくところに同社の存在意義や価値創造の源泉があると認識している。人々の日々はもちろん、クリエイティブからビジネス、教育の分野まで幅広い「ライフロング・インク」の可能性※を様々なコミュニティのパートナーとともに追求することで、ユーザーとともに同社自身の持続的な成長にもつなげていく方向性と言える。

※ 例えば、教育分野であれば、学習中の視線データとペンの動きから生徒個人の学習特性を明らかにし、個人に合わせた学習環境を提供する「教育向け AI インク」をパートナーとともに開発している。

また、世界各地の拠点で生活する個々の社員とローカルコミュニティとの関わりを大切にするとともに、環境に配慮したオペレーションと商品開発にも取り組む。社会の未来像についても、1社だけでなく、アルスエレクトロニカ※¹などのコミュニティとともに提案を続けていく。また、STEAM 教育※²や探求型学習※³に対する技術サービスについても社会実装していく方針である。

※¹ 世界的なクリエイティブ機関であるアルスエレクトロニカは、オーストリアを拠点に 40 年以上にわたり「先端テクノロジーがもたらす新しい創造性と社会の未来像」について提案を続けている。

※² 社会の潮流となりつつある STEAM (科学、技術、工学、芸術、数学) 教育を構成する Art の領域で、AI 技術を活用してクリエイターの創作活動を可視化することにより創作活動の学びにつなげることが可能となる。

※³ 例えば、プログラミング教育とデジタルペンを組み合わせて生徒個人のインクデータの軌跡を AI 技術で解析することにより、論理的な思考能力の育成につなげることが可能となる。

また気候変動への対応については、環境経営における重要な課題として捉えており、気候変動イニシアティブ (JCI) へ参加し、CO₂ 排出量を年率 2.5% 削減 (基準年: 2014 年度) していくことにより、2030 年度に達成すべき CO₂ 排出量目標も公表している。そのなかで、温室効果ガスの削減と CO₂ 排出量 (Scope1、Scope 2) 等の環境パフォーマンスの情報公開にも取り組むとともに、気候変動が事業環境に及ぼすリスクや機会の分析を踏まえた事業活動を行っている。また、サプライチェーン全体での CO₂ 排出量削減につながる行動を、「ワコムサプライヤー行動規範」への賛同と実践を通じて取引先にも要請している。そして、年々増加している水害などの自然災害により企業活動が制限されるリスクに対しては、BCP を策定し対応を進めている。

株主還元

2022年3月期は1株当たり15円配を予想。 自己株式の取得にも積極的に取り組む

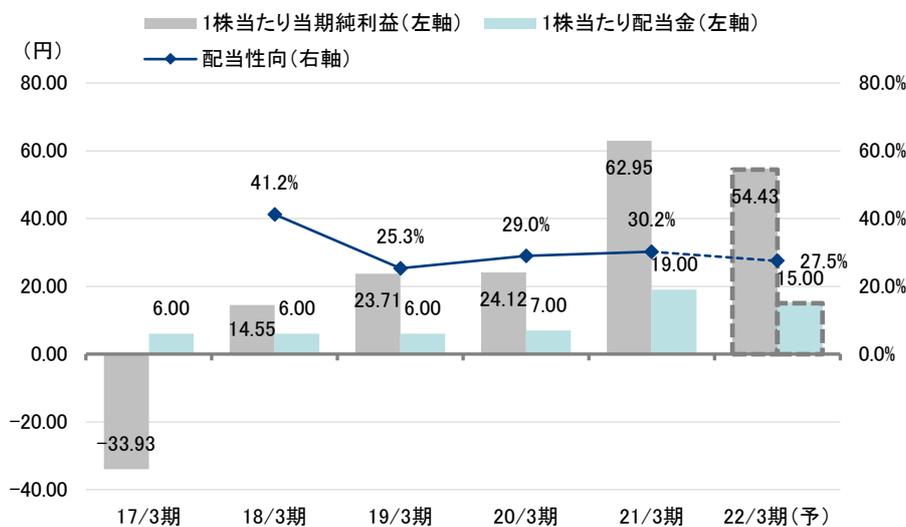
同社の株主還元策については、将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、安定した配当の継続と機動的な自己株式取得の実施を基本方針としている。配当水準については、従来は配当性向40%程度を目安としていたが、2018年3月期から30%程度へと引き下げた。これは、将来の成長基盤をより強固なものにするために財務の健全性を高めておく必要があり、当面目指すべき自己資本比率の目標を60%程度に置いていることが背景にある（2021年3月期末は52.9%）。また、配当金の支払い回数については事務コストを考慮して期末の年1回としている。

2022年3月期の配当については、現時点で期初予想を据え置き、普通配当ベースで前期比1.5円増の1株当たり15円を予想している※。同社では、業績の進捗を注視しつつ、配当予想を修正できる環境が整った場合には速やかに修正内容を開示するとしている。いずれにしても、「Wacom Chapter 3」の初年度を普通配当ベースでの増配からスタートさせ、中期的な成長に見合う増配を図っていく考えのようだ。

※ 2021年3月期の配当は1株当たり19円（普通配当13.5円、特別配当5.5円）であった。

また、2021年5月12日には、2025年3月31日までの期間に総額100億円を上限とする自己株式の取得を実施する方針を公表すると、その方針に基づき2021年8月2日から8月10日の期間において約10億円（135万株）の自己株式の取得を実施した。さらに2021年10月29日には、20億円または400万株を上限とする自己株式の取得を決議した（取得期間は2021年11月1日から2022年1月28日）。キャッシュ・フローの使途としての投資と株主還元のバランスを考慮した取り組みと考えられる。

1株当たり当期純利益、配当金及び配当性向の推移



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

■ 会社概要

1983年設立。クリエイター向けペンタブレット市場を確立し、 技術でリード、マーケットリーダーと言える企業に成長

同社は1983年に埼玉県上尾市で設立された。社名は「ワールド」と「コンピュータ」に由来している。また「WA」には「人とコンピュータの調和」の意味も込められている。1984年には世界初のコードレス・ペンタブレット製品を発表した。1987年にはプロフェッショナル用グラフィックス・ペンタブレットの「SDシリーズ」が発売され、ウォルト・ディズニー<DIS>に映画制作で使用された。その後も地道に製品の改良を重ね、クリエイター向けペンタブレット市場では、2000年代以降マーケットリーダーとしての地位を有している。

1991年にはペン・センサーコンポーネント分野（現「テクノロジーソリューション事業」）にも進出した。同社のデジタルペンやコントロール IC、タッチパッド等の部品やモジュールを完成品メーカーに OEM 供給しており、タブレット・ノート PC やスマートフォン向けの市場拡大に乗って急成長を遂げている。

証券市場には2003年4月に日本証券業協会 JASDAQ 市場に上場した後、2005年12月に東京証券取引所第1部に上場して現在に至っている。

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、配布等することは堅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