

# ホリスティック企業レポート

Macbee Planet

7095 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート

2020年4月3日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター  
審査委員会審査済 20200402

顧客が生涯でもたらず利益に焦点を当てたマーケティング支援事業を行う  
独自の解析ツールや接客ツールにより、生涯利益の大きい顧客の獲得を支援

アナリスト:阪東 広太郎 +81(0)3-6812-2521  
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【7095 Macbee Planet 業種:サービス業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2018/4	3,361	4.7x	110	-	108	5.2	79	16.6	30.1	59.3	0.0
2019/4	4,685	39.4	198	79.5	195	79.6	139	75.3	52.8	112.1	0.0
2020/4 予	6,355	35.7	322	62.4	319	63.4	211	51.4	79.0	-	0.0

(注) 1. 単体ベース  
2. 2020/4期の予想は会社予想  
3. 普通株式について、2019年12月4日付で1:1,500の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 1,757円 (2020年4月2日)	本店所在地 東京都渋谷区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 3,010,000株	設立年月日 2015年8月25日	SBI証券
時価総額 5,289百万円	代表者 小嶋雄介	【監査人】
上場初値 2,348円 (2020年3月31日)	従業員数 47人 (2020年1月末)	東陽監査法人
公募・売出価格 1,830円	事業年度 毎年5月1日~翌年4月30日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 事業年度末日から3か月以内	

> 事業内容

◆ 成果報酬型でマーケティングを支援する事業を展開

Macbee Planet (以下、同社)は、主にインターネットを活用した販売促進、集客、知名度向上を目指す企業に対して、データ解析プラットフォーム「ハニカム」や Web 接客ツール「Robee」等を用いた、マーケティングを支援する事業を展開している。

同社は、「アナリティクスコンサルティング事業」と「マーケティングテクノロジー事業」の2つの事業を展開している。19/4期の売上構成比は、アナリティクスコンサルティング事業が98.4%、マーケティングテクノロジー事業が1.6%である(図表1)。

【図表1】セグメント別売上高

セグメント区分	2019/4期			2020/4期 第2四半期累計期間	
	売上高 (千円)	構成比 (%)	前期比 (%)	売上高 (千円)	構成比 (%)
アナリティクスコンサルティング事業	4,609,669	98.4	37.2	3,589,154	98.5
マーケティングテクノロジー事業	75,548	1.6	23.1x	54,041	1.5
売上高合計	4,685,217	100.0	39.4	3,643,196	100.0

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ アナリティクスコンサルティング事業

同社のコア事業であるアナリティクスコンサルティング事業は、15年8月の同社設立と同時にスタートし、急速に事業を拡大してきた。顧客単価の高い

## 注1) LTV

Life Time Valueの略語。

顧客が生涯を通じて企業にもたらす利益のことを指し、1人のユーザー獲得にかけられることができる費用(マーケティングコスト)を算出するための指標になる

美容業界と金融業界を中心としたクライアントに対して、LTV<sup>注1</sup>の高いユーザーの集客を支援し、CPA<sup>注2</sup>や成果件数などに連動した成果報酬を受け取っている。対象広告はアフィリエイトから始まり、現在はアドテクノロジー<sup>注3</sup>を活用した広告などへと拡大している。成果測定の対象となる成果地点は、サービス申込、契約成立、商品購入など、顧客・案件ごとに決めている。

## 注2) CPA

Cost Per Actionの略語。

成果報酬型において、成果1件あたりにかかった費用を指す

同社は、データ解析プラットフォームである「ハニカム」を活用することで、複数のメディアにまたがって出稿している Web 広告の一元管理を行い、同社が連携している多数のメディアから、クライアントのマーケティング目標に合致した出稿先を選定し、ランディングページ(LP)<sup>注4</sup>への流入数を高める支援をしている。

## 注3) アドテクノロジー

Web広告において広告の効果を向上させるために用いられる技術の総称

同社は設立の際、アフィリエイトの広告主の多くが、ASP<sup>注5</sup>やメディアの数が多く、選定・管理に工数がかかっていることに着目した。加えて、特に継続的に収益が発生するビジネスでは、ユーザー間の利用量や利用期間のばらつきに伴い、LTVの幅が大きく、最適な CPA 設定に課題を抱えている点に着目し、「ハニカム」を活用したコンサルティングサービスを開始した。

## 注4) ランディングページ (LP)

広告/メディアなどから飛び先となるクライアントページを指す

同社は、「ハニカム」を活用することで、インターネット上で取得できるマーケティングデータ(ユーザー属性、ニーズ、デバイス、媒体等)、および顧客企業が持つ購買データ(購入単価や購入回数等)を組み合わせたデータ解析によって、ユーザーの LTV を予測するモデルを構築し、LTV の高いユーザーの特定、集客に繋げている。

## 注5) ASP

Affiliate Service Providerの略語。

インターネットを中心に成功報酬型広告を配信するサービス・プロバイダ

同社は、顧客との間で合意した成果に連動した成果報酬を顧客から受け取る。成果指標は CPA、成果件数の2つのケースが多い。

CPAは、取引開始時は、顧客の現状 CPAと同水準のケースが多い。獲得ユーザーの LTV の高さが確認されるに従い、CPA を上げていくことが多い。CPAに加えて、同社が担当する成果件数の増加に繋がることも多く、同一顧客からの売上拡大に繋がる。顧客との契約期間は半年が大半だが、成果が顧客に認められると継続するケースが多いようである。

同社は成果報酬の一部を、同じく成果に連動してメディアに支払っている。同社はクライアントからの成果報酬の増加分の一部を、メディアへの成果報酬増額などに活用し、集客を更に強化するというサイクルを構築している。

顧客は、美容業界と金融業界の企業が多い。美容業界では美容エステ・サロン、通販化粧品など、金融業界ではネット証券、消費者金融など、顧客単価と限界利益率が高く、ユーザーから継続的に収益が発生し、マーケティング予算の多い先が中心である。

同社の売上は少数の顧客に集中する傾向にある。20/4 期第 2 四半期累計期間において、大広(大阪府大阪市)、クオラス(東京都品川区)、SMBC コンシューマーファイナンスの上位 3 社で売上高の 39.9%を占めている(図表 2)。大広は、広告代理店であり、同社の最終的なサービスは主に SBI ネオモバイル証券(東京都港区)に提供されている。同社によると、SBI ネオモバイル証券の親会社である SBI ホールディングス(8473 東証一部)や SMBC コンシューマーファイナンスの親会社である三井住友フィナンシャルグループ(8316 東証一部)の他の傘下企業まで含めると、構成比は 50%を超えるとのことである。

【 図表 2 】 主要相手先別売上高

相手先	2018/4期		2019/4期		2020/4期 第2四半期累計期間	
	売上高 (千円)	構成比 (%)	売上高 (千円)	構成比 (%)	売上高 (千円)	構成比 (%)
大広	-	-	-	-	601,364	16.5
クオラス	-	-	-	-	448,681	12.3
SMBCコンシューマーファイナンス	342,555	10.2	704,215	15.0	403,427	11.1
ランクアップ	-	-	477,463	10.2	-	-
ミュゼプラチナム	772,435	23.0	-	-	-	-

- (注) 1.大広は広告代理店であり、最終的な同社のサービスは、主に SBI ネオモバイル証券に対して提供されている。  
2.大広及びクオラス向けの 18/4 期、ミュゼプラチナム向けの 19/4 期以降の売上高はゼロ  
それ以外については、売上構成比が 10%未満となっている。  
(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

新規顧客は、既存顧客等からの紹介が大半で、コンペ等を経て取引を開始するケースが多いようである。営業は自社で行っており、代理店営業は活用していないが、クライアントの理由で商流上は代理店を通すケースがある。特に、美容業界と金融業界では、実績と知名度があること、成果報酬型であることが、顧客からの紹介や、取引開始の障壁を下げていると思われる。

#### ◆ マーケティングテクノロジー事業

マーケティングテクノロジー事業では、「Robee」を活用し、データ解析と機械学習により、消費者の LP への流入経路、行動パターンを収集し、消費者行動を予測することで、LP 上でのコンバージョン率の向上及び、解約率の低減につながるマーケティングを実施している。

「Robee」には、ユーザーの流入経路や Web ページ上での行動分析、広告効果の自動分析などの個別ユーザーの行動特性を把握する機能に加えて、ユーザー特性に応じて、コンバージョンや解約防止に繋げるためのポップアップやチャットボット<sup>注6</sup>などの機能があり、顧客はニーズに応じて機能を選択することが可能である。

注6) チャットボット  
AIを活用した自動会話プログラム

注7) サブスクリプション  
利用期間に対して対価を支払う、定額制のビジネスモデル

同社は、顧客から初期導入費は受け取らず、成果連動の成果報酬方式、または、定額報酬のサブスクリプション<sup>注7</sup>方式で報酬を受け取っている。契約期間は半年で、自動更新条項付きのケースが多いようである。

現状の顧客はアナリティクスコンサルティング事業との重複が多い。アナリティクスコンサルティングの顧客に対し、LP 流入後の成果改善や解約率の低減のために「Robee」を提案し、導入に繋がるケースが多い。最近では、認知度向上などに伴い、「Robee」単体での導入も進んでいる。

マーケティングテクノロジー事業の19/4期の売上高は75百万円で、構成比は1.6%に留まるが、セグメント利益率は78.9%と高い。同社は、マーケティングテクノロジー事業の売上構成比を高めていきたいと考えている。

## > 特色・強み

### ◆ LTV 予測モデルのノウハウ、経験豊富なマーケティング支援人材

同社が急成長している要因として、LTV の高いユーザー獲得で成果を出している事が挙げられる。成果報酬型であれば、アフィリエイト広告を手掛ける顧客や広告代理店は多数存在する。同社はLTV の高いユーザーを集客し、成果に繋げている点に特色がある。

「ハニカム」の特色は、ユーザーの LTV 予測モデル構築にある。モデル構築に活用するデータは、顧客や他社でも取得可能であるが、これらのデータから、モデルを構築する部分に同社独自のノウハウがある。

同社は、美容業界や金融業界におけるマーケティング支援の経験が豊富な人材を抱えている。これらの人材が、「ハニカム」の解析結果や、顧客の要望を踏まえたマーケティング活動の戦略立案や運用支援を行っている。

## > 事業環境

### ◆ 国内の成果報酬型マーケティング支援市場の事業環境

国内の成果報酬型マーケティングの市場は、主に、EC 市場規模、インターネット広告の市場規模、及び、成果報酬型マーケティング支援の浸透度合いの影響を受けると推察される。

経済産業省の「我が国経済社会の情報化・サービス化に係る基盤整備(電子商取引に関する市場調査)」によると、国内の BtoC-E コマース市場の規模は、13年以降、年率10.0%で拡大しており、18年には17兆9,845億円に達した。

電通(4324 東証一部)の「2019年 日本の広告費」によると、19年のインターネット広告市場の規模は前年比19.7%増の2兆1,048億円に拡大した。

成果報酬型のマーケティング支援の顧客は、美容業界や金融業界など、顧客単価が高く、同一ユーザーから繰り返し収益が発生する業界が中心である。今後、サブスクリプション型ビジネスの拡大、LTV 予測精度の向上、コンサル

ティング等のサービス提供コストの低減が進んだ場合、ターゲット業界・企業数が増加すると推察される。

成果報酬型のマーケティング支援サービスを提供する企業としては、ピアラ(7044 東証マザーズ)が挙げられる。ピアラは、美容業界や健康食品業界に特化して、CPA や獲得件数などを保証する「KPI 保証型」のマーケティング支援サービス提供しており、同社と競合することがあるようである。

同社の顧客の大半は、インターネット広告を出稿した経験を持つ先が大半であり、複数の広告代理店を活用しているケースが多い。これらの広告代理店が同社の競合先になるケースが多い。

#### ◆ 国内の Web 接客市場の事業環境

IT 専門の調査・コンサルティング会社の ITR が 18 年 1 月に公表した「ITR Market View:メール/Web マーケティング市場 2018」によると、16 年度の国内 Web 接客市場の規模は、前年度比 142.9%増の 17 億円であり、21 年度の 75 億円まで年率 34.6%の成長が見込まれている。

Web 接客ツールの競合先は、プレイド(東京都中央区)の「KARTE」(15 年 3 月提供開始)、Sprocket(東京都目黒区)の「Sprocket」(16 年 1 月に提供開始)、NTT ドコモ(9437 東証一部)の「ec コンシェル」(16 年 6 月提供開始)、Zeals(東京都品川区)の「ジールス」(17 年 5 月提供開始)など多数存在する。

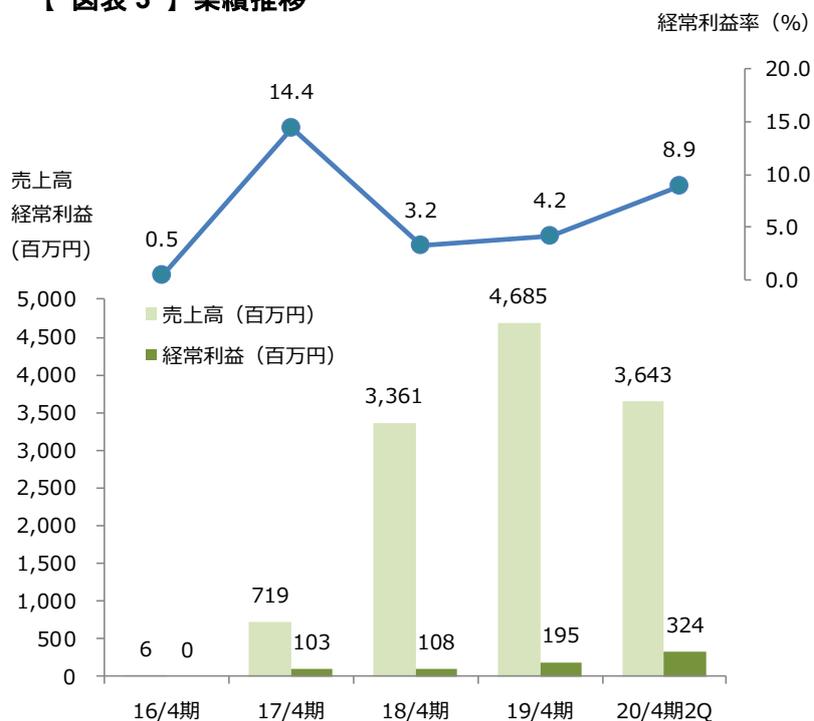
同社によると、ポップアップやチャットボット、ユーザーのアクセス解析など各機能に特化した Web 接客ツールが多い中、「Robee」はそれらの機能を網羅していること、また、価格に対する機能の充実度が高い点に特色がある。

## > 業績

#### ◆ 過去の業績

届出目論見書には、同社が設立された 16/4 期以降の業績が記載されている(図表 3)。売上高は 16/4 期の 6 百万円から 19/4 期の 4,685 百万円まで急拡大している。主に、アナリティクスコンサルティング事業において、新規顧客の獲得に加えて、既存顧客において成果を出したことで、受注金額を拡大させたことによるものである。なお、17/4 期の経常利益率が 14.4%と 18/4 期以降と比較して高いのは、17/4 期に売上総利益率の高い案件の構成比が高かったことに加え、18/4 期以降、営業や開発等の人員数を拡大したことに起因している。

【 図表 3 】 業績推移



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

#### ◆ 19年4月期業績

19/4期業績は、売上高 4,685 百万円(前期比 39.4%増)、営業利益 198 百万円(同 79.5%増)、経常利益 195 百万円(同 79.6%増)、当期純利益 139 百万円(同 75.3%増)であった。

売上高は、アナリティクスコンサルティング事業における新規受注件数の堅調な推移、マーケティングテクノロジー事業における「Robee」の新規導入先の増加により、4,685 百万円(前期比 39.4%増)となった。

売上原価は、アナリティクスコンサルティング事業の売上拡大に伴い、メディアに支払う成果報酬も増加し、3,960 百万円(前期比 37.3%増)となった。売上総利益率の高いマーケティングテクノロジー事業の貢献もあり、売上総利益率は 15.5%と前期比で 1.3%ポイント改善した。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、人員数の増加に伴う人件費の増加などにより、526 百万円(前期比 43.7%増)となった。売上高販管費率は 11.2%と前期比で 0.3%ポイント増加した。

上記の結果、営業利益は 198 百万円(前期比 79.5%増)となり、営業利益率は 4.2%と前期比で 0.9%ポイント改善した。

**◆ 20年4月期会社計画**

20/4期の会社計画は、売上高 6,355 百万円(前期比 35.7%増)、営業利益 322 百万円(同 62.4%増)、経常利益 319 百万円(同 63.4%増)、当期純利益 211 百万円(同 51.4%増)である。同社の 20/4 期計画は、19 年 8 月までの実績値に 19 年 9 月以降の予測値を加算して策定されている。

20/4 期第 2 四半期累計期間の業績は、売上高 3,643 百万円、営業利益 326 百万円、経常利益 324 百万円、四半期純利益 220 百万円であり、通期計画に対する進捗率は売上高 57.3%、営業利益 101.2%、経常利益 101.6%、四半期純利益 104.3%となっている。第 3 四半期以降、売上拡大や管理業務の拡大に伴い、必要人員を確保するため、下期においては営業損失を見込んでいる。

売上高は、アナリティクスコンサルティング事業で継続的な新規顧客の拡大などにより 6,219 百万円(前期比 34.9%増)、マーケティングテクノロジー事業で「Robee」の新規導入先の拡大により 136 百万円(同 81.2%)をそれぞれ見込み、全体では 6,355 百万円(同 35.7%増)を見込んでいる。

売上原価は主として、同社の売上高に応じたメディアに対する成果報酬であり、売上高の増加に伴い、5,218 百万円(前期比 31.8%増)を計画している。売上総利益率は、売上総利益率の高いマーケティングテクノロジー事業の売上構成比の上昇や、アナリティクスコンサルティング事業における運用改善等により同 2.4%ポイント改善の 17.9%を見込んでいる。

販管費は、主に人件費と広告宣伝費で構成されている。人件費は、売上高の増大に伴うコンサルタントや開発に関連する必要人員の確保及び、管理業務の拡大に伴う必要人員の確保と一定のベースアップを前提に積み上げており、443 百万円(前期比 62.6%増)を見込んでいる。広告宣伝費は、同社のサービス認知度向上のため、個別にイベント開催費用や様々な媒体での広告費用を見積もっており、80 百万円(同 86.8%増)を見込んでいる。その他の販管費は、前年実績を参考に予想値を算出している。上記の結果、販管費は 815 百万円(同 54.8%増)を見込んでいる。

営業利益は前期比 62.4%増の 322 百万円、営業利益率は、売上高販管費率の上昇を、売上総利益率の改善が上回ることで、前期の 4.2%から 5.1%へ 0.9%ポイント改善する計画である。

営業外収支が 3 百万円のマイナスとなるのは、金融機関からの借入金等に係る支払利息が主たる要因である。特別損益については見込んでいない。

**◆ 成長戦略**

同社は、1)既存サービスの他業界への事業展開、2)プロダクトの開発を中長期的な成長ドライバーと位置付けている。

既存サービスの他業界への展開に関しては、これまでに培ってきた LTV 予測技術やコンサルティング力を生かして、美容・金融業界に加えて、他の業種のクライアントを拡大し、事業規模を拡大するとともに、顧客の業種分散による、収益基盤の安定化を目指している。

プロダクト開発については、アナリティクスコンサルティング事業において、「ハニカム」の取得データの領域を拡大するとともに、機械学習や自然言語処理により、新たな価値提供を目指している。マーケティングテクノロジー事業では、「Robee」の機能拡充に加えて、新たなプロダクトの開発を進める計画を持っている。

同社は、成長戦略の実現に向けて、ソフトウェアの開発資金、広告宣伝費、人員採用、借入金の返済に調達資金を充当していく考えである。

**> 経営課題/リスク****◆ 特定のクライアントへの依存**

20/4 期第 2 四半期累計期間において SBI ホールディングスや三井住友フィナンシャルグループの傘下企業やクオラスといった主要な取引先への売上比率は 50%を超えている。当該顧客の事業方針の見直し、業績及び財務状況の悪化等によっては、同社の業績及び財務状況に影響を与える可能性がある。

**◆ 新しい広告手法の出現**

同社は、成果報酬型のマーケティング支援において、その効果が把握し易く、費用対効果も高いことから、これまで高い成長率を維持してきた。しかし、新しい広告モデルが開拓され、市場に受け入れられ、同社の対応が遅れた場合には、同社の事業展開及び業績に重要な影響を及ぼす可能性がある。

**◆ 配当政策**

同社は、設立以来配当を実施していない。今後も事業拡大に向けた投資と財務基盤の強化を目的に内部留保を優先する方針である。配当の実施及びその時期については未定としている。

【 図表 4 】 財務諸表

損益計算書	2018/4		2019/4		2020/4 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	3,361	100.0	4,685	100.0	3,643	100.0
売上原価	2,884	85.8	3,960	84.5	3,003	82.4
売上総利益	477	14.2	725	15.5	639	17.5
販売費及び一般管理費	366	10.9	526	11.2	313	8.6
営業利益	110	3.3	198	4.2	326	8.9
営業外収益	0	-	0	-	0	-
営業外費用	1	-	2	-	1	-
経常利益	108	3.2	195	4.2	324	8.9
税引前当期(四半期)純利益	109	3.2	195	4.2	324	8.9
当期(四半期)純利益	79	2.4	139	3.0	220	6.1

貸借対照表	2018/4		2019/4		2020/4 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	864	93.4	1,263	93.7	1,490	94.5
現金及び預金	438	47.4	566	42.0	737	46.8
売上債権	418	45.2	691	51.3	724	45.9
固定資産	60	6.5	85	6.3	86	5.5
有形固定資産	14	1.5	21	1.6	21	1.3
無形固定資産	4	0.4	12	0.9	20	1.3
投資その他の資産	41	4.4	50	3.7	44	2.8
総資産	925	100.0	1,348	100.0	1,576	100.0
流動負債	571	61.7	879	65.2	959	60.9
買入債務	307	33.2	552	40.9	443	28.1
固定負債	196	21.2	172	12.8	99	6.3
純資産	156	16.9	296	22.0	517	32.8
自己資本	156	16.9	296	22.0	516	32.7

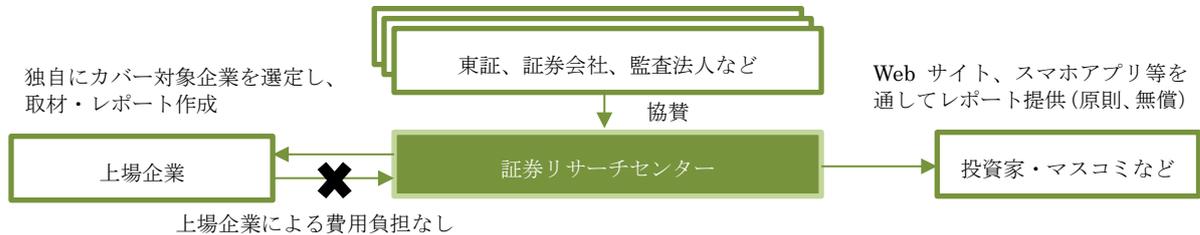
キャッシュ・フロー計算書	2018/4		2019/4		2020/4 2Q累計	
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	114	150	108			
減価償却費	4	4	3			
投資キャッシュ・フロー	-19	-27	-6			
財務キャッシュ・フロー	327	4	68			
配当金の支払額	-	-	-			
現金及び現金同等物の増減額	422	127	170			
現金及び現金同等物の期末残高	438	566	737			

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

## 証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



### ■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

### アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

### 免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接的損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない。投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。