

ホリスティック企業レポート

全研本社

7371 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート

2021年6月18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 20210617

全研本社(7371 東証マザーズ)

発行日:2021/6/18

顧客企業のウェブ集客支援を行うコンテンツマーケティング事業が主力事業
コンテンツマーケティング事業と海外 IT 人材事業が今後の成長の牽引役

アナリスト:藤野 敬太 +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

【7371 全研本社 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)
2019/6	6,410	-	767	-	639	-	1,012	-	90.3	770.2	2.0
2020/6	5,827	9.1	754	-1.6	754	17.9	377	-62.7	33.7	801.3	2.0
2021/6 予	6,141	5.4	1,256	66.4	1,285	70.3	866	129.7	77.1	-	未定

(注) 1. 連結ベース、2021/6期の予想は会社予想
2. 2019/6期より連結業績開示のため、2019/6期の前期比はなし
3. 20年5月23日付で1:100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 1,402円 (2021年6月17日)	本店所在地 東京都新宿区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 11,810,000株	設立年月日 1978年7月14日	みずほ証券
時価総額 16,310百万円	代表者 林 順之亮	【監査人】
上場初値 1,506円 (2021年6月16日)	従業員数 419人 (2021年3月末)	EY新日本有限責任監査法人
公募・売出価格 1,350円	事業年度 7月1日～翌年6月30日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 事業年度末日の翌日から3か月以内	

> 事業内容

注) SEO

Search Engine Optimizationの略。
「検索エンジン最適化」と訳され、特定のキーワードで検索された場合の検索結果で、自分のウェブサイトのページを上位に表示させるようにするなどして、検索エンジンからウェブサイトを訪れる人を増やし、ウェブサイトの集客成果を向上させる施策のことをいう。

◆ コンテンツマーケティング事業を中核事業として展開

全研本社(以下、同社)の創業事業は語学教室の運営や学習教材の出版であるが、00年に「IT」と「語学」の融合をテーマにSEOを軸としたIT事業を開始して以降、ITを活用したマーケティング支援に中核事業をシフトしていった。現在はウェブマーケティングによる集客支援を行うコンテンツマーケティング事業を主体としている。

また、「語学」をテーマとして長く事業を行ってきたこともあり、「IT」と「語学」の両分野の知見の蓄積を活かし、インドのIT人材を日本企業のために活用する海外IT人材事業への注力を増している。

同社は、IT、語学、不動産を事業セグメントとしている(図表1)。利益の大半を生み出しているのが売上高の7割超を占めるITセグメントである。また、ビルの賃貸を行う不動産セグメントは、多少の増減はあるものの、利益を創出し続けている。一方、語学セグメントは利益を生み出していないセグメントとなっている。

【図表1】セグメント別売上高・営業利益

セグメント	2019/6期				2020/6期						2021/6期 3Q累計			
	売上高 (百万円)	売上構成比 (%)	セグメント利益 (百万円)	利益率 (%)	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)	セグメント利益 (百万円)	前期比 (%)	利益率 (%)	売上高 (百万円)	売上構成比 (%)	セグメント利益 (百万円)	利益率 (%)
IT	3,786	59.1	1,441	38.1	4,164	10.0	71.5	1,461	1.4	35.1	3,319	73.9	1,130	34.0
語学	1,432	22.3	-45	-3.1	1,155	-19.3	19.8	-84	-	-7.3	627	14.0	-41	-6.6
不動産	170	2.7	94	55.3	198	16.4	3.4	56	-40.1	28.3	340	7.5	233	68.5
その他	1,021	15.9	90	8.9	309	-69.7	5.3	45	-50.2	14.6	206	4.6	46	22.5
調整額	-	-	-814	-	-	-	-	-724	-	-	-	-	-506	-
合計	6,410	100.0	767	12.0	5,827	-9.1	100.0	754	-1.6	13.0	4,494	100.0	861	19.2

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ ITセグメント(1): コンテンツマーケティング事業

21/6期第3四半期累計期間の売上高の73.9%を占めるITセグメントは、コンテンツマーケティング事業、メディア事業、AI事業、海外IT人材事業に分類されるが、主軸となるのは、ITセグメントの売上高の約8割を占めるコンテンツマーケティング事業である。

コンテンツマーケティング事業では、顧客企業の特徴や強みを明らかにするウェブ上の集客メディアを制作、運用している。明確な目的を持ってキーワード検索をして情報を探しているユーザーに訴求し、商品の購入やサービスの利用申し込みといった次のアクション(コンバージョン)を促すことにより、質の高い見込み客を顧客企業へ送客するメディアとなっていることが特徴である。メディア制作費と運用費が収益源となる。

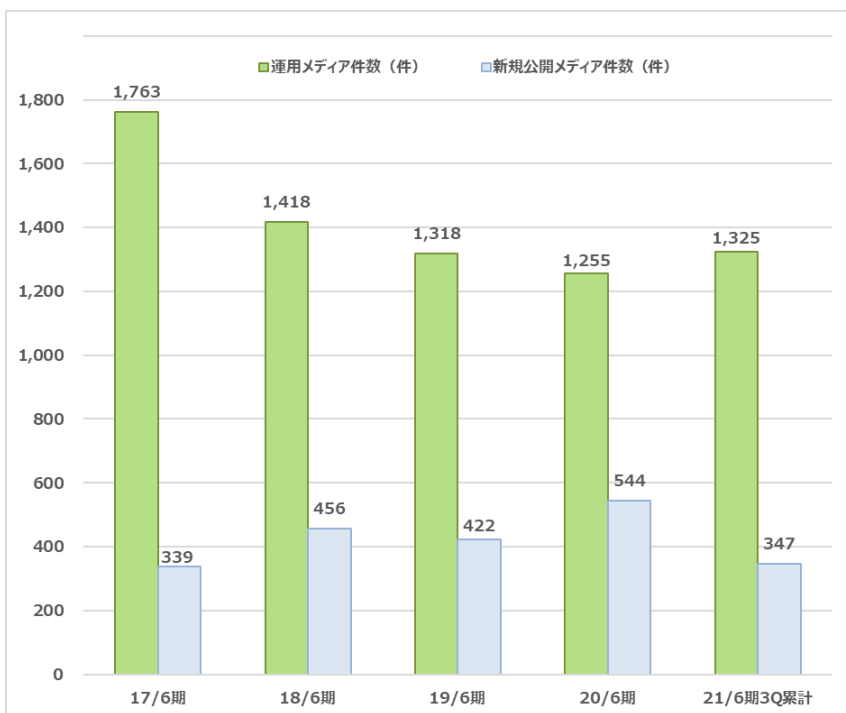
集客メディアを制作するにあたり、同社がこだわっているのは、「狭い範囲に特化するも、内容の深い専門メディアに仕上げる」ということである。広範なキーワードは他メディアとの競争が激しくなり、来訪するユーザーが増えない、またはコストに見合わなくなる可能性がある。それよりは、より専門性の高いキーワードに焦点を当て、来訪時点で強い関心を持っているユーザーを集めた上で、コンバージョンにつなげることに注力している。

質の高いメディアを制作、運営するため、同社はコンサルティング、制作、編集、運用までを一気通貫で提供できる体制を構築している。記事制作を担うライターは自社運営のライター募集メディア「ライターステーション」で集め、21年3月末時点で994名のライターの登録を得ている。内部制作人員約130名とともに専門メディアの制作を支え、運営するメディアの分野は120以上に及んでいる。分野別には、美容/医療/健康、住宅、学校/資格の順に多い。

こうしたメディア制作、運営体制のもと、同社は年400~500件台の新規メディアを公開している。一方、運用メディア件数は17/6期以降減少し続けてきた。これは、Googleの検索エンジンのアルゴリズム(表示順位判定基準)が断続的に変更され、業界全体としてメディアの採算性が大きく変動する中で、好採算メディアに絞り込み、解約が続いたためである。ただし、この解約も20/6期に底を打ち、メディア運用件数は増加に転じてきた模様である(図表2)。

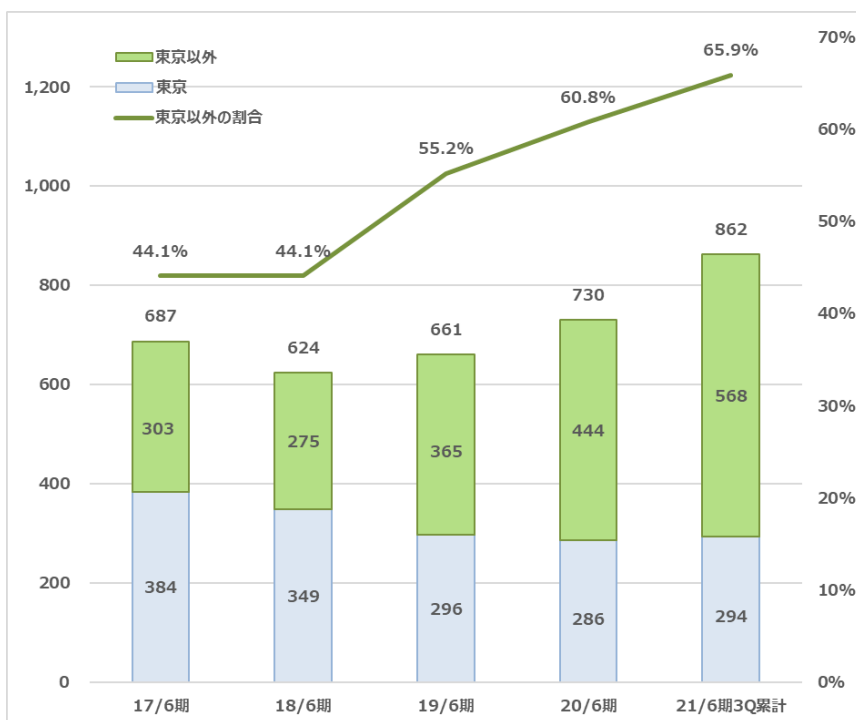
取引先数で見ると、18/6期を底に増加に転じている。取引先の地域の拡大が進んできたことが背景にあり、東京以外の取引先の割合は21/6期第3四半期累計期間で65.9%まで上昇している(図表3)。

【 図表 2 】 コンテンツマーケティング事業のメディア件数推移



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

【 図表 3 】 コンテンツマーケティング事業の取引先数推移



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ ITセグメント(2):メディア事業

メディア事業では、美容業界に特化した求人紹介サイト「美プロ」や、美容業界の商材の仲介を行う「健康美容 EXPO」といった自社メディアの運営を行っている。顧客企業からの広告料が主な収益源である。

◆ ITセグメント(3):AI事業

AI事業では、AIを活用した、顧客とのコミュニケーションを促進するサービスを提供している。子会社のサイードを中心に展開している。ユーザーとの1対1のコミュニケーションを可能にするチャットボット「sAI Chat」、ユーザーの入力した話し言葉を適切に認識して最適な回答を提示する「sAI Search」といったサービスがあり、初期導入費用と月額運用費が主な収益源となっている。

◆ ITセグメント(4):海外IT人材事業

海外IT人材事業は、将来のIT人材不足の慢性化を見越し、同社のITと語学の知見を活用する形で展開している事業で、海外のIT人材を日本の企業へ紹介するサービスを行っている。

IT人材の供給元はインドのIT都市ベンガルールで、21年3月時点でベンガルールの上位大学を中心に29校と提携している。提携先の大学内に置かれたジャパンキャリアセンターにて、応募してきた学生と採用したい日本企業とをマッチングするほか、学生に対して日本語教育を行っている。紹介料と日本語講座料が主な収益源となっている。

◆ 語学セグメント

21/6期第3四半期累計期間の売上高の14.0%を占める語学セグメントでは、グローバル・インバウンド(日本国内における国際化)に関連するサービスを展開している。

展開しているサービスは、(1)企業向け講師派遣と、マンツーマンのオンラインレッスンをを行う中学高校向けオンライン英会話で構成される法人向け語学研修事業、(2)「Language(リンゲージ)」のブランド名の英会話スクールを運営する英会話スクール事業、(3)アメリカ大学奨学金プログラムのアジア総代理店として行っている留学斡旋事業、(4)17年10月に開校したリンゲージ日本語学校で行っている、日本語を母国語としない外国人向けプログラムを運営する日本語教育事業がある。斡旋手数料を収益源とする留学斡旋事業以外は、教材費と授業料を主な収益源としている。

◆ 不動産セグメント

21/6期第3四半期累計期間の売上高の7.5%を占める不動産セグメントは、東京の新宿駅近くに所有するオフィス用ビル2棟の賃貸を行うセグメントである。

> 特色・強み**◆ 全研本社の強み**

同社の最大の特色は、IT、語学、不動産というセグメントから構成される事業ポートフォリオにある。そして、現在主力となっている IT セグメントのコンテンツマーケティング事業の強みとして、(1)良質なメディアを多く制作できる制作能力とそれを支える体制、(2)SEO 対策をはじめとしたウェブマーケティングに必要なノウハウの蓄積が挙げられる。

> 事業環境**◆ 市場環境 (1) : インターネット広告市場**

コンテンツマーケティング事業に関係するインターネット広告市場は、電通の「2020 年 日本の広告費」によると、20 年時点で 2.22 兆円の市場規模に達しているとしている。19年に2.10兆円となった時に、1.86兆円の市場規模のテレビ広告を初めて超えた。11年を起点とした20年までの平均成長率は年12.0%となっており、しばらくは成長市場であり続けるものと見られている。

◆ 市場環境 (2) : IT 人材の不足

海外 IT 人材事業は、IT エンジニアが慢性的に不足している状況を見越して立ち上げられたサービスである。経済産業省の「IT 人材の最新動向と将来推計に関する調査結果(2019 年版)」によると、18 年時点で国内の IT 人材は約 22 万人不足しているとされている。今後、若年層の労働人口の減少が続くことにより、30 年時点で、低位シナリオ(需要の伸び率が低い影響が緩やかなシナリオ)でも約 16 万人、中位シナリオでは約 45 万人、高位シナリオ(需要の伸び率が高い深刻なシナリオ)だと約 79 万人の IT 人材の不足が予測されており、IT 人材不足の状況が解消されない、または一層深刻化する公算が大きい。

◆ 競合 (1) : コンテンツマーケティング事業

同社のコンテンツマーケティング事業は、自社で制作したメディアを通じて専門的な情報を提供することによって顧客企業の集客を支援するビジネスモデルである。同様のビジネスモデルで展開している企業は存在するものの、売上が小規模であり、同社ほどしっかりとした体制を構築している企業はないと考えられる。

なお、ウェブ上での集客支援という観点では、特定の分野に特化した大手メディアも競合先と言えるが、専門性の深さの違いや、成約率よりもリード獲得重視というそもそもの方向性の違いがある。

◆ 競合 (2) : 海外 IT 人材事業

海外 IT 人材事業と同様に、インドの IT エンジニアを日本企業に紹介する事業は、インドでのオフショア開発を行う企業が手掛けていることがある。また、インドに限らず、中国やベトナムの IT エンジニアを日本企業に紹介する事業を行っている企業も競合先と見なせば、サービスのひとつとしてベトナムの IT エンジニアを日本企業に紹介している Sun Asterisk(4053 東証マ

ザーズ)はその一社と言えよう。

> 業績

◆ 過去の業績推移

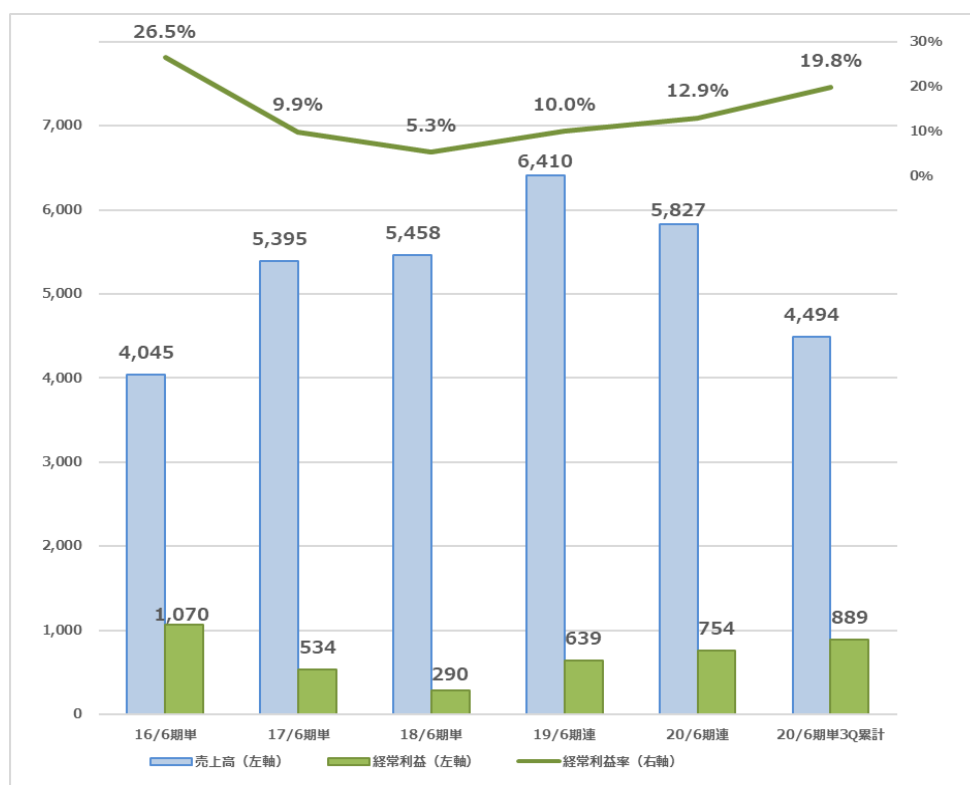
同社は16/6期からの単体業績を開示している(図表4)。19/6期からは連結業績も開示している。

19/6期まで増収を続けてきたが、セグメント別には、ITセグメントの増収が続き、語学セグメントの減収をカバーしてきたものと推察される。

一方、18/6期までの単体業績は減益が続いた。立て直しのために語学セグメントの不採算子会社を吸収合併したことが要因だが、赤字縮小の目途が立ったことで、19/6期以降は、高利益率のITセグメントの成長が牽引する形に戻り、売上高経常利益率は10%を超過するようになっていった。

【図表4】業績推移

(単位:百万円)



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 20年6月期決算

20/6期業績は、売上高5,827百万円(前期比9.1%減)、営業利益754百万円(同1.6%減)、経常利益754百万円(同17.9%増)、親会社株主に帰属する当期純利益377百万円(同62.7%減)となった。

ITセグメントの売上高は前期比10.0%増、セグメント利益は同1.4%増となった。主力のコンテンツマーケティング事業における新規公開メディア件数の増加が増収に貢献した。また、海外IT人材事業も紹介可能な人材も増え、堅調に推移した模様である。一方、本社移転に伴う賃料の増加や、研究開発投資に関する費用の増加により、増収率に比べて増益率は低く抑えられた。

語学セグメントの売上高は前期比19.3%減、セグメント損失は84百万円となった(前期は45百万円の損失)。下期になって、新型コロナウイルス禍により、語学研修のキャンセル発生や英会話リングエージスクールの休校といった事態が生じ、減収、赤字転落となった。

不動産セグメントの売上高は前期比16.4%増、セグメント利益は同40.1%減となった。本社移転により、それまで本社として使っていた「全研プラザ」を外部テナントへ賃貸したことで増収となったが、本社移転に伴う仲介手数料等の影響で減益となった。

これらの結果、営業減益となったものの、売上高営業利益率は前期比1.0%ポイント上昇の13.0%となった。

なお、営業減益なのに経常増益となったのは、前期に営業外費用として計上されていた貸倒引当金繰入額32百万円やデリバティブ解約損81百万円がなくなったためである。さらに、親会社株主に帰属する当期純利益が大幅減益となったのは、19/6期にハピライズの売却により関係会社株式売却益377百万円を計上したが、20/6期はそうした特別利益がなかったためである。

◆ 21年6月期第3四半期累計期間決算

21/6期第3四半期累計期間の業績は、売上高4,494百万円、営業利益861百万円、経常利益889百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益606百万円であった。21/6期通期の会社計画に対する進捗率は、売上高は73.2%、営業利益は68.6%となっている。

ITセグメントは、コンテンツマーケティング事業が堅調に推移したことにより、増収増益基調で推移した。一方、売上高セグメント利益率は34.0%となり、20/6期の35.1%より1.1%ポイント低下した。これは、本社移転に伴う経費増が主な要因である。

語学セグメントは新型コロナウイルス禍の影響を受け、減収基調となり、セグメント損失が続いている。対面型からオンライン型への切り替えを進めているものの、研修のキャンセルや、英会話学校の一部校舎の閉鎖、縮小による減少を補いきれていない。

不動産セグメントの売上高は前期にそれまで本社として使っていた「全研プラザ」を賃貸に供したことで、増収基調で推移している。前期に発生した本社移転に伴う仲介手数料等の影響もなくなり、売上高セグメント利益率は 68.5%と、20/6 期の 28.3%より 40.2%ポイント上昇した。

これらより、21/6 期第 3 四半期累計期間の売上高営業利益率は 19.2%となり、20/6 期の 13.0%と比べて 6.2%ポイント上昇した。

◆ 21 年 6 月期会社計画

21/6 期の会社計画は、売上高 6,141 百万円(前期比 5.4%増)、営業利益 1,256 百万円(同 66.4%増)、経常利益 1,285 百万円(同 70.3%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 866 百万円(同 129.7%増)である。

セグメント別売上高は、IT セグメントが前期比 10.4%増、語学セグメントが同 28.4%減、不動産セグメントが同 129.8%増を計画している。

IT セグメントは前期比 10.4%増収を計画している。主力のコンテンツマーケティング事業において、新規メディア公開件数を前期比 45 件減の 499 件、メディア運用件数を同 75 件増の 1,330 件と想定している。新規メディア公開件数の減少は新型コロナウイルス禍による営業活動の制限を受けた時期があったことを、一方のメディア運用件数の増加は解約件数が抑制されたことをそれぞれ考慮したものである。美容業界に特化したメディアを運用するメディア事業も新型コロナウイルス禍の影響を受けることを想定している模様だが、コンテンツマーケティング事業が牽引する形での増収を見込んでいる。

語学セグメントは前期比 28.4%減収を計画している。前期に引き続き新型コロナウイルス禍による影響が続いており、研修の中止や、英会話スクール事業における一部校舎の閉鎖、縮小が減収の要因としている。

不動産セグメントは前期比 129.8%増収を計画している。前期に「全研プラザ」の外部テナントへの賃貸が始まり、その分が通年寄与することで大幅増収を計画している。なお、前期にあった本社移転に伴う仲介手数料もなくなることで、利益率も回復する想定である。

売上総利益率は、前期比 0.1%ポイント低下の 61.3%を計画している。また、人件費の削減や、広告宣伝費等の販売費の削減により、販管費は同 11.1%減、売上高販管費率は同 7.5%ポイント低下の 40.9%を計画している。これらの結果、21/6 期の売上高営業利益率は同 7.5%ポイント上昇の 20.5%と同社は予想している。

◆ 成長戦略

同社は、IT セグメントを成長事業、不動産セグメントは高利益率の安定収益事業と位置づけ、赤字が続く語学セグメントの黒字化を目指していく方針である。語学セグメントは、オンライン化対応をしつつ縮小均衡を図っていくため、成長戦略の中心はIT セグメントとなる。

IT セグメントの中では、主力のコンテンツマーケティング事業の更なる拡大を継続しつつ、海外 IT 人材事業の大幅拡大を図っていく。

コンテンツマーケティング事業では、以下の取り組みにより、増収を続けていく方針である。

- (1) 業種拡大、地方への営業展開、インバウンド型営業の強化による契約顧客数の拡大
- (2) メディアの質の向上による集客効果の上昇を通じた、運用メディア当たり単価の向上
- (3) 運用メディアの継続期間の長期化

海外 IT 人材事業は、既に設立されているジャパンキャリアセンターを通じて、マッチングを増やすことにより、日本企業へ送り込む IT 人材を増やしていくことが成長シナリオの中心となっている。

> 経営課題/リスク**◆ 検索エンジンのアルゴリズム変更の影響を受ける可能性**

主力のコンテンツマーケティング事業のサービスは、Google をはじめとした検索エンジンを通じて流入してくるユーザーを対象としたマーケティング支援であり、検索エンジン運営会社によるアルゴリズム変更の影響を受ける。アルゴリズム変更は頻繁に行われ、時によっては大幅変更となることがあり、その変更に対応できないと、制作、運営するメディアの集客状況に影響が生じうる。その場合、コンテンツマーケティング事業の業績にも影響を及ぼしかねない。

◆ 新型コロナウイルス感染症の感染拡大によるリスク

第 4 波として進行している新型コロナウイルス感染症の感染拡大は、変異株の発生もあって収束には至らず、緊急事態宣言も継続している。新型コロナウイルス禍により、21/6 期は、語学セグメントのほか、IT セグメントの海外 IT 人材事業にも影響が出ている。今後、感染拡大が長期化または深刻化した場合、改めて業績に影響が及ぶ可能性もある。

【 図表 5 】 財務諸表

損益計算書	2019/6		2020/6		2021/6 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	6,410	100.0	5,827	100.0	4,494	100.0
売上原価	2,233	34.8	2,249	38.6	1,795	40.0
売上総利益	4,177	65.2	3,577	61.4	2,698	60.0
販売費及び一般管理費	3,409	53.2	2,822	48.4	1,836	40.9
営業利益	767	12.0	754	13.0	861	19.2
営業外収益	19	-	13	-	35	-
営業外費用	146	-	13	-	7	-
経常利益	639	10.0	754	12.9	889	19.8
税引前当期純利益	992	15.5	638	11.0	860	19.2
当期純利益	1,012	15.8	377	6.5	606	13.5

貸借対照表	2019/6		2020/6		2021/6 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	2,776	24.5	2,903	25.1	3,498	29.0
現金及び預金	2,128	18.8	2,233	19.3	2,652	22.0
売上債権	423	3.7	351	3.0	523	4.3
たな卸資産	80	0.7	77	0.7	61	0.5
固定資産	8,549	75.5	8,666	74.9	8,582	71.0
有形固定資産	7,456	65.8	7,501	64.8	7,481	61.9
無形固定資産	725	6.4	683	5.9	671	5.6
投資その他の資産	367	3.2	481	4.2	430	3.6
総資産	11,326	100.0	11,570	100.0	12,081	100.0
流動負債	1,340	11.8	1,261	10.9	1,330	11.0
買入債務	-	-	-	-	-	-
固定負債	1,352	11.9	1,325	11.5	1,174	9.7
純資産	8,633	76.2	8,982	77.6	9,576	79.3
自己資本	8,633	76.2	8,982	77.6	9,576	79.3

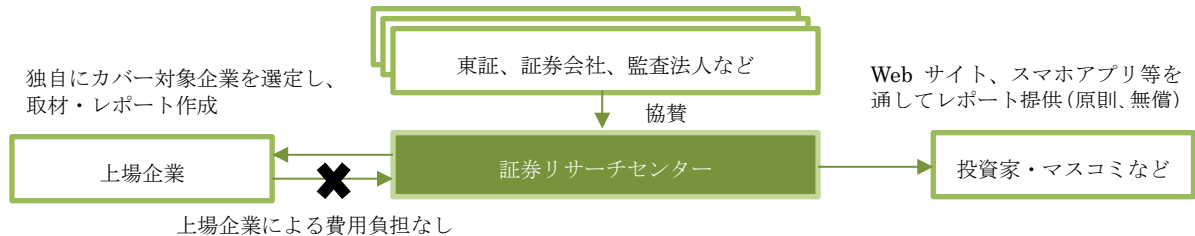
キャッシュ・フロー計算書	2019/6	2020/6
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	857	702
減価償却費	134	139
投資キャッシュ・フロー	510	-450
財務キャッシュ・フロー	-2,750	-147
配当金の支払額	-	-22
現金及び現金同等物の増減額	-1,382	105
現金及び現金同等物の期末残高	2,128	2,233

(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

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
有限責任監査法人トーマツ
日本証券業協会
宝印刷株式会社

SMBC 日興証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
三優監査法人
日本証券アナリスト協会
株式会社プロネクサス

大和証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
太陽有限責任監査法人
監査法人 A&A パートナーズ

野村證券株式会社
株式会社 ICMG
株式会社 SBI 証券
いちよし証券株式会社

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ため、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。