

# ホリスティック企業レポート 坪田ラボ 4890 東証グロース

新規上場会社紹介レポート  
2022年6月24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 20220623

**眼科領域での研究成果を知財化し、近視進行抑制等の医薬品、医療機器を開発  
パートナー企業との共同研究開発拡大と新規研究領域の探索で成長を目指す**

アナリスト: 鎌田 良彦 +81(0)3-6858-3216  
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

**【 4890 坪田ラボ 業種 : 医薬品 】**

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)
2021/3	687	55.8	250	17.9x	255	15.9x	201	67.0x	9.0	26.1	0.0
2022/3	640	-6.8	136	-45.6	202	-20.8	153	-23.9	6.8	32.9	0.0
2023/3 予	1,278	99.7	262	92.6	262	29.7	181	18.3	7.4	-	0.0

(注) 1. 単体ベース、2022/3期は未監査、2023/3期は会社予想  
2. 2021年7月15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  
3. 2023/3期予想EPSは、公募株式数(2,500,000株)を含めた予定期中平均株式数により算出

【 株式情報 】	【 会社基本情報 】	【 その他 】
株価 849円 (2022年6月23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 25,132,700株	設立年月日 2012年5月28日	S M B C日興証券
時価総額 21,338百万円	代表者 坪田 一男	【監査人】
上場初値 794円 (2022年6月23日)	従業員数 10人 (2022年4月)	有限責任 あずさ監査法人
公募・売出価格 470円	事業年度 4月1日～翌年3月31日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎年6月	

**> 事業内容**

**◆ 眼科領域の研究を活用し近視進行抑制等の医薬品、医療機器を開発**

坪田ラボ(以下、同社)は、近視、ドライアイ、老眼の眼科領域を対象に、新たな医薬品、医療機器の開発を目指す慶應義塾大学発のベンチャー企業である。

17年に同社の坪田一男社長が教授を務めていた慶應義塾大学医学部眼科教室で、バイオレットライト(波長360~400nmの可視光)が近視の予防に効果があることを発見した。更に、バイオレットライトが眼の血流を増大させて近視進行を抑制するメカニズムを解明し、これら一連の発見に基づく治療法の特許等として知財化した。これらの知財が同社の技術基盤となっており、現在注力している、子供の近視の進行を抑制する医薬品、医療機器の開発へとつながっている

**◆ 事業モデル**

同社の事業セグメントは、研究開発事業の単一セグメントであるが、事業モデルとしては、大学等での研究開発成果の特許等として知財化し、パートナー企業と医薬品や医療機器開発のための共同研究開発契約及び特許の実施許諾契約を締結し、契約一時金、実施許諾料、マイルストーン収入を得るB to Bの事業モデルである。製品事業化(上市)後はパートナー企業が販売を行い、同社はロイヤリティ契約によるロイヤリティ収入を得る。また、パートナー企業からの収益を、既存研究の深化や新しい研究領域に投資することで、新たな価値創造につなげている。

◆ 医薬品、医療機器のパイプライン

同社では現在、医薬品、医療機器として6つ(適応領域としては8つ)のパイプラインを有している(図表1)。

【図表1】 医薬品、医療機器のパイプライン

コード	アイテム	適応	関連特許	パートナー	基礎	非臨床	臨床研究	治験	上市
TLG-001	近視進行抑制 VLメガネ	近視 進行抑制	登録 日欧香星台 出願 中韓	JINS (国内) 参天製薬 (アジア) A社 (米欧)				終了 探索治験 準備 検証治験	
TLM-003	強膜菲薄化 抑制点眼薬	近視 進行抑制	登録 日 出願 米欧中亜	ロート製薬 (国内、アジア3か国) Thea (米欧)					
TLM-007	眼血流増大 近視抑制 点眼薬	近視 進行抑制	登録 日	未定					
TLG-003	円錐角膜進行 抑制VLメガネ	円錐角膜	登録 日 出願 米印伯	未定			特定臨床研究		
TLM-001	MGD 治療薬	ドライアイ	登録 日米英独仏	マルホ (グローバル)		準備			
TLG-005	脳活性化 VLメガネ	うつ病 認知症 脳疾患X	出願 日米欧中 以伯韓	住友ファーマ			特定臨床研究		

(注) VL: バイオレットライトの略、MGD: マイボーム腺機能不全 (出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

① TLG-001 (Tsubota-Lab Glassframe-001)

TLG-001 は、メガネフレームに内蔵した LED からバイオレットライトを1日に3時間照射することにより、子供の近視の予防を行うメガネフレーム型近視予防デバイスである。屋外で遊び、太陽光に含まれるバイオレットライトを浴びていた昔の子供に比べ、バイオレットライトが遮断される屋内での遊びが増えた今の子供たちの近視が増えたとの検証から、昔の屋外活動時と同時間のバイオレットライトを照射して近視の進行を抑えるデバイスである。

国内はパートナー企業であるジズホールディングス(3046 東証プライム)が、医療機器製造販売承認を取得して販売する計画で、現状は治験段階にある。19年から40症例で6カ月間の探索治験を行い、安全性が確認された。23/3期からは160症例で、2年をかけて安全性を確認するための検証治験を行う計画である。25年の製造販売承認申請、26年の製造販売承認取得、販売を目指している。

アジア向けでは、参天製薬(4536 東証プライム)をパートナー企業とし、アジアの9つの国と地域(中国、シンガポール、マレーシア、ベトナム、香港、マカオ、タイ、フィリピン、韓国)を対象に基本合意契約を結んでいる。

② TLM-003 (Tsubota-Lab Medicine-003)

TLM-003 は、1 日 1~2 回の点眼により近視の進行を予防する近視進行予防点眼薬である。国内とアジア 3 カ国を対象にロート製薬(4527 東証プライム)をパートナー企業とし長期の開発契約を締結し、今後、治験を行い近視予防点眼薬として上市することを計画している。米欧については、仏 Thea Open Innovation S.A.S をパートナー企業としている。

③ TLM-007 (Tsubota-Lab Medicine-007)

TLM-007 は、血流増大の効果がある緑内障の点眼薬を適用拡大して、近視の進行を予防する点眼薬として開発するものである。現在は基礎研究段階だが、TLM-003 とは別のメカニズムによる近視抑制点眼薬として開発を行う計画である。

④ TLG-003 (Tsubota-Lab Glassframe-003)

TLG-003 は、バイオレットライトが眼の角膜の中に存在するリボフラビンと反応することで、角膜を硬くし、円錐角膜<sup>註1</sup>の進行を予防するデバイスである。同製品を使用した円錐角膜の新たな治療法を同社では「ケラバイオ」と定義している。ケラバイオは、手術ではないため在宅での治療が可能になり、手術による合併症を回避することができる。リボフラビン点眼薬との併用による臨床研究を完了し、安全性と有効性を確認している。本研究中にヒトの角膜中にはリボフラビンが存在することを発見した。現在、リボフラビン点眼薬を使用せずに、円錐角膜の予防ができることを証明するために、医師の主導による特定臨床研究を行っている。

(注 1) 眼の表面の角膜が円錐状に尖り、視力低下を伴う眼疾患

⑤ TLM-001 (Tsubota-Lab Medicine-001)

TLM-001 は、ドライアイ治療のための、ビタミン D 関連物質を主体とした眼軟膏である。ドライアイは、涙液層の安定性が低下する疾患で、涙液の減少、ムチン層の減少・異常、油層の異常による蒸発量の亢進がその原因となっている。TLM-001 は、油層を構成する油成分を分泌するまぶたの縁にあるマイボーム腺の機能を回復させる眼軟膏である。マルホ(大阪市北区)と全世界の導出に関する契約を結んでいる。開発の進展に伴いマイルストーン収入を得るとともに、上市されればロイヤリティ収入を得る契約となっている。

⑥ TLG-005 (Tsubota-Lab Glassframe-005)

TLG-005 は、バイオレットライトが眼の血流を上げるだけでなく、脳の血流も上げるとの研究結果を基に、成人のうつ病、認知症、脳疾患を適応対象とする医療デバイスの開発を進めている。住友ファーマ(4506 東証プライム)をパートナー企業として医師の主導による特定臨床研究を行っている。

#### ◆ 販売中のコモディティ商品群

同社では、医薬品、医療機器以外に、パートナー企業が既に販売を行っているコモディティ商品群がある。これらの商品では同社は売上高に伴うロイヤリティ収入を得ている。

- ① JINS VIOLET+  
バイオレットライトを透過するメガネレンズで、ジンズホールディングスが販売を行っている。
- ② ロートクリアビジョンジュニア等  
近視抑制効果のあるクロセチンを成分とした子供向けサプリメントで、ロート製薬が販売を行っている。
- ③ JINS PROTECT MOIST  
目の周りの保湿を行い、ドライアイを防ぐメガネフレームで、ジンズホールディングスが販売を行っている。
- ④ オプティエイド DE  
ドライアイ症状を緩和するサプリメントで、わかもと製薬(4512 東証スタンダード)が販売を行っている。

### > 特色・強み

#### ◆ 多くの知財を生み出す研究開発力

同社は、坪田一男社長が教授を務めていた慶應義塾大学医学部眼科教室での研究成果をベースに、近視、ドライアイ、老眼領域を中心に多くの特許を出願し、登録されている。発明人が坪田社長で出願者が慶應義塾大学であるものや、他社との共同出願も含め、47件の出願があり、うち24件が登録済みとなっている。分野別出願数は、近視領域20件、ドライアイ領域13件、老眼領域4件、その他10件となっている。知財化された研究成果が同社の競争力の源泉になっている。

#### ◆ 知財を活用しパートナー企業と共同で商業化する力

同社では研究から得られた特許権等の知財を活用し、国内外のパートナー企業と提携し、商業化を進める点に強みがある。パートナー企業との契約締結は、事業開発本部の4名が担当している。パートナー企業との提携には、特許に加え、非臨床データの開示や、薬効メカニズムの解明、臨床データの提供等が必要となるが、同社では研究開発本部の3名と30名近くの外部委託の研究員が共同してこれらのデータの作成を行っている。

#### ◆ 黒字体質

同社は研究成果を特許等として知財化し、パートナー企業と共同で医薬品、医療機器の開発を進め、開発の早期の段階から契約一時金、マイルストーン収入等を得ている。そのため、開発型のバイオベンチャー企業でありなが

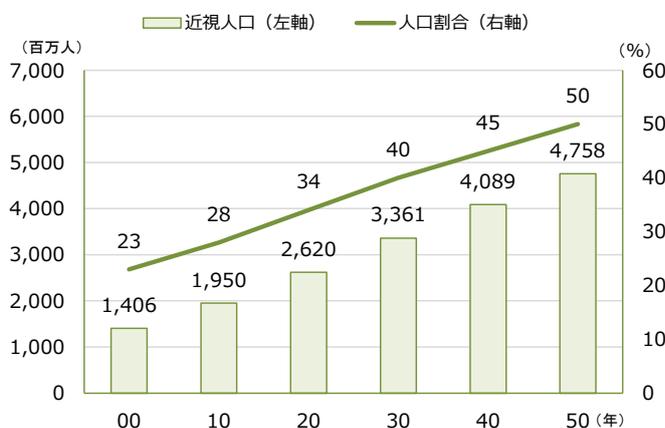
ら、黒字体質となっている。開示されている過去 6 期間の業績では、19/3 期を除いて経常黒字を達成している。同社では、売上高の 30%を利益として確保し、30%を研究開発費に、40%を研究開発費を除く販管費とすることを方針としている。

> 事業環境

◆ 増加する近視人口

オーストラリアのブライアン・ホールデン・ビジョン研究所の国際研究チームが 16 年に発表した論文によると、世界の近視人口は 20 年に 26 億人強、総人口の 34%と試算され、50 年には 48 億人強、総人口の 50%に達すると予測されている(図表 2)。近視は失明の主要因となっており、予防方法の確立が求められている。

【 図表 2 】 世界の近視人口の予測



(出所) Holden BA, et al. Ophthalmology 123 (5), May 2016

文部科学省の 20 年度の学校保健統計調査によれば、裸眼視力が 1.0 以下の生徒が占める割合は、小学校が 37.52%、中学校が 58.29%、高等学校が 63.17%となっており、年齢の上昇とともに比率が高まっている。子供や若年層の近視の予防や進行抑制は大きな課題となっている。

◆ TLG-001 の競合製品

子供や若年層の近視の進行を抑制する方法として現在利用されているものとしては、オルソケラトロジーや低濃度アトロピン点眼薬等がある。オルソケラトロジーは、就寝中に高酸素透過性コンタクトレンズを装着し、角膜の形状を矯正する近視矯正方法である。国内ではメニコン(7780 東証プライム)等のコンタクトレンズメーカーが提供している。

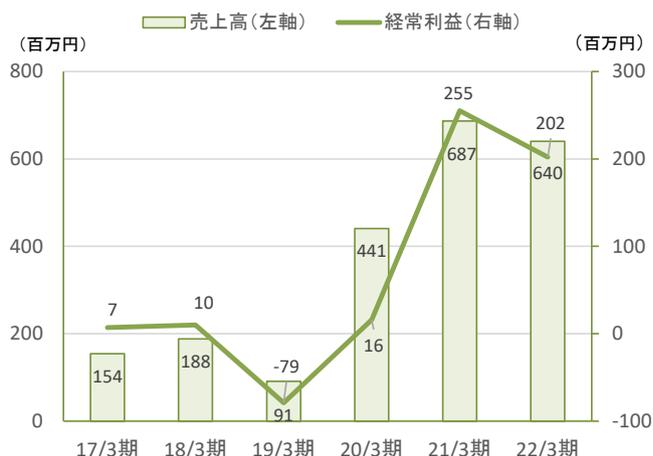
低濃度アトロピン点眼薬は、眼球が楕円形に伸びることによる近視の進行を抑制する点眼薬である。日本では薬機法の承認はなされていない。同社では、TLG-001 は安全性と操作性においてこれら競合製品よりも優れていると見ている。

> 業績

◆ 過去の業績推移

同社は過去6期分の単体決算を開示している。売上高と経常利益は期によって変動はあるものの、経常利益は19/3期以外は黒字となっている(図表3)。

【図表3】過去の業績推移



(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

【図表4】主要販売先

	20/3期		21/3期		22/3期第3四半期累計期間	
	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)
マルホ	-	-	-	-	100	18.2
ロート製薬	-	-	540	78.7	387	70.4
住友ファーマ	-	-	90	13.1	-	-
ジズホールディングス	328	74.3	-	-	-	-

- (注) 1. 割合は全売上高に対する比率  
 2. 20/3期、21/3期のマルホ向け、22/3期第3四半期累計期間の住友ファーマ向けは販売実績がない  
 3. 20/3期のロート製薬、住友ファーマ向け、21/3期、22/3期第3四半期累計期間のジズホールディングス向けは、割合が10%未満であるため記載を省略

(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

20/3期の売上高については、ジズホールディングス向けのTLG-001に関する契約一時金とマイルストーン収入、既存コモディティ製品のロイヤリティ収入の寄与が大きかった。

21/3期の売上高は、ロート製薬向けのTLM-003の実施許諾契約・共同研究開発契約、及び住友ファーマ向けのTLG-005の実施許諾契約による実施許諾料・契約一時金の寄与が大きかった。

22/3 期第 3 四半期累計期間の売上高は 550 百万円、経常利益は 291 百万円であったが、マルホ向けの TLM-001 実施許諾契約、ロート製薬向けの TLM-003 実施許諾契約・共同研究開発計画の追加覚書による契約一時金・実施許諾料の寄与が大きかった。

◆ 23 年 3 月期の会社計画

同社の 23/3 期計画は、売上高 1,278 百万円(前期比 99.7%増)、営業利益 262 百万円(同 92.6%増)、経常利益 262 百万円(同 29.7%増)、当期純利益 181 百万円(同 18.3%増)である(図表 5)。

【 図表 5 】 23 年 3 月期会社計画

	22/3期		23/3期会社計画		
	(百万円)	構成比 (%)	(百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	640	100.0	1,278	100.0	99.7
売上原価	83	13.0	327	25.6	3.9x
売上総利益	557	87.0	951	74.4	70.7
販売費及び一般管理費	420	65.6	688	53.8	63.8
営業利益	136	21.3	262	20.5	92.6
営業外収支	66	-	0	-	-
経常利益	202	31.6	262	20.5	29.7
当期純利益	153	23.9	181	14.2	18.3

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない

(出所)「東京証券取引所グロース市場への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に  
証券リサーチセンター作成

研究開発分野では主要パイプラインの売上高として、TLG-001 は国内での実施許諾契約によるマイルストーン収入、台湾を対象とした実施許諾契約による契約一時金、APAC 包括の実施許諾契約による契約一時金、北米及び南米包括の実施許諾契約による契約一時金で合計 560 百万円を見込んでいる。

TLM-003 では、国内を対象とした共同研究開発契約によるマイルストーン収入、米欧包括の実施許諾契約による契約一時金で合計 640 百万円の計画である。TLG-005 では研究開発契約によるマイルストーン収入 40 百万円を見込んでいる。

コンサルティング分野の売上高は9百万円、ロイヤリティ分野ではバイオレットライトを透過するレンズ、ドライアイ用の保湿メガネ等を中心に 13 百万円を計画している。

売上原価はパイプラインに関する治験費用の増加により 327 百万円(前期比 3.9 倍)、売上総利益は 951 百万円(同 70.7%増)を見込んでいる。パイプライン別の売上原価は TLG-001 に関する治験費用等で 280 百万円、TLG-005 に関する治験費用等として 40 百万円の計画である。パートナー企業との研究開発計画に基づく治験費用等は、支出時には仕掛品として資産計上し、マイルストーン収入等が計上される段階で売上原価に振り替えている。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)の主な項目は、研究開発費用、人件費、減価償却費、特許費用である。研究開発費用は、売上高の増加に伴い、217 百万円(前期比 85.8%増)を見込んでおり、主に近視、ドライアイ、脳に係る既存研究の強化と新規研究に充てる計画である。

人件費は 4 名の人員採用を計画しており、220 百万円(前期比 31.4%増)を見込んでいる。減価償却費は 40 百万円(同 37.6%増)、特許費用は海外への出願予定等から 27 百万円(同 73.4%増)の計画である。その他販管費は売上高の増加に連動して 120 百万円(同 2.0 倍)を見込んでいる。以上から、販管費は 688 百万円(同 63.8%増)、営業利益は 262 百万円(同 92.6%増)の計画である。

営業外費用では支払利息 0.4 百万円を見込み、前期にあった助成金収入を見込んでいないため、経常利益は 262 百万円(前期比 29.7%増)の計画である。特別損益は見込まず、当期純利益は 181 百万円(同 18.3%増)の計画である。

#### ◆ 成長戦略

同社は今後の成長戦略として、パートナー企業との契約拡大による契約一時金やマイルストーン収入、ロイヤリティ収入の拡大をはかるとともに、売上高の増加に見合って研究予算を増やし、既存研究の深掘りや知財の導出等の深化に 70%、基礎研究による発見や新規知財の獲得等の探索に 30%を配分することで、持続的な成長サイクルを構築することを目指している。

当面は、近視関連領域を先行させ、TLG-001 の国内外での上市によるロイヤリティ収入の獲得を目指す。TLG-005 は、潜在市場の大きさの観点から今後の開発に期待している。

### > 経営課題/リスク

#### ◆ 医薬品、医療機器パイプラインの開発頓挫

同社の医薬品、医療機器はまだ上市に至ったものではなく、基礎研究や治験段階にある。今後の治験により想定した効果が得られなかったり、副作用等が観られた場合に、開発計画の修正や中止となり、同社の業績に影響を与える可能性がある。

#### ◆ 共同研究型パイプラインのリスク

同社はパートナー企業との共同研究開発契約や実施許諾契約に基づき、契約一時金や実施許諾料、マイルストーン収入等を得ている。パートナー企業の経営方針の変更や経営環境の極端な悪化等により、これらの契約が期間満了前に終了するような場合には、同社の業績に影響を与える可能性がある。

#### ◆ 配当政策

同社は、株主への利益還元は重要な経営課題と認識し、将来的には経営成績及び財政状態を勘案しつつ剰余金の分配を検討するとしているが、当面は、多額の先行投資を行う研究開発活動の継続的・計画的な実施に備えた内部留保の確保を優先するため、配当等の株主還元は行わない方針としている。

【 図表 6 】 財務諸表

損益計算書	2020/3		2021/3		2022/3	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	441	100.0	687	100.0	640	100.0
売上原価	164	37.2	80	11.6	83	13.0
売上総利益	276	62.6	606	88.2	557	87.0
販売費及び一般管理費	262	59.4	356	51.8	420	65.6
営業利益	14	3.2	250	36.4	136	21.3
営業外収益	2	-	6	-	67	-
営業外費用	0	-	1	-	1	-
経常利益	16	3.6	255	37.1	202	31.6
税引前当期純利益	3	0.7	255	37.1	202	31.6
当期純利益	3	0.7	201	29.3	153	23.9

貸借対照表	2020/3		2021/3		2022/3	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	505	95.3	1,003	93.0	1,515	93.7
現金及び預金	380	71.7	610	56.6	1,174	72.6
売上債権	6	1.1	148	13.7	4	0.2
棚卸資産	111	20.9	223	20.7	308	19.0
固定資産	25	4.7	74	6.9	102	6.3
有形固定資産	18	3.4	46	4.3	70	4.3
無形固定資産	3	0.6	13	1.2	15	0.9
投資その他の資産	3	0.6	15	1.4	16	1.0
総資産	530	100.0	1,078	100.0	1,617	100.0
流動負債	150	28.3	263	24.4	674	41.7
買入債務	27	5.1	34	3.2	17	1.1
1年内返済予定の長期借入金	11	2.1	18	1.7	24	1.5
固定負債	49	9.2	223	20.7	199	12.3
長期借入金	49	9.2	223	20.7	199	12.3
純資産	330	62.3	591	54.8	744	46.0
自己資本	330	62.3	591	54.8	744	46.0

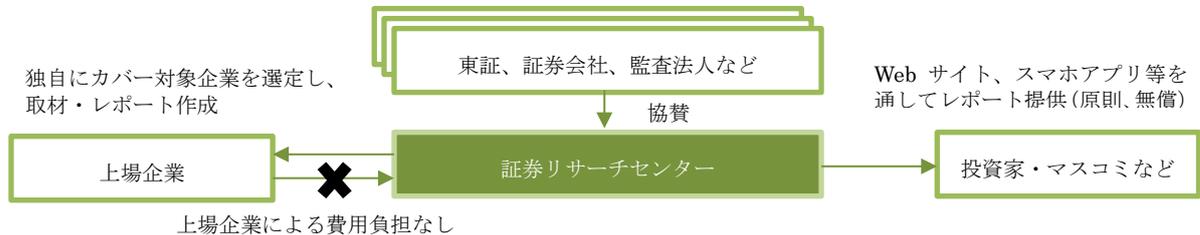
キャッシュ・フロー計算書	2020/3		2021/3		2022/3	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	262		36		654	
減価償却費	3		14		37	
投資キャッシュ・フロー	-4		-43		-72	
財務キャッシュ・フロー	18		236		-18	
配当金の支払額	-		-		-	
現金及び現金同等物の増減額	277		230		564	
現金及び現金同等物の期末残高	380		610		1,174	

(出所) 届出目論見書を基に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  
太陽有限責任監査法人  
PwC 京都監査法人  
監査法人 A&A パートナーズ  
株式会社プロネクサス

S M B C 日興証券株式会社  
EY 新日本有限責任監査法人  
有限責任監査法人トーマツ  
エイチ・エス証券株式会社  
仰星監査法人  
日本証券業協会

大和証券株式会社  
有限責任あずさ監査法人  
株式会社 S B I 証券  
いちよし証券株式会社  
監査法人アヴァンティア  
日本証券アナリスト協会

野村證券株式会社  
株式会社 I C M G  
三優監査法人  
宝印刷株式会社

### 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・間接の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。