

# ホリスティック企業レポート

か い り き や  
魁力屋

## 5891 東証スタンダード

新規上場会社紹介レポート  
2023年12月19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 20231218

## 三大都市圏を中心に「京都北白川ラーメン魅力屋」を直営店主体でチェーン展開 23年12月期に開始したフランチャイズ事業で出店が加速するかどうか注目

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

### 【5891 魅力屋 業種:小売業】

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)
2021/12	7,085	2.1	-161	-	490	163.0	234	76.4	54.7	501.2	0.0
2022/12	8,815	24.4	380	-	642	31.0	314	34.0	73.2	574.4	0.0
2023/12 予	10,381	17.8	602	58.4	606	-5.6	357	13.7	81.4	-	13.0

(注) 単体ベース。2023/12期の予想は会社予想

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 1,911円 (2023年12月18日)	本店所在地 京都府京都市	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 5,490,000株	設立年月日 2003年2月25日	大和証券
時価総額 10,491百万円	代表者 藤田 宗	【監査人】
上場初値 1,822円 (2023年12月15日)	従業員数 283人 (2023年9月)	太陽有限責任監査法人
公募・売出価格 1,400円	事業年度 1月1日~12月31日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎事業年度の終了後3カ月以内	

### > 事業内容

#### ◆ 「京都北白川ラーメン魅力屋」をチェーン展開

魅力屋(以下、同社)は、「京都背脂醤油ラーメン」を主力商品とする「京都北白川ラーメン魅力屋」(以下、「ラーメン魅力屋」)を中心に店舗展開している企業である。

「京都ラーメン」は京都が発祥とされるラーメンの総称であり、その特徴によりいくつかの系統があるとされている。背脂醤油ラーメンはそのうちのひとつで、醤油と鶏ガラ主体のスープに背脂を落とすのが特徴である。「京都背脂醤油ラーメン」はこってりしている割には飽きが来にくいいため、幅広い客層に受け入れられやすいとされている。また、地域ごとの味の嗜好性の影響を受けにくく、全国展開がしやすいラーメンとされている。

「京都ラーメン」を謳うラーメン店は他にもあるが、「京都」ブランドを屋号に掲げて展開しているチェーン店は他には見当たらない。屋号のブランドの強さと、ラーメンの味の特徴から、05年に1号店をオープンして以来、関東、関西、東海の三大都市圏を中心に店舗数を増やしてきた。なお、海外での展開は行っていない。

同社の事業は飲食事業の単一セグメントだが、魅力屋事業部門とその他事業部門で構成されている。事業別の売上高は開示されていないが、23年9月末時点の全店舗140店舗のうち、その他事業部門はから揚げ専門店等の10店舗に過ぎないことから、魅力屋事業部門が売上高の大半を占めていると言える。

#### ◆ 魅力屋事業部門：店舗及び出店の特徴

「ラーメン魅力屋」のメニューは、「京都背脂醤油ラーメン」を主力商品として

いるが、焼きめしや餃子、唐揚げ等の定食メニューやお子様メニューを取り揃えることで、ファミリー層にも受け入れられやすく、また、利用頻度が高くなるような構成となっている。特に、焼きめしは店内調理にこだわり、他社との差別化アイテムとして強化してきている。

「ラーメン魅力屋」の店舗は立地別に、郊外ロードサイド店舗、フードコート店舗、駅前ビルイン店舗の3種類があるが、これまでの出店の経緯から、郊外ロードサイド店舗が中心となっている。

郊外ロードサイド店舗は05年の1号店オープンからの形態である。10台以上の駐車場、150~300坪程度の敷地に建坪30坪、座席数43席を標準型とし、厨房と客席が一体となったオープンキッチン形式を採る店舗フォーマットを確立している。コンパクトでありながら、おひとり様からファミリー層までの幅広い顧客層に対応できるつくりとなっている。

フードコート店舗は、13年にイオンモール東員店(三重県員弁郡)にオープンして以来のもので、郊外ロードサイド店舗以上に客層の幅が広がっている。また、駅前ビルイン店舗は都市部への出店のためのもので、今後、出店が本格化していく店舗形態である。

#### ◆ 魅力屋事業部門：店舗運営を支える仕組み

「京都背脂醤油ラーメン」のスープは店内で調理しているため、セントラルキッチンのような設備を持っていない。また、麺についても自社の製麺工場があるわけではなく、材料は基本的には外部から調達している。なお、調達リスクを避けるべく、調達先は複数に分散している。

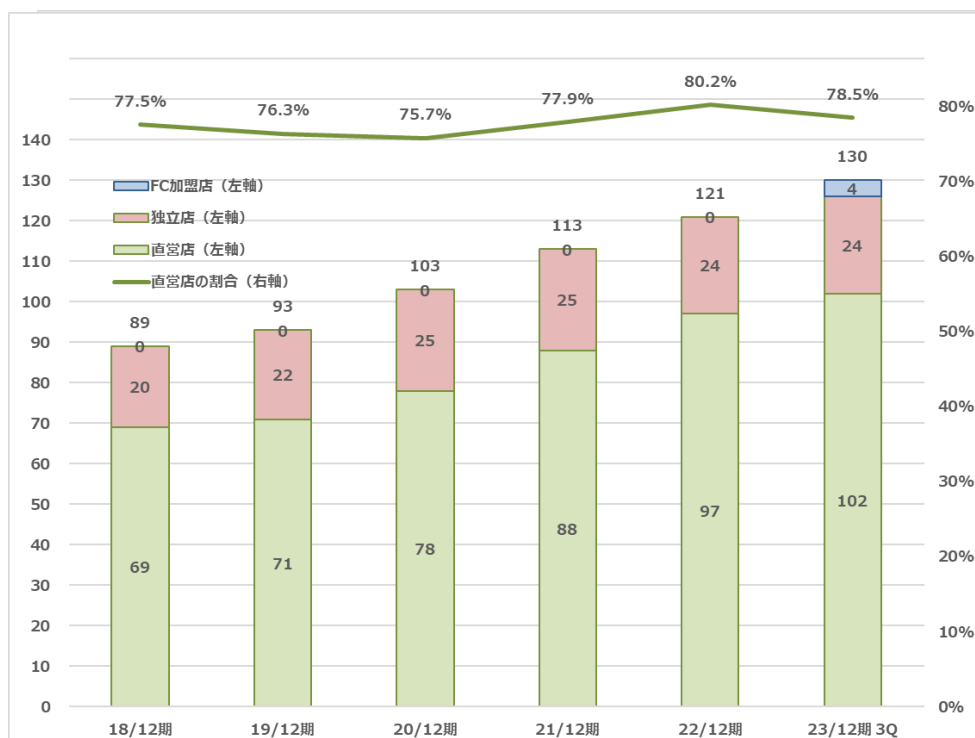
また、出店に際しては、店舗スタッフの定着と質の向上が必要不可欠である。同社では、従業員には常時携帯する「クレド」を配布し、適宜唱和することにより、「店舗理念」や「基本コンセプト」等の浸透を図っている。

#### ◆ 魅力屋事業部門：「ラーメン魅力屋」の展開状況

同社はこれまで、「ラーメン魅力屋」を直営店主体に出店してきた。直営店以外では、09年に開始した社員独立支援制度によりのれん分けした元従業員が運営する独立店があるのみだったが、今後の出店加速のために、23/12期からFC加盟店による出店を開始した。

「ラーメン魅力屋」の店舗数は22/12期末時点で121店舗(直営店97店舗、独立店24店舗、FC加盟店0店舗)、23/12期第3四半期末時点で130店舗(直営店102店舗、独立店24店舗、FC加盟店4店舗)となっている(図表1)。

【 図表 1 】魅力屋事業部門の期末店舗数の推移(出店形態別) (単位:店舗)

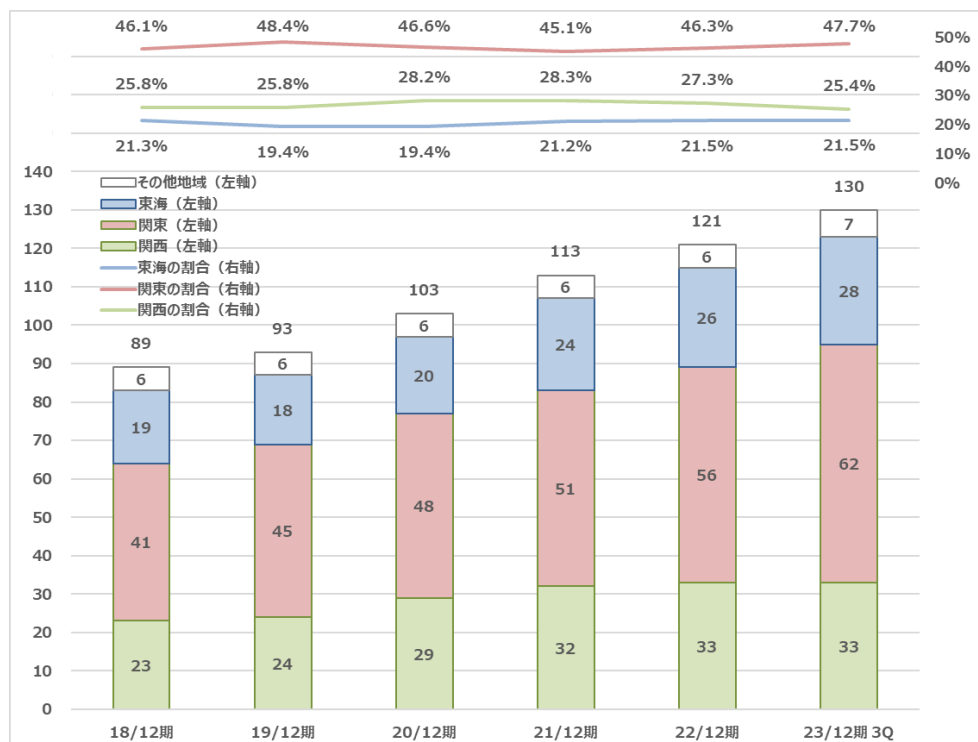


(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

同社は、関東、関西、東海の三大都市圏に店舗網を広げてきた。「ラーメン魅力屋」の地域別店舗数は、22/12 期末で関西 33 店舗、関東 56 店舗、東海 26 店舗、その他 6 店舗、23/12 期第 3 四半期末で関西 33 店舗、関東 62 店舗、東海 28 店舗、その他 7 店舗となっている(図表 2)。なお、三大都市圏以外のその他の地域では、東北、中国、九州・沖縄で出店がある。

【 図表 2 】 魅力屋事業部門の期末店舗数の推移(地域別)

(単位:店舗)



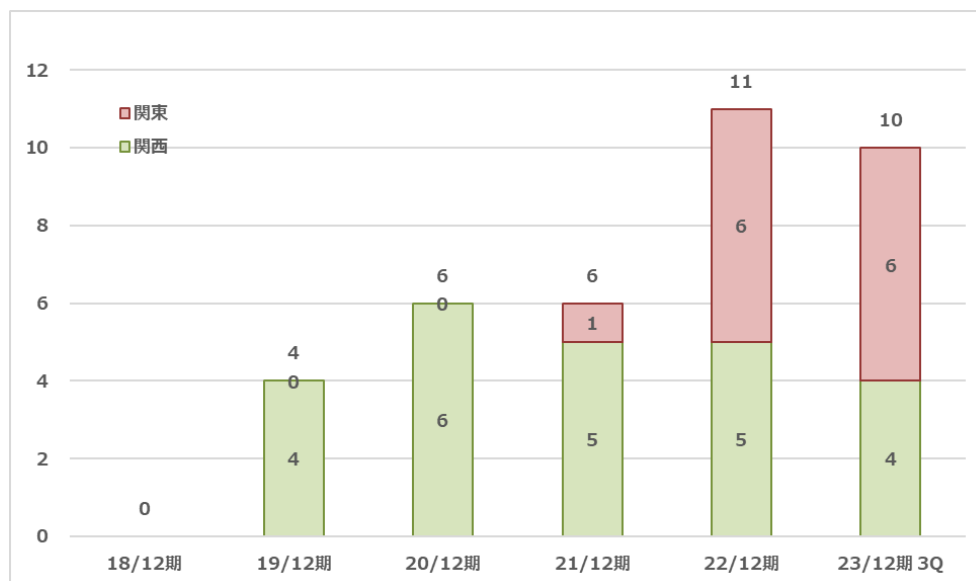
(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ その他事業部門

「ラーメン魅力屋」以外では、から揚げを主力商品とするテイクアウト専門の「からたま屋」(23年9月末時点3店舗)と「とりサブロー」(同6店舗)、タンメンを主力商品とする「KIBARU」(同1店舗)がある。「からたま屋」と「KIBARU」は19年に自社で開始したブランドだが、「とりサブロー」は、22年10月に事業譲受したブランドである。地域別には、23年9月末時点で関西に「からたま屋」3店舗と「KIBARU」の計4店舗、関東には「とりサブロー」の6店舗がある(図表3)。

【 図表 3 】 その他事業部門の期末店舗数の推移(地域別)

(単位: 店舗)



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

## > 特色・強み

### ◆ 魅力屋の強み

同社の特色及び強みとして以下の点が挙げられる。

- (1) 飽きが来にくく、幅広い客層や地域に受け入れられやすい味のラーメンで展開している。また、屋号に「京都」を冠して、ブランドの認知度も高い。その結果、関東、関西、東海の三大都市圏を中心に、出店余地は多く残されている
- (2) ロードサイド店舗、フードコート店舗等といった複数の店舗フォーマットを確立している
- (3) 直営店主体の出店により、特にロードサイド店舗では、投資金額に対する収益総額が大きい

## > 事業環境

### ◆ 市場環境

古い資料となるが、総務省の「経済センサス活動調査(平成 28 年)」によると、16 年時点で国内のラーメン店による売上高は 6,019 億円とされている。同調査によると、16 年時点の国内のラーメン店の事業所数は 18,041 事業所である。法人によって運営されるのは、全体の約 4 割に当たる約 7,400 事業所である。残りの約 6 割が個人経営という、小規模でも経営が成り立ちやすい業界となっている。新型コロナウイルス禍の時期を経て状況が変わっている可能性はあるものの、他の飲食業界に比べても、大手による寡占化が進みにくい業界と言えよう。

**◆ 競合**

ラーメンを含む中華料理チェーンで見ると、「ラーメン魅力屋」の店舗数は、後述する大手チェーンの5分の1から3分の1程度となり、店舗数で見ると限りは中堅クラスと言える。

ラーメンを含む中華料理チェーンの大手としては、王将フードサービス(9936 東証プライム)の「餃子の王将」(23年9月末731店舗)、リンガーハット(8200 東証プライム)の「リンガーハット」(23年8月末562店舗)、ハイデイ日高(7611 東証プライム)の「日高屋」(23年8月末443店舗)であり、この3チェーンが400店舗を超える店舗を運営している。

4番手につけるのが、ラーメン専門チェーンの中で首位とされる幸楽苑ホールディングス(7554 東証プライム)の「幸楽苑」で、ラーメン業態の店舗数は、23年9月末で国内390店舗(直営378店、FC12店)である。ほかに300店舗台なのは、イートアンドホールディングス(2882 東証プライム)の子会社である大阪王将が運営する「大阪王将」(23年8月末344店舗)のみである。

200店舗台では、スガキシステムズ(愛知県名古屋市の「Sugakiya」、来來亭(滋賀県野洲市の「来來亭」、天一食品商事(滋賀県大津市の「天下一品」、物語コーポレーション(3097 東証プライム)の「丸源ラーメン」である。このうち、「来來亭」は京都風ラーメンを謳っており、同社のラーメンと味の系統が近い。また、「天下一品」も発祥は京都であり、同社とは主力商品の味の系統は異なるものの、「京都ラーメン」に分類される。

100店舗台で同社より店舗数が多いか同等のチェーンとしては、フルキャストホールディングス(4848 東証プライム)傘下のグロービート・ジャパン(東京都杉並区)が運営する「らあめん花月嵐」、丸千代山岡家(3399 東証スタンダード)の「山岡家」、トライ・インターナショナル(千葉県千葉市の「田所商店」、くるまやラーメン(東京都足立区)の「くるまやラーメン」、ギフトホールディングス(9279 東証プライム)の「町田商店」(プロデュース店を除く)、力の源ホールディングス(3561 東証プライム)の「一風堂」が挙げられる。

**> 業績****◆ 過去の業績推移**

18/12期以降の業績は図表4の通りである。

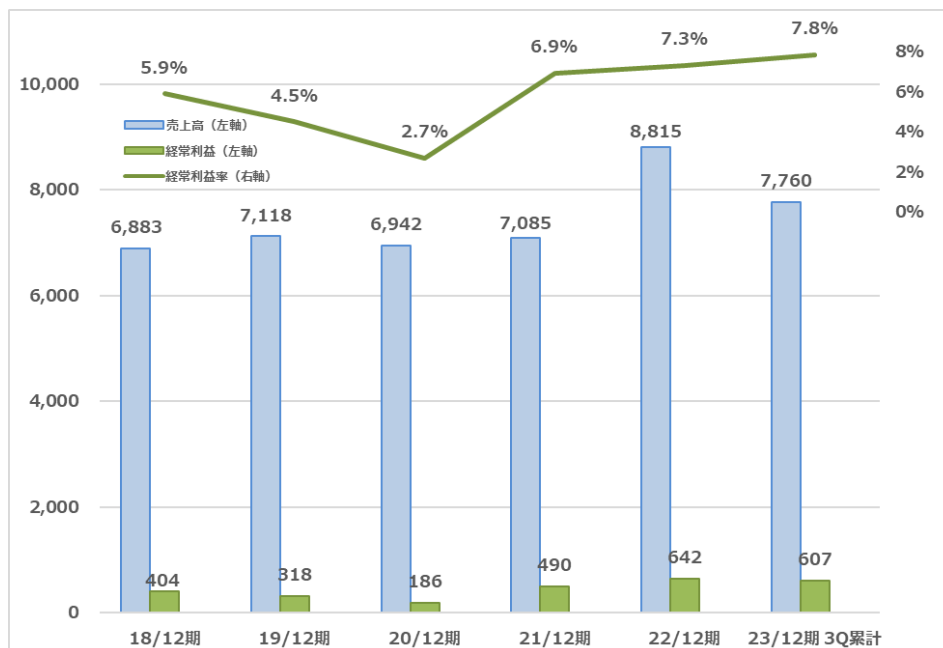
売上高は18/12期から22/12期まで年平均6.4%のペースで増加してきたが、新型コロナウイルス禍の影響を大きく受けた20/12期は前期比2.5%減となり、翌21/12期も同2.1%増に留まった。新型コロナウイルス感染症が流行している時も含め、店舗数を増加し続けたこともあり、新型コロナウイルス禍の影響が軽微になった22/12期は同24.4%増収と大きく伸びた。

一方、利益面では、減収となった20/12期には売上高経常利益率が2.7%ま

で低下したが、増収に転じた 21/12 期は、営業損失となったものの、営業外収益に計上される助成金収入に補填される形で大幅経常増益となり、売上高経常利益率も 6.9%まで上昇した。22/12 期は助成金収入こそ減少したが、増収によって営業黒字となったために経常増益となり、売上高経常利益率も 7.3%まで上昇した。

【 図表 4 】業績推移(単体)

(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

### ◆ 22 年 12 月期決算

22/12 期業績は、売上高 8,815 百万円(前期比 24.4%増)、営業利益 380 百万円(前期は 161 百万円の損失)、経常利益 642 百万円(前期比 31.0%増)、当期純利益 314 百万円(同 34.0%増)となった。

22/12 期末は、「ラーメン魅力屋」の直営店が前期末比 9 店舗増の 97 店舗、「ラーメン魅力屋」の独立店が同 1 店舗減の 24 店舗、その他が同 5 店舗増の 11 店舗となり、合計で同 13 店舗増の 132 店舗となった。その他の店舗の増加は、22/12 期第 4 四半期の「とりサブロー」の事業譲受による 6 店舗の取得によるところが大きい。

売上総利益率は前期比 0.2%ポイント低下の 73.1%となり、大きな変動はなかった。販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、新規出店費用の増加や人件費の増加等により、同 13.2%増となったが、増収効果により、売上高販管費率は 75.6%から 68.8%へ 6.8%ポイント低下した。これらの結果、売上高営業利益率は同 6.6%ポイント改善の 4.3%となり、営業黒字化した。



なお、経常利益が営業利益を上回ったのは、新型コロナウイルス禍の影響に対応する助成金収入が営業外収益として計上されたためである。助成金収入は21/12期654百万円、22/12期263百万円であり、特に、営業赤字だった21/12期はこの助成金収入の恩恵で経常黒字となっていた。

#### ◆ 23年12月期第3四半期累計期間決算

23/12期第3四半期累計期間の業績は、売上高7,760百万円、営業利益586百万円、経常利益607百万円、四半期純利益386百万円であった。23/12期通期の会社計画に対する進捗率は、売上高で74.8%、営業利益で97.5%となった。

魅力屋事業部門における、23/12期第3四半期末の「ラーメン魅力屋」の店舗数は、以下の通りである。

- ・直営店: 22/12期末比5店舗純増の102店舗(新規出店10店舗増、FC加盟店への移行3店舗減、退店2店舗減)
- ・独立店: 22/12期末比増減なしの24店舗
- ・FC加盟店: 22/12期末比4店舗増の4店舗(新規出店1店舗増、直営店からの移行3店舗増)

また、その他事業部門の23/12期第3四半期末の店舗数は、22/12期末比1店舗純減の10店舗となった。

売上総利益率は22/12期通期の73.1%より2.0%ポイント低い71.1%となった。また、売上高販管費率は22/12期通期の68.8%より5.3%ポイント低い63.5%となった。

これらより、23/12期第3四半期累計期間の売上高営業利益率は22/12期通期の4.3%より3.3%ポイント高い7.6%となった。一方、助成金収入がなくなったことで、売上高経常利益率は22/12期通期の7.3%より0.5%ポイント高い7.8%にとどまった。

#### ◆ 23年12月期会社計画

23/12期の会社計画は、売上高10,381百万円(前期比17.8%増)、営業利益602百万円(同58.4%増)、経常利益606百万円(同5.6%減)、当期純利益357百万円(同13.7%増)である。

魅力屋事業部門では、23/12期末の「ラーメン魅力屋」の店舗数を以下の通りに計画している。

- ・直営店: 前期末比6店舗純増の103店舗(新規出店9店舗増、独立店

への移行1店舗減、FC加盟店への移行2店舗減)

- ・独立店: 前期末比2店舗増の25店舗(新規出店1店舗増、直営店からの移行1店舗増、退店1店舗減)
- ・FC加盟店: 前期末比7店舗増の7店舗(新規出店5店舗増、直営店からの移行2店舗増)

直営店の既存店については、メニュー改定や販促企画の実施により、既存店売上高を前期比約8%増としている。結果、店舗数の増加と合わせ、直営店売上高は同14.4%増、独立店及びFC加盟店からの収入は同44.9%増を想定している。

また、その他事業部門は前期比64.6%増の想定である。店舗数が前期末比4店舗純増の10店舗を計画していることに加え、22/12期第4四半期に事業譲受した「とりサブロー」が通年寄与することで大幅増収となる見込みである。

売上総利益率は、原材料価格や物流コストの上昇を想定し、また、一部業務の外注化の影響を加味して、前期比2.0%ポイント低下の71.1%を計画している。

販管費は、主に新規出店の増加による人件費や地代家賃、光熱水道費の増加等により、前期比11.9%増、売上高販管費率は同3.5%ポイント低下の65.3%を計画している。なお、第3四半期累計期間の売上高販管費率の63.5%を上回るのは、店舗オペレーション改革プロジェクトの一環で、直営店舗の改装工事及び新厨房機器の全店導入を完了させるべく、第4四半期に費用が増加するためである。

これらの結果、23/12期の売上高営業利益率は前期比1.5%ポイント上昇の5.8%と同社は予想している。

#### ◆ 成長戦略

同社は魅力屋事業部門を中心とした成長を志向し、既存事業においては店舗展開の加速と収益構造の強化を進めていくとしている。また、中長期的には「食の総合企業」を目指すとしている。

「ラーメン魅力屋」の事業においては、店舗展開の加速、海外進出、商流機能の強化を掲げている。

店舗展開については、関東、東海、関西等の既存出店地域では直営店での出店を継続していくとともに、未出店地域にはFC加盟店を中心とした出店を行っていく方針である。長期的には国内700店舗を目標としている。

ラーメンという食コンテンツの強さ、味の受け入れられやすさ、屋号の「京都」

ブランドの強さを背景に、現時点では未着手の海外進出についても検討していく。

収益構造の強化と関係する商流機能の強化に関しては、従来は店内調理にこだわってきたものの、今後のFC展開や海外進出を視野に、店舗作業の一部外注化や、麺やスープやチャーシュー等の主力商材のプライベートブランド商品の開発及び外部への製造委託を進めていく方針としている。プライベートブランド商品の利用は店内調理に比べて、廃棄ロスの減少、店舗スタッフの教育期間の短縮、水道光熱費の低減等の効果が得られる可能性がある。

## > 経営課題/リスク

### ◆ 直営店の新規出店について

同社の最大の成長要因は店舗の増加であるが、直営店においては、出店のペースと店舗スタッフの増員ペースのバランスが取れている必要がある。出店候補地が確保できない場合、出店候補地を確保できても、出店に必要な店舗スタッフの採用及び育成が出店のペースに追いつかない場合、売上高や利益率に影響を及ぼす可能性がある。

### ◆ フランチャイズ展開の経験が浅いことについて

同社は出店加速を目的に、23年2月にFC展開を開始した。ただし、FC管理の経験が浅いため、FC店舗が増加していく過程で、何かしらの問題が生じる可能性がある。

### ◆ 減損損失が発生する可能性

同社は減損会計の適用に際して、キャッシュ・フローの認識を個別店舗ごとに行っている。各直営店において、2期連続で営業損失を計上し、割引前将来キャッシュ・フローの総額が帳簿価額を下回る場合、減損処理を行う可能性が生まれる。店舗の業績が悪化した場合は、売上高や営業利益だけでなく、減損損失の計上を通じて当期純利益に影響を及ぼす可能性がある。なお、特別損失として計上された減損損失は、21/12期130百万円、22/12期197百万円であった。

### ◆ 流通株式比率について

同社が東証スタンダード市場の上場維持基準を満たすためには、流通株式比率25%以上を維持しなくてはならないが、上場直後の流通株式比率は26.4%に留まると同社は見込んでいる。次回の上場維持基準に係る審査が行われた際に条件を満たしていなかった場合、その後1年以内にこの上場維持基準に適合しなければ、上場廃止基準に該当する可能性がある点には留意が必要である。

なお、同社では、代表取締役社長及び代表取締役社長の資産管理会社への一部株式の売出し要請や公募増資による資金調達、ストック・オプションの行使促進等を通じて、流通株式比率を上げていく方針である。

【 図表 5 】 財務諸表

損益計算書	2021/12		2022/12		2023/12 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	7,085	100.0	8,815	100.0	7,760	100.0
売上原価	1,892	26.7	2,373	26.9	2,246	28.9
売上総利益	5,192	73.3	6,442	73.1	5,514	71.1
販売費及び一般管理費	5,354	75.6	6,061	68.8	4,927	63.5
営業利益	-161	-2.3	380	4.3	586	7.6
営業外収益	690	-	304	-	57	-
営業外費用	38	-	43	-	36	-
経常利益	490	6.9	642	7.3	607	7.8
税引前当期(四半期)純利益	349	4.9	439	5.0	607	7.8
当期(四半期)純利益	234	3.3	314	3.6	386	5.0

貸借対照表	2021/12		2022/12		2023/12 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	2,109	43.8	2,625	47.3	2,631	46.4
現金及び預金	1,516	31.5	1,999	36.0	1,950	34.4
売上債権	139	2.9	158	2.9	209	3.7
棚卸資産	24	0.5	27	0.5	30	0.5
固定資産	2,711	56.2	2,925	52.7	3,036	53.6
有形固定資産	1,773	36.8	1,841	33.2	1,974	34.8
無形固定資産	73	1.5	66	1.2	65	1.2
投資その他の資産	864	17.9	1,017	18.3	997	17.6
総資産	4,820	100.0	5,551	100.0	5,668	100.0
流動負債	1,416	29.4	1,808	32.6	1,714	30.2
買入債務	289	6.0	334	6.0	365	6.4
固定負債	1,254	26.0	1,278	23.0	1,103	19.5
純資産	2,150	44.6	2,464	44.4	2,850	50.3
自己資本	2,150	44.6	2,464	44.4	2,850	50.3

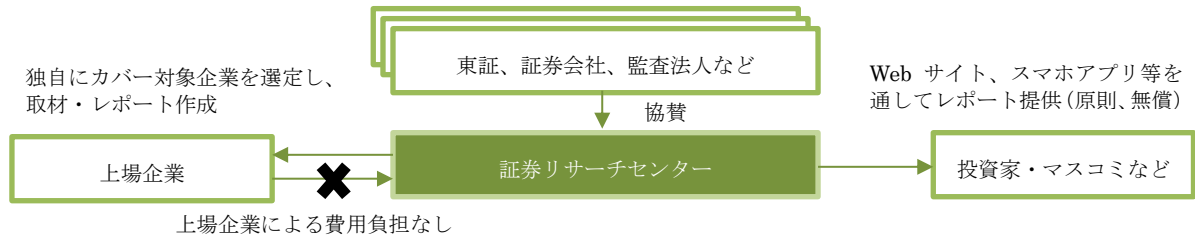
キャッシュ・フロー計算書	2021/12	2022/12
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	482	1,048
減価償却費	170	180
投資キャッシュ・フロー	-542	-463
財務キャッシュ・フロー	63	-80
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	2	504
現金及び現金同等物の期末残高	1,576	2,081

(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

太陽有限責任監査法人

PwC Japan 有限責任監査法人

監査法人 A&A パートナーズ

株式会社プロネクサス

SMB 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

いちよし証券株式会社

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SBI証券

Jトラストグローバル証券株式会社

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ICMG

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。