

# ホリスティック企業レポート

## キューブシステム

### 2335 東証一部

アップデート・レポート  
2014年6月6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20140603

# キューブシステム (2335 東証一部)

発行日: 2014/6/6

**金融、流通、通信業界向けに強みを持つ独立系の中堅システムインテグレータ  
オムニチャネルやマイナンバー制対応案件参入等で持続的成長目指す**

## > 要旨

### ◆ 独立系の中堅システムインテグレータ

- ・キューブシステム(以下、同社)は、流通、通信、金融、製造業界などの大手企業を中心とした顧客基盤を持つ独立系の中堅システムインテグレータである。
- ・野村総合研究所、富士通、イオン、みずほフィナンシャルグループ等の企業グループが主要取引先である。

### ◆ 14年3月期決算は11%営業増益に留まる

- ・14/3 期決算は売上高が前期比 21.4%増と大幅に伸長したものの、不採算案件が発生したため、営業増益率は10.5%に留まった。
- ・業種別売上高では、金融業向けが大型物件の受注等により前期比36.2%増、流通業向けが同 18.4%増と好調であったが、通信業向けは同 8.4%減であった。その他業種向けは教育事業会社向け案件の獲得により同 21.8%増であった。

### ◆ 15年3月期は26%営業増益へ

- ・15/3 期について同社は、前期比 7.0%増収、26.3%営業増益を予想している。業種別売上高では、金融業向け同 6.6%増、流通業向け同 8.0%増、通信業向け同 3.0%増、その他業種向け同 8.6%増を見込んでいる。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、同社の業績予想は概ね妥当と考えている。14/3 期に赤字案件の発生で低下した売上総利益率が回復し、15/3 期の営業利益は大幅に伸長すると予想した。

### ◆ 投資に際しての留意点

- ・同社は目標とする配当性向は明示していないが、30%程度を最低ラインと意識しているようである。15/3 期の1株当たり配当金について同社は、記念配を落とす一方で普通配を増配して22円を継続するとしている。当センターも22円配が続くと予想する。

アナリスト: 松尾 十作

+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

#### 【主要指標】

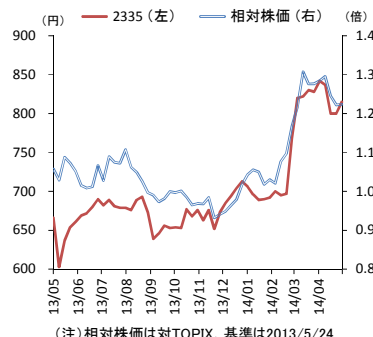
	2014/5/30
株価(円)	815
発行済株式数(株)	7,639,920
時価総額(百万円)	6,227

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	15.8	12.7	11.8
PBR(倍)	1.4	1.3	1.2
配当利回り(%)	2.7	2.7	2.7

#### 【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-2.2	17.8	22.4
対TOPIX(%)	-5.3	18.8	15.7

#### 【株価チャート】



#### 【2335 キューブシステム 業種:情報・通信業】

決算期	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	純利益	前期比	EPS	BPS	配当金
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(円)	(円)	(円)
2012/3	8,431	-8.0	523	-20.9	533	-20.6	117	-43.4	15.7	520.4	17.0
2013/3	9,241	9.6	601	14.8	606	13.6	337	186.7	45.0	550.7	22.0
2014/3	11,217	21.4	664	10.5	701	15.8	386	14.5	51.5	587.7	22.0
2015/3 CE	12,000	7.0	840	26.3	840	19.7	480	24.2	64.0	—	22.0
2015/3 E	12,000	7.0	840	26.3	840	19.7	480	24.2	64.0	629.7	22.0
2016/3 E	12,700	5.8	905	7.7	905	7.7	520	8.3	69.3	677.0	22.0
2017/3 E	13,400	5.5	970	7.2	970	7.2	557	7.1	74.3	729.3	22.0

(注)CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想

#### アップデート・レポート

2/12

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

> 事業内容

◆ 中堅の独立系システムインテグレータ

キューブシステム（以下、同社）は、流通、通信、金融、製造業などの大手企業や官公庁向けなどを顧客基盤とする独立系の中堅システムインテグレータである。同社グループは同社及び子会社3社（国内1社、海外2社）で構成されている。

企画及び立案から開発、メンテナンスにいたるまで総合的な情報システムサービスを提供している。野村総合研究所グループ、富士通グループ、イオングループ、みずほフィナンシャルグループが主要取引先である。東京証券取引所からのアウトソーシングも直接受託するなど顧客からの信頼性が高い。

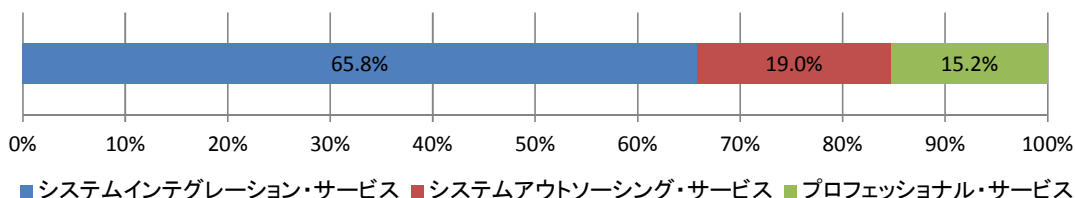
オフショアでの開発も強化中で、14/3 期末のオフショア従業員数 63 名を、将来 100 名体制に拡充する方針である。

◆ 事業領域はシステムソリューション・サービス

同社は、IT を用いて顧客のビジネスモデルの変革を促し、経営環境の急速な変化への対応を支援する「システムソリューション・サービス」を事業領域としている。同社グループの事業セグメントは、システムソリューション・サービスのみだが、顧客の情報化投資サイクルに応じて、サービスラインはシステムインテグレーション・サービス（以下、SIS）、システムアウトソーシング・サービス（以下、SOS）、プロフェッショナル・サービス（以下、ProS）の3つの事業領域に分類されている（図表1）。

SIS（14/3 期売上構成比 65.8%）は、通信、金融、流通、官公庁などを中心に、顧客の情報システム構築を一括（あるいは部分的に）受託して提供されるサービスである。SOS（同 19.0%）は、顧客のシステム管理運営業務や機能向上等のシステム改修業務（エンハンス業務）である。ProS（同 15.2%）は、顧客の情報システムのサイクル全般に対応し、システムコンサルティング、システムインフラ、データベースの構築及び管理などを行う業務である。

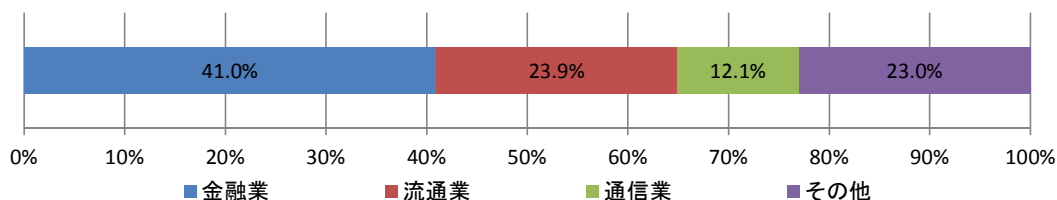
【図表 1】 サービスライン別売上構成 (14/3 期)



(出所) キューブシステム決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

業種別にみた売上構成比は、金融業向けが 41.0%と最も高く、流通業向けが 23.9%、通信業向けが 12.1%と続く。その他は一つの業種で 10%を超えない業種の集まりであるが、教育業向けの構成比が高くなっている(図表 2)。

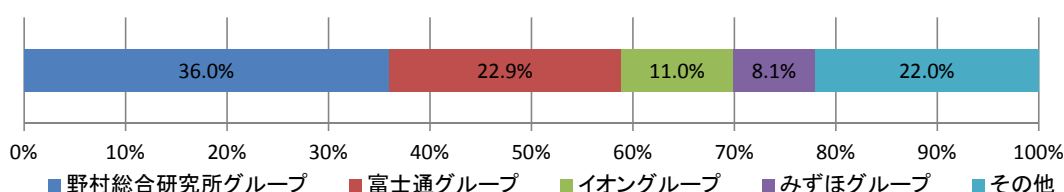
【図表 2】業種別売上構成 (14/3 期)



(出所) キューブシステム決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

顧客別にみた売上構成比は、野村総合研究所グループ向けが 36.0%と最も高く、順に富士通グループ向け 22.9%、イオングループ向け 11.0%、みずほフィナンシャルグループ向け 8.1%と続き、これら以外が 22.0%となっている(図表 3)。

【図表 3】顧客別売上構成 (14/3 期)



(出所) キューブシステム決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

## > 決算概要

### ◆ 14 年 3 月期決算は 21%増収だが、11%営業増益に留まる

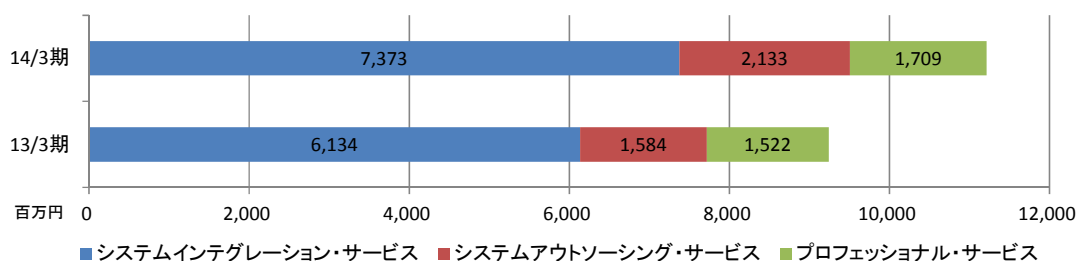
14/3 期決算は、売上高 11,217 百万円(前期比 21.4%増)、営業利益 664 百万円(同 10.5%増)、経常利益 701 百万円(同 15.8%増)、当期純利益 386 百万円(同 14.5%増)と 2 期連続増収増益であったものの、一部の案件で不採算案件があったため、営業利益は 10.5%増に留まった。

サービスライン別にみた売上高及び売上総利益は以下の通りである。

1. SIS の売上高は、銀行向け、保険会社、消費者金融からの大規模案件が大幅増収に貢献し 7,373 百万円(前期比 20.2%増)であった。流通業の新規顧客及び銀行向けの 2 件が不採算となり、売上総利益は 897 百万円(同 6.8%減)、売上総利益率は前期比 3.5%ポイント低下の 12.2%であった。

2. SOS の売上高は、総合スーパー向け及び教育事業会社向け案件が貢献し2,133百万円(前期比34.6%増)であった。売上総利益は、オフショア(上海とベトナム)の活用により採算性が向上し362百万円(同50.4%増)となった。売上総利益率は前期比1.8%ポイント上昇の17.0%であった。
3. ProS の売上高は1,709百万円(前期比12.3%増)、売上総利益295百万円(同30.0%増)、売上総利益率は前期比2.4%ポイント上昇の17.3%であった。金融機関向けクラウド環境のシステム構築案件の拡大が増収と採算性向上に貢献した。

【図表4】 サービスライン別売上高の推移

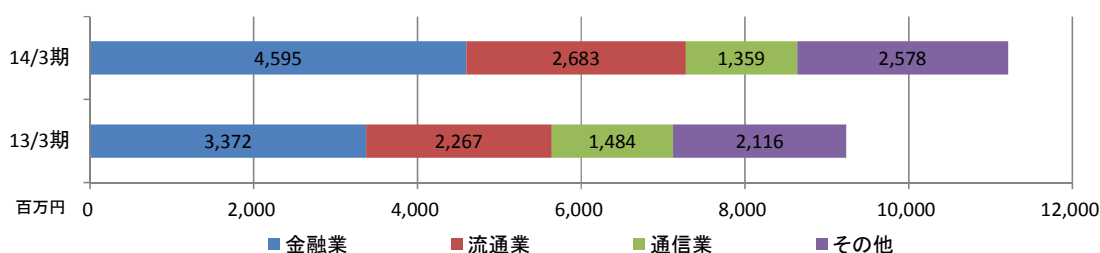


(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

業種別売上高は、以下の通りである。

1. 金融業向けが4,595百万円(前期比36.2%増)、売上構成比は前期比4.5%ポイント上昇の41.0%、売上総利益率は銀行向けで不採算案件が発生したため、同3.7%ポイント低下の12.9%であった。
2. 流通業向けは2,683百万円(前期比18.4%増)、売上構成比は同0.6%ポイント低下の23.9%、売上総利益率は新規顧客向け案件で採算が悪化し、同3.4%ポイント低下の13.4%であった。
3. 通信業向けは1,359百万円(前期比8.4%減)、売上構成比は同4.0%ポイント低下の12.1%、売上総利益率は同0.5%ポイント上昇の16.1%であった。
4. その他業種向けは、教育事業向け案件が貢献し2,578百万円(前期比21.8%増)となった。売上構成比は同0.1%ポイント上昇の23.0%、売上総利益率は教育事業向け案件の採算が良好であったことに加えて製造業向け及び官公庁向けの採算が改善し、同2.6%ポイント上昇の14.8%であった。

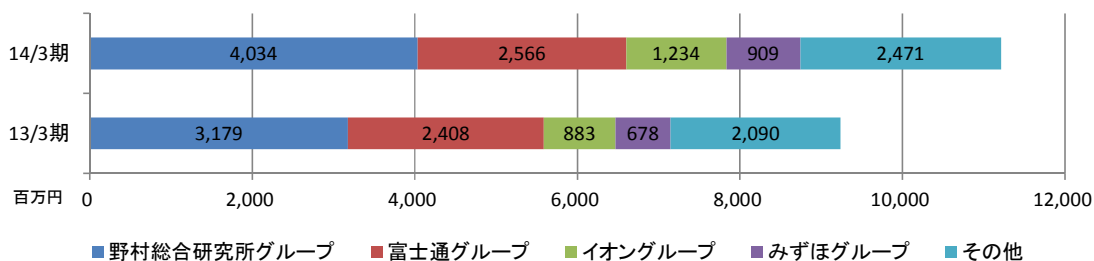
【図表 5】 業種別売上高の推移



(出所) キューブシステム決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

顧客別売上高では、富士通グループ向けが選別受注の結果、売上構成比が前期比 3.2%ポイント低下の 22.9%となった。その他 3 大顧客グループ向けは何れも好調であった。

【図表 6】 顧客別売上高の推移



(出所) キューブシステム決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

14/3期の受注高は11,889百万円、前期比25.4%増と増収率を上回った。特に業績の先行指標であるSISの受注高が8,055百万円、同27.5%増と好調であった。銀行向けや保険会社向けに加えて教育事業会社向けが伸長し受注増に貢献した。期末受注残高は3,056百万円、前期末比28.2%増となった。受注高及び受注残高は、2期連続で過去最高となった。

> 業績見通し

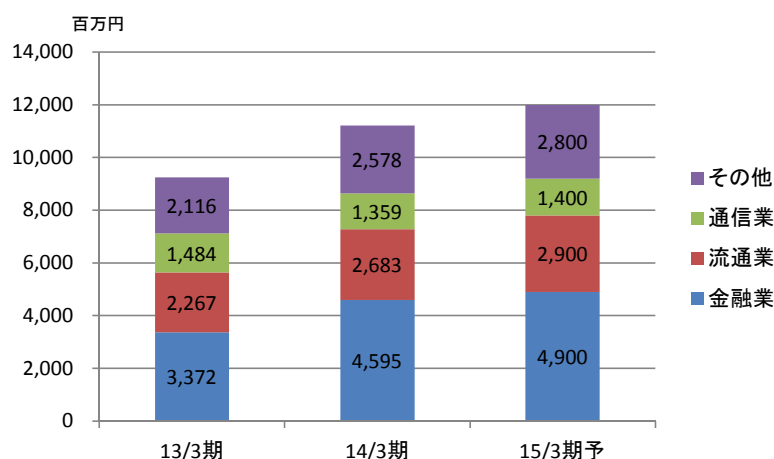
◆ キューブシステムの15年3月期予想

15/3期について同社は、売上高12,000百万円(前期比7.0%増)、営業利益840百万円(同26.3%増)、経常利益840百万円(同19.7%増)、当期純利益480百万円(同24.2%増)を見込んでいる。

業種別売上高の見通しは、金融業向けが前期比6.6%増、流通業向けが同8.0%増、通信業向けが同3.0%増、その他向けが同8.6%増となっている。各業種の想定は次ページの通りである。

1. 金融業については、メガバンク向けで業務範囲拡大により受注拡大を見込み、生命保険向けで情報業務系次期システムや帳票類などの業務処理系周辺システム案件の新規受注等を見込んでいる。
2. 流通業については、アパレル会社向けの基幹系システム及び物流システムの再構築案件等の受注拡大を見込んでいる。
3. 通信業については、新規顧客開拓により受注増を見込んでいる。
4. その他については、14/3 期同様に大手教育事業会社向けの業務範囲拡大、印刷会社向けのシステム再構築、官公庁のシステム構築案件の受注増を見込んでいる。

【図表 7】業種別売上高予想



(注) 予想はキューブシステム予想

(出所) キューブシステム決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

#### ◆ 証券リサーチセンターの15年3月期予想

証券リサーチセンター(以下、当センター)では、前回(13年12月)予想の売上高11,200百万円、営業利益780百万円、経常利益780百万円、当期純利益410百万円をいずれも増額し、同社予想と同じ水準を予想する。

業種別売上高については、金融業向けを従来の4,600百万円から5,000百万円(前期比8.8%増)、流通業向けを従来の2,500百万円から2,900百万円(同8.1%増)と修正した。14/3期の売上高及び受注動向を踏まえたものである。

売上総利益率は、14/3 期 13.9% (従来予想 14.7%) から 15.6% (同 15.5%) への改善を見込んでいる。中型案件以下についてもプロジェクト管理を徹底することにより不採算案件がなくなることを想定し、金融業及び流通業向けの採算性が改善すると想定したためである。

## > 中期業績予想

注 1) オムニチャネル  
実店舗やオンラインストアなどの販売チャネルを統合すること、及びどの販売チャネルでも同じ商品を購入できる環境を実現すること。

注 2) マイナンバー  
マイナンバーとは、政府が特定の個人を識別するために国民一人一人に割り当てる番号(個人番号)の名称。13年5月にマイナンバー法が国会で成立し、政府はマイナンバーを利用して、行政事務の効率化を目指している。

注 3) AWS  
Amazon Web Services の略語。Amazon.com 社が主に Web 事業者及び開発者向けに提供しているオンラインサービス群の総称である。同社は Amazon.com 社が提供する仮想サーバー上でシステムを構築する案件に注力している。

### ◆ キューブシステムの中期業績予想

同社は今般、18/3 期を最終年度とする中期計画の数値目標を新たに策定した。18/3 期の売上高は 150 億円、売上高営業利益率は 9.0% としている。この 3 カ年計画は、2020 年ビジョンの 21/3 期目標売上高営業利益率 10.0% を見据えた計画となっている。この中期経営計画では、サービスライン別等の売上高目標は開示していないが、以下の点を重点施策として以下を掲げている。

1. 金融業向けソフトウェア開発においては、既存顧客に対するインスタシェアの拡大、金融オムニチャネル<sup>注 1</sup>への参入を目論んでいる。
2. 流通向けソフトウェア開発においてはオムニチャネル案件のシステム構築への参入を目論んでいる。
3. 官公庁向けソフトウェア開発においては、マイナンバー<sup>注 2</sup>を利用した行政案件のシステム構築への参入を計画している。
4. エンハンス業務においては、顧客の海外展開に対応した新たな海外拠点を設ける等の施策も含めた受注の拡大を目指している。
5. オラクルのゴールドパートナーであるという技術水準の高さを全面に打ち出した営業戦略を進めていく。
6. EC (電子商取引) 市場の成長を背景にした AWS<sup>注 3</sup> 関連業務の取り込みを進める。

### ◆ 証券リサーチセンターの中期業績見通し

当センターでは 14/3 期決算を精査したうえで、中期見通しを見直した(図表 8)。前回予想との相違点は、イ) 業種別売上高予想を見直したこと、ロ) 前回に比べ売上総利益率を引き下げたこと、ハ) 販売費及び一般管理費の見通しを修正したことの 3 点である。

売上高の 3 年平均成長率が前回の 7.9% (13/3 期から 16/3 期まで) から 6.1% に修正した。これは予想初年度を前回の前期比 18.0% 増から今回は同 7.0% 増と慎重に見積もったことに起因している。特に金融業向けの 3 年平均成長率売上高では、前回の 14.4% 増から今回は



6.2%増と修正したのは、予想初年度を前回の同 28.4%増から今回は同 6.6%増と慎重に見積もったためである。

売上総利益率については、今回は 15/3 期及び 16/3 期とも 15.6%と想定した。販売費及び一般管理費については、15/3 期では新たに 1 億円弱程度の社内の情報化投資が予定されていることから前期比 15.8%増と増収率を上回ると想定したが、16/3 期以降は情報化投資に加え人員増（毎期 20 名増予想）など諸経費増を想定し、増収率を下回ると想定した。

【図表 8】 中期業績予想

単位:百万円		15/3期	16/3期	17/3期
前回 13年12月 時点	売上高	11,200	11,600	—
	金融業	4,600	5,050	—
	流通業	2,500	2,500	—
	通信業	1,400	1,350	—
	その他	2,700	2,700	—
	営業利益	780	810	—
	経常利益	780	810	—
	当期純利益	410	430	—
今回	売上高	12,000	12,700	13,400
	金融業	4,900	5,200	5,500
	流通業	2,900	3,000	3,100
	通信業	1,400	1,400	1,400
	その他	2,800	3,100	3,400
	営業利益	840	905	970
	経常利益	840	905	970
	当期純利益	480	520	557

(出所) 証券リサーチセンター

## > 投資に際しての留意点

### ◆ 株主還元には前向き

同社は、13/3 期に創立 40 周年、上場 10 周年を迎え 5 円の記念配を加えた 1 株当り年 22 円の配当を実施したが、14/3 期も東証一部指定記念配 5 円を加えた年 22 円配当を実施する予定である。15/3 期の 1 株当たり配当金については、記念配を落とす一方で普通配当を 5 円増配して年 22 円とする計画である。

当センターでも、15/3 期の 1 株当たり配当金は 22 円、16/3 期及び 17/3 期も年 22 円配を予想する。

同社は目標とする配当性向は明示していないが、ヒアリングによれば 30%程度を最低ラインと意識している模様である。また、同社は保有

株式数に応じた JCB ギフトカードの配布(9月末現在の株主名簿記載株主対象)などの株主優待制度も設けている。

◆ 高い評価を受けている株価水準

同社と同規模かつ業務内容が類似する上場企業とバリュエーション指標の比較を行った。同社の株価指標は、同業他社との実績基準の PBR 及び今期予想基準 PER と比較して高い水準にある。これは、高い利益成長予想、数値目標を伴った中期経営計画の公表など株主に向けた情報開示姿勢を背景に、株価が市場で高い評価を得ているためと思われる。

【図表 9】 株価バリュエーション

	キューブシステム 2335東証一部	ハイマックス 4299東証二部	東邦システムサイエンス 4333東証一部
決算期	3月	3月	3月
株価(5/30、円)	815	800	808
PER(今期予想基準、倍)	12.7	8.8	8.0
PBR(前期実績基準、倍)	1.4	0.7	1.2
配当利回り(今期予想)	2.7%	3.1%	3.1%
ROE(前期実績)	9.1%	8.0%	10.9%
純利益成長率(今期予想)	24.2%	8.0%	22.1%
時価総額(5/30、百万円)	6,227	4,965	5,602

(注) キューブシステムの予想は証券リサーチセンター予想、他 2 社の予想は会社予想  
(出所) 証券リサーチセンター

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

本レポートの特徴

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートの構成

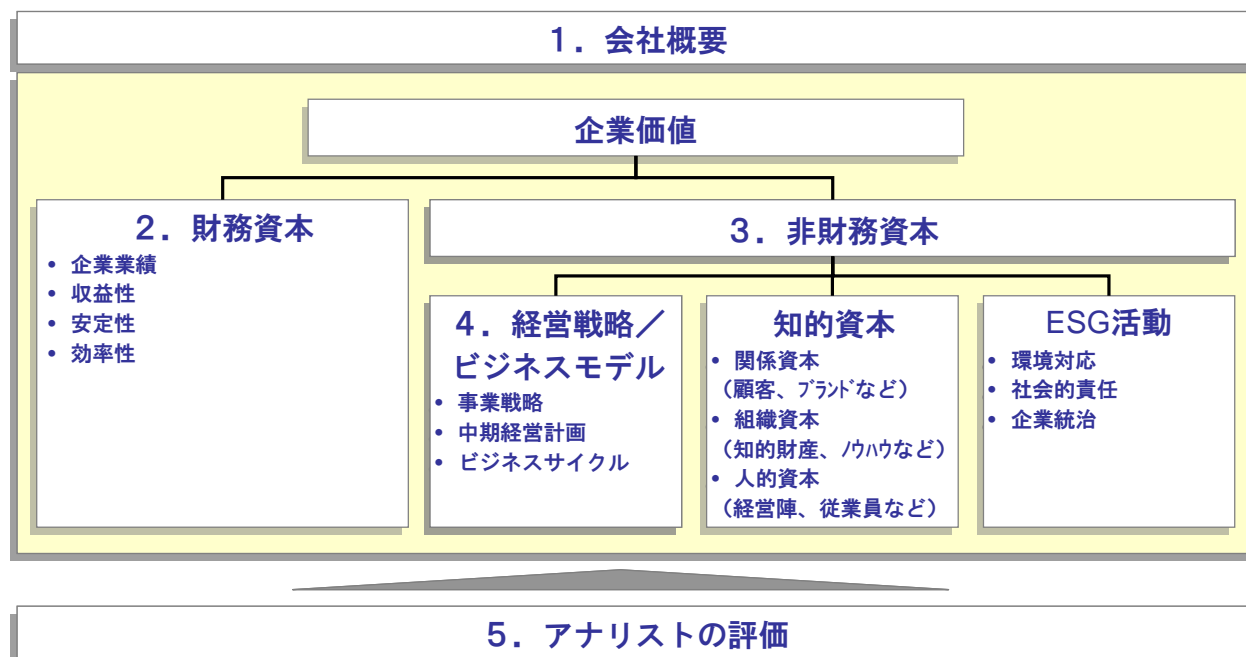
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



## 指標・分析用語の説明

### ■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

### ■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

### ■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

### ■ ESG

Environment : 環境、Society : 社会、Governance : 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

### ■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

### ■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

### ■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

### ■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

### ■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

### ■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

## 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。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを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。

## アップデート・レポート

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。