

モーションビート (2497 東証マザーズ)

発行日: 2012/7/19
 調査日: 2012/5/15
 調査方法: 企業訪問

モバイルインターネット、特にスマートフォンに特化した広告事業を展開。新規プラットフォームサービスによる顧客基盤拡大で増益基調を持続する見込み。

> 要約

◆ DACグループでスマートデバイス向け広告事業を展開

・2012年3月にTOBによりデジタル・アドバタイジング・コンソーシアム(DAC)及び博報堂DYホールディングスの連結子会社となった。親会社グループで同社はスマートデバイス向け広告事業を担う。

・スマートフォン用モバイル広告の効率的な配信を実現するプラットフォーム(PF)を広告主、媒体社の双方に提供。親会社グループの営業力を借りて採用社の拡大、他社PFとの接続を進め、収益機会の拡大を狙う。

◆ 業績動向: 2013/3期はPFサービス伸長で連続2桁増益へ

・前期業績は売上高5,193百万円(前期比4%減)、営業利益446百万円(同43%増)、純利益801百万円(同341%増)。高採算の自社開発商材への集中とミクシィ株売却抑制で減収も、自社商材伸長で増益を達成。

・担当アナリストの今期業績予想は、売上高54億円(前期比4%増・会社予想は55億円)、営業利益6億円(同34%増・6億円)、純利益540百万円(同33%減・545百万円)。PFサービスの伸長、ミクシィ株売却益増額により、メール広告事業子会社の連結除外等のマイナス要因を消込み、増収・増益を見込む。

> 投資判断

◆ PFサービス事業の伸長を見込み、中期適正株価300~360円を予想

・足元の株価は、DACによるTOBのニュースを受けて年初来高値341円を付けた後、株式市場の低迷と共に反落し6月には220円の安値を付けた。税務上の繰越損があり税負担が僅少なため、経常利益を基準に算出した予想PERは5.4倍で、同業他社に比べ低水準にある。

・博報堂・DACグループ入りにより成長確度が高まったと考え、予想PERは東証1部上場全銘柄平均の11倍台ではなく、12~14倍が妥当と判断。2~3年程度先における適正株価は、担当アナリスト予想収益見通し(15/3期EPS30.2円)より、362~422円、割引率10%で割り戻した現在価値は272~317円となる。

業種: サービス業

アナリスト: 高坂 茂樹
 +81(0)3-6858-3216
 kousaka@stock-r.org

【主要指標】

	2012/7/13
株価(円)	245
発行済株式数(株)	13,261,000
時価総額(百万円)	3,249
上場日	2006/8/30
上場来パフォーマンス	-37.4%

	前期	今期
PER(倍)	4.1	5.9
PBR(倍)	0.59	0.54
配当利回り	2.4%	1.6%

	σ	β値
リスク指標	89.5%	1.87

【主要KPI(業績指標)】

四半期	ネット関連中の自社商材比率(%)	投資&育成の売上高(百万円)
11/3_3Q	33	201
11/3_4Q	35	345
12/3_1Q	39	246
12/3_2Q	39	242
12/3_3Q	37	218
12/3_4Q	N.A.	306

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	7.6%	-21.8%	-1.9%
対TOPIX(%)	0.5%	-13.2%	8.2%

*用語の説明は最終頁をご覧ください

証券リサーチセンター
 審査委員会審査済20120713

モーションビート (2497 東証マザーズ)

> 収益モデル

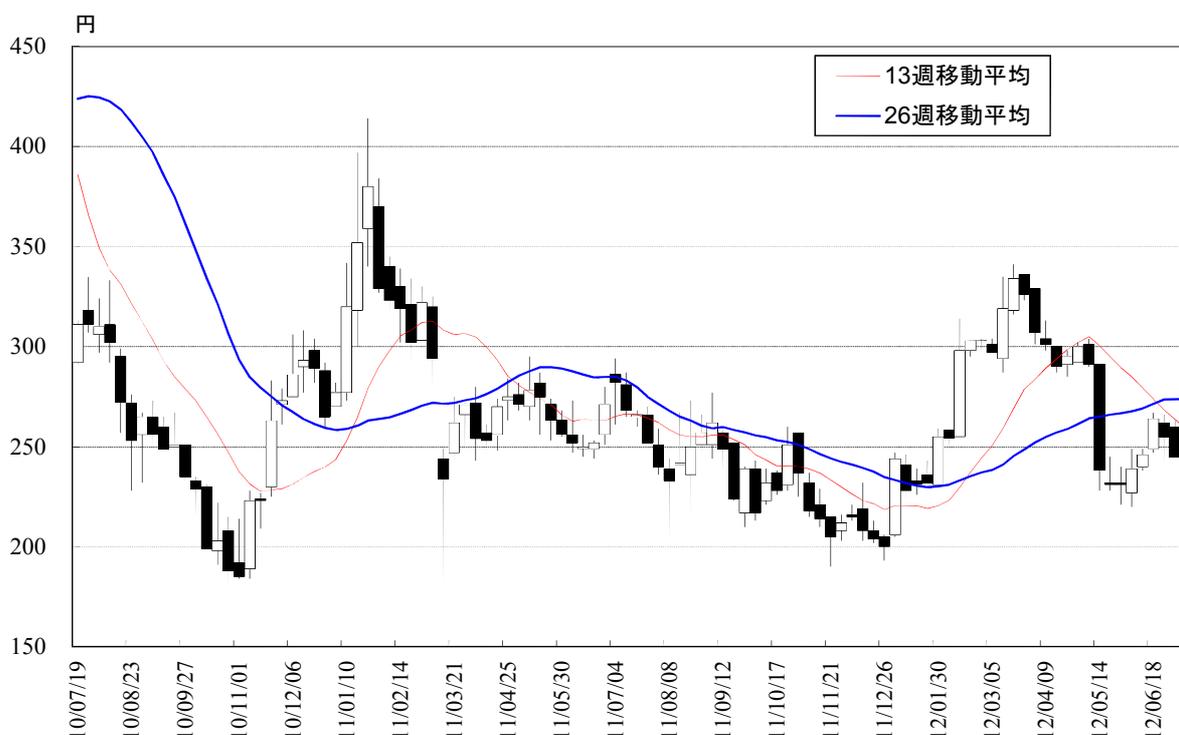
決算期	2011/3	2012/3期	2013/3期	2013/3期	2014/3期	2015/3期	2016/3期
単位:百万円	実績	実績	会社予想	予想	予想	予想	予想
売上高	5,418	5,193	5,500	5,400	5,800	6,400	7,300
(前期比)	-16.0%	-4.2%	5.9%	4.0%	7.4%	10.3%	14.1%
営業利益	311	446	600	600	650	720	770
(前期比)	47.3%	43.4%	34.4%	34.4%	8.3%	10.8%	6.9%
経常利益	270	433	603	600	650	720	770
(前期比)	33.3%	60.5%	39.0%	38.6%	8.3%	10.8%	6.9%
当期純利益	181	801	545	540	590	400	430
(前期比)	-65.1%	340.7%	-32.0%	-32.6%	9.3%	-32.2%	7.5%
期末株主資本	4,291	5,055		5,542	6,079	6,426	6,803
発行済株式数(千株)	13,261.0	13,264.6	13,261.0	13,261.0	13,261.0	13,261.0	13,261.0
EPS(円)	14.4	60.5	41.1	40.7	44.5	30.2	32.4
年間配当金(円)	2.20	6.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
BPS(円)	371.7	415.1	-	451.9	492.4	518.6	547.0
ROE	3.6%	15.4%	-	9.4%	9.4%	6.0%	6.1%
株価(円)	267	326	245	245			
PER(倍)	18.6	5.4	6.0	6.0	5.5	8.1	7.6
配当利回り	0.8%	1.8%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%
PBR(倍)	0.72	0.79	-	0.54	0.50	0.47	0.45

(注1) 予想におけるPER、配当利回り、PBRは、レポート作成時の株価を用いて算出。

(注2) 2011年10月に1株→100株の株式分割を実施。発行済株式数及び1株当たり指標はこれを調整して表示。

(注3) 現在は税務上の繰越損失があり、税負担は僅少。2015/3期より税負担が正常化すると予想している。

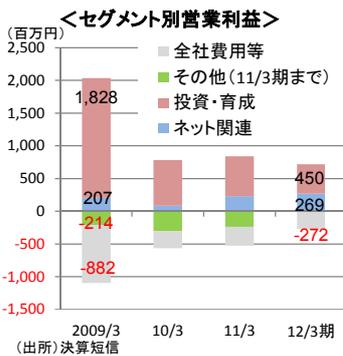
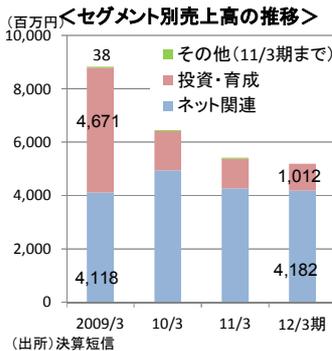
> 株価パフォーマンス



会社の概要

事業内容

モバイル広告を中心にインターネット関連事業と投資・育成業を営む。DACグループ。



＜大株主の状況＞

DAC	43.9%
西川 潔	3.0%
日本証券金融	2.1%
田中 龍平	1.9%
清水 優	1.2%
一般法人	44.5%
金融機関・証券等	4.2%
外国法人等	2.3%
個人その他	49.0%
株主数	5,275人

(出所) 2012/3期有価証券報告書

◆スマートフォンに特化したインターネット広告事業を展開

モーシオンビート株式会社(旧 ngi group で6月22日に商号変更、以下同社)は、技術やビジネスモデルの変化が速いインターネット関連の事業企画・運営、及び当該分野におけるベンチャー企業への投資・経営支援を行っている。同社の事業は現在、以下の2つのセグメントで構成される(左図、5頁表参照)。

- 1) インターネット関連事業(以下ネット関連)：モバイルインターネット広告の代理店業務や広告配信プラットフォーム(以下PFと略す)の開発・提供、コンシューマ向けコンテンツ開発、オンラインショップ運営(関連会社富士山マガジンサービス)等を行っている。
- 2) インベストメント&インキュベーション事業(以下投資&育成)：投資事業組合を組成して、主にインターネット関連のベンチャー企業に投資すると共に、経営に関する助言、オフィス賃貸、プレスリリース配信サービス等を行っている。

◆ DACグループで、スマートフォン向け広告サービスを担当

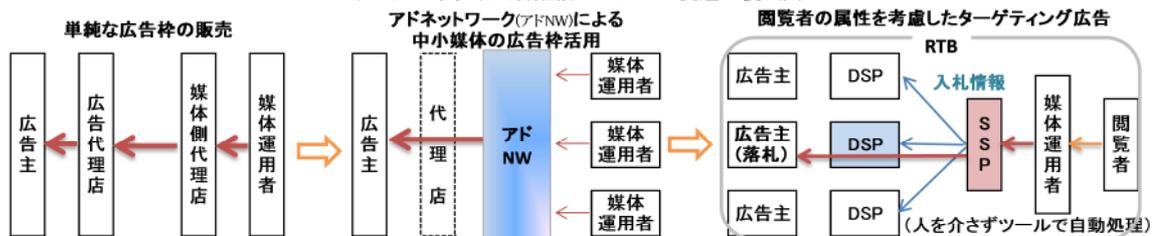
2012年3月にTOBによりデジタル・アドバタイジング・コンソーシアム(以下DAC)及びその親会社博報堂DYホールディングスの連結子会社になり、DACグループでスマートデバイス(スマートフォン、タブレットPC等)対応のモバイル広告事業を担っている。社外取締役4名を受け入れたが経営の独立性は確保され、株式上場は今後とも維持される。顧客開拓に親会社の営業力を借りられるのは大きな利点となる。

◆ プラットフォームの連携で顧客基盤が飛躍的に拡大へ

同社は、広告主向け(DSP*)、媒体向け(SSP*)夫々に向けた広告配信PFの採用社拡大、及び両者の接続によるRTB*(純広告枠を検索連動広告のように競売する仕組み)の実現に注力(下右図、前回フルレポート参照)。PCインターネット広告で普及し始めた配信PFやRTBを、位置情報が加わるスマートデバイス向けで初めて実用化した同社の技術力に、DACは注目した模様(グループ内にPC用PF提供会社はある)。

また他社PF(サイバーエージェント、オプト、米国GoldSpot Media, Inc等)との接続により、RTBの早期普及や取引先拡大(DSP、SSPの何れかが他社製の場合、新規顧客が同社システムユーザーになる)が期待される。

＜インターネット広告配信システムの変遷の模式図＞

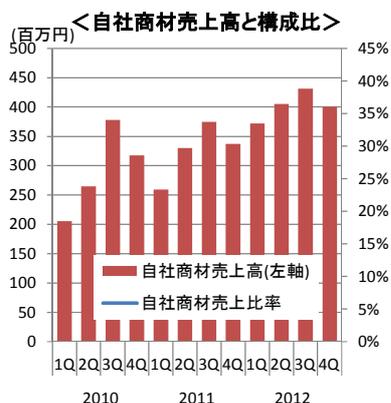


(注) DSP : Demand Side Platform、SSP : Supply Side Platform、RTB : Real Time Bidding。DSPは複数のSSPと接続。

(出所) 同社説明会資料はじめ各種資料に基づき作成

決算サマリー

▶ 前期実績



(注1) 12/3期4Qは担当アナリスト推定
(出所) 決算説明会資料より作成

◆ 2012/3 期は微減収ながら自社商材伸長し営業利益は 43%増に

12/3 期売上高は 5,193 百万円 (前期比 4.2%減)、営業利益 446 百万円 (同 43.4%増)、純利益 801 百万円 (同 340.7%増)、年間配当金は期中の 1→100 の株式分割を考慮すると 6.0 円 (同 3.8 円増)。セグメント別動向は次頁表の通りで、ネット関連事業は減収・増益、投資&育成事業は減収・減益であった。前期実績は純利益を除き、前回レポートの担当アナリスト予想収益 (12 年 1 月 25 日公表、売上高 52 億円、営業利益 5 億円、経常利益 4.5 億円、純利益 4.6 億円) と大きな乖離はなかった。

主な減収要因は、ネット関連事業では広告枠の仕入販売で収益性が低い純広告の代理店業務ではなく、収益性の高い自社商材のアドネットワーク、SEO 等や、期中に投入した広告 PF の採用依頼 (無償で提供) に注力したこと。投資&育成事業は、営業有価証券 (運営する投資事業組合で保有するミクシィ株) の売却を抑制したためである。

営業利益の増益要因は、収益性の高い自社商材販売の伸長で、他社商材の販売減や営業有価証券売却益の減少を補ったこと、及び販売費・一般管理費の低減 (前期比 123 百万円減)。ネット関連売上高に占める自社商材比率は 11/3 期約 30%から 12/3 期約 38%となり、当該売上高は前期比 3 億円程度伸長した模様である。純利益の増益要因には 12 年 3 月の子会社アルトビジョンの全株式売却 (特別利益 272 百万円、メール広告サービス業でネット関連売上高の約 1 割を占める) が含まれる。

▶ 今期の業績見通し

◆ 2013/3 期会社計画は 19%増収、営業利益 31%増

同社の今期業績予想は売上高 55 億円 (前期比 5.9%増)、営業利益 6 億円 (同 34.4%増)、純利益 545 百万円 (同 32.0%減)、年間配当金 4 円。同社はセグメント別の収益見通し等を開示していない。決算説明会の内容やヒアリングより、同社の想定は以下のように推察される。

- 1) フィーチャーフォン (従来型携帯電話) 向け広告の減少とスマートフォン向けの拡大とが拮抗し、広告代理事業の大幅な伸長は見込み難いが、博報堂・DAC グループ入りでナショナルクライアント等の新規顧客開拓が進む見通し。
- 2) ネット関連事業は、アルトビジョンの連結除外がマイナス要因。PF サービス浸透や DAC 傘下入り等を勘案しても減収となる可能性がある。PF サービスの普及のための先行投資的経費投入 (セミナー開催等) で同セグメントの収益性は横ばいの計画とみられる。
- 3) 投資&育成事業は、予定金額こそ非開示だが、一定額のミクシィ株売却を行う模様。前期に続き抑制する等のコメントはなく、むしろ増額してネット関連の伸び悩みを補うのであろう。

担当アナリストの予想は次頁表の通り、売上高 54 億円、営業利益 6 億円、純利益 5.4 億円。会社側の想定と大きな相違点はない。ただ、PF サービスの普及速度が推定困難であり、博報堂・DAC グループ入

博報堂・DAC グループ入りによる顧客基盤の拡大、PF サービスの伸長、ミクシィ株売却益の増加等で営業利益の大幅増を同社は見込んでいる。

PF サービスにより広告代理業務の収益性が改善する見込み。同社は13/3期当該サービスがネット関連事業の4割強に達すると見込んでいる。

14/3期以降はミクシイ株売却益依存体質から脱却。PFサービスの伸長による収益拡大を予想。税負担正常化は15/3期からとみた。

りの効果や他社連携の加速により、ネット関連事業売上高が伸長する可能性があると考えている。

PF サービスの開始により、従来の「他社商材の仕入販売である広告代理業務は低収益」という事業の捉え方が変質。PF 接続した他社契約広告主からの広告配信や他社契約媒体への広告配信が増加し、PF サービス特融の営業活動費負担の少なさ故に収益性が改善する可能性があることに留意したい。

今後は、ネット関連事業におけるPF サービスの構成比の上昇が、同社収益の方向性を予想するKPIとなろう。6月22日(株主総会開催日)付けで同社ウェブサイトに掲載された事業説明資料では、当該比率が12/3期の9%から13/3期は45%に上昇する見込みとなっている。

なお、前回レポート時は売上高55億円、営業利益4.5億円、純利益3.5億円を予想していた。今回は売上高を下方に、利益を上方に修正した。要因は、イ)アルトビジョンの連結除外の判明、ロ)PF サービスにより広告代理業務の収益性が改善すると考えたこと、ハ)ミクシイ株売却益の減少見込みから増加見込みへの変更、ニ)赤字体質の関連会社3Diが持分売却で今期は持分法適用除外になると判明、等。

14/3期以降は、ミクシイ株売却益の漸減を見込み、営業増益率こそ鈍化するものの、PF サービスの順調な拡大により、増益基調を持続すると予想。税負担正常化は15/3期からとした(下表)。

<収益予想モデル>

決算期	2010/3期	2011/3	2012/3期	2013/3期	2013/3期	2014/3期	2015/3期	2016/3期
単位:百万円	実績	実績	実績	会社予想	予想	予想	予想	予想
売上高	6,447	5,418	5,193	5,500	5,400	5,800	6,400	7,300
(前期比)	-27.0%	-16.0%	-4.2%	5.9%	4.0%	7.4%	10.3%	14.1%
うちネット関連	4,940	4,262	4,181	N.A.	4,200	4,900	5,550	6,500
(前期比)	19.9%	-13.7%	-1.9%	—	0.5%	16.7%	13.3%	17.1%
うち投資&育成	1,465	1,111	1,011	N.A.	1,200	900	850	800
(前期比)	-68.6%	-24.2%	-9.0%	—	18.7%	-25.0%	-5.6%	-5.9%
営業利益	211	311	446	600	600	650	720	770
(前期比)	-77.5%	47.3%	43.4%	34.4%	34.4%	8.3%	10.8%	6.9%
(対売上高比)	3.3%	5.7%	8.6%	10.9%	11.1%	11.2%	11.3%	10.5%
うちネット関連	83	228	268	N.A.	300	600	750	900
(前期比)	-59.8%	173.6%	17.7%	—	11.9%	100.0%	25.0%	20.0%
(対売上高比)	1.7%	5.3%	6.4%	—	7.1%	12.2%	13.5%	13.8%
うち投資&育成	696	609	449	N.A.	550	300	220	120
(前期比)	-61.9%	-12.5%	-26.2%	—	22.5%	-45.5%	-26.7%	-45.5%
うちその他・全社費用等	-568	-526	-272	N.A.	-250	-250	-250	-250
営業外収益	22	45	23	N.A.	20	20	20	20
営業外費用	30	86	36	N.A.	20	20	20	20
経常利益	202	270	433	603	600	650	720	770
(前期比)	-71.1%	33.3%	60.5%	39.0%	38.6%	8.3%	10.8%	6.9%
特別利益	11	198	362	N.A.	0	0	0	0
特別損失	68	263	26	N.A.	0	0	0	0
法人税等	105	78	-86	N.A.	10	10	270	290
(対税前利益比)	53.6%	38.0%	-11.2%	—	1.7%	1.5%	37.5%	37.7%
少数株主損益	-3	-55	54	N.A.	50	50	50	50
当期純利益	520	181	801	545	540	590	400	430
(前期比)	黒字転換	-65.1%	340.7%	-32.0%	-32.6%	9.3%	-32.2%	7.5%

(出所) 実績・会社予想は決算短信や決算説明会資料

投資判断

> 株価バリュエーション

同業者比較で収益性は見劣りせず、PBRは低い。成長力を考慮すれば、PER11倍台は割安に感じられる。

◆ 経常利益を基準とする PER 比較では割安感ありと考えられる
インターネット広告事業営む類似会社との株価バリュエーション比較を下表にまとめた。同社の税負担が僅少なため、経常利益を基準とする株価収益率を採用する。

同社の今期予想 PER5.4 倍(経常利益基準)は、同じ DAC グループでリスティング広告等を手掛けるアイレップの 4.9 倍より高いものの、アフィリエイト広告等を手掛けるファンコミュニケーションズの 6.2 倍を下回る。企業規模は異なるが、インターネット広告代理店のオプト、サイバーエージェント等と比べても低水準である。PBR も同業者に比べ低く、同社の株価にはやや割安感があると考えられる。

> 今後の株価見通し



◆ 税負担が正常化する 15/3 期の予想 PER12~14 倍が妥当と判断
前回レポート後の株価は、DAC による TOB 報道を受けて急騰も、TOPIX の下落と共に沈静化し、マーケットに連動している(左図)。

ミクシィ株売却益が PF サービスを軌道に乗せるまでの先行投資期間を下支えし、RTB の普及と共に同社も成長すると見込まれる。博報堂・DAC グループ入りにより成長確度が高まったと考え、予想 PER は東証 1 部上場全銘柄平均の 11 倍台ではなく、12~14 倍が妥当と判断(前回レポートでは 10~12 倍としていた)。3 年程度先における適正株価は、担当アナリスト予想収益見通し(15/3 期 EPS30.2 円)より、362~422 円、割引率 10%で割り戻した現在価値は 272~317 円となる。

＜類似会社との株価バリュエーション比較＞

証券コード	モーシオンビート		アイレップ		ファンコミュニケーションズ		オプト		サイバーエージェント	
	2497	3月	2132	9月	2461	12月	2389	12月	4751	9月
売上高	百万円	5,500	34,914	12,380	71,423	130,000				
(今期増収率)	%	5.9	39.8	16.9	14.7	8.7				
営業利益	百万円	600	924	1,696	1,234	17,000				
(今期増益率)	%	34.4	21.8	-1.5	11.5	18.5				
(営業利益率)	%	10.9	2.6	13.7	1.7	13.1				
経常利益	百万円	603	929	1,750	1,207	16,700				
(今期増益率)	%	39.0	21.0	-2.2	-6.8	18.3				
当期純利益	百万円	545	520	1,341	689	8,500				
(今期増益率)	%	-32.0	21.9	36.2	14.7	16.1				
純資産	百万円	5,801	2,492	4,978	18,538	38,677				
ROE	%	15.4	19.1	21.7	3.4	21.9				
予想PER	倍	6.0	8.8	8.1	17.7	17.0				
// 経常利益	倍	5.4	4.9	6.2	10.1	8.7				
実績PBR	倍	0.59	1.82	1.98	0.68	3.93				
予想配当利回り	%	1.6	0.9	2.2	1.5	1.6				
過去3年成長率	%	-16.2	34.7	20.6	5.1	11.1				
// 営業利益	%	-22.0	16.3	21.6	-5.8	45.8				
株価(7月13日)	円	245	166,000	102,500	81,500	222,000				
時価総額	百万円	3,250	4,578	10,925	12,170	144,854				

(注1) 業績は会社予想、過去3年成長率は、売上高の年平均成長率。純資産、ROE、PBRは直前期実績ベース。

(注2) 将来予想におけるPER、配当利回りは、レポート作成時の株価を用いて算出。オプトの配当利回りは前期実績を使用して算出。

(注3) ファンコミュニケーションズの過去平均成長率は08/12期非連結決算との比較。

(出所)各社決算短信等より作成。

本レポートの特徴

■ 中立・公平な情報を発信

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している中立的な立場にあるアナリスト経験者が企業調査及び株価評価を行い、その調査レポートを早稲田大学知的資本研究会が監修することで、国内資本市場の活性化に向けた質の高い客観的な投資情報を提供します。

■ 隠れた強みを持ちながらも、市場から着目されていない企業を選定しカバー

新興市場を中心に、企業の知的資本(隠れた強み)を評価する手法などを活用することで、株価が適正に評価されていない上場企業を発掘し、アナリストレポートを作成・公表することで、企業評価の改善を目的としています。

■ 企業の KPI と知的資本(=隠れた強み)を読み手に伝える分析

本レポートの企業の分析・評価にあたっては、SWOT 分析や M. Porter の競争優位性分析など伝統的な手法を用いて企業の特徴を明らかにし、さらに、今後の成長を測る上で重要な業績指標 (KPI) を掲載することで、幅広い投資判断情報を提供いたします。また、株式会社 ICMG が企業の知的資本を伝えるために体系化したフォーマットを採用し、これに基づいて、企業の隠れた強みを探る視点からも評価を試みております。

指標・分析用語の説明

■ 上場来パフォーマンス

新規上場時の公募価格をベースに算出した投資パフォーマンス(年率複利換算)を示すものです

■ 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)

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

■ σ (標準偏差)

リターンのおぼつき度合いを示す統計値です。値が大きいほどバラツキが大きくなります

■ β (ベータ) 値

個別銘柄の株価変動の大きさが市場指数(例えばTOPIX)の価格変動に比べ大きい小さいかを示す指標です。ベータ値(β 値)が1であれば、市場指数と同じ動きをしたことを示し、1より大きければ市場指数より値動きが大きくなり、1より小さければ市場指数より値動きが小さかったことを示します

■ 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

■ 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

■ 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。本レポートにおけるカバー対象企業の選定では、(株)ICMGの知的資本評価手法を活用しております。

■ 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早稲田大学知的資本研究会の監修を受け、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及び早稲田大学知的資本研究会は、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及び早稲田大学知的資本研究会は、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