

ホリスティック企業レポート ギフトィ

4449 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2019年9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 20190920

飲食店などで商品と交換できる電子チケット「eギフト」の生成・流通・販売を行う 個人ユーザー向けの「giftee」、法人向けの「giftee for Business」を運営

アナリスト:佐々木 加奈

+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

【4449 ギフトィ 業種:情報・通信業】

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)
2017/12	556	3.3×	25	-	33	-	20	23.4×	1.0	13.6	0.0
2018/12	1,121	2.0×	285	11.2×	283	8.4×	198	9.8×	8.8	45.7	0.0
2019/12 予	1,774	58.2	538	88.4	528	86.6	358	80.7	14.8	-	0.0

(注) 1.連結決算導入は2018/12期から、2018/12期の前期比は2017/12期単体数値との比較。2019/12期の予想は会社予想
2.2019年1月3日付で1:1,000の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正

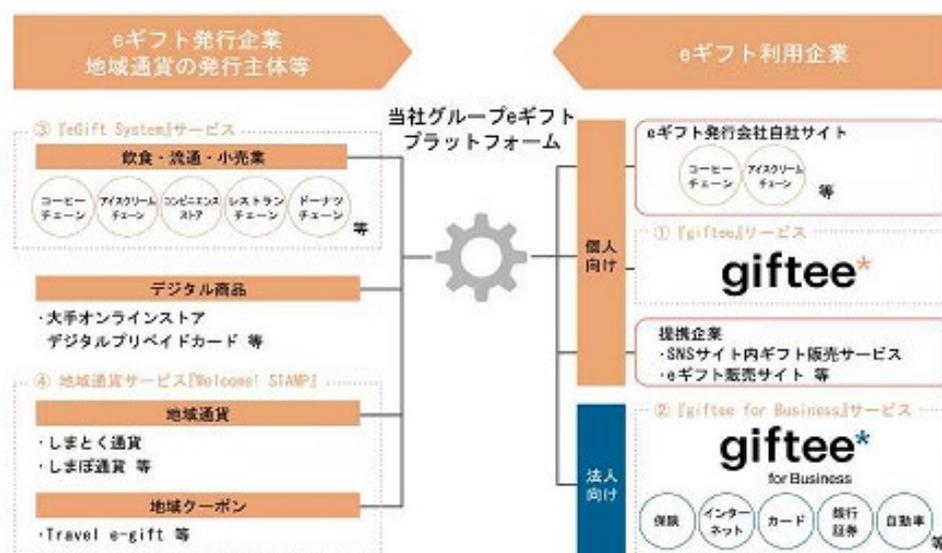
【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	2,060円 (2019年9月20日)	本店所在地 東京都品川区
発行済株式総数	24,831,000株	設立年月日 2010年8月10日
時価総額	51,152百万円	代表者 太田 睦
上場初値	1,880円 (2019年9月20日)	従業員数 87人 (2019年7月)
公募・売出価格	1,500円	事業年度 1月1日~12月31日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎事業年度翌日から3カ月以内
		【主幹事証券会社】 野村證券 【監査人】 EY新日本有限責任監査法人

> 事業内容

◆ eギフトを販売する「giftee」などを運営

ギフトィ(以下、同社)は、個人ユーザーがWeb上でeギフトを購入して送付できる「giftee」サービス、法人がキャンペーン等でeギフトを利用できる「giftee for Business」サービス、eギフト発行企業(飲食店や小売店など)がeギフトの生成、流通、販売、決済、実績管理を行うことができる「eGift System」を提供するサービス、「Welcome! STAMP」により地域通貨の電子化ソリューションを提供する地域通貨サービスの4つのサービスを行っている(図表1)。eギフトとは、飲食店や小売店舗などにおいて、商品やサービスと交換することができる電子チケットである。

【図表1】事業の概要



(出所) ギフトィ届出目論見書

同社は、10年8月に設立され、11年3月に「giftee」の提供を開始した。連結子会社は、東南アジアでの事業展開のために18年9月に設立したGIFTEE MALAYSIA SDN.BHD.の1社のみで、eギフトプラットフォーム事業の単一セグメントである。

売上高は1) giftee サービス、2) giftee for Business サービス、3) eGift System サービス、4) 地域通貨サービス他に区分されており、19/12期第2四半期累計期間(以下、上期)の売上構成比は giftee サービス 12.4%、giftee for Business サービス 62.1%、eGift System サービス 21.8%、地域通貨サービス他 3.7%となっている(図表2)。

同社の売上高の10%以上を占める企業は、18/12期がローソン(2651東証一部)、KDDI(9433東証一部)、スターバックスコーヒーージャパンで、それぞれ売上高の14.2%、11.9%、10.5%を占めている。19/12期上期はKDDIが10.9%、ローソンが10.4%を占めている。

【図表2】サービス別売上高

(単位:百万円)

売上区分	18/12期		19/12期第2四半期累計	
	売上高	構成比	売上高	構成比
gifteeサービス	149	13.3%	108	12.4%
giftee for Businessサービス	492	43.9%	543	62.1%
eGift System サービス	380	33.9%	190	21.8%
地域通貨サービス 他	99	8.9%	32	3.7%
合計	1,121	100.0%	874	100.0%

(出所) ギフトィ届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

注1) キャリア決済

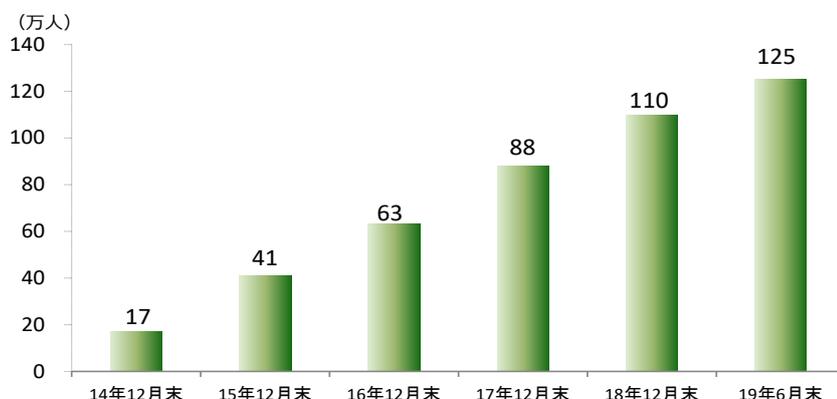
各通信キャリアの画面でIDやパスワードなどを入力するだけで商品代金を通信料金とまとめて支払えるサービスのこと。

1) giftee サービス

giftee サービスは、個人ユーザーがギフトを贈りたい人に対し、「giftee」のアプリ又はWebブラウザ上でeギフトを選択し、クレジットカードやキャリア決済^{注1}等を利用して購入し、メールやSNSで送ることができるサービスである。贈られた人は、受け取ったギフト画面を店頭で提示して商品を受け取ることができる。

giftee サービスで取り扱う商品は、コーヒーやドーナッツ、アイスクリームといった数百円程度の価格帯が中心で、平均価格は約600円である。100円から商品を揃えているため、贈り先に負担を感じさせず気軽に日頃の感謝の気持ちを伝えることができ、メールやSNSで送付するために送料負担が生じないといったメリットがある。「giftee」は11年3月のサービス開始以来、順調に会員数を伸ばしており、19年6月末時点の累計会員数は125万人となっている(図表3)。

【 図表 3 】「giftee」累計会員数の推移



(出所) ギフティ届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

2) giftee for Business サービス

giftee for Business サービスは、企業がキャンペーン等で自社のユーザーにギフトを送る際に利用可能なサービスである。従来は、ギフト商品として様々な品物や金券、ギフトカードなどが用いられていたため、送る側には在庫管理や包装の手間、郵送代金などのコストがかかっていた。企業は「giftee for Business」を活用することで、こうしたコストを削減することが可能となり、生命保険会社における新規加入キャンペーンの粗品、電力会社におけるポイント交換の景品など、多様な業種に利用が広がっている(図表 4)。

【 図表 4 】「giftee for Business」サービスの主な利用事例

<p>生命保険</p> <ul style="list-style-type: none"> ・お得意様と面談時のお礼 ・新規加入検討キャンペーン ・お客様の誕生日 	<p>損害保険</p> <ul style="list-style-type: none"> ・自動車保険見積もりお礼 ・新規加入促進キャンペーン ・アンケートお礼 	<p>銀行・証券・FX</p> <ul style="list-style-type: none"> ・アンケートお礼 ・来店促進キャンペーン ・新規口座開設キャンペーン
<p>クレジットカード</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ポイント交換の景品 ・新規加入促進キャンペーン 	<p>住宅メーカー・マンション・不動産</p> <ul style="list-style-type: none"> ・資料請求のお礼 ・モデルルーム、展示会場への来場お礼 	<p>自動車メーカー</p> <ul style="list-style-type: none"> ・お友達紹介キャンペーン ・来店促進、試乗会お礼
<p>電力・ガス</p> <ul style="list-style-type: none"> ・Web登録促進キャンペーン ・電力ポイント交換の景品 	<p>インターネット・アプリ</p> <ul style="list-style-type: none"> ・利用促進キャンペーン ・新規加入推進キャンペーン 	<p>携帯ショップ</p> <ul style="list-style-type: none"> ・来店促進キャンペーン ・購入促進キャンペーン
<p>人材</p> <ul style="list-style-type: none"> ・派遣/紹介の登録時 ・登録スタッフへの誕生日プレゼント 	<p>ポイントサービス</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ポイント交換の景品 	<p>各種資料請求サイト</p> <ul style="list-style-type: none"> ・資料請求促進キャンペーン ・アンケートお礼 ・一括見積りお礼

(出所) ギフティ届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

注2) SaaS

Software as a Serviceの略称でサービス提供者がアプリケーションソフトウェアの機能をクラウド上で提供し、ユーザーはネットワーク経由でサービスを利用する形態のこと。

注3) 電子スタンプ

スマートフォン等の画面に直接押すことで、消込等の処理をする機器のこと。

注4) 消込

eギフトを使用済みにする処理のこと。

3) eGift System サービス

同社がSaaS^{注2}提供する「eGift System」を利用し、飲食店や小売店などがeギフトの生成・流通・販売・決済・実績管理を行うことができるサービスである。「eGift System」を導入した飲食店や小売店などは、自社のホームページやスマートフォンアプリでeギフトを販売できることに加え、「giftee」や「giftee for Business」、その他のeギフト提供会社に対してeギフトを販売することが可能となる。

「eGift System」で生成されたeギフトの決済方法として、スマートフォン画面にバーコードを表示させて店頭のバーコードリーダーで読み取る方法と、電子スタンプ^{注3}を利用する方法がある。バーコードリーダーで読み取るには、店頭及び本部の販売管理システムに改修を加える必要があるが、電子スタンプを利用する場合にはシステム改修が不要で、導入側のコストが抑えられる。店頭で決済されたeギフトはリアルタイムで消込^{注4}を行い、二重利用を防止している。

4) 地域通貨サービス他

同社が提供する電子スタンプを活用した地域通貨ソリューション「Welcome! STAMP」は、従来は紙やカードで発行されていた特定の地域のみで使用可能な通貨や商品券を、スマートフォンを用いて流通させるサービスである。16年10月には長崎県五島列島で発行されている地域通貨「しまとく通貨」、17年9月には東京都の11の離島で使用できる「しまぼ通貨」の電子化を行っている。

◆ 収益構造

giftee サービスにおける同社の売上高は、eギフト発行会社から受領するeギフトの販売手数料である。giftee for Business サービスでは、「giftee for Business」の利用企業から受領するeギフトの発行手数料と、eギフト発行企業から受領する販売手数料が同社の売上高となる。eGift System サービスでは、システム導入企業から月額一定のシステム利用料とeギフトの発行金額に応じた利用料を受領している。地域通貨サービス他では、「Welcome! STAMP」を導入した地域通貨の発行主体からシステム利用料を受領している。

同社の主な売上原価は、開発や保守を行うエンジニアの労務費や外注費である。販売費及び一般管理費(以下、販管費)の主なものは、人件費、採用費、サーバー費用である。

➤ 特色・強み

◆ 独自の技術を開発してシステムを提供

eギフトを贈られた人は、飲食店や小売店の店頭でスマートフォン画面を提示して商品を受け取るため、繰り返し使用できない仕組みを確立して運用することが重要である。同社は、リアルタイムでeギフトを使用済みにする消

込という技術を開発し、「eGift System」の提供を実現している。「eGift System」は、飲食店や小売店の大手を含めて利用が広がっており、19年6月末時点の利用企業数は70社、利用継続率(19年6月末時点の利用企業数/19年1月～6月の利用企業総数で算出)は98.6%となっている。

◆ 法人需要の取り込みに成功

企業が、見積もりや資料請求、アンケートなどに対するお礼や会員の誕生日プレゼントや販促キャンペーンなどの際に、ちょっとしたギフトを贈る事例は数多くある。この点に着目し、16年4月に提供を開始したのが「giftee for Business」である。企業の大規模キャンペーンなどでは一度に多数の人にギフトを贈るため、「giftee for Business」を利用して作業負担の軽減とコストの抑制を進めるメリットは大きいと考えられる。「giftee for Business」の利用企業数は順調に伸びており、19年1月から6月までの利用企業数は371社、同期間のeギフト流通額は14億円となっている。

> 事業環境

◆ eギフトの市場規模は拡大基調

矢野経済研究所の「2019年版商品券・ギフト券/eギフト市場の実態と展望」によると、eギフトは商品券・ギフト券などの金券需要やギフト需要の一部を取り込みながら普及が進んでいる。特に法人需要が増えており、キャンペーンやポイントの交換、ノベルティなどの用途での利用が増加傾向にある。

eギフト発行規模の拡大基調も続いており、eギフト市場規模は18年度の1,167億円から23年度には2,492億円へ拡大することが予測されている(図表5)。

【図表5】商品券・ギフト券/eギフト市場規模の推移



(注) 発行金額ベース

(出所) 矢野経済研究所「2019年版商品券・ギフト券/eギフト市場の実態と展望」を基に証券リサーチセンター作成

◆ 競合

市場拡大を受けて、e ギフト関連サービスを提供する企業が増加し、これらのサービスに加盟する飲食店や小売店も増加傾向にある。e ギフト関連サービス専業の上場企業はないものの、スマートフォン向けメッセージングアプリを運営するLINE(3938 東証一部)が LINE 上でプレゼントを贈って受け取れる「LINE ギフト」を 14 年 11 月に開始している。尚、同社の「eGift System」で生成された e ギフトの一部は「LINE ギフト」でも取り扱っている。

非上場企業が運営するものとしては、ビルコム(東京都港区)が 12 年 4 月に運営を開始した「Okkru(オックル)」、SK planet Japan(東京都渋谷区)が 14 年 8 月に開始した「cotoco(コトコ)」などがある。「Okkru」は女性向けのソーシャルギフトモールで個人ユーザーの利用が中心である。「cotoco」は「Biz cotoco」で法人向け e ギフトを扱っており、金融関係の企業やエステ・サロンなどでの導入実績がある。

「giftee」の提供開始は 11 年 3 月と国内では先駆者の地位にあり、法人需要の取り込みが進んでいることなどが他社との違いとなっている。

> 業績

◆ 過去の業績推移

同社の業績は、14/7 期以降の分が開示されている(図表 6)。「giftee」ユーザー数並びに e ギフト利用企業の増加に伴い、売上高は順調に拡大している。尚、決算期を 7 月から 12 月に変更したため、16/12 期は 5 カ月の変則決算である。利益面では、16/12 期までは「eGift System」の開発費用などの負担が重く経常損失が続いたが、17/12 期に大幅増収により経常損益はプラスに転じた。

【 図表 6 】 業績推移



(注) 16/12 期は決算期変更により 5 カ月決算。連結決算導入は 18/12 期から。

17/12 期までは単体数値

(出所) ギフトィ届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

18/12期は、「giftee for Business」利用企業数などが順調に伸び、売上高は前期の約2倍となった。増収効果で売上総利益率、販管費率ともに改善し、経常利益は前期の8倍超となった。

◆ 18年12月期業績

18/12期業績は、売上高1,121百万円(前期比2.0倍)、営業利益285百万円(同11.2倍)、経常利益283百万円(同8.4倍)、親会社株主に帰属する当期純利益198百万円(同9.8倍)であった(連結決算導入は18/12期からのため、前期比は17/12期単体数値との比較)。サービス別の売上高は、giftee サービス149百万円、giftee for Business サービス492百万円、eGift System サービス380百万円、地域通貨サービス他99百万円である(17/12期のサービス別売上高は非開示)。

「giftee for Business」利用企業数、「eGift System」導入企業数、「giftee」アクティブユーザー数ともに順調に増加し、大幅増収となった。

「eGift System」導入企業数の増加に伴う保守費用が増加したものの、増収効果で売上総利益率は前期単体比10.4%ポイント改善した。積極的な採用に伴う人件費の増加も吸収し、販管費率は同10.5%ポイント改善した。

◆ 19年12月期第2四半期

19/12期上期の業績は、売上高874百万円、営業利益307百万円、経常利益308百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益209百万円であった(18/12期は上期決算を開示していないため、前年同期との比較はなし)。サービス別の売上高は、giftee サービス108百万円、giftee for Business サービス543百万円、eGift System サービス190百万円、地域通貨サービス他32百万円である。

営業利益率は35.2%と前期同期比9.7%ポイント上昇した。これは、売上高が順調に伸び、労務費や外注費、人件費の増加を吸収したことが主因である。

◆ 19年12月期の会社計画

同社の19/12期計画は、売上高1,774百万円(前期比58.2%増)、営業利益538百万円(同88.4%増)、経常利益528百万円(同86.6%増)、親会社株主に帰属する当期純利益358百万円(同80.7%増)である(図表7)。

【 図表 7 】 19 年 12 月期の会社計画

(単位:百万円)

	17/12期 (単)	18/12期 (連)	19/12期 (連)	
	実績	実績	会社計画	前期比
売上高	556	1,121	1,774	58.2%
gifteeサービス	-	149	182	22.4%
giftee for Businessサービス	-	492	1,020	107.3%
eGift System サービス	-	380	479	26.1%
地域通貨サービス 他	-	99	-	-
営業利益	25	285	538	88.4%
営業利益率	4.6%	25.5%	30.3%	-
経常利益	33	283	528	86.6%
経常利益率	6.1%	25.3%	29.8%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	20	198	358	80.7%

(注) 予想は会社予想

(出所) ギフトィ適時開示資料を基に証券リサーチセンター作成

giftee サービスの売上高は、アクティブユーザー数の増加により 182 百万円(前期比 22.4%増)と想定している。giftee for Business サービスの売上高は、営業人員の増員による利用企業数の増加、1 社当たりの案件単価の上昇により 1,020 百万円(同 107.3%増)を想定している。eGift System サービスの売上高は、新規利用企業の開拓が進んでいることから 479 百万円(同 26.1%増)を想定している。尚、地域通貨サービス他の売上高及び伸び率は開示されていないものの、受注案件数に変化がないことから、概ね横ばい程度を見込むとしている。

売上総利益率は増収効果により前期比 6.1%ポイントの改善を見込んでいる。販売費及び一般管理費は、社員の増員予定数 50 名に係る人件費の増加を勘案し 1,049 百万円(前期比 61.6%増)を見込んでいる。営業利益は前期比 88.4%増の 538 百万円、営業外収益は 0 百万円、営業外費用は上場関連費用 10 百万円を見込んでいる。

19/12 期上期実績の 19/12 通期の会社計画に対する進捗率は、売上高 49.3%、営業利益 57.2%であった。

◆ 成長戦略

同社は、引き続き e ギフトの発行企業と利用企業の開拓を進め、持続的な事業規模拡大を図る考えである。発行企業と利用企業を拡大するため、同社は営業人員を増やして多様な分野の企業へのアプローチを積極化している。営業人員を含めた社員数は 18/12 期末の 52 名から 19/12 期末には 102 名まで増員することを計画しており、7 月末時点で 87 名となっている。

また、東南アジアでの事業展開を進めるため、18 年 9 月にマレーシアに子会社を設立した。マレーシアでは大手飲食企業など数社が「eGift System」の利

用を開始している。今後も利用企業数の増加を図り、東南アジアでの地盤確立を進める考えである。

> 経営課題/リスク

◆ システムの安定性について

同社のサービスは主にインターネット通信を利用して提供されている。同社は、サーバー設備の強化や稼働状況の監視によりシステムの安定運用に努めているものの、人為的なミスや通信ネットワーク機器の故障、アクセス数の急激な増大、自然災害等によるシステム障害が発生した場合には事業運営に影響が出る可能性がある

◆ ベンチャーキャピタル等の持株比率について

上場時点でベンチャーキャピタル及び投資事業組合は同社の発行済株式数の33.9%を保有している。ベンチャーキャピタル等の保有分は90日間のロックアップ期間終了後に売却可能となるため、ベンチャーキャピタル等が短期間に大量の株式を売却した場合には、同社株式の需給バランスが悪化する場合があります、株価が不安定となる可能性がある。

◆ 配当

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題の一つと位置付けている。しかし、現在は財務体質の強化と事業拡大に向けた投資が先行するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定である。

【 図表 8 】 財務諸表

損益計算書	2017/12		2018/12		2019/12 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	556	100.0	1,121	100.0	874	100.0
売上原価	150	27.0	185	16.6	95	10.9
営業利益	25	4.6	285	25.5	307	35.2
営業外収益	8	1.5	0	-	0	-
営業外費用	-	-	2	0.3	0	-
経常利益	33	6.1	283	25.3	308	35.2
税引前当期(四半期)純利益	33	6.1	283	25.3	308	35.2
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	20	3.6	198	17.7	209	24.0

貸借対照表	2017/12		2018/12		2019/12 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	418	81.9	1,626	91.8	1,934	90.2
現金及び預金	257	50.4	1,227	69.2	1,317	61.5
受取手形及び売掛金	141	27.7	349	19.7	574	26.8
棚卸資産	2	0.5	5	0.3	5	0.3
固定資産	92	18.1	146	8.2	209	9.8
有形固定資産	25	5.1	40	2.3	38	1.8
無形固定資産	30	6.0	52	2.9	82	3.9
投資その他の資産	35	7.0	52	3.0	88	4.1
総資産	510	100.0	1,772	100.0	2,143	100.0
流動負債	234	45.9	661	37.3	823	38.4
支払手形及び買掛金	112	22.0	264	14.9	489	22.8
短期借入金	-	-	8	0.5	-	-
1年内返済予定の長期借入金	-	-	-	-	-	-
固定負債	7	1.4	11	0.7	11	0.6
長期借入金	-	-	-	-	-	-
純資産	268	52.7	1,099	62.0	1,308	61.0
自己資本	268	52.7	1,099	62.0	1,308	61.0

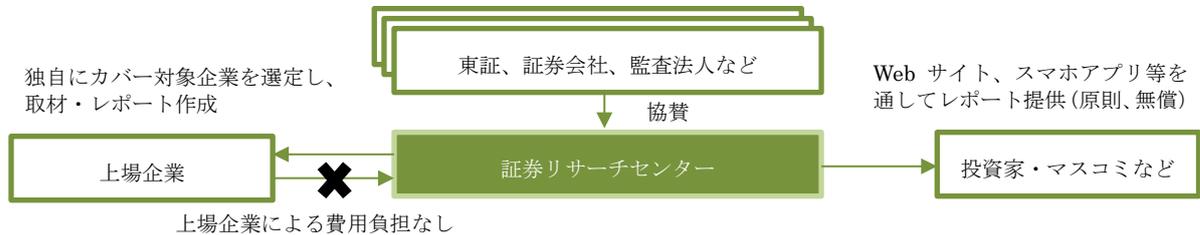
キャッシュ・フロー計算書	2017/12		2018/12		2019/12 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	109		386		155	
減価償却費	13		14		8	
投資キャッシュ・フロー	-60		-53		-56	
財務キャッシュ・フロー	-		639		-8	
配当金の支払額	-		-		-	
現金及び現金同等物の増減額	48		970		90	
現金及び現金同等物の期末残高	257		1,227		1,317	

(注) 連結決算導入は2018年12月期から、2017/12期は単体数値
(出所) ギフティ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

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

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。