

ホリスティック企業レポート

日本コンセプト

9386 東証 JQS

アップデート・レポート
2014年9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 20140916

日本コンセプト (9386 東証 JQS)

発行日: 2014/9/19

ISO タンクコンテナを用いた国際複合一貫輸送を行う総合液体物流会社 14年12月期業績は、中期経営計画を上回るペースで推移

> 要旨

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

◆ 液体輸送の物流サービス業者

- ・日本コンセプト(以下、同社)は、ISO タンクコンテナ(以下、タンクコンテナ)を輸送容器として使い、有機化学品、食品材料などの液体を、グローバルに輸送するサービスに特化した物流会社である。
- ・タンクコンテナを自社保有することによる価格競争力、日本国内での顧客基盤、グローバル展開する輸送のネットワーク網が強みとなっている。

◆ 輸出が好調で14年12月期上期は好決算

- ・14/12 期第 2 四半期累計(以下、上期)決算は、好調な輸出が牽引し売上高 5,010 百万円(前年同期比 11.9%増)、営業利益 931 百万円(同 11.0%増)であった。
- ・同社の期初予想に対する達成率は、売上高 107.1%、営業利益 110.8%であった。しかし、前年同期に為替差益や通貨オプション評価益を計上したが、今上期は為替差損や通貨オプション評価損を計上したため経常減益となった。

◆ 14年12月期業績予想は期初予想を増額

- ・14/12 期について同社は、上期決算公表時に通期予想の修正を行い、修正前⇒修正後で売上高 9,590 百万円⇒10,000 百万円(前期比 9.7%増)、営業利益 1,770 百万円⇒1,860 百万円(同 10.4%増)とした。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)は、売上高 10,200 百万円(前期比 11.9%増)、営業利益 1,860 百万円(同 10.4%増)を予想する。14/12 期下期売上高が上期実績を上回ると見込むが、利益面は同社予想と同水準とした。

◆ 投資に際しての留意点

- ・同社は連結配当性向 20%を目安に業績に応じた配当を行うとしており、14/12 期の 1 株当たり配当金は、期初予想比年 15 円増配の年 45 円配とする意向である。当センターは、14/12 期の 1 株当たり配当金を年 45 円配、15/12 期以降も増配が続くと予想する。

【主要指標】

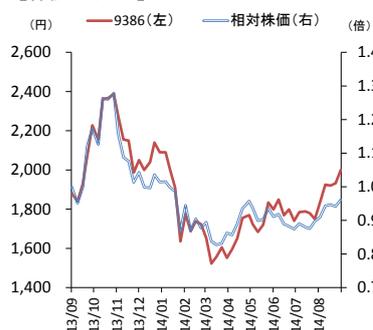
	2014/9/12
株価(円)	1,999
発行済株式数(株)	4,366,000
時価総額(百万円)	8,728

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	7.1	8.7	7.7
PBR(倍)	2.0	1.7	1.4
配当利回り(%)	1.5	2.3	2.5

【株価パフォーマンス】

	1 カ月	3 カ月	6 カ月
リターン(%)	4.1	11.4	2.8
対TOPIX(%)	1.5	7.5	-7.0

【株価チャート】



(注)相対株価は対TOPIX、基準は2013/9/13

【9386 日本コンセプト 業種: 倉庫・運輸関連業】

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)
2011/12	7,473	-	1,259	-	907	-	533	-	136.3	527.2	10.0
2012/12	7,331	-1.9	1,012	-19.6	1,118	23.2	661	23.9	164.4	724.2	30.0
2013/12	9,113	24.3	1,685	66.4	2,048	83.1	1,222	84.8	280.0	1,001.2	30.0
2014/12 CE	10,000	9.7	1,860	10.4	1,620	-20.9	1,000	-18.2	229.0	-	45.0
2014/12 E	10,200	11.9	1,860	10.4	1,620	-20.9	1,000	-18.2	229.0	1,200.2	45.0
2015/12 E	11,000	7.8	2,000	7.5	1,820	12.3	1,130	13.0	258.8	1,414.0	50.0
2016/12 E	11,800	7.3	2,150	7.5	1,990	9.3	1,230	8.8	281.7	1,645.7	55.0

(注)CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想、11/12期より連結決算に移行

アップデート・レポート

2/10

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

注1) ISO タンクコンテナ
ISO 規格に準拠した液体貨物輸送の標準容器。国際輸送の基準や危険物輸送の構造要件を満たしている。償却期間は 20 年だが、経済的耐用年数は 20 年超である。

注2) 自社保有タンクコンテナ
自社で購入し、所有している ISO タンクコンテナ。

注3) 運用コンテナ
レンタルにより調達しているタンクコンテナを含め、同社が運用している ISO タンクコンテナ全体を指す。

注4) 片道輸送
出荷元から搬入先までの片道運賃のみで請け負う輸送形態を指す。ローリー車を使用した液体貨物輸送は、輸送後に空荷の状態の出発点まで回送する輸送形態で、往復分の運賃がかかるのが一般的となっている。

注5) デポ
貨物輸送後の ISO タンクコンテナを洗浄する場所。洗浄を専門とする業者への委託もあるが、同社は自社でデポを保有し、洗浄、危険物一時保管、加温、詰替えなどの附帯サービスを含めたトータルソリューションを提供する物流拠点として位置付けている。

◆ グローバルで展開する液体輸送の物流サービス業者

日本コンセプト (以下同社) は、ISO タンクコンテナ (以下、タンクコンテナ) 注1) を輸送容器として使い、有機化学品 (薬品、洗剤原料等を含む)、天然油、鉱油、食品材料などの液体をグローバルに輸送するサービスに特化した物流会社である。国内及び海外での陸上及び海上輸送を外注し、自社保有タンクコンテナ注2) を含めた運用コンテナ注3) と外注先が輸送に使用する鉄道、トラック、船などの輸送手段とを組み合わせ、主にアジア、欧州、米州などの各国間での国際複合一貫輸送サービスを提供している。

【図表1】 ISO タンクコンテナ



(出所) 日本コンセプトホームページ

低コスト (ワンウェイ/片道輸送注4) で、利便性が高く、安全で環境に優しいタンクコンテナ輸送は他の輸送手段に比べ競争優位性が高い。同社の主要顧客は、国内外の化学品メーカー、化学品専門商社、食品及び薬品会社などである。特に、国内の当該業種主要企業は、ほぼ 100%カバーしており、日本発の輸送に関しては磐石の顧客基盤を持っている。

繰り返し再利用するタンクコンテナの多くを自社保有していることが、同社の価格競争力を生み出している。自社所有の国内 5 カ所とマレーシア 1 カ所のデポ注5) で外部業者に任せずに内部洗浄やメンテナンスを行うことが品質の維持とタンクコンテナの経済的耐用年数の長期化につながり、他社との差別化のポイントとなっている。

同社及び連結子会社 6 社の計 7 社でグループを形成している。連結子会社はいずれも海外現地法人であり、欧米及び東南アジアなどの各拠点における輸出入貨物取扱業や統括持株会社などである。同社グループの事業は、国際複合一貫輸送サービス事業の単一セグメントとされているが、売上区分は、輸出、輸入、三国間、国内輸送等、その他売

上(加温及び保管など輸送を伴わない業務の売上高)の5つに区分されている。日本国内からの輸出及び輸入が合計77.1%(13/12期)、日本国内輸送等を含めると89.0%(同)を占めている。

> 業界環境と競合

◆ 日本コンセプトの世界シェア 2.1%

ITCO (International Tank Container Organisation. 国際タンクコンテナ協会)の調査によると、世界のタンクコンテナ数は、2004年の約100千基から14年推定は394千基とここ10年間で約4倍に拡大した。同社の13/12期末のタンクコンテナ数は5.5千基であることから、世界シェアは1.4%となる。394千基のうち、オペレーターが保有しているのは265千基と推定されることから、オペレーターとしての同社の世界シェアは2.1%を占めている。

日本国内のタンクコンテナ輸送分野では、自社でグローバルなネットワークを持ち、同一モデルで展開する企業はほとんど存在しない。部分的に競合する先は、国内では大手石油会社系の丸運(9067 東証一部)や日本石油輸送(9074 東証一部)、日本液体運輸(非上場)、日陸(同)、日本埠頭倉庫(同)、海外大手同業者の日本代理店、大手化学メーカー及び商社などの系列のグループ物流関係子会社などがある。同社以外はタンクコンテナ数を公表していないため、日本における同社のシェアや順位は不明である。

海外ではStolt-Nielsen Limited (ストルトニールセン)が、同業専業者で唯一上場している企業である。パーセルタンカ、タンクコンテナ、ストレージターミナルの輸送や運営を行い、主に化学物質の液体輸送や取り扱いを行っている。タンクコンテナ数では世界一の規模であり、13年の売上高は2,099百万米ドル、営業利益194百万米ドル、純利益85百万米ドル、従業員数5,000名以上である。

> 決算概要

◆ 好調な輸出が牽引し 14年12月期上期は好決算

14/12期第2四半期累計(以下、上期)決算は、売上高5,010百万円(前年同期比11.9%増)、営業利益931百万円(同11.0%増)、経常利益793百万円(同27.1%減)、純利益497百万円(同24.8%減)であった。同社の期初予想に対する達成率は、売上高で107.1%、営業利益で110.8%、経常利益で107.2%であった(図表2)。

増収効果で二桁の営業増益を達成したが、営業外費用に為替差損(20百万円、前年同期は115百万円の差益)を計上したこと、前年同期に営業外収益に通貨オプションのデリバティブ評価益248百万円を計上したが、当期は14百万円の評価損となったこと等により営業外収支が137百万円の赤字(前年同期は248百万円の黒字)となり経常利益は前年同期比27.1%減益、純利益は24.8%減益となった。

【図表 2】 14年12月期上期決算概要 (百万円)

	当初予想	実績	達成率	前年同期比
売上高	4,680	5,010	107.1%	11.9%
営業利益	840	931	110.8%	11.0%
経常利益	740	793	107.2%	-27.1%
純利益	450	497	110.4%	-24.8%

(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

輸出が円安の定着、米国経済の回復等により好調で、国内も堅調であった。三国間取引は東南アジア等で減少に歯止めがかかり回復に転じた。他方輸入は、第1四半期こそ順調だったものの第2四半期は消費税率引き上げに伴う景気減速等により停滞した。なお、輸送形態別売上高は開示されていない。

売上総利益率は30.3%と前年同期比0.8%ポイント低下した。タンクコンテナの稼働率は75%~80%と13/12期の推定75%前後に比べ高く、顧客からの要望を十分受け入れられる稼働率の上限に近い水準に達している模様である。高い稼働率にも拘らず、売上総利益率が低下したのは、北米発着貨物輸送の取り込み等により、航路が長く採算性が低い運搬が多くなったためである。

> 業績見通し

◆ 日本コンセプトの14年12月期予想

14/12期について同社は、上期決算公表時に通期予想の修正を行い、修正前⇒修正後で売上高9,590百万円⇒10,000百万円(前期比9.7%増)、営業利益1,770百万円⇒1,860百万円(同10.4%増)、経常利益1,560百万円⇒1,620百万円(同20.9%減)、当期純利益960百万円⇒1,000百万円(同18.2%減)とした。(図表3)。ただし通期予想から上期実績を差し引いて求められる下期予想は期初予想とほぼ同水準である。

【図表 3】 14年12月期業績予想 (百万円)

	<13/12期決算公表時点>					
	13/12期		14/12期予想		前年同期比	
	上期	下期	上期	下期	前年同期比	前年同期比
売上	4,477	4,636	4,680	4,910	4.5%	5.9%
営業利益	839	846	840	930	0.1%	9.9%
経常利益	1,088	960	740	820	-32.0%	-14.6%
純利益	661	561	450	510	-32.0%	-9.1%

	<14/12期上期決算公表時点>					
	13/12期		14/12期予想		前年同期比	
	上期	下期	上期	下期	前年同期比	前年同期比
売上	4,477	4,636	5,010	4,990	11.9%	7.6%
営業利益	839	846	931	929	11.0%	9.8%
経常利益	1,088	960	793	827	-27.1%	-13.9%
純利益	661	561	497	503	-24.8%	-10.3%

(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

営業増益予想に対し経常減益予想であるのは、デリバティブ評価損益を10百万円の評価損(13/12期は370百万円の評価益)と想定しているためである。輸送形態別売上高、地域別売上高、設備投資額の前予想や計画はいずれも開示していないが、期末タンクコンテナ数量は前期末比5%増程度、タンクコンテナの稼働率は通期で80%を目指すとしている。

◆ 証券リサーチセンターの14年12月期予想

証券リサーチセンター(以下、当センター)は、同社の期初予想と同水準であった従来予想を修正した。当センターは上期実績を踏まえ、修正前⇒修正後で売上高9,590百万円⇒10,200百万円(前期比11.9%増)、営業利益1,770百万円⇒1,860百万円(同10.4%増)、経常利益1,560百万円⇒1,620百万円(同20.9%減)、当期純利益960百万円⇒1,000百万円(同18.2%減)と予想を修正した。期末ベースでのタンクコンテナ数量は前期末比5%増、タンクコンテナの稼働率は81%程度と想定した。売上総利益率は30.2%と想定したが、これは上期実績が30.3%であること、過去2期において上期より下期の採算性がやや劣ったことを考慮したためである。

同社予想との相違点は、14/12期下期の売上高で、13/12期実績を踏まえれば、下期が上期を下回することは予想し難いためである。同社が想定している売上総利益率、販売費及び一般管理費は公表されていないため、相違点は不明である。

◆ 日本コンセプトの中期計画

同社は、ローリング方式で中期3カ年経営計画を毎年策定している。現在の計画は最終年度の16/12期に売上高105.1億円(年率4.9%増)、営業利益20.1億円(同6.1%増)、経常利益18.5億円(同3.3%減)、当期純利益11.5億円(同2.0%減)を掲げている(図表4)。進行中の計画値に対し、増額修正された14/12期の業績は売上高及び営業利益については1期前倒しで進捗しているようだ。基本戦略は以下である。

1、北米発着貨物輸送の取り込みを進める。

- (ア) 北米市場におけるシェール革命の進展に伴い、新たに発生する化学品等の輸送ニーズを確実に取り込むとともに、北米拠点を海外の主要拠点に成長させる。
- (イ) 12年2月に北米における営業拠点としてテキサス州ヒューストンに子会社を設立したが、13年2月に日本人従業員を派遣し、日系企業の開拓を本格的に開始した。
- (ウ) ニューヨークに営業所設立を検討している。ヒューストンは国際的に展開している化学会社の工場が多く、化学会社の本社機能が多いニューヨークの営業所との連携で、営業力を強化する構えである。

2、国内拠点の新設及び拡充を図る

- (ア) 全国に展開する顧客の工場に対し、より近接した地域に営業及びサポート拠点を確保する方針である。さらに自社拠点であるならば、保管、加温、積み替え等多彩なサービスを提供することが可能である。
- (イ) 既設拠点設備の拡充に加え、鹿島(茨城県)、千葉、水島(岡山県)、坂出(香川県)、北九州での拠点新設を検討している。ただし、土地の価格及び立地により判断することから、中期3カ年計画期間内で必ず新設するというわけではない。

3、人材育成、サービス品質や技術力の向上を図り、財務力やブランドの強化を図りつつ、内外無差別でよりグローバルな事業展開を支える強固な経営基盤作りを推進する。

【図表4】中期3カ年経営計画

(百万円)

	13/12期	14/12期		15/12期予想	16/12期予想
		期初予想	修正予想		
売上高	9,113	9,590	10,000	10,020	10,510
売上総利益率	30.9%	31.2%	—	31.3%	31.4%
販売費及び一般管理費	1,133	1,220	—	1,260	1,300
営業利益	1,685	1,770	1,860	1,880	2,010
経常利益	2,048	1,560	1,620	1,700	1,850
当期純利益	1,222	960	1,000	1,050	1,150

(注) 14年2月公表、14/12期修正予想は14年8月の決算短信で開示された数値
 (出所) 中期計画のニュースリリース及び決算短信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中期業績予想

当センターは、14/12期予想の上方修正に伴い、中期業績見直しも図表5のように見直した。今回の中期業績予想にあたっては、期末のタンクコンテナ数量は、每期5%~10%増加、タンクコンテナ稼働率は現状維持を前提とした。規模の拡大に伴い、安定かつ継続した増収及び増益が可能と予想した。

前回(14年3月)との相違点は、14年に至る過去10年間の世界のタンクコンテナ数の増加ペースや14/12期業績予想を踏まえて増収ペースを引き上げ、16/12期に至る売上高の年平均成長率を4.8%から9.0%に修正、また北米発着貨物輸送の取り込みにより、採算性が低い航路の長い運搬が多くなることを想定し、15/12期及び16/12期の売上総利益率をいずれも30.0%に引き下げると共に、増収率の引き上げに伴い販売費が増加すると想定した点にある。

【図表 5】 中期業績予想

(百万円)

	13/12期実績	旧14/12期E	14/12期E	旧15/12期E	15/12期E	旧16/12期E	16/12期E
売上高	9,113	9,590	10,200	10,000	11,000	10,500	11,800
売上総利益率	30.9%	31.2%	30.2%	31.3%	30.0%	31.4%	30.0%
販売費及び一般管理費	1,133	1,220	1,220	1,260	1,300	1,300	1,390
(対売上高比)	12.4%	12.7%	12.0%	12.6%	11.8%	12.4%	11.8%
営業利益	1,685	1,770	1,860	1,870	2,000	1,997	2,150
(対売上高比)	18.5%	18.5%	18.2%	18.7%	18.2%	19.0%	18.2%
経常利益	2,048	1,560	1,620	1,690	1,820	1,837	1,990
(対売上高比)	22.5%	16.3%	15.9%	16.9%	16.5%	17.5%	16.9%
当期純利益	1,222	960	1,000	1,040	1,130	1,130	1,230
(対売上高比)	13.4%	10.0%	9.8%	10.4%	10.3%	10.8%	10.4%

(出所) 証券リサーチセンター

> 投資に際しての留意点

◆ 配当性向 20%

同社は、未だ成長過程にあり、継続的な成長を行うために内部留保の充実と設備投資資金の確保の必要性があると認識し、経営成績及び財政状態を勘案しながら、企業価値の向上により株主への利益還元を検討していく方針を掲げている。

同社は配当性向 20%程度を目安に、業績に応じて配当を行うとしており、上期決算発表時点において 14/12 期の 1 株当たり配当金の予想を、期初予想の年 30 円から年 45 円配(配当性向 19.6%)に増額した。当センターでは、15/12 期以降も増配が続くと予想する。

「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

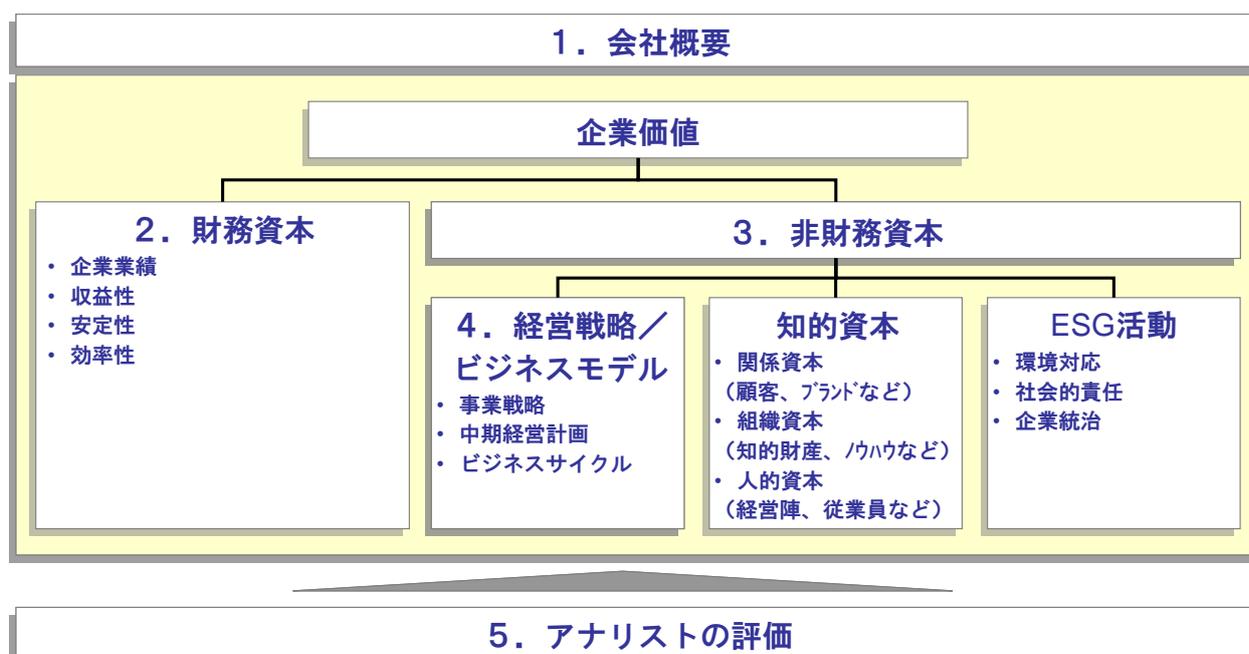
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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。