

ホリスティック企業レポート マーキュリーリアルテックイノベーター 5025 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2022年3月1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 20220228

**蓄積した新築分譲マンションの物件情報を新築・中古マンション事業者向けに提供
不動産テック企業として中古マンション事業者向け新サービス開発で成長を目指す**

アナリスト: 鎌田 良彦 +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

【 5025 マーキュリーリアルテックイノベーター 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)
2020/2	1,341	6.5	43	-	44	57.1	48	5.3x	20.3	57.5	0.0
2021/2	1,254	-6.5	63	46.5	62	40.9	43	-10.4	18.3	75.8	0.0
2022/2 予	1,355	8.1	207	3.3x	185	3.0x	121	2.8x	50.7	-	0.0

(注) 1. 単体ベース、2022/2期は会社予想
2. 2021年11月2日付で1:100の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正
3. 2022/2期予想EPSは公募株式数(335,000株)を含めた期中平均株式数により算出

【 株式情報 】	【 会社基本情報 】	【 その他 】
株価 1,018円 (2022年2月28日)	本店所在地 東京都新宿区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 2,735,000株	設立年月日 1991年5月24日	S B I 証券
時価総額 2,784百万円	代表者 陣 隆浩	【監査人】
上場初値 1,355円 (2022年2月25日)	従業員数 51人 (2021年12月)	EY新日本有限責任監査法人
公募・売価 1,270円	事業年度 3月1日～翌年2月末日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 事業年度終了後3カ月以内	

> 事業内容

◆ 蓄積した新築分譲マンションの物件情報をマンション事業者へ提供

マーキュリーリアルテックイノベーター(以下、同社)は、「不動産ビッグデータ×Technology」を事業コンセプトに、新築分譲マンションの物件概要情報や販売価格情報、物件パンフレット等を収集・蓄積してデータベース化し、新築マンション事業者や中古マンション仲介事業者等に、マーケティングのための情報として提供している。また、新築分譲マンション販売時に、モデルルームへの集客等を目的としたリスティング広告等のインターネット広告の運用業務等も行っている。

同社は、不動産マーケティングソリューション事業の単一セグメントであるが、「プラットフォーム事業」、「デジタルマーケティング事業」、「その他事業」の3つに分けて売上高を開示している(図表 1)。

【 図表 1 】 売上内訳

	20/2期		21/2期		22/2期第3四半期累計	
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)
プラットフォーム事業	798	59.5	813	64.8	668	63.7
デジタルマーケティング事業	298	22.2	310	24.7	258	24.6
その他事業	243	18.1	130	10.4	122	11.6
合計	1,341	100.0	1,254	100.0	1,048	100.0

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

21/2 期の売上高では、プラットフォーム事業が 813 百万円(売上高構成比 64.8%)、デジタルマーケティング事業が 310 百万円(同 24.7%)、その他事業が 130 百万円(同 10.4%)となっており、プラットフォーム事業が主力事業である。

◆ プラットフォーム事業

プラットフォーム事業は、新築マンション事業者向け(新築領域)と中古マンション仲介事業者向け(中古領域)からなる。

(注1) Software as a Service の略。ソフトウェアをサービスとして提供・利用する形態

新築領域では、首都圏(東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県、茨城県、群馬県、栃木県)、関西圏(大阪府、兵庫県、京都府、奈良県、滋賀県、和歌山県)、東海圏(愛知県、岐阜県、三重県)の三大都市圏の物件を対象に、新築分譲マンションのデータを蓄積し月額課金の SaaS^{注1} 形態で提供する「マンションサマリ」及びその廉価版サービスである「リアナビ」が主力サービスとなっている。

マンションサマリ及びリアナビについては、20 年 3 月に Web 経由で端末を問わずにデータの取得ができる SaaS 型サービスをリリースし、従来の PC にソフトウェアをダウンロードしてデータを取得するクライアントサーバー型サービスからの移行を進めている。SaaS 型サービスでは特定の端末に依存しないため、顧客がリモートワーク等で利用することが可能になった。

マンションサマリは、新築マンション事業者が、主にマンション用地購入時に行う市場調査のために利用している。リアナビは、新築分譲マンションの営業担当者が近隣の競合分析や販売戦略立案等のために利用している。

(注2) Annual Recurring Revenue の略。初期費用等を除き、毎年継続的に得られる 1 年分の収益

同社がマンションサマリ・リアナビの経営指標としている平均顧客数(各月の顧客数の平均値)、ARR^{注2}(月額課金制サービスの契約額の年間合計額)で見ると、21/2 期の平均顧客数は 277 社、ARR は 621 百万円となっており、同社の安定収益源となっている。

新築マンション事業者向けには、マンションサマリ、リアナビ以外にも、賃貸物件の賃料相場情報を提供する「賃貸サマリ」、中古マンションの相場情報を提供する「売買サマリ」、国勢調査等のデータをもとに町丁目単位での人口や世帯等の集計ができる「統計サマリ」、分譲マンションのみならず中高層建築の計画情報が閲覧できる「開発サマリ」、土地の仕入れ担当者が候補用地の案件ステータスを管理することができる「用地サマリ」、過去のボーリング調査に基づき環境リスク情報の取得ができる「地質サマリ」を「サマリネット」シリーズとして提供している。

賃貸サマリ、売買サマリについては、アットホーム(東京都大田区)、統計サ

マリはマップマーケティング(東京都渋谷区)、地質サマリは応用地質(9755東証一部)からそれぞれデータ提供を受けている。これらのサービスについても23/2 期中に順次 SaaS 型への移行を行う計画である。

中古領域では、新築マンション販売時の物件概要や間取り図、価格表等のデータを中古マンション仲介業者向けに従量課金制で提供する「データダウンロードサービス」がある。この業務は18年1月に、マンションの物件情報提供や不動産会社のホームページ作成等を行うワンノブアカインド(東京都港区)との共同事業として開始した。同社はマンションのデータ提供と新規サービスの開発、ワンノブアカインドはシステムの開発・保守、新規顧客開拓を行い、収益はワンノブアカインドとシェアしている。同社が蓄積してきた新築マンションのデータを活用する事業といえる。

プラットフォーム事業では、このほかに、大手不動産ポータル等に、物件概要情報や相場情報等を提供する「データ提供」を行っている。

◆ デジタルマーケティング事業

デジタルマーケティング事業では、主に新築分譲マンションのモデルルームへの集客を目的に、インターネット広告であるリスティング広告の運用を行っている。その他、分譲マンション・戸建て販売に特化した物件サイトの制作も行っている。

◆ その他事業

その他事業では、「タウンマンションプラス」、システムの受託開発、戸建て住宅向けの外壁塗装のリフォーム等を行っている。

タウンマンションプラスは、同社のマンションデータベースの築年数や物件価格、間取り等の物件特性情報から、世帯属性や生活志向を推定し、プロモーションを行う企業の商品やサービスに合致する世帯を抽出してダイレクトメールを送るサービスである。取り扱う商品やサービスは、住宅だけではなく、学習塾や音楽教室、自動車、金融商品等がある。

システムの受託開発では、サマリネットやリアナビ等の開発・運用実績やデータベース構築ノウハウ等を活かしたシステム開発を行っている。

リフォームはホームセンター内に営業ブースを設けて来店顧客に対して営業を行い、案件受注後は協業会社にリフォーム工事を発注して、同社は主に施工監理を行っている。

> 特色・強み

◆ 新築分譲マンション情報の正確性と網羅性

同社は、新築分譲マンションのパンフレットや間取り図、価格等の情報をデータベースとして活用することをデベロッパーや販売事業者の了承を得て、

主にモデルルームで入手している。また、新築分譲マンションの案件については、建築承認の段階から把握しており、データの正確性と網羅性を強みとしている。

同社では創業した 95 年以降の新築分譲マンションのデータを蓄積しており、21 年 11 月末時点で 62,241 棟、住戸数 2,645,495 戸、パンフレット数 40,024、間取り図 615,217 のデータを保有している。

> 事業環境

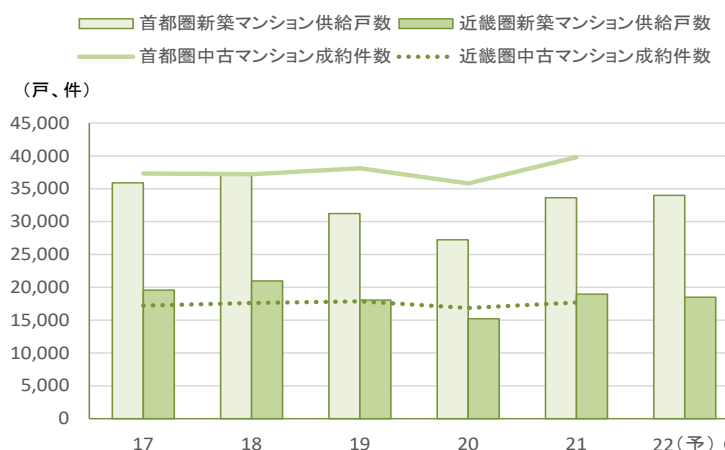
◆ 新築分譲マンション戸数は横ばい圏、中古マンション成約は増加傾向

不動産経済研究所の調査によれば、21 年の首都圏(東京都、神奈川県、千葉県、神奈川県)の新築分譲マンション供給戸数は、前年比 23.5%増の 33,636 戸、近畿圏(大阪府、兵庫県、京都府、奈良県、滋賀県、和歌山県)の供給戸数は同 24.7%増の 18,951 戸となり、いずれもコロナ禍で落ち込んだ 20 年から回復した(図表 2)。

不動産経済研究所では、22 年の新築分譲マンション供給戸数は、物件価格の上昇もあり首都圏で 34,000 戸(前年比 1.1%増)、近畿圏で 18,500 戸(同 2.4%減)とほぼ横ばいと予想している。

一方、中古マンションの成約件数は、東日本不動産流通機構の調べによると首都圏では 21 年に前年比 11.1%増の 39,812 件となり、2 年ぶりに前年を上回り、過去最高となった。近畿圏不動産流通機構の調べでは、近畿圏の 21 年の中古マンション成約件数は同 4.7%増の 17,661 件となった。首都圏では、19 年以降、中古マンション成約件数が、新築分譲マンション供給戸数を 20~30%上回る状況が続いている。この背景には、首都圏では新築分譲マンション価格の上昇に伴い、中古マンションの需要が高まっていることがあると見られる。

【 図表 2 】 首都圏と近畿圏の新築マンション供給戸数と中古マンション成約件数



(出所) 不動産経済研究所プレスリリース、東日本不動産流通機構「首都圏不動産流通市場の動向(2021年)、近畿圏不動産流通機構「2020年度・近畿圏年刊市況レポート」「季刊市況レポート」より証券リサーチセンター作成

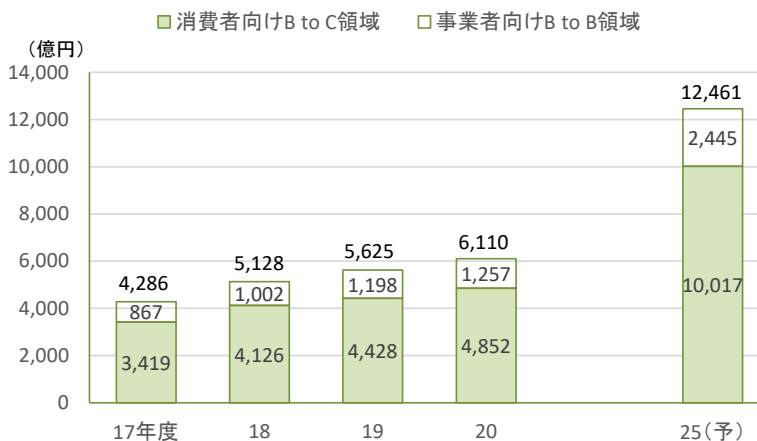
◆ 拡大が見込まれる不動産テック市場

不動産関連業務に ICT(情報通信技術)を活用し、物件探しや不動産仲介、物件利用(シェアリング)等の分野で新たなサービスを提供したり、これらの業務を効率化する不動産テック市場は成長が見込まれている。

矢野経済研究所の調査によると、不動産テック市場は、20 年度に前年度比 8.6%増の 6,110 億円となり、25 年度には 12,461 億円と 20 年度から年率 15.3%の成長が見込まれている(図表 3)。

不動産テック市場の中で、同社が事業を行う、不動産情報提供サービスや不動産仲介・管理業務支援/価格査定等の事業者向け B to B 領域の市場は、20 年度に前年度比 4.9%増の 1,257 億円となり、25 年度には 2,445 億円と 20 年度から年率 14.2%の成長が見込まれている。

【 図表 3 】 不動産テック市場の見通し



(注) 端数処理の関係で合計と一致しない

(出所) 矢野経済研究所「2021 年版 不動産テック市場の実態と展望」より証券リサーチセンター作成

◆ 競合

新築分譲マンション業者向けにマンションの物件情報の提供を行う先としては、東京カンテイ(東京都品川区)、エム・アール・シー(東京都千代田区)、不動産経済研究所(東京都新宿区)等がある。

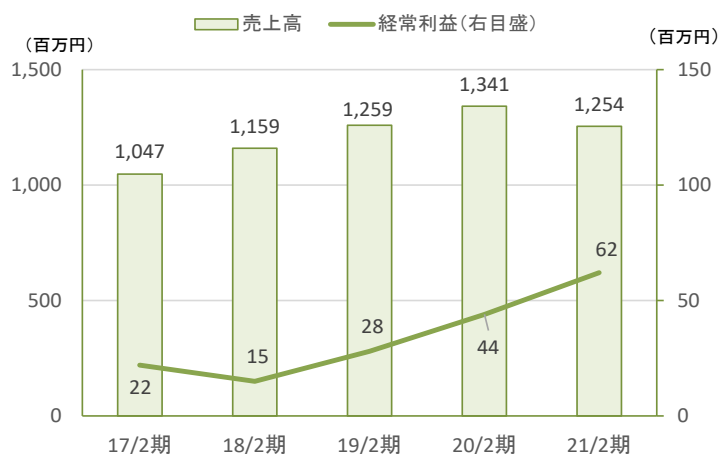
中古マンション仲介事業者向けに、マンションの物件概要や間取り情報等のデータを提供している先としては、東京カンテイ等がある。

> 業績

◆ 過去の業績

同社は過去 5 期分の単体決算を開示している。21/2 期の売上高は、コロナ禍の影響でリフォーム事業が落ち込んだことを主因に減収となったものの、研究開発費等の経費の減少により経常利益は増益となり、19/2 期以降は増益が続いている(図表 4)。

【 図表 4 】 過去の業績推移



(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 21年2月期業績

21/2期の業績は、売上高 1,254 百万円(前期比 6.5%減)、営業利益 63 百万円(同 46.5%増)、経常利益 62 百万円(同 40.9%増)、当期純利益 43 百万円(同 10.4%減)であった。

プラットフォーム事業の売上高は、マンションサマリ、リアナビのサービスを従来のクライアントサーバー型から SaaS 型にリプレースして基本料金が上昇したこと、データダウンロードサービスが伸びたこと等により、813 百万円(前期比 1.9%増)となった。デジタルマーケティング事業の売上高は、モデルルームへの集客のためのリスティング広告が、期の前半は、コロナ禍の影響を受けて需要が落ち込んだものの、期の後半には回復し、310 百万円(同 4.0%増)となった。その他事業の売上高は、リフォーム事業がコロナ禍の影響でホームセンターでの営業が出来なくなったため大きく落ち込み、130 百万円(同 46.5%減)となった。

売上原価は売上高の減少に伴い 572 百万円(前期比 9.8%減)となり、販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、プラットフォーム事業の SaaS 型システムリリースに伴い、研究開発費が前期比 97 百万円減少したことを主因に 619 百万円(同 6.5%減)となり、営業利益は 63 百万円(同 46.5%増)となった。当期純利益は、前期に特別利益として計上した保険解約益がなくなったため、43 百万円(同 10.4%減)となった。

◆ 22年2月期の会社計画

同社の 22/2 期計画は、売上高 1,355 百万円(前期比 8.1%増)、営業利益 207 百万円(同 3.3 倍)、経常利益 185 百万円(同 3.0 倍)、当期純利益 121 百万円(同 2.8 倍)である(図表 5)。21 年 11 月までの実績に 12 月以降の予想を加えての計画となっている。

【 図表 5 】 22 年 2 月期会社計画

	21/2期		22/2期会社計画		
	(百万円)	構成比 (%)	(百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	1,254	100.0	1,355	100.0	8.1
プラットフォーム事業	813	64.8	889	65.6	9.3
デジタルマーケティング事業	310	24.7	324	23.9	4.5
その他事業	130	10.4	142	10.5	9.2
売上原価	572	45.6	644	47.5	12.6
売上総利益	682	54.4	711	52.5	4.3
販売費及び一般管理費	619	49.4	504	37.2	-18.6
営業利益	63	5.0	207	15.3	3.3x
営業外収支	-1	-	-22	-	-
経常利益	62	4.9	185	13.7	3.0x
当期純利益	43	3.4	121	8.9	2.8x

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない

(出所)「東京証券取引所マザーズへの上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

新築分譲マンション事業者向けの新築領域と中古マンション仲介業者向けの中古領域からなるプラットフォーム事業の売上高は、889 百万円(前期比 9.3%増)を見込んでいる。新築領域は、マンションサマリ、リアナビの SaaS 型への移行に伴う基本料金の上昇等を見込み 783 百万円(同 5.6%増)と計画している。中古領域はデータダウンロードサービスで新規顧客獲得と顧客単価の上昇を見込み、106 百万円(同 45%増)の計画である。

デジタルマーケティング事業の売上高は、モデルルームへの集客のためのリスティング広告が主力だが、営業リソースをプラットフォーム事業に振り向け、既存顧客からのリピート案件への対応のみとするため、21/2 期第 4 四半期から横ばいの売上を見込み、324 百万円(同 4.5%増)としている。その他事業の売上高は、ダイレクトメールサービスのタウンマンションプラスとリフォーム事業は減収となるものの、システム開発が開発要員の採用に伴い増収となる見込みで、142 百万円(同 9.2%増)の計画である。

売上原価の主要項目は、支払手数料 294 百万円(前期比 8.9%増)、外注費 133 百万円(同 5.8%減)、労務費 108 百万円(同 76.1%増)、減価償却費 25 百万円(同 2.8 倍)である。システム開発人員の強化による労務費増加と SaaS 型システムに関する減価償却費の増加を見込んでいる。この結果、売上原価は 644 百万円(同 12.6%増)、売上総利益は 711 百万円(同 4.3%増)の計画である。

販管費の主要項目は、人件費 333 百万円(前期比 3.5%減)、業務委託手数料 43 百万円(同 55.1%減)、地代家賃 21 百万円(同 47.7%減)である。人件費の減少は間接部門の人員をプラットフォーム事業に異動したことによる。業務委託手数料の減少は、システム改修プロジェクトの完了に伴うもの

である。地代家賃の減少は、テレワークの推進により 20 年 12 月にオフィスを移転し、オフィス面積を縮小したためである。この結果、販管費は 504 百万円(同 18.6%減)、営業利益は 207 百万円(同 3.3 倍)の計画である。

営業外費用では上場関連費用等を見込み、経常利益は 185 百万円(前期比 3.0 倍)を見込んでいる。特別損益は見込まず、当期純利益は 121 百万円(同 2.8 倍)の計画である。

◆ 成長戦略

同社は成長戦略として、①プラットフォーム事業の新築領域における、サービスの SaaS 化による顧客単価の引き上げ、②中古領域における ICT 技術を活用した新サービスの投入と顧客基盤の拡大を掲げている。

新築領域では、マンションサマリとリアナビ以外のサービスについても順次 SaaS 化を進め、顧客単価の上昇による安定的な収益拡大を目指す。

中古領域ではワンノブアカインドとの共同事業で、新たなサービスの開発・投入を計画している。具体的には同社が保有する新築マンション分譲時のパンフレットの間取り図面から、中古マンション仲介事業者が顧客向けに提供する物件チラシの間取り図面を自動的に作成するサービスの提供を計画している。これによって中古マンション仲介事業者は、間取り図面の作成業務が不要になる。サービスは 23/2 期に開始の予定である。将来的には AI による中古マンションの価格査定等、中古マンション仲介業者の業務を効率化するサービスの提供を検討している。

顧客基盤の拡大では、21 年 11 月末の中古領域の顧客数は 2,044 社であるが、同社の調査によれば、三大都市圏で中古マンション仲介事業を積極的に行っている宅地建物取引業者は 36,000 社程度あるとしており、顧客基盤拡大の余地は大きいと見ている。

> 経営課題/リスク

◆ システム開発要員の採用

同社は、不動産テック企業として ICT や AI 技術を活用した新サービスの開発・投入のため、システム開発人員の採用を強化する計画である。ICT や AI 関連人材に対する需要は強く、人材獲得競争は激化している。計画通りにシステム開発人員の採用ができない場合、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ 技術革新への対応の遅れ

同社が今後の事業拡大を目指す不動産テック市場では、技術革新のスピードが速く、新たな技術に基づく新サービスの開発が進められている。同社が新技術への対応が遅れ、同社のサービスが競争力を失うような場合には、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ 配当政策

同社は現在、成長過程にあるとの認識から、内部留保を充実し、将来の事業展開及び経営体質強化のための投資をし、一層の事業拡大を目指すことが、株主に対する最大の利益還元につながると考えている。このため現時点では配当実施の可能性及び実施時期等については未定としている。

【 図表 6 】 財務諸表

損益計算書	2020/2		2021/2		2022/2 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,341	100.0	1,254	100.0	1,048	100.0
売上原価	634	47.3	572	45.6	502	47.9
売上総利益	706	52.6	682	54.4	545	52.0
販売費及び一般管理費	662	49.4	619	49.4	377	36.0
営業利益	43	3.2	63	5.0	168	16.0
営業外収益	12	-	15	-	8	-
営業外費用	11	-	16	-	4	-
経常利益	44	3.3	62	4.9	172	16.4
税引前当期(四半期)純利益	59	4.4	62	4.9	172	16.4
当期(四半期)純利益	48	3.6	43	3.4	112	10.7

貸借対照表	2020/2		2021/2		2022/2 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	475	80.2	443	73.0	406	68.0
現金及び預金	235	39.7	234	38.6	194	32.5
売上債権	205	34.6	177	29.2	194	32.5
棚卸資産	4	0.7	3	0.5	1	0.2
固定資産	116	19.6	164	27.0	190	31.8
有形固定資産	35	5.9	22	3.6	19	3.2
無形固定資産	7	1.2	56	9.2	93	15.6
投資その他の資産	73	12.3	85	14.0	76	12.7
総資産	592	100.0	607	100.0	597	100.0
流動負債	334	56.4	293	48.3	266	44.6
買入債務	82	13.9	68	11.2	75	12.6
短期借入金	57	9.6	14	2.3	-	-
1年内返済予定の長期借入金	83	14.0	82	13.5	31	5.2
1年内償還予定の社債	10	1.7	5	0.8	-	-
固定負債	120	20.3	131	21.6	34	5.7
社債	110	18.6	128	21.1	33	5.5
長期借入金	5	0.8	-	-	-	-
純資産	137	23.1	182	30.0	295	49.4
自己資本	137	23.1	181	29.8	293	49.1

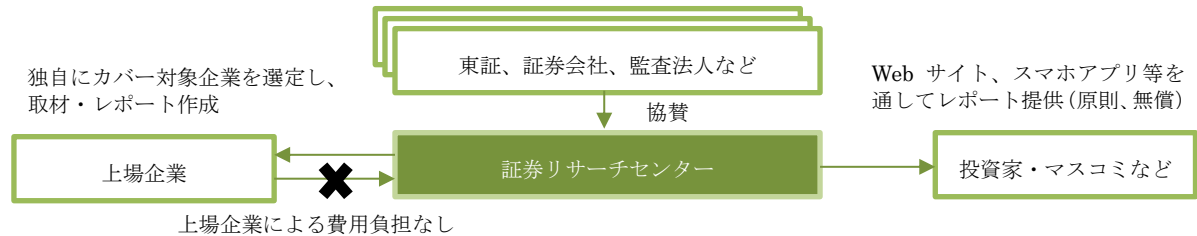
キャッシュ・フロー計算書	2020/2	2021/2
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	79	97
減価償却費	22	30
投資キャッシュ・フロー	108	-59
財務キャッシュ・フロー	-76	-39
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	111	-1
現金及び現金同等物の期末残高	225	224

(出所) 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

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
有限責任監査法人トーマツ
日本証券業協会
監査法人 A&A パートナーズ

SMBC 日興証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
三優監査法人
日本証券アナリスト協会
宝印刷株式会社

大和証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
太陽有限責任監査法人
エイチ・エス証券株式会社
株式会社プロネクサス

野村證券株式会社
株式会社 ICMG
株式会社 SBI 証券
いちよし証券株式会社

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、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。