

ホリスティック企業レポート アソインターナショナル 9340 東証スタンダード

新規上場会社紹介レポート
2022年12月27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 20221226

矯正歯科治療用の歯科技工物を歯科医療機関に提供 歯科技工物生産のデジタル化推進とグローバル展開で成長を目指す

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

【 9340 アソインターナショナル 業種: サービス業 】

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)
2021/6	3,062	-	625	-	628	-	411	-	102.8	325.7	25.7
2022/6	3,115	1.7	512	-18.1	518	-17.5	351	-14.6	88.0	388.2	26.3
2023/6 予	3,262	4.7	528	3.1	486	-6.2	335	-4.6	75.6	-	21.0

(注) 1. 連結ベース、純利益は親会社株主に帰属する当期純利益、2023/6期は会社予想
2. 2022年7月25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. 2023/6期予想EPSは、公募増資(850千株)を含めた予定期中平均株式数で算出

【 株式情報 】	【 会社基本情報 】	【 その他 】
株価 749円 (2022年12月26日)	本店所在地 東京都中央区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 4,850,000株	設立年月日 1988年5月18日	S M B C日興証券
時価総額 3,633百万円	代表者 阿曾 敏正	【監査人】
上場初値 1,001円 (2022年12月23日)	従業員数 266人 (2022年10月)	太陽有限責任監査法人
公募・売出価格 870円	事業年度 7月1日～翌年6月30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

◆ 矯正歯科治療用の矯正装置等の歯科技工物を歯科医療機関に提供

アソインターナショナル(以下、同社)グループは、同社と子会社4社からなり、歯科技工所として矯正歯科治療に必要な歯科技工物(以下、矯正歯科技工物)を歯科医院、歯科大学及び附属病院等の歯科医療機関に提供している。

一般的な歯科技工所は主に虫歯治療後に歯に被せる補てつ物等の製造・販売を行っているが、同社グループは創業来、矯正歯科技工物の製造・販売に特化してきた。

◆ 多岐にわたる矯正歯科技工物に対応

矯正歯科治療では診断・治療の段階で様々な矯正歯科技工物を使用するが、同社では100種類以上の製品を取り扱っている。標準的な矯正歯科治療の流れは、歯科医師が患者の歯型の採取や口腔内スキャナーで口腔内のデジタルデータを取得し、歯科技工所に口腔内の立体模型である平行模型を発注する。医師は平行模型で口腔内の状況を確認後、治療方針を決定し、それに基づいて矯正装置等の矯正歯科技工物の発注を行う。

矯正歯科治療の初期段階では、顎を頬側に拡大させ歯の移動スペースを確保するための拡大床が使われる。その後、歯の移動を行うための矯正装置が使われ、後期段階では矯正後の歯の後戻りを防ぐリテーナーが使用される。歯の移動を行う矯正装置には、ブラケットとワイヤーを歯の表側に装着するラビアル治療用、歯の裏側に装着するリングル治療用の固定式矯正

装置や、プラスチック(PET 材)による着脱可能なマウスピース型矯正装置まで多様な製品がある。

矯正歯科技工物の製造方法では大きく、歯形を取る材料(以下、印象材)で歯形を取り、それに基づき歯科技工士が手作りで技工物を製造する方法と、口腔内スキャナーで口腔内のデジタルデータを採取し(以下、光学印象)、そのデータに基づき 3DCAD や 3D プリンター等を使って技工物を製造する方法の 2 つに分けられる。

矯正歯科治療は、厚生労働大臣が定める口腔内の先天性異常や疾患、顎変形症等、一部で保険適用はあるが、殆どが自由診療となっている。100 万円程度とされる矯正歯科治療費のうち、矯正歯科技工物の占める割合は 10%程度となっている。

同社の事業は歯科矯正事業の単一セグメントであるが、売上高をアナログ製品とデジタル製品からなる矯正歯科技工物売上、商品売上、その他の 3 つに分けて開示している(図表 1)。

【 図表 1 】 売上内訳

	22/6期		23/6期第1四半期累計	
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)
矯正歯科技工物売上	2,750	88.3	700	83.6
アナログ	2,189	70.3	555	66.3
デジタル	561	18.0	145	17.3
商品売上	346	11.1	129	15.4
その他	18	0.6	6	0.7
合計	3,115	100.0	837	100.0

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

矯正歯科技工物売上のアナログ製品は口腔内情報について印象模型を利用したもので、歯科技工士が手作りで矯正装置を製造している。デジタル製品とは口腔内情報について口腔内スキャナー等によるデジタルデータを利用したもので、その後の生産工程も 3DCAD による設計や 3D プリンターや機械による製造がおこなわれる。同社の製品ではマウスピース型矯正装置の AsoAligner DIGITAL、ラビアル治療用矯正装置の SYMPHONY、リングル治療用矯正装置の HARMONY がデジタル対応製品である。現状では、デジタル製品売上の殆どは、AsoAligner DIGITAL となっている。

商品売上は、子会社のフォレストudent・ジャパンが、矯正材料等を歯科技工士や歯科医療機関に販売しているものである。その他は主に、3DCAD 用ソフトウェアのライセンス料となっている。

22/6 期の売上高構成比は、矯正歯科技工物売上が 88.3%、商品売上が 11.1%、その他が 0.6%であった。矯正歯科技工物売上の内訳は、アナログが約 80%、デジタルが約 20%となっている。22/6 期の海外売上高は 98 百万円(売上構成比 3.2%)であったが、この殆どが子会社の ASO INTERNATIONAL HAWAII, INC.が現地の歯科診療機関向けに矯正歯科技工物を販売しているものである。

> 特色・強み

◆ 協力パートナー歯科技工所と海外子会社を活用した柔軟な生産体制

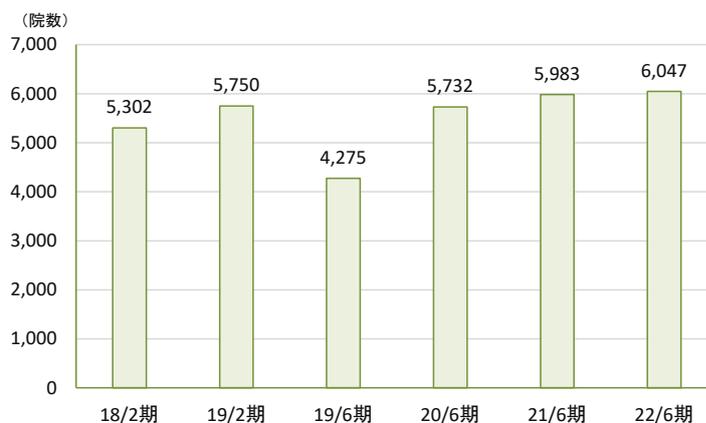
同社は矯正歯科技工物の生産において、子会社の ASO INTERNATIONAL HITACHI を含めた自社の国内歯科技工士に加え、外部の協力パートナーの歯科技工所、フィリピンの子会社 ASO INTERNATIONAL MANILA, INC を活用し、多種の矯正歯科技工物を製造する等、需要変動に対応する柔軟な製造体制を構築している。

22 年 10 月末で、自社の国内歯科技工士 50 人に対し、協力パートナー歯科技工所は 22 年 10 月末で 51 カ所あり、うち 48 カ所は同社から独立した歯科技工士による歯科技工所となっている。協力パートナーでは主に汎用性の高い製品の製造を行っている、ASO INTERNATIONAL MANILA, INC ではリテーナー等の汎用品を中心に製造を行っている。国内で歯科技工物を製造する際には、国家資格である歯科技工士資格が必要であるが、海外での製造には歯科技工士資格は必要とされず、製造された歯科技工物は、輸入歯科技工物として歯科医療機関で利用できる。

◆ 6,000 以上の歯科医療機関と取引

22/6 期に取引があった歯科医療機関は 6,047 医院となっており、取引医院数は拡大傾向にある(図表 2)。国内で矯正歯科治療を行う歯科医療機関は凡そ 25,000 医院あり、そのうちの約 24%と取引があることになる。

【 図表 2 】 取引歯科医療機関数



(注) 1.各期において 1 回以上取引があった歯科医療機関数

2.19/6 期は決算期変更に伴い 4 カ月決算

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

同社は全国の歯科大学や大学の歯学部、大学附属病院との取引があり、大学での実習や附属病院での研修で同社の矯正歯科技工物が使われている。これら大学や附属病院で同社の製品を使った歯科医は、その後も同社の製品を継続して使う傾向にあり、このことも取引歯科医療機関数の増加に寄与している。

◆ 症例のデジタルデータの蓄積

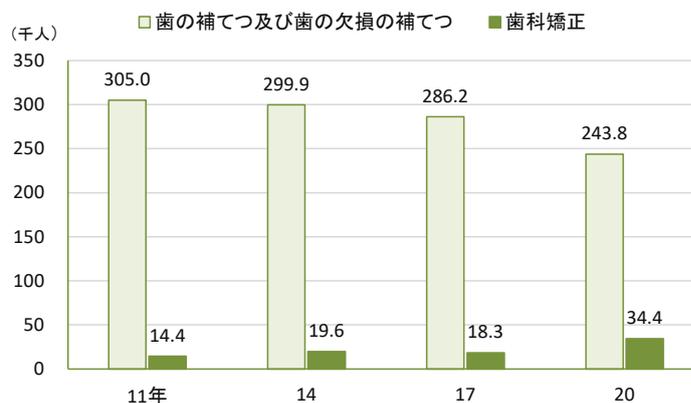
同社では治療前の歯型情報をスキャンしてデジタルデータとして保存し、治療後の歯型データも歯科医から受け取りデジタルデータ化している。同社でデジタル管理している症例数は 22 年 10 月末で約 262 万件に達する。これら治療前、治療後のデータを活用することで、治療内容とその結果が把握でき、技工物の生産標準化と効率的な製造が可能になっている。将来的にはこれらの症例のデジタルデータを AI で解析することで、最適な治療方法を歯科医療機関に提案することを計画している。

> 事業環境

◆ 増加する歯科矯正患者数

厚生労働省が 3 年に 1 回行っている「患者調査」によれば、歯の補てつ(被せ物治療)、歯の欠損補てつ(ブリッジ、有床義歯、インプラント治療)を合わせた虫歯治療の患者数は減少傾向にある(図表 3)。これは子ども時代からの予防歯科の浸透等により、若年層を中心に虫歯治療患者が減少しているためと考えられる。一方で歯科矯正の患者数は増加傾向にある。

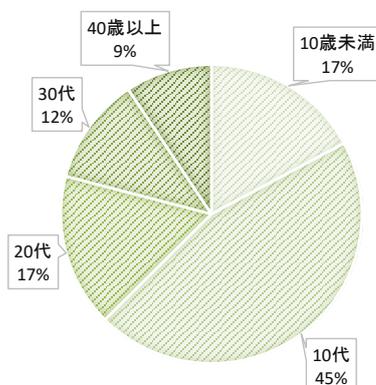
【 図表 3 】 歯科診療所の推計患者数



(注) 調査日当日に歯科診療所で受療した患者の推計数
(出所) 厚生労働省「患者調査」より証券リサーチセンター作成

20 年の「患者調査」で歯科矯正患者の年齢別構成比を見ると、10 代が 45% と最も多く、次いで 10 歳未満と 20 代が 17% となっており、30 歳未満で全体の 79% を占めている。若年層において予防歯科から一歩進んで、歯並びといった審美的要素や口腔内の健康を重視するニーズが高まっているためと考えられる。

【 図表 4 】 歯科矯正患者の年齢別構成比



(出所)厚生労働省「患者調査」より証券リサーチセンター作成

◆ 高齢化が進む歯科技工士

厚生労働省の「衛生行政報告例」によれば、20 年末の就業歯科技工士は 34,826 人で、直近のピークであった 2000 年の 37,244 人から 2,418 人減少し、12 年以降は 34,000 人台で推移している。20 年の就業歯科技工士を年齢別に見ると、60 歳以上が 27.6%で最も多く、50 代が 24.4%で続いており、50 歳以上 52.0%を占める等、高齢化が進んでいる。また、矯正歯科技工物を専門とする歯科技工士は 1,000 人程度と見られており、矯正歯科治療の需要拡大が見込まれる中で、歯科技工士の確保と育成が課題となっている。

◆ 歯科治療のデジタル化の進展

今後は印象材を使った歯型採取に替わって、口腔内スキャナーで口腔内情報を採取し、そのデータに基づき 3DCAD や 3D プリンターで歯科技工物を製造する、歯科治療のデジタル化の進展が見込まれる。現状は口腔内スキャナーの価格が 400~500 万円程度と高いことと、口腔内スキャナーの使用が保険対象とならないことが、普及の阻害要因となっている。今後、口腔内スキャナーの利用が保険適用されれば、口腔内スキャナーの普及とその後の工程のデジタル化が進展すると見られる。

◆ 競合

矯正歯科技工物のアナログ製品では、他の中小規模の歯科技工所や歯科医療機関内の歯科技工士が競合先になる。デジタル製品のマウスピース型矯正装置の競合先としては、米 Align Technology, Inc.の日本法人インビザライン・ジャパン(東京都品川区)等がある。

◆ 過去の業績推移

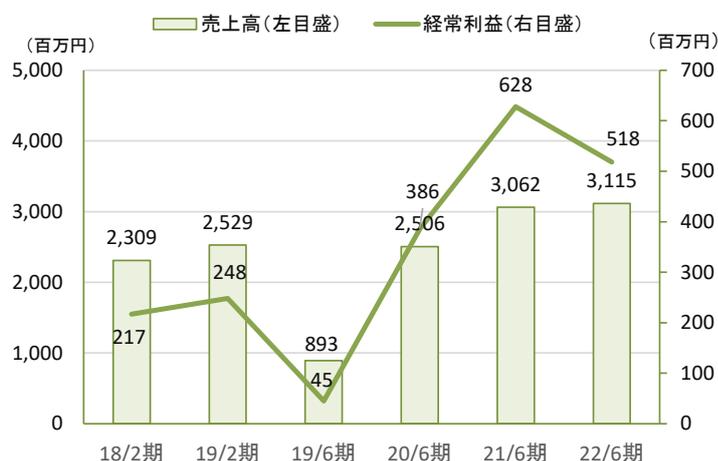
同社は過去 5 期分の単体決算と、2 期分の連結決算を開示している(図表 5)。19/6 期は決算期変更に伴い 4 カ月決算である。21/6 期の連結業績が好業績だったが、この期は単体決算でも売上高 2,715 百万円(前期比 8.3%

> 業績

増)、経常利益で494百万円(同28.0%増)と好調だった。これは、20/6期は新型コロナウイルス感染症拡大の影響で、休院となった歯科医院もあり業績が伸び悩んだが、21/6期は前期分の需要のずれ込みもあり好業績となったことによる。

22/6期が経常減益となったのは、矯正歯科材料等の仕入額の45.9%がユーロ建て、14.2%がドル建てであったため、円安の影響を受けて仕入れ価格が上昇し利益を圧迫したことによる。ユーロ建て仕入が多いのは、子会社のフォレストudent・ジャパンがドイツの矯正歯科材料メーカーのFORESTADENT Bernhard Förster GmbH(以下、FORESTADENT社)と販売代理店契約を結び、日本での独占販売権を得て矯正歯科材料を輸入しているためである。

【 図表 5 】 業績推移



(注) 1.20/6期までは単体ベース、21/6期以降は連結ベース
 2.19/6期は決算期変更に伴い4ヵ月決算
 (出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 23年6月期の会社計画

同社の23/6期計画は、売上高3,262百万円(前期比4.7%増)、営業利益528百万円(同3.1%増)、経常利益486百万円(同6.2%減)、親会社株主に帰属する当期純利益335百万円(同4.6%減)である(図表6)。1株当たり配当金は21円の予想である。22年7月から9月までの実績に、10月以降の予測を合わせた計画となっている。10月以降の為替前提は、1ユーロ=150円、1ドル=150円としている。

【 図表 6 】 23 年 6 月期会社計画

	22/6期		23/6期会社計画		
	(百万円)	構成比 (%)	(百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	3,115	100.0	3,262	100.0	4.7
売上原価	1,695	54.4	1,785	54.7	5.3
うち材料費	477	15.3	546	16.7	14.5
うち労務費	275	8.8	277	8.5	0.8
売上総利益	1,419	45.6	1,477	45.3	4.1
販売費及び一般管理費	907	29.1	949	29.1	4.6
うち人件費	341	11.0	344	10.5	0.8
うち荷造運賃	108	3.5	113	3.5	4.2
営業利益	512	16.4	528	16.2	3.1
営業外収支	6	-	-42	-	-
経常利益	518	16.6	486	14.9	-6.2
親会社株主に帰属する当期純利益	351	11.3	335	10.3	-4.6

(注)1.端数処理の関係で合計と一致しない

2.22/6 期の売上原価、販売費及び一般管理費の内訳項目の数字は、23/6 期会社計画とその前期比の数値から証券リサーチセンター推計

(出所)「東京証券取引所スタンダード市場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

矯正歯科技工物売上高は、取引歯科医療機関数に年間の平均取引金額を乗じて算出している。取引歯科医療機関数については、緩やかな増加を想定している。マウスピース型矯正装置の受注については前期比 25%の増加を見込んでいます。商品売上は歯科矯正市場の緩やかな伸びを反映した予想としている。

売上原価の主要項目は、材料費、労務費、外注加工費、地代家賃である。材料費については、売上増加により前期比 3%増、円安の影響で同 9%増、材料の値上げで同 2%増を見込み、546 百万円(前期比 14.5%増)と円安の影響が大きいと見ている。労務費は作業工程の改善による生産性向上等により 277 百万円(同 0.8%増)を見込んでいます。外注加工費と地代家賃は前期実績に基づいた金額としている。この結果、売上原価は材料費の上昇を主因に1,785 百万円(同 5.3%増)、売上総利益は1,477 百万円(同 4.1%増)の計画である。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)の主要項目は、人件費、荷造運賃、支払手数料、支払報酬である。人件費は物流部門の人員増加等を見込み 344 百万円(前期比 0.8%増)、荷造運賃は売上高の増加を反映して 113 百万円(同 4.2%増)の計画である。これらの結果、販管費は 949 百万円(同 4.6%増)、営業利益は 528 百万円(同 3.1%増)を見込んでいます。

営業外収益の主要項目は受取手数料と受取家賃で、過去の実績に基づいて計上している。営業外費用の主要項目として、為替差損と上場関連費用

を見込んでいる。上場関連費用を主因とする営業外費用の増加により経常利益は486百万円(前期比6.2%減)を見込んでいる。特別損益は見込まず、親会社株主に帰属する当期純利益は335百万円(同4.6%減)の計画である。

◆ 成長戦略

同社は成長戦略として、国内シェアの拡大、歯科技工士を中心とする人材の確保と育成、グローバル展開を挙げている。

国内シェア拡大では、歯科診療機関における口腔内スキャナーの導入等、矯正歯科治療のデジタル化に対応して3Dプリンターの導入等により歯科矯正装置製造工程のデジタル化を進め、マウスピース型矯正装置等デジタル製品の拡大を進める。また、虫歯治療の減少を背景に従来、これらの一般診療を行っていた歯科医療機関が矯正歯科治療に参入する動きを強めていることから、これら歯科医療機関に対する治療方法の提案等のサポート体制を強化する考えである。

歯科技工士を中心とする人材の確保・育成では、短期間での基礎技術習得を目的とした歯科技工士育成プログラムにより、生産性の向上と業務の標準化を進めている。また、歯科技工士が独立する際の支援等も行い、人材の確保と育成を図る考えである。上場の目的の一つとして、歯科技工士の社会的地位の向上を挙げている。

グローバル展開については、米国西海岸に現地の事業者と提携して、歯科矯正治療患者のデータ収集拠点を設立し、そのデータに基づきフィリピンとハワイの子会社で矯正歯科技工物を生産し、現地の歯科医療機関に提供する、データプラットフォーム構想を持っている。

> 経営課題/リスク

◆ 歯科医療機関におけるデジタル化の遅れ

同社では、矯正歯科治療用技工物生産のデジタル化推進による、生産性と収益性の向上を見込んでいる。その起点となるのが、歯科医療機関における口腔内スキャナーの導入である。現状、口腔内スキャナーの価格が高く、口腔内スキャナーの利用が保険適用外となっていることから、普及が進んでいない。近年中に口腔内スキャナーによる診断・治療が保険適用になると見込まれているが、その時期が遅れるような場合には、口腔内スキャナーの普及が遅れ、同社のデジタル製品の売上高に影響が出る可能性がある。

◆ 為替変動リスク

子会社のフォレストudent・ジャパンがFORESTADENT社と販売代理店契約を結び、独占販売権を得て矯正歯科技工物の材料を輸入しており、ユーロ建てでの仕入が多い。同社では今後は為替予約の実施等を通じて為替変動の影響を抑えることも検討しているが、ユーロに対し大幅な円安が進む

場合には、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ 歯科技工士の確保と育成

同社では歯科技工士育成のためのプログラムや独立支援の取組等により、歯科技工士の確保と育成に努めているが、歯科技工士志望学生の増加が見られないような場合には、同社の歯科技工士の確保と育成に影響が出る可能性がある。

◆ 流通株式比率、流通株式時価総額について

同社の新規上場時の流通株式比率は 33.4%と試算される。同社が上場する東証スタンダード市場の上場維持基準を満たすには、流通株式比率が 25%以上、流通株式時価総額が 10 億円以上である必要があるが、26 日終値ベースでは同社の流通株式時価総額は 12.1 億円となっている。事業年度末の状況に基づいて上場維持基準の審査が行われるが、何らかの理由でこれらの基準を下回った場合、その後 1 年以内に上場維持基準に適合しない場合には、上場廃止基準に該当する点には留意が必要である。

【 図表 7 】 財務諸表

損益計算書	2021/6		2022/6		2023/6 1Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	3,062	100.0	3,115	100.0	837	100.0
売上原価	1,597	52.2	1,695	54.4	447	53.4
売上総利益	1,465	47.8	1,419	45.6	390	46.6
販売費及び一般管理費	839	27.4	907	29.1	242	28.9
営業利益	625	20.4	512	16.4	147	17.6
営業外収益	15	-	14	-	2	-
営業外費用	13	-	7	-	10	-
経常利益	628	20.5	518	16.6	139	16.6
税引前当期(四半期)純利益	628	20.5	517	16.6	139	16.6
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	411	13.4	351	11.3	94	11.2

貸借対照表	2021/6		2022/6		2023/6 1Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	1,669	81.7	1,809	82.5	1,918	83.7
現金及び預金	1,209	59.2	1,292	58.9	1,300	56.7
売上債権	350	17.1	346	15.8	411	17.9
棚卸資産	73	3.6	123	5.6	151	6.6
固定資産	372	18.2	383	17.5	374	16.3
有形固定資産	126	6.2	111	5.1	104	4.5
無形固定資産	8	0.4	20	0.9	19	0.8
投資その他の資産	237	11.6	251	11.4	249	10.9
総資産	2,042	100.0	2,193	100.0	2,292	100.0
流動負債	591	28.9	505	23.0	612	26.7
買入債務	115	5.6	124	5.7	123	5.4
短期借入金	200	9.8	200	9.1	200	8.7
1年内返済予定の長期借入金	1	0.0	0	0.0	-	-
固定負債	148	7.2	134	6.1	134	5.8
長期借入金	100	4.9	100	4.6	100	4.4
純資産	1,302	63.8	1,552	70.8	1,546	67.5
自己資本	1,302	63.8	1,552	70.8	1,546	67.5

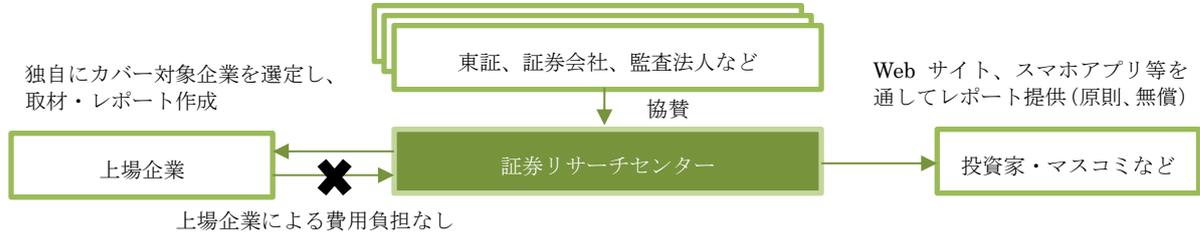
キャッシュ・フロー計算書	2021/6	2022/6
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	385	246
減価償却費	42	38
投資キャッシュ・フロー	-49	-67
財務キャッシュ・フロー	-65	-104
配当金の支払額	-54	-102
現金及び現金同等物の増減額	271	82
現金及び現金同等物の期末残高	1,209	1,292

(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
太陽有限責任監査法人
PwC 京都監査法人
監査法人 A&A パートナーズ
株式会社プロネクサス

SMB C日興証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
有限責任監査法人トーマツ
いちよし証券株式会社
仰星監査法人
日本証券業協会

大和証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
株式会社SBI証券
Jトラストグローバル証券株式会社
監査法人アヴァンティア
日本証券アナリスト協会

野村證券株式会社
株式会社ICMG
三優監査法人
宝印刷株式会社

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。