

2013年12月11日（水）

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this
document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
柴田 郁夫

■外食から食料品へブランドを水平展開

イトアンド<2882>は、「大阪王将」を中心とした大衆中華店を全国で加盟展開する他、冷凍餃子などの製造販売も手掛けている。外食事業の店舗数は、2013年9月末時点で424店舗（うち加盟店387店舗）と加盟店中心の店舗展開を行っている。一方、食料品販売事業は、全国の生活協同組合（以下、生協）向けや一般量販店向けが主力となっている。

食品メーカーとしての立ち位置から、外食と販売という2つの販売チャネルを活用することで規模の拡大と収益の安定を図ってきた。また、外食事業で培ってきた「大阪王将」ブランドや人気メニューを食料品販売事業へ水平展開することで事業間シナジーも発揮されている。なお、現在の外食事業と食料品販売事業の売上高の構成比率は53：47でほぼ半々となっている。

2013年3月期決算は、売上高で前期比5.4%増の19,808百万円、営業利益で同13.6%減の902百万円と増収減益となった。事業別に見ると、外食事業が順調に店舗数を拡大して増収増益となった一方、食料品販売事業は、競合他社の商品リニューアルや広告攻勢の影響を受けて増収ながら減益となった。

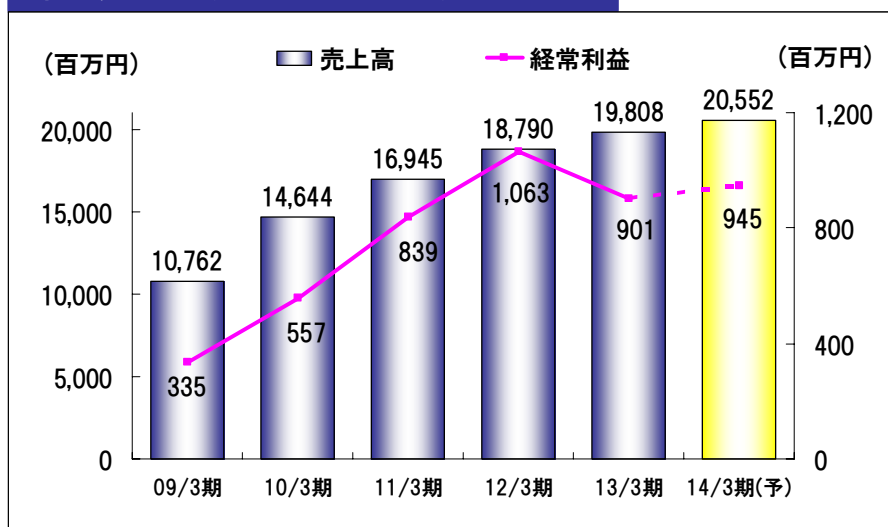
2014年3月期の会社計画は、売上高で前期比3.8%増の20,552百万円、営業利益で同7.3%増の968百万円と増収増益決算を見込んでいる。期初計画からの変更はない。なお、2014年3月期末の店舗数の前提は、前期末比28店舗増の438店舗（うち加盟店400店舗）としている。また、上期に二重価格問題などで一時的な落ち込みを見せた食料品販売事業は、足元では順調に回復していることに加え、ヤマサ醤油との初めての共同企画による「ふるもち水餃子」の販売キャンペーンなどにより巻き返しを図る構えである。

同社は、今後の成長戦略として、外食事業と食料品販売事業をバランスよく拡大することでトップラインを伸ばすとともに、工場の稼働率及び製造工程の内製化率を高めることで収益性を向上させる方針である。なお、外食事業は、関東エリアを中心とした東日本への出店拡大、食料品販売事業は市場が拡大している冷凍水餃子を2つ目の柱に育てることなどが戦略の軸となっている。

■Check Point

- ・食料品販売の開始で外食専門の同業他社と一線を画す
- ・独自のFCシステム「のれんチャイズ」で加盟店を拡大
- ・株主優待制度を重視した株主還元に取り組む方針

業績推移及び中期計画



■会社概要

食料品販売の開始で外食専門の同業他社と一線を画す

(1) 会社沿革

同社は、先代の社長（現社長である文野直樹氏の父親）が、親類関係にあった王将チェーン（現在の王将フードサービス<9936>）で修行を行った後、1969年にのれん分けをして大阪王将1号店を開店したことがスタートである。その後、事業拡大により1977年8月に大阪王将食品を設立し、大阪を基盤に店舗拡大を図ってきた。

現社長の文野直樹（ふみのなおき）氏は、1980年4月に同社に入社し、同年10月に取締役就任。1985年7月に25歳で同社取締役社長に就任した。

同社の大きな転機は、1991年から食料品販売を開始したことである。外食と販売という2つのチャネルを持つことで、外食専門の同業他社とは一線を画した事業モデルを確立し、成長の加速と収益の安定を図ってきた。特に、1993年に生協向けの冷凍食品販売を開始したことは、取引の安定性を含め、同社商品の信頼性や「大阪王将」ブランドの認知度を拡大し、同社に大きなメリットをもたらした。また、2001年からは量販店向けの冷凍食品販売を開始したことも業績拡大への足掛かりとなった。

外食事業では、主力業態である「大阪王将」の加盟展開を中心に店舗拡大を図る一方、1997年にはラーメン業態の加盟展開を開始するなど、様々な新業態へのチャレンジも行ってきた。また、2003年には「大阪王将」新宿店を開店して関東進出を図るとともに、2004年からは関東地区での加盟展開も開始した。

一方、外食事業及び食料品販売事業の拡大に合わせて生産拠点の拡充や生産能力の増強も図ってきた。2009年8月に関西工場内に冷凍食品の生産ラインを設置。2010年10月には岡山工場、2011年3月には北海道工場が稼働。2012年9月には関東工場を埼玉県から群馬県に移転する形で新設した。



■会社概要

同社は、2002年に大阪王将から、イトアンドへ社名変更した。社名の由来には、「EAT=食」に「&=無限の可能性」を掛け合わせることで新たな食文化を切り拓く集団であり続けたいという思いが込められている。

2011年6月に大阪証券取引所JASDAQ市場（スタンダード）に株式を上場し、2012年11月には東京証券取引所市場第2部へ株式を上場した（JASDAQ市場は上場廃止）。

会社沿革

1977年 8月	大阪王将食品(株)設立
1996年 8月	(株)大阪王将に社名変更
2001年 4月	量販店向けの冷凍食品販売を開始
2002年10月	現所在地(大阪市中央区南久宝寺町)へ本社移転
2002年10月	イトアンド(株)へ社名変更
2011年 6月	大阪証券取引所JASDAQ市場に上場
2011年12月	大阪王将300店舗達成
2012年10月	東京オフィスを神谷町へ移転
2012年11月	東京証券取引所市場第2部に上場
2013年 8月	東京オフィスを東京ヘッドオフィス、大阪本社を大阪オフィスへ変更

外食事業と食料品販売を両軸として事業展開

(2) 事業内容

同社は、外食事業と食料品販売事業を両軸として事業展開を行っている。外食事業は、「元祖焼餃子」を定番メニューとする大衆中華料理業態の「大阪王将」を中心に、ラーメン業態の「よってこや」や「太陽のトマト麺」、カフェ業態の「コートロザリアン」、その他「シノワーズ厨花」等を展開している。出店形態には、直営店とFC加盟店があり、直営店については、一般顧客への料理の提供による売上を計上している。また、加盟店に対する売上については、食材の販売を主軸に、ロイヤリティや加盟店の収入等を計上している。なお、2013年9月末時点の店舗数424店舗のうち加盟店が387店舗（全店舗数の約91%）を占めており、加盟店中心の店舗展開に特徴を持つ。また、主力業態の「大阪王将」の店舗数は363店舗（うち加盟店341店）であり、全店舗数の約86%を占めている。なお、業態別及び地域別の店舗数は表の通りである。全店舗数のうち、約42%が近畿圏に集中している。

業種別の店舗数

業態名	14/3期2Q末		
	直営店	加盟店	計
大阪王将	22	341	363
ラーメン	10	35	45
よってこや	2	24	26
太陽のトマト麺	7	11	18
その他ラーメン	1	0	1
その他の業態	5	11	16
コートロザリアン	1	4	5
シノワーズ厨花	1	1	2
その他自社業態	3	6	9
合計	37	387	424

■会社概要

地域別の店舗数

	大阪王将		ラーメン		その他		合計	
	直営店	加盟店	直営店	加盟店	直営店	加盟店	直営店	加盟店
北海道・東北	0	33	0	0	0	0	0	33
関東	11	28	9	21	0	3	20	52
北陸・中部	0	26	0	4	0	1	0	31
近畿	7	146	2	7	8	1	17	154
中国・四国	0	57	0	1	0	0	0	58
九州・沖縄	0	31	0	0	0	0	0	31
海外	0	9	0	2	0	3	0	14
合計	18	330	11	35	8	8	37	373

※2013年3月31日現在

一方、食料品販売事業は、卸売業者を通じて全国の生協や一般量販店に「大阪王将」ブランドの餃子を柱とする冷凍中華総菜の販売を行っている。商品品目は、主力商品である「大阪王将たれ付き餃子」や「ぷるもち水餃子」などの他、点心、から揚げなどの惣菜、米飯・丼、お弁当などに分類される。なお、生協向けは食料品販売事業の売上高の約46%を占めているが、ほぼ全国の生協に行きわたっているため、現状においては一般量販店向けが業績をけん引している。

なお、食料品販売事業の売上高構成比率は約47%とほぼ半分を占めている（2013年3月期）。2009年3月期の売上高構成比率が約32.5%であったことと比較すると、徐々にメーカー色が強まってきたことがうかがえる。一方、食料品販売事業のセグメント利益（調整前）構成比率は約21%であり、外食事業の利益貢献が大きい（2013年3月期現在）。

2013年3月期現在の生産拠点は、主力の関西工場（大阪府枚方市）の他、岡山工場、北海道工場、関東工場（群馬県）の4カ所である。外食事業の全国展開に合わせて生産拠点を拡充する一方、関西工場と関東工場には冷凍食品の製造ラインを設置した。自社工場では、餃子と生麺を製造している。2012年10月に新設された関東工場は、関東地区を含めて成長余地のある東日本への店舗拡大に向けたマザー工場であるとともに、内製化推進による原価低減も目指している。食材の供給能力は約300店舗分（2013年3月期の東日本の店舗数は59店舗）を備え、冷凍食品の稼働率はおおむね60%であるようだ。

生産拠点と供給エリア

～メーカー機能

各地の生産工場で、店舗向け・個人向け製品を生産



出所：会社資料

■会社概要

独自のFCシステム「のれんチャイズ」で加盟店を拡大

(3) 企業特徴

同社の事業モデルの特徴は、外食事業と食料品販売事業の2つの販売チャネルを持つことにより、外食、中食（店舗でのテイクアウト）、家食（内食）のすべてのニーズに対応することで、規模の拡大と収益の安定の両方のメリットを享受できることである。

なお、外食事業と食料品販売事業のセグメント利益率（2013年3月期実績）を比較すると外食事業が7.6%、食料品販売事業が2.3%となっており、収益性の面では食料品販売事業が足を引っ張っているという見方もできる。しかし、2つの販売チャネルを持つことが、生産効率や商品開発力、ブランド認知を高める相乗効果によって、両事業の競争力を支えていると評価すべきであろう。また、工場の稼働率の向上や内製化の推進により収益性の改善余地もある。

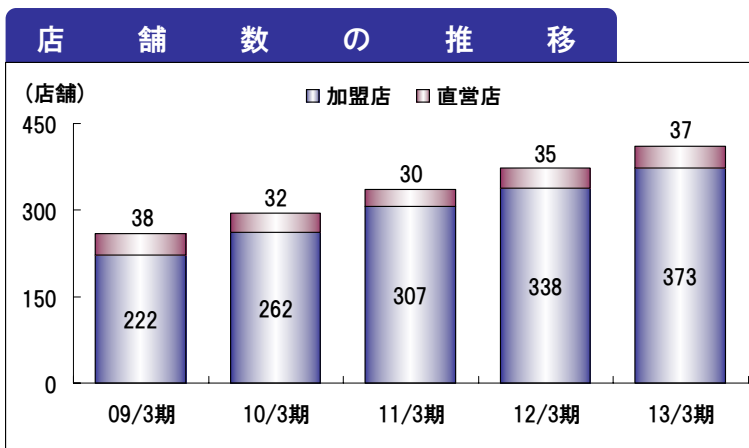
同社の外食事業は加盟店を中心とした店舗拡大が業績をけん引してきた。同社が加盟店中心の店舗展開を図っているのは、自社資源（人材や資金等）の制約を受けずに出店ペースを加速できることや、店舗運営よりも食材提供による売上拡大を目指しているからと考えられる。同社は、加盟店獲得の武器として、「のれん分け」と「（従来の）FCシステム」を組み合わせた独自のFCシステム「のれんチャイズ」を展開している。このシステムの特徴は、加盟店側の負担となるロイヤリティ（商標使用料や経営指導料等）を通常よりも安く設定している一方で、スーパーバイザー（店舗指導員）等による本部指導を省き、加盟店自らが責任を持って店舗運営にあたってもらうところにある。加盟店にとっては、運営費負担が軽い他、メニューや販促の自主性尊重、店舗内外装にオーナーの自由尊重などのメリットがあり、このシステムによって加盟店獲得を優位に展開できたものと考えられる。なお、加盟店が同社に払う年間ロイヤリティは、原則として商標使用料のみで店舗売上高の1%（1年目のみ経営指導料を含めて3%）となっている。なお、一般的な年間ロイヤリティは店舗売上高の3%と言われている。

のれんチャイズの仕組み

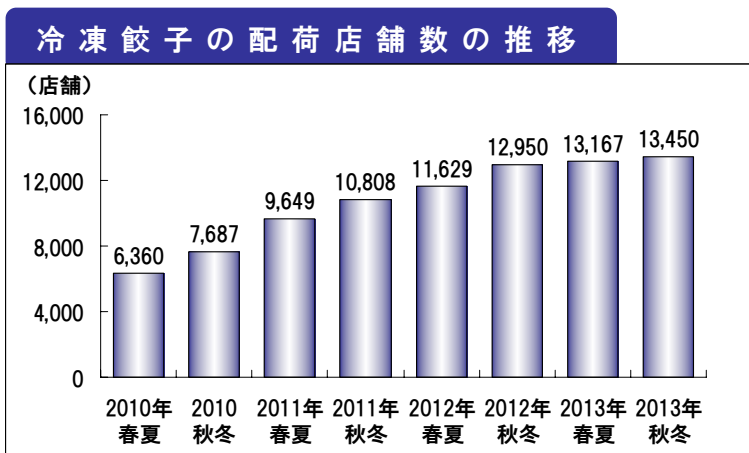


出所：大阪王将HP

■会社概要



一方、食料品販売事業の特徴は、外食事業で培った「大阪王将」ブランドや人気メニューを家食へ水平展開することで事業間シナジーが発揮されていることである。なお、当事業は、主力商品である冷凍餃子「たれ付餃子」の配荷店舗数の拡大が業績をけん引してきた。現在の配荷店舗数は13,450店舗（2013年秋冬）。全国のスーパーの店舗数は2万件（全国スーパーマーケット情報）を超えることから、まだ配荷店舗数の拡大余地があると考えられる。一方、同社は、市場が拡大している冷凍水餃子にも注力しており、「ぷるもち水餃子」を2つ目の柱に育てる方針である。



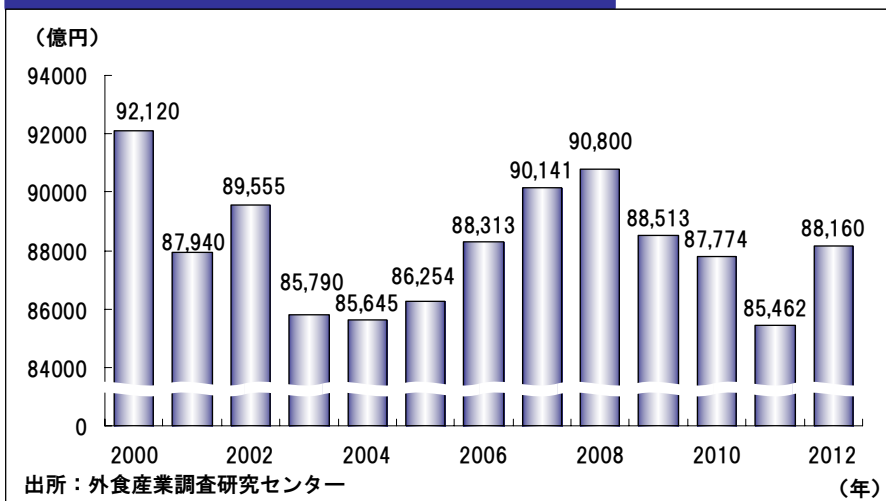
■市場動向

市場は回復の兆し、冷凍餃子市場の傾向は拡大基調

外食産業調査研究センターによると、同社の外食事業が属する「食堂・レストラン」の2012年の市場規模は、約8兆8,160億円と推定されている。過去の推移を見ると、個人消費の冷え込みや中食・内食志向の強まりなどを背景として、2009年から3年連続で縮小トレンドが続いていたが、2012年は前年比でプラスに転じるなど回復の兆しが見られ始めた。しかし、参入障壁が低い業界ゆえに、常に競争環境が厳しい市場である。特に、同社のような客単価1,000円前後の大衆飲食店は、比較的景気の影響を受けにくい傾向があるが、新しい業態が次々と出現する環境下で新陳代謝の激しい状況が続いている。

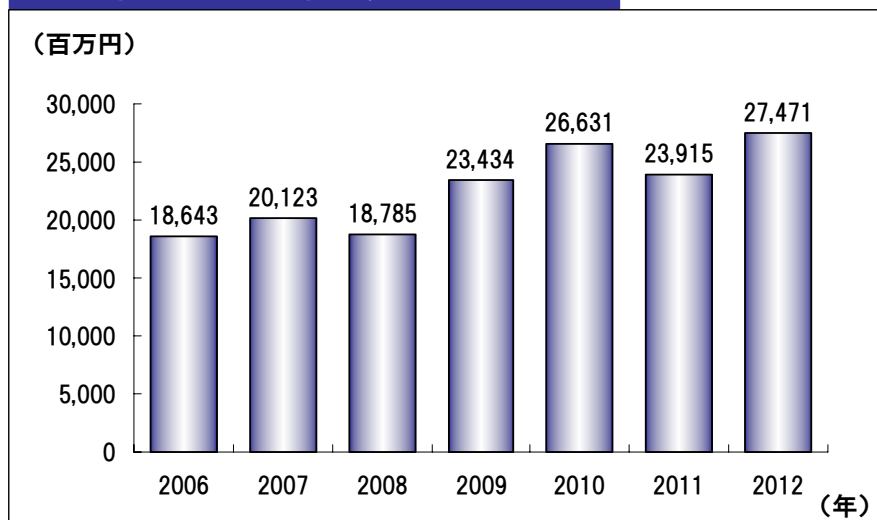
■市場動向

「食堂・レストラン」市場の推移



また、日本冷凍食品協会によれば、2012年の冷凍餃子の市場規模は、約275億円と推定されている。2008年の「中国製冷凍餃子中毒事件」や2011年の東日本震災の影響による一時的な落ち込みはあったものの、内食志向の強まりを追い風として調理の手軽さや商品性の向上が消費者に受け入れられ、趨勢的には拡大基調にあると見ていいだろう。今年4月に発生した「二重価格問題」（商品の実売価格とともにメーカーの希望価格や旧価格と称して事実とは異なる価格を併記することにより値引き幅を強調する不当な価格表示の問題）が、食品スーパーなどの5-6月の冷凍食品の売上高に影響を及ぼしたと見られるが、7月以降は落ち着きを取り戻しているようだ。なお、冷凍餃子市場における同社シェアは約25%と推定され、トップの味の素冷凍食品（味の素<2802>の100%子会社）に次いで2番手につけている。

冷凍餃子市場の推移



■ 決算動向

過去5期の業績は外食・食料品販売事業ともに順調に拡大

(1) 過去の業績推移

過去5期分の業績を振り返ると、売上高は外食事業、食料品販売事業ともに順調に拡大した。外食事業の年平均成長率は7.7%、食料品販売事業は21.6%と高い伸びを示している。また、営業利益率も増収効果による固定費吸収により年々上昇してきたが、2012年3月期の5.6%をピークとして、2013年3月期は4.6%へ低下した。

一方、同社の資本効率を示す自己資本利益率（ROE）は14.7%である（2013年3月期）。2011年6月の新株発行により自己資本を増強したことから低下したものの、十分に高い水準を維持している。

また、財務基盤の安定性を示す自己資本比率は31.5%である（2013年3月期）。前述の通り、2011年6月の新株発行により改善が図られた。

過去の業績推移

（単位：百万円）

	売上高	外食事業	食料品 販売事業	営業利益	営業 利益率	自己資本 利益率	自己資本 比率
09/3期	10,762	7,262	3,500	354	3.3%	15.8%	21.2%
10/3期	14,644	8,346	6,297	569	3.9%	17.4%	19.3%
11/3期	16,945	9,133	7,812	835	4.9%	30.0%	23.7%
12/3期	18,790	9,681	9,108	1,044	5.6%	23.3%	31.4%
13/3期	19,808	10,510	9,297	902	4.6%	14.7%	31.5%

前期は店舗数の拡大で増収も食品販売事業は営業減益

(2) 2013年3月期の業績

2013年3月期の業績は、売上高で前期比5.4%増の19,808百万円、営業利益で同13.6%減の902百万円、経常利益で同15.3%減の901百万円、当期純利益で同16.1%減の430百万円と、増収減益決算となった。

事業別売上高では、外食事業が店舗数の拡大により前期比8.6%増の10,510百万円、食料品販売事業でも配荷店舗数と販売数量を伸ばして同2.0%増の9,297百万円となり、それぞれ伸長した。なお、外食事業の2013年3月期末の店舗数は410店舗（うち加盟店373店舗）で2012年3月期末より37店舗増加（うち加盟店35店舗）した。

一方、利益面では、外食事業が増収効果により前期比4.1%の営業増益となる一方で、食料品販売事業では、2013年3月期下期（秋から年末にかけて）において競合他社商品（冷凍食品）のリニューアルと広告攻勢の影響を受け、一時的な利幅低下と販促費の増加を余儀なくされたことから同43.3%の営業減益となった。

■決算動向

第2四半期は増収減益も利益は期初計画を上回る**(3) 2014年3月期の第2四半期（累計）の業績**

2014年3月期第2四半期の業績も、売上高で前期比2.2%増の9,840百万円、営業利益で同12.4%減の464百万円、経常利益で同11.2%減の476百万円、純利益で同9.6%減の285百万円と、増収減益決算となった。なお、期初計画対比では、売上高が98.4%と下回ったものの、営業利益は100.5%、経常利益は105.8%、当期純利益は118.1%と利益面では計画を上回った。

事業別売上高では、外食事業が「大阪王将」を中心として新規出店が順調に推移したことにより前年同期比6.1%の増収となる一方で、食料品販売事業では、2013年3月期下期の競合他社商品の影響からは回復したものの、2013年4月に発生した二重価格表示問題の発生により売上高が一時的に落ち込んだことから同1.9%の減収となった。

利益面では、外食事業が、計画にはなかった北海道の直営化による地代家賃や水道光熱費、人件費の増加などが負担となったことから前年同期比1.4%の減益となった他、食料品販売事業では、二重価格表示問題の影響と関東工場の減価却費の増加により同29.0%の減益となった。

通期では増収増益見通し、期末店舗数の前提は438店舗**(4) 2014年3月期の業績見通し**

2014年3月期の業績見通しは、売上高で前期比3.8%増の20,552百万円、営業利益で同7.3%増の968百万円、経常利益で同5.0%増の945百万円、当期純利益で同17.2%増の504百万円を見込んでいる。期初計画からの変更はない。

なお、2014年3月期末の店舗数の前提は、前期末比28店舗増の438店舗（うち加盟店400店舗）としているが、上期の実績から見て十分に達成可能な水準と考えられる。また、上期に二重価格問題などで一時的な落ち込みを見せた食料品販売事業は、足元では順調に回復していることに加え、ヤマサ醤油との初めての共同企画による「ぶるもち水餃子」の販売キャンペーンなどにより巻き返しを図る構えである。

■成長戦略**関東エリアでの店舗拡大と冷凍水餃子の販売を強化**

中長期的な成長戦略としては、外食事業と食料品販売事業をバランスよく拡大することでトップラインを伸ばすとともに、工場の稼働率及び製造工程の内製化率を高めることで収益性を向上させる方針である。

まず、外食事業における今後の成長は、出店余地のある関東（首都圏）エリアでの店舗拡大がけん引するものと考えられる。同社は、都心型モデルとして、(1)高原価・高回収タイプ：原価率の高い商品を提供するとともに坪2席以上（通常の席効率の1.5倍）を確保することで迅速な投資回収を可能とするモデル、(2)ローコストタイプ：居抜き改装及び輸入家具の使用によりリニューアル費用を最小限に抑えた低コストモデル、(3)アルコール需要喚起タイプ：アルコール比率20%超（通常の店舗は約7%）により高い粗利益率を実現するモデル、の3タイプを新たに導入することで立地環境や候補物件の状況に応じた機動的な出店を図る方針である。

■成長戦略

また、新規加盟店である五反田店と代官山店を都内フラッグシップ店舗として出店し、未来ビジョンに相応しいデザイン（居心地の良い空間の提供やカフェ風の店内装等）にチャレンジするなど、話題性やブランド認知を高める効果を狙うとともに、新たなコンセプトづくりにも取り組んでいる。

加えて、2012年9月に開発した食後のニンニクのニオイを80%カットする新しい「元祖焼餃子」も、昼間のOLやビジネスマンなど、新たな顧客層の獲得が期待され、首都圏攻略の切り札に考えている。

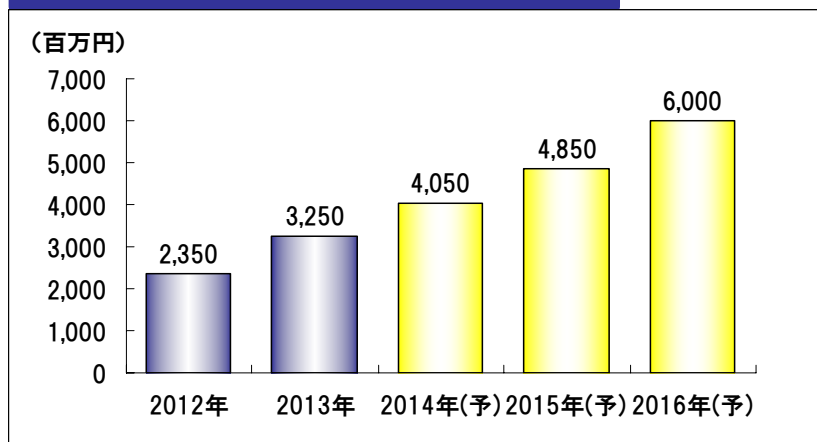
なお、同社は今後の出店見通しについて、これまでの店舗拡大ペース（年間25～35店舗）を維持していく計画であるが、特に、東京オリンピック開催を踏まえ、好調なラーメン業態についても関東エリアを中心に着実な店舗数拡大を図るとともに、麺の工場稼働率を向上させていく方針である。

同社は、既存店の活性化にも取り組んでいる。その中心となるのは、「ライジング・サン・プロジェクト」と呼ばれる新しい本部支援スキームの導入である。通常、加盟店に対する本部支援は、関連して発生する諸経費（派遣するスタッフの人件費や交通費等）が加盟店負担となるうえ、数日間の指導では効果が長続きしないこともあるため、本部支援を躊躇する加盟店も見られる。同社は、諸経費を本部が負担するとともに、しばらくの間、スタッフを駐在させて支援にあたり、業績が向上した分を成果配分的に本部と加盟店が分け合うスキームを導入した。これによって、支援を依頼する加盟店側の心理的なハードルを下げるとともに、実効性のある支援が可能になると考えられる。

また、既存店の売上高の増加を図る施策として、大阪では一般的に見られるテイクアウトを全国に普及させるとともに、デリバリー（宅配）サービスにも試験的に参入し、中食ニーズへの対応に取り組んでいる。

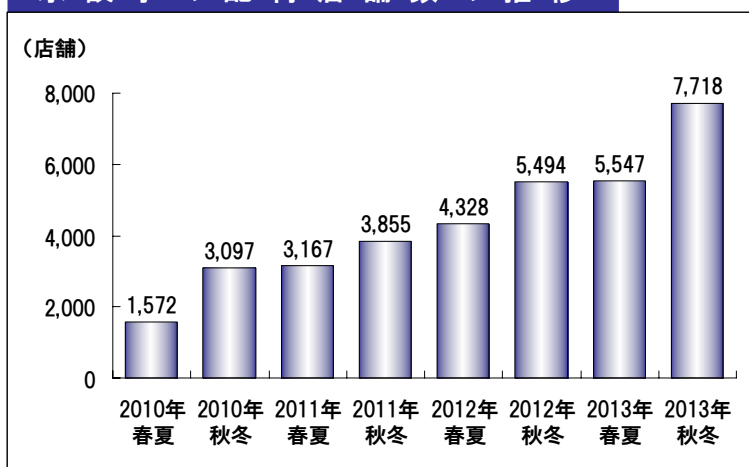
一方、食料品販売事業における戦略の柱は、市場が拡大している冷凍水餃子と新商品開発力の強化にある。同社の冷凍水餃子市場におけるシェアは既に50%を超えるトップとなっているが、生産ライン増設により生産能力を3倍に強化するとともに、現在7,718店舗の配荷店舗数を拡大することで売上を伸ばす計画である。また、新商品開発については、ダントツ商品発案プロジェクト（DIP）を立ち上げ、「ダントツ商品の創造」「新しい食スタイルの提案」「時代の変化に常に備える」を目的とした社内の女性主導の商品開発チームを発足させた。その活動の中から2013年秋冬新商品として「味噌だれ付餃子」や「15品目のからだ想い餃子」などがリリースされている。

水餃子市場の推移



■成長戦略

水餃子の配荷店舗数の推移



また、内製化推進による原価低減も目指している。同社によれば、関東工場の順調な稼働により、「たれ付き餃子」の内製単価は、OEM仕入原価と比べて約8%の低減となっている模様である。なお、2014年3月期上期の内製化率は、全体で28.9%（冷凍食品は32.1%）となり順調に進展しているようだ。

■株主還元策

株主優待制度を重視した株主還元に取り組む方針

株主還元策について、同社の配当政策は、「人材育成と教育、将来の事業展開と経営体質強化のための十分な内部留保を勘案した上で、当社成長に見合った利益還元を行う」ことを基本方針としている。

上場後の直近2期は年15円配（分割調整後）を継続しているが、2014年3月期の計画も年15円配（配当性向11.3%）を見込んでいる。同社は、消費者としての顔を持つ個人株主づくりを目指しており、株主優待制度を重視した株主還元に取り組む方針であるため、配当という形での株主還元は現在の水準が継続される可能性が高いと思われる。なお、同社の株主還元策は、毎年、年2回、3月31日（期末）と9月30日（中間期末）の権利確定日に株主名簿に記載または記録された1単元（100株）以上保有の株主を対象としており、3月31日現在の株主には、100株～499株で3,000円相当の自社製品、500株～999株で9,000円相当の自社製品、1,000株以上で18,000円相当の自社製品を贈呈するとともに、9月30日現在の株主には、一律2,000円相当の餃子無料券を贈呈するものとなっている。これを1株当たりの金額に換算すると年50円（100株～499株）から年200円（1,000株以上）となることから、非常に充実した株主優待制度を言えよう。

株主優待制度

3月31日現在の株主

株式数	株主優待制度
100株～499株	3,000円相当の自社製品
500株～999株	9,000円相当の自社製品
1,000株以上	18,000円相当の自社製品

9月30日現在の株主

100株以上	2,000円相当の餃子無料券
--------	----------------

ディスクレマー（免責条項）

株式会社フィスコ(以下「フィスコ」という)は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪証券取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との面会を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い致します。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ