

明光 ネットワークジャパン

4668 東証 1 部

2015 年 8 月 5 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
佐藤 譲

■ 明光義塾の生徒数が前年同期比プラスに転換、再成長へ

7 月 10 日付で発表された 2015 年 8 月期の第 3 四半期 (2014 年 9 月 -2015 年 5 月) の連結業績は、売上高が前年同期比 19.0% 増の 13,102 百万円、営業利益が同 2.1% 増の 2,135 百万円とほぼ計画通りに推移した。明光義塾最大のフランチャイジーである MAXIS エデュケーション (以下 MAXIS) の子会社化により、売上高では 2 ケタ増収となったが、同影響を除けばその他事業の先行投資負担増もあり、業績はほぼ前年同期並みの水準であった。ただ、ここ数年減少傾向が続いていた明光義塾の生徒数が、5 月末で前年同期比 0.4% 増と 7 四半期ぶりにプラスに転じるなど、再成長に向けて取り組んできた施策の効果が徐々に始まってきたことは注目されよう。

その他事業では旺盛な学童保育需要を背景に、新たに 3 スクールを開設した明光キッズ事業が順調に伸びているほか、サッカースクールや早稲田アカデミー個別進学館、新たに子会社化した早稲田 EDU の日本語学校などいずれも堅調に推移した。

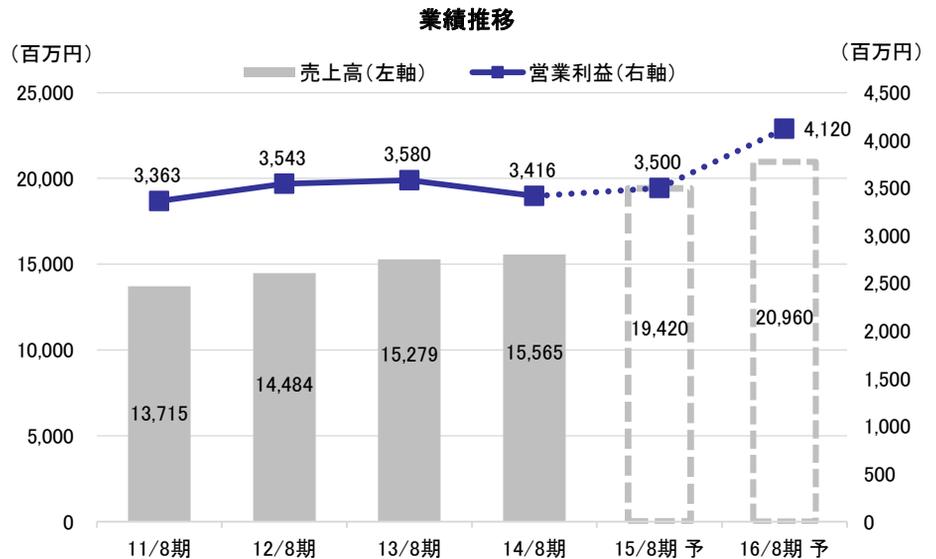
2015 年 8 月期の連結業績は、売上高が前期比 24.8% 増の 19,420 百万円、営業利益が同 2.5% 増の 3,500 百万円と期初計画を据え置いている。個別指導塾市場の競争激化は続いているものの、直営、FC 一体となったエリア戦略や、明光サポートセンターでの CS 向上の取り組み強化などにより、明光義塾事業の再成長に向けた基盤固めを進めていく。また、新たに台湾での個別指導塾を現地企業と合弁で進めていくことを 6 月に発表している。海外では韓国で個別指導塾を、シンガポールで在留邦人向けの幼稚園を運営しており、3 ヶ国目の進出となり、今後の動向が注目される。

2015 年 8 月期の 1 株当たり配当金は前期比 2.0 円増配の 34.0 円 (配当性向 41.5%) と連続増配を予定しており、今後も段階的に配当性向 50% まで引き上げる方針を打ち出している。株主優待制度 (8 月末時点で 100 株以上保有の株主に対して一律 3,000 円相当の QUO カード贈呈) と合わせた総投資利回りは、7 月 17 日時点の株価 (1,400 円) を基準にすると 4% 台と、上場企業平均の配当利回り (約 1.5%) を大きく超える水準となり、株主還元 to 積極的な企業として評価される。

■ Check Point

- ・ 第 3 四半期は MAXIS の子会社化効果などで増収増益
- ・ 通期は明光義塾直営事業がけん引して 2 ケタ増収を見込む
- ・ 15 年 8 月期は上場以来の連続増配を予想、総投資利回りは 4% 台

2015 年 8 月 5 日 (水)



■ 事業概要

個別指導学習塾のトップ「明光義塾」が主力事業

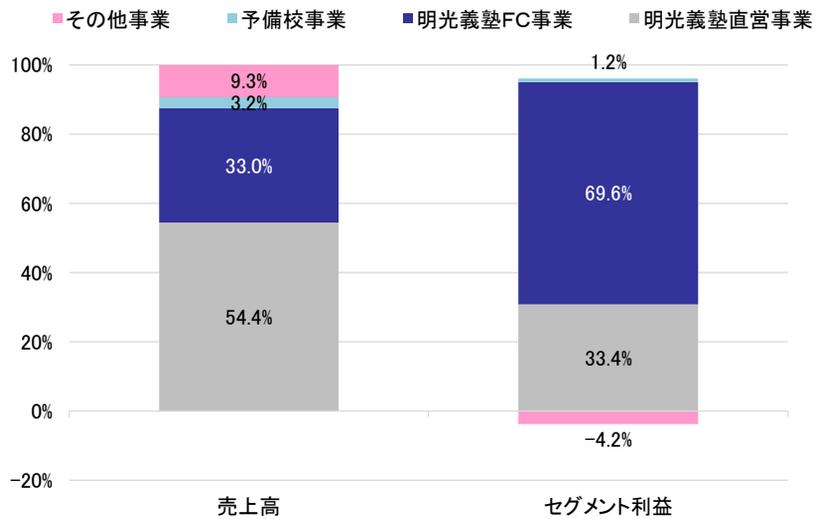
個別指導学習塾で業界トップの「明光義塾」の直営事業、及び FC 事業が収益の柱。また、子会社の(株)東京医進学院で展開する医系大学進学専門予備校事業や各種教育サービス事業を手掛ける。

学習塾や予備校以外の事業としては、子どもを対象としたサッカースクール「明光サッカースクール」、難関校受験生を対象とした個別指導塾「早稲田アカデミー個別進学館」、学童保育の「明光キッズ」、外国人を対象とした日本語学校「早稲田 EDU 日本語学校」(2014 年 10 月、(株)早稲田 EDU を子会社化)を運営している。このほか、子会社の(株)ユーデックによる受験情報誌発行、模擬試験問題作成、教材販売及び学内予備校事業や、その子会社となる(株)晃洋書房による学術専門書出版事業を展開している。

2015 年 8 月期第 3 四半期累計の事業別構成比では、明光義塾事業(直営、FC 含む)が売上高、利益の大半を占める主力事業となっている。中期戦略としては明光義塾事業の持続的成長に加えて、その他教育サービス事業を拡大していくことでグループ全体の成長を図っていく方針だ。

2015 年 8 月 5 日 (水)

セグメント別構成比(15/8期第3四半期累計)



■ 決算動向

第 3 四半期は MAXIS の子会社化効果などで増収増益

(1) 2015 年 8 月期第 3 四半期累計の業績概要

7 月 10 日付で発表された 2015 年 8 月期の第 3 四半期累計 (2014 年 9 月 -2015 年 5 月) の連結業績は、売上高が前年同期比 19.0% 増の 13,102 百万円、営業利益が同 2.1% 増の 2,135 百万円、経常利益が同 9.3% 増の 2,358 百万円、四半期純利益が同 8.4% 増の 1,486 百万円となった。新たに子会社化した MAXIS の影響額は、売上高で 2,144 百万円、営業利益で 218 百万円、のれん償却で 107 百万円となっており、また、早稲田 EDU は売上高で 144 百万円、営業損益に与える影響はのれん償却も含めると軽微であった。これら新規子会社の影響を除いたベースではほぼ前年同期並みの業績水準だったと言える。

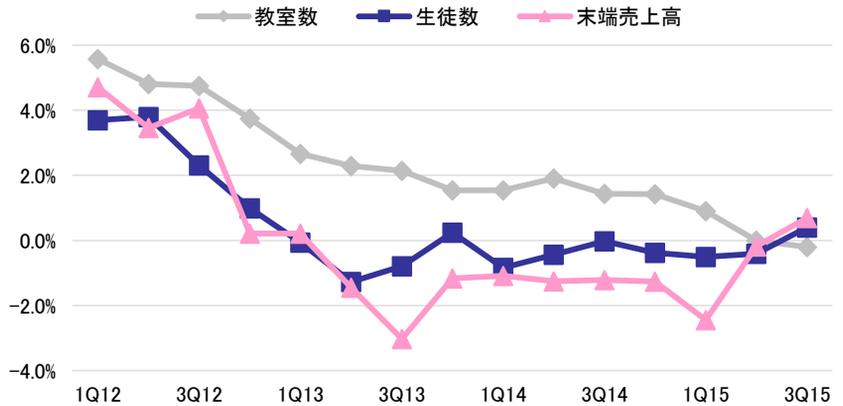
2015 年 8 月期第 3 四半期業績 (連結)

(単位: 百万円)

	14/8 期 3Q 累計		15/8 期 3Q 累計		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比
売上高	11,009	-	13,102	-	19.0%
売上原価	6,916	62.8%	8,516	65.0%	23.1%
販管費	2,002	18.2%	2,451	18.7%	22.4%
営業利益	2,090	19.0%	2,135	16.3%	2.1%
経常利益	2,158	19.6%	2,358	18.0%	9.3%
四半期純利益	1,371	12.5%	1,486	11.3%	8.4%

第 3 四半期 (2015 年 3-5 月) においては主力の明光義塾事業において、生徒数が前年同期比で 0.4% 増と 7 四半期ぶりのプラスとなったほか、教室末端売上高でも同 0.7% 増と 10 四半期ぶりにプラスに転じたことが注目される。個別市場塾の競争激化が続くなかで、2013 年 8 月期以降、収益の伸び悩みが続いてきたが、直営、FC 事業の一体化など社内の組織改革を進めたことや、明光サポートセンターの新設により生徒・保護者に対するコミュニケーションの質と量の充実を図るなど、再成長に向けて取り組んできた成果が徐々にではあるが表れてきたものと思われる。教室数に関しては若干減少となったものの、教室当たり収益力が回復してくれば、再び増加基調に転じるものとみられる。

明光義塾の教室数、生徒数、末端売上高
(前年同期比伸び率)



(注)FC含む。教室数、生徒数は期末時点、末端売上高とは直営教室の全売上高とFC教室の入会金、授業料等の売上高(教材費、テスト料除く)合算値

第 3 四半期累計の売上原価率は 65.0%と前年同期から 2.2 ポイント上昇したが、これは MAXIS の子会社化に伴う人件費率の上昇が主因となっている。同様に販管費率も 18.7%と同 0.5 ポイントの上昇となった。販管費率の上昇要因は、MAXIS 及び早稲田 EDU の子会社化に伴うのれん償却費の増加(前期比 130 百万円増の 145 百万円)によるもので、この影響を除けば 0.5 ポイントの低下となっている。また、営業外収支は持分法投資損益の改善(68 百万円増)や投資有価証券売却益や評価損戻入益の増加(53 百万円増)などで、前年同期比 156 百万円改善した。

明光義塾直営事業は子会社化効果を除いても増収増益

(2) 事業セグメント別動向

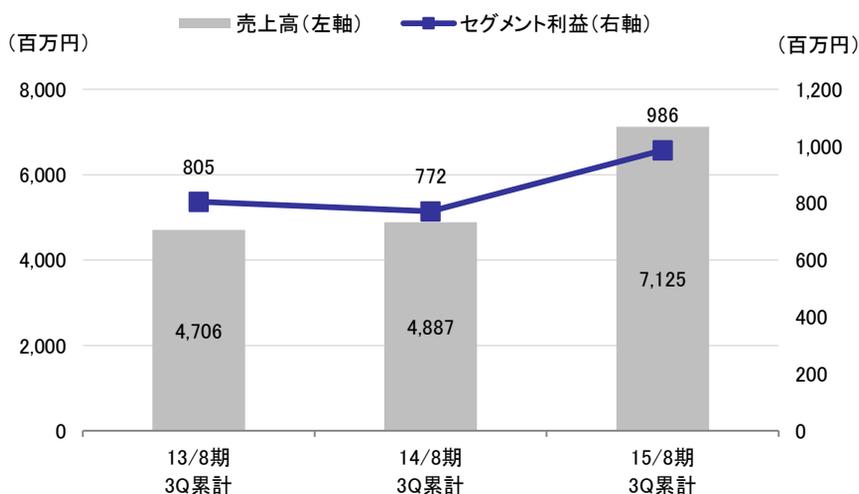
○明光義塾直営事業

明光義塾直営事業の売上高は前年同期比 45.8% 増の 7,125 百万円、セグメント利益は同 27.8% 増の 986 百万円となった。このうち MAXIS の業績は、売上高で 2,144 百万円、営業利益で 218 百万円、のれん償却で 107 百万円となっており、これを除いたベースでみれば、売上高は同 1.9% 増の 4,981 百万円、セグメント利益は同 13.4% 増の 875 百万円となった。

MAXIS 分を除いた直営教室数は FC からの譲受などにより前年同期比 3 校増の 221 校となり、5 月末の生徒数は同 3.6% 増の 15,660 名と堅調に推移した。また、1 教室当たり生徒数は同 1.5 名増の 70.8 人と増加したほか、生徒単価も若干上昇するなど、教室当たりの収益力も向上している。FC 教室と一体となつてのエリア戦略を進めたほか、入会カウンセリングでの成功事例の情報共有化、生徒・保護者とのコミュニケーションを緊密にとるなど、生徒数増加に向けた取り組みの成果が徐々に始めているものとみられる。利益面では増収効果に加えて、経費削減を進めたことが増益に寄与した。なお、MAXIS の直営教室数は 90 校、5 月末の生徒数は 6,350 名、1 教室当たり平均生徒数は 70.5 名となっている。

2015 年 8 月 5 日 (水)

明光義塾直営事業



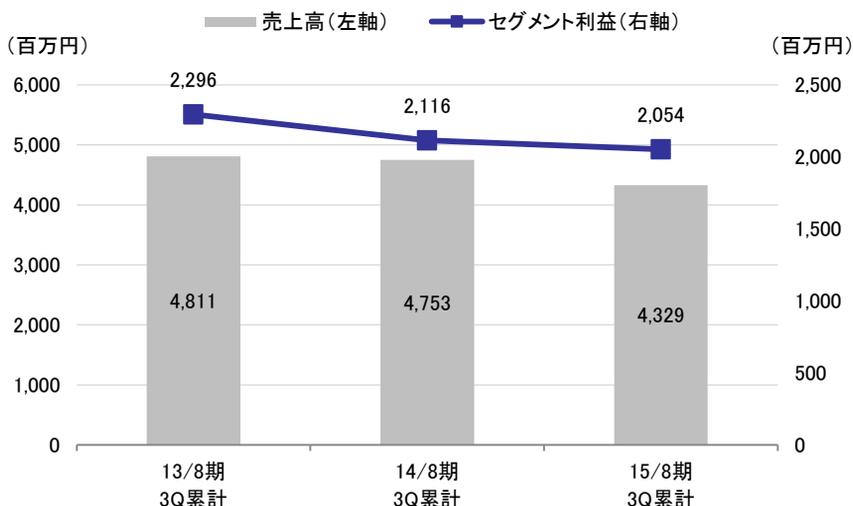
○明光義塾 FC 事業

明光義塾 FC 事業の売上高は前年同期比 8.9% 減の 4,329 百万円、セグメント利益は同 2.9% 減の 2,054 百万円と減収減益となった。

5 月末の FC 教室数は MAXIS (90 校) も含めると前年同期比 8 校減の 1,901 校となり、生徒数は同 0.1% 減の 102,853 名となった。生徒数の伸び悩みに関しては競争激化が続いている九州エリアの減少が主因となっている。同エリアの生徒数は前年同期比 477 名の減少となっており、同エリア以外では 533 名増の増加と拡大している。ただ、九州エリアの減少幅も 2 月末時点の 1,604 名減からすると大幅に縮小しており、下げ止まりの兆しが見え始めている。また、1 教室当たり平均生徒数でみると、前年同期比で 0.2 名増の 54.1 名と 4 年ぶりの増加に転じており、FC 教室においても生徒数拡大に向けた取り組みの成果が、直営教室からやや遅れて出始めたものと考えられる。

2015 年 8 月期に入ってから事業組織をエリア別に再編成したことで、エリアごとに直営教室と一体となったキャンペーン施策を実施 (生徒募集用チラシの共同作製など) でしやすくなり、生徒募集活動の強化とともに、FC 教室の経費削減にもプラスの効果をもたらしている。

明光義塾FC事業

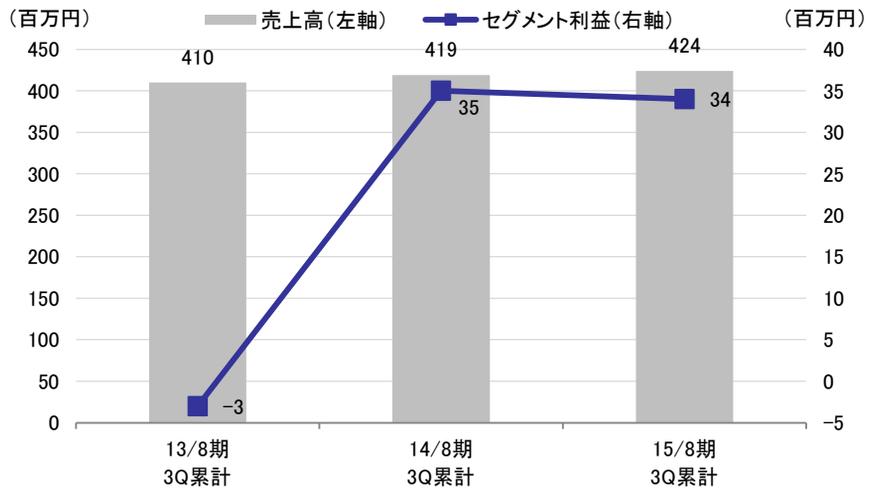


2015 年 8 月 5 日 (水)

○予備校事業

東京医進学院による予備校事業の売上高は前年同期比 1.2% 増の 424 百万円、セグメント利益は同 3.3% 減の 34 百万円となった。第 2 四半期までは減収傾向が続いたものの、受験生・保護者向けの医科系大学入試相談会の開催や、医療従事者向けポータルサイト及び専門雑誌での広告宣伝活動に注力したことで、2015 年春の新規生徒入会が大幅に伸び、第 3 四半期だけでみると売上高は前年同期比 20.2% 増、セグメント利益は 7 百万円（前年同期は 14 百万円の損失）と大きく改善している。5 月末の生徒数は 151 名と前年同期比 26 名増となり、5 月末時点では子会社化以降、最高を更新している。

予備校事業



○その他事業

その他事業の売上高は前年同期比 36.1% 増の 1,222 百万円、セグメント損失は 123 百万円（前年同期は 54 百万円の損失）となった。

事業別の動向をみると、明光サッカー事業の売上高は 102 百万円（前年同期 96 百万円）、営業損失は 11 百万円（同 18 百万円の損失）となった。前年同期と比較して直営スクールが 1 校減の 14 校となり、FC 2 校とあわせて 16 校となったが、5 月末の生徒数は直営、FC 合わせて 1,003 名（同 134 名増）と順調に拡大している。ただ、引き続き練習場となるフットサルコートの確保が、スクール数を拡大していくうえでの課題となっている。

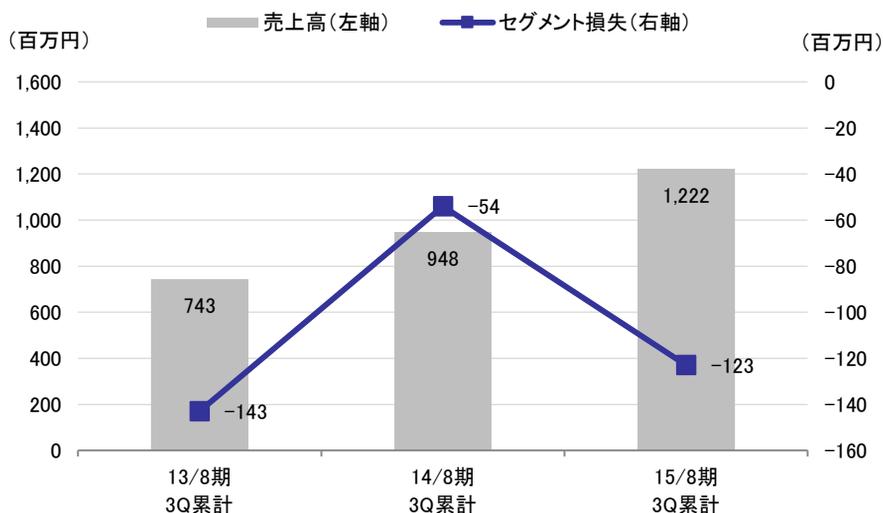
早稲田アカデミー個別進学館事業は、売上高が 256 百万円（前年同期 190 百万円）、営業損失が 29 百万円と若干悪化した。増収にもかかわらず損益が悪化したのは、前期まで全社共通費用として計上していた運営システム費用を、2015 年 8 月期から事業部門での費用負担としたため、この要因を除けば若干の増益だったとみられる。校舎数は直営校 6 校（前年同期比 3 校増）、FC 校 10 校（同 4 校減）、早稲田アカデミー直営校が 9 校（同 3 校増）となり、5 月末の生徒数は 1,525 名（同 422 名増）と大きく伸びている。中学、高校受験において難関校の合格実績数が着実に積み上がってきたことが、生徒数の増加につながっている。なお、FC 校が 4 校減となっているが、このうち 2 校は MAXIS 直営によるもので、直営校にカウントしている。

キッズ事業は、売上高で 78 百万円（前年同期 44 百万円）と 1.7 倍増と拡大したが、損益面では 2015 年春に新たに 3 校開設したことによる初期負担増で、損失幅が拡大する格好となっている。ただ、新たにオープンした 3 校のうち 2 校は入会数が好調に推移しており、残り 1 校も順調に推移するなど、旺盛な学童保育需要を背景に、生徒数は順調に伸びている。

2015 年 8 月 5 日 (水)

第 2 四半期から新たに連結業績に加わった早稲田 EDU の日本語学校 (1 校) に関しては、5 月末時点の生徒数が 393 名と高水準で推移しており、売上高で 144 百万円となった。営業利益も若干の黒字を計上しているが、のれん償却費 22 百万円を含めると利益への影響は殆ど無かったとみられる。なお、同社では旺盛な需要に対応するため、7 月から定員数を従来比 100 名増の 520 名に引き上げている。日本語学校の入学月は 4 月、7 月、10 月、1 月の年 4 回となっており、7 月時点での生徒数は新入生の増加もあって 440 名程度となっており、10 月にはほぼ定員に近い水準まで増加することが見込まれる。

その他事業



M&A で流動比率が若干低下、自己資本比率は高水準を維持

(3) 財務状況と経営指標

2015 年 5 月末の財務状況は、総資産が前期末比で 526 百万円増の 17,095 百万円となった。主な増減要因としては、MAXIS、早稲田 EDU の株式取得を主因として現預金が 1,266 百万円減少した一方で、のれんが 1,889 百万円増加した。

負債に関しては、新たに 2 社を子会社化したことにより前受金などが増加したものの、未払法人税等が減少し、合計では前期末比 39 百万円減少の 3,338 百万円となった。また、純資産は利益剰余金の増加により、同 565 百万円増の 13,756 百万円となった。

経営指標をみると、現預金の減少に伴い流動比率が若干低下したものの、利益増に伴い自己資本比率は 80% 超と高水準で推移しており、実質無借金経営が続いていることから、財務基盤は引き続き良好な状況を維持していると判断される。

2015 年 8 月 5 日 (水)

連結貸借対照表と経営指標

(単位：百万円)

	14/8 期末	15/8 期 3Q 末	増減額	変動要因
流動資産	9,707	8,334	-1,373	
(現預金)	7,363	6,096	-1,266	MAXIS、早稲田 EDU の株式取得 (1,513 百万円)
固定資産	6,860	8,760	1,899	のれんが [※] 1,889 百万円増加
総資産合計	16,568	17,095	526	
流動負債	2,774	2,643	-131	前受金 (+484 百万円) 未払法人税等 (▲ 626 百万円)
固定負債	602	695	92	
(有利子負債)	70	99	29	
負債合計	3,377	3,338	-39	
純資産	13,191	13,756	565	利益剰余金が [※] 575 百万円増加
経営指標				
自己資本比率	79.4%	80.2%		
流動比率	349.8%	315.3%		
有利子負債比率	0.4%	0.6%		

■今後の見通し

通期は明光義塾直営事業がけん引して 2 ケタ増収を見込む

(1) 2015 年 8 月期業績見通し

2015 年 8 月期の連結業績は、売上高で前期比 24.8% 増の 19,420 百万円、営業利益で同 2.5% 増の 3,500 百万円、経常利益で同 2.5% 増の 3,620 百万円、当期純利益で同 2.7% 増の 2,260 百万円と期初計画を据え置いている。

第 3 四半期までの通期計画に対する進捗率をみると、売上高は 67.5%、営業利益は 61.0% となっている。直近 3 年間の平均 (売上高 70.4%、営業利益 60.6%) と比較すると、売上高は明光 FC 事業が想定を下回っていることからやや弱含みとなっているが、利益ベースでは過去平均並みの進捗となっており、今後市場環境に大きな変化がなければ、会社計画を達成する可能性は十分あるとみられる。

セグメント別の売上見通しは、明光義塾直営事業が MAXIS の寄与もあって前期比 48.7% 増と大きく伸びる一方で、FC 事業は同 0.3% 増と横ばい水準を見込んでいる。教室展開に関しては、需要が見込めるエリアにおいてサテライト教室などを開設し、エリア内でのシェア拡大を図っていくほか、FC 教室の収益力強化に向けた取り組みを進めていく。

予備校事業に関しては、前期比 1.2% 増を見込んでいるが、前述したように 2015 年春の新規入学生徒数が想定以上に好調だったことから、若干の上振れが見込まれる。

その他事業に関しては、明光サッカースクール、早稲田アカデミー個別進学館、明光キッズ事業においてそれぞれスクール数を拡大していく方針に変わりなく、生徒数の増加により増収を見込んでいる。また、早稲田 EDU も生徒数の増加により、更なる売上増が見込まれる。ただ、営業損益に関しては、明光キッズ事業の先行投資負担増などにより、前期比で損失が若干拡大するものと見込まれる。

2015 年 8 月 5 日 (水)

セグメント別売上高

(単位：百万円)

	12/8 期	13/8 期	14/8 期	15/8 期 予	伸び率
明光義塾直営事業	6,864	6,814	7,062	10,503	48.7%
明光義塾FC事業	6,736	6,613	6,565	6,582	0.3%
予備校事業	559	597	593	600	1.2%
その他事業	324	1,319	1,434	1,733	20.8%
(内部消去)	-	-66	-88	-	-
売上高合計	14,484	15,279	15,565	19,420	24.8%

セグメント別利益

(単位：百万円)

	12/8 期	13/8 期	14/8 期
明光義塾直営事業	1,443	1,461	1,455
明光義塾FC事業	3,313	3,276	3,072
予備校事業	-7	37	58
その他事業	-120	-126	-44
全社費用、のれん償却等	-1,086	-1,068	-1,126
営業利益合計	3,543	3,580	3,416

3ヶ年計画最終の16年8月期は3期振り最高益更新を目指す

(2) 中期3ヶ年計画

同社は中期3ヶ年計画として最終年度となる2016年8月期に売上高20,960百万円、営業利益4,120百万円を目標として掲げている。2016年8月期には営業利益ベースで3期振りの最高益更新を目指している。

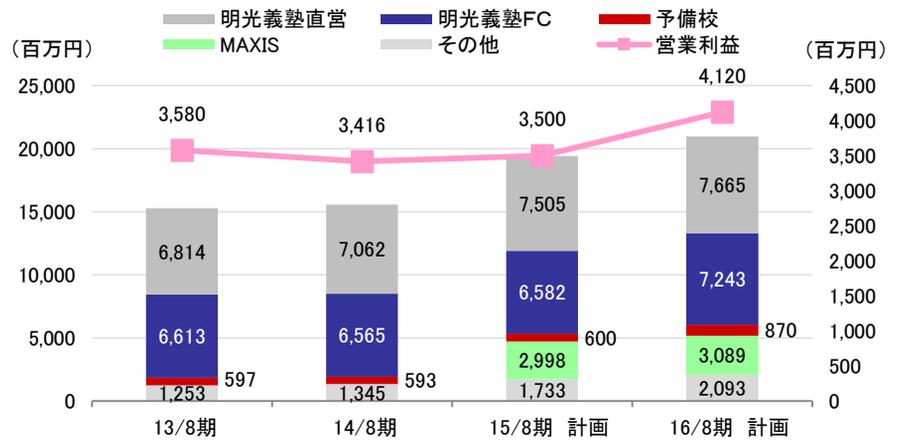
事業別売上計画をみると、明光義塾の直営・FC事業の拡大を見込んでいるほか、予備校事業やその他事業もそれぞれ成長を見込んでいる。利益面では引き続き明光義塾事業が中心となるが、明光義塾以外の教育サービス事業もスクール数及び生徒数の拡大を進めていきながら、収益基盤の拡充を進めていく戦略だ。

中期計画達成の鍵を握るのは、営業利益の約7割を占める明光義塾FC事業となる。2011年8月期のFC事業の増収要因をみると教室数、生徒数ともに前期比で5%増となり、生徒単価の上昇もあって10%増収を達成した格好となっている。当時と比較すると、個別指導塾の競合が多くなっており、また少子化も続いていることから、ハードルが高くなっていることは事実だが、同社では現在進めている再成長に向けた取り組みを継続していくことで、計画の達成を目指していく考えだ。

具体的には、直営事業部とFC事業部の一体化と、エリア別組織体制にしたことにより、生徒数の増加並びに新教室の開設が効率的に進むと考えられる。また、顧客満足度向上を目的に設置したサポートセンターの充実により、生徒の定着に取り組んでいく。さらには、教室の運営能力を高めるため、講師育成の強化(階層別の研修等)を直営教室だけでなく、FC教室でもスタートさせている。同社ではこうした取り組みに加えて、競合塾との差別化を図るため、「明光式！自立学習」※の魅力を引き出すことで生徒数を拡大していく方針だ。

※ 問題の解答方法など勉強を単に教えるのではなく、勉強の仕方を教えることで、自立学習(生徒自身が自ら考え、調べ、答えを導き出す)を身につけさせ、成績向上を目指す学習指導法。

中期経営計画



注: 15/8期の事業別売上高は直近会社予想値

台湾において個別指導塾事業を展開、海外 3ヶ国目

(3) 台湾に個別指導塾を展開

同社では成長戦略の1つとして、教育サービスの事業領域拡大を進めているが、その一環として今6月に新たに台湾における個別指導塾事業展開を進めていくことを発表した。

現地の教育事業会社「翰林出版事業股份有限公司」(以下、翰林)、「百大文教事業有限公司」(以下、百大)と合弁会社を2015年10月末頃に設立し、台湾で個別指導塾を展開していくというもの。新設される合弁会社(同社出資比率予定25%)と同社の間で、マスターフランチャイズ契約を締結し、同社はフランチャイズ権料を受領する格好となる。なお、具体的な事業展開のスケジュールは今後協議して決定していくとしている。

翰林は教科書等の教育出版物の出版のほか、集団塾の運営など多角的に事業を行っている企業で、百大は台湾内で展開する3つの学習塾を束ねる戦略的統括会社で、現在17校の学習塾を運営している。台湾においても今後、個別指導塾の需要増加が見込まれることから、同社はそのノウハウを合弁会社に供与することで、台湾市場の成長を取り込んでいくこととなる。

海外では韓国で2011年に資本提携したNEXCUBE(持分適用関連会社、出資比率24.4%)を通じて個別指導塾を展開しているほか、2014年にはシンガポールで在留邦人向け幼稚園の運営を開始しており、今回で3ヶ国目となる。業績へのインパクトは軽微とみられるが、将来的には海外事業も同社にとって重要な位置づけとなる可能性があるだけに、今後の動向が注目される。

2015 年 8 月 5 日 (水)

■ 株主還元策と社会貢献活動

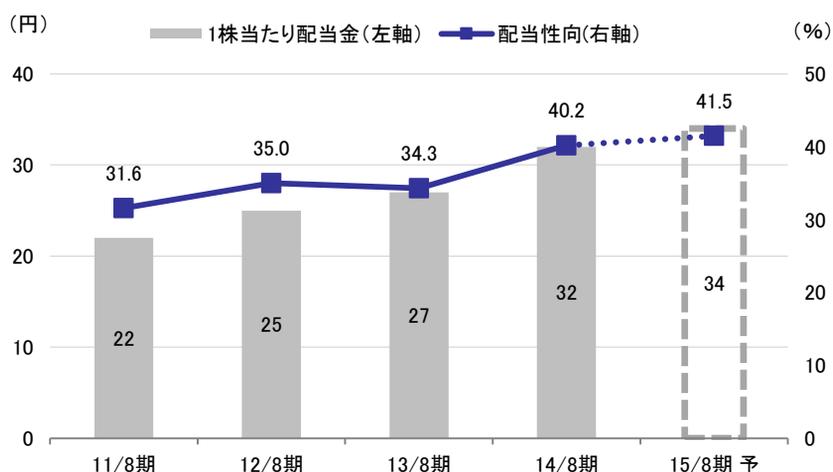
15 年 8 月期は上場以来の連続増配を予想、総投資利回りは 4% 台

2015 年 8 月期の 1 株当たり配当金は前期比 2.0 円増配の 34.0 円 (配当性向 41.5%) と株式上場以来の連続増配を予定しており、今後も段階的に配当性向 50% まで引き上げる方針を打ち出している。また、株主優待制度として、8 月末の単元 (100 株) 保有株主に 3,000 円相当の QUO カードを贈呈している。7 月 17 日時点の株価 (1,400 円) を基準にした単元当たり総投資利回りは 4% 台となり、上場企業平均の配当利回り約 1.5% を大きく超える水準となる。

投資指標として重要性が増している ROE (自己資本利益率) に関しても、前期実績で 17.6% と東証 1 部上場企業平均 8.5% を大きく上回っており、引き続き投資魅力の高い企業として注目されよう。

また、同社は社会的貢献活動も継続的に行っている。直近の取り組みとしては、代表取締役社長の渡邊氏と代表取締役副社長の奥井氏が 2014 年 5 月に設立した一般財団法人「明光教育研究所」が 4 月に公益財団法人として認定を受けているが、同財団として第 1 回目となる給付奨学金プログラムの申込み募集を 2014 年 12 月に行い、家庭の経済的事情で学習機会に恵まれない 45 名の学生等に対して返済義務のない奨学金の給付を決定した。また、2 月には国連 WFP の「学校給食プログラム」への寄付を、4 月にはネパールの大地震に対する義捐金の寄付をそれぞれ行っている。

1株当たり配当金と配当性向



ディスクレーマー（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・表示したものです。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、企業との電話取材等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いたします。

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