

## ナガイレーベン

7447 東証 1 部

2015 年 1 月 26 日 (月)

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  
寺島 昇

### ■ 中期経営計画目標を前倒しで達成へ、株主還元にも前向き

ナガイレーベン<7447>は今期 100 周年を迎える、国内シェア 60% 超を持つ医療白衣のトップメーカーである。発表された 2015 年 8 月期の第 1 四半期連結業績は、売上高で前期比 6.5% 減の 2,994 百万円、営業利益で同 15.0% 減の 784 百万円、経常利益で同 1.3% 増の 1,013 百万円、四半期純利益で同 5.4% 増の 649 百万円だった。営業利益は前年同期比で減益となったが、元々第 1 四半期は売上規模の小さい時期であり、前年同期の水準が通常より高かったため懸念されるような結果ではない。

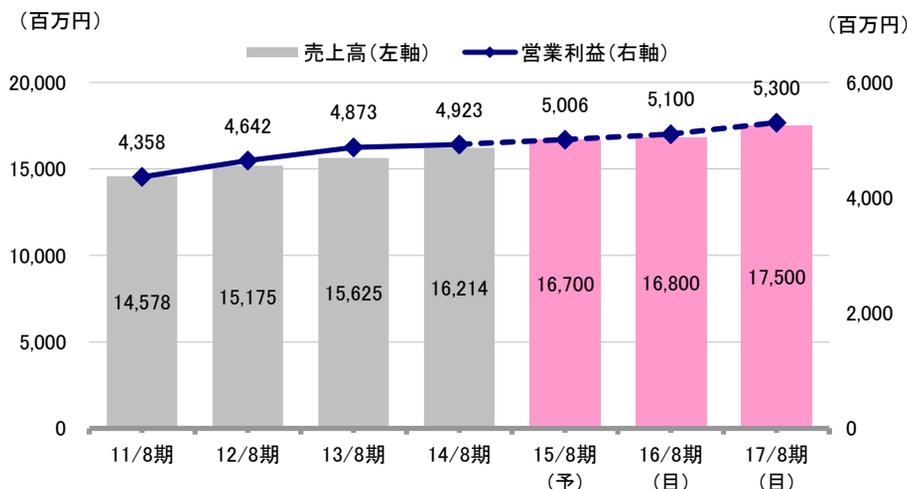
進行中の 2015 年 8 月期の通期業績は、売上高が前期比 3.0% 増の 16,700 百万円、営業利益が同 1.7% 増の 5,006 百万円、経常利益が同 1.6% 減の 5,058 百万円、当期純利益が同 0.6% 増の 3,244 百万円を予想している。経常利益は前期は為替差益が 87 百万計上されていたが、今期予想には含まれていない。海外での加工賃アップや為替の影響による原材料費の上昇が懸念されることなどから、かなり保守的な予想となっているが、懸念材料が予想ほどでなければ上方修正の余地はありそうだ。

以前から掲げていた中期経営計画では、2016 年 8 月期に売上高 16,800 百万円、営業利益 5,100 百万円を目標としてきたが、今期中にも達成の可能性があるため、同社は新しい中期経営計画で 2017 年 8 月期に売上高 17,500 百万円、営業利益 5,300 百万円とする数値目標を発表した。海外生産の拡大や利幅の大きい高機能性商品の強化を通じて、この目標達成を図る考えだ。このほか、株主還元にも前向きであり今回も公開買付けにより約 110 万株の自社株買いを行うことを発表した。

### ■ Check Point

- ・ 第 1 四半期の連結業績は予想の範囲内で着地、財務状況は引き続き安定
- ・ 主力アイテムが増収に寄与、患者ウェアや手術ウェアは順調に拡大
- ・ 財務・収益ともに安定が続く、配当性向 50% を目標に安定配当を行う方針

売上高と営業利益の推移



## ■ 会社概要

### 看護師向け白衣で国内シェア 60% 超を誇る医療白衣のトップメーカー

#### (1) 事業内容

同社は看護師、医師、患者向け等の医療白衣の専門メーカーである。その歴史は古く、1915年に「永井商店」として創業。その後は全国へと業容を拡大し、現在では看護師向け白衣においては国内シェア 60% 超を誇る医療白衣のトップメーカーとなっている。

#### 沿革

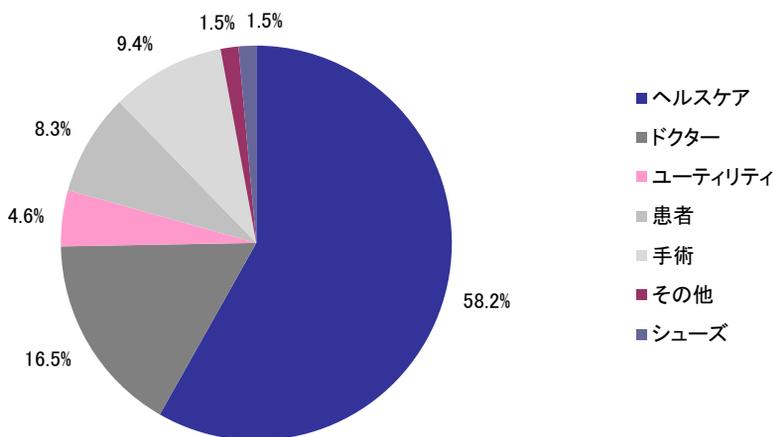
1915年	永井光次により永井商店、白衣専門店として、神田神保町にて個人開業。
1950年	東京衛生白衣株式会社解散。永井光次、澤登辰郎にて株式会社永井商店を設立。
1969年	白衣製造部門拡充のため子会社、ナガイ白衣工業株式会社を秋田県に設立。澤登辰郎、社長に就任。多用途白衣から医療用途白衣専門の製造販売に転換。
1977年	都内亀戸に第二商品センター建設。米国GDサークル(株)と提携、日本サージカルアパレル(株)を広島市に設立、病院手術衣新製品の販売拡張を図る。
1978年	米国アンジェリカ社及び東レ(株)と技術提携。新素材リース用白衣開発、発売。
1980年	ナガイ株式会社と社名変更。高松営業所開設。デザイナーやまもと寛斎とライセンス契約締結。
1982年	デザイナー花井幸子とライセンス契約締結。
1988年	永井(株)を分社してエミット(株)を設立。その後、両社相互に社名変更し、エミット(株)はグループ統括企業となり、ナガイ(株)は販売グループ本部となる。
1989年	ハイグレード商品生産工場として秋田県にナギルミナースを新築。海外生産開始、国際分業をはかる。
1994年	ナガイ(株)からナガイレーベン(株)に社名変更。物流センター秋田県に新築。
1995年	株式店頭公開。高齢化社会対応した第二の柱商品の開発、販売開始。澤登一郎副社長、社長に就任。
1996年	フランスのデザイナー、クレージュとライセンス契約締結。
1999年	名古屋営業所開設。デザイナー、アツロウタヤマとライセンス契約締結。
2001年	東京証券取引所第二部に上場。
2002年	米国スタンダードテキスタイル社及び東レ(株)とサージカルテキスタイルに関する技術提携。名古屋営業所を支店に昇格。
2004年	SO9001の認証取得。東京証券取引所第一部に上場。北海道ナガイ(株)を吸収合併、北海道支店を開設。
2005年	ISO14001の認証取得。デザイナー、ケイタマルヤマとライセンス契約締結。
2006年	デザイナー横森美奈子とブランド契約締結。
2014年	千代田区鍛冶町に新本社ビル完成、本社移転。

2015 年 1 月 26 日 (月)

●売上構成

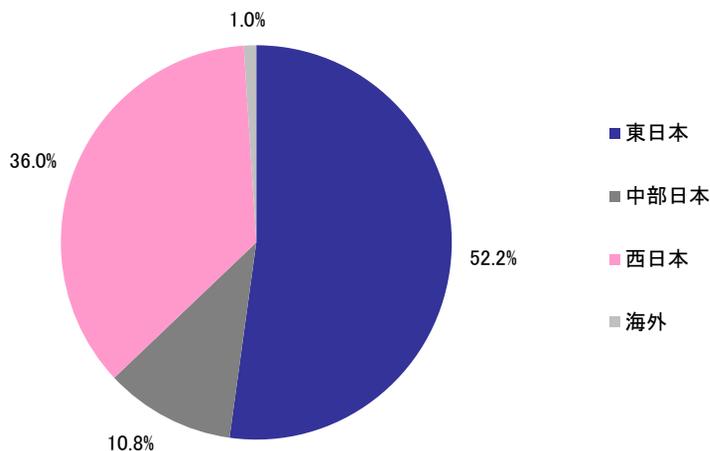
同社の製品は、医療白衣及びその関連製品である。アイテム別売上比率（2014 年 8 月期）は、ヘルスケアウェア 58.2%、ドクターウェア 16.5%、手術ウェア 9.4%、患者ウェア 8.3%、ユーティリティウェア 4.6%、シューズ 1.5%、その他 1.5% となっている。ヘルスケアウェアとは主に看護師向け製品のことで、ユーティリティウェアは白衣などの上に着るエプロンやカーディガン等を指す。各アイテムの利益率は大きくは変わらないが、仕入商品であるシューズやその他の利益率は相対的に低い。

アイテム別売上高(14/8期)



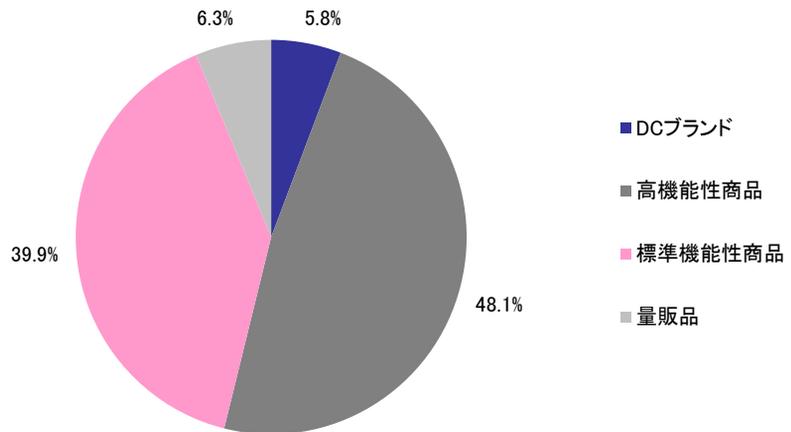
地域別の売上比率は、東日本 52.2%、西日本 36.0%、中部日本 10.8%、海外 1.0% となっており、ほぼ全国をカバーしているが、西日本や海外のシェアがまだ低く、今後の拡大の可能性を残している。

地域別売上高比率(14/8期)



商品（機能）別の売上比率は、高機能性商品 48.1%、標準機能性商品 39.9%、量産品 6.3%、DC ブランド 5.8% となっている。ナースウェアでおおよその価格帯分類をすると、量産品（5,000 円以下）、標準機能性商品（5,000 ～ 7,500 円）、高機能性商品（7,500 ～ 10,000 円）、DC ブランド（10,000 円以上）となる。高価格なほど利益率は高い傾向にある。

商品別売上高比率(14/8期)



### ● 販売ルートと生産状況

同社のエンドユーザーは看護師、医師などで、製品の購入者は主に病院などの医療施設や介護施設等となっている。ただ、直接販売は行っておらず、これらの医療施設等と取引している業者を経由した販売が 100% を占める。これによって販売経費を抑えているが、大病院などへは常に同社の営業社員がコンタクトを取っており、顧客ニーズをくみ取っている。

これまでは病院内で自ら医療白衣の洗濯を行うケースが多かったが、近年はリースに切り替わってきている。このリース期間は通常は 4 年であることから、4 年ごとにリースの切り換え需要が発生するため、同社の業績を安定的に支えていると言える。

生産体制については、2014 年 8 月期の実績で、製品の 97.4% が自社生産（国内生産 54.3%、海外生産 43.1%）、仕入商品は 2.6% となっている。海外生産は主にインドネシアで行われているが、自社工場を持たずに現地のパートナー企業の工場で行っており、投資リスク軽減とコスト削減を両立させている。

## 企画から原材料の調達、製造、販売まで一貫して行う体制に強み

### (2) 特色と強み

同社は医療白衣の専門メーカーだが、その強みの 1 つは企画から原材料の調達、製造、販売まで一貫して行う体制が整っていることである。製品企画の面では、ユーザーのニーズを的確に掴みこれを製品に反映させている。具体的には働き易い（動き易い）、静電気が出ない、洗濯に強い（コスト削減）などの機能面に加え、デザイン性にも優れた製品を提供することで、ユーザーから高い評価を得ている。同時に製造面においては素材を提供する大手合繊メーカーや繊維商社などと直接やり取りすることで、最適な素材を確保して安価に製造し、適正マージンを乗せて販売することが可能になっている。

また、多くの提携工場を持つことに加えて、資金力が豊富であることから常に数千種類に及ぶ製品アイテムの在庫を揃えており、オーダーメイドにも対応している。幅広いユーザーニーズに対して、希望する製品を指定された期日に即納する迅速な生産・販売体制（Quick Response 体制）が整っており、この事も顧客からの信頼を厚くしている。販売面においては、記述のように全国に 1,000 社近くの代理店網を有しており、販売力が強固でありながら、同社自身は販売経費を可能な限り押さえている。

その結果、看護師向け白衣では国内シェアは 60% 超となっており、医療白衣のリーディングカンパニーとしての確固たる地位を維持している。また、売上総利益率は 46.8% (2014 年 8 月期実績) と高水準を確保。高い利益率と高い市場シェアを両立できているということは、多くの顧客が同社の製品・サービスに満足していることであり、これこそが最大の強みと言える。

医療白衣というニッチ市場に経営資源を集約させていることで、企画から生産、販売まで一貫した効率的な経営が可能となっている。また、ニッチ市場ではあるが、患者ウェアや手術ウェアなど、相対的に同社のシェアが低い市場においてはまだ開拓の余地がある。同社では、「当分はこの医療白衣で事業を伸ばすことは可能であり、今後積極的に周辺市場の開拓を行う」としている。

## ■業績動向

### 第 1 四半期の連結業績は予想の範囲内で着地、財務状況は引き続き安定

#### (1) 2015 年 8 月期第 1 四半期の業績概要

##### ●損益状況

2015 年 8 月期第 1 四半期の連結業績は、売上が前期比 6.5% 減の 2,994 百万円、営業利益が同 15.1% 減の 784 百万円、経常利益が同 1.3% 増の 1,013 百万円、四半期純利益が同 5.4% 増の 649 百万円だった。売上高及び営業利益は前年同期比で減少となったが、元々第 1 四半期は売上・利益ともに少ない時期であるため、大きく懸念されるような結果ではなかった。経常利益、当期純利益は増益となったが、これは下記に述べるような要因によるもので、当初から予想されていたことであり、結果は予想の範囲内と言える。

#### 連結業績

(単位：百万円、%)

	14/8 期 1Q		15/8 期 1Q			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	前年比
売上高	3,201	100.0	2,994	100.0	-207	-6.5
売上総利益	1,499	46.8	1,401	46.8	-98	-6.5
販管費	576	18.0	617	20.7	41	7.0
営業利益	922	28.8	784	26.2	-138	-15.0
経常利益	1,000	31.2	1,013	33.8	13	1.3
四半期純利益	616	19.2	649	21.7	33	5.4

売上高は前年同期比で減収となったが、市場環境は特に大きく変わっていない。前年同期の水準が通常より高かったこと、更新案件の切り替えがズレ込んだことなどから前年同期では減収となったが、大きく懸念されるような結果ではなかった。売上総利益率は前年同期と変わらず 46.8% となった。為替が円安に振れているが、早めにヘッジを行っていることなどから、円安による売上原価への影響はまだ少ないようだ。一方で販管費は同 7.1% 増の 617 百万円となったが、主に新本社移転による減価償却費の増加 (約 30 百万円) によるもので、想定内の数値である。

一方、経常ベースでの増益は営業外収益の増加が主因だ。営業外収益は前年同期 (14 年 8 月期第 1 四半期) の 87 百万円から 237 百万円へ大幅に増加したが、これは売上原価での円安の影響をヘッジするために保有しているドル預金から発生した為替差益が前年同期の 62 百万円から 215 百万円に増加したことによるもの。ほかに特別損益では特に大きな計上はなかった。

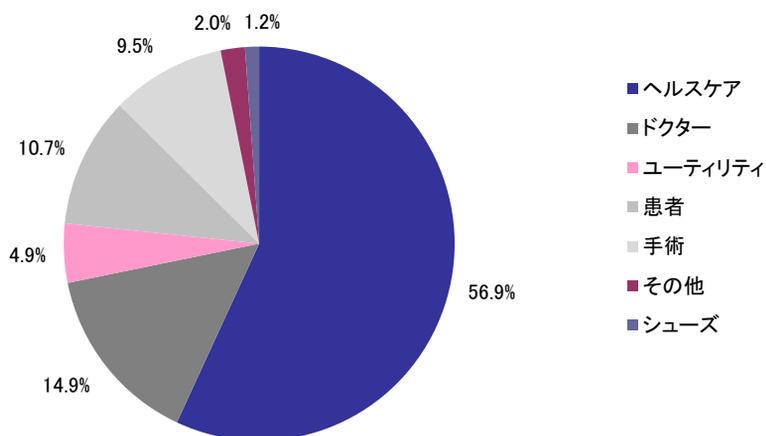
●アイテム別売上高

アイテム別売上高

(単位：百万円、%)

	14/8 期 1Q		15/8 期 1Q	
	(金額)	(前期比)	(金額)	(前期比)
ヘルスケアウェア	1,776	7.3	1,704	-4.1
ドクターウェア	504	10.7	445	-11.6
ユーティリティウェア	171	0.7	145	-15.3
患者ウェア	314	3.3	320	2.0
手術ウェア	334	13.0	283	-15.1
シューズ	36	-16.9	34	-5.4
その他	53	18.7	59	-6.0
合 計	3,201	7.5	2,994	-6.5

アイテム別売上高比率(15/8期1Q)



アイテム別の売上高は、ヘルスケアウェアが前年同期比 4.1% 減の 1,704 百万円、ドクターウェアが同 11.6% 減の 445 百万円、ユーティリティウェアが同 15.3% 減の 145 百万円、患者ウェアが同 2.0% 増の 320 百万円、手術ウェアが同 15.1% 減の 283 百万円、シューズが同 5.4% 減の 34 百万円、その他が同 6.0% 減の 59 百万円となった。患者ウェア以外は前年同期比で減収となったが、更新需要の切り替えや売上計上のズレなどによるものが大半であり、特に懸念されるような内容ではなかった。

なお第 1 四半期は、地域別売上高、商品別売上高の数値は開示されていない。

●財務状況

財務状況は引き続き安定している。2015 年 8 月期第 1 四半期末の資産合計は 37,460 百万円となり、前期末に比べ 1,690 百万円減少した。流動資産は 27,799 百万円となり 1,790 百万円減少。主な要因は現預金の減少 3,551 百万円及び有価証券の増加 1,700 百万円。固定資産は 9,660 百万円となり、100 百万円増加した。流動資産の有価証券が増加したのは、固定資産の投資その他資産として保有していた投資有価証券の一部を、前期中に売却して短期有価証券へ切り替えたことによる。

負債合計は 3,656 百万円となり、前期末に比べ 812 百万円減少した。主な要因は、未払法人税の減少 1,011 百万円など。純資産合計は 33,804 百万円となり、前期末に比べ 877 百万円減少した。主な要因は、配当金支払いによる利益剰余金の減少 1,105 百万円など。この結果、自己資本比率は 90.2% となり前期末の 88.6% から上昇した。

## 貸借対照表

(単位：百万円)

	14/8 期末	15/8 期 1Q	増減額
現金・預金	19,054	15,503	-3,551
受取手形・売掛金	4,696	3,819	-877
有価証券	1,517	3,217	1,700
棚卸資産	3,835	4,612	777
流動資産計	29,589	27,799	-1,790
建物および構築物	2,570	2,533	-37
土地	4,480	4,480	0
投資その他	1,651	1,819	168
固定資産計	9,560	9,660	100
資産合計	39,150	37,460	-1,690
支払手形・買掛金	1,517	1,585	68
未払法人税	1,333	322	-1,011
負債合計	4,468	3,656	-812
利益剰余金	33,569	32,464	-1,105
自己株式	-3,402	-3,402	0
純資産合計	34,681	33,804	-877
負債・純資産合計	39,150	37,460	-1,690

## 主力アイテムが増収に寄与、患者ウェアや手術ウェアは順調に拡大

### (2) 2015 年 8 月期の業績予想

#### 2015 年 8 月期の業績予想

(単位：百万円、%)

	14/8 期		15/8 期予想			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	前年比
売上高	16,214	100.0	16,700	100.0	486	3.0
売上総利益	7,585	46.8	7,757	46.5	172	2.3
販管費	2,662	16.4	2,751	16.5	89	3.3
営業利益	4,923	30.4	5,006	30.0	83	1.7
経常利益	5,142	31.7	5,058	30.3	-84	-1.6
当期純利益	3,224	19.9	3,244	19.4	20	0.6

2015 年 8 月期の通期業績は、売上高が前期比 3.0% 増の 16,700 百万円、営業利益が同 1.7% 増の 5,006 百万円、経常利益が同 1.6% 減の 5,058 百万円、当期純利益が同 0.6% 増の 3,244 百万円を見込んでいる。会社はコスト面でかなり厳しい予想をしていることから営業利益の伸び率は低くなっているが、これらの要因が見込みを下回るようであれば、利益が予想を上回る可能性もある。第 1 四半期の業績は上記のように前年同期比で減収、営業利益ベースで減益となったが、特に懸念されるような結果ではなかったことから、期初の予想を変えていない。

売上高については、主力のヘルスケアウェア、ドクターウェアなどの増収と患者ウェアや手術ウェアの順調な拡大が増収につながる見込み。また、地域別では中部日本以西でのシェアアップにも引き続き注力し、過去最高売上高・営業利益を更新する計画となっている。アイテム別、地域別、製品別売上高は下表のように予想されている。

## 15/8 期アイテム別売上高予想

(単位: 百万円、%)

	14/8 期 1Q		15/8 期 1Q	
	(金額)	(前期比)	(金額)	(前期比)
ヘルスケアウェア	9,437	4.4	9,700	2.8
ドクターウェア	2,674	4.2	2,800	4.7
ユーティリティウェア	743	-6.6	700	-5.9
患者ウェア	1,353	6.3	1,450	7.1
手術ウェア	1,526	3.2	1,600	4.9
シューズ	236	-5.1	200	-15.6
その他	239	9.0	250	4.5
合 計	16,214	3.8	16,700	3.0

会社は売上総利益額について、プラス要因として売上増による増加 226 百万円、海外生産比率の上昇 (15/8 期予想 44.4%) による影響 53 百万円を見込んでいるが、一方でマイナス要因として原材料・加工賃の上昇による影響▲ 58 百万円、為替レートの影響 (15/8 期平均レート予想: 89.2 円 / ドル) ▲ 17 百万円を見込んでいる。この結果、今期の売上総利益は 7,752 百万円 (前期比 172 百万円増、2.3% 増)、売上総利益率は 46.5% (前期 46.8%) を予想している。

円安によるコストアップが懸念されるが、事前に先物予約を行っていること等からマイナスの影響が一気に具現化することはないようだ。円安の影響は徐々に出てくると思われるが、下記に述べるような新工場への移転を進めることによってコストアップの一部を吸収する計画だ。また多くの一般ユニフォームメーカーが既に製品値上げを実施しているが、同社はまだ製品値上げを行っておらず、最悪の場合には価格転嫁による原価率改善の余地も残っている。

販管費では、新本社関連の減価償却費の増加 41 百万円、会社創立 100 周年関連費用 30 百万円などが見込まれることから、2,751 百万円 (前期比 5.7% 増) を予想している。経常利益については、前期に営業外収益で計上した為替差益がはく落すると的前提から前期比では減益の予想となっているが、期末の為替レートが前期末よりもさらに円安水準にあれば、減益幅は想定より小さくなる可能性がある。また、前期に計上した特別利益 (旧日本社ビルの売却益 115 百万円) も今期は発生しない前提となっている。

## ■ 中期経営計画と今後の展望

## 今期にも前倒しで目標を達成、新たな中期経営計画を発表

## (1) 中期経営計画

同社では、中期経営計画の数値目標として 2016 年 8 月期に売上高 16,800 百万円、営業利益 5,100 百万円との目標を掲げていたが、今期 (2015 年 8 月期) にもこの目標が達成される可能性が高くなったことから、2017 年 8 月期を最終年度とする新たな中期経営計画を発表した。数値目標としては売上高 17,500 百万円、営業利益 5,300 百万円を計画している。事業展開として下記のような施策を実行していく計画だが、事業環境等を考えると発表された数値目標はかなり控えめであり、達成は十分可能と思われる。

## 事業環境は追い風、利益率の更なる改善も

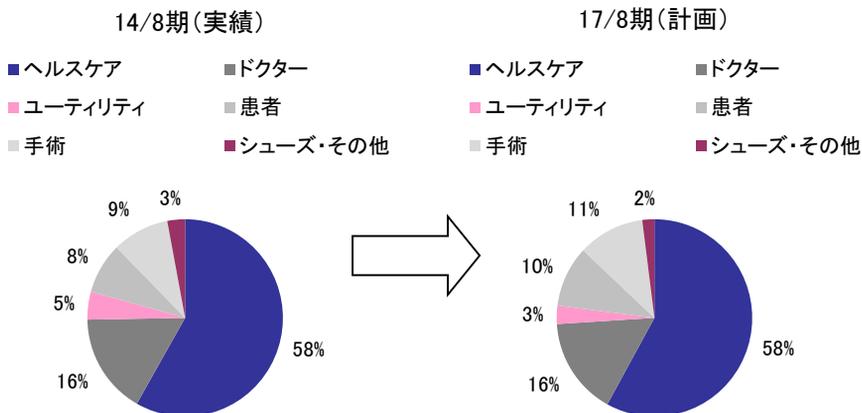
### (2) 今後の事業戦略

同社を取り巻く事業環境は、当面は追い風と言える。厚生労働省が発表した「看護・介護職員数見通し」によれば、2015 年の看護職員数は 165 万人（2010 年比年率 +2.57%）と予想されている。さらに護職員数も 2015 年には 176 万人（同 +5.71%）、その先の 2025 年には 249 万人（同 +4.27%）と予測されている。このような事業環境の中で、同社は以下のような戦略によって中期的な成長を達成していく計画だ。

#### ●患者・手術等の周辺市場の拡大

同社は主力のヘルスウェアでは既に高いシェアを維持しており、安定的な更新需要が期待できる。一方で患者ウェア、手術ウェアなどの周辺市場は開拓の余地が残されている。今後は新製品の投入などにより、これらの周辺市場の拡大に注力していく方針だ。

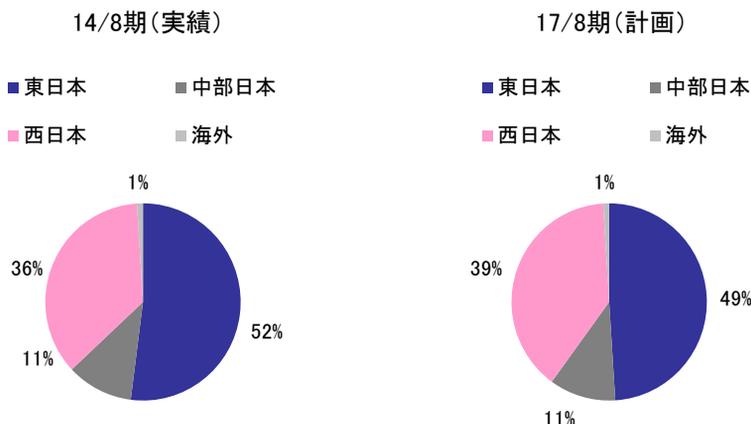
アイテム別売上比率の計画値



#### ●西日本エリアのシェアアップ

地域別では、東日本地区で高いシェアを維持しているが、中部日本・西日本地区でのシェアは相対的に低い。言い換えれば、これらの地区では一段のシェアアップが可能である。シェア拡大に向け、単なる営業攻勢だけでなく、高機能性商品や新製品の投入を積極的に行っていく。

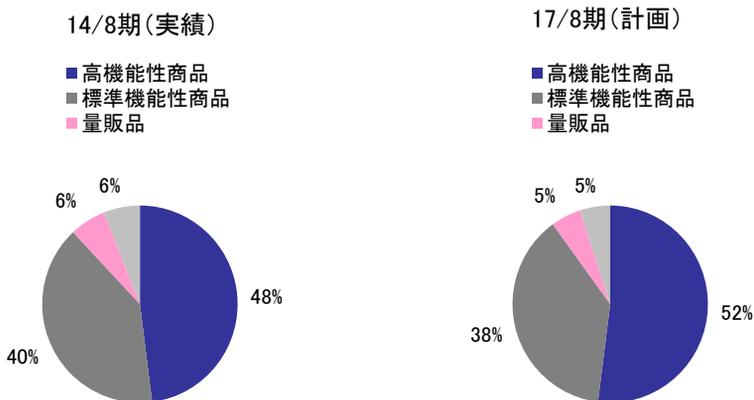
地域別売上比率の計画値



● 高機能性商品の開発・販売

同社が既に強い市場では付加価値向上のために、また、シェアアップを狙う市場においては営業戦略の武器として、高機能性・高付加価値商品の開発を積極的に進める。これを実現するために、素材メーカーや商社との取り組み（コラボレーション）を強化する一方で、顧客満足度を高めるために「QR（Quick Response）」生産体制を一段とブラッシュアップしていく方針だ。

商品別売上比率の計画値



● 売上総利益率の改善

過去 20 年間で同社の売上総利益率は約 12 ポイント改善（35% 前後→ 47%）した。今後も同様のペースで利益率を改善することは容易ではないが、同社では主に 2 つの理由から、利益率の一段の改善が可能とみている。

1 つ目は海外生産比率の拡大だ。現在の海外生産比率は 43.1% と、その他アパレルメーカーに比べて低い水準にある。海外生産比率を向上させる余地は大きく、海外生産を増やすことで利益率の向上を図ることが可能である。ただ、国内生産を一気に海外生産へシフトするのではなく、国内での生産量を維持したまま、増収分を海外で生産していく方針。なお、2014 年 2 月には、インドネシア中部ジャワ島で建設中だった新工場が稼働を開始、2015 年末までに従来の海外生産地ジャカルタからのシフトを完了する予定。

2 つ目の利益率改善策は、高付加価値製品の開発だ。高機能性商品など利幅の大きい製品の売上比率が高まれば、全体の売上総利益率も改善していくことになる。さらにまだ正式には発表されていないが、新市場の開拓も進めつつあり、将来的には新市場（新製品）も利益率の改善に寄与する計画だ。

## ■株主還元策

### 財務・収益ともに安定が続く、配当性向 50% を目標に安定配当を行う方針

同社の自己資本比率は 90.2%（2015 年 8 月期第 1 四半期）に達しており、財務は安定している。さらに、同社の業態から考えると利益が急速に悪化する可能性は低く、収益の安定が続くと見込まれる。この結果、社外への配分（主に配当金）が少ないと毎年留保された利益が自己資本に積み上がっていくことになるため、株主資本利益率（ROE）が低下していく、つまり資本効率が低下することになる。

これに対して同社では、安定配当を行う方針を示しており、配当性向 50%（単体ベース）を目標に掲げているが、この配当性向 50% という水準は多くの上場企業の中でも高いほうである。また自己株式の取得も臨機応変に行ってきたが、今回新たに公開買付けによる自己株式取得（1 株当たり 1,500 円、買付け代金 1,650 百万円）を発表した。取得した自己株式は純資産のマイナスとして計上されるので、自己株式取得は 1 株当たり利益（EPS）や ROE の改善につながる。このように同社は、株主還元や資本効率維持に対する意識は高く、この点も大いに評価してよいだろう。

今回発表された自己株式取得の概要	
公開買付け期間	2014 年 12 月 26 日から 2015 年 1 月 30 日まで
取得株数	1,100,000 株（発行済み株式総数の 2.88%）
買付け価格	1 株当たり 1,500 円
買付代金	1,650 百万円

#### 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