

|| 企業調査レポート ||

## SD エンターテイメント

4650 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2017年6月14日(水)

執筆：客員アナリスト

浅川裕之

FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

## 目次

|  |    |
|--|----|
| ■ 要約   | 01 |
| 1. 2020 年 3 月期に売上高 100 億円、営業利益 7 億円を目指す中期目標を発表 | 01 |
| 2. フィットネス事業におけるベストプラクティスの再現が成長の主エンジン           | 01 |
| 3. 事業ポートフォリオの安定性増大とグループシナジーが補助エンジン             | 01 |
| ■ 会社概要   | 02 |
| ■ 業績動向   | 04 |
| 1. 2017 年 3 月期決算の概要                            | 04 |
| 2. 事業セグメント別動向                                  | 05 |
| ■ 中長期の成長戦略                                     | 09 |
| 1. 中期成長戦略の概要と業績目標                              | 09 |
| 2. フィットネス事業への成長投資の加速                           | 11 |
| 3. GAME 事業の均衡市場でのシェア確保                         | 14 |
| 4. 選択と集中による収益力改善                               | 15 |
| ■ 業績見通し  | 16 |
| ● 各事業セグメントの動向                                  | 17 |
| ■ 株主還元策  | 20 |

## 要約

### 主エンジンと補助エンジンの複数の推進力で中期成長達成を目指す

SD エンターテイメント <4650> は北海道地盤の、ゲーム、ボウリング、映画など総合娯楽施設やフィットネスジムを全国で展開する企業。2014 年 1 月に RIZAP グループ <2928> の傘下に入って事業構造改革を進め、現在は成長追求のステージに移行した。既存事業の拡大に加え、保育事業や放課後デイサービスなどの新規分野にも進出で成長を目指す。

#### 1. 2020 年 3 月期に売上高 100 億円、営業利益 7 億円を目指す中期目標を発表

同社は中長期の成長戦略に取り組んでいるが、その業績目標として 2020 年 3 月期において、売上高 10,000 百万円、営業利益 700 百万円を掲げている。これは 1995 年の上場以来過去最高の利益水準である。しかしこの数字は、通過点に過ぎず、RIZAP グループが目指す COMMIT2020 の最終年度に当たる 2021 年 3 月期には営業利益 900 百万円を視野に入れている。

#### 2. フィットネス事業におけるベストプラクティスの再現が成長の主エンジン

同社はフィットネス事業を中長期の業績計画達成のためのメイン・エンジンに位置付けている。キーワードは“ベストプラクティス（成功事例）の再現”だ。同社はこれまで、事業パートナーとの共同出店、既存店舗のリニューアルなど、いくつかの成功パターンの確立を目指してきた。2017 年 3 月期までにそれを完成させ、2018 年 3 月期以降は、その再現を図ることでフィットネス事業の収益拡大を図るという戦略だ。この点がまったくの新規プログラムの成功に“賭けた”前回の成長戦略との大きな違いだ。

#### 3. 事業ポートフォリオの安定性増大とグループシナジーが補助エンジン

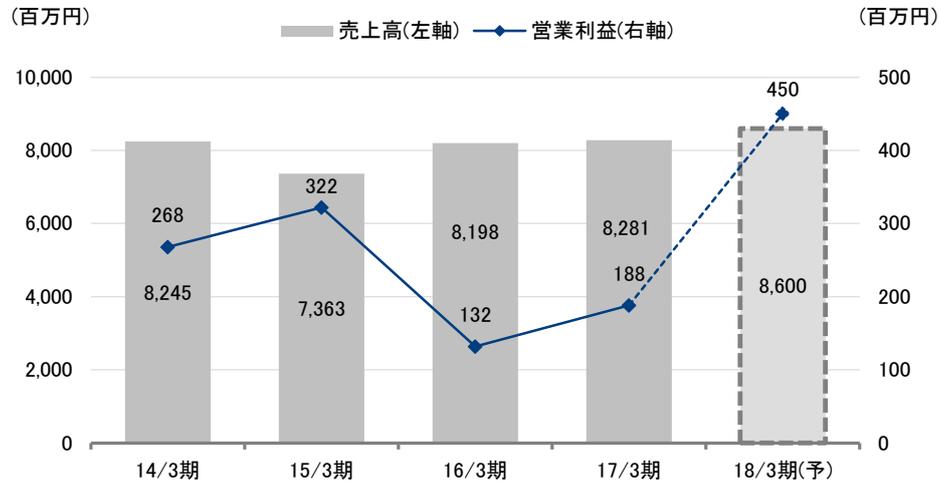
今回の成長戦略のもう 1 つのキーワードは“事業ポートフォリオの安定化”だ。成長エンジンとしての役割をフィットネス事業だけが負うのではなく、GAME 事業やその他事業などの収益性が強化されることで、2 つ目、3 つ目の補助エンジンも備わった成長戦略であるという点が、今回の成長戦略の大きな特長と言える。また、大型の自社ビルを複数所有している点や北海道内での強い信用力などを活用してグループシナジーもこれまで以上に追求される見通しで、これもまた成長のエンジンとして期待される。

#### Check Point

- ・フィットネス事業をコアとする成長戦略で 2020 年 3 月期に売上高 100 億円、営業利益 7 億円を目指す
- ・フィットネス事業：新規出店とリニューアルにおいて過去の成功事例を再現
- ・GAME 事業：工夫次第で成長可能。新型機導入と“チョイ置きモデル出店”で成長を狙う

## 要約

## 業績推移



注：会計方法の変更により、18/3期の予想売上高は、従来基準に比べて590百万円少なくなっている。

16/3期以降は連結

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 会社概要

### 北海道を地盤に総合エンターテイメント施設を運営。 近年は新規事業が成長著しい

同社は1954年に札幌市で須貝興行株式会社として設立され、映画、ボウリングなどの娯楽施設を運営してきた。1993年から「ディノス」ブランドで店舗展開を図り、特に北海道内においては高い知名度を誇っている。2005年にゲオホールディングス<2681>の子会社となり、2009年からは商号を株式会社ゲオディノスとしてきたが、2014年1月にRIZAPグループ(当時は健康コーポレーション)の傘下に入った。その後、同年7月に現商号SDエンターテイメント株式会社に変更して現在に至っている。

**SD エンターテイメント** | 2017年6月14日(水)  
 4650 東証 JASDAQ | <http://www.sugai-dinos.jp/company/ir/>

会社概要

沿革表

|          |  |
|----------|--|
| 1954年 5月 | 札幌市に映画興行を主目的とする須貝興行(株)として設立            |
| 1968年10月 | 映画、ボウリング、ビリヤード、飲食等の大型複合レジャービル札幌須貝ビルを開設 |
| 1978年12月 | 札幌須貝ビル内でゲームセンターを開設し、ゲーム場経営に着手          |
| 1989年 6月 | カラオケスタジオの展開を開始                         |
| 1993年 7月 | 大型複合アミューズメント施設スガイディノスをオープン             |
| 1996年 4月 | 株式会社スガイ・エンタテイメントに商号変更                  |
| 1996年 9月 | 株式を店頭登録                                |
| 2000年 5月 | ゲオ(現・ゲオホールディングス)と資本・業務提携(FC契約)を締結      |
| 2004年12月 | 店頭登録を取消し、ジャスダック取引所に上場                  |
| 2005年 4月 | ゲオ(現・ゲオホールディングス)の連結子会社になる              |
| 2009年 7月 | (株)ゲオディノスに商号変更                         |
| 2009年10月 | ゲオの子会社から、アミューズメント事業、カフェ事業、フィットネス事業を譲受け |
| 2014年 1月 | 親会社がゲオホールディングスから健康コーポレーション<2928>に異動    |
| 2014年 7月 | 商号をSDエンターテイメント(株)へ変更                   |
| 2015年 7月 | エムシーツー(株)、(株)フォーユーを子会社化                |

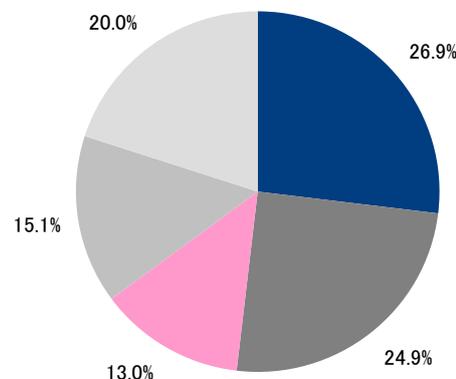
出所：会社資料よりフィスコ作成

事業内容は、創業以来の映画館、ボウリング場、ゲーム場の運営に加えて、ゲオグループから譲り受けたフィットネスクラブ、カフェ及び施設管理のノウハウを生かしたファシリティマネジメントがある。情報開示上の事業セグメントとしては、「フィットネス事業」、「ボウリング事業」、「GAME事業」、「施設管理事業」及び「その他」の5部門に分けられ、施設管理事業の中にシネマ事業とファシリティマネジメント事業が、その他の中にカフェ事業や子会社で展開する新規事業が、それぞれ含まれている。

同社の新規事業は、通信テレマーケティング事業やカウネット事業などを手掛けるエムシーツー(株)(及びその子会社3社)と、介護事業を手掛ける(株)フォーユー(及びその子会社1社)を、2015年7月に子会社化してスタートした。同社はこれら子会社群を通じて、放課後デイサービスや保育所運営などに進出した。子会社でのこれら事業は急速に成長してきており、売上高の事業セグメント別構成比も大きく変化してきている。

事業別セグメント別売上高内訳

■ GAME事業 ■ フィットネス事業 ■ ボウリング事業 ■ 施設管理事業 ■ その他事業



出所：会社資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレマー)をお読みください。

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

## 業績動向

### 第3四半期の天候要因などで予想を下回ったが、内容的には収益力の向上が感じられた決算

#### 1. 2017 年 3 月期決算の概要

同社の 2017 年 3 月期決算は、売上高 8,281 百万円（前期比 1.0% 増）、営業利益 188 百万円（同 42.4% 増）、経常利益 52 百万円（前期は 34 百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益 20 百万円（前期は 94 百万円の損失）と、増収増益（経常利益以下は黒字転換）で着地した。

期初予想との比較では、売上高は 6.9%、営業利益は 44.7%、それぞれ予想を下回った。第3四半期決算の時点で、第3四半期までの進捗率が低いため、通期予想の達成のハードルは高いとみられていた。第4四半期単独期間では、売上高が前年同期比 1.9% 増、営業利益は同 140.5% 増と盛り返し、特に利益面では第3四半期の営業損失 15 百万円から営業利益 153 百万円へと黒字転換を果たしたが、通期予想には及ばなかった。

#### 2017 年 3 月期決算の概要

(単位：百万円)

|                 | 16/3 期 |       | 17/3 期 |        |        |
|-----------------|--------|-------|--------|--------|--------|
|                 | 通期     | 通期（予） | 通期     | 前期比伸び率 | 予想比伸び率 |
| 売上高             | 8,198  | 8,890 | 8,281  | 1.0%   | -6.9%  |
| 売上総利益           | 6,338  | -     | 6,220  | -1.9%  | -      |
| 販管費             | 6,206  | -     | 6,031  | -2.8%  | -      |
| 営業利益            | 132    | 340   | 188    | 42.4%  | -44.7% |
| 経常利益            | -34    | 210   | 52     | -      | -75.2% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | -94    | 170   | 20     | -      | -88.2% |

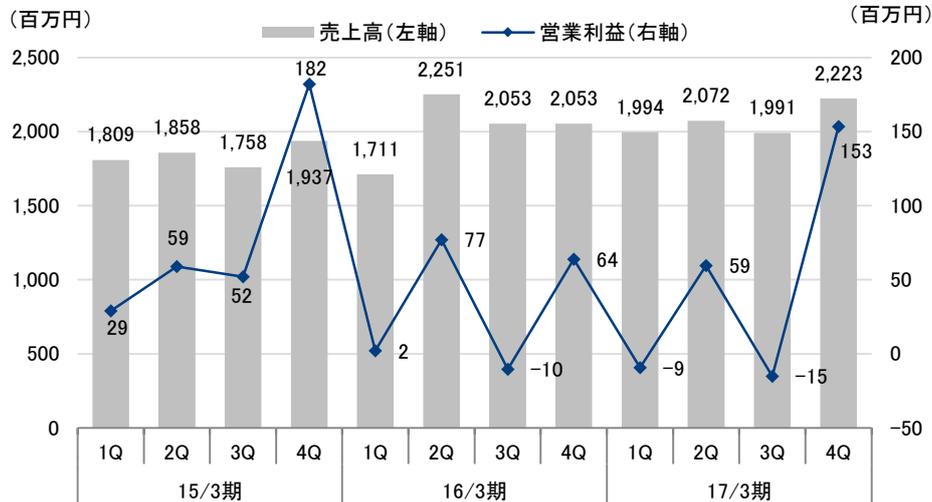
出所：会社資料よりフィスコ作成

同社は第1四半期において市場調査、外部コンサル導入、人材教育、賃料削減交渉、赤字ゲーム店舗の減損計上など、各種の先行投資（“タネ蒔き”）を行い、閑散期の第2四半期は諸施策の定着（“水やり”）に充当し、第3四半期から“収穫”に入るというスタンスで臨んだ。しかしながら第3四半期は主力事業の1つであるボウリング事業が天候要因から計画を大きく下回ったほか、GAME 事業でもネットキャッチャーが事業モデルの見直しを迫られて営業赤字に転落した。第3四半期累計期間の利益の進捗は非常に低いレベルではあったが、ボウリングと GAME の両事業を除いては順調な進捗であり、内容的に決して悪くない決算だというのが弊社の評価だった。

その後、第4四半期単独期間にあっては、天候も含めて例年どおりの事業環境となった、そうしたなかで、フィットネス事業、GAME 事業、ボウリング事業の主力3事業が前年同期比で増益を達成した。加えて、今後プレゼンスが高まってくると期待されるその他事業が前四半期に続いて黒字となり、黒字体質が定着したことを確認できた。第3四半期決算では収益力の向上を感じ取ったが通期決算ではそれが確信に変わったという、変化を明確に感じ取れた1年であった。

## 業績動向

## 四半期ベースの業績推移



注：16/3 期以降は連結  
出所：会社資料よりフィスコ作成

## フィットネス事業で将来につながる成功事例を実現。 GAME 事業でも成長戦略のきっかけを獲得

### 2. 事業セグメント別動向

## 事業セグメント別動向

(単位：百万円)

|      | 16/3 期   |       | 17/3 期 |        |
|------|----------|-------|--------|--------|
|      | 通期       | 通期    | 前期比伸び率 |        |
| 売上高  | GAME 事業  | 2,274 | 2,227  | -2.1%  |
|      | フィットネス事業 | 2,207 | 2,066  | -6.4%  |
|      | ボウリング事業  | 1,186 | 1,080  | -8.9%  |
|      | 施設管理事業   | 1,189 | 1,251  | 5.2%   |
|      | うちシネマ    | 912   | 986    | 8.0%   |
|      | うちその他    | 276   | 264    | -4.2%  |
|      | その他事業    | 1,341 | 1,656  | 23.5%  |
|      | 売上高合計    | 8,198 | 8,281  | 1.0%   |
| 営業利益 | GAME 事業  | 63    | 23     | -63.7% |
|      | フィットネス事業 | 227   | 270    | 19.0%  |
|      | ボウリング事業  | 153   | 86     | -43.3% |
|      | 施設管理事業   | 134   | 138    | 3.4%   |
|      | その他事業    | -3    | 30     | -      |
|      | 小計       | 575   | 548    | -4.6%  |
|      | 調整額      | -442  | -360   | -      |
| 営業利益 | 132      | 188   | 42.4%  |        |

出所：会社資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。

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

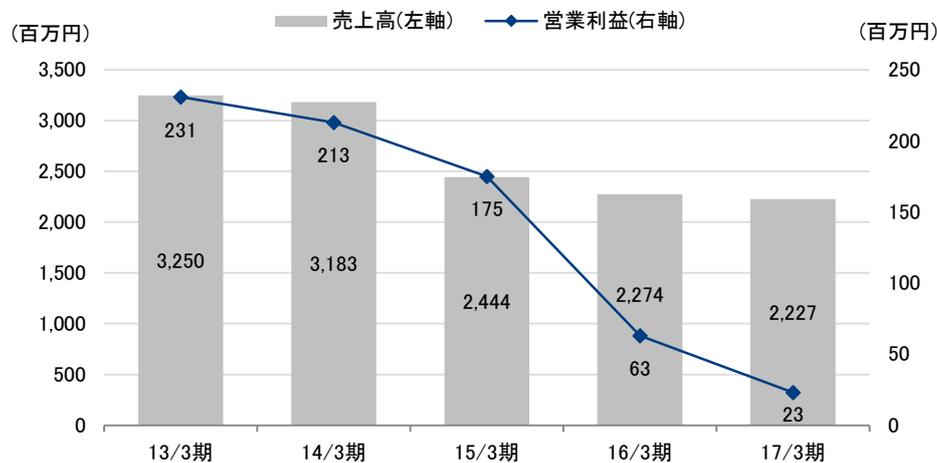
**SD エンターテイメント** | 2017年6月14日(水)  
 4650 東証 JASDAQ | <http://www.sugai-dinos.jp/company/ir/>

業績動向

**(1) GAME 事業**

売上高 2,227 百万円（前期比 2.1% 減）、営業利益 23 百万円（同 63.7% 減）と減収減益で着地した。売上高については 2016 年 3 月期から続く店舗のスクラップアンドビルドの流れの中で店舗数が 1 店舗純減した影響が出た。またネット型クレーンゲームの「ぼちっとクレーン」が事業見直しで 12 月にサービスを停止したことも響いた。しかし一方で、集客力が高い新型クレーンゲーム「UFO キャッチャー」への集中投資を行い、期末までに 165 台導入した。この効果は顕著で、第 4 四半期において GAME 事業が黒字転換する原動力となった。同社は新型クレーンゲーム機の集中大量導入を決断したが、後述するように、これが中期成長戦略の施策の幅を広げることにつながっている。

**GAME事業の業績推移**



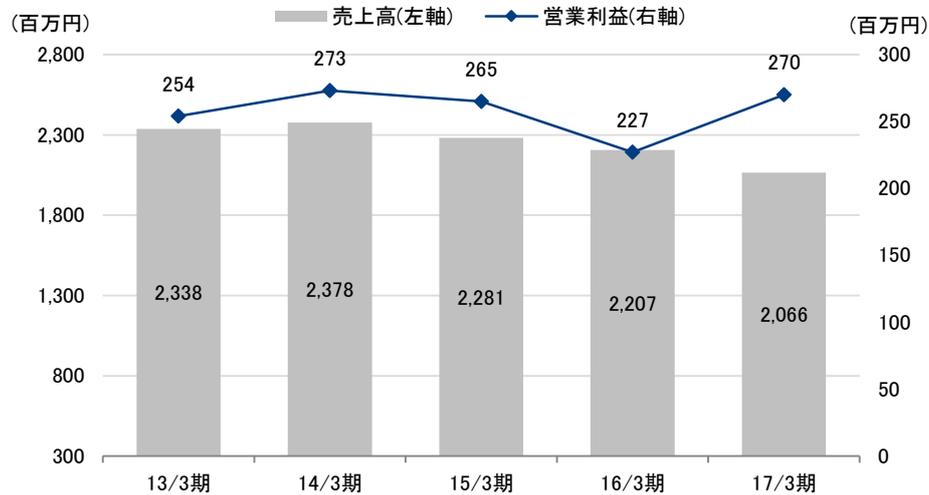
注：16/3 期以降は連結  
出所：会社資料よりフィスコ作成

**(2) フィットネス事業**

売上高 2,066 百万円（前期比 6.4% 減）、営業利益 270 百万円（同 19.0% 増）と減収増益となった。売上高は埼玉県・新所沢店のクローズと津店の移転・リニューアルに伴う 2 ヶ月間の休業の影響で減収となった。しかし利益面では不採算店閉鎖による損益改善や既存店売上高の拡大などで増益となった。特に新装の津店から移転した津藤方店は、新規会員分がそのまま売上高の純増につながり収益に貢献した。津藤方店の成功は同社の中期成長戦略に重要な役割を果たしている（詳細は後述）。

## 業績動向

## フィットネス事業の業績推移

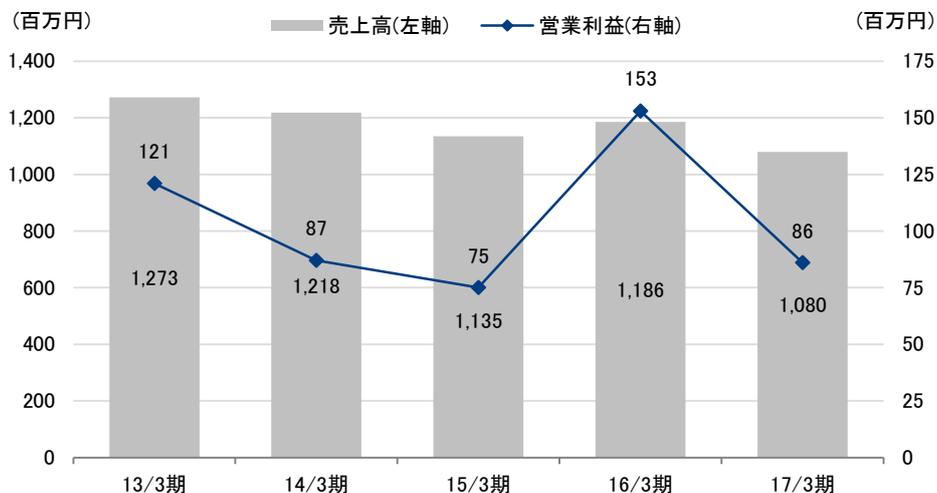


注：16/3期以降は連結  
出所：会社資料よりフィスコ作成

## (3) ボウリング事業

売上高 1,080 百万円（前期比 8.9% 減）、営業利益 86 百万円（同 43.3% 減）と、減収減益となった。上半期は例年どおりで推移していたが、需要期の第 3 四半期において悪天候に見舞われて収益が大きく低下し、第 3 四半期累計期間の営業利益はわずか 3 百万円にまで落ち込んだ。第 4 四半期はそうした天候要因がなくなり、前年同期比では増収増益を達成したが、通期ベースでは第 3 四半期の落ち込みをカバーしきれなかった。2017 年 3 月期だけを見れば決算の足を引っ張る形となったが、これまでの地道な固定ファンづくりの努力が奏功し、外部要因が通常レベルであれば、一定の収益を稼ぎ出す底力があることを第 4 四半期において明確に確認できたことはポジティブであったと弊社では考えている。

## ボウリング事業の業績推移

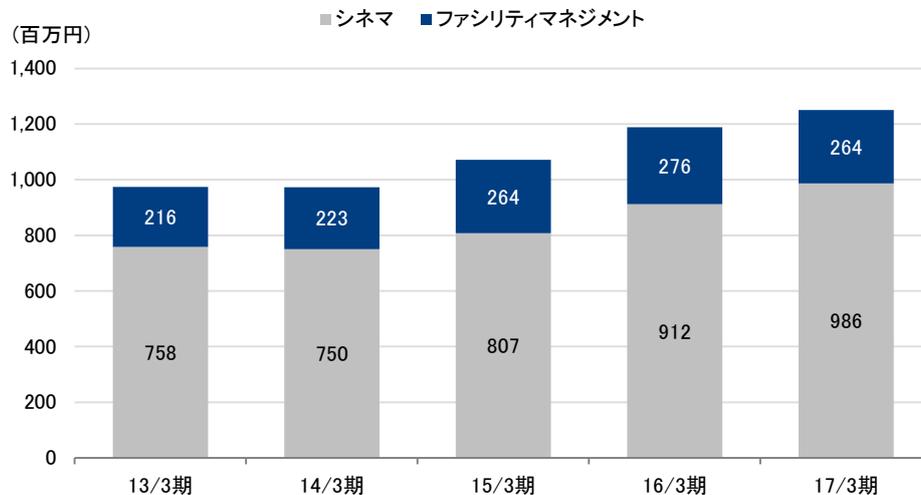


注：16/3期以降は連結  
出所：会社資料よりフィスコ作成

## 業績動向

**(4) 施設管理事業**

売上高 1,251 百万円（前期比 5.2% 増）、営業利益 138 百万円（同 3.4% 増）と増収増益となった。内訳として、シネマで事業は「君の名は。」などのヒット作に恵まれ、売上高は 986 百万円（同 8.0% 増）となった。ファミリーマネジメント事業では第 4 四半期に収入が伸び悩み 264 百万円（同 4.0% 減）となった。利益面ではシネマの集客増と飲食売上高の増加が貢献し、ファミリーマネジメントの伸び悩みを吸収して増益を確保した。

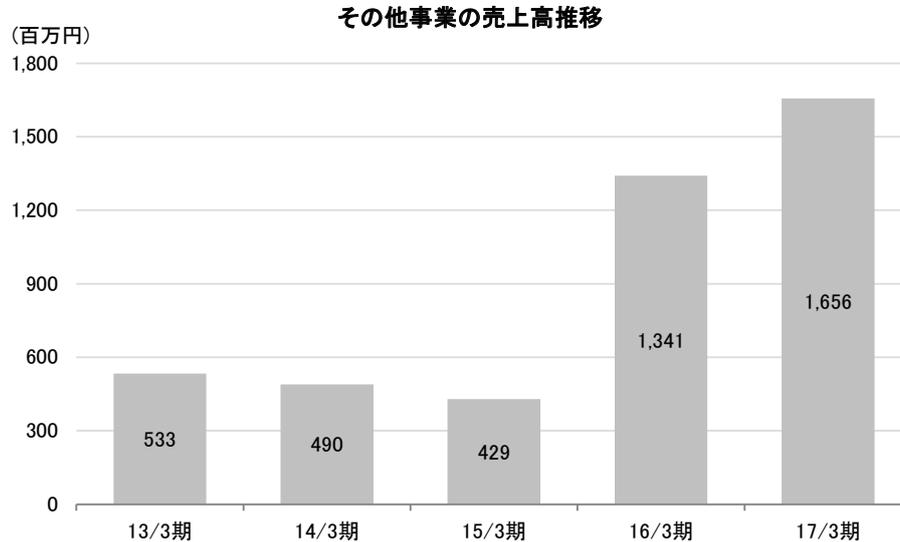
**施設管理事業の売上高推移**


注：16/3 期以降は連結  
出所：会社資料よりフィスコ作成

**(5) その他事業**

売上高 1,656 百万円（前期比 23.5% 増）、営業利益 30 百万円（前期は 3 百万円の損失）と増収及び利益の黒字転換となった。その他事業は 2015 年 7 月に連結子会社 2 社（エムシーツーとフォーユー）が加わり、カウネット事業やテレマーケティング事業、介護事業などが加わり業態が大きく変わった。その中で 2016 年 3 月期以来注力したのが放課後デイサービスと認可外保育事業だ。それぞれ、都内及び横浜に 2 拠点ずつを保有し、収益面でもともに黒字化を達成したことで、大幅増収とセグメント利益の黒字化を達成した。このことは 2018 年 3 月期以降の成長戦略にも大きな影響を与えている。

## 業績動向



注：16/3 期以降は連結  
 出所：会社資料よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略

### フィットネス事業をコアとする成長戦略で 2020 年 3 月期に売上高 100 億円、営業利益 7 億円を目指す

#### 1. 中期成長戦略の概要と業績目標

同社は今後の成長戦略とその具体的成果としての中期業績見通しを公表している。今回、同社が公表したのは 3 年後に当たる 2020 年 3 月期の業績見通しで、売上高 10,000 百万円、営業利益 700 百万円を目標として掲げている。この利益水準は 1996 年 9 月に株式を公開して以来の過去最高利益であるのももちろん、過去 23 年間の最高利益更新でもある。

なお同社は、2020 年 3 月期の業績目標はあくまで通過点に過ぎず、その後も売上高の更なる成長を目指すほか、営業利益率の点でも 7% が上限というわけではなく、さらに高めていく方針であることを表明している。1 つの目安として、RIZAP グループの中期経営計画である COMIT2020 の最終年度に当たる 2021 年 3 月期には営業利益 900 百万円を視野に入れていることも明らかにしている。

## 中長期の成長戦略

## 中期成長戦略における業績計画

(単位：百万円)

|              | 16/3 期<br>実績 | 17/3 期<br>実績 | 18/3 期<br>計画 | 20/3 期<br>計画 |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 売上高          | 7,750        | 7,710        | 8,600        | 10,000       |
| 営業利益         | 132          | 188          | 450          | 700          |
| 営業利益率        | 1.7%         | 2.4%         | 5.2%         | 7.0%         |
| 1 株当たり配当 (円) | -            | 1            | 6.7          | 10           |
| 配当性向         | 無配           | 44%          | 30%          | 30%          |

注：カウネット事業において売上・原価の両建て計上をやめ、手数料収入のみ計上に変更。この調整を 16/3 期まで遡及している。

出所：会社資料よりフィスコ作成

今回の中期成長戦略の基本方針は、1) フィットネス事業への成長投資加速、2) ゲーム事業の均衡市場でのシェア確保、3) 選択と集中による収益改善、の 3 点から成っている。従来は 1) 既存店売上利益最大化、2) 新規出店、3) 新規事業、という 3 つの基本方針を掲げていたが、今回はどの事業セグメントをどのように成長させていくかという形で、より踏み込んだ内容となっている。同社自身の各事業の成長性への確信度が高まった結果と弊社ではみている。

## 中期成長戦略の 3 つの基本方針



出所：決算説明会資料より掲載

売上高 10,000 百万円の事業セグメント別内訳は以下のようになっている。2017 年 3 月期から 2020 年 3 月期までの年平均成長率 (CAGR) を見ると、上述の基本方針を反映して、フィットネス事業が 19.8% と最も高くなっており、フィットネス事業を成長のためのメイン・エンジンにした成長戦略であることがわかる。それに続くのはその他事業の 12.6%、GAME 事業の 3.4% で、これらがサブの成長エンジンという位置付けになっていることが見て取れる。

**SD エンターテイメント** | 2017年6月14日(水)  
 4650 東証 JASDAQ | <http://www.sugai-dinos.jp/company/ir/>

中長期の成長戦略

その他事業の CAGR が高く出ているのは 2018 年 3 月期の前期比伸び率が高いためであり、2018 年 3 月期から 2020 年 3 月期にかけてはごく緩やかな成長見通しとなっている。この点をどう理解するか、であるがこの点は後述するように同社が将来の事業環境について慎重なスタンスで見通した結果であり、上振れの余地が残されていると弊社では考えている。その他事業は、GAME 事業とともに、成長のための補助エンジンとしての枠割を十分担えると弊社では考えている。

一方、シネマ事業を含んでいる施設管理事業は CAGR が 0.3% と非常に低く抑えられている。また、ボウリング事業も、2017 年 3 月期の実績が大きくへこんだため CAGR が 3.0% となっているが 2016 年 3 月期実績と比較すると 2020 年 3 月期の予想値がマイナス成長となっている。これら 2 つの事業はそれぞれ、映画におけるヒット作の存在、ボウリングにおける天候要因という、外部要因に影響されやすいことを考慮して慎重な業績見通しとなったものと弊社では推測している。

中期業績計画の事業セグメント別内訳

(単位：百万円)

|          | 16/3 期 | 17/3 期 |      | 18/3 期 | 20/3 期 |      | CAGR  |
|----------|--------|--------|------|--------|--------|------|-------|
|          | 実績     | 実績     | 構成比  | 計画     | 計画     | 構成比  |       |
| GAME 事業  | 2,274  | 2,227  | 29%  | 2,340  | 2,460  | 25%  | 3.4%  |
| フィットネス事業 | 2,207  | 2,066  | 27%  | 2,350  | 3,550  | 36%  | 19.8% |
| ボウリング事業  | 1,186  | 1,080  | 14%  | 1,150  | 1,180  | 12%  | 3.0%  |
| 施設管理事業   | 1,189  | 1,250  | 16%  | 1,260  | 1,260  | 13%  | 0.3%  |
| その他      | 894    | 1,087  | 14%  | 1,500  | 1,550  | 16%  | 12.6% |
| 売上高合計    | 7,750  | 7,710  | 100% | 8,600  | 10,000 | 100% | 9.1%  |

注：CAGR は 2017 年 3 月期を起点に 2020 年 3 月期までの 3 ヶ年の年平均成長率

出所：会社資料よりフィスコ作成

## 新規出店とリニューアルにおいて過去の成功事例を再現し、成長を目指す。

### 2. フィットネス事業への成長投資の加速

フィットネス事業の成長戦略の骨子は、新規出店とリニューアルだ。ともに設備投資を伴うものであり、この点で過去の成長戦略（内容は、ダイエットプログラムの販売による既存店売上高の拡大）とは大きく異なっている。

同社が今回、成長のためとはいえ、投資の加速を決断した背景には、一言で言えば“成功事例”の存在がある。実際の成功事例を分析し、それを他の店舗や他の立地でも再現できるということに確信を得たことが今回の成長戦略の導入の決断につながった。その成功事例とは三重県の津藤方店のケースだ。

#### (1) リニューアル戦略の背景

同社は 2016 年 10 月、津店を閉鎖し、津藤方店として移転・リニューアルオープンした。津店のリニューアル直前の約 1,900 名の在籍会員数に対して、津藤方店は、約 500 名増の約 2,400 名の在籍会員数でスタートを切ることができた。このポイントは、従来会員をほぼそのまま維持できたため、リニューアル効果による新規会員の増加がそのまま純増につながったということだ。

## 中長期の成長戦略

2ヶ月間の休業を挟んだにもかかわらず、従来会員をほぼそのままキープできたのは、津店のスタッフに依存する要素が大きかったのは事実だ。彼らは日々のコミュニケーションを通じて会員との間で信頼関係を築き上げていたことがある。その上で、既存会員へのきめ細かいフォローや、つなぎとめのための臨時イベントなどを開催し、顧客流出の食い止めに成功した。

同社は津藤方店の事例をベストプラクティス（最良のお手本）としてマニュアル化し、全店舗で共有することを既に始めている。しかしこれだけでは津藤方店の成功を他店で再現できる保証にはならない。各店舗で顧客層や店舗スタッフと会員とのつながり、強みや弱みといった事情がまったく異なるためだ。そこで同社はグループ企業から店舗マネジメントのプロフェッショナルをアウトで受け入れ、各店舗の問題点の洗い出しとリニューアルに際しての効果最大化のための施策の策定を進めている状況だ。今後、この店舗ごとのプログラムにのっとりつりリニューアルを進める方針だ。

**(2) 新規出店戦略の背景**

津藤方店の事例は、もう1つの重要な意義がある。それは、移転先の複合商業施設において、津藤方店の移転による商業施設への集客効果が高まったという結果を残したことだ。これを受けて、当該複合商業施設を運営する大手SCが、他の複合商業施設に対してもSDフィットネスをコアテナントの1つとして誘致することを既に検討しており、同社と当該大手SCとの共同出店という形で新規出店を進める方向で案件が進捗しつつある。このことは、これまで新規出店における好立地確保に苦勞していた同社からすれば、環境が180度変わったことを意味する。資金面のみならず立地選定という実体面でもリスク低減につながると期待される。

新規出店については、さらに別の形態も計画されている。それは自社保有施設への出店だ。同社は北海道内に大型複合施設の自社物件を複数所有し、GAME事業など他の業態で利用している。この面積割を見直し、空いたスペースにSDフィットネスを新規オープンするというものだ。既にディノスパーク札幌白石店を閉鎖（2017年5月末）し、そこにSDフィットネス（「SDフィットネス札幌白石店」）を出店する準備が進んでいる。

**新規出店モデル・リニューアルモデルのイメージ**

**自社施設への  
新規出店**

**家賃の実施負担なし  
投資回収が早い**

**複合商業施設への  
新規出店**

**大手SCと共同出店  
津藤方店で実績あり**

**老朽化進む  
既存店舗の移転**

**旭・津ともに成功  
既存+αが期待できる**

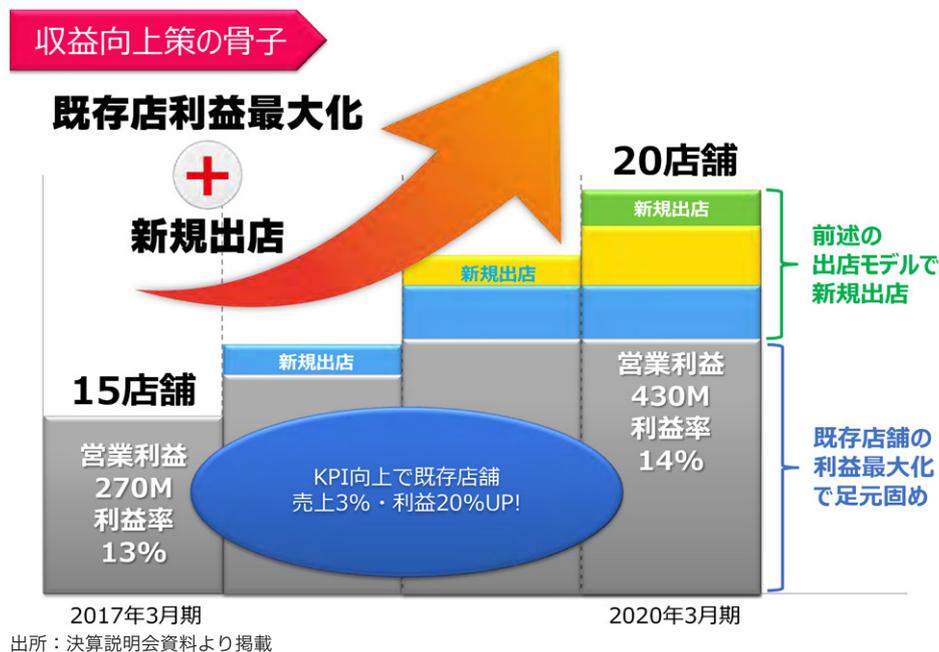
出所：決算説明会資料より掲載

## 中長期の成長戦略

同社は2017年3月末時点で15店舗のフィットネス施設を有している。これはSDフィットネス・ブランドのフィットネスジムのほかに、ホットヨガスタジオや加圧トレーニングスタジオなどの小規模な施設も含んだ数字だ。同社は今後3年間で5店舗新規出店し、2020年3月末時点で20店舗とする計画だ。この5店舗はすべてSDフィットネスの形態となる見通しだ。前述のように、同社はリニューアルによる既存店売上高の上昇と新規出店によるフィットネス事業の収益向上策により、フィットネス事業の売上高を2020年3月期において3,550百万円と計画している。

弊社では、フィットネス事業の成長戦略について、計画の内容に説得力があり、成功する可能性は十分高いと考えている。そう考える最大の理由は、前述のように、成功した実績があることだ。過去の成長戦略では高収益性のダイエットプログラムの販売が中核だったがそれは成功には至らなかった。今回の成長戦略には成功の実績があり、それを再現していくことで成長を成し遂げようというものだ。既存店の売上拡大はリニューアルだけに依存しているのではなく、有料プログラムの頻繁な導入・更新などの地道な施策や物販拡大などでも実現している。また新規出店では、自社物件への出店や大手SCとの共同出店により、好立地の確保が期待されるほか、リスクも抑制できると見通した。さらには、RIZAPグループによるスポーツアパレルへの進出やヤマノホールディングス<7571>からのスポーツ事業の買収がある。SDフィットネスはこれらのグループ内の動きとシナジーを追求しやすいポジションにあり、この点でも期待が高まる。

## フィットネス事業の収益向上策の骨子のイメージ



上記の新規出店計画とは別に、同社は提案型店舗としての「ランニング&コンディショニングジム」開設準備を進めている。これは高い実績を有する陸上指導者の弘山勉（ひろやまつとむ）氏をヘッドコーチに、オリンピック3回出場の実績を持つ弘山晴美（ひろやまはるみ）氏をアドバイザーに迎え、ランニングとコンディショニングについての専門性を高めた独自性の高いジムで、今夏のオープンを目指している。こうした新たなコンセプトの事業モデルを自社で確立し、既存のSDフィットネスとのシナジーを追求してフィットネス事業全体の収益拡大を図る考えだ。

## GAME 事業も工夫次第で成長可能。 新型機導入と“チョイ置きモデル出店”で成長を狙う

### 3. GAME 事業の均衡市場でのシェア確保

GAME 事業が属するアーケードゲーム市場は、少子化やスマートフォンとの競合などの要因から市場の縮小が続いているのは良く知られたところだ。しかしながら出店地域の選定や、店舗の機種を選定、販促活動の工夫などの施策を通じて、成長の糸口はまだ見出し得るというのが同社のスタンスだ。

同社は 2016 年 3 月期から 2017 年 3 月期にかけて 3 店舗閉鎖・2 店舗出店のスクラップアンドビルドを進めた。売上高は減収となったが、利益面では増益を確保したのは前述のとおりだ。

2020 年 3 月期にかけてはさらに施策を進めて、収益の一段の底上げを狙っている。その具体的な施策は、1) 集客力のあるゲーム機の集中投下、2) 1000 坪級の大型店を縮小し効率性の向上、3) 上記 2 施策で余剰となったゲーム機の収益化、の 3 点だ。

#### (1) 集客力のあるゲーム機の集中投下

その中身は、新型の UFO キャッチャーを 2017 年 3 月期と 2018 年 3 月期の 2 年間で合計 300 台を導入するというものだ。2017 年 3 月期は第 4 四半期に 165 台を投入した。第 4 四半期の GAME 事業の収益は売上高は前期比横ばいの 600 百万円、営業利益は同 51% 増の 42 百万円となり、明確に効果を確認できた。同社は 2018 年 3 月期中に残り 135 台を導入し、UFO キャッチャーに代表されるプライズゲームの売上高を前期比 30% 増とすることを狙っている。

#### (2) 1000 坪級の大型店を縮小し効率性の向上

大型店舗の縮小・効率化も既に前期第 4 四半期から着手している。札幌市・白石区にあるディノスパーク札幌白石店は 2017 年 5 月末で閉店し、そこに、前述したように SD フィットネス札幌白石店が出店することが決定している。また外部からのテナント誘致も計画している。

#### (3) 余剰となったゲーム機の収益化

上記 2 施策で余剰となったゲーム機の収益化は、同社が「チョイ置きモデル出店」と呼ぶものだ。具体的には量販店やスーパーなどにある小規模の遊休スペースに、旧型のクレーンゲーム機を中心に、ゲーム機を 5 台～10 台程度設置・運営する出店モデルを言う。ゲーム機械の維持管理責任が 1 つの壁となって他社にはハードルが高いが、北海道内に 14 店舗を展開する同社は SC 運営事業者等から信頼を得ており、交渉がまとまりやすいという強みを有している。1 店舗当たり 5 台～10 台を設置するのが基本パターンと考えており、20ヶ所への設置を目指す予定だ。

同社の今回の GAME 事業の成長戦略は、効果が現れるタイミングが早い点に特長があると考えている。同社は 2018 年 3 月期の GAME 事業の売上高を 2,340 百万円（前期比 112 百万円増）、営業利益 154 百万円（同 130 百万円増）と予想している。2017 年 3 月期から 2020 年 3 月期の増収額 233 百万円の約半分を 2018 年 3 月期に達成するという形だ。営業利益については情報が開示されていないが、売上高と同様の流れと推測される。これは同社が無理に前倒しで進めているわけではなく、施策自体に即時性があることが要因だ。

## 中長期の成長戦略

GAME 事業の一連の施策で弊社が最も評価する点もこの即時性だ。即時性があるということは資金的な面も含めて比較的容易であることを示唆している。また、効果が出ない場合には、早期に対応策を打って、目標までの期間内に挽回を図ることも可能だ。上記の 3 つの施策のうち、新型クレーンゲームの導入は、北海道内では同社ともう 1 社の大型店舗だけが大量導入しており、地場有力競合店は設備投資額が大きくなるため導入見送りを決めた。これは同社にとって有利な状況と言える。札幌白石店の撤退の効果は言うまでもない。残るポイントはチョイ置きモデル出店が想定どおり進むかだが、この点は今期の進捗を見守りたい。

## 全社・全事業について収益性と将来性を吟味。 保育事業のように大きく伸ばす分野もある

### 4. 選択と集中による収益力改善

この施策の意図するところは、すべてのセグメントにおいて、事業・店舗の収益性や将来性をきっちりと見極め、不採算の店舗や事業の見直しを徹底して行うということだ。広義では GAME 事業における札幌白石店の閉店と空きスペースへの自社物件の出店の事例もここに含まれるが、これだけにとどまらず、今後もこうした事例が続くことを示唆している。

この施策は撤退だけでなく、強みを有する分野へは新規・追加の投資を行うことも意図している。具体例として、その他事業において、計画どおり黒字化を果たした保育事業と放課後デイサービスについての多店舗展開を挙げることができる。なかでも保育事業は、企業主導型保育事業の制度を活用して 2018 年 3 月期に 4 施設を開設する予定だ。既存の 2 施設と合わせて期末には 6 施設体制となる。また放課後デイサービスも 2018 年 3 月期中に 1 施設増設し、3 施設体制とする計画だ。2019 年 3 月期以降も投資を続ける可能性はあるが、制度変更の可能性があるので、現状では中期成長戦略ではフラットで想定しているもようだ。

選択と集中の見地からの経営判断は折に触れて決断され、発表されると考えられるため、今後の動きを注視していきたいと弊社では考えている。

## 業績見通し

### 2018 年 3 月期は中期成長戦略の一部が 具体的成果を出すことで大幅増収増益を予想

2018 年 3 月期通期について同社は、売上高 8,600 百万円(前期比 11.5% 増)、営業利益 450 百万円(同 138.7% 増)、経常利益 300 百万円(同 472.8% 増)、親会社株主に帰属する当期純利益 200 百万円(同 884.9% 増)と大幅増収増益を予想している。

同社は 2018 年 3 月期から、その他事業の中のカウネット事業に関し、売上高と原価を両建てで計上する方法から、手数料収入だけを計上する方法に変更する。2017 年 3 月期の売上高を同じベースに調整すると 7,710 百万円となり、それを基準とした増収率が 11.5% ということだ。

#### 2018 年 3 月期業績見通しの概要

(単位：百万円)

|                 | 17/3 期 |        | 18/3 期 |        |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
|                 | 通期     | 前期比伸び率 | 通期 (予) | 前期比伸び率 |
| 売上高             | 7,710  | -6.0%  | 8,600  | 11.5%  |
| 営業利益            | 188    | 42.4%  | 450    | 138.7% |
| 経常利益            | 52     | -      | 300    | 472.8% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 20     | -      | 200    | 884.9% |

注：カウネット事業において、売上・原価の両建て計上をやめ、手数料のみ計上に会計方針変更。

(影響額：2017/3 期約 620 百万円、2018/3 期約 590 百万円)

出所：会社資料よりフィスコ作成

2018 年 3 月期は、前述した 2020 年 3 月期の中期業績目標の実現に向けた取り組みのいくつかが始まる。またそれらの施策の中には良きにつけ悪きにつけ、結果が早期に判明するものも多い。その意味で、2018 年 3 月期は半期ベースで成長戦略の進捗を確認できるものと弊社では期待している。

事業セグメント別に見ると、売上高の増収額 890 百万円のうち半分近い 413 百万円をその他事業の増収によるものとなっている点が注目される。ほかに増収額が目立つのはフィットネス事業と GAME 事業であり、それぞれ、成長戦略に基づく諸施策の成果として増収が期待されている。

利益面では全社ベースで営業利益（調整前のベース）が 275 百万円の増益が計画されているが、内訳として、売上高における増収貢献額の大きさに呼応する形で、GAME 事業、フィットネス事業、その他事業の増収貢献額が大きくなっている。

業績見通し

**事業セグメント別見通しの内訳**

(単位：百万円)

|      | 17/3 期   |        | 18/3 期 |        |
|------|----------|--------|--------|--------|
|      | 通期 (新基準) | 通期 (予) | 通期 (予) | 前期比伸び率 |
| 売上高  | GAME 事業  | 2,227  | 2,340  | 5.1%   |
|      | フィットネス事業 | 2,066  | 2,350  | 13.7%  |
|      | ボウリング事業  | 1,080  | 1,150  | 6.5%   |
|      | 施設管理事業   | 1,250  | 1,260  | 0.8%   |
|      | その他事業    | 1,087  | 1,500  | 38.0%  |
|      | 売上高合計    | 7,710  | 8,600  | 11.5%  |
| 営業利益 | GAME 事業  | 23     | 154    | 563.4% |
|      | フィットネス事業 | 270    | 356    | 31.8%  |
|      | ボウリング事業  | 86     | 96     | 10.4%  |
|      | 施設管理事業   | 138    | 152    | 9.7%   |
|      | その他事業    | 30     | 66     | 119.1% |
|      | 小計       | 548    | 824    | 50.1%  |
|      | 調整額      | -360   | -374   | -      |
|      | 営業利益     | 188    | 450    | 138.7% |

出所：会社資料よりフィスコ作成

● 各事業セグメントの動向

(1) GAME 事業

売上高 2,340 百万円 (前期比 5.1% 増)、営業利益 154 百万円 (同 563.4% 増) が予想されている。この内訳として同社は、新型クレーンゲームの追加導入でプライズゲームの増収額が 218 百万円、増益額が 82 百万円と計画している。また、チョイ置きモデル出店については 2018 年 3 月期中に 240 台の設置を計画しており、ここで売上高 38 百万円、営業利益 7 百万円を予想している。セグメント全体では、売上高についてはディノスパーク札幌白石店の閉店の影響があるため増収額は 112 百万円と見込んでいる。利益については赤字削減によって増収額よりも大きい 130 百万円の増益を計画している。

(2) フィットネス事業

売上高 2,350 百万円 (前期比 13.7% 増)、営業利益 356 百万円 (同 31.8% 増) が計画されている。前期のけん引役となった津藤方店が今期はフル寄与となり、その効果が売上高で 93 百万円、営業利益で 58 百万円が見込まれている。また、他の既存店舗のリニューアルによる効果として売上高で 67 百万円、営業利益で 41 百万円の増加を予想している。新規出店については自社物件のディノスパーク札幌白石内に新ジムを出店した分が織り込まれている。この効果は、売上高は 61 百万円とプラス寄与だが、営業利益については初年度の償却負担等が大きいため 16 百万円の損失を予想している。これら 3 つの要因が中心となって前述のセグメント見通しとなっている。

**SD エンターテイメント** | 2017年6月14日(水)  
 4650 東証 JASDAQ | <http://www.sugai-dinos.jp/company/ir/>

業績見通し

### (3) ボウリング事業

売上高 1,150 百万円（前期比 6.5% 増）、営業利益 96 百万円（同 10.4% 増）と予想されている。ボウリングについては従来からの LTB と呼ぶボウリング教室の開催や投げ飲み放題プラン等に加え、99 周年企画（創業は 1918 年）によるイベントなどが予定されており、それらを織り込んで増収増益計画となっているとみられる。2017 年 3 月期が需要期の第 3 四半期において天候要因から大きく収益が落ち込んだ点を考慮すれば、営業利益の反発（増益）度合いは、会社予想を上回る可能性があると考えられている。

### (4) 施設管理事業

売上高 1,260 百万円（前期比 0.8% 増）、営業利益 152 百万円（同 9.7% 増）と予想されている。シネマ事業において前期の大ヒット作「君の名は。」の反動減も考慮して売上高は慎重な見通しになっているとみられる。営業利益については、飲食売上高の拡大やファシリティマネジメントの効率化などを考慮して前期比 9.7%（13 百万円）の増益予想になっているとみられる。

### (5) その他事業

売上高 1,500 百万円（前期比 38.0%）、営業利益 66 百万円（同 119.1% 増）と予想されている。売上高については既存事業・既存施設の収益拡大に加えて、保育事業で 4 施設、放課後デイサービスで 1 施設をオープンする計画であることが、高い増収率予想につながっている。利益については、今期オープンの施設については損益トントンか若干の赤字となるとみられるが、既存施設の収益改善が進むことで 119.1%（35 百万円）の増益予想が期待されているとみられる。

### 簡略化損益計算書及び主要指標

（単位：百万円）

|                 | 14/3 期 | 15/3 期 | 16/3 期 | 17/3 期 | 18/3 期 (予) |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|------------|
| 売上高             | 8,245  | 7,363  | 8,198  | 8,281  | 8,600      |
| 前期比             | -1.5%  | -10.7% | 11.3%  | 1.0%   | 3.8%       |
| 売上総利益           | 6,446  | 6,032  | 6,338  | 6,220  | -          |
| 前期比             | -1.9%  | -6.4%  | 5.1%   | -1.9%  | -          |
| 売上高売上総利益率       | 78.2%  | 81.9%  | 77.3%  | 75.1%  | -          |
| 販管費             | 6,177  | 5,709  | 6,206  | 6,031  | -          |
| 前期比             | -2.6%  | -7.6%  | 8.7%   | -2.8%  | -          |
| 売上高販管比率         | 74.9%  | 77.5%  | 75.7%  | 72.8%  | -          |
| 営業利益            | 268    | 322    | 132    | 188    | 450        |
| 前期比             | 18.9%  | 20.1%  | -59.0% | 42.4%  | 138.7%     |
| 売上高営業利益率        | 3.3%   | 4.4%   | 1.6%   | 2.3%   | 5.2%       |
| 経常利益            | 116    | 178    | -34    | 52     | 300        |
| 前期比             | 86.6%  | 53.4%  | -      | -      | 472.8%     |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | -484   | 285    | -94    | 20     | 200        |
| 前期比             | -      | -      | -      | -      | 884.9%     |
| 分割調整後 EPS(円)    | -57.10 | 33.50  | -10.93 | 2.31   | 22.77      |
| 分割調整後配当金(円)     | 0.00   | 6.70   | 0.00   | 1.00   | 6.70       |
| 分割調整後 BPS(円)    | 222.26 | 256.08 | 245.35 | 258.38 | -          |

注：16/3 期から連結決算に移行したため、16/3 期の前期比は参考値  
 出所：会社資料よりフィスコ作成

**SD エンターテイメント** | 2017年6月14日(水)  
 4650 東証 JASDAQ | <http://www.sugai-dinos.jp/company/ir/>

業績見通し

**簡略化貸借対照表**

(単位：百万円)

|             | 13/3 期 | 14/3 期 | 15/3 期 | 16/3 期 | 17/3 期 |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 流動資産        | 1,197  | 1,280  | 1,383  | 1,545  | 2,173  |
| 現預金         | 799    | 840    | 956    | 847    | 1,454  |
| 売掛金         | 150    | 130    | 148    | 331    | 355    |
| 固定資産        | 9,191  | 8,590  | 8,182  | 8,101  | 8,198  |
| 有形固定資産      | 7,688  | 7,099  | 6,719  | 6,496  | 6,751  |
| 無形固定資産      | 26     | 45     | 49     | 232    | 221    |
| 投資等         | 1,476  | 1,445  | 1,412  | 1,372  | 1,226  |
| 繰延資産        | 28     | 59     | 78     | 65     | 76     |
| 資産合計        | 10,417 | 9,930  | 9,645  | 9,712  | 10,448 |
| 流動負債        | 3,200  | 3,644  | 3,033  | 3,075  | 3,119  |
| 買掛金         | 176    | 166    | 144    | 286    | 292    |
| 短期借入金等      | 1,667  | 1,978  | 1,841  | 1,592  | 1,602  |
| 固定負債        | 4,839  | 4,394  | 4,418  | 4,492  | 5,015  |
| 長期借入金等      | 3,491  | 3,501  | 3,651  | 3,797  | 4,159  |
| 株主資本        | 2,370  | 1,875  | 2,177  | 2,138  | 2,306  |
| 資本金         | 948    | 100    | 100    | 155    | 227    |
| 資本剰余金       | 1,128  | 1,977  | 1,806  | 1,862  | 1,935  |
| 利益剰余金       | 313    | -175   | 285    | 133    | 153    |
| 自己株式        | -20    | -26    | -14    | -12    | -9     |
| その他の包括利益累計額 | 0      | 11     | 10     | 1      | 7      |
| 新株予約権       | 5      | 5      | 6      | 5      | -      |
| 純資産合計       | 2,376  | 1,891  | 2,193  | 2,144  | 2,313  |
| 負債・純資産合計    | 10,417 | 9,930  | 9,645  | 9,712  | 10,448 |

出所：会社資料よりフィスコ作成

**キャッシュ・フロー計算書**

(単位：百万円)

|                  | 13/3 期 | 14/3 期 | 15/3 期 | 16/3 期 | 17/3 期 |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 営業活動によるキャッシュ・フロー | 798    | 687    | 765    | 583    | 596    |
| 投資活動によるキャッシュ・フロー | -130   | 162    | 134    | 23     | -330   |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー | -665   | -808   | -784   | -715   | 335    |
| 現預金換算差額          | 1      | 0      | 1      | 0      | 1      |
| 現預金増減            | 3      | 41     | 115    | -108   | 601    |
| 期首現預金残高          | 795    | 799    | 840    | 956    | 847    |
| 期末現預金残高          | 799    | 840    | 956    | 847    | 1,449  |

出所：会社資料よりフィスコ作成

## ■ 株主還元策

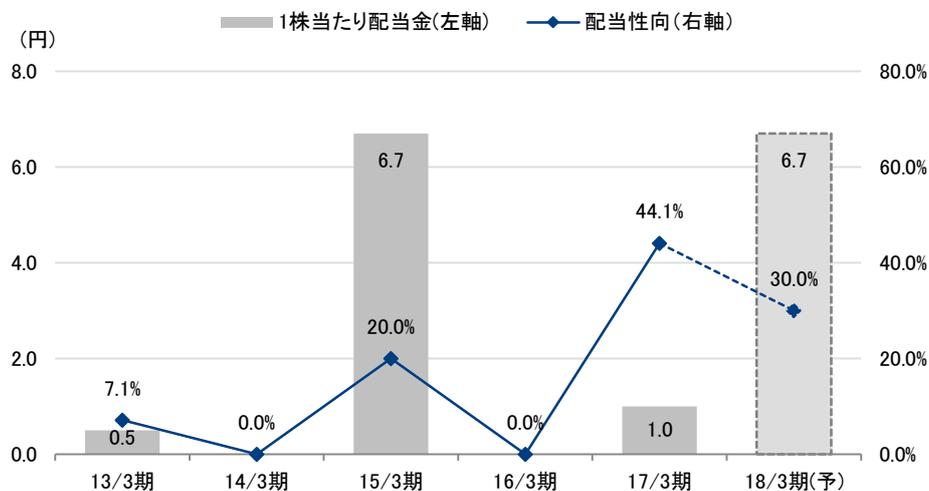
### 2017 年 3 月期は公約配当性向 30% を厳格に適用して復配

同社の株主還元策は、配当金を基本としつつ、消費者向け事業を行っている点を生かして、株主優待を組み合わせたものとなっている。配当金の額については、公約配当性向 30% を公表している。

2017 年 3 月期について同社は、前期の無配から復配し、1 円の配当を行うことを決定している。前述のように同社は公約配当を 30% としており、当期純利益が計上できればその公約を忠実に実行するというスタンスだ。株主重視の経営姿勢や、無配と復配とでは世評が大きく異なるといった事情への配慮なども配当の実施を後押ししたものと弊社ではみている。

2018 年 3 月期については 6.70 円の配当予想を公表している。予想 1 株当たり当期純利益は 22.77 円となっており、これと公約配当 30% から導かれた配当予想ということだ。同社の基本方針は公約配当を忠実に順守した配当を行うことであるため、実際の利益変動によって配当金も変動してくる点に注意が必要だ。

1株当たり利益と配当金の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

同社の株主優待制度は、最低取引単位である 100 株の保有から権利が得られるほか、権利確定を年 2 回（3 月末、9 月末）としており、より株主優待を得られやすいよう工夫されている。内容は、株主優待券（映画・ポウリング招待券）または RIZAP グループの商品で、100 株保有株主の場合、1 回につき株主優待券 4 枚または 3,000 円相当の RIZAP グループ商品となっている。1 年間の保有期間であればその倍となる。映画・ポウリングファンで同社施設が利用可能な人にとっては株主優待券の実質的な優待利回りも魅力的と言えるだろう。

SD エンターテイメント | 2017 年 6 月 14 日 (水)  
 4650 東証 JASDAQ | <http://www.sugai-dinos.jp/company/ir/>

## 株主還元策

## 株主優待の概要

| 所有株式数   | 優待内容   |
|---------|--|
| 100 株   | 当社株主優待券(映画・ボウリング等ご招待券) 4 枚<br>または、3,000 円相当の RIZAP グループ(株)グループ会社商品   |
| 200 株   | 当社株主優待券(映画・ボウリング等ご招待券) 8 枚<br>または、6,000 円相当の RIZAP グループ(株)グループ会社商品   |
| 400 株   | 当社株主優待券(映画・ボウリング等ご招待券) 16 枚<br>または、12,000 円相当の RIZAP グループ(株)グループ会社商品 |
| 600 株   | 当社株主優待券(映画・ボウリング等ご招待券) 20 枚<br>または、15,000 円相当の RIZAP グループ(株)グループ会社商品 |
| 1,000 株 | 当社株主優待券(映画・ボウリング等ご招待券) 24 枚<br>または、18,000 円相当の RIZAP グループ(株)グループ会社商品 |



出所：決算説明会資料より掲載

#### 重要事項（ディスクレーマー）

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・加工することは堅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・譲渡することは堅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