ADVANCED RESEARCH　　JASDAQ

クリップコーポレーション（4705・JASDAQ スタンダード）

2011 年 2 月 4 日

ＪＡＳＤＡＱアナリストレポート・プラットフォーム＜ベーシックレポート＞

営業力と教育理念を兼ね備えた学習塾・サッカー教室

(株)アドバンスト・リサーチ・ジャパン
平井　明子

会　社　概　要	
所　在　地	愛知県名古屋市
代　表　者	井上　憲氏
設　立　年　月	1981/05
資　本　金 （2010/09/30 現在）	212.7 百万円
上　場　日	1998/09/18
U　R　L	http://www.clip-cor.co.jp/
業　種	サービス

主要指標 2011/02/03 現在	
株　価	876 円
発行済株式数	4,536,000 株
売　買　単　位	100 株
時　価　総　額	3,973 百万円
予　想　配　当 （会　社）	30.0 円
予　想　E　P　S （アナリスト）	134.52 円
実　績　P　B　R	0.88 倍

■ **業績は今期大きく改善へ**

■ 学習塾とサッカー教室が収益の２本柱。中部圏を中心に、小中学生を対象とした個別対応指導学習塾を 106 教室（2011 年 1 月現在）、主に中学生を対象とした集団指導型の塾「螢雪ゼミナール」を 30 教室、小学校低学年の児童及び幼児向けのサッカー教室を全国で 928 展開している。

■ 創業者である井上代表取締役は自らを「商売人」と呼ぶ。教育事業においても、強力な営業体制を敷き、採算性を重視した教室展開を行っている。また「自ら考え、自ら決断し、自ら行動する」人材を育てることが企業を発展させる、という理念を持っており、新規事業に積極的に参入して事業の新たな柱とし、グループの人材を活かすことを目指している。事業を始める際の基本方針として、1.現金商売である、2.エンドユーザーが対象である、3.リピーターが見込める会員ビジネスである、4.固定資産投資が不要、といった点を掲げている。

■ 昨年度まで減少が続いていたサッカー教室の生徒数が今期に入り底打ちしたのに加え、積極的な指導員採用と教室展開の強化により学習塾事業の生徒数が大幅に増加している。昨年度までの減益傾向から一転、2011 年 3 月期の連結営業利益は前年比 20%程度の大幅な増益となろう。2012 年 3 月期も期中平均の生徒数の増加が見込まれるため、増益が続くと予想する。

【業績動向】

		売上高	前年比	営業利益	前年比	経常利益	前年比	当期純利益	前年比	EPS
		百万円	%	百万円	%	百万円	%	百万円	%	円
2010/3	実　績	4,481	0.2	860	-11.3	872	-11.3	432	-17.4	96.43
2011/3	会社予想 （2010 年 5 月発表）	4,737	5.7	982	14.2	988	13.3	573	32.6	127.86
	アナリスト予想	4,855	8.3	1,035	20.2	1,040	19.1	603	39.4	134.52
2012/3	アナリスト予想	5,108	5.2	1,096	6.0	1,101	5.9	639	5.9	142.49

会 社 概 要

株式会社クリップコーポレーションは、中部圏を中心に学習塾及びサッカー教室を展開している。本社は名古屋市千種区、資本金は 2 億 1270 万円。連結従業員数は 2010 年 3 月末現在で 239 名である。

設立は 1981 年。コンピューター学習専用機器「ヤルキー」の販売を行う、株式会社湯浅教育システム中部が前身である。翌 82 年、湯浅教育システム中部は、学習塾「ヤルキー学園豊明進学教室」を愛知県豊明市に開設、現在の主要事業である学習塾の経営を開始した。その後、中部を基盤として関西地区、関東地区にも進出して全国に教室を展開。また、1994 年にはサッカー教室事業を開始した。1998 年に株式を店頭登録。2004 年には岐阜の進学塾「螢雪ゼミナール」を買収。同年にジャスダック証券取引所に上場している。

表 1:沿革

1981 年 5 月　株式会社湯浅教育システム中部を設立、コンピューター学習専用機器「ヤルキー」の販売を開始
1994 年 6 月　株式会社ユアサスポーツクラブを設立し、サッカー教室の展開を開始
1996 年 2 月　株式会社平和堂より飲食店の営業権を買い取り飲食事業に進出
1997 年 1 月　社名を株式会社クリップコーポレーションへ変更
1998 年 9 月　日本証券業協会(現　大阪証券取引所 JASDAQ(スタンダード))に株式を店頭登録
2004 年 1 月　中国上海市に子会社の上海井上憲商務諮詢有限公司を設立
2004 年 9 月　株式会社螢雪ゼミナールの全株式を取得しグループ化
2004 年 12 月　ジャスダック証券取引所(現　大阪証券取引所 JASDAQ(スタンダード))に株式を上場

現代表取締役の井上憲氏氏は、日昭産業（現日昭アルミ工業）株式会社の営業マン出身。1982 年 1 月にユアサ商事の孫会社であった湯浅教育システム中部の代表取締役に就任し学習塾事業を開始、その後、湯浅教育システム中部（現クリップコーポレーションの前身）の譲渡を受ける。現在、発行済株式数の 33%（持ち株会社である「平和堂」名義分を含む）を保有する筆頭株主である。

社名になっている CLIP は、Clever(機転のきく)、Liberal(自由な)，Independent(独立した)，Positive（積極的な）の略である。社員が「自ら考え、自ら決断し、自ら行動する」ことによってモティベーションを感じながら仕事に取り組めば、利益は自然に上がってくるというのが基本理念である。自らを「商売人」と言う井上代表取締役は、自分の給料は自分で稼ぎ出す、という自主独立の心意気を持った経営者の育成こそが企業を発展させると考えている。

事 業 概 要

クリップコーポレーションの事業は、教育事業（学習塾の運営）、スポーツ事業（サッカー教室の運営）、その他の事業（弁当の宅配、化粧品販売等）に分類される。2010 年 3 月期のセグメント別売上、利益構成は下表の通りである。

表 2:セグメント別売上高と利益構成

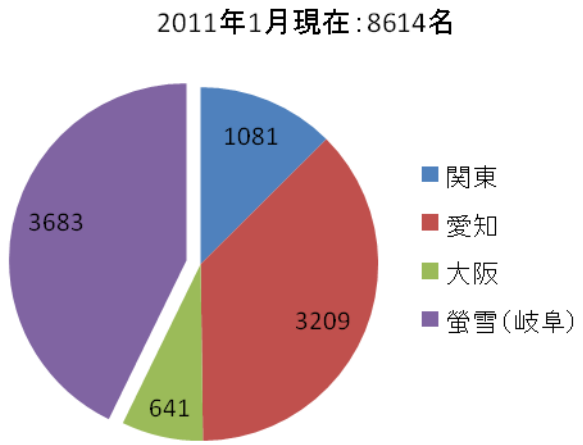
（百万円）	売上高	構成比	営業利益	利益率
教育事業	2,516.0	56%	433.9	17%
中学生	1,731.0	69%	--	--
小学生	561.1	22%	--	--
高校生	223.9	9%	--	--
スポーツ事業	1,744.5	39%	479.8	28%
その他の事業	220.9	5%	-53.3	-24%
連結	4,481.5	100%	860.4	19%

出所:会社資料

➢ **教育事業**

小学生から高校生までを対象とした学習塾事業。クリップによる小中学生を中心とした個別対応指導の学習塾（「ピックル学習教室」など）と、100%子会社の螢雪ゼミナールが岐阜県で展開する、中学生が中心の集団指導型学習塾の 2 本柱である。2011 年 1 月現在の教室数は 136（うちクリップ 106、螢雪 30）、生徒数は 8614 名。地域別では、愛知県が 3,209 名、関東圏が 1,081 名、大阪が 641 名、螢雪ゼミナールが 3,683 名である。

グラフ 1:学習塾生徒数内訳（2011 年 1 月現在）



出所:会社資料

事 業 概 要

クリップコーポレーションの個別対応指導塾は「豊かな人間性の育成と学力の向上」を教育理念として掲げている。1 教室あたり 1 指導員が 1 日 3 枠、1 枠当たり 6－7 名の生徒を担当するというシステムで、「異学年、異教科、異内容」を旨とする徹底した個別対応指導により生徒に勉強の仕方を教え、自分で勉強するための力を付けさせる手助けをすることを目的としている。また、野外体験授業として農業への参加など、教室を離れた課外体験活動も行っている。生徒は通常週 2 回通い、月謝は平均 18,000 円。生徒一人当たりの年間売上高は 32-33 万円と個別指導型の学習塾としては低めの設定である。（同業他社では、指導員 1 名に対する生徒数の違いがあるものの、リソー教育が約 90 万円、東京個別指導学院が約 50 万円、明光ネットワークジャパンは同程度の 32-33 万円となっている）。主な競合は、大手の学習塾より地元の個人塾である。

一方、2004 年に買収した蛍雪ゼミナールは、高校受験を主目的とする集団指導型の塾である。1 校舎あたりの生徒数は 100－200 名、月謝は 20,000 円から 30,000 円である。15 坪程度の教室を借りて始められる個別対応指導塾に比べて初期費用はかかるが、軌道に乗れば指導者一人当たりの生産性は高く、効率は良い。2010 年 3 月期の教育事業の売上高 25 億円、営業利益 4.3 億円のうち、蛍雪ゼミナールはそれぞれ約 45%、55%を占めたと推定される。

➢ スポーツ事業

スポーツ事業は、主にサッカークラブを関東、関西、中部エリアで展開している。事業開始当初は小学校高学年を対象としていたが、低学年の子供たちを一緒に遊ばせる場へのニーズがより高かったため、低学年及び幼児を主な対象とするようになった。サッカー技術を教える教室というより寧ろ、「異年齢、異学年とのボール遊びを通じ、生活習慣に必要な躾を行い、心身と心のバランスを育む」ことを教育理念としている。2010 年 1 月現在の教室数は 928、生徒数は 24,524 名（関東圏 10,316 名、中部圏 7,706 名、関西圏 6,502 名）である。月謝は週 1 回で 5,000 円強。一人の指導員が週 5 日、一日平均 26 名の生徒を担当する。塾の指導員は 80-90%が正社員であるのに対し、サッカー教室の指導員は契約社員が多い。地域の公園・グラウンドで行うため、学習塾と比較して家賃負担がなく、教材費も不要なため、利益率は学習塾事業に対して高い。2010 年 3 月期の教育事業セグメントの営業利益率 17%に対して、スポーツ事業は 28%であった。

➢ その他の事業

弁当の宅配事業、化粧品販売、バスケットボール教室、農業、金属加工事業を展開している。現在特に注力しているのは、高齢者向けの添加物・保存料を使用しない弁当の宅配事業であるが、売上が順調に伸びているにも関わらず、赤字が続いている。調理場を賃貸で借りて製造、冷凍して事業所へ送付し、事業所において解凍・盛り付けを行い宅配するというビジネスモデルであるが、事業所における人件費をカバーできていない。今後の黒字化に向けてコストの見直しなどの改革に取り組んでいるところである。

経営力についての分析

➢ **収益性重視の経営力が強味**

クリップコーポレーションの経営には、創業者である井上代表取締役の考え方が色濃く反映されている。前述のように井上氏は営業マン出身で、学習専用機器の販売から転じて、ビジネスとして学習塾を立ち上げたという経歴を持ち、自らを「商売人」だと言う。「自ら考え、自ら決断し、自ら行動する」人材を育てることを経営理念としており、学習塾、サッカー教室運営に当たっても、生徒数や売上規模の拡大より寧ろ収益性、効率性を重視した経営を行っている。キャッシュフローは極力人材への投資に回し、一人当たりの生産性を上昇させることで、資本効率を高めていく戦略で、株主資本利益率20%を目標としている。また、学習塾事業のみにこだわらず、新規事業に積極的に参入して事業の新たな柱に育て、グループの人材を活用することを目指している。M&A にも積極的である。新規事業を始める際の基本的な方針としては、1.現金商売であり、2.エンドユーザーが対象、3.リピーターが見込める会員ビジネスであり、4.固定資産投資が不要、といった点を掲げている。

➢ **強力な営業力により、学習塾を「開発」**

井上代表取締役の経営戦略は、学習塾の営業手法に端的に表れている。クリップの学習塾は、住宅地に 15 坪程度の賃貸物件を確保し、自転車で通える半径 2km 圏内に住む小中学生を対象に営業をする。3 名の「開発」チームでチラシ、ポスティング及び訪問により生徒募集をするのだが、この際、ポスティングをしながらクリップ独自のノウハウにより約 70%の確率で小中学生のいる家を探し当てることができるため、効率的に訪問募集ができる。半径 2km 圏内に 2,000-3,000 人の小中学生がいると思われる地域をターゲットとし、約 1 カ月半で 50 名の生徒を集める。

指導員は、即戦力となる中途採用者が約 60%を占める。一次面接の後、教室を見学してレポートを書かせ、就職意思決定後に再度面接を経て入社、一斉研修、実地研修というのが採用のプロセスであるが、「異学年、異教科、異内容」の個別対応指導が徹底できるよう、学力に加えて、子どもや保護者とのコミュニケーション能力に採用の重点を置いている。

景気停滞により物件確保コストが下がり、雇用環境の悪化を受けレベルの高い指導員の中途採用が進んだ昨年度から「開発」を強化し教室数を増やした結果、過去数年間 4,100-4,200 名で推移していた個別対応指導塾の生徒数は一気に 500 名程度増加し、今期の好業績につながっている。

経営力についての分析

➢ **明確な撤退基準を設定**

強力な営業体制の一方で、経営効率が悪く利益の回復が見込めない教室については、速やかに閉鎖退店の方針を取っている。具体的には、本部費用がカバーできず、赤字寄与となる生徒数 24 名以下の教室が閉鎖の対象となる。固定資産を持たないという経営方針の下、学習塾の教室は全て賃貸物件を使用しているため迅速なスクラップ・アンド・ビルドが可能となっている。このため、過去三年間、生徒数が減少する局面においても教室当たりの生徒数は殆ど減っておらず、一定水準の収益性を確保できている。また、サッカー教室についても、3 年前から 15 名以下の不採算教室は閉鎖する方向に転じている。

表 3:個別対応指導学習塾の教室開設及び閉鎖数

	FY2005	FY2006	FY2007	FY2008	FY2009	FY2010予
閉鎖数	12.0	6.0	14.0	7.0	8.0	5.0
開設数	12.0	11.0	11.0	4.0	14.0	11.0
期末教室数	94.0	99.0	96.0	93.0	99.0	105.0
教室当たり生徒数	45.7	40.9	42.1	44.1	42.1	44.5
生徒数合計	4,294	4,051	4,045	4,097	4,165	4,669

出所:会社、予想は ARJ

➢ **螢雪ゼミナールの収益性改善**

2004 年に連結子会社となった螢雪ゼミナールの収益も、クリップの経営が入ることによって大きく改善している。買収時には人員に対して生徒数が少なく、売上高経常利益率が 10%程度であったが、買収後、地元の金融機関に物件の仲介を依頼するなどして校舎立地を開拓して教室を増やし、講師の稼働率を上げることにより飛躍的に収益性を改善させた。授業の評判は良く、買収以来岐阜市内の有名高校 5 校への入学数 1 位を保っている。生徒数は 2005 年 3 月末の 1,904 名から、2010 年 3 月末 2,920 名へと着実に増加しており、買収以来、クリップの教育事業成長のドライバーとなっている。経常利益率は、クリップの個別対応指導学習塾を上回る 23%を達成している。

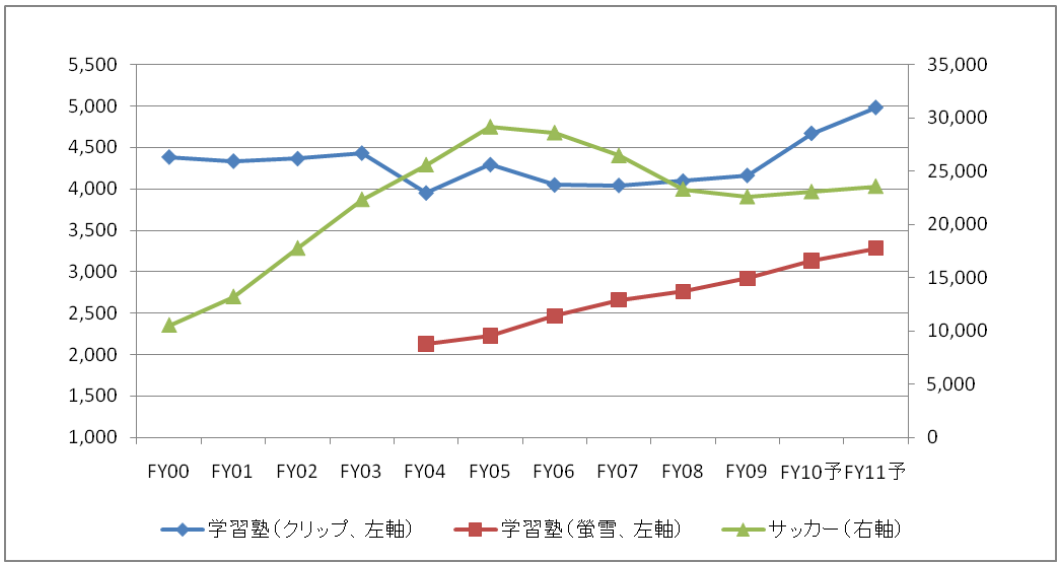
業　　績

➢ **過去 3 年間は営業減益**

クリップコーポレーションの連結営業利益は、2000 年代に入ってから、2007 年 3 月期のピーク 12 億円まで、右肩上がりで伸びてきた。クリップ単独の学習塾の生徒数は 2002 年度以降緩やかな減少傾向にあったが、サッカー教室及び 2004 年度に買収した螢雪ゼミナールの生徒数増加が業績を牽引してきた。しかしその後サッカー教室の生徒数が減少に転じた結果、営業利益は 2007 年度以降減益傾向が続いている。

サッカー教室の生徒数は 2006 年度まで順調に伸び、一時 30,000 名を超えた。一方で、急激な事業拡大により、教室によっては生徒数が少なく採算割れのところも出てきていたため、2007 年度以降、15 名以下の教室は閉鎖して収益性を重視していく方針に転じた。しかし、同時にスポーツ事業部門の人員も削減したため、ポスティングなどの営業活動量も減ったこと、また指導員となる人材も思うように採用できなかったことなどが重なり、入会が想定以上に減少した。その一方で、ピーク時に入会した生徒が小学校高学年になり退会数が増加、ネットで生徒数の減少につながり、減益を余儀なくされることとなった。サッカー教室数はピークであった 2006 年の 1,119 から 2010 年 4 月には 925 まで減少、生徒数は 30,000 名超から 2010 年度期初の段階で 22,000 名台まで減少した。

グラフ 2:生徒数推移



出所:会社、予想は ARJ

業　　績

➢ **2011 年 3 月期は大幅増益へ**

しかし、サッカー事業の生徒数は昨年を底に現在は約 24,000 名と増加に転じている。不採算クラスの閉鎖が一巡すると同時に、高学年になり退会する生徒数もピークアウトしてきたことが主要因と考えられる。期中平均の生徒数は昨年度の 23,500 名に対し 23,800 名程度になる見込みである。過去数年の採算重視の施策が奏功して利益率も改善、スポーツ事業の営業利益は昨年度の 480 百万円から 515 百万円と増益に転じると予想する。

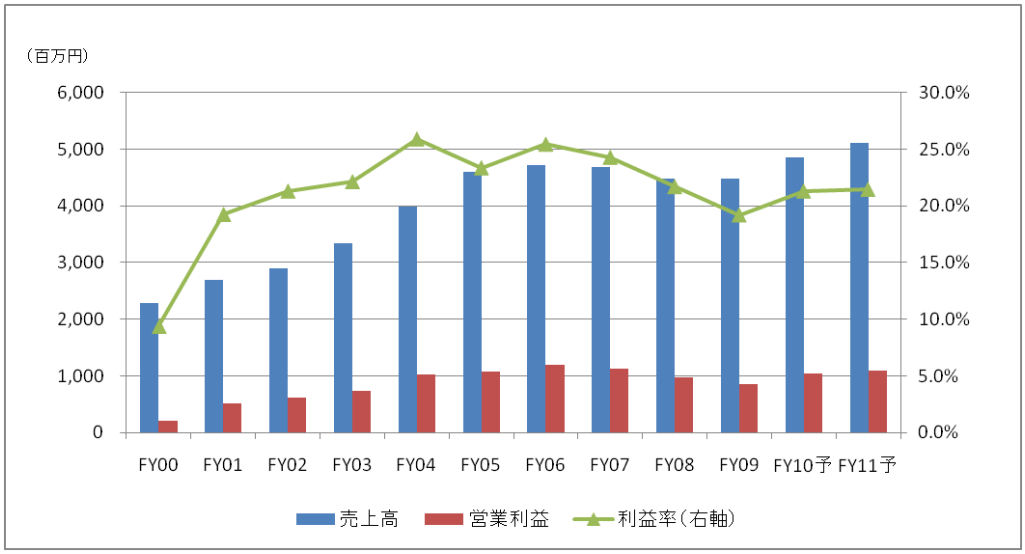
また、過去数年横ばい圏で推移してきた教育事業の営業利益も 2010 年度は前年比 34%増と大きく改善すると予想する。螢雪ゼミナールは積極的な校舎展開と採用が奏功、期中平均の生徒数は昨年度の 3,236 名から 3,450 名程度へと増加することが予想され、伴って増益が続く見込み。より改善が大きいのはクリップ単独の学習塾である。昨年来、積極的な指導員採用と教室展開を進めた結果、2011 年 1 月現在の教室数は昨年同期の 95 教室に対して 106 と大幅に増加、生徒数も 4,347 名から 4,931 名と大きく伸びている。景気後退により有能な中途採用者が多く採用できたこと、賃料の安い物件が多く確保できたことと同時に、チラシやポスティング、訪問による営業のアクセルを踏んだことが相乗効果を生みだした。2010 年 6 月から始まった子供手当ての支給もプラスに働いた可能性がある。昨年までの 3 年間、4,200 名前後で伸び悩んでいたクリップ学習塾の生徒数（期中平均）は、今期約 500 名増加する見込みであり、売上、利益増のドライバーとなろう。宅配弁当を中心とするその他事業は今期も昨年同様の赤字となりそうだが、主力事業の好調により、今期の連結業績は会社計画を上回る決算となると考える。ARJ では、売上高は前年比 8%増の 48.4 億円、営業利益は 20%増益の 10.3 億円を予想する。

➢ **2012 年 3 月期も増益が続く**

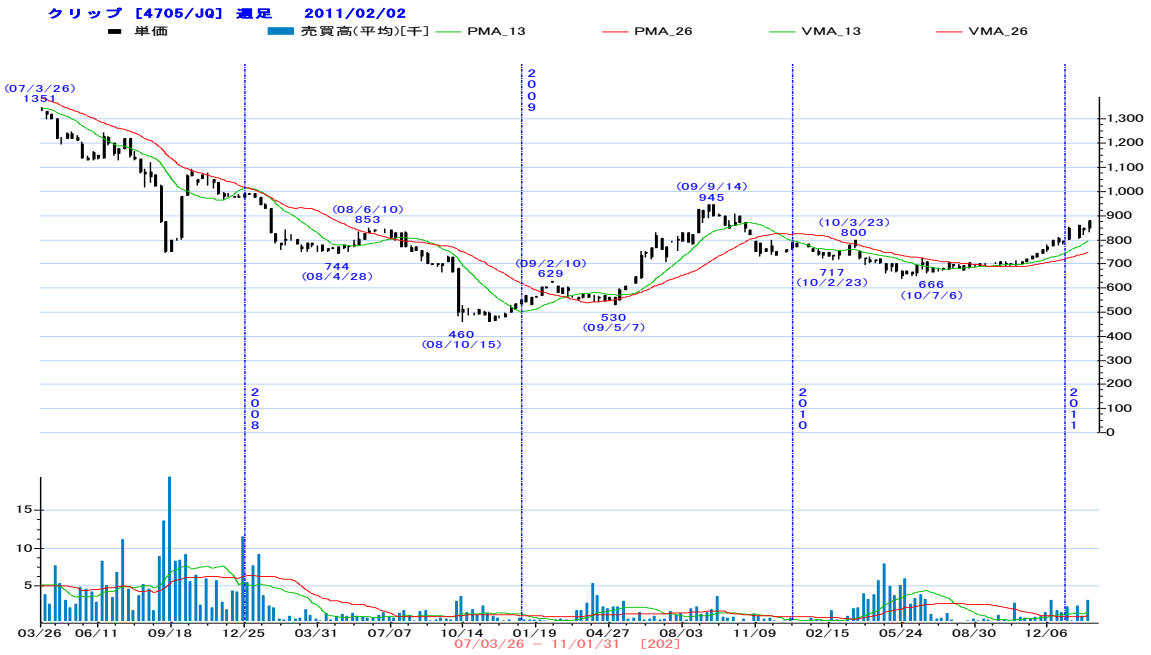
2012 年 3 月期は、前年比 10%増程度の生徒数でスタートする可能性が高く、引き続き増収増益となると考える。一方、螢雪ゼミナールは新規校舎への投資が一巡することから、増益ペースは鈍化すると考える。連結売上高は今期比 5%増収の 51.1 億円、営業利益は 6%増益の 11 億円となると予想する。なお、新規事業に関しては、試行錯誤の投資期が続くと思われるため、赤字が継続する想定であるが、中期的にはここから新たな収益源となる事業が育つことを期待したい。

業　　績

グラフ 3：業績推移



出所：会社、予想は ARJ



（出所）㈱QUICK

上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に関わらず第三者に配布してはいけません。
上記チャート図に過誤等がある場合でも㈱QUICK 社及び大阪証券取引所は一切責任を負いません。
上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行ってはいけません。

			2008/3	2009/3	2010/3	2011/3 予（アナリスト）
株価推移	株価（年間高値）	円	1,334	853	945	－
	株価（年間安値）	円	749	460	530	－
	月間平均出来高	百株	973	192	238	－
業績推移	売上高	百万円	4,678	4,473	4,481	4,855
	営業利益	百万円	1,136	970	860	1,035
	経常利益	百万円	1,147	984	872	1,040
	当期純利益	百万円	637	523	432	603
	EPS	円	142.10	116.69	96.43	134.52
	ROE	%	18.0	13.2	10.0	12.8
貸借対照表主要項目	流動資産合計	百万円	2,879	3,190	3,610	－
	固定資産合計	百万円	1,731	1,696	1,649	－
	資産合計	百万円	4,611	4,886	5,260	－
	流動負債合計	百万円	781	704	740	－
	固定負債合計	百万円	35	25	35	－
	負債合計	百万円	816	729	776	－
	株主資本合計	百万円	3,811	4,200	4,498	－
	純資産合計	百万円	3,794	4,157	4,484	－
キャッシュフロー計算書主要項目	営業活動によるCF	百万円	642	599	620	－
	投資活動によるCF	百万円	-604	-155	-68	－
	財務活動によるCF	百万円	-165	-166	-105	－
	現金及び現金同等物の期末残高	百万円	1,901	2,178	2,624	－

リスク分析

クリップコーポレーションの事業及びリスクとしては以下の点があげられる。

- **少子化によるリスク**

2010 年度の学習塾・予備校市場は、子ども手当支給や、脱「ゆとり教育」の流れなどから、前年比 3%増の約 9300 億円となる見込みであるが、長期的には市場は少子化により縮小することが予想される。子どもを対象にした学習塾及びサッカー事業にとってはリスク要因である。なお、これに対しクリップコーポレーションは、独自の営業戦略及び新規事業の育成により生き残りを図っていく方針である。

- **物件確保のリスク**

学習塾教室に使用する賃貸物件における賃料の上昇は、教室の出店計画に影響を与えるリスクがある。

- **人材にかかわるリスク**

雇用環境状況により、中途採用による指導員の確保が思うようにできなくなることは、教育事業の業績拡大にとってリスク要因である。また、有能な指導員がクリップコーポレーションを離れて独立する可能性もリスク要因としてあげられる。

クリップコーポレーションの競争力の源泉は、「商売人を育てる」という井上代表取締役の経営哲学に基づいた収益性重視の管理体制、及び強力な営業力にあると認識している。また、管理部門も収益性を重視するという経営理念により運営されている。この経営理念を共有する人材の流出は大きなリスク要因である。

- **新規事業に関するリスク**

クリップコーポレーションは、学習塾、サッカー教室に続く第三の柱を構築すべく、宅配弁当事業を始め、ダンス教室、住宅関連事業等さまざまな新規事業に参入してきた。これらの新規事業はベンチャービジネスの側面が大きく、将来新たな収益源となる可能性がある一方、連結業績の足枷となるリスクもはらんでいる。

- **景気低迷が長期化するリスク**

家計において教育費の優先順位は一般的に高いが、景気の低迷による世帯収入の減少が続いた場合は、学習塾などへの支出にも影響を及ぼすリスクがある。

ディスクレーマー

1．本レポートは、株式会社大阪証券取引所（以下「大証」といいます。）が実施する「ＪＡＳＤＡＱアナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、大証が作成したものではありません。

2．本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が大証に支払った金額に大証からの助成金を加えたうえで株式会社アドバンスト・リサーチ・ジャパン（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。

3．本レポートは、大証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、大証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。

4．レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。

5．本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようにお願いいたします。

6．本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。

7．本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、大証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、大証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。

8．本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を大証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、大証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

＜指標の説明について＞
本レポートに記載の指標に関する説明は、大阪証券取引所ウェブサイトに掲載されております。
参照 URL　⇒　http://www.ose.or.jp/jasdaq/5578