

東京都競馬(東証 1 部 9672)

レジャー

SPAT4 の成長は不変、株価の割安感強い

2022年3月7日

SBI証券 企業調査部

シニアアナリスト

田中 俊

注目点 ~ SPAT4 更新を前倒しで実施

SPAT4(地方競馬インターネット投票システム)売上高は、この10年あまり高い伸びを継続しており、東京都競馬(以下、同社)の収益拡大の原動力となってきた。特に、2020年はコロナ禍でSPAT4売上高の伸びは加速した。2021年以降は、その反動や母数が大きくなってきていることから、伸び率は鈍化してきているものの、SPAT4 会員数の増加ペースに変化はなく、中期的に年率 5-10%程度の安定した成長が続くとSBI証券(以下、SBI)では予想している。地方競馬だけでなく、公営5競技が揃って好調である。インターネット投票が広く浸透してきていること、ぱちんこ・パチスロなどからの顧客流入などが続いていることが、公営競技好調の背景にあるとみている。

同社は今年10月にSPAT4のリニューアルを予定、第5次システムに移行する。従来は5年程度を目途に更新してきたが、今回は3.5年での更新となる。コロナ禍で需要が想定以上に伸びたこと、中央競馬との交流レースなど大レースに売上が集中する傾向が強まっており、ピーク時の会員数・アクセス数の増加を見越したサーバーの増設などの必要が生じたことによる。22/12期は、SPAT4システム更新による償却負担の増加や除却損の発生が見込まれるが、それだけ売上が伸びたということであり、前向きにとらえるべきであろう。

投資判断「買い」を継続、株価バリュエーションの割安感顕著

業績予想を見直したことに伴い、目標株価を7,700円から6,930円(23/12期SBI予想ベースPER約20倍の水準、同社株のヒストリカル予想PERの推移などを参考に算出)に引き下げるが、投資判断「買い」を継続する。

同社は、SPAT4の賃貸を主力事業とした企業であり、IT企業との見方もできよう。長期間に亘り、高い成長を継続しているにもかかわらず、予想PERなど株価バリュエーションの割安感が顕著であり、見直される余地があろう。また、大井競馬場をはじめとした多くの優良資産を保有しており、資産価値からみても、現在の株価は評価不足と言えよう。

カタリスト・ダウンサイドリスク

カタリストは、SPAT4売上高がマーケットの期待値を上回る伸びが続く、東京サマーランドにおいて、外部との提携などによる新たな再建策が打ち出されるなど。ダウンサイドリスクは、景気後退などに伴うSPAT4売上高の伸び率の鈍化などか。

今回の変更点	投資判断	□
	目標株価	■
	業績予想	■

投資判断		買い	
目標株価(円)	7,700 → 6,930		
株価(円)(3/4)	4,015		
乖離率(%)	72.6		
52週高安(円)	6,360 - 3,880		
時価総額(十億円/US\$bn)	110.1/0.96		
発行済株式数(千株)	27,413.5		
外国人持株比率(%)	14.8		
配当利回り(%, 22/12 予)	1.6		
(倍)	PER	PBR	EV/EBITDA
22/12 予	13.1	1.4	6.9
23/12 予	11.6	1.3	5.8
24/12 予	10.7	1.2	5.0

(注)発行済株式数は自己株除く、予はSBI予想



グローバル業種相対 コンセンサススコア		
E	S	G
82	86	91

注:スコアはパーセンタイルランク
出所:OWL Analytics社 ESGコンセンサスデータよりSBI証券作成

業績(日本会計基準、連結)											
決算期(百万円、%、円)	売上高	前年比	営業利益	前年比	経常利益	前年比	親会社帰属純利益	前年比	EPS	DPS	ROE
2020/12 実績	28,789	15.9	11,172	40.0	11,280	40.8	5,175	-0.5	181.2	55.0	7.5
2021/12 実績	31,800	10.5	12,803	14.6	12,842	13.8	9,084	75.5	320.4	65.0	12.7
2022/12 SBI予(新)	34,800	9.4	13,400	4.7	13,400	4.3	8,400	-7.5	306.4	65.0	11.0
SBI予(旧)	38,700	21.7	16,500	28.9	16,520	28.6	11,000	21.1	385.3	80.0	13.4
会社予(新)	35,023	10.1	13,131	2.6	13,115	2.1	8,214	-9.6	289.7	65.0	-
コンセンサス	35,441	11.4	13,878	8.4	13,863	8.0	8,584	-5.5	313.1	-	-
2023/12 SBI予(新)	37,400	7.5	14,600	9.0	14,600	9.0	9,500	13.1	346.6	70.0	11.4
SBI予(旧)	41,000	5.9	18,000	9.1	18,020	9.1	12,000	9.1	420.3	90.0	13.1
コンセンサス	37,696	6.4	14,724	6.1	14,709	6.1	9,620	12.1	351.0	-	-
2024/12 SBI予(新)	40,900	9.4	15,800	8.2	15,800	8.2	10,300	8.4	375.7	75.0	11.3
コンセンサス	40,827	8.3	17,194	16.8	17,165	16.7	11,683	21.4	426.2	-	-

(注)EPSは自己株式を除く コンセンサスはIFISコンセンサス

21/12期は会社計画を上回る増益を確保

21/12期決算の概要

21/12期は、売上高は前期比10.5%増、営業利益は同14.6%増と増収増益となる決算となった。会社計画に対して、売上高は若干未達となったものの、営業利益以下はやや上回る着地だった。SPAT4(地方競馬インターネット投票システム)売上高が同14.2%増と好調が続いており、公営競技セグメントが連結業績をけん引、遊園地セグメントの赤字縮小も寄与した。

SBI業績予想

22/12期は、前期比増収増益を予想している。地方競馬の年間売得金は、過去最高を更新し1兆円の台に乗せると予想している。母数が大きくなってきているため、2ヶ月の伸び率まで厳しいとみているものの、SPAT4の売上拡大は続くと予想している。勝島第1地区5号倉庫の通年稼働による収益寄与、コロナ禍の収束に伴う遊園地事業の赤字縮小も見込んでいる。一方で、SPAT4システム更新(第5次)の前倒しを予定しており、償却負担の増加が重荷となる他、除却損の発生(1,670百万円)が見込まれることを考慮している。

23/12期は、前期比増収増益を予想。SPAT4システム更新に伴う償却負担の増加が通年でかかってくるが、SPAT4の売上増で補えるとみている。当期は、大きな投資や、新規の開業施設などないとしている。

24/12期は、2021年4月に取得した千葉県習志野市の物流用地における倉庫(習志野茜浜2号倉庫)が2024年3月の竣工を予定している。また、サービス事業では、大井競馬場第3駐車場の開発が開業している可能性もある。倉庫事業とサービス事業の新規物件による収益貢献が見込めよう。公営競技事業の成長も続くとみており、前期比増収増益が続くと予想している。

2022年の地方競馬売得金は初の1兆円超えか

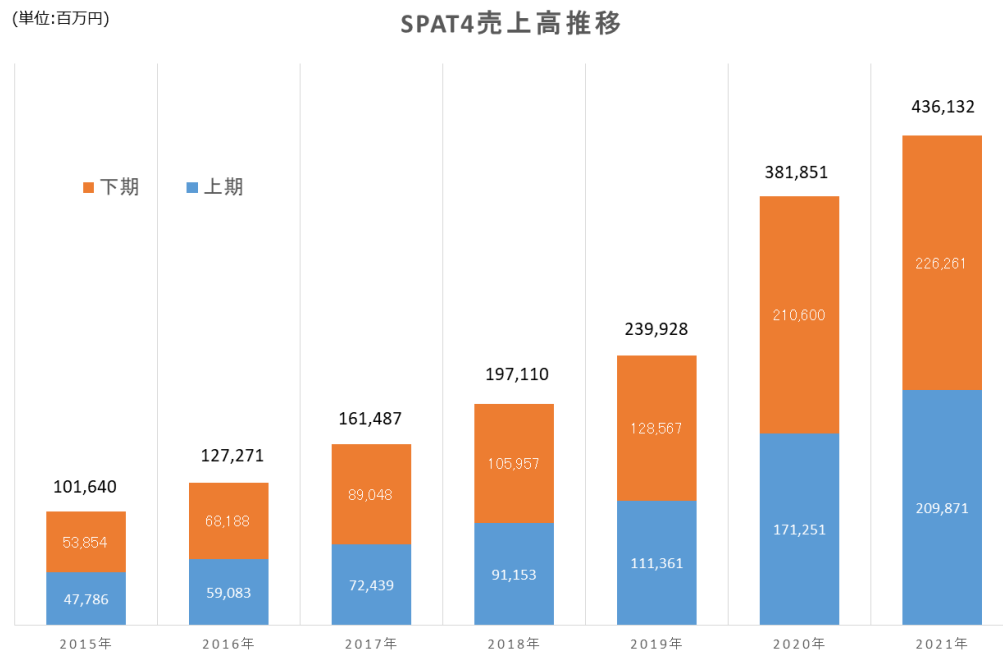
24/12期は、習志野茜浜2号倉庫など新規施設開業を予定

図表1: セグメント別業績

	2020/12期		2021/12期	
	売上高		売上高	
	金額(百万円)	前期比	金額(百万円)	前期比
公営競技事業	21,007	34.8%	23,456	11.7%
遊園地事業	1,350	-49.6%	1,752	29.8%
倉庫賃貸事業	4,820	1.4%	4,883	1.3%
サービス事業	1,963	-8.3%	2,038	3.8%
セグメント間取引の消去等	△351	—	△330	—
合計	28,789	15.9%	31,800	10.5%
	セグメント利益又は セグメント損失		セグメント利益又は セグメント損失	
	金額(百万円)		金額(百万円)	
	金額(百万円)	前期比	金額(百万円)	前期比
公営競技事業	9,853	60.2%	11,047	12.1%
遊園地事業	△982	—	△427	—
倉庫賃貸事業	3,031	4.2%	2,936	-3.1%
サービス事業	443	-3.9%	433	-2.3%
セグメント間取引の消去等	△1,173	—	△1,187	—
合計	11,172	40.0%	12,803	14.6%

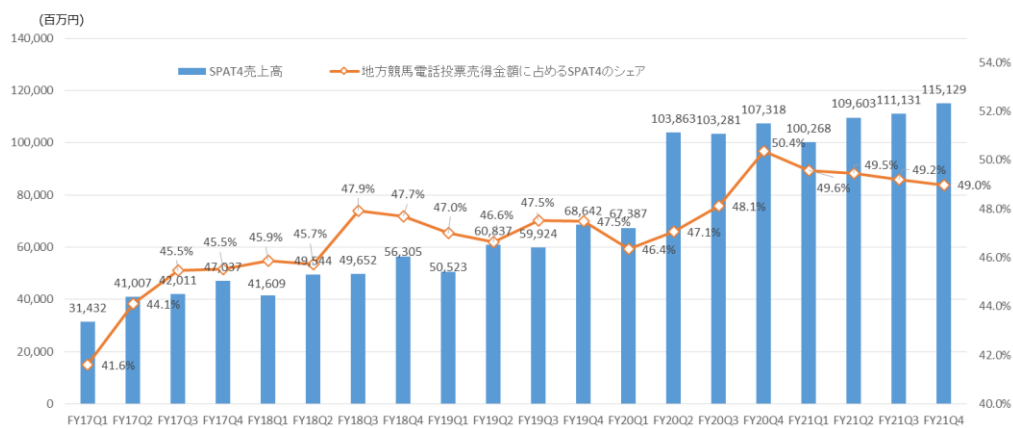
出所: 会社資料、SBI証券

図表 2: SPAT4 売上高推移



出所:会社資料、SBI証券

図表 3: SPAT4 のシェア推移



出所:会社資料、SBI証券

図表 4: PL

	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	2022/12
(単位:百万円)				SBI予想	SBI予想	SBI予想	会社予想
売上高	24,836	28,789	31,800	34,800	37,400	40,900	35,023
公営競技事業	15,586	21,007	23,456	26,031	28,295	30,545	25,956
遊園地事業	2,676	1,350	1,752	2,100	2,300	2,600	2,361
倉庫賃貸事業	4,756	4,820	4,883	5,050	5,100	5,700	5,057
サービス事業	2,141	1,963	2,038	1,950	2,000	2,400	1,954
セグメント間取引の消去等	-324	-351	-330	-331	-295	-345	-306
売上原価	15,126	15,866	17,295	19,550	20,900	23,000	
売上総利益	9,710	12,922	14,505	15,250	16,500	17,900	
一般管理費	1,728	1,750	1,701	1,850	1,900	2,100	
営業利益	7,981	11,172	12,803	13,400	14,600	15,800	13,131
公営競技事業	6,149	9,853	11,047	11,700	12,700	13,700	11,486
遊園地事業	-384	-982	-427	-200	-100	100	-169
倉庫賃貸事業	2,910	3,031	2,936	2,850	3,000	3,100	2,778
サービス事業	461	443	433	340	350	400	328
セグメント間取引の消去等	-1,154	-1,173	-1,187	-1,290	-1,350	-1,500	-1,292
営業外収益	60	147	147	60	60	60	
受取利息	9	6	4	5	5	5	
受取配当金	28	30	25	30	30	30	
その他	23	111	118	25	25	25	
営業外費用	32	39	109	60	60	60	
支払利息	32	31	30	30	30	30	
その他	0	8	79	30	30	30	
経常利益	8,009	11,280	12,842	13,400	14,600	15,800	13,115
特別利益	283		334	385			385
特別損失	792	3,509	65	1,670	1,000	1,000	1,670
税金等調整前当期純利益	7,501	7,771	13,111	12,115	13,600	14,800	11,830
法人税等合計	2,300	2,596	4,026	3,715	4,100	4,500	
(実効税率)	30.7%	33.4%	30.7%	30.7%	30.1%	30.4%	
当期純利益	5,200	5,175	9,084	8,400	9,500	10,300	8,214
EPS (円)	182.10	181.25	320.43	306.41	346.55	375.72	289.73
DPS (円)	50.0	55.0	65.0	65.0	70.0	75.0	65.0
配当性向	27.5%	30.3%	20.3%	21.2%	20.2%	20.0%	22.4%
EBITDA	11,501	12,160	17,398	17,045	18,830	20,330	
設備投資額	9,444	2,965	11,652	18,300	7,000	7,000	18,300
減価償却費	3,968	4,358	4,257	4,900	5,200	5,500	4,900
増減率(yoy %)							
売上高	9.1%	15.9%	10.5%	9.4%	7.5%	9.4%	10.1%
公営競技事業	15.1%	34.8%	11.7%	11.0%	8.7%	8.0%	10.7%
遊園地事業	-3.2%	-49.6%	29.8%	19.9%	9.5%	13.0%	34.8%
倉庫賃貸事業	7.5%	1.3%	1.3%	3.4%	1.0%	11.8%	3.6%
サービス事業	-11.4%	-8.3%	3.8%	-4.3%	2.6%	20.0%	-4.1%
営業利益	20.3%	40.0%	14.6%	4.7%	9.0%	8.2%	2.6%
公営競技事業	27.6%	60.2%	12.1%	5.9%	8.6%	7.9%	
遊園地事業	-	-	-	-	-	-	
倉庫賃貸事業	8.1%	4.2%	-3.1%	-2.9%	5.3%	3.3%	
サービス事業	-4.0%	-3.9%	-2.3%	-21.5%	2.9%	14.3%	
経常利益	21.2%	40.8%	13.8%	4.3%	9.0%	8.2%	2.1%
当期純利益	15.1%	-0.5%	75.5%	-7.5%	13.1%	8.4%	-9.6%
EBITDA	14.9%	5.7%	43.1%	-2.0%	10.5%	8.0%	-

出所:会社資料、SBI証券

図表 5: BS

(単位:百万円)	FY12/18	FY12/19	FY12/20	FY12/21	FY12/22 SBI予想	FY12/23 SBI予想	FY12/24 SBI予想
流動資産	20,167	17,470	25,681	30,547	26,962	24,343	31,987
現金及び預金	15,673	11,170	15,716	22,209	18,062	15,443	22,087
受取手形及び営業未収入金	2,638	3,004	4,528	3,199	3,000	3,000	3,000
有価証券他収入	1,439	2,577	5,077	4,639	5,000	5,000	6,000
たな卸資産	92	88	78	67	100	100	100
未成工事支出金	6	9	13	28	100	100	100
立替金	186	176	168	168	200	200	200
その他	130	443	99	233	500	500	500
固定資産	72,311	76,473	72,668	79,566	88,500	87,800	87,500
有形固定資産	67,472	70,502	65,394	72,469	80,000	79,000	78,500
無形固定資産	436	2,168	2,543	2,797	3,500	3,800	4,000
投資その他の資産	4,401	3,802	4,730	4,299	5,000	5,000	5,000
資産合計	92,478	93,943	98,349	110,114	115,462	112,143	119,487
流動負債	7,020	6,077	7,910	8,418	17,900	8,000	8,100
支払手形および営業未払金	1,149	793	584	896	800	800	800
短期借入金	41	41	41	21			
1年内償還予定の社債					10,000		
1年内返済予定の長期借入金	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
未払金	2,246	879	463	1,746	1,500	1,500	1,500
未払法人税等	1,223	1,504	2,790	2,331	2,000	2,000	2,000
未払消費税等	50	251	1,211	441	500	500	500
賞与引当金	49	48	89	90	100	100	100
ポイント引当金	360	442	703	789	900	1,000	1,100
災害損失引当金		47					
その他	899	1,069	1,025	1,101	1,100	1,100	1,100
固定負債	22,288	20,873	19,905	28,849	18,100	17,100	16,100
社債	10,000	10,000	10,000	20,000	10,000	10,000	10,000
長期借入金	8,000	7,000	6,000	5,000	4,000	3,000	2,000
長期預り金	2,111	1,943	1,996	2,024	2,000	2,000	2,000
退職給付に係る負債	1,184	1,156	1,200	1,216	1,200	1,200	1,200
資産除去債務	377	383	388	383	400	400	400
その他	613	389	319	224	500	500	500
負債合計	29,308	26,951	27,815	37,267	36,000	25,100	24,200
株主資本	62,787	66,548	70,137	72,491	79,108	86,689	94,933
資本金	10,586	10,586	10,586	10,586	10,586	10,586	10,586
資本剰余金	6,857	6,857	6,857	6,857	6,857	6,857	6,857
利益剰余金	45,792	49,564	53,169	60,540	67,158	74,739	82,983
自己株式	-448	-459	-475	-5,493	-5,493	-5,493	-5,493
その他の包括利益累計額	382	443	397	354	354	354	354
その他有価証券評価差額金	382	443	397	354	354	354	354
純資産合計	63,170	66,992	70,534	72,846	79,462	87,043	95,287
負債純資産合計	92,478	93,943	98,349	110,114	115,462	112,143	119,487
自己資本比率	68.3%	71.3%	71.7%	66.2%	68.8%	77.6%	79.7%
BPS(円)	2,211.92	2,346.02	2,470.36	2,657.32	2,898.65	3,175.20	3,475.92
有利子負債合計	19,041	18,041	17,041	26,021	25,000	14,000	13,000

出所: 会社資料、SBI証券

Appendix : ESG コンセンサスコア

12月末 ESG スコア概要	E 業種相対スコア 76点 Eコンセンサスコア変化 0 (-0.55σ)			S 業種相対スコア 77点 Sコンセンサスコア変化 0 (3.79σ)						G 業種相対スコア 86点 Gコンセンサスコア変化 0 (4.08σ)			グローバル業種相対 コンセンサスコア		
	公害防止	環境に対する 透明性	資源効率	報酬・従業員 満足度	多様性 と権利	教育と労働 条件	コミュニティ& チャリティ活動	人権	持続可能性 への統合	取締役会 の効率性	マネジメント 倫理	開示内容と 説明責任	E	S	G
スコア	73	70	84	83	36	71	81	78	75	87	90	71	82	86	91
1ヶ月変化	-1	-1	1	0	0	-1	0	1	1	0	-1	-1	0	1	0

注:スコアはパーセンタイルランク

出所:OWL Analytics 社 ESG コンセンサスコアデータより SBI 証券作成

データの詳細については2021年11月16日配信レポート「SBI証券は個別企業レポートで「ESGコンセンサスコア」のモニターを始めます:スコア参照の取り扱い説明書」を参照されたい。

https://eq.research.sbisec.co.jp/pdf/pdf_detail.php?m=SfbRgN4DKOayB5YcHw0sl3Js9RE0IQ92

【目標株価・レーティングについて】

目標株価は、当社のアナリストが今後6カ月から1年の期間に達すると予想している株価水準です。投資判断(レーティング)の定義は以下の通りです。

買い: 目標株価が現在の株価を15%以上上回ると判断する銘柄

中立: 目標株価と現在の株価の差が±15%未満の範囲内にあると判断する銘柄

売り: 目標株価が現在の株価を15%以上下回ると判断する銘柄

NR: 投資判断を実施しない銘柄

RS: 一時的にレーティング及び目標株価を付与しない銘柄

※当社レーティングは、2019年4月1日をもって、5段階から3段階に変更いたしました。また、当社アナリストが対象会社を評価・分析した結果算出した目標株価をベースにした絶対評価になります。

※目標株価の根拠についてはレポート本文をご参照ください。

【利益相反関係発生の可能性】

株式会社SBI証券及びその関連会社は、本レポートに記載された企業に対して投資銀行業務に関するサービスを提供する等、同企業と取引を行なっている、又は今後行なう可能性があります。したがって、本レポートを閲覧される投資家の皆さまは、本レポートの客観性に影響を与える利益相反関係が当社に発生する可能性があることを予めご了承ください。本レポートはあくまでも投資判断の参考のための一つの要素としてご参照ください。

【重要な開示事項】

・保有株式等について

株式会社SBI証券及びその関連会社は、本レポートに掲載されている銘柄の株式について、今後保有し、又は売買する可能性があります。また、株式会社SBI証券及びその関連会社は、本レポートで示される投資判断や見解と相反する、もしくは整合しないかたちで、自己において売り又は買いのポジションを有する可能性があります。

当社が発行済株式総数の5%を超える株式等を保有しているとして大量保有報告を行っている銘柄は当社WEBサイト

(URL: https://search.sbisec.co.jp/v2/popwin/info/home/pop690_kajji.html)にてご確認頂けます。

・主幹事担当会社について

2015年3月以降、募集・売出し(普通社債を除く)にあたり株式会社SBI証券が、主幹事となっている銘柄は当社WEBサイト

(URL: https://search.sbisec.co.jp/v2/popwin/info/home/pop690_kajji.html)にてご確認頂けます。

※WEBサイトを閲覧可能な環境にない方は弊社営業担当者までご連絡下さい。

【その他留意事項】

本レポートは株式会社SBI証券により、株式会社SBI証券及び、又はその関連会社の顧客への情報提供のみを目的として作成されたものであり、個別の銘柄その他関連する金融商品の売買推奨や、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。本レポートは、信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成したのですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本レポートの内容には、本文中に記載されている株式会社SBI証券のアナリストや従業員、又は1社若しくは複数の株式会社SBI証券の関連会社によって単独又は共同で作成された資料が含まれます。また、本レポートの内容は作成時点のものであり、当社は本レポートに記載される情報及び投資判断等の見解を更新する義務を負うものではありません。本レポートに記載の情報、意見等は予告なく変更される可能性があります。過去の実績値にもとづき推定された将来のパフォーマンス等に関する内容はあくまでもシミュレーションであり、お客さま個々人の運用成果等を保証又は示唆するものではありません。万一、本レポートに基づいてお客さまが損害を被ったとしても当社及び情報発信元は一切その責任を負うものではありません。本レポートは著作権によって保護されており、無断で転用、複製又は販売等を行うことは固く禁じます。本レポート内の情報は一般的な性質のものであり、お客さまの個別の投資その他の目的、財務状況又はニーズを考慮することなく作成されています。お客さまは、ご自身の投資判断に対して単独で責任を負っていただく必要があります。お客さまは、ご検討中の証券に関する一切の契約又は書類を締結されるに先立ち、すべての書類を慎重にお読みいただき、最終的な投資判断を行われる前に、提供されたその他一切の関連書類を慎重にお読みいただく必要があります。

【日本: 金融商品取引法における表示事項(手数料及びリスク情報等)】

株式会社SBI証券で取り扱っている商品等へのご投資には、各商品毎に所定の手数料や必要経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等は価格の変動等により損失が生じるおそれがあります(信用取引、先物・オプション取引、外国為替保証金取引、取引所CFD(くりっく株365)では差し入れた保証金・証拠金(元本)を上回る損失が生じるおそれがあります)。各商品等への投資に際してご負担いただく手数料等及びリスクは商品毎に異なりますので、詳細につきましては、株式会社SBI証券のWEBサイトの当該商品等のページ、金融商品取引法に係る表示又は契約締結前交付書面等をご確認ください。

金融商品取引法に係る表示は下記の当社WEBサイト(日本語ページのみ)をご参照ください。

(URL: https://search.sbisec.co.jp/v2/popwin/info/home/pop6040_torihikihou.html)

商号等: 株式会社SBI証券 金融商品取引業者

登録番号: 関東財務局長(金商)第44号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

【国別・地域別の開示事項】

日本国外へのレポートの配布先は、「機関投資家」のみを対象としています。「機関投資家」の定義は国・地域ごとに異なります。本レポート、又は本レポートに含まれる情報のいずれも、有価証券の取得、売却、募集の申込みもしくは引受けに関するいかなる契約の締結の申込み又は誘引を目的としたものではありません。本レポートに関するお問い合わせは、弊社の営業担当者までお願い致します。

英国:本レポートは以下(i)~(iii)に該当する者(これらの者をまとめて「関係者」という。)のみに配布されたものです。

- (i) 2000年金融サービス市場法 2005年金融販売令(その後の改正を含む。)(「金融販売令」)第19条に従い投資に関する専門的経験を有する者
- (ii) 金融販売令第49条(2)(a)乃至(d)に該当する者(純資産額の大きい企業や法人格のない団体等)
- (iii) その他、本レポートを適法に配布できる者

本レポートは、関係者のみを対象とし、関係者のみに利用可能なものであり、関係者以外の者がそれに基づき行為し又は依頼することはできません。本レポートに関係するいかなる投資又は投資活動も関係者のみが利用し関与できるものです。本レポートの交付を受けたいかなる者も、英国において、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

欧州経済地域:欧州経済領域外からの本レポートの配布は各国の監督庁に届出されたものではありません。また、本レポートは投資推奨、投資戦略推奨その他の投資サービス又は投資関連サービスに関する欧州法域の法令に準拠して作成されたものではありません。本レポートは欧州経済領域のプロ投資家(professional investors)、若しくはこれと同等の投資家に対し、原則として要請に応じて配布されます。本レポートの交付を受けたいかなる者も、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

米国:本レポートは株式会社 SBI証券が、1934年米国証券取引所法(その後の改正を含む。)に基づく規則 15a-6 に従い、同規則に定義される米国主要機関投資家(major U.S. institutional investors)のためにのみ作成したものです。本レポートの交付を受けたいかなる者も、米国において、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。株式会社 SBI証券は、米国における登録証券業者ではありません。また、本レポートの作成に関与したアナリストは、金融取引業規制機構(FINRA)によりリサーチ・アナリストとして登録されておらず、資格も有しておりません。過去の実績は将来の業績を示唆するものではありません。

香港:本レポートは株式会社 SBI証券のグループ会社である SBI Securities (Hong Kong) Limited(本社: Suite 1101, Ocean Centre, Harbour City, 5 Canton Road, Tsimshatsui, Hong Kong、以下「SBIHK」という。)により香港証券先物条例に定義されるプロ投資家(professional investors)のみに配布されます。SBIHKは香港証券先物条例に基づき、Type 1 - 証券取引及び Type 4 - 証券取引に関する助言を行うライセンスを取得しており、香港証券先物取引委員会の規制を受けています。本レポートは香港証券先物条例に定義されるプロ投資家のみを配布対象として作成され、これに該当しない香港の公衆に対して配布、入手又は閲覧されてはなりません。本レポートの交付を受けたいかなる者も、香港において、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

シンガポール:シンガポールにおいては、株式会社 SBI証券のグループ会社である SBI Securities (Singapore) Pte. Ltd.(本社: 1 Raffles Place, #39-02, One Raffles Place Tower 1, Singapore 048616、電話番号: +65 6305 8599、以下「SBI Singapore」という。)又は、株式会社 SBI証券により機関投資家(institutional investors)、適格投資家(credited investors)及び専門投資家(expert investors)(それぞれ、金融アドバイザー規則(Financial Advisers Regulation)で定義される。)のみに配布されます。シンガポールで本レポートを受領した者は、本レポートから生じる、又は本レポートに関する事項について連絡する場合は、SBI Singapore にご連絡ください。SBI Singapore は、シンガポール金融管理局(Monetary Authority of Singapore)により発行された、資本市場商品である証券の取引、有価証券保管サービスの提供を行うための資本市場サービス免許を有しており、金融アドバイザー法(Financial Advisers Act)第23条第1項(d)に基づく免除金融アドバイザーです。株式会社 SBI証券は、シンガポールで規制行為又は金融アドバイザーサービスの提供を行うための免許を有しておりませんが、SBI Singapore との取り決めに基づき、シンガポールの適用法令に基づき課される条件に従ってのみ、規制行為及び金融アドバイザーサービスの提供を行うことができます。

本レポートの交付を受けたいかなる者も、シンガポールにおいて、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

オーストラリア:本レポートはオーストラリア 2001年会社法に定義されるホールセール顧客(wholesale clients)のみへの配布を目的として作成されたものです。本レポートの交付を受けたいかなる者も、オーストラリアにおいて、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。株式会社 SBI証券は、オーストラリアにおいて同国の金融サービス業ライセンス(以下「AFSL」という。)を保有していませんが、ASIC クラスオーダー-03/824 に従って AFSL 保有義務を免除されています。

中国(上海):本レポートは適格国内機関投資家による海外証券投資の管理のための試行法に定義される適格国内機関投資家(Qualified Domestic Institutional Investors)のみへの配布を目的として作成されたものです。本レポートの交付を受けたいかなる者も、中国(上海)において、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

台湾:台湾域外からの本レポートの配布は台湾当局のライセンスや承認を得たものではありません。本レポートの交付を受けたいかなる者も、台湾において、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

韓国:本レポートは情報提供のみを目的として作成されております。本レポートは目論見書その他の募集書面を構成せず、また、いかなる証券についての販売の申し出又は購入の申し出の勧誘を意図するものではありません。本レポートに含まれる内容につき、自身、自身の代理人若しくは自身の管理若しくは受託する口座による又はそれらを代理しての投資判断のための、ビジネス、財務、投資、ヘッジ、取引、法令、規制、税務又は会計上の助言と解してはならず、また投資判断の主要な根拠としてはなりません。本レポートの韓国への配布は「機関投資家」のみを対象とし、それらの者からの要請に応じて配布されます。本レポートの交付を受けたいかなる者も、韓国において、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

スイス:本レポートは機関投資家のみに配布されたものであり、本レポートの交付を受けた者は、スイスにおいて、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。スイス連邦金融サービス法に従い、本レポートはスイスにおいて、いかなる証券の投資勧誘を構成し、また、その基礎となるものではありません。スイス連邦金融サービス法に従い、本レポートは投資助言その他の金融サービスの提供とみなされてはなりません。

その他の国・地域:

本レポートは情報提供のみを目的として作成されております。本レポートは目論見書その他の募集書面を構成せず、証券の勧誘行為が認められていない国・地域において、いかなる証券についての販売の申し出又は購入の申し出の勧誘を意図するものではありません。また、本レポートはプロ投資家(professional investors)、若しくはこれと同等の投資家に対し、原則として要請に応じて配布されます。本レポートの交付を受けたいかなる者も、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

【英語版レポートの免責事項】

株式会社 SBI証券が提供するアナリスト・レポートは日本語版がオリジナルの正規版となります。本レポートは、株式会社 SBI証券に在籍するアナリストが日本語で執筆したアナリスト・レポートを英語に翻訳したものです。英語版作成にあたっての翻訳は、当社が契約するアプリケーション・サービス・プロバイダー(ASP)が提供する自動翻訳ソフトを利用しています。当該ソフトを利用して翻訳された英語版レポートの内容は、アナリスト・レポートの執筆を担当するアナリストが確認していますが、株式会社 SBI証券、情報発信元及び ASP 業者は、その情報の正確性、最新性、完全性、有用性等いかなる保証をするものではありません。