

商船三井(プライム 9104)

海運

ONE 社は 23/3 期も高水準の利益を確保できるだろう

2022年5月23日
SBI証券 企業調査部
シニアアナリスト
山崎 慎一

投資判断

SBI証券(以下、SBI)は、商船三井(以下、同社)の22/3期決算発表を受け、23/3期以降の業績予想を修正。目標株価を4,326円から4,000円に引き下げるが、投資判断「買い」を継続する。ポイントは以下の2点。

1) コンテナ船事業の拡大

現在の同社の業績を支えているのは、定期船(コンテナ船)事業である。今後の収益拡大のカギはコンテナ貨物運賃の動向にある。コンテナ貨物スポット運賃は足元、ピーク時と比べて下落しているが、高水準で推移している。また、中国ロックダウン影響で荷動きも鈍化しているが、ロックダウン解除後の荷動き回復や北米西岸労使更改期限(7月)を考慮すると、22年内は需給がタイトな状態が続くとみられる。また、ONE社のコンテナ運賃はスポット運賃と年間契約運賃に分けられ、22年度年間契約運賃は21年度のスポット運賃を反映したものとなる結果、22年度のONE社のコンテナ運賃は21年度より若干下落するものの、引き続き高水準で推移するとSBIでは考える。

2) 株主還元

同社の23/3期SBI予想配当利回りは11.9%程度で推移しており、日本の株式市場において高い配当利回りであるといえる。配当政策は連結配当性向25%程度となっているが、今後業績上振れによる増配や配当政策の見直しによる増配が期待されるだろう。

バリュエーション

過去5年間の予想PBRは概ね0.4-1.2倍の範囲で推移。コンテナ船事業をはじめ高水準の利益が引き続き推移するとみられるものの、経常利益は22/3期がピークとなることからターゲットPBRを+2σから+1σへ修正。目標株価は23/3期末SBI予想BPS4,738.2円に5年平均PBR+1σである0.84倍を乗じた4,000円。

業績動向

SBIでは、23/3期連結経常利益を6,520億円(前期比10%減)と予想する。エネルギー輸送事業は増益となるものの、コンテナ船事業を中心とした製品輸送事業の減益などで経常減益を予想する。また、24/3期連結経常利益は2,450億円(同62%減)と予想する。コンテナ船事業の利益がコロナ前の水準に戻る過程で減益になると予想する。

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)	4,326 → 4,000		
株価(円)(5/20)	3,375		
乖離率(%)	18.5		
52週高安(円)	3,880.0 - 1,418.3		
時価総額(十億円/US\$bn)	1,217.8/9.53		
発行済株式数(千株)	360,831.1		
外国人持株比率(%)	26.1		
配当利回り(%, 23/3 予)	11.9		
(倍)	PER	PBR	EV/EBITDA
23/3 予	2.1	0.7	3.0
24/3 予	5.6	0.7	6.9
25/3 予	6.5	0.6	8.0

(注)発行済株式数は自己株除く、予はSBI予想



□ 株価 (単位: 円)

グローバル業種相対 コンセンサススコア		
E	S	G
84	92	85

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	
2021/03	実績	991,426	-14.2	-5,303	赤転	133,604	2.4倍	90,052	2.8倍	251.0	50.0	16.5
2022/03	実績	1,269,310	28.0	55,005	黒転	721,779	5.4倍	708,819	7.9倍	1,970.2	400.0	76.5
2023/03	SBI予(新)	1,437,000	13.2	66,000	20.0	652,000	-9.7	591,000	-16.6	1,637.9	400.0	39.6
	SBI予(旧)	1,275,000	0.4	65,000	18.2	718,000	-0.5	666,000	-6.0	1,849.1	400.0	49.5
	会社予(新)	1,353,000	6.6	46,000	-16.4	525,000	-27.3	500,000	-29.5	1,389.6	350.0	-
	コンセンサス	1,260,867	-0.7	51,333	-6.7	583,167	-19.2	559,000	-21.1	1,627.1	-	-
2024/03	SBI予(新)	1,375,000	-4.3	72,000	9.1	245,000	-62.4	216,000	-63.5	598.6	200.0	12.1
	SBI予(旧)	1,283,000	0.6	66,000	1.5	205,000	-71.4	183,000	-72.5	508.1	400.0	11.3
	コンセンサス	1,333,367	5.8	54,133	5.5	320,433	-45.1	299,033	-46.5	967.3	-	-
2025/03	SBI予(新)	1,390,000	1.1	76,000	5.6	213,000	-13.1	187,000	-13.4	518.2	200.0	9.8
	コンセンサス	1,343,000	0.7	80,850	49.4	220,950	-31.0	199,600	-33.3	552.6	-	-

(注)EPSは自己株式を除いて算出。コンセンサス予想はIFIS。2022年4月1日付で普通株式1株につき3株の株式分割実施。1株当たり指標は遡り修正。

カタリスト/ダウンサイドリスク

カタリストは、1)コンテナ船事業の拡大、2)エネルギー船事業の拡大、3)株主還元が挙げられる。一方、ダウンサイドリスクは 1)コンテナ貨物運賃市況悪化、2)ドライバルク市況悪化などが挙げられる。

図表 1: 過去5年のPBR 推移



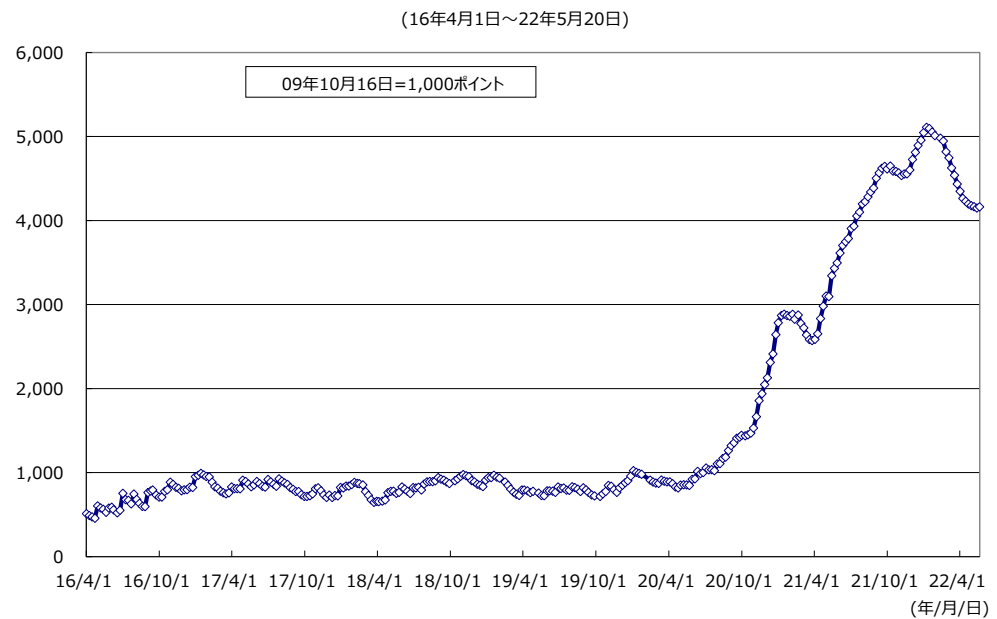
出所:ブルームバーグ、SBI証券

図表 2: 過去5年の予想配当利回り



出所:ブルームバーグ、SBI証券 予想はブルームバーグ

図表3: 中国発海上コンテナ貨物運賃インデックスの推移(週次)



出所: 上海航運交易所、SBI証券

図表4: ONE社の業績および業績予想

	3/19	3/20	3/21	3/22	3/23予	3/24予	3/25予
売上高(百万米ドル)	10,880	11,865	14,397	30,098	27,481	13,587	12,595
YoY		7%	18%	122%	6%	-51%	-7%
税引後損益(百万米ドル)	-586	105	3,484	16,756	13,883	3,666	2,864
YoY		-	3115%	410%	-4%	-74%	-22%
運賃指数(FY18Q1=100)							
北米往航	104	105	132	252	315	151	136
欧州往航	104	102	153	466	350	168	151
積高(千TEU)	6,583	7,171	6,891	6,480	6,393	6,585	6,782
北米往航	2,664	2,692	2,764	2,352	2,399	2,471	2,545
北米復航	1,141	1,310	1,352	1,135	1,158	1,192	1,228
欧州往航	1,687	1,830	1,556	1,712	1,622	1,671	1,721
欧州復航	1,091	1,339	1,219	1,281	1,214	1,250	1,288
燃料油価格(US\$/MT)	444	441	331	512	850	850	850

出所: 会社資料、SBI証券 予はSBI証券予想

図表5: 損益計算書

連結損益計算書 (単位: 百万円)

決算期	03/18	03/19	03/20	03/21	03/22	03/23予	03/24予	03/25予	03/23会社予
売上高	1,652,393	1,234,077	1,155,404	991,426	1,269,310	1,437,000	1,375,000	1,390,000	1,353,000
YoY	10%	-25%	-6%	-14%	28%	13%	-4%	1%	7%
営業利益	22,684	37,718	23,779	-5,303	55,005	66,000	72,000	76,000	46,000
YoY	787%	66%	-37%	-	-	20%	9%	6%	-16%
営業外収益	35,402	32,654	49,965	161,397	683,217	605,300	193,600	161,200	
受取利息及び配当金	14,637	13,814	14,155	12,831	15,179	15,200	15,200	15,200	
持分法利益	0	0	15,949	132,912	657,375	579,500	167,800	135,400	
営業外費用	26,613	31,798	18,654	22,489	16,443	18,700	20,700	24,200	
支払利息	20,413	21,806	16,549	12,518	11,392	13,600	15,600	19,200	
経常利益	31,473	38,574	55,090	133,604	721,779	652,000	245,000	213,000	525,000
YoY	24%	23%	43%	143%	440%	-10%	-62%	-13%	-27%
特別損益									
特別利益	21,566	14,418	16,104	16,897	23,791	10,000	0	0	
特別損失	81,748	6,214	24,064	50,187	12,577	0	0	0	
税金等調整前当期利益	-28,709	46,778	47,130	100,313	732,993	662,000	245,000	213,000	
法人税等	12,731	13,103	8,939	7,114	18,839	66,000	25,000	21,000	
非支配株主に帰属する当期純利益	5,939	6,799	5,566	3,147	5,335	5,000	5,000	5,000	
親会社株主に帰属する当期純利益	-47,380	26,875	32,623	90,052	708,819	591,000	216,000	187,000	500,000
YoY	-	-	21%	176%	687%	-17%	-63%	-13%	-29%
EPS(円)	-132.1	74.9	90.9	251.0	1970.2	1637.9	598.6	518.2	1389.6
DPS(円)	6.7	15	21.7	50	400	400	200	200	350
配当性向	-	20.0%	23.8%	19.9%	20.3%	24.4%	33.4%	38.6%	
ROE	-8.7%	5.2%	6.3%	16.5%	76.5%	39.6%	12.1%	9.8%	
発行済株式数(自己株式除き: 千株)	358,783	358,782	358,783	358,862	360,831	360,831	360,831	360,831	

注: 会社予は会社計画、予は SBI 証券予想、2022年4月1日付で普通株式1株につき3株の割合で株式分割実施。1株当たり指標は遡及修正済み。

出所: 会社資料、SBI証券

図表6: セグメント情報

連結セグメント情報 (単位: 百万円)

(百万円)	03/18	03/19	03/20	03/21	03/22	03/23予	03/24予	03/25予	03/23会社予
外部顧客への売上高									
ドライバルク船事業	272,956	291,140	277,151	222,053	360,742	423,000	332,000	320,000	360,000
エネルギー輸送事業	262,245	280,972	289,375	278,865	294,006	321,000	322,000	323,000	320,000
製品輸送事業	1,010,885	545,174	475,463	395,175	515,353	579,000	600,000	622,000	558,000
うちコンテナ船事業	749,714	276,994	226,420	219,453	276,229	50,000	50,000	50,000	50,000
関連事業	90,095	101,125	96,556	78,942	83,487	94,000	100,000	104,000	94,000
その他事業	16,208	15,665	16,855	16,388	15,720	21,000	21,000	21,000	21,000
合計	1,652,393	1,234,077	1,155,404	991,426	1,269,310	1,437,000	1,375,000	1,390,000	1,353,000
前期比									
ドライバルク船事業	1.9%	6.7%	-4.8%	-19.9%	62.5%	17.3%	-21.5%	-3.6%	-0.2%
エネルギー輸送事業	1.7%	7.1%	3.0%	-3.6%	5.4%	9.2%	0.3%	0.3%	8.8%
製品輸送事業	16.0%	-46.1%	-12.8%	-16.9%	30.4%	12.4%	3.6%	3.7%	8.3%
うちコンテナ船事業	20.8%	-63.1%	-18.3%	-3.1%	25.9%	-81.9%	0.0%	0.0%	-81.9%
関連事業	0.1%	12.2%	-4.5%	-18.2%	5.8%	12.6%	6.4%	4.0%	12.6%
その他事業	-6.2%	-3.4%	7.6%	-2.8%	-4.1%	33.6%	0.0%	0.0%	33.6%
合計	9.8%	-25.3%	-6.4%	-14.2%	28.0%	13.2%	-4.3%	1.1%	6.6%
経常利益									
ドライバルク船事業	15,414	21,924	12,044	-4,275	43,275	41,000	39,000	35,000	30,000
エネルギー輸送事業	13,633	21,135	25,428	29,764	19,838	23,000	26,000	28,000	22,000
製品輸送事業	-6,328	-12,264	6,735	102,645	662,998	583,000	174,000	143,000	468,000
うちコンテナ船事業	-10,691	-14,378	4,114	117,113	653,227	573,000	162,000	129,000	440,000
関連事業	12,657	12,907	12,346	9,450	7,473	8,000	10,000	10,000	8,000
その他事業	2,601	2,580	3,458	2,661	2,714	1,000	1,000	1,000	500
調整額	-6,506	-7,709	-4,923	-6,641	-14,519	-4,000	-4,000	-4,000	-3,500
合計	31,473	38,574	55,090	133,604	721,779	652,000	245,000	213,000	525,000
前期比									
ドライバルク船事業	28.7%	42.2%	-45.1%	-	-	-5.3%	-4.9%	-10.3%	-30.7%
エネルギー輸送事業	-48.6%	55.0%	20.3%	17.1%	-33.3%	15.9%	13.0%	7.7%	10.9%
製品輸送事業	-	-	-	1424.1%	545.9%	-12.1%	-70.2%	-17.8%	-29.4%
うちコンテナ船事業	-	-	-	2746.7%	457.8%	-12.3%	-71.7%	-20.4%	-32.6%
関連事業	2.6%	2.0%	-4.3%	-23.5%	-20.9%	7.1%	25.0%	0.0%	7.1%
その他事業	26.8%	-0.8%	34.0%	-23.0%	2.0%	-63.2%	0.0%	0.0%	-81.6%
合計	23.8%	22.6%	42.8%	142.5%	440.2%	-9.7%	-62.4%	-13.1%	-27.3%
前提									
為替(ドル/円)	111.1	110.6	109.3	106.0	111.5	130.0	130.0	130.0	120.0
バンカーオイル(ドル/MT: 全油種)	354.0	456.0	467.0	355.0	585.0	850.0	850.0	850.0	
ケーブルサイズ市況(ドル/日)	15,700	15,400	16,900	16,300	17,800	32,335	31,500	27,000	20,600

注: 会社予は会社計画、予は SBI 証券予想、23/3期以降、「関連事業」(旧)は「関連事業」(新)と「不動産事業」に分けられたが、継続性の観点から「関連事業」(旧)で表示、コンテナ船事業は物流・ロジスティクス事業を除外。

図表7: 貸借対照表・CF計算書・株式関連指標

連結貸借対照表 (単位: 百万円)

決算期	03/18	03/19	03/20	03/21	03/22	03/23予	03/24予	03/25予
資産の部								
現金預金	192,797	124,505	105,784	86,238	99,878	89,000	86,000	87,000
有価証券	500	500	500	500	1,000	1,000	1,000	1,000
受取手形・売掛金	125,851	92,160	81,362	86,828	125,493	103,000	98,000	99,000
棚卸資産	38,679	36,445	33,520	29,615	46,085	41,000	39,000	40,000
流動資産計	478,702	387,460	334,887	327,000	351,452	312,000	303,000	307,000
有形固定資産	1,290,929	1,193,910	1,201,698	1,099,458	1,111,152	1,221,000	1,370,000	1,602,000
無形固定資産	30,163	28,695	28,810	31,364	36,624	37,000	37,000	37,000
固定資産計	1,746,393	1,747,017	1,763,829	1,768,559	2,335,249	3,028,000	3,347,000	3,758,000
資産合計	2,225,090	2,134,477	2,098,717	2,095,559	2,686,701	3,340,000	3,650,000	4,065,000
負債及び資本の部								
支払手形・買掛金	131,405	81,020	69,189	73,019	96,034	120,000	115,000	116,000
短期借入金・社債合計	217,411	255,916	242,117	224,679	223,870	220,000	220,000	220,000
流動負債計	477,696	446,649	422,164	417,574	414,002	437,000	434,000	430,000
長期借入金・社債等	882,692	834,195	836,117	786,206	764,601	960,000	1,135,000	1,445,000
固定負債計	1,119,354	1,036,220	1,035,316	978,834	937,832	1,133,000	1,308,000	1,618,000
純資産	628,044	651,607	641,235	699,150	1,334,866	1,770,000	1,908,000	2,017,000
負債及び資本合計	2,225,090	2,134,477	2,098,717	2,095,559	2,686,701	3,340,000	3,650,000	4,065,000
有利子負債残高	1,118,089	1,105,873	1,096,685	1,026,994	982,968	1,174,968	1,349,968	1,659,968
自己資本	511,242	525,064	513,335	577,782	1,274,570	1,709,704	1,847,704	1,956,704
自己資本比率	23.0%	24.6%	24.5%	27.6%	47.4%	51.2%	50.6%	48.1%
BPS(円)	1,424.9	1,463.5	1,430.8	1,610.0	3,532.3	4,738.2	5,120.7	5,422.8

キャッシュフロー計算書 (単位: 百万円)

決算期	03/18	03/19	03/20	03/21	03/22	03/23予	03/24予	03/25予
営業活動によるCF	98,380	55,248	100,723	98,898	307,637	153,000	150,000	169,000
減価償却費	86,629	90,138	87,765	85,798	86,399	90,000	101,000	118,000
投資活動によるCF	-100,851	-198,341	-107,250	-54,660	-107,450	-200,000	-250,000	-400,000
固定資産の取得及び売却	-53,124	-86,260	-110,462	-44,728	-60,248	-200,000	-250,000	-400,000
財務活動によるCF	9,243	70,520	-728	-61,705	-191,784	36,000	97,000	232,000
有利子負債の増減	14,665	75,094	19,133	-42,680	-44,026	192,000	175,000	310,000
現金・現金同等物の期末残高	189,591	119,155	102,283	83,436	97,135	89,000	86,000	87,000

株式関連指標

決算期	03/18	03/19	03/20	03/21	03/22	03/23予	03/24予	03/25予
平均株価(円)	1,176.8	942.2	773.7	939.7	2,563.3	3,375	3,375	3,375
高値	1,390.0	1,163.3	1,051.7	1,461.7	3,879.9			
安値	963.7	721.0	495.7	417.7	1,246.6			
PER(倍)	-8.9	12.6	8.5	3.7	1.3	2.1	5.6	6.5
PBR(倍)	0.8	0.6	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6
EV(百万円)	1,290,755	1,265,625	1,199,335	1,403,793	1,806,990	2,302,773	2,480,773	2,789,773
EBITDA(百万円)	138,515	150,518	159,404	231,920	819,570	755,600	361,600	350,200
EV/EBITDA(倍)	9.3	8.4	7.5	6.1	2.2	3.0	6.9	8.0

注: 株式関連指標を算出する株価は、過去実績が高値・安値平均、23/3期以降の株価は直近株価、2022年4月1日付で普通株式1株につき3株の割合で株式分割実施。1株当たり指標は遡及修正済み。

出所: 会社資料、SBI証券予想

Appendix: ESGコンセンサスコア

2月末 ESG スコア概要	E 業種相対スコア 83点 Eコンセンサスコア変化 -0.05 (-0.43σ)			S 業種相対スコア 92点 Sコンセンサスコア変化 0.02 (-0.53σ)						G 業種相対スコア 85点 Gコンセンサスコア変化 -0.02 (-0.65σ)			グローバル業種相対 コンセンサスコア		
	項目	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
スコア	80	87	76	80	89	94	96	88	87	73	87	86	84	92	85
1ヶ月変化	0	-5	-8	0	1	6	8	-3	8	0	3	-4	-5	2	-2

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。

本レポートに関するご注意事項

【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.sbisecc.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.sbisecc.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.sbisecc.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

本レポートに関するご注意事項

【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。