

信越化学工業(プライム 4063)

化学

塩ビ・電子材料・機能材料増益で 22 年度 OP 8,900 億円へ

2022 年 9 月 13 日
SBI 証券 企業調査部
シニアアナリスト
澤砥 正美

注目点

SBI 証券(以下「SBI」)では、信越化学工業(以下「同社」)の業績予想を上方修正するが、ターゲットバリュエーションの基準変更に伴い、目標株価を 28,000 円から 22,500 円に引き下げる。SBI では、シリコンウエハーおよび塩ビ樹脂需要拡大の恩恵を中期的に享受する企業として、同社を 2022 年の化学大型株トップピックとしている。

1. 22 年度 1Q の生活環境基盤材料営業利益はシンテック好調で YoY 2.9 倍

22 年度 1Q 営業利益は YoY 1,208 億円増益となったが、セグメント別内訳は、生活環境基盤材料で+844 億円、電子材料で+208 億円の増益。ウエハーと塩ビの好調が増益を牽引した。電子材料の EBITDA マージンは 21 年度 4Q (44.6%)から 22 年度 1Q(46.1%)と改善。円安効果に加えウエハー値上げ効果が寄与したと SBI では推定している。

2. 塩ビ・電子材料・機能材料ともに増益で 22 年度営業利益 8,900 億円へ

1Q 営業利益(2,496 億円)の通期計画(8,250 億円)進捗率は 30%と高く、2Q 以降は塩ビ減速懸念があるものの円安やウエハー値上げ効果などで、会社計画を上回る 8,900 億円の営業利益を SBI では予想する。米国塩ビ子会社シンテックの 2Q(4-6 月)営業利益は値上げによる採算改善と為替円安で 1Q(1-3 月)比増益を確保したと SBI では予想する。3Q(7-9 月)は数量増続すが市況下落により 2Q 比減益を見込む。上期のシンテックの大幅増益により、生活環境基盤材料の 22 年度通期営業利益は 4,505 億円(21 年度実績は 3,177 億円)まで拡大する SBI 見通し。電子材料もウエハー値上げにより、営業利益は 2,770 億円(21 年度実績は 2,448 億円)まで拡大を見込む。機能材料も YoY443 億円の営業増益を予想する。為替円安効果は、2Q 以降の増益に寄与しよう。

バリュエーション

目標株価は、SBI 化学カバレッジ電子材料セクターの 23 年度予想平均 PER となる 14.9 倍に 23 年度 SBI 予想 EPS 1,513.2 円(従来 1,403.3 円)を乗じた 22,500 円。従来は、ターゲットバリュエーションに 2017-19 年のウエハー需給ピーク期間の平均 PER 20 倍を適用していたが、ウエハーメーカーを含む半導体関連銘柄の足元の株価調整に伴うバリュエーションの切り下がり考慮し、株価算定基準を変更した。

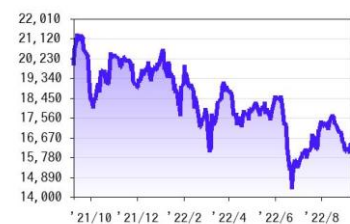
カタリスト・ダウンサイドリスク

カタリストは、上期決算発表時における通期計画上方修正発表。300 ミリウエハーの 22-24 年向け長期契約での値上げ浸透の確認。塩ビ需要・市況回復。円安進展。同社の為替感応度は、対ドル 1 円の円安で年間 54 億円の経常利益増益要因と試算される。ダウンサイドリスクは、半導体・塩ビ需要減速と円高。

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)	28,000	→ 22,500	
株価(円)(9/12)		16,715	
乖離率(%)		34.6	
52 週高安(円)	21,480	- 14,360	
時価総額(十億円/US\$bn)	6,848.7/47.93		
発行済株式数(千株)	409,736.1		
外国人持株比率(%)	40.7		
配当利回り(%, 23/3 予)	2.7		
(倍)	PER	PBR	EV/EBITDA
23/3 予	10.7	1.8	5.0
24/3 予	11.1	1.6	4.8
25/3 予	10.5	1.5	4.3

(注)発行済株式数は自己株除く、予は SBI 予想



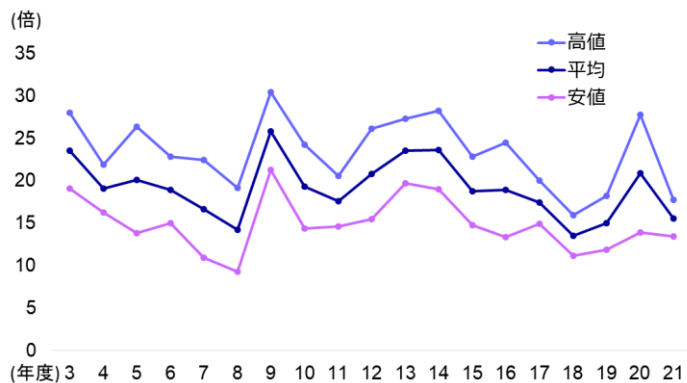
グローバル業種相対 コンセンサススコア		
E	S	G
88	82	76

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	1,496,906	-3.0	392,213	-3.4	405,101	-3.1	293,732	-6.5	706.8	250.0	10.7
2022/03	実績	2,074,428	38.6	676,322	72.4	694,434	71.4	500,117	70.3	1,203.8	400.0	16.3
2023/03	SBI 予(新)	2,550,000	22.9	890,000	31.6	905,000	30.3	640,000	28.0	1,562.0	450.0	18.0
	SBI 予(旧)	2,318,000	11.7	760,000	12.4	767,000	10.4	558,000	11.6	1,343.1	450.0	15.8
	会社予(新)	2,550,000	22.9	825,000	22.0	840,000	21.0	588,000	17.6	1,432.6	450.0	-
	コンセンサス	2,527,689	21.8	870,937	28.8	881,257	26.9	631,973	26.4	1,542.8	473.0	18.5
2024/03	SBI 予(新)	2,550,000	0.0	870,000	-2.2	878,000	-3.0	620,000	-3.1	1,513.2	500.0	15.4
	SBI 予(旧)	2,410,000	4.0	792,000	4.2	800,000	4.3	583,000	4.5	1,403.3	500.0	14.9
	コンセンサス	2,540,844	0.5	814,550	-6.5	833,892	-5.4	585,595	-7.3	1,447.5	496.7	15.3
2025/03	SBI 予(新)	2,650,000	3.9	910,000	4.6	918,000	4.6	650,000	4.8	1,586.4	550.0	14.6
	SBI 予(旧)	2,520,000	4.6	830,000	4.8	838,000	4.8	611,000	4.8	1,470.7	550.0	14.2
	コンセンサス	2,709,873	6.7	871,520	7.0	881,087	5.7	629,465	7.5	1,573.8	534.2	15.4

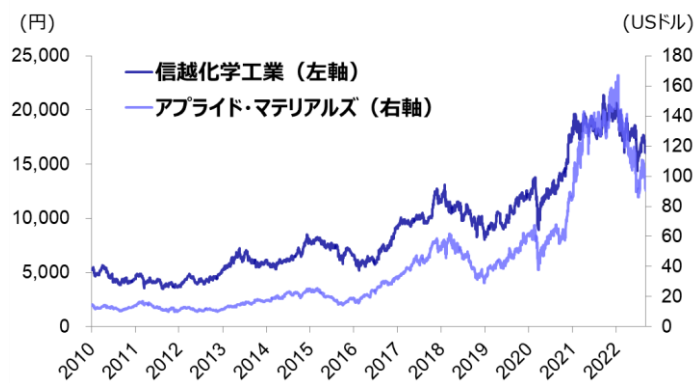
(注) EPS は自己株式を除くベース。コンセンサス予想はブルームバーグ

図表 1: 信越化学工業 - PER の推移



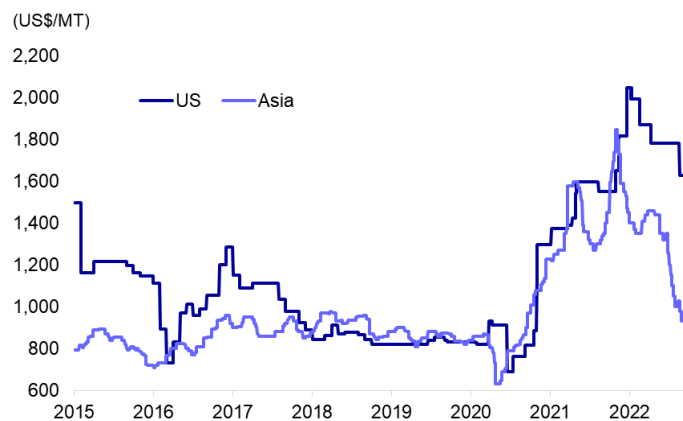
出所: 会社資料に基づき SBI 証券作成

図表 2: 信越化学工業と米アプライド・マテリアルズの株価推移



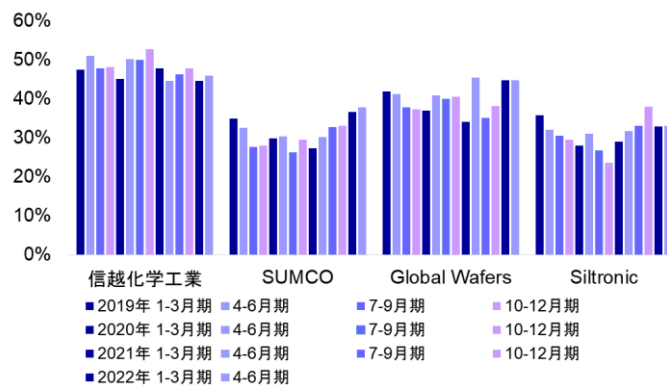
出所: ブルームバーグのデータを基に SBI 証券作成

図表 3: 塩ビの国際市況



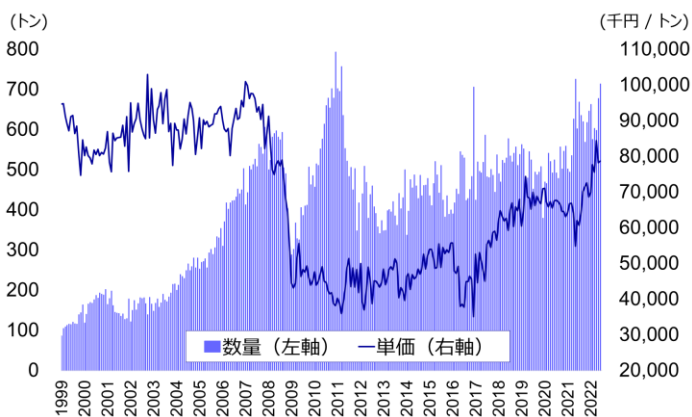
出所: ブルームバーグのデータを基に SBI 証券作成

図表 4: ウエハーメーカー別 EBITDA マージン (四半期別)



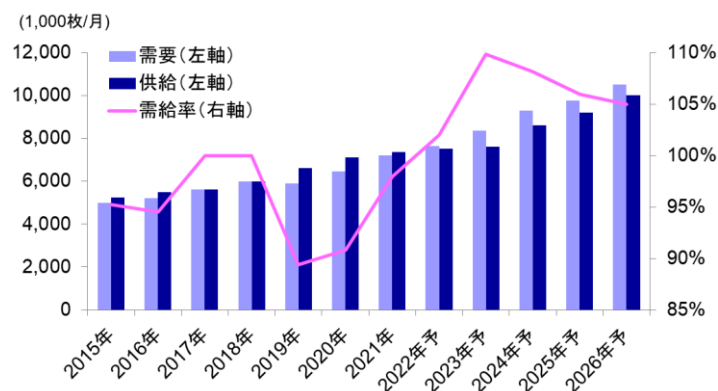
出所: 会社資料に基づき SBI 証券作成

図表 5: シリコンウエハーの平均単価の推移



出所: 財務省のデータに基づき SBI 証券作成

図表 6: 世界の 300 ミリウエハーの需給見通し



出所: SBI 証券推定および予想

図表 7: 信越化学工業(4063) - 四半期業績推移

(億円)	2022年3月期					2023年3月期					2024年3月期	2025年3月期
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	通期	第1四半期	第2四半期予	第3四半期予	第4四半期予	通期	通期	通期
	2021年 4-6月	2021年 7-9月	2021年 10-12月	2022年 1-3月		2022年 4-6月	2022年 7-9月	2022年 10-12月	2023年 1-3月	SBI予想	SBI予想	SBI予想
売上高	4,342	5,071	5,423	5,905	20,744	6,567	6,685	6,110	6,140	25,500	25,500	26,500
生活環境基盤材料	1,571	2,068	2,318	2,613	8,571	2,897	3,003	2,620	2,600	11,120	10,500	10,750
電子材料	1,611	1,744	1,812	1,921	7,089	2,111	2,139	2,000	2,050	8,300	8,800	9,400
機能材料	916	968	1,007	1,064	3,956	1,251	1,249	1,200	1,200	4,900	5,000	5,100
加工・商事・技術サービス	243	289	285	307	1,126	306	294	290	290	1,180	1,200	1,250
営業利益	1,288	1,695	1,817	1,962	6,763	2,496	2,468	2,015	1,920	8,900	8,700	9,100
生活環境基盤材料	441	791	890	1,054	3,177	1,285	1,320	1,000	900	4,505	4,000	4,130
電子材料	567	620	651	608	2,447	775	750	620	625	2,770	3,000	3,210
機能材料	227	237	218	264	947	367	343	340	340	1,390	1,450	1,500
加工・商事・技術サービス	53	50	59	45	209	70	55	55	55	235	250	260
営業利益率	29.7%	33.4%	33.5%	33.2%	32.6%	38.0%	36.9%	33.0%	31.3%	34.9%	34.1%	34.3%
生活環境基盤材料	28.1%	38.2%	38.4%	40.3%	37.1%	44.4%	44.0%	38.2%	34.6%	40.5%	38.1%	38.4%
電子材料	35.2%	35.6%	35.9%	31.7%	34.5%	36.7%	35.1%	31.0%	30.5%	33.4%	34.1%	34.1%
機能材料	24.8%	24.5%	21.6%	24.8%	23.9%	29.3%	27.5%	28.3%	28.3%	28.4%	29.0%	29.4%
加工・商事・技術サービス	21.8%	17.3%	20.7%	14.7%	18.6%	22.9%	18.7%	19.0%	19.0%	19.9%	20.8%	20.8%
経常利益	1,308	1,726	1,867	2,041	6,944	2,626	2,478	2,025	1,921	9,050	8,780	9,180
親会社株主に帰属する当期純利益	957	1,251	1,322	1,469	5,001	1,841	1,749	1,430	1,380	6,400	6,200	6,500
研究開発費	140	133	189	161	624	161	163	170	176	670	700	750
海外売上高	3,271	3,937	4,233	4,637	16,071	5,207	5,303	4,800	4,850	20,160	20,100	21,000
連結売上高に占める割合	75%	78%	78%	79%	77%	79%	79%	79%	79%	79%	79%	79%

出所: 会社資料、SBI 証券予想

図表 8: 信越化学工業(4063) - 連結損益計算書

(十億円)	2018/3	2019/3	2020/3	2021/3	2022/3	2023/3予	2024/3予	2025/3予
セグメント別分析								
売上高								
生活環境基盤材料				485.9	857.2	1,112.0	1,050.0	1,075.0
電子材料				595.7	709.0	830.0	880.0	940.0
機能材料				314.3	395.6	490.0	500.0	510.0
加工・商事・技術サービス				101.1	112.6	118.0	120.0	125.0
合計	1,441.4	1,594.0	1,543.5	1,496.9	2,074.4	2,550.0	2,550.0	2,650.0
営業利益								
生活環境基盤材料				99.6	317.8	450.5	400.0	413.0
電子材料				206.1	244.8	277.0	300.0	321.0
機能材料				70.7	94.8	139.0	145.0	150.0
加工・商事・技術サービス				16.3	20.9	23.5	25.0	26.0
合計	336.8	403.7	406.0	392.2	676.3	890.0	870.0	910.0
営業利益率 (%)								
生活環境基盤材料				20.5	37.1	40.5	38.1	38.4
電子材料				34.6	34.5	33.4	34.1	34.1
機能材料				22.5	24.0	28.4	29.0	29.4
加工・商事・技術サービス				16.1	18.6	19.9	20.8	20.8
合計	23.4	25.3	26.3	26.2	32.6	34.9	34.1	34.3
損益計算書								
売上高								
売上原価	963.0	1,040.0	987.8	953.2	1,206.4	1,425.0	1,445.0	1,497.0
売上総利益	478.4	554.1	555.7	543.7	868.0	1,125.0	1,105.0	1,153.0
販売費及び一般管理費	141.6	150.4	149.7	151.5	191.7	235.0	235.0	243.0
営業利益	336.8	403.7	406.0	392.2	676.3	890.0	870.0	910.0
金融収支	10.3	14.2	17.4	11.7	3.9	4.0	4.0	4.0
持分法投資損益	3.8	4.7	4.3	5.4	7.1	7.5	8.0	8.5
為替差損益	-6.1	-0.2	-5.7	0.1	14.3	8.0	0.0	0.0
その他	-4.5	-7.3	-3.9	-4.3	-7.2	-4.5	-4.0	-4.5
経常利益	340.3	415.3	418.2	405.1	694.4	905.0	878.0	918.0
特別損益	0.0	0.0	7.8	-3.0	1.7	0.0	0.0	0.0
税引前当期利益	340.3	415.3	426.0	402.1	696.1	905.0	878.0	918.0
法人税等	70.2	101.3	107.7	103.0	171.1	225.0	218.0	228.0
非支配株主に帰属する 当期純利益	3.8	4.9	4.3	5.4	24.9	40.0	40.0	40.0
親会社株主に帰属する当期純利益	266.2	309.1	314.0	293.7	500.1	640.0	620.0	650.0
前年同期比伸び率 (%)								
売上高	16.5	10.6	-3.2	-3.0	38.6	22.9	0.0	3.9
営業利益	41.2	19.9	0.6	-3.4	72.4	31.6	-2.2	4.6
経常利益	40.5	22.0	0.7	-3.1	71.4	30.3	-3.0	4.6
親会社株主に帰属する 当期純利益	51.3	16.1	1.6	-6.5	70.3	28.0	-3.1	4.8
対売上高 (%)								
粗利益率	33.2	34.8	36.0	36.3	41.8	44.1	43.3	43.5
販管費比率	9.8	9.4	9.7	10.1	9.2	9.2	9.2	9.2
営業利益率	23.4	25.3	26.3	26.2	32.6	34.9	34.1	34.3
経常利益率	23.6	26.1	27.1	27.1	33.5	35.5	34.4	34.6
親会社株主に帰属する 当期純利益	18.5	19.4	20.3	19.6	24.1	25.1	24.3	24.5

出所: 会社資料、SBI 証券予想

図表 9: 信越化学工業(4063) - 連結貸借対照表・キャッシュフロー分析およびバリュエーション

(十億円)	2018/3	2019/3	2020/3	2021/3	2022/3	2023/3予	2024/3予	2025/3予
貸借対照表								
流動資産	1,702.9	1,750.5	1,824.5	1,914.9	2,438.0	2,955.6	3,337.1	3,747.3
現預金・有価証券	854.5	826.7	836.4	866.9	1,112.8	1,402.7	1,773.0	2,140.6
受取手形及び売掛金	332.9	338.7	325.5	343.9	473.5	582.1	582.1	604.9
棚卸資産	282.1	329.5	365.7	365.0	453.7	557.7	557.7	579.5
その他	233.5	255.6	296.9	339.1	398.0	413.2	424.4	422.3
固定資産	1,200.2	1,288.2	1,406.0	1,465.7	1,615.4	1,688.9	1,748.6	1,808.6
有形固定資産	899.7	988.0	1,119.9	1,165.1	1,290.2	1,354.2	1,404.2	1,454.2
無形固定資産	9.4	8.7	10.1	8.9	10.5	10.5	10.5	10.5
投資その他の資産	291.1	291.5	276.0	291.6	314.7	324.2	333.9	343.9
資産合計	2,903.1	3,038.7	3,230.5	3,380.6	4,053.4	4,644.5	5,085.7	5,556.0
支払手形および買掛金	136.8	141.0	136.4	125.4	177.7	218.4	218.4	227.0
有利子負債合計	15.5	14.6	23.4	27.8	30.4	30.4	30.4	30.4
社債／転換社債 (1年以内含む)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
借入金 (短期・長期)	15.5	14.6	23.4	27.8	30.4	30.4	30.4	30.4
その他	337.8	350.5	347.5	340.8	416.1	491.5	498.4	516.3
負債合計	490.1	506.2	507.3	494.0	624.2	740.3	747.2	773.7
非支配株主持分	61.3	65.8	68.9	71.5	99.9	100.9	101.9	102.9
純資産合計	2,413.0	2,532.6	2,723.1	2,886.6	3,429.2	3,904.2	4,338.5	4,782.2
負債純資産合計	2,903.1	3,038.7	3,230.5	3,380.6	4,053.4	4,644.5	5,085.7	5,556.0
キャッシュフロー分析								
当期純利益	266.2	309.1	314.0	293.7	500.1	640.0	620.0	650.0
減価償却費	112.0	137.5	131.1	143.8	168.7	206.0	200.0	200.0
運転資金の増減	-46.9	-49.0	-27.5	-28.8	-166.0	-171.8	0.0	-36.1
その他	1.5	39.0	7.2	-4.1	73.4	50.8	-14.0	10.0
営業キャッシュフロー	332.8	400.7	412.4	401.2	553.5	725.0	806.0	823.9
設備投資	-176.2	-240.6	-265.0	-228.8	-213.9	-270.0	-250.0	-250.0
その他	-61.4	59.0	-129.5	-21.9	-39.8	0.0	0.0	0.0
投資キャッシュフロー	-237.6	-181.6	-394.5	-250.7	-253.7	-270.0	-250.0	-250.0
配当金支払額	-53.3	-74.7	-87.4	-91.4	-120.5	-165.0	-185.7	-206.3
その他	3.3	-89.9	-6.6	0.3	-2.0	0.0	0.0	0.0
財務キャッシュフロー	-50.0	-164.5	-94.1	-91.1	-122.5	-165.0	-185.7	-206.3
フリーキャッシュフロー	95.2	219.1	17.8	150.5	299.8	455.0	556.0	573.9
バリュエーション指標								
EPS (円)	624.3	726.0	755.2	706.8	1,203.8	1,562.0	1,513.2	1,586.4
BPS (円)	5,513.3	5,915.5	6,377.9	6,769.7	8,007.2	9,211.8	10,262.1	11,341.7
CFPS (円)	886.9	1,048.9	1,070.4	1,052.8	1,609.9	2,050.5	1,987.5	2,060.2
1株当たり配当金 (円)	140.0	200.0	220.0	250.0	400.0	450.0	500.0	550.0
配当性向 (%)	22.4	27.5	29.1	35.4	33.2	28.8	33.0	34.7
PER (倍)								
高値 (倍)	20.0	15.9	18.2	27.8	17.7	12.1	12.5	12.0
安値 (倍)	14.9	11.2	11.9	13.9	13.4	9.2	9.5	9.1
PBR (倍)								
高値 (倍)	2.3	2.0	2.2	2.9	2.7	2.1	1.8	1.7
安値 (倍)	1.7	1.4	1.4	1.5	2.0	1.6	1.4	1.3
PCFR (倍)								
高値 (倍)	14.1	11.0	12.8	18.7	13.3	9.3	9.5	9.2
安値 (倍)	10.5	7.8	8.4	9.4	10.1	7.0	7.2	7.0
EV/EBITDA (倍)	8.5	6.3	7.3	9.9	7.9	5.0	4.8	4.3
時価総額	4,656.6	4,196.7	4,722.3	6,129.1	7,799.0	6,876.6	6,876.6	6,876.6
ネットデット	-839.0	-812.0	-813.0	-839.1	-1,082.4	-1,372.3	-1,742.6	-2,110.2
EBITDA	448.8	541.2	537.1	536.0	845.0	1,096.0	1,070.0	1,110.0
配当利回り (%、平均)	1.3	2.0	1.9	1.7	2.1	2.7	3.0	3.3
ROE (%)	11.9	12.8	12.3	10.7	16.3	18.0	15.4	14.6
ROCE (%)	11.8	12.6	11.8	10.6	16.5	18.6	16.2	15.2
自己資本比率 (%)	81.0	81.1	82.1	83.2	82.1	81.8	83.2	84.2
D/Eレシオ (倍)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ネットD/Eレシオ (倍)	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.4	-0.4	-0.5

注：時価総額は期中平均発行済株式数および期中平均株価を基に算出

出所：会社資料、SBI証券予想

Appendix: ESG コンセンサスコア

6月末 ESG スコア概要	E 業種相対スコア 88点 Eコンセンサスコア変化 0 (-0.12σ)			S 業種相対スコア 82点 Sコンセンサスコア変化 0 (-0.15σ)					G 業種相対スコア 75点 Gコンセンサスコア変化 0 (0.67σ)			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	86	94	83	67	77	77	89	84	83	49	84	76	88	82	76
1ヶ月変化	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	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](#)

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。

※本レポート作成時点現在、株式会社SBI証券の非常勤取締役である永野紀吉は、レポート対象会社である信越化学工業株式会社の社外監査役を務めています。

【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_kaji.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_kaji.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す。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.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、資格も有していません。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いませんが、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。