

日本リビング保証(グロース 7320)

その他金融

2022年12月2日
SBI証券 企業調査部
シニアアナリスト
森本展正

ExtendTech 事業好調が基盤強化投資コストを吸収

目標株価を3,350円へ引き下げるが、投資判断「買い」を継続

SBI証券(以下、SBI)では、日本リビング保証(以下、同社)の23/6期1Q(7-9月)決算の内容を踏まえ、23/6期以降の業績予想を見直した。目標株価を前回同様に24/6期SBI予想EPSに過去1年間のPER平均約18.5倍(株価下落により前回レポート発行時の約22倍から低下)を乗じた3,350円へ引き下げるが、投資判断「買い」を継続する。注目点は以下の2点。

1)1Q業績:一見弱い印象だが社内会社計画通りに進捗

23/6期1Q連結業績は売上高8.35億円(YoY-6.8%)、営業利益1.33億円(-59.6%)と、一見弱い印象だが社内計画対比では期初会社計画通りの進捗。前年同期比で減収・営業減益となったのは、基盤強化(人材・システム)投資のコスト増と、ExtendTech事業(売上高:YoY-26.3%、営業利益:同-55.2%)で前年同期にあった教育ICT領域の大型案件の反動減が要因。一方、HomeworthTech事業(売上高:YoY+13.9%、営業利益:同-86.6%)も基盤拡大投資の費用配賦で減益となったが、1Q末の保証サービス契約残高は81.24億円と過去最高(YoY+20.5%)を記録し順調。

2)ExtendTech 事業好調が基盤強化投資コストを吸収し通期では増収増益に

2Q以降の見通しについて同社では、HomeworthTech事業においては住宅設備保証や建物20年保証サービスのほか、23/6期から販売を開始した「地震あんしんサポート」や23年2月にリリース予定のデジタルプロダクト「おうちLiveアシスト」(現地調査工程を簡略化するスマホ利用オンライン現地調査サービス:TECH(MONSTERと共同開発中)などがプラス寄与すると予想。さらに、ExtendTech事業では再生可能エネルギー領域、とりわけ住宅用蓄電池の保証需要増大を背景に図表3のように2Q以降売上高の回復が鮮明になると予想。このため、SBIでは23/6期通期業績は基盤強化投資コストを吸収して全社ベースで増収・増益を確保すると予想している。

SBI証券予想の見直し

SBIでは、1Q決算およびExtendTech事業の2Q以降の会社見通しを踏まえて、23/6期以降の業績予想を下表および図表4のように見直した。主な変更点は、(1)HomeworthTech事業の主に住宅設備保証サービスの予想を前回比で保守的に見直した、(2)住宅用蓄電池の保証需要増大で好調が続くと予想されるExtendTech事業の見通しを引き上げた、の2点。

ダウンサイドリスク/カタリスト

ダウンサイドリスクは、ExtendTech事業における大口契約終了や中途解約の発生。カタリストは、中期経営計画、金融機関との業務提携、ExtendTech事業の大口契約受注の発表、など。

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	
2021/06	実績	2,624	-	381	-	458	-	243	-	48.7	10.0	35.2
2022/06	実績	3,305	25.9	650	70.3	767	67.5	546	2.2倍	109.5	10.0	54.0
2023/06	SBI予(新)	4,040	22.2	880	35.4	1,030	34.3	690	26.4	137.5	10.0	42.4
	SBI予(旧)	4,140	25.3	880	35.4	1,030	34.3	690	26.4	137.5	10.0	42.4
	会社予	3,953	19.6	860	32.3	1,010	31.7	685	25.5	137.2	10.0	-
2024/06	SBI予(新)	4,720	16.8	1,190	35.2	1,370	33.0	920	33.3	183.4	12.0	36.9
	SBI予(旧)	4,820	16.4	1,150	30.7	1,320	28.2	880	27.5	175.4	12.0	35.5
2025/06	SBI予(新)	5,350	13.3	1,360	14.3	1,560	13.9	1,050	14.1	209.3	15.0	30.0
	SBI予(旧)	5,450	13.1	1,300	13.0	1,490	12.9	1,050	19.3	209.3	15.0	30.3

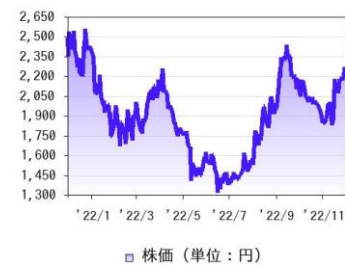
(注) 予想EPSは自己株式除きで算出。21/6期実績は収益認識基準適用を遡及して適用。このため、21/6期前期比増減率は記載せず。値は百万円未満切捨てで前年比を算出、実際値と異なる場合がある。

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)	3,850 → 3,350

株価(円)(12/1)	2,211		
乖離率(%)	51.5		
52週高安(円)	2,598 - 1,318		
時価総額(百万円/US\$mn)	11,094/80.4		
発行済株式数(千株)	5,017.6		
外国人持株比率(%)	4.9		
配当利回り(%, 23/6 予)	0.5		
(倍)	PER	PBR	EV/EBITDA
23/6 予	16.1	5.5	9.8
24/6 予	12.1	3.7	6.4
25/6 予	10.6	2.8	3.7

(注) 発行済株式数は自己株除く、予はSBI予想

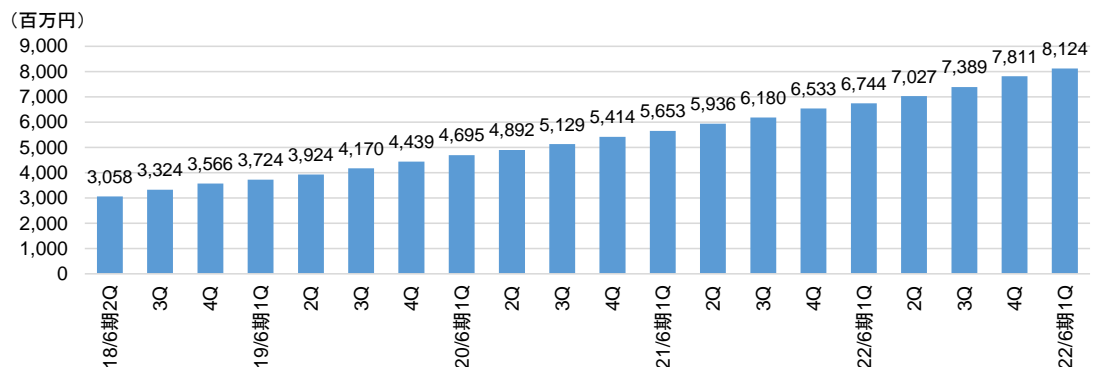


図表 1: 22/6 期および 23/6 期 1Q 業績と通期計画に対する進捗率

(百万円)	22/6期実績		23/6期				進捗率	
	1Q	通期	1Q実績	YoY	通期 会社計画	YoY	22/6期 1Q	23/6期 1Q
売上高	895	3,305	835	-6.8%	3,953	19.6%	27.1%	21.1%
HomeworthTech事業	447	1,922	509	13.9%	2,212	15.1%	23.3%	23.0%
ExtendTech事業	425	1,244	313	-26.4%	1,710	37.5%	34.2%	18.3%
その他	23	138	11	-52.2%	31	-77.5%	16.7%	35.5%
売上総利益	654	2,189	585	-10.6%	N.A.	-		
売上総利益率	73.1%	66.2%	70.1%		-			
販管費	324	1,539	452	39.5%	N.A.	-		
営業利益	329	650	133	-59.6%	860	32.2%	50.6%	15.5%
営業利益率	36.8%	19.7%	15.9%		21.8%			
HomeworthTech事業	31	111	4	-87.1%	N.A.	-		
ExtendTech事業	299	541	134	-55.2%	N.A.	-		
その他	-1	-3	-5	赤拵	N.A.	-		
経常利益	350	767	171	-51.1%	1,010	31.6%	45.6%	16.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	238	546	119	-49.7%	685	25.4%	43.6%	17.4%

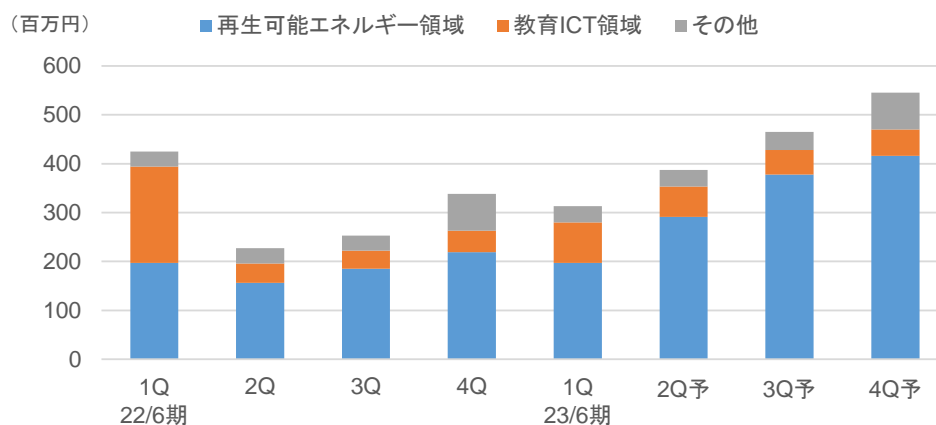
出所: 会社資料、SBI 証券

図表 2: 保証契約残高の推移



出所: 会社資料、SBI 証券

図表 3: ExtendTech 事業の四半期売上高と会社計画



※予想は会社計画 出所: 会社資料、SBI 証券

図表4: SBI 予想の見直し

(百万円)	23/6期		24/6期		25/6期	
	新予	旧予	新予	旧予	新予	旧予
売上高	4,040	4,140	4,720	4,820	5,350	5,450
HomeworthTech事業	2,290	2,400	2,780	2,900	3,160	3,300
ExtendTech事業	1,720	1,710	1,940	1,920	2,190	2,150
営業利益	880	880	1,190	1,150	1,360	1,300
HomeworthTech	140	140	280	260	360	330
ExtendTech	740	740	905	885	995	965
経常利益	1,030	1,030	1,370	1,320	1,560	1,490
親会社株主に帰属する当期純利益	690	690	920	880	1,050	1,050

出所: SBI 証券

図表5: 連結損益計算書

(百万円)	20/6期	21/6期	22/6期	23/6期	24/6期	25/6期
		※		予	予	予
売上高	1,955	2,624	3,305	4,040	4,720	5,350
HomeworthTech事業	1,408	1,679	1,922	2,290	2,780	3,160
ExtendTech事業	546	825	1,244	1,720	1,940	2,190
売上原価	766	964	1,115	1,260	1,360	1,540
売上総利益	1,188	1,660	2,189	2,780	3,360	3,810
販管費	984	1,278	1,539	1,900	2,170	2,450
営業利益	204	381	650	880	1,190	1,360
経常利益	284	458	767	1,030	1,370	1,560
税引前当期純利益	277	392	767	1,030	1,370	1,560
法人税等	91	148	209	340	450	510
親会社株主に帰属する当期純利益	186	243	546	690	920	1,050
前期比						
売上高	18.7%	-	25.9%	22.2%	16.8%	13.3%
HomeworthTech事業	16.7%	-	14.5%	19.1%	21.4%	13.7%
ExtendTech事業	24.0%	-	50.8%	38.3%	12.8%	12.9%
売上総利益	18.9%	-	31.9%	13.0%	7.9%	13.2%
営業利益	13.2%	-	70.3%	35.4%	35.2%	14.3%
当期純利益	30.4%	-	124.7%	26.4%	33.3%	14.1%
売上比						
HomeworthTech	72.0%	64.0%	58.2%	56.7%	58.9%	59.1%
ExtendTech	27.9%	31.4%	37.6%	42.6%	41.1%	40.9%
売上総利益	60.8%	63.3%	66.2%	68.8%	71.2%	71.2%
販管費	50.3%	48.7%	46.6%	47.0%	46.0%	45.8%
営業利益	10.4%	14.5%	19.7%	21.8%	25.2%	25.4%
実効税率	32.9%	37.8%	27.2%	33.0%	32.8%	32.7%
当期純利益	9.5%	9.3%	16.5%	17.1%	19.5%	19.6%
						(百万円)
設備投資	96.0	314.4	775.2	130.0	150.0	170.0
減価償却費	56.3	59.2	93.6	100.0	110.0	120.0

注: 21/6期数値は「収益認識に関する会計基準」を遡及適用した数値

予想は SBI 証券 出所: 会社資料、SBI 証券

図表 6: 連結貸借対照表、連結キャッシュフロー計算書および主要 KPI

(百万円)	20/6期	21/6期	22/6期	23/6期	24/6期	25/6期
				予	予	予
流動資産	2,440	7,313	6,231	5,748	7,100	9,933
現金及び預金	1,203	5,547	3,399	2,864	4,145	6,897
売掛金	46	55	71	87	101	115
前払費用	265	346	460	498	555	622
固定資産	5,848	7,155	9,987	13,200	14,405	15,689
有形+無形固定資産	168	450	1,193	1,223	1,263	1,313
投資等	5,679	6,705	8,794	11,977	13,142	14,376
長期前払費用	2,056	2,111	2,337	2,840	3,612	4,402
資産合計	8,288	14,469	16,219	18,948	21,505	25,621
流動負債	1,479	3,457	2,675	2,817	3,021	3,255
前受収益	953	1,193	1,496	1,660	1,850	2,072
固定負債	6,178	10,232	12,300	14,118	15,506	18,338
長期借入金	91	619	1,369	1,335	1,302	1,268
長期前受収益	4,461	5,693	7,071	8,581	10,911	13,299
負債合計	7,657	13,690	14,975	16,935	18,527	21,593
自己資本	630	779	1,243	2,013	2,978	4,028
純資産	630	779	1,243	2,013	2,978	4,028
負債純資産合計	8,288	14,469	16,219	18,948	21,505	25,621
連結キャッシュ・フロー計算書						
営業キャッシュ・フロー	573	5,120	293	-41	1,797	3,340
税金等調整前当期純利益	277	392	756	1,030	1,370	1,560
減価償却費	56	59	93	100	110	120
投資キャッシュ・フロー	-1,469	-1,631	-3,169	-374	-434	-494
財務キャッシュ・フロー	74	420	748	-120	-83	-94
フリーキャッシュ・フロー	-896	3,488	-2,876	-415	1,364	2,847
主要指標						
企業価値(百万円)	5,759	9,211	4,963	9,598	8,284	5,498
EBITDA(百万円)	260.3	613.6	743.6	980.0	1,300.0	1,480.0
EV/EBITDA(百万円)	22.1	15.0	6.7	9.8	6.4	3.7
PER(倍)	36.7	57.9	12.6	16.1	12.1	10.6
PBR(倍)	10.9	18.1	5.6	5.5	3.7	2.8
自己資本比率(%)	7.6%	5.4%	7.7%	10.6%	13.8%	15.7%
ROE(%)	33.7%	35.2%	54.0%	42.4%	36.9%	30.0%
1株当たり当期純利益(円)	37.4	48.7	109.5	137.5	183.4	209.3
1株当たり純資産(円)	125.9	155.7	247.9	401.1	593.5	802.8
1株当たり配当金(円)	5.0	10.0	10.0	10.0	12.0	15.0
配当性向(%)	13.4%	13.8%	9.1%	7.3%	6.5%	7.2%

予想は SBI 証券 出所: 会社資料、SBI 証券

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拠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(accredited 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。