

プラスアルファ・コンサルティング(プライム 4071)

ビジネスソリューション

一部低調な部分もあったが価格改定で相殺し「買い」継続

2024年3月4日
SBI証券 企業調査部
シニアアナリスト
畑田 真

24/9 期 1Q(10-12月)の業績は一部低調な部分もあったが特段問題ないとみる

マーケティングソリューションは、売上高 9.3 億円(YoY+11%)、セグメント利益 4.1 億円(YoY+3%)。顧客数(社)は QoQ+10 の 853、ARPU(千円)は QoQ+5 の 353、解約率は QoQ で 0.04pt 悪化し 0.95%。全体として堅調な印象。

HR ソリューションは、売上高 21.3 億円(YoY+31%)、セグメント利益 8.8 億円(YoY+50%)。グローアップ売上高やスポット(タレントパレット)売上高の伸びがやや低調だったことから SBI 証券(以下 SBI) 予想を下回る出足となったが、リカーリング(タレントパレット)は 17.1 億円(YoY+39%)と引き続き高成長。顧客数(社)は QoQ+93 の 1,473、ARPU(千円)は QoQ+1 の 402、解約率は QoQ で 0.05pt 悪化し 0.30%。全体としては引き続き順調という印象。

タレントパレットは 24/4 より価格改定による ARPU 上昇が見込まれる

タレントパレットの価格改定が 24/4/1 より順次行われる(詳細は図表 2)。基本月額費用部分で 10~14%程の値上げとなる。ボリュームディスカウントを考慮しても、24/9 期 3Q から 25/9 期 2Q にかけて概ね 10%程度の ARPU 上昇は期待してよいと考え、モデルに織り込んだ。

IT 企業の価格改定機運は以前から高く、筆者カバレッジ銘柄でも価格改定による ARPU 上昇に触れる事は多い。その中で言えば 10%程度という値上げ幅は小幅な印象。他社でそれ以上に値上げを実施し且つ解約率等にも特段大きな変化が見られない企業は多数ある。加えてタレントパレットの解約率は 0.3%と非常に低水準で顧客満足度の高さを感ぜさせる。よって今回の値上げによるマイナスインプクトは皆無若しくはごく軽微なものに留まると SBI ではみている。

「教育機関向けタレントパレット」ともいえる新製品ヨリソルに注目

24/9 期から新製品ヨリソルの本格展開を開始している。ヨリソルは、教員・学生・保護者等の情報を一元管理・見える化し、学習履歴、授業評価、教務・校務まで一気通貫で管理できる統合型スクールマネジメントシステム。中学、高校、大学、塾・専門学校が対象。27/9 期目標は、顧客数:200、ARPU(千円):360。今 1Q 実績・KPI 等の開示はないが、契約社数は概ね順調、平均単価は想定より低い模様。これは、相対的に高単価だが意思決定に一定期間を要する学校、相対的に低単価だが意思決定が比較的早い塾・専門学校のうち、出足として後者の比率が高かったため特段の懸念は不要とみる。引き続き注目したい。

目標株価 6,000 円を継続、投資判断「買い」継続

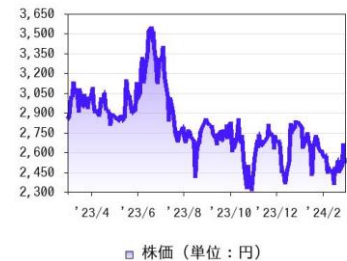
以上より SBI 業績予想を調整。グローアップやスポットのやや低調な出足、タレントパレットの価格改定を加味し、若干の下方修正とした。目標株価は高収益性や安定性を評価する意図で従前同様 2 期先(26/9 期)SBI 予想 EPS に PER40 倍(23/9~26/9 期 SBI 予想営業利益 CAGR32%×PEG レシオ 1.2 倍相当)を乗じた 6,000 円を継続。現値との乖離率に鑑み投資判断「買い」を継続。

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)	6,000

株価(円)(3/1)	2,534
乖離率(%)	136.8
52 週高安(円)	3,650 - 2,224
時価総額(十億円/US\$bn)	107.0/0.71
発行済株式数(百万株)	42.2
外国人持株比率(%)	22.9
配当利回り(%, 24/9 予)	0.7
(倍)	PER PBR EV/EBITDA
24/9 予	29.8 8.8 18.6
25/9 予	21.5 6.6 13.0
26/9 予	16.9 5.0 9.7

(注)発行済株式数は自己株除く、予は SBI 予想



<ダウンサイドリスク>

・タレントパレットの顧客数の伸び悩み

<カタリスト>

- ・タレントパレットの顧客数の加速
- ・グローアップとタレントパレットのシナジー
- ・新製品ヨリソルの開発進展・業績寄与

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
2022/09	実績	7,910	29.3	2,663	26.4	2,671	27.7	1,796	25.8	44.7	9.0	31.7
2023/09	実績	11,171	41.2	3,711	39.4	3,678	37.7	2,621	45.9	63.8	13.0	27.8
2024/09	SBI 予(新)	13,905	24.5	4,851	30.7	4,851	31.9	3,590	37.0	85.0	19.0	33.1
	SBI 予(旧)	14,334	28.3	5,128	38.2	5,128	39.4	3,759	43.4	89.0	19.0	34.4
	会社予	13,800	23.5	4,800	29.3	4,800	30.5	3,250	24.0	77.0	16.0	-
2025/09	SBI 予(新)	17,415	25.2	6,722	38.6	6,722	38.6	4,974	38.6	117.8	24.0	35.0
	SBI 予(旧)	17,446	21.7	6,732	31.3	6,732	31.3	4,935	31.3	116.9	24.0	34.4
2026/09	SBI 予(新)	20,926	20.2	8,568	27.5	8,568	27.5	6,340	27.5	150.1	30.0	33.9
	SBI 予(旧)	20,995	20.3	8,633	28.2	8,633	28.2	6,328	28.2	149.9	30.0	33.6

(注)一株当たり指標は自己株除くベース、22/9 期までは非連結、23/9 期前年比は単純比較

図表3：ヨリソル関連情報

【次世代の校務DXに向けた環境整備のスケジュール例】

		2024年度からシステム調達開始					
		2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
				モデルケース開発、 ガイドライン策定など			
2025年度 稼働予定の 自治体	専門家会議 における検討		合意形成 仕様策定 予算要求	調達契約 システム設計・構築 試験運用		システム稼働	
2026年度 稼働予定の 自治体			合意形成 仕様策定 予算要求	調達契約 システム設計・構築 試験運用		システム稼働	

【ヨリソル導入事例】

導入先(一例)	導入目的	
大学 奈良女子大学 帝塚山学院大学 日本大学生産工学部	・学修成果の可視化 (学習者個人の分析)	・大学IR (学校全体の分析)
中学・高校 学校法人 緑ヶ丘学院 学校法人 岩田学園	・学習ポートフォリオ (学習者個人の分析)	・教育ダッシュボード (学校全体の分析)
塾・専門学校 学校法人 河原学園 株式会社 類設計室 JFAEL(一般社団法人 会計教育研修機構) 映像テクノアカデミア 株式会社 RGBsulliVan	・志願者～卒業生までの データ一元化	・LMS(学習管理システム) ・学習支援

【学校数に関して】

	学校数	学生数	教職員数	学校当たり 生徒数	学校あたり 教職員数	教職員あたり 生徒数
中学	9,944	3,177,547	274,537	320	28	12
高校	4,791	2,918,486	267,078	609	56	11
大学	810	2,945,807	665,222	3,637	821	4
国立	86	600,177	192,450	6,979	2,238	3
公立	102	165,914	55,800	1,627	547	3
私立	622	2,179,716	416,972	3,504	670	5
短期大学	300	86,686	27,448	289	91	3
公立	15	5,190	1,525	346	102	3
私立	285	81,496	25,923	286	91	3
高等専門学校	58	56,470	8,708	974	150	6
国立	51	50,928	7,731	999	152	7
公立	3	3,814	633	1,271	211	6
私立	4	1,728	344	432	86	5

※令和5年度版

【塾に関して】

	事業所数	受講生数 (千人)	講師数 (非常勤含む) (千人)	売上高 (百万円)	事業所 あたり 受講生数	事業所 あたり 講師数	事業所 あたり 社員数 (アルバイト含む)	事業所 あたり 売上高 (百万円)
2020年度	11,369	13,619	133	494,728	1,198	12	4	44
2021年度	11,454	14,754	138	554,224	1,288	12	4	48
2022年度	11,521	14,562	136	556,243	1,264	12	4	48
2023年1月	11,573	1,264	138	52,637	109	12	4	5
2023年2月	11,561	1,161	137	39,419	100	12	4	3
2023年3月	11,521	1,100	136	44,414	95	12	4	4
2023年4月	11,448	1,084	133	42,412	95	12	4	4
2023年5月	11,445	1,109	135	34,961	97	12	4	3
2023年6月	11,455	1,124	138	37,847	98	12	4	3
2023年7月	11,457	1,182	138	48,681	103	12	4	4
2023年8月	11,467	1,217	138	62,218	106	12	4	5
2023年9月	11,470	1,221	137	45,004	106	12	4	4

出所：デジタルアーツ会社資料、同社会社資料、文科省“学校基本調査”、経産省“特別サービス産業動態統計調査”を基に SBI 証券作成

図表4：連結損益計算書

損益計算書(百万円)	22/9	23/9	24/9(予)	25/9(予)	26/9(予)
売上高	7,910	11,171	13,905	17,415	20,926
売上原価	2,226	2,958	3,695	4,630	5,563
売上総利益	5,683	8,212	10,209	12,785	15,363
販管費	3,020	4,501	5,357	6,063	6,795
営業利益	2,663	3,711	4,851	6,722	8,568
営業外収益	18	3	3	3	3
営業外費用	10	36	3	3	3
経常利益	2,671	3,678	4,851	6,722	8,568
特別利益	13	0	0	0	0
特別損失	0	36	0	0	0
税引前利益	2,685	3,642	4,851	6,722	8,568
法人税等	889	1,021	1,261	1,748	2,228
当期利益	1,796	2,621	3,590	4,974	6,340
EBITDA	2,692	4,022	5,151	7,022	8,868
EPS(円)	44.7	63.8	85.0	117.8	150.1
DPS(円)	9.0	13.0	19.0	24.0	30.0
BPS(円)	160.6	223.7	289.5	383.3	503.4
発行済株式総数(百万株)	40.2	42.2	42.2	42.2	42.2

売上比(%)	22/9	23/9	24/9(予)	25/9(予)	26/9(予)
売上高	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
売上原価率	28.1	26.5	26.6	26.6	26.6
売上総利益率	71.8	73.5	73.4	73.4	73.4
販管費率	38.2	40.3	38.5	34.8	32.5
営業利益率	33.7	33.2	34.9	38.6	40.9
経常利益率	33.8	32.9	34.9	38.6	40.9
税引前利益率	33.9	32.6	34.9	38.6	40.9
当期利益率	22.7	23.5	25.8	28.6	30.3

前年比伸び率(%)	22/9	23/9	24/9(予)	25/9(予)	26/9(予)
売上高増減率	29.3	41.2	24.5	25.2	20.2
営業利益増減率	26.4	39.4	30.7	38.6	27.5
経常利益増減率	27.7	37.7	31.9	38.6	27.5
当期利益増減率	25.7	45.9	37.0	38.6	27.5

注：予想はSBI証券予想、22/9期までは非連結、23/9期前年比は単純比較

出所：会社資料を基にSBI証券予想

図表5：キャッシュフロー表、連結貸借対照表、経営・財務指標

キャッシュフロー表(百万円)	22/9	23/9	24/9(予)	25/9(予)	26/9(予)
営業活動によるキャッシュフロー	1,810	3,307	3,997	5,290	6,655
減価償却費	29	311	300	300	300
投資活動によるキャッシュフロー	-707	-644	-30	-30	-30
設備投資額(固定資産取得)	-92	-29	-30	-30	-30
フリーキャッシュフロー	1,103	2,663	3,967	5,260	6,625
財務活動によるキャッシュフロー	-238	136	-803	-1,014	-1,267
現金及び現金同等物の増加額	863	2,799	3,164	4,246	5,358
現金及び現金同等物の期末残高	5,478	8,278	11,442	15,689	21,047
貸借対照表(百万円)	22/9	23/9	24/9(予)	25/9(予)	26/9(予)
流動資産合計	6,598	9,702	13,189	17,850	23,623
現金・預金	5,478	8,278	11,442	15,689	21,047
受取手形・売掛金	941	1,231	1,524	1,908	2,293
固定資産合計	1,345	2,313	2,043	1,773	1,503
有形固定資産	174	161	161	161	161
無形固定資産	15	1,492	1,222	952	682
投資・その他資産	1,156	660	660	660	660
総資産	7,944	12,016	15,232	19,623	25,126
流動負債合計	1,480	2,464	2,896	3,326	3,756
短期借入金等	0	0	0	0	0
前受収益・契約負債	146	586	886	1,186	1,486
固定負債合計	0	106	106	106	106
負債合計	1,480	2,570	3,002	3,432	3,862
株主資本	6,453	9,443	12,229	16,190	21,263
純資産合計	6,464	9,445	12,230	16,191	21,264
新株予約権	10	1	1	1	1
負債純資産合計	7,944	12,016	15,232	19,623	25,126
経営・財務指標(%)	22/9	23/9	24/9(予)	25/9(予)	26/9(予)
自己資本比率	81.2	78.6	80.3	82.5	84.6
財務レバレッジ(倍)	1.2	1.3	1.2	1.2	1.2
ROE	31.7	27.8	33.1	35.0	33.9

注：予想はSBI証券予想、22/9期までは単独

出所：会社資料を基にSBI証券予想

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、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。また、株式会社SBI証券及びその関係会社は、本レポートに言及されている会社に関する情報であって本レポートに記載されていない情報を保有している可能性があります。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_kajiji.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_kajiji.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: 金融商品取引法等における表示事項(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、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、商品先物取引、外国為替保証金取引、取引所CFD(くりつく株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、金融商品取引法等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。

金融商品取引法等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、商品先物取引業者

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、一般社団法人日本STO協会、日本商品先物取引協会

【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:

販売手段

本レポートは、金融行為監督機構の業務行為規定集(COBS)に基づく販売手段(Marketing Communication)として取り扱われなければなりません。したがって、本レポートはリサーチの独立性を促進する法令の要件に従って作成されておらず、投資リサーチの頒布に先立つ取引の禁止の対象でもありません。

本レポートは日本において金融庁による登録を受け規制を受ける株式会社SBI証券が作成しましたが、金融行為監督機構による登録を受け規制を受けるSBI Shinsei International Limited(本店: 43 London Wall, London EC2M 5TF, 参照番号 416499)が適法に本レポートを受領することのできる顧客に対して頒布しました。

本レポートを作成した株式会社SBI証券のアナリストは、本レポートの1頁目に記載されています。

本レポートの内容に責任を有するアナリストは、以下について保証します。

(1) 本レポートに表明され、リサーチ・アナリストに帰せられる見解は、対象となる株式、発行体及び/又は事項について、その個人的な意見を正確に反映しています。事実でない、解釈的な、アナリストの意見を前提とした又はそれに基づいた情報は事実と解されてはならず、特定の情報源の信頼性に疑義がある場合には、そのことが示されています。

(2) 本推奨の客観性を何らか害する可能性のある関係又は状況(利益相反を含む)が存在する場合、それらは開示されています。本表明は、アナリストの密接関係者にも同様に適用されます。

株式会社SBI証券は、リサーチの推奨に関して、利益相反の防止及び回避のために社内において有効な組織的及び業務的措置を取っています。潜在的な利益相反及び利益相反について株式会社SBI証券が取る一般的な措置に関する情報については、以下のウェブサイトをご参照ください。

(URL: <https://www.sbigroup.co.jp/english/policy/conflictinterest.html>)

また、SBI Shinsei International Limitedは、利益相反の管理方法を説明する利益相反ポリシーを策定しています。利益相反ポリシーの要約は下記アドレスへお問い合わせ下さい。
SBISIL_Comppliance@sbishinsei.co.uk

本レポートに関するご注意事項

本レポートは英国において、(i)2000年金融サービス市場法の2005年販売促進に関する命令(その後の改正を含む。)(FPO)第19条に従って投資に関する事項の職業的経験を有する、(ii)FPOの第49条第2項(a)乃至(d)の何れか(純資産の大きい会社や団体等)に該当する。又は(iii)その他本書を適法に交付することができる者(「関係対象者」)のみに対して配布される。本レポートは、関係対象者のみを対象とし、関係対象者のみが利用可能であり、関係対象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対象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。本レポートは特定個人に対する推奨を構成せず、言及された投資は、受領者の特定の投資目的、財産状況又は個人的要求に適さない可能性があり、独立した判断行使に代えて依拠されてはなりません。過去の実績は将来もそうであることを必ずしも示すものでなく、投資家は当初の投資額を回収できない可能性があります。本レポートに言及されたいかなる株式についても、記載された株価は、当該価格で取引を実行できるとの表明ではありません。本レポートは、その公表前に発行体に対して開示された可能性があり、その後修正された可能性があります。本レポートの作成に関与したリサーチ・アナリストその他一切の者の報酬は、本レポートに表示された特定の推奨又は見解に直接又は間接に関係しておらず、また将来も関係しません。

価格評価、方法及び前提:

本レポートが対象とする会社の評価に用いられた評価基準、方法及び/又は基礎となる前提の概要については、本レポートの本体をご参照ください。¹ 本レポートに関する価格評価、方法及び/又は基礎となる前提の変更(もしあれば)についての情報は、SBI Shinsei International Limitedの貴社の担当者にお問い合わせください。

更新頻度の予定:

本レポートの内容は本レポートの日付時点のものであり、株式会社SBI証券は本レポートに含まれるいかなる情報、投資判断その他の見解についても更新する義務を負いません。したがって、本レポートの見直しのための定まった予定はありません。

推奨履歴

本レポートに関する開示情報については、以下のリンク先の当社のディスクロージャーサイトをご参照ください。

URL:<https://eq.research.sbisec.co.jp/disclosure/disclosure.php>

株式会社SBI証券の株式レーティングの配布並びに投資銀行業務顧客及びその他の投資サービス顧客

本レポートに関する開示情報については、以下のリンク先の当社のディスクロージャーサイトをご参照ください。

URL:<https://eq.research.sbisec.co.jp/disclosure/disclosure.php>

以下の開示事項は本レポートと関連性を有します

開示に関する説明:

1. 本レポートのいかなる部分の作成に責任を有するリサーチ・アナリスト又は彼らの密接関係者その他本レポートの作成に関与したいかなる者も、発行体の株式に対する受益的権利を有していません。また、当該株式の公募前に受領した保有分もありません。
2. 株式会社SBI証券又はSBI Shinsei International Limitedの取締役、役員若しくは従業員又は彼らの密接関係者は、本レポートに記載される者を除き、発行体の取締役、役員若しくは取締役会の構成員ではありません。かかる者で本投資推奨に責任を有する者、又はその密接関係者がいる場合には、本レポートに記載されます。
3. 本レポートの日付時点で、株式会社SBI証券又はSBI Shinsei International Limitedは、発行体の発行済み総株式資本の0.5%超の正味売りポジションを有している可能性があります。
4. 本レポートの日付時点で、株式会社SBI証券又はSBI Shinsei International Limitedは、発行体の発行済み総株式資本の0.5%超の正味買いポジションを有している可能性があります。
5. 本レポートの日付時点で、株式会社SBI証券又はSBI Shinsei International Limitedは、以下のリンク先に列記された発行体の発行済み総株式資本の5%超の受益的権利を有している可能性があります。追加の情報については、以下のリンク先をご参照ください。
https://search.sbisec.co.jp/v2/popwin/info/home/pop690_kajji/en/sbidisclosure.html
6. 本レポートの日付時点で、発行体は、株式会社SBI証券又はSBI Shinsei International Limitedの発行済み総株式資本の5%超の受益的権利を有している可能性があります。
7. 株式会社SBI証券(若しくはそのグループ内の会社)又はSBI Shinsei International Limited(若しくはそのグループ内の会社)は、発行体によって発行される証券に関して、マーケティングメーカー又はクイディティ・プロバイダーとして行動する可能性があります。
8. 株式会社SBI証券(若しくはそのグループ内の会社)又はSBI Shinsei International Limited(若しくはそのグループ内の会社)は、過去12か月間、以下のリンク先に列記された発行体の証券の公募における主幹事又は共同主幹事として行動した可能性があります。追加の情報については、以下のリンク先をご参照ください。
https://search.sbisec.co.jp/v2/popwin/info/home/pop690_kajji/en/sbidisclosure.html
9. 株式会社SBI証券(若しくはそのグループ内の会社)又はSBI Shinsei International Limited(若しくはそのグループ内の会社)は、過去12か月間、発行体の財務アドバイザーとして行動し、発行体に投資銀行サービスを提供し、又は発行体に報酬を支払い若しくは発行体から報酬を受領した可能性があります。
10. 株式会社SBI証券(若しくはそのグループ内の会社)又はSBI Shinsei International Limited(若しくはそのグループ内の会社)は、発行体に関する投資推奨に関して当該発行体と何ら契約関係を有さず、かかる推奨を行うことにつき対価を受領していません。

株式会社SBI証券、SBI Shinsei International Limited又はそのグループ内の関係会社若しくは構成企業又はそれらの取締役、役員、従業員若しくは代理人は、本レポートの使用又はその内容から生じるいかなる損失についても、かかる損失がその重過失、故意又は詐術により生じた場合を除き、一切の責任又は債務を負わず、また、金融サービスに関して適用法に基づき禁じられる限度において、適用ある規制システムに基づき負う責任の排除又は制限を行わない。

欧州経済地域: 欧州経済地域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。)(証券取引所法)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。

[米国の第三者免責]: 本レポートが証券取引委員会(SEC)にブローカー・ディーラーとして登録された法人であり、米国の金融業規制機構の会員であるRaymond James & Associates, Inc.(RJA)により米国内で配布される場合には、本レポートはRJA及び株式会社SBI証券間の取決めに従いRJAのために作成されRJAが米国内で配布する独立第三者のリサーチです。株式会社SBI証券はRJAの関連会社でなく、米国の登録ブローカー・ディーラーではありません。適用法令により許容される場合を除き、本レポートで検討される証券のいかなる取引も、RJA等SECに登録されたブローカー・ディーラーを通じて行われなければならないものと見做されます。本レポートはRJAにより、証券取引所法に基づく規則15a-6に定義される「米国機関投資家」又は「米国主要機関投資家」の要件を満たす者に対してのみ配布されます。本レポートは、その通常の事業行為が株式、債券並びに関連及び/又は派生する証券への投資を含み、かかる投資の検討及び従事に職業的経験を有する米国機関投資家又は米国主要機関投資家のみを対象としています。本レポートの配布は、本レポートで検討される証券のいかなる取引も実行することの推奨ではなく、また本レポートに表明された意見の承認で

¹ 使用される非機密のモデルの情報及び使用される機密のモデルの重要な情報を詳述するものとします。

本レポートに関するご注意事項

もありません。米国内でRJAから本レポートを受領した場合、RJAは本レポートの内容及び配布について責任を引き受けます。重要な利益相反に関するものを含むRJAに関する追加の開示については、下記リンク先をご参照ください。

https://www.raymondjames.com/-/media/rj_dotcom/files/legal-disclosures/sbi-disclosures.pdf

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 - 証券取引に関わ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、閲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 2001) 第 20 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、閲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(section 761G)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、閲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 Corporations (Foreign Financial Services Providers—Limited Connection) Instrument 2017/182 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、閲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、閲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、閲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は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、閲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、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、閲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。