

# ネイバー

(証券コード 035420 KS)

## グローバルなインターネット株反騰の流れに乗る

### インターネット

#### 決算に関するコメント

2015年10月30日

(据え置き)

#### 買い推奨

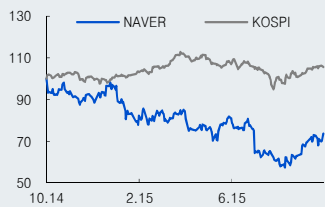
目標株価(今後12か月、ウォン)	820,000
株価(2015年10月29日現在、ウォン)	592,000
予想リターン	39%

営業利益 (2015年度予想、十億ウォン)	801
営業利益コンセンサス予想 (2015年度予想、十億ウォン)	781

EPS増加率 (2015年度予想、%)	20.6
EPS増加率市場平均 (2015年度予想、%)	19.7
PER(2015年度予想、倍)	35.6
PER市場平均 (2015年度予想、倍)	12.0
KOSPI指数	2,034.16

時価総額(十億ウォン)	19,514
発行済株式数(百万株)	33
浮動株比率(%)	78.5
外国人保有率(%)	57.2
ペータ(過去12か月)	0.62
過去52週間の安値	461,500
過去52週間の高値	790,000

(%)	1か月	6か月	12か月
絶対値	16.5	-12.8	-23.9
相対値	11.3	-8.2	-26.6



#### 大宇証券

[インターネット/ゲーム/娯楽]

Chang-kwean Kim  
+822-768-4124  
changkwean.kim@dwsec.com

Jeong-yeob Park  
+822-768-4321  
jay.park@dwsec.com

#### 第3四半期収益はLINEに対する懸念を払拭すると同時に国内でのモバイル成長を裏付けた

ネイバーの第3四半期の業績は国内(検索ポータルサイトネイバー)および国外(LINE)事業のいずれもが順調に伸びたことを裏付けるものとなった。国内事業については、第3四半期の売上高と営業利益がそれぞれ前年同期比で19.1%、13.8% 増加した。検索連動型広告の売上およびディスプレイ広告の売上は、モバイル広告の運用開始およびeコマースによる好調な売上げが寄与して、それぞれ前年同期比で13%、10% 増加した。

LINE株式会社の第3四半期連結売上は、円ベースでみると前年同期比で35.3%、前四半期比で15.8% 増加し、ウォンベースでは前四半期比で21.4% 増加して2,815億ウォンとなった。LINEの広告売上は前四半期比で40% 増加したが、これは Free Coinビデオ広告による売上が急増したことによる。

第4半期の国内事業については、もともと広告需要が高まる季節であることに加えてモバイル広告の伸びが期待されることから、好調に推移することが見込まれる。一方、LINE については10以上の新ゲームのリリースが予定されている(第3四半期は7ゲーム)。全体で見てネイバーの第4四半期連結売上および営業利益はそれぞれ前年同期比で18.7%、24.9% 増加すると予想される。

#### グローバルなインターネット株反騰の流れに乗る

ネイバーの外国人持株比率は、1年ばかり下落したのち上昇に転じ、最近では57.4% に達している(2015年2月は51.7%)。米国では、複数のインターネット銘柄、特にアマゾンが今年、市場全般の動きとは無関係に上昇を続けてきた。

アジアでは、ネイバー、アリババ、楽天など、セクターのリーダー格も9月以降最安値から反騰傾向にある。注目に値するのは、今回のグローバルなインターネット銘柄反騰は収益の改善を伴っていることである。モバイルコマースおよび広告スペースで支配的地位を持つインターネットリーダーの多くは収益面で強い勢いを示している。

#### 買い推奨は据え置き、目標株価も820,000ウォンに据え置き; LINEは2016年に価値評価引き上げの見通し

2016年については、国内外でのモバイル売上が増加し、2015年に株式報酬およびMixRadio等の新規取組みによって集中的に発生した重い費用負担も減少することが寄与して業績が好調に推移するものと予想される。

LINEが2015年中に新規配信(WOW)、タクシー、支払、音楽サービスを開始できなかったことを受けてマーケットはネイバー株のうちのLINE価値を既に大幅に割り引いている。しかし、2016年にLINEの価値をはね上げる可能性を有する、例えば、1)日米両国における新規株式公開、2)日本企業(楽天、ヤフージャパン、ソフトバンク等)との事業提携、3)新しい収益モデルの構築(例えば、ターゲティング広告)のような上向きの要因も複数見られる。従って、ネイバーの買い推奨は据え置き、目標株価も820,000ウォンに据え置く。

年度(期末は12月)	12/12	12/13	12/14	12/15(予)	12/16(予)	12/17(予)
売上高(十億ウォン)	1,799	2,312	2,758	3,247	3,616	3,934
営業利益(十億ウォン)	521	524	758	801	964	1,229
営業利益率(%)	29.0	22.7	27.5	24.7	26.7	31.2
純利益(十億ウォン)	546	1,897	454	548	690	856
EPS(ウォン)	11,346	45,425	13,787	16,628	20,925	25,984
ROE(%)	31.4	112.7	27.8	26.6	26.0	25.3
PER(倍)	19.9	15.9	51.6	35.6	28.3	22.8
PBR(倍)	3.8	11.3	8.7	6.1	5.0	4.2

注:すべての値は韓国版国際財務報告基準(K-IFRS)に準拠した連結ベースの値。純利益は支配持分に帰属する純利益。出所:会社側データ、KDB大宇証券調査部予想

本レポートを作成したアナリストは韓国で調査アナリストとして登録していますが、米国等、国外では登録されていません。

## 収益実績および収益予想

表1 四半期決算および年次決算

(単位:十億ウォン、%)

	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15(速)	4Q15(予)	2013	2014	2015(予)
売上高	626	686	700	747	741	781	840	886	2,287	2,759	3,247
広告	477	504	498	540	530	559	587	613	1,742	2,019	2,289
コンテンツ	131	168	191	196	200	213	244	262	431	687	920
その他	17	13	11	11	11	9	9	11	114	53	39
LINE事業											
LINE事業(総額)	229	286	328	384	379	375	455	471	578	1,227	1,680
LINE事業(純額)	145	183	209	222	234	232	281	291	454	759	1,039
売上高の内訳											
広告	76.2	73.5	71.1	72.3	71.6	71.5	69.9	69.2	76.2	73.2	70.5
コンテンツ	21.0	24.5	27.3	26.2	27.0	27.3	29.1	29.6	18.8	24.9	28.3
その他	2.8	1.9	1.6	1.4	1.4	1.2	1.0	1.2	5.0	1.9	1.2
LINE事業											
LINE事業(総額)	36.6	41.7	46.9	51.4	51.2	48.0	54.2	53.2	25.3	44.5	51.7
LINE事業(純額)	23.2	26.7	29.8	29.7	31.6	29.7	33.5	32.9	19.9	27.5	32.0
営業費用	439	497	511	553	549	614	640	644	1,772	2,000	2,447
営業利益	186	189	189	194	192	167	200	242	515	758	801
営業利益率(%)	29.8	27.6	27.0	26.0	25.9	21.4	23.8	27.3	22.5	27.5	24.7
営業外利益	15	13	28	40	48	45	32	34	87	96	160
営業外費用	15	135	9	36	17	51	42	10	154	196	120
法人税等	59	46	64	68	89	37	73	102	127	237	301
純利益	129	39	154	130	135	124	117	169	1,895	452	545
純利益率(%)	20.6	5.7	22.0	17.4	18.2	15.9	13.9	19.1	82.9	16.4	16.8
前年同期比											
売上高	21.5	20.1	22.3	18.8	18.3	13.8	20.0	18.7	22.6	20.6	17.7
広告	15.5	18.2	16.5	13.6	11.1	10.8	17.9	13.5	44.1	15.9	13.4
コンテンツ	92.8	48.3	62.8	48.8	52.1	26.6	27.7	33.9	22.9	59.4	33.9
その他	-48.7	-56.0	-60.1	-50.8	-39.2	-31.6	-22.3	1.4	93.1	-53.8	-25.4
LINE事業											
LINE事業(総額)	240.2	144.2	82.4	80.0	65.4	30.9	38.7	22.9	880.4	112.4	36.9
LINE事業(純額)	115.6	56.2	57.2	61.9	61.4	26.5	35.0	31.5	670.9	67.0	37.0
営業費用	13.0	14.8	8.3	15.6	24.8	23.5	25.3	16.5	31.5	12.9	22.3
営業利益	47.7	36.9	87.9	28.7	3.0	-11.5	5.6	24.9	-0.5	47.1	5.6
純利益	-17.9	-68.0	-90.2	139.7	4.3	215.1	-24.0	30.5	368.6	-76.2	20.6

注:すべての値は韓国版国際財務報告基準(K-IFRS)に準拠した連結ベースの値。純利益は支配持分に帰属する純利益。

出所:会社側データ、KDB大宇証券調査部予想

表2 収益予想の修正

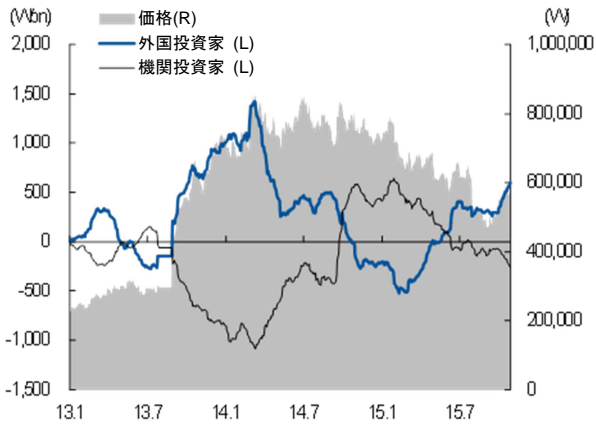
(単位:十億ウォン、ウォン、%、%p)

	修正前		修正後		変化	
	2015(予)	2016(予)	2015(予)	2016(予)	2015(予)	2016(予)
売上高	3,233	3,601	3,247	3,616	0.4	0.4
営業利益	855	1,149	801	964	-6.3	-16.1
税引前利益	867	1,139	824	978	-5.0	-14.1
純利益	597	808	545	686	-8.7	-15.1
EPS	18,205	24,665	16,628	20,925	-8.7	-15.2
営業利益率	26.4	31.9	24.7	26.7	-1.8	-5.2
純利益率	18.5	22.4	16.8	19.0	-1.7	-3.5

注:すべての値は韓国版国際財務報告基準(K-IFRS)に準拠した連結ベース

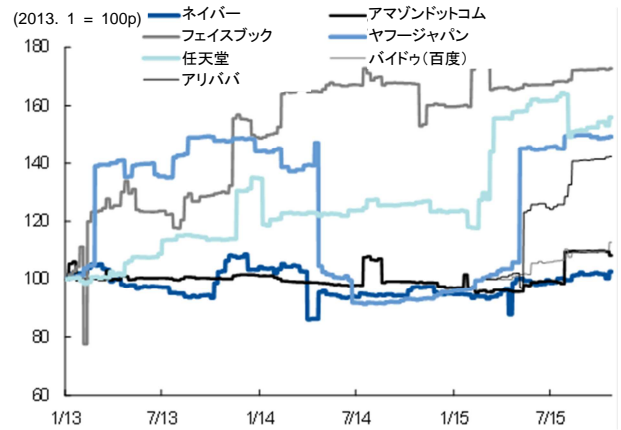
出所:会社側データ、KDB大宇証券調査部予想

図表 1. ネイバー株価トレンド



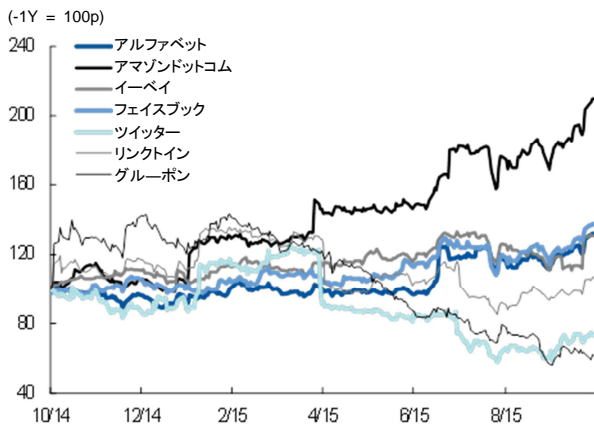
出所: WISEfn、KDB大宇証券調査部

図表 2. 米国ファンドによるグローバルインターネット企業への出資の推移



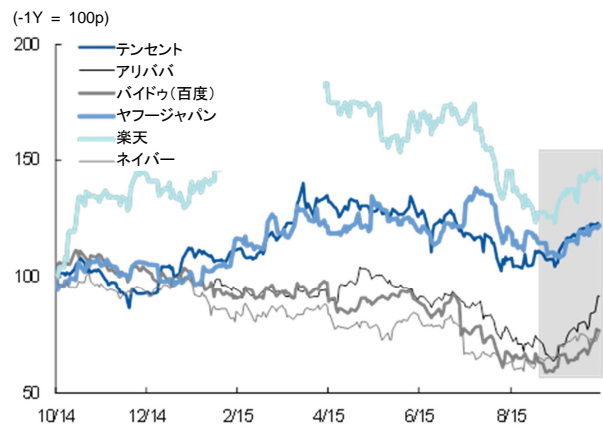
出所: ブルームバーグ、KDB大宇証券調査部

図表 3. 相対的株価トレンド: 米国のインターネット企業



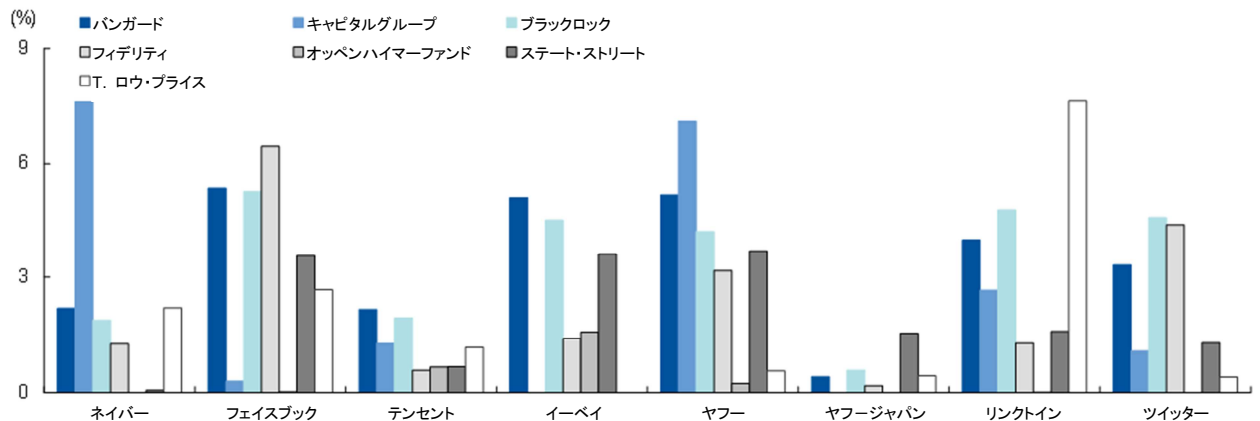
出所: トムソン・ロイター、KDB大宇証券調査部

図表 4. 相対的株価トレンド: アジアのインターネット企業



出所: トムソン・ロイター、KDB大宇証券調査部

図表 5. 主要インターネット投資家によるインターネット企業への出資



出所: ブルームバーグ、KDB大宇証券調査部

## ネイバー (証券コード 035420 KS / 買い / 目標株価:820,000ウォン)

## 包括利益計算書

(単位:十億ウォン)	12/14	12/15(予)	12/16(予)	12/17(予)
売上高	2,758	3,247	3,616	3,934
売上原価	0	0	0	0
売上総利益	2,758	3,247	3,616	3,934
販売費・一般管理費	2,000	2,447	2,652	2,705
営業利益(調整後)	758	801	964	1,229
営業利益	758	801	964	1,229
営業外利益	-99	23	14	37
純金融収益	17	27	41	57
関連会社への投資による純利益	-1	0	0	0
税引前利益	659	824	978	1,266
法人税等	237	279	293	414
継続事業利益	422	545	686	851
非継続事業利益	30	0	0	0
純利益	452	545	686	851
支配持分	454	548	690	856
非支配持分	-3	-3	-4	-5
包括利益合計	563	545	686	851
支配持分	565	548	689	856
非支配持分	-3	-3	-3	-4
EBITDA	902	921	1,065	1,314
フリー・キャッシュ・フロー(FCF)	508	804	889	1,026
EBITDA利益率(%)	32.7	28.4	29.5	33.4
営業利益率(%)	27.5	24.7	26.7	31.2
純利益率(%)	16.5	16.9	19.1	21.8

## キャッシュ・フロー計算書(要約)

(単位:十億ウォン)	12/14	12/15(予)	12/16(予)	12/17(予)
営業活動によるキャッシュ・フロー	779	804	889	1,026
純利益	452	545	686	851
現金を伴わない収益および費用	503	377	357	446
減価償却費	132	110	92	76
償却費	12	11	9	8
その他	359	256	256	362
運転資本の変動	35	124	89	77
売掛金およびその他未収金の変動	-107	-56	-42	-36
棚卸資産の変動	-17	-3	-2	-2
買掛金およびその他未払金の変動	206	0	0	0
法人税等の支払額	-234	-279	-293	-414
投資活動によるキャッシュ・フロー	-379	-171	-129	-111
有形固定資産の変動	-260	0	0	0
無形資産の変動	-6	0	0	0
金融資産の変動	-178	-171	-129	-111
その他	65	0	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	-112	-28	-29	-35
金融負債の変動	104	-5	0	0
株主資本の変動	0	0	0	0
配当金の支払額	-22	-23	-29	-35
その他	-194	0	0	0
現金の増加(減少)	287	584	712	862
期首残高	435	723	1,307	2,019
期末残高	723	1,307	2,019	2,880

出所:会社側データ、KDB大宇証券調査部予想

## 貸借対照表

(単位:十億ウォン)	12/14	12/15(予)	12/16(予)	12/17(予)
流動資産	1,946	2,739	3,614	4,615
現金および現金同等物	723	1,307	2,019	2,880
売掛金およびその他未収金	414	480	535	582
棚卸資産	17	19	22	24
その他流動資産	792	933	1,038	1,129
固定資産	1,449	1,375	1,309	1,255
関連会社への投資	36	42	47	51
有形固定資産	901	791	700	623
無形資産	121	110	101	93
資産合計	3,394	4,114	4,923	5,870
流動負債	1,081	1,230	1,346	1,446
買掛金およびその他未払金	315	370	412	449
短期金融負債	213	209	209	209
その他流動負債	553	651	725	788
固定負債	516	565	601	633
長期金融負債	243	243	243	243
その他固定負債	273	322	358	390
負債合計	1,597	1,795	1,947	2,079
支配持分	1,796	2,321	2,981	3,802
資本金	16	16	16	16
資本剰余金	133	133	133	133
利益剰余金	2,584	3,109	3,769	4,590
非支配持分	1	-2	-6	-11
株主資本	1,797	2,319	2,975	3,791

## 予想およびバリュエーション(要約)

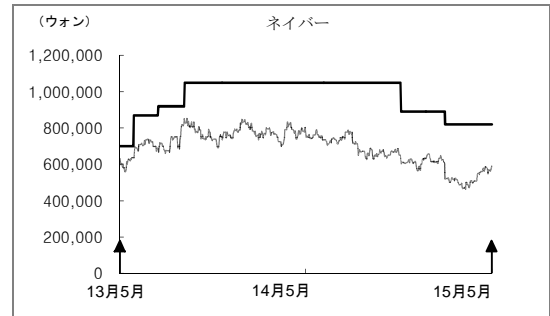
	12/14	12/15(予)	12/16(予)	12/17(予)
PER(倍)	51.6	35.6	28.3	22.8
PCFR(倍)	24.6	21.2	18.7	15.0
PBR(倍)	8.7	6.1	5.0	4.2
EV/EBITDA倍率(倍)	24.9	19.3	15.9	12.2
EPS(ウォン)	13,787	16,628	20,925	25,984
CFPS(ウォン)	28,959	27,975	31,638	39,368
BPS(ウォン)	81,551	97,480	117,510	142,421
DPS(ウォン)	782	1,000	1,200	1,400
配当性向(%)	5.1	5.4	5.2	4.8
配当利回り(%)	0.1	0.2	0.2	0.2
増収率(%)	19.3	17.7	11.4	8.8
EBITDA増加率(%)	37.5	2.1	15.6	23.4
営業利益増加率(%)	44.7	5.7	20.3	27.5
EPS増加率(%)	-69.6	20.6	25.8	24.2
売掛金回転率(倍)	10.1	9.5	9.3	9.2
棚卸資産回転率(倍)				
買掛金回転率(倍)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA(%)	14.8	14.5	15.2	15.8
ROE(%)	27.8	26.6	26.0	25.3
ROIC(%)	68.3	90.3	164.1	305.2
負債比率(%)	88.9	77.4	65.5	54.8
流動比率(%)	180.0	222.7	268.5	319.2
ネットD/Eレシオ(%)				
インタレスト・カバレッジ・レシオ(倍)				

# 付録1

## 重要な開示事項および免責事項

### 過去2年間におけるレーティングと目標株価の履歴

銘柄(コード)	日付	レーティング	目標株価
ネイバー(035420)	2015年7月30日	買い推奨	820,000
	2015年5月4日	買い推奨	890,000
	2014年3月6日	買い推奨	1,050,000
	2014年1月13日	買い推奨	920,000
	2013年11月26日	買い推奨	870,000
	2013年10月17日	買い推奨	700,000



### 銘柄のレーティング

買い	: 相対パフォーマンスが20%以上に達すると予想される場合
トレーディング・バイ	: 相対パフォーマンスが10%以上に達するものの、変動性が高いと予想される場合
継続保有	: 相対パフォーマンスが-10%から10%の範囲と予想される場合
売り	: 相対パフォーマンスが-10%と予想される場合

### 業種のレーティング

オーバーウェイト	: ファンダメンタル要因が好ましい、もしくは改善している場合
ニュートラル	: ファンダメンタル要因が大きく変動することなく、安定推移している場合
アンダーウェイト	: ファンダメンタル要因が好ましくない、もしくは悪化している場合

レーティングと目標株価の履歴(株価は一、目標株価は一、調査対象外は■、買いは▲、トレーディング・バイは■、継続保有は●、売りは◆)

- \* 当社の投資レーティングは、今後12か月にわたる銘柄の相対リターン(対株式市場)を示唆するものです。
- \* 大宇証券の公式なレーティングの一環ではありませんが、テクニカル要因で、もしくは短期的に、重大な動向が認められた場合、取引機会と判定することがあります。
- \* 目標株価は、本レポートで言及したバリュエーション方法で、調査アナリストが自身の将来の企業収益予想に一部基づいて算定したものです。
- \* 当該する有価証券や企業、および一般的な市況や経済情勢に関連するリスクに妨げられて、目標株価に到達できないおそれもあります。

### 銘柄のレーティング分布

買い推奨	トレーディング・バイ	継続保有	売り
72.77%	13.86%	13.37%	0.00%

\* 過去12ヶ月(2015年9月30日時点)の推奨に基づく

### 開示事項

本レポート発行日現在、大宇証券およびその関連会社またはその両方は、当該企業との間で特別な利害関係はなく、当該企業の発行済株式の1%以上を所有していることもありません。

### アナリスト認証

本レポートを作成した調査アナリスト(以下「アナリスト」といいます)は韓国金融投資協会に登録しており、韓国の証券規制に従っています。これらのアナリストは韓国外で調査アナリストとして登録しておらず、また当該地域の法規に従っていません。本レポートで表明されている当該する有価証券や企業に関する意見は、本レポートを主に担当するアナリストの個人的な見解を的確に反映したものです。大宇証券の方針では、アナリストとその家族が、同アナリストが担当する分野に属する企業の有価証券を所有することを禁じています。またアナリストは、当該企業の役員、取締役、もしくは諮問委員を務めておりません。本レポートで別途明記されていない限り、アナリストが本レポートに関連して過去12か月間に当該企業から報酬やその他の便益を受け取ったことはなく、そのような約束も交わしておりません。アナリストの報酬の一部が本レポートに記載されている特定の推奨や見解に直接的もしくは間接的に関係するような事態は、これまでも現在もなく、今後もあり得ませんが、大宇証券の全従業員と同様に、アナリストの報酬も当社全体の収益に影響され、当社収益には機関投資家向け株式部門、投資銀行部門、自己勘定取引部門、個人顧客向け部門等による収益が含まれています。本レポートで別途明記されていない限り、本レポート発行日現在、アナリストは、自身もしくは大宇証券に実際に重大な利益相反が存在するとは考えておらず、そう考えるべき理由も見当たりません。

### 免責事項

本レポートは、韓国登録のブローカー・ディーラーで、韓国証券取引所会員である大宇証券が発行したものです。本レポートに記載されている情報や意見は、信頼性が高く誠実と判断した情報源に基づいてまとめられたものですが、かかる情報の妥当性を独自に検証しておりません。大宇証券は、本レポートに記載されている情報や意見もしくは韓国語からの翻訳の公正性、精度、網羅性、正確性に関して、明示的にも黙示的にも保証、表明するものではありません。本レポートが韓国語で作成されたレポートの翻訳版の場合、それが発行される前に投資家が原本の韓国語版のレポートを入手できる場合があります。大宇証券、その関連会社、役員、および代理人は、本レポートを使用することで生じた損失に関して責任を負いかねます。本レポートは、一般的な情報の提供のみを目的としたもので、有価証券やその他の金融商品の取引を伴う募集やその勧誘ではなく、そのように解釈するべきでもありません。本レポートの受取人として意図されているのは、現地の事業環境、その一般慣習、法令、会計原則に関して豊富な知識を持った投資判断能力のある機関投資家です。本レポートの受取りもしくは使用が法規に反する方、または受け取ることもしくは使用することで、当該地域の登録や認可に関する要件が大宇証券およびその関連会社に適用される事態を招く方は、本レポートの受取りもしくは使用をご遠慮ください。本レポートに記載されている情報や意見は、通知することなく変更される可能性があります。事前に書面による大宇証券の同意を得ることなく、本レポートのいずれかの部分を何らかの方法もしくは形で複製もしくは複製すること、または全体もしくは一部を再配布もしくは発行することを禁じます。大宇証券、その関連会社、役員、および代理人が、本人もしくは代理人として、いずれかの時点で当該有価証券のロング・ポジションもしくはショート・ポジションをとる可能性、公開市場等で時折当該有価証券やその他の金融商品を売買するもしくはその募集を行う可能性があります。大宇証券およびその関連会社が、適用法規で認められている投資銀行サービス、値付サービス、もしくはその他の金融サービスを提供するため、当該企業と取引関係を結んでいる可能性、または結ぶことを期待している可能性もあります。本レポートで言及した投資の価格と価値およびそれらによる収益は増加する場合もあれば減少する場合もあります。そのため投資家は投資損失を被るおそれがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆するものではありません。将来のリターンは保証されておらず、投資当初の元本を失うおそれがあることをご承知ください。

**配布**

**英国:** 本レポートは、(i)2000年英国金融サービス市場法(金融商品の勧誘)2005年命令(Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005)(以下「命令」といいます)第19(5)条に該当する投資の専門家、(ii)命令第49(2)条(A)項から(E)項に該当する豊富な純資産を有する企業や他の者で Daewoo Securities (Europe) Ltd.が合法的に通信できる者(以下(i)と(ii)を総称して「関係者」といいます)に限り、Daewoo Securities (Europe) Ltd.が英国で配布しています。本レポートは関係者のみに向けたものです。関係者以外が本レポートやその内容に基づく行動をとること、もしくはそれらに依拠することはお控えください。

**米国:** 本レポートは、米国金融取引業規制機構(FINRA)および米国証券投資者保護公社(SIPC)の会員であるDaewoo Securities (America) Inc.によって米国で配布されており、1934年米国証券取引法(U.S. Securities Exchange Act of 1934)に基づく規則第15a-6(b)(4)条で定義されているところの主要機関投資家のみに向けたものです。受納によって本レポートを受け取る米国人は、自らが主要機関投資家であること、および大宇証券もしくはその関連会社に手数料収益をもたらす旨の明示的もしくは黙示的な了解に基づいて、本レポートを受け取ったのではないことを、表明・保証するものとします。本レポートを受け取った米国人のうち、本レポートで言及した有価証券の取引を希望する方は、米国における本レポート記載内容の責任者であるDaewoo Securities (America) Inc.にお問合せの上、ご発注ください。本レポートに記載されている有価証券が、1933年米国証券法(U.S. Securities Act of 1933)(改正)に基づく登録を行っていないことがあります。その場合、登録されない限り、もしくは登録要件の免除が適用されない限り、米国で、もしくは米国人に対して、同有価証券の募集や販売を行うことは禁じられています。

**香港:** 本レポートは、香港証券先物取引委員会による規制の適用対象であるDaewoo Securities (Hong Kong) Ltd.が香港で配布する認可を受けていますが、本レポートの内容に対する香港の規制当局による査閲は受けておりません。本レポートは、香港証券先物取引条例(Securities and Futures Ordinance of Hong Kong)(香港法第571章)附表1第1部およびそれに基づく規則で意味するところの特定投資家だけに配布するためのものであることから、香港で本レポート全体もしくは一部を他者に再配布することは禁じられています。

**その他:** 本項で言及した有価証券の取引を希望するその他すべての国のお客様は、かかるお客様への本レポート配布もしくはお客様の本レポート使用が適用法規に反することはなく、またお客様に配布すること、もしくはお客様が使用することで、当該地域内の登録や認可に関する要件が大宇証券およびその関連会社に適用される事態を招かない場合に限り、大宇証券もしくはその関連会社までお問い合わせください。

**KDB大宇証券の国際ネットワーク**

<b>Daewoo Securities Co. Ltd. (Seoul)</b> 本社 34-3 Yeouido-dong, Yeongdeungpo-gu Seoul 150-716 Korea 電話番号: 82-2-768-3026	<b>Daewoo Securities (Hong Kong) Ltd.</b> Two International Finance Centre Suites 2005-2012 8 Finance Street, Central Hong Kong, China 電話番号: 85-2-2845-6332	<b>Daewoo Securities (America) Inc.</b> 320 Park Avenue 31st Floor New York, NY 10022 United States 電話番号: 1-212-407-1000
<b>Daewoo Securities (Europe) Ltd.</b> 41st Floor, Tower 42 25 Old Broad St. London EC2N 1HQ United Kingdom 電話番号: 44-20-7982-8000	<b>Daewoo Securities (Singapore) Pte. Ltd.</b> Six Battery Road #11-01 Singapore, 049909  電話番号: 65-6671-9845	<b>東京支店</b> 〒100-0005 東京都千代田区丸の内2-3-2 郵船ビルディング7階  電話番号: 81-3- 3211-5511
<b>北京駐在員事務所</b> 2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers B-12 Jianguomenwai Avenue Chaoyang District, Beijing 100022 China 電話番号: 86-10-6567-9299	<b>上海駐在員事務所</b> Room 38T31, 38F SWFC 100 Century Avenue Pudong New Area, Shanghai 200120 China 電話番号: 86-21-5013-6392	<b>ホーチミン駐在員事務所</b> Suite 2103, Saigon Trade Center 37 Ton Duc Thang St, Dist. 1, Ho Chi Minh City, Vietnam 電話番号: 84-8-3910-6000
<b>Daewoo Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd.</b> 2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers B-12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District, Beijing 100022 China 電話番号: 86-10-6567-9699	<b>Daewoo Securities (Mongolia) LLC</b> #406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17 1 Khoroo, Sukhbaatar District Ulaanbaatar 14240 Mongolia 電話番号: 976-7011-0807	<b>PT. Daewoo Securities Indonesia</b> Equity Tower Building Lt.50 Sudirman Central Business District Jl. Jendral Sudirman Kav. 52-53, Jakarta Selatan Indonesia 12190 電話番号: 62-21-515-1140

**SBI証券ご注意事項**

本資料は投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたもので、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮している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。万一、本資料に基づいてお客様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。本資料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。本資料は情報発信元の大宇証券から英文で提供を受けたものを、SBI証券の責任の下、日本語に翻訳したものです。