

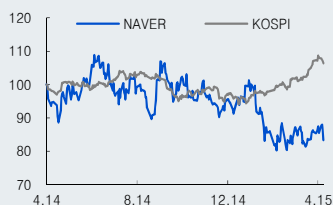
インターネット

決算に関するコメント
2015年5月4日

(据え置き)	買い推奨
目標株価 (今後12か月、ウォン)	890,000
株価 (2015年4月30日現在、ウォン)	650,000
予想リターン	37%

営業利益 (2015年度予想、十億ウォン)	948
営業利益コンセンサス予想 (2015年度予想、十億ウォン)	971
EPS増加率 (2015年度予想、%)	41.3
EPS増加率市場平均 (2015年度予想、%)	38.2
PER (2015年度予想、倍)	33.4
PER市場平均 (2015年度予想、倍)	11.0
KOSPI指数	2,127.17
時価総額 (十億ウォン)	21,426
発行済株式数 (百万株)	33
浮動株比率 (%)	78.2
外国人保有率 (%)	54.2
ベータ (過去12か月)	0.70
過去52週間の安値	626,000
過去52週間の高値	849,000

(%)	1か月	6か月	12か月
絶対値	-4.6	-13.3	-11.9
相対値	-8.9	-20.2	-18.8



大宇証券

[インターネット/ゲーム/娯楽]

Chang-kwean Kim
+822-768-4321
changkwean.kim@dwsec.com

Jeong-yeob Park
+822-768-4124
jay.park@dwsec.com

ネイバー

(035420 KS)

第2四半期は改善の見通し

第1四半期：期待はずれな収益は主に株式報酬が原因

第1四半期のネイバーの売上高は前年同月比で18.3%の増加、営業利益は前年同期比で3.0%の増加となった。営業利益については2四半期連続でコンセンサスに届かない期待はずれの結果となっている。

円ベースではLINEの連結売上高は前年同期比で69.5%増、前四半期比で8.7%増の281億円に達したが、ウォン・ベースでは前年同期と比べて横ばいであった（2014年第1四半期の純収入2,217億ウォンに対して2015年第1四半期の純収入は2,286億ウォン）。この理由は、1) 円安、2) 繰延収益の増加（2014年第4四半期の450億ウォンに対して2015年第1四半期は560億ウォン）である。利益率も211億ウォンの株式報酬により悪化した。好ましい面では、LINEの月間アクティブユーザー数（MAU）の増加速度が上昇し、2015年第1四半期末には前四半期比で7.9%増加し205百万に達したことがあげられる（2014年第4四半期は6.1%、2014年第3四半期は5.3%）。

第2四半期：変動のない経費、ハイシーズン効果、LINE@ 課金

今後の見通しとして、ネイバーは第2四半期に売上高の伸び率と利益率の拡大のどちらも達成するものと思われる。同社は1) 国内広告需要の季節的回復と 2) 新しいモバイル広告およびEコマース商品の本格的販売から恩恵を受けるはずである。日本ではLINEは5月からLINE@ アカウントに課金を開始する予定である（アカウント毎に月額5,400円）。LINE@アカウント数は2015年第1四半期末の時点で370,000 に増加している。ステッカーの売上もオーディオ・ステッカーやアニメ・ステッカーといった価格が高めなのが公開されることで増加するはずである。また、円安傾向が最近弱まったことも支援材料である。

第2四半期には2014年第4四半期の宣伝広告費や2015年第1四半期のストックオプションのような大きい費用項目はないものと考えられる。全体的に見て、第2四半期の売上高と営業利益は前年同期比でそれぞれ14.4%増の7,847億ウォン（LINEの純収益は2,498億ウォン）、15.3%増の2,179億ウォンとなる見通しである。

買い推奨は据え置き、目標株価は890,000ウォンに引き下げ

ネイバーは韓国、日本、台湾、タイ、インドネシアにおいて最も高いモバイルトラフィックを誇っている。同社は韓国においては「パワーリンク (power link)」検索連動型広告、日本ではステッカーとオフィシャルアカウント広告によるモバイルマネタイズモデルを拡大している。

第2四半期には、国内向けの新しいモバイル広告およびEコマース商品により堅調な売り上げ増が見込まれる。6月に予定されるネイバーペイ (Naver Pay) のローンは同社の新しいマネタイズモデルをさらに補完するものとなるはずである。日本ではラインペイ (LINE Pay) およびラインタクシー (LINE Taxi) 等の新しい収益モデルから目にみえる結果が期待される。

ネイバーの買い推奨は据え置きが、目標株価は (1,050,000ウォンから) 890,000ウォンに引き下げる。これは 2015年度および2016年度予想EPSを、第1四半期の業績で明らかになった複数の要因 (ストックオプション費用、税率上昇、等々) を踏まえて、それぞれ13.8%および4.9%に下方修正したことによる。

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	3,210	3,575	3,889
営業利益 (十億ウォン)	521	524	758	948	1,223	1,387
営業利益率 (%)	29.0	22.7	27.5	29.5	34.2	35.7
純利益 (十億ウォン)	546	1,897	454	642	867	963
EPS (ウォン)	11,346	45,425	13,787	19,479	26,306	29,216
ROE (%)	31.4	112.7	27.8	30.5	30.6	25.9
PER (倍)	19.9	15.9	51.6	33.4	24.7	22.2
PBR (倍)	3.8	11.3	8.7	6.5	5.2	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。レポート末尾の付属書類1のアナリスト認定書および重要な情報開示および免責事項をご参照ください。

表 1. 2015年第1四半期見通し 収益

(単位：十億ウォン、%、%p)

	1Q14	4Q14	1Q15(速)			増加率	
			速報値	KDB大宇証券	コンセンサス	前年同期比	前四半期比
売上高	626	747	741	766	756	18.3	-0.8
営業利益	186	194	192	215	215	3.0	-1.0
営業利益率	29.7	26.0	25.9	28.1	28.4	-3.8	0.0
税引前利益	186	198	223	220	217	20.2	12.7
純利益	129	131	135	158	156	4.4	3.4

出所：WISEfn, KDB 大宇証券調査部予想

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(速)	2Q15(予)	3Q15(予)	4Q15(予)	2013	2014(速)	2015(予)
売上高	626	686	700	747	741	785	794	891	2,287	2,759	3,210
広告	477	504	498	540	530	545	548	634	1,742	2,019	2,256
コンテンツ	131	168	191	196	200	227	232	243	431	687	902
その他	17	13	11	11	11	13	14	15	114	53	52
LINE事業											
LINE事業 (総額)	229	286	328	384	369	403	424	456	578	1,227	1,652
LINE事業 (純額)	145	183	209	222	229	250	263	282	454	759	1,023
売上高の内訳											
広告	76.2	73.5	71.1	72.3	71.6	69.4	69.0	71.1	76.2	73.2	70.3
コンテンツ	21.0	24.5	27.3	26.2	27.0	29.0	29.2	27.2	18.8	24.9	28.1
その他	2.8	1.9	1.6	1.4	1.4	1.6	1.7	1.7	5.0	1.9	1.6
LINE事業											
LINE事業 (総額)	36.6	41.7	46.9	51.4	49.8	51.4	53.4	51.1	25.3	44.5	51.5
LINE事業 (純額)	23.2	26.7	29.8	29.7	30.9	31.8	33.1	31.7	19.9	27.5	31.9
営業費用	439	497	511	553	549	567	558	589	1,772	2,000	2,263
営業利益	186	189	189	194	192	218	236	302	515	758	948
営業利益率 (%)	29.8	27.6	27.0	26.0	25.9	27.8	29.7	33.9	22.5	27.5	29.5
営業外利益	15	13	28	40	48	34	34	34	87	96	151
営業外費用	15	135	9	36	17	20	15	17	154	196	69
法人税等	59	46	64	68	89	94	101	127	127	237	411
純利益	129	39	154	130	135	148	159	197	1,895	452	638
純利益率 (%)	20.6	5.7	22.0	17.4	18.2	18.8	20.0	22.1	82.9	16.4	19.9
前年同期比											
売上高	21.5	20.1	22.3	18.8	18.3	14.4	13.4	19.4	22.6	20.6	16.4
広告	15.5	18.2	16.5	13.6	11.1	8.0	10.1	17.3	44.1	15.9	11.8
コンテンツ	92.8	48.3	62.8	48.8	52.1	35.0	21.4	23.8	22.9	59.4	31.3
その他	-48.7	-56.0	-60.1	-50.8	-39.2	-4.9	23.1	41.5	93.1	-53.8	-0.9
LINE事業											
LINE事業 (総額)	240.2	144.2	82.4	80.0	61.1	40.8	29.3	18.8	880.4	112.4	34.6
LINE事業 (純額)	115.6	56.2	57.2	61.9	57.4	36.3	26.0	27.3	670.9	67.0	34.9
営業費用	13.0	14.8	8.3	15.6	24.8	14.1	9.2	6.6	31.5	12.9	13.1
営業利益	47.7	36.9	87.9	28.7	3.0	15.3	24.8	55.9	-0.5	47.1	25.0
純利益	-17.9	-68.0	-90.2	139.7	4.3	275.4	3.2	52.1	368.6	-76.2	41.3

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	3,321	3,794	3,210	3,575	-3.3	-5.8
営業利益	1,046	1,292	948	1,223	-9.4	-5.3
税引前利益	1,016	1,242	927	1,214	-8.8	-2.3
純利益	744	910	638	862	-14.2	-5.3
EPS	22,587	27,648	19,479	26,306	-13.8	-4.9
営業利益率	31.5	34.1	29.5	34.2	-2.0	0.2
営業利益率	22.4	24.0	19.9	24.1	-2.5	0.1

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

ネイバー（証券コード035420 KS／レーティング：買い、目標株価：890,000ウォン）

包括利益計算書（要約）

(単位：十億ウォン)	12/14	12/15(予)	12/16(予)	12/17(予)
売上高	2,758	3,210	3,575	3,889
売上原価	0	0	0	0
売上総利益	2,758	3,210	3,575	3,889
販売費・一般管理費	2,000	2,263	2,352	2,502
営業利益（調整後）	758	948	1,223	1,387
営業利益	758	948	1,223	1,387
営業外利益	-99	-21	-9	11
純金融収益	17	28	44	63
関連会社への投資による純利益	-1	0	0	0
税引前利益	659	927	1,214	1,398
法人税等	237	289	352	441
継続事業利益	422	638	862	957
非継続事業利益	30	0	0	0
純利益	452	638	862	957
支配持分	454	642	867	963
非支配持分	-3	-4	-5	-6
包括利益合計	563	638	862	957
支配持分	565	641	866	962
非支配持分	-3	-3	-4	-5
EBITDA	902	1,068	1,324	1,471
フリー・キャッシュ・フロー(FCF)	508	914	1,091	1,157
EBITDA利益率 (%)	32.7	33.3	37.0	37.8
営業利益率 (%)	27.5	29.5	34.2	35.7
純利益率 (%)	16.5	20.0	24.3	24.8

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	914	1,091	1,157
純利益	452	638	862	957
現金を伴わない収益および費用	503	412	440	493
減価償却費	132	110	92	76
償却費	12	11	9	8
その他	359	291	339	409
運転資本の変動	35	116	88	76
売掛金およびその他未収金の変動	-107	-51	-41	-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	-289	-352	-441
投資活動によるキャッシュ・フロー	-379	-159	-128	-110
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	-159	-128	-110
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	682	889	968
期首残高	435	723	1,405	2,293
期末残高	723	1,405	2,293	3,261

出所：会社側データ、KDB大宇証券調査部予想

貸借対照表（要約）

(単位：十億ウォン)	12/14	12/15(予)	12/16(予)	12/17(予)
流動資産	1,946	2,821	3,870	4,977
現金および現金同等物	723	1,405	2,293	3,261
売掛金およびその他未収金	414	475	529	575
棚卸資産	17	19	21	23
その他流動資産	792	922	1,027	1,118
固定資産	1,449	1,371	1,305	1,251
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	4,192	5,176	6,227
流動負債	1,081	1,218	1,333	1,432
買掛金およびその他未払金	315	366	408	444
短期金融負債	213	209	209	209
その他流動負債	553	643	716	779
固定負債	516	561	597	628
長期金融負債	243	243	243	243
その他固定負債	273	318	354	385
負債合計	1,597	1,779	1,930	2,060
支配持分	1,796	2,415	3,253	4,180
資本金	16	16	16	16
資本剰余金	133	133	133	133
利益剰余金	2,584	3,203	4,040	4,968
非支配持分	1	-2	-8	-13
株主資本	1,797	2,413	3,245	4,167

予想およびバリュエーション（要約）

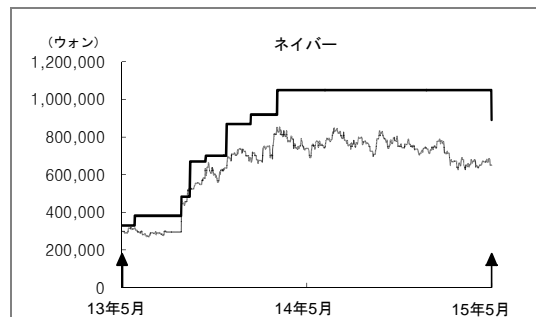
	12/14	12/15(予)	12/16(予)	12/17(予)
PER (倍)	51.6	33.4	24.7	22.2
PCFR(倍)	24.6	20.4	16.5	14.8
PBR (倍)	8.7	6.5	5.2	4.2
EV/EBITDA倍率(倍)	24.9	18.4	14.1	11.9
EPS (ウォン)	13,787	19,479	26,306	29,216
CFPS(ウォン)	28,959	31,876	39,489	44,000
BPS(ウォン)	81,551	100,331	125,743	153,886
DPS(ウォン)	782	1,000	1,200	1,400
配当性向(%)	5.1	4.6	4.1	4.3
配当利回り(%)	0.1	0.2	0.2	0.2
増収率(%)	19.3	16.4	11.4	8.8
EBITDA増加率(%)	37.5	18.4	24.0	11.1
営業利益増加率(%)	44.7	25.1	29.0	13.4
EPS増加率(%)	-69.6	41.3	35.0	11.1
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	16.8	18.4	16.8
ROE(%)	27.8	30.5	30.6	25.9
ROIC (%)	68.3	110.8	208.0	342.8
負債比率(%)	88.9	73.8	59.5	49.4
流動比率(%)	180.0	231.5	290.4	347.6
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5月3日	買い	890,000
	2014年3月6日	買い	1,050,000
	2014年1月13日	買い	920,000
	2013年11月26日	買い	870,000
	2013年10月16日	買い	700,000
	2013年9月15日	買い	670,000
	2013年8月29日	買い	483,000
	2013年5月29日	買い	382,000
	2013年3月11日	買い	330,000



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—、目標株価は—、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。

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もあります。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、そのように解釈すべきものでもありません。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おきください。

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、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）付表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

Daewoo Securities Co. Ltd. (Seoul) 本社 34-3 Yeouido-dong, Yeongdeungpo-gu Seoul 150-716 Korea 電話番号：82-2-768-3026	Daewoo Securities (Hong Kong) Ltd. Two International Finance Centre Suites 2005-2012 8 Finance Street, Central Hong Kong, China 電話番号：85-2-2845-6332	Daewoo Securities (America) Inc. 320 Park Avenue 31st Floor New York, NY 10022 United States 電話番号：1-212-407-1000
Daewoo Securities (Europe) Ltd. 41st Floor, Tower 42 25 Old Broad St. London EC2N 1HQ United Kingdom 電話番号：44-20-7982-8000	Daewoo Securities (Singapore) Pte. Ltd. Six Battery Road #11-01 Singapore, 049909 電話番号：65-6671-9845	東京支店 〒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
北京駐在員事務所 2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers B-12 Jianguomenwai Avenue Chaoyang District, Beijing 100022 China 電話番号：86-10-6567-9299	上海駐在員事務所 Room 38T31, 38F SWFC 100 Century Avenue Pudong New Area, Shanghai 200120 China 電話番号：86-21-5013-6392	ホーチミン駐在員事務所 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
Daewoo Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd. 2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers B-12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District, Beijing 100022 China 電話番号：86-10-6567-9699	Daewoo Securities (Mongolia) LLC #406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17 1 Khoroo, Sukhbaatar District Ulaanbaatar 14240 Mongolia 電話番号：976-7011-0807	PT. Daewoo Securities Indonesia 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。