

ネイバー

(証券コード 035420 KS)

4月は韓国・日本で堅調な業績モメンタムが予想される

インターネット

企業情報

2016年3月27日

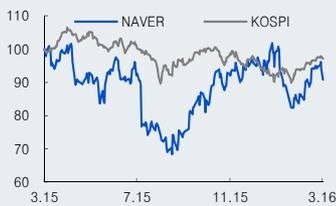
(据え置き)

買い

目標株価 (今後12か月、ウォン)	820,000
株価 (2016年3月25日現在、ウォン)	613,000
予想リターン	34%

営業利益 (2016年度予想、十億ウォン)	1,037
営業利益コンセンサス予想 (2016年度予想、十億ウォン)	966
EPS増加率 (2016年度予想、%)	41.7
EPS増加率市場平均 (2016年度予想、%)	-0.5
PER (2016年度予想、倍)	27.4
PER市場平均 (2016年度予想、倍)	11.4
KOSPI指数	1,983.81
時価総額 (十億ウォン)	20,206
発行済株式数 (百万株)	33
浮動株比率 (%)	77.3
外国人保有率 (%)	56.1
ベータ (過去12か月)	0.72
過去52週間の安値	461,500
過去52週間の高値	687,000

(%)	1か月	6か月	12か月
絶対値	5.3	20.7	-8.5
相対値	1.9	18.2	-5.8



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

「LINEカンファレンス東京2016」の要旨：LINEはネイバーのようなモバイルポータルを目指す

先週、LINE株式会社は「LINEカンファレンス東京2016」を開催し、これまでの業績や今後の事業計画について議論を行った。その後CEOミーティングが本社で行われた。LINEのモバイルメッセージは日本・タイ・台湾では間違いなくマーケットリーダーとしてのポジションを確立しており、インドネシアでも今後同様に市場をリードしていくものと予想される。

LINE社はニュース・ビデオ (LINE LIVE) 分野にサービスを拡大し、LINE Payサービスも強化した。また、大小あらゆる規模の企業・自営業者を取り込むマーケティング兼eコマースプラットフォームとなることをめざし、ビジネスパートナーを引きつけている。

第二四半期の業績の伸びが予想される

ネイバーの国内モバイル広告売上は、2015年第二四半期22.9%から第三四半期は39.1%、第四四半期は58.3%と成長速度を増してきている。第一四半期は季節要因が弱いものの、ネイバーの2016年第一四半期の連結営業利益は、モバイル広告の堅調な伸びに支えられてコンセンサス予想の2100億ウォンを上回る2260億ウォンに達した。

従来より第二四半期は国内広告市場が年間でも最も堅調な時期である。加えて遅まきながら4月の韓国総選挙に立候補者を擁立した政党が広告費を投入する可能性がある。さらにLINE社は第二四半期にタイムライン広告の販売を開始する予定で、これが同社の2016年の業績とIPO (新規株式公開) 価格を決定づけると思われる。

試験的販売期間であった3月の間にタイムライン広告は実に30億ウォンもの売上を上げた (現在、LINEの月間広告売上は約30億円)。LINE社はタイムライン広告のプログラム販売を4月に公式に開始する予定。プログラム販売とは、リアルタイムトラフィックに連動した自動オンライン販売で、現在ソーシャルネットワーキングサービス (SNS) の広告販売の90%以上がプログラム販売によるものである。競合のFacebookやTwitterは日本で各々60~100億円、15~20億円の月間広告売上を上げている。

モバイル広告の成長予測により、目標株価820,000ウォンで買い推奨を据え置く

LINE社の株価は第一四半期の業績モメンタム予測をもとに上げた後、IPO関連懸念や日本でのMVNO市場参入 (先週のカンファレンスで発表) に絡むコスト懸念が影響して伸び悩んでいる。

しかしながら、第一四半期の業績モメンタムと日本でのタイムライン広告開始で4月・5月には株価が押し上げられると見ている。業績の改善予測が上述の懸念を上回ると考える。目標株価820,000ウォンで買い推奨を据え置く。

年度 (期末は12月)	12/12	13/12	14/12	15/12(予)	16/12(予)	17/12(予)
売上高 (十億ウォン)	1,799	2,312	2,759	3,251	3,744	4,106
営業利益 (十億ウォン)	521	524	758	762	1,037	1,362
営業利益率 (%)	29.0	22.7	27.5	23.4	27.7	33.2
純利益 (十億ウォン)	546	1,898	455	520	737	951
EPS (ウォン)	11,346	45,425	13,787	15,779	22,366	28,851
ROE (%)	31.4	112.7	27.8	25.4	27.9	27.5
PER (倍)	19.9	15.9	51.6	41.7	27.4	21.2
PBR (倍)	3.8	11.3	8.7	6.8	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

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、%)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16(予)	2Q16(予)	3Q16(予)	4Q16(予)	2014	2015	2016(予)
売上高	741	781	840	890	903	919	921	1,002	2,759	3,251	3,744
広告	530	559	587	647	650	671	667	751	2,019	2,322	2,738
コンテンツ	193	206	235	217	223	221	225	222	687	851	891
その他	18	16	18	26	30	28	29	28	53	77	115
LINE事業	234	232	281	286	305	313	331	339	759	1,033	1,290
売上高の内訳 (%)											
広告	71.6	71.5	69.9	72.7	72.0	73.0	72.4	75.0	73.2	71.4	73.1
コンテンツ	26.1	26.4	28.0	24.4	24.7	24.0	24.5	22.2	24.9	26.2	23.8
その他	2.4	2.1	2.1	2.9	3.3	3.0	3.1	2.8	1.9	2.4	3.1
LINE事業	31.6	29.7	33.5	32.1	33.8	34.1	36.0	33.9	27.5	31.8	34.4
営業費用	549	614	640	687	677	660	669	702	2,000	2,489	2,708
営業利益	192	167	199	204	226	259	251	300	758	762	1,037
営業利益率 (%)	25.9	21.4	23.8	22.9	25.0	28.2	27.3	30.0	27.5	23.4	27.7
営業外利益	48	45	32	8	34	35	35	35	96	133	139
営業外費用	17	51	42	77	35	40	45	51	196	187	171
税引前利益	223	161	189	134	225	254	241	284	659	708	1,004
法人税等	89	37	73	-7	61	68	65	77	237	191	271
純利益	135	124	117	141	164	185	176	207	452	517	733
純利益率 (%)	18.2	15.9	13.9	15.9	18.2	20.1	19.1	20.7	16.4	15.9	19.6
前年同期比											
売上高	18.3	13.9	20.0	19.2	21.9	17.7	9.7	12.6	20.6	17.9	15.2
広告	11.1	10.8	17.9	19.8	22.6	20.1	13.6	16.1	15.9	15.0	17.9
コンテンツ	46.8	22.4	22.9	10.9	15.6	7.0	-4.1	2.3	59.4	23.9	4.7
その他	1.4	22.3	59.2	142.1	68.4	71.1	63.4	9.3	-53.8	47.5	48.1
LINE事業	61.4	26.5	35.0	28.9	30.4	35.2	17.7	18.8	67.0	36.2	24.8
営業費用	24.8	23.5	25.3	24.2	23.3	7.6	4.6	2.2	12.9	24.4	8.8
営業利益	3.0	-11.5	5.6	5.0	17.7	54.8	26.0	47.5	47.1	0.5	36.0
純利益	4.3	215.1	-24.0	9.1	22.2	49.2	50.6	46.5	-76.2	14.4	41.8

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. LINE 四半期決算および年次決算

(単位：十億ウォン、%)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16(予)	2Q16(予)	3Q16(予)	4Q16(予)	2014	2015	2016(予)
売上高	234	232	281	286	305	313	331	339	759	1,033	1,290
ゲーム	84	81	96	88	90	88	90	82	292	349	351
スタンプ	57	60	73	71	76	78	82	84	209	260	319
広告	56	53	74	84	94	104	116	128	155	266	442
その他	38	38	39	43	46	43	44	45	102	158	178
売上高の内訳 (%)											
ゲーム	35.7	34.9	34.2	30.8	29.5	28.2	27.0	24.3	38.5	33.8	27.2
スタンプ	24.3	25.9	25.9	24.7	24.7	24.7	24.7	24.7	27.6	25.2	24.7
広告	23.9	22.8	26.2	29.3	30.7	33.3	34.9	37.8	20.4	25.8	34.3
その他	16.2	16.4	13.7	15.2	15.0	13.8	13.3	13.1	13.5	15.3	13.8
前年同期比											
売上高	5.7	-1.1	21.4	1.5	6.9	2.6	5.7	2.5	67.0	36.2	24.8
ゲーム	12.0	-3.2	19.0	-8.7	2.6	-2.2	1.4	-7.9	5.9	19.3	0.5
スタンプ	-7.4	5.5	21.4	-2.9	6.9	2.6	5.7	2.5	88.3	24.5	22.6
広告	18.3	-5.5	39.6	13.5	12.0	11.1	11.0	11.0	171.8	72.0	66.0
その他	-1.2	0.3	1.3	12.4	6.0	-5.5	1.5	1.2	922.4	54.2	12.7

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/買い/ 目標株価820,000ウォン）

包括利益計算（要約）

（単位：十億ウォン）	14/12	15/12 （予）	16/12 （予）	17/12 （予）
売上高	2,758	3,251	3,744	4,106
売上原価	0	0	0	0
売上総利益	2,758	3,251	3,744	4,106
販売費・一般管理費	2,000	2,489	2,708	2,745
営業利益（調整後）	758	762	1,037	1,361
営業利益	758	762	1,037	1,361
営業外利益	-99	-54	-32	-21
純金融収益	17	27	41	59
関連会社への投資による純利益	-1	0	0	0
税引前利益	659	708	1,004	1,341
法人税等	237	191	271	395
継続事業利益	422	517	733	945
非継続事業利益	30	0	0	0
純利益	452	517	733	945
支配持分	454	520	737	951
非支配持分	-3	-3	-4	-6
包括利益合計	563	517	733	945
支配持分	565	520	737	950
非支配持分	-3	-3	-4	-5
EBITDA	902	883	1,137	1,446
フリー・キャッシュ・フロー(FCF)	508	777	967	1,131
EBITDA利益率 (%)	32.7	27.1	30.4	35.2
営業利益率 (%)	27.5	23.4	27.7	33.2
純利益率 (%)	16.5	16.0	19.7	23.2

貸借対照表

（単位：十億ウォン）	14/12	15/12 （予）	16/12 （予）	17/12 （予）
流動資産	1,946	2,713	3,671	4,781
現金および現金同等物	723	1,279	2,020	2,970
売掛金およびその他未収金	414	481	554	607
棚卸資産	17	19	22	25
その他流動資産	792	934	1,076	1,179
固定資産	1,449	1,375	1,321	1,271
関連会社への投資	36	42	49	54
有形固定資産	901	791	700	623
無形資産	121	110	101	93
資産合計	3,394	4,088	4,993	6,053
流動負債	1,081	1,231	1,386	1,500
買掛金およびその他未払金	315	371	427	468
短期金融負債	213	209	209	209
その他流動負債	553	652	751	823
固定負債	516	565	614	650
長期金融負債	243	243	243	243
その他固定負債	274	322	371	407
負債合計	1,597	1,796	2,000	2,150
支配持分	1,796	2,293	2,993	3,914
資本金	16	16	16	16
資本剰余金	133	133	133	133
利益剰余金	2,584	3,081	3,786	4,702
非支配持分	1	-2	-6	-12
株主資本	1,797	2,291	2,992	3,903

キャッシュ・フロー計算書（要約）

（単位：十億ウォン）	14/12	15/12 （予）	16/12 （予）	17/12 （予）
営業活動によるキャッシュ・フロー	779	777	967	1,131
純利益	452	517	733	945
現金を伴わない収益および費用	503	290	336	425
減価償却費	132	110	92	76
償却費	12	11	9	8
その他	359	169	235	341
運転資本の変動	35	125	119	87
売掛金およびその他未収金の変動	-107	-56	-56	-41
棚卸資産の変動	-17	-3	-3	-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	-191	-271	-395
投資活動によるキャッシュ・フロー	-379	-173	-173	-127
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	-173	-173	-127
その他	65	0	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	-112	-28	-32	-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	-32	-35
その他	-194	0	0	0
現金の増加（減少）	287	556	741	950
期首残高	435	723	1,279	2,020
期末残高	723	1,279	2,020	2,970

予想およびバリュエーション（要約）

	14/12	15/12 （予）	16/12 （予）	17/12 （予）
PER（倍）	51.6	41.7	27.4	21.2
PCFR(倍)	24.6	26.9	18.9	14.7
PBR（倍）	8.7	6.8	5.2	4.2
EV/EBITDA倍率(倍)	24.9	22.6	15.5	11.5
EPS（ウォン）	13,787	15,779	22,366	28,851
CFPS(ウォン)	28,959	24,477	32,415	41,588
BPS(ウォン)	81,551	96,631	118,023	145,813
DPS(ウォン)	782	1,100	1,200	1,400
配当性向(%)	5.1	6.2	4.8	4.3
配当利回り(%)	0.1	0.2	0.2	0.2
増収率(%)	19.3	17.9	15.2	9.7
EBITDA増加率(%)	37.6	-2.2	28.9	27.1
営業利益増加率(%)	44.7	0.5	36.0	31.3
EPS増加率(%)	-69.6	14.4	41.7	29.0
売掛金回転率(倍)	10.1	9.5	9.4	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	13.8	16.1	17.1
ROE(%)	27.8	25.4	27.9	27.5
ROIC (%)	68.3	94.9	187.9	384.5
負債比率(%)	88.9	78.4	66.9	55.1
流動比率(%)	180.0	220.3	264.8	318.8
ネットD/Eレシオ(%)				
インタレスト・カバレッジ・レシオ(倍)				

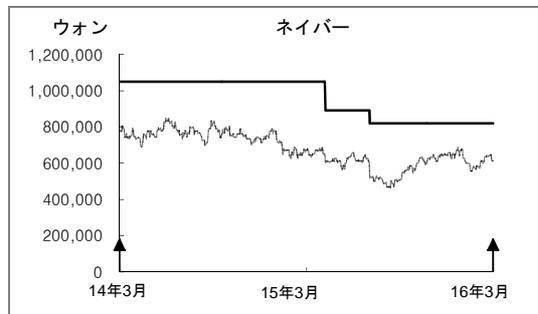
出所：会社側データ、KDB大宇証券調査部予想

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



銘柄のレーティング

買い推奨	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。

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
71.08%	11.76%	17.16%	0.00%

* 過去12ヶ月(2015年12月31日時点)の推奨に基づく

開示事項

大宇証券株式会社のアナリストは直近1ヶ月以内にネイバーが主催した投資家向け説明会に参加した。当該説明会に係る費用はネイバーが負担。

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。本レポートは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写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をご承知おください。

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）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。