

任天堂(東 1:7974)

バリュエーション判断

前回強気 ⇒ **強気**

(2018.6.13)

目標株価

68,700 円 → **63,600 円**

電話取材:2018年7月31日

担当:安田 秀樹

【連結】 (百万円、%、円:権利落ち修正後、会計:会社計画、予:エース経済研究所予想、Q:四半期)

決算期	売上高	伸率	営業利益	伸率	経常利益	伸率	当期利益	伸率	EPS	配当
2018/3 1Q	154,069	149	16,208	—	30,960	—	21,260	—	—	—
2019/3 1Q	168,157	9	30,535	88	43,866	42	30,600	44	—	—
2017/3	489,095	-3	29,362	-11	50,364	75	102,574	521	853.9	430.00
2018/3	1,055,682	116	177,557	505	199,356	296	139,590	36	1,162.0	590.00
2019/3 会計	1,200,000	14	225,000	27	230,000	15	165,000	18	1,373.6	690.00
2019/3 予	1,360,000	29	330,000	86	330,000	66	250,000	79	2,081.1	1,040.00
2020/3 予	1,490,000	10	470,000	42	470,000	42	330,000	32	2,747.1	1,370.00

【セグメント情報】	2019/3	1Q	【PER】	【財務指標】	18/6末		
ゲーム専用機	94%	17/3	43.1	BPS	10,889円 株価(7/31終値)	36,760円	
スマートデバイス・IP関連等	5%	18/3	31.6	純資産	13,081億円	売買単位	100株
その他	1%	19/3予	17.7	総資産	16,121億円	発行株数	120百万株
		20/3予	13.4	時価総額	44,158億円	2019/3予PSR	3.25倍

注. 発行株数は自己株式を除く、EPS、BPSは自己株式を除いて計算。

2019年3月期第1四半期は、売上高 1681 億円(前年同期比+9%)、営業利益 305 億円(同+88%)、経常利益 438 億円(同+42%)、当期利益 306 億円(同+44%)と大幅増益を達成。最大の要因は、「Nintendo Switch:以下 Switch」ソフトの販売好調である。ハードは 188 万台と発売直後だった前年に対して減少したものの、ソフトウェアは同 2.2 倍の 1796 万本と大きく伸長した。

会社側は、今期計画の売上高 1 兆 2000 億円(前期比+14%)、営業利益 2250 億円(同+27%)、当期利益 1650(+18%)を据え置いた。

第1四半期実績が想定内だったことや一部で懸念されていた「Switch」の販売も主要地域で増加に転じていることから、通期計画の修正は必要ないとしている。

エース経済研究所でも、売上高 1 兆 3600 億円(同+29%)、営業利益 3300 億円(同+86%)、当期利益 2500 億円(同+79%)の予想を据え置く。会社計画を上回ると見ているのは、「Switch」の台数を 2500 万台、ソフトを 1.4 億本と予想しているため。

強気の判断を継続

TOPIX の変動などを受けて、DCF 法※に基づく 1 株価値が 63600 円となったため、目標株価を引き下げる。ただ、現状の株価は、これを大幅に下回っているため、強気の判断を継続する。「Switch」は年末にかけて伸長すると見ており、買いを推奨したい。

※DCF(ディスカウント キャッシュ フロー)法…企業価値評価手法の一つ。企業が生み出す総キャッシュフローの現在価値(=企業価値)を算出し、これを発行株数で除したもの。

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載致しました。ご確認の程、お願い致します。



定番ゲームが好調、大幅増益に

2019 年 3 月期第 1 四半期は、売上高 1681 億円(前年同期比+9%)、営業利益 305 億円(同+88%)、経常利益 438 億円(同+42%)、当期利益 306 億円(同+44%)と大幅増益を達成。

最大の要因は、「Nintendo Switch:以下 Switch」ソフトの販売好調である。ハードは 188 万台と発売直後だった前年に対して減少したものの、ソフトウェアは同 2.2 倍の 1796 万本と大きく伸長した。

今期予想を据え置き

会社側は、今期計画の売上高 1 兆 2000 億円(前期比+14%)、営業利益 2250 億円(同+27%)、当期利益 1650(+18%)を据え置いた。

第 1 四半期実績が想定内だったことや一部で懸念されていた「Switch」の販売も主要地域で増加に転じていることから、通期計画の修正は必要ないとしている。

エース経済研究所でも、売上高 1 兆 3600 億円(同+29%)、営業利益 3300 億円(同+86%)、当期利益 2500 億円(同+79%)の予想を据え置く。会社計画を上回ると見ているのは、「Switch」の台数を 2500 万台、ソフトを 1.4 億本と予想しているため。

「Switch」生産は拡大へ

一部のマスメディアが、電子部品メーカーが「switch」の生産計画を下方修正すると報道したが、同社側は否定している。

二次電池メーカーの第 1 四半期決算のプレゼンテーションで、第 1 四半期の大幅増収がゲーム機向けの伸長によるものとしており、第 2 四半期もゲーム機向けが拡大するとコメントしており、「switch」の生産は夏場にかけて大幅に増加する可能性が高いと、エース経済研究所では考えている。

《アナリストによる宣言》

私、安田 秀樹は本調査資料に表明された見解が、対象企業と証券に対する私個人の見解を正確に反映していることをここに証明します。

また、私は本調査資料で特定の見解を表明することに対する直接的または間接的な報酬は、過去、現在共に得ておらず、将来においても得ないことを証明します。

《利益相反に関する開示事項》

- エース証券株式会社(以下、エース証券)及びグループ会社は、本資料に掲載された企業の売買あるいは当企業に対し、引受、その他のサービスを提供する場合があります。
- 株式会社エース経済研究所(以下、ARI)は、エース証券との契約に基づき、エース証券への資料提供を一定期間、継続的に行うことに対し包括的な対価をエース証券から得ておりますが、本資料に対して個別に対価を得ているものではありません。
また、銘柄選定も ARI 独自の判断で行っており、エース証券を含む第三者からの銘柄の指定は一切受けておりません。
- 執筆担当者、ARI と本資料の対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。

金融商品取引法に基づく表示事項**■本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等**

商号等: エース証券株式会社 金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第6号
加入協会: 日本証券業協会
指定紛争解決機関: 特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター

■手数料等及びリスクについて

●株式の売買には、約定代金に対して最大 1.242%の手数料(約定代金が 100 万円以下の場合、最低手数料 2,700 円)(税込み)が必要となります。●株式は、株価の変動により、損失を生じるおそれがあります。●上場有価証券等書面の内容をよくお読みください。●外国株式は、為替相場の変動等により、損失を生じるおそれがあります。●非上場債券(国債、地方債、政府保証債、社債)を当社が相手方となりお買い付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。●債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。●外国債券は、為替相場の変動等により損失を生じるおそれがあります。●商品毎(投信・外債含む)に手数料等及びリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料をよくお読みください。

エース証券及び ARI 免責事項等

- 当資料により株式・債券・その他金融商品(投信・外債含む)等の勧誘を行うことがあります。本資料で言及した銘柄や投資戦略は、投資に関するご経験や知識、財産の状況及び投資目的が異なるすべてのお客様に、一律に適合するとは限りません。また、株式・債券等の有価証券の投資には、「手数料等及びリスクについて」に記載のとおり、損失を生じるおそれがあります。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断で行っていただきますようお願い致します。
- 本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて ARI が作成し、エース証券(以下、当社)がお客様にご提供いたしますが、当社及び ARI は、ARI が基にした情報及びそれに基づく要約または見解の正確性、完全性、適時性などを保証するものではありません。本資料に記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更することがあります。
- 本資料を利用した結果、お客様に何らかの損害が発生したとしても、当社及び ARI は何らの責任を負うものではありません。
- ※ (著作権等) ・ ・ 本資料に関する一切の知的財産権は、原則として ARI に帰属します。電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、本資料の無断転用、複製等を行わないようお願い致します。