



ソフトバンクグループ(東 1:9984)

バリュエーション判断

前回中立 ⇒ **N.R.**

(2018.11.6)

目標株価

8,600 円 → **N.R.**

決算説明会:2019 年 2 月 6 日

担当:安田 秀樹

【連結】 (億円、%、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、国際会計基準)

決算期	売上高	伸率	営業利益	伸率	税前利益	伸率	当期利益	伸率	EPS	配当
2018/3 3Q累	68,112	3	11,488	24	5,638	-41	10,149	20		—
2019/3 3Q累	71,684	5	18,590	62	18,098	221	15,383	52		—
2017/3	89,010	0	10,259	13	7,125	-22	14,263	201	1,309.1	44.00
2018/3	91,587	3	13,038	27	3,846	-46	10,389	-27	953.6	44.00
2019/3 予	92,000	0	21,000	61	21,000	446	14,700	41	1,349.2	44.00
2020/3 予	75,000	-18	19,000	-10	19,000	-10	13,300	-10	1,220.7	44.00

【セグメント情報】	2019/3 3Q累	【PER】	【財務指標】	18/12末		
国内通信	38%	17/3 6.5	BPS	8,518円 株価(2/6終値)	8,462円	
スプリント	39%	18/3 8.9	純資産	9.29兆円	売買単位	100株
ヤフー	10%	19/3予 6.3	総資産	36.5兆円	発行株数	1,090百万株
ブライトスター	2%	20/3予 6.9	時価総額	9.23兆円	2019/3予PSR	1.00倍
ARM・その他	11%					

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。

<注目ポイント>

2019 年 3 月期第 3 四半期決算(累計)は、売上高 7 兆 1684 億円(前年同期比+5%)、営業利益 1 兆 8590 億円(同+62%)、当期利益 1 兆 5383 億円(同+51%)と大幅増益。

増収要因は、国内のソフトバンク事業(主に通信事業)、米国のスプリント事業、ヤフー事業、ブライトスター事業が揃って好調だったこと。

営業増益は上記に加え、ソフトバンクビジョンファンドの未実現評価益 6932 億円を計上したことなどが寄与した。

なお、nVIDIA に対する投資は全株を 1 月に処分し、第 3 四半期に 4473 億円の損失を計上したが、営業外利益でヘッジ分 3303 億円を計上しているため、実質的な損失は 1169 億円、投資開始からの累計損益は 28 億ドル(約 3050 億円)以上になったとしている。

会社側は、今期も事業計画を開示していない。エース経済研究所では、ソフトバンクビジョンファンドの評価益が想定を上回ったことに加え、12 月末の株価水準が 3 月末まで続く前提で通期予想の営業利益 2 兆 1000 億円を据え置く。

なお、来期は減収減益を予想しているが、スプリント事業が期中に持分法適用会社に移行することを前提にしているため。

投資判断の設定を見送る

国内通信事業を手掛けるソフトバンクが上場したことで、投資会社としての性格が強まっている。これまで、同社の目標株価を業績に基づいて評価していたが、今後は保有株評価の影響を受ける可能性が高まったため、目標株価及びレーティングを取り下げる。

ただ、同社の保有株の時価評価を基準にした一株価値は会社側試算で 2 万 121 円としており、現状の株価と大きく乖離している。これを受けて、6000 億円の自社株買い枠を設定した。これは、株価の需給面での下支えになると考えている。

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いたしました。ご確認の程、お願い致します。

《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。●外国株式(中国株を除く)の取引には、国内の取引所金融商品市場における外国株券の売買等のほか、外国金融商品市場等における委託取引と国内店頭取引の2通りの方法があり、当該取引には、所定の手数料等(委託取引の場合は約定代金に対して最大 10.8% (75,000 円以下の場合・税込)の委託手数料及びその他現地手数料等、国内店頭取引の場合は所定の手数料相当額、等)をご負担いただく場合があります。

●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。