

## ヤフー (東 1:4689)

バリュエーション判断  
強気 → **強気**  
(2019.2.22)  
目標株価  
400 円 → **400 円**

取材:2019年5月10日

担当:澤田 遼太郎

【連結】 (億円、%、円:会/会社計画、予/エース経済研究所予想)

決算期	売上高	伸率	営業利益	伸率	税引前利益	伸率	当期利益	伸率	EPS	配当
2017/3	8,537	30	1,920	-14	1,934	-14	1,365	-20	24	8.86
2018/3	8,972	5	1,858	-3	1,932	0	1,312	-4	23	8.86
2019/3	9,547	6	1,405	-24	1,234	-36	787	-40	15	8.86
2020/3 会	10,100	6	1,453	3	-	-	820	4	15	8.86
2020/3 予	10,280	8	1,470	5	1,270	3	860	9	15	8.86
2021/3 予	10,890	6	1,630	11	1,530	20	1,040	21	18	8.86

※2020年3月期の会社計画はレンジの中央値で表示

【セグメント情報】	19/3期	【PER】	【財務指標】	19/3末		
メディア事業	31%	18/3	13 BPS	161円 株価(5/15終値)	311円	
コマース事業	68%	19/3	21 純資産	8,183億円	売買単位	100株
その他事業	1%	20/3予	21 総資産	24,296億円	発行株数	5,151.6百万株
		21/3予	17 時価総額	16,022億円	PBR	1.93倍

## &lt;注目ポイント&gt;

## ーインターネットポータルサイト「Yahoo!JAPAN」をはじめ、多様な IT サービスを展開ー

- ① 2019年3月期は増収減益。メディア事業やコマース事業が伸長したことに加えて、ジャパンネット銀行の連結などが増収を牽引した。ただ、前期の火災保険金の剥落や、人材や新規事業への先行投資が嵩んで減益となった。
- ② 2020年3月期は売上高 10000~10200 億円(前期比+5~7%)、営業利益 1406~1500 億円(同+0~7%)、当期利益 790~850 億円(同+0~8%)と増収増益を計画。ソフトバンクユーザーの取り込みに引き続き注力するほか、PayPay の拡大や、下期に予定されている統合マーケティングソリューションのコマース広告のリリースを目指す。

**目標株価は 400 円、バリュエーション判断も強気を継続**

エース経済研究所では、メディア事業及びコマース事業を中心とした成長が続くと見ている。

業績見通しの修正を踏まえた DCF 法に基づく再計算の結果、1 株価値が 400 円となったため、目標株価 400 円で据え置き、また現在の株価が目標株価から 10% 以上、下回るため、バリュエーション判断も強気を継続する。

決算後に発表されたリリースについて、エース経済研究所の見解は以下の通りである。

①ソフトバンクグループの再編について、ソフトバンク(9484)の子会社となることで業績に与える影響は軽微。②ソフトバンク G(9984)の PayPay への出資については、結果としてヤフーの PayPay への出資比率を下げ、当面の赤字負担を軽減するため業績にはポジティブ。③広告判断基準の変更によるアフィリエイトサイト広告の排除は、広告単価への影響が想定されるものの、業績への影響は軽微であると見ている。

## 《アナリストによる宣言》

私、澤田遼太郎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))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。