

バリュエーション判断

前回強気 → **強気**

(2020.2.1)

目標株価

11,500円 → **11,400円**

## 村田製作所(東1:6981)

決算説明会:2021年4月28日

担当:安田 秀樹

【連結】 (米国会計基準、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)

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
2020/3	15,340	-3	2,532	-5	2,540	-5	1,830	-12	286.0	97.00
2021/3	16,301	6	3,132	24	3,164	25	2,370	30	370.4	115.00
2022/3 会計	16,600	2	3,200	2	3,220	2	2,400	1	375.1	120.00
2022/3 予	16,900	4	3,400	9	3,420	8	2,510	6	392.3	120.00
2023/3 予	17,400	3	3,600	6	3,620	6	2,600	4	406.4	120.00

【セグメント情報】	2021/3	4Q累	【PER】	【財務指標】	21/3末
コンポーネント(主に電子部品)	67%		20/3 31.5	BPS 3,003円	株価(4/28終値) 9,023円
モジュール	33%		21/3 24.4	純資産 1.92兆円	売買単位 100株
			22/3予 23.0	総資産 2.46兆円	発行株数 640百万株
			23/3予 22.2	時価総額 5.77兆円	2022/3予PSR 3.42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。

### <注目ポイント>

2021年3月期は、前期比6%増収の1兆6301億円、同24%営業増益の3132億円と、上期までの厳しい状況から一転、増収大幅増益となった。

これは、①スマートフォン、パソコン、ゲーム機などの生産が好調だったこと、②自動車生産の回復傾向が続いたことで部品需要が大きく回復したことが要因。

なお、会社側が昨年より指摘していた自動車向けの調整は、今四半期もなかった。半導体不足で、在庫を積み増す動きが強まっているためようである。

会社側は、今期計画を売上高1兆6600億円(前期比+2%)、営業利益3200億円(同+2%)としている。小幅成長にとどまるのは、①足下の強い自動車向けの受注には、実需以上と見て下期に調整が入る前提になっていること、②調整入りで下期に部品価格が大幅に下落するとしたこと、③スマートフォンの一部モジュールで今期モデルからシェア低下が見込まれることが要因。

エース経済研究所では、今期予想を売上高1兆6900億円、営業利益3400億円とした。調整は、来期以降と見ていることが主な要因。半導体の不足は、年内いっぱい解消されないと考えており、本格的に増産効果があるのは来年になると見ているため。

### 強気の判断を据え置き

DCF法※に基づく一株価値が11400円となったため、目標株価を引き下げる。ただ、現在の株価は、これを10%以上下回っているため、強気の判断を継続する。

※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1.265%の手数料(約定代金が100万円以下の場合、最低手数料2,750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11.0%(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。
- ※ 尚、出所記載なき資料は各種資料より ARI 作成。