

## 任天堂 (大 1:7974)

バリュエーション判断  
前回割安 割安

取材: 2008年5月7日

担当: 安田 秀樹

【連結】		(百万円、%、円: 権利落ち修正後)									
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
2008/3		1,672,423	73	487,220	116	440,807	53	257,342	48	2,012.2	1,260.00
2009/3	会計	1,800,000	8	530,000	9	550,000	25	325,000	26	2,541.3	1,370.00
2009/3	予	1,840,000	10	580,000	19	600,000	36	355,000	38	2,775.8	1,390.00
2010/3	予	1,920,000	4	635,000	9	655,000	9	383,000	8	2,994.8	1,500.00
2011/3	予	2,000,000	4	730,000	15	750,000	15	435,000	14	3,401.4	1,700.00

【セグメント情報】	08/3	【PER】	【財務指標】	08/3末
ハードウエア	65%	07/3 42.9	BPS 9,617円	株価(5/7終値) 58,500円
ソフトウエア	34%	08/3 29.1	純資産 12,300億円	売買単位 100株
その他	1%	09/3予 21.1	総資産 18,025億円	発行株数 128百万株
		10/3予 19.5	時価総額 74,815億円	09/3予想PSR 4.07倍

決算発表を受けて取材を実施

2008年3月期決算を受けてエース証券では取材を行った。以下で詳しく紹介する

決算は既報の通り、前期比 73%増収の1兆 6724 億円、同 116%営業増益の 4872 億円、同 53%経常増益の 4408 億円と大幅増収増益で過去最高を更新した。これは、2007年3月期第3四半期に発売したWiiハード及びソフトがフル寄与したこと、欧米におけるDSハード及びソフトの好調が貢献した。

DSハード、ソフトの会社計画は保守的

発売から4年目に入ったDSの今期計画は、ハードが前期比231万台減の2800万台、ソフトが同横ばいの1億8700万本。会社側は、自社製DS用ソフトは新規軸を打ち出したものが多く、販売本数を想定することが困難なため、最低限の本数を積み上げたものになっていること、サードパーティ製ソフトのタイトルが不確定なためとしている。エース証券では、会社計画を上回るハード3000万台、ソフト2億本を予想している。DSハードは、脳トレのヒットにより、欧米で年末から販売好調が続いているため。さらに、ソフト販売本数が前期並みになるケースは、DSの既存ユーザーがゲーム購入本数を大きく減らしたり、ハード買い換えのみが極端に進むという前提になるが、この前提は現実味に欠け、会社計画を保守的と見ているため。

Wiiハード、ソフト予想を上方修正

Wiiの今期は、7月に月産240万台体制(昨年11月時点で同180万台、4月より順次増産)へ引き上げ、ハードが前期比34%増の2500万台、ソフトが同68%増の1億7700万本と高成長が続くとしている。DSよりも強めの数字となっているのは、WiiFit(欧州4月、米国5月発売)や、マリオカート(既発売)など長期間売れるタイプのゲームが多数発売、あるいは発売予定となっているためとしている。エース証券では、欧州でのWiiFitの立ち上がりが好調だったこと、マリオカートの販売が国内外で好調なスタートになっていることから、今期ハード台数予想を2500万台 2600万台、ソフト1億7700万本 1億8000万本に引き上げる。

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。

### エース証券予想を上方修正

以上の点から、エース証券では、今期予想を売上高 1 兆 8300 億円 1 兆 8400 億円、営業利益 5700 億円 5800 億円、経常利益 5900 億円 6000 億円へ上方修正する。

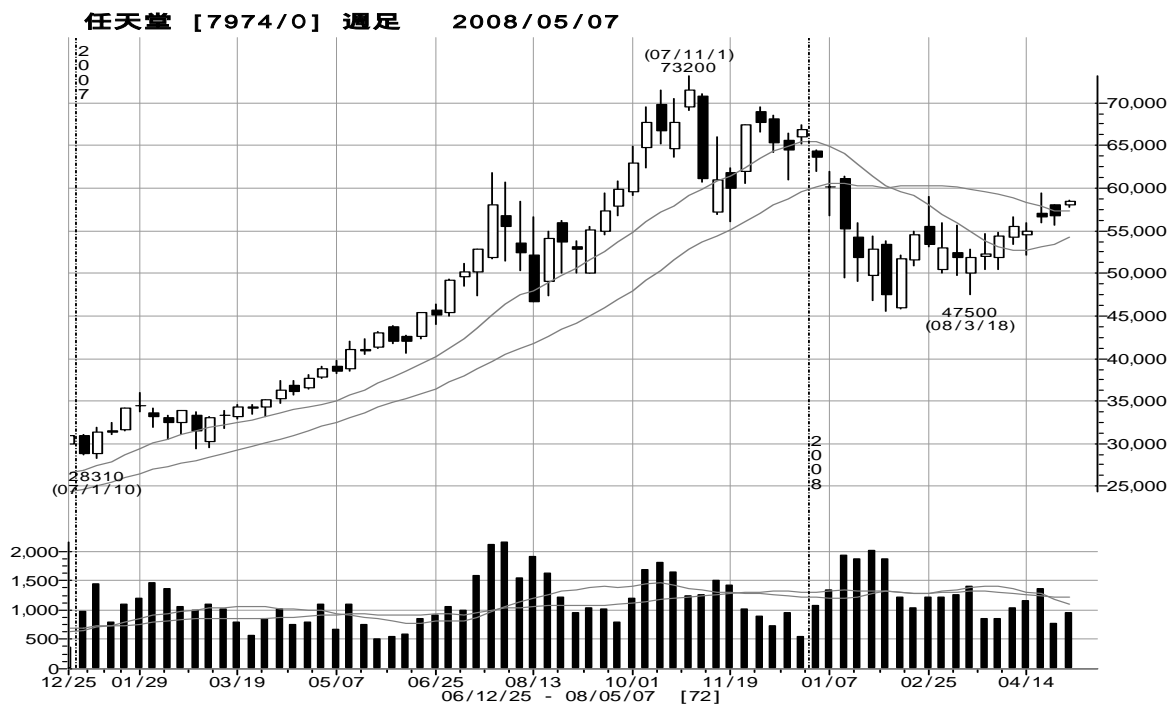
なお、Wii の価格については、以前のレポートでも指摘した通り、欧州で XBOX360 の価格が Wii を下回る水準まで引き下げられたこともあり、値下げの可能性を考慮した保守的な前提を置いている。

### 割安判断を継続

今期予想 PER21 倍は、過去 5 年の高値 PER29 倍を大きく下回っているため、割安の判断を継続する。なお、妥当株価は今期予想 PER29 倍水準の 78000 円程度と考えている。

ただ、現時点では Wii の価格改定が行われる保守的な前提を置いていることもあり、成長率は大幅に鈍化する予想となっているため、株価に織り込まれるまで時間が必要と考えている。

## &lt; 株価チャート &gt;



株式分割は遡及修正、市場変更は連続的に描画、PMA(株価移動平均)は 13 週、26 週。  
 (出所) 株式会社 QUICK

## &lt; 指標の説明 &gt;

- EPS(一株当たり利益: 当期利益 ÷ 発行済株数)、BPS(一株当たり純資産: 純資産 ÷ 発行済株数)、PER(株価収益率: 株価 ÷ EPS)、時価総額(株価 × 発行済株式数)、PSR(株価売上高倍率: 時価総額 ÷ 売上高)。発行済株式数は、決算短信等の会社資料や情報ベンダーで確認できる直近値を原則として使用。指標の算出では、会計方針の違いや特殊で一時的な要因などによる影響を排除するための修正を行う場合があります。

## 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(以下、「当社」)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。
- エース証券株式会社は、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、銘柄選定もアナリスト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。

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。

**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、(社)日本証券投資顧問業協会

**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 1.2075%の手数料(税込み)(約定代金が100万円以下の場合、最低手数料 2,625円)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。

**エース証券 免責事項等**

- **当レポートにより株式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、「手数料等およびリスクについて」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エース証券(以下、「当社」)が作成し、お客様にご提供いたしますが、当社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。
- 本資料に基づき投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、当社は、理由の如何を問わず、一切責任を負いません。

著作権法に基づき、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。