

2022年11月30日  
作成者 渡辺洋一郎

## 富士通（東証プライム・6702）

株価レーティング  
B+→B目標株価  
19,000円  
(前回19,000円)

- ◆ ITサービスで国内トップ。「IT企業からDX企業へ。」を宣言。
- ◆ 22/4～9期本業の営業利益は前年同期比▲2%。部材供給不足の影響はピークを超えたであろう。SI/サービスの受注は回復傾向。
- ◆ 今期会社計画営業利益の達成は難しそうだ。「DX企業へ進化」には徐々に近づいていこう。株価上昇により株価レーティングは「B+」→「B」。

## 主要指標

株価(22/11/29)	18,765円
売買単位	100株
発行済株式数	207,002千株
PER(23/3期予)	15.1倍
PBR(22/3期)	2.3倍
ROE(22/3期)	12.0%
配当利回り(23/3期予)	1.3%
52週高値(21/11/5)	21,190円
52週安値(22/2/1)	14,615円

## 売上収益構成比

(22/3期)	
テクノロジーソリューション	83%
ユビキタスソリューション	6%
デバイスソリューション	10%

## ◆ 「IT企業からDX企業へ。」を宣言

ITサービスで国内トップ。「IT企業からDX企業へ。」を宣言。事業セグメントはテクノロジーソリューション（ソリューションサービス、サーバやネットワーク管理システム等のシステムプラットフォーム、海外リージョン等）、ユビキタスソリューション（パソコン）、デバイスソリューション（電子部品）に分かれる。

## ◆ 部材供給不足の影響はピークを超えたであろう

22/4～9期は売上収益1兆7,053億円（+3%）、営業利益1,010億円（+24%）。事業のカーブアウトなどの一時的要因を除く本業での営業利益は前年同期比▲2%。概ね会社計画並みのようだ。強い需要と円安効果を背景に、デバイスソリューションが18%増収・50%営業増益と全体のマイナスをカバーした。営業利益において、前期の人員削減の効果もありコスト・費用効率化は+105億円。懸念されていた部材供給不足の影響は▲134億円だが、7～9期では▲4億円でありピークを超えたであろう。国内の受注（単独+富士通Japan）は±0%だが、SI/サービスでは+8%と回復傾向であり、受注残が積み上がっているようだ。

## ◆ 今23/3期会社計画営業利益の達成は難しそうだ

今23/3期会社計画は売上収益3兆7,200億円（+4%）、営業利益4,000億円（+82%）。通期営業利益計画に対する上期進捗率は25%。部材供給不足の影響が時間の経過とともに小さくなる見通しなどを踏まえ、例年よりも下期偏重の計画。

当社は前回8月に予想した売上収益3兆6,750億円（+2%）、営業利益3,600億円（+64%）を継続する。会社側も営業利益4,000億円はチャレンジングな目標と考えている。主力のテクノロジーソリューションは、国内の受注が堅調な点はプラス材料だが、円安による調達コスト増が見込まれ、海外リージョンが厳しそうだ。デバイスソリューションは好調を維持できそうだが、ユビキタスソリューションは上期赤字であり、円安による調達コスト増を考えると、通期でも影響が残りそうだ。

## ◆ 「DX企業へ進化」には徐々に近づいていこう

来24/3期は増収増益が見込まれよう。主力のテクノロジーソリューションは、売上・収益性ともに先行投資を行っている効果が表れるだろう。部材供給不足の影響が無くなることや、海外オフショアの利用により、増収・利益率改善も期待される。

目標株価は前回8月の19,000円を継続する。株価上昇により目標株価までの乖離率が縮小したため、株価レーティングは「B+」→「B」へ引下げる。「DX企業へ進化」には、一足飛びには難しいと思われるが、徐々に近づいていこう。人事制度改革によりDX人材が育ちやすい環境は整い始めていると思われる。グローバルな社会課題解決を目指した「Fujitsu Uvance」の立上げなど、従来とは違うビジネスモデルにもチャレンジしている。

## 業績推移

単位：百万円、1株利益・配当は円

連結	売上収益	営業利益	税引前利益	利益	1株利益	1株配当
21/3期	3,589,702	266,324	291,855	202,700	1,013.8	200
22/3期	3,586,839	219,201	239,986	182,691	924.2	220
23/3期予	3,675,000	360,000	380,000	244,200	1,242.0	240
24/3期予	3,830,000	417,000	437,000	286,400	1,456.7	240

※予：当社予想 IFRS

最終ページの重要な注意事項（リスクについて、手数料等の費用について）及び投資判断をよくお読み下さるようお願いいたします。

商号等／水戸証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第181号

加入協会／日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

（審査部審査番号2211111号）

このレポートは投資判断の参考となる情報提供を目的としたものです。銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

## 投資判断

株価レーティングおよび目標株価は当該銘柄の今後6カ月間における投資判断です。「A」は「買い」、「B+」は「やや強気」、「B」は「中立」、「B-」は「やや弱気」、「C」は「売り」、「NR」は株価レーティングをしない場合です。なお本文中の「長期」は2年超5年以内、「中期」は6カ月超2年以内、「短期」は6カ月以内を指しています。

### 「重要な注意事項」

#### リスクについて

- ・ 国内外の金融商品取引所に上場されている有価証券（以下「上場有価証券等」といいます。）の売買にあたっては、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動や、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品、カバードワラント等（以下「裏付け資産」といいます。）の価格や評価額の変動に伴い、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・ 上場有価証券等の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・ 上場有価証券等のうち、他の種類株式、社債、新株予約権その他の財産に転換される（できる）旨の条件または権利が付されている場合において、当該財産の価格や評価額の変動や、当該財産の発行者の業務や財産の状況の変化に伴い、上場有価証券等の価格が変動することや、転換後の当該財産の価格や評価額が当初購入金額を下回ることによって損失が生じるおそれがあります。
- ・ また、新株予約権、取得請求権が付された上場有価証券等については、これらの権利を行使できる期間に制限がありますのでご注意ください。
- ・ 新規公開株式、新規公開の投資証券についても、上記と同様のリスクがあります。

#### 手数料等の費用について

- I 国内の金融商品取引所に上場されている有価証券等
  - ・ 国内上場有価証券等(転換社債型新株予約権付社債を除く)の売買にあたっては、約定代金に対して最大1.265%（税込）〔手数料金額が2,750円（税込）に満たない場合には、2,750円〕の売買手数料をいただきます。
- II 外国金融商品市場等に上場されている株式等
  - ・ 外国金融商品市場等に上場されている株券等の国内取次ぎ手数料として、海外精算代金（円換算金額）に対して最大1.265%（税込）〔手数料金額が2,750円（税込）に満たない場合には、2,750円〕の売買手数料をいただきます。外国株券等の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および租税公課その他の賦課金が加減されます。当該諸費用は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。また外国株券等の国内店頭取引にあたっては、所定の手数料相当額をご負担いただく場合があります。外国金融商品市場等に上場されている株券等は価格変動および為替の変動等により損失が生じるおそれがあります。
- III その他
  - ・ 上場有価証券等を募集等により取得する場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。
  - ・ 上場有価証券等を当社との相対取引により購入する場合は、お客さまと当社が協議のうえ決定した手数料をいただきます。

本資料は投資判断の参考となる情報提供を目的とし、信頼できる各種データに基づき作成したものです。正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された意見・予測等は、作成時点における弊社判断に基づくもので、今後、予告なしに変更されることがあります。水戸証券もしくは水戸証券の役職員が、記載されている証券について、自己売買または委託取引を行うことがあります。水戸証券は、記載されている企業に対して、引き受け等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。なお、投資にあたっては、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、投資信託説明書（交付目論見書）や目論見書補完書面等をよくお読みください。

最終ページの重要な注意事項（リスクについて、手数料等の費用について）及び投資判断をよくお読み下さるようお願いいたします。

商号等／水戸証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第181号

加入協会／日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

（審査部審査番号2211111号）