

2022年11月14日  
作成者 堀 剛

## 村田製作所（東証プライム・6981）

- ◆ 電子部品大手。積層セラミックコンデンサなどで高いシェア。
- ◆ 22/4～9期は増収、営業減益。スマートフォン、PCなどの需要減少により、今23/3期会社計画は下方修正された。
- ◆ 短期的には厳しい局面とみられるが、電動車の拡大などによる長期的な成長期待は変わらない。株価レーティングは「B+」継続。

株価レーティング  
B+→B+

目標株価  
8,600円  
(前回9,100円)

### 主要指標

株価(22/11/11)	7,762円
売買単位	100株
発行済株式数	675,814千株
PER(23/3期予)	16.5倍
PBR(22/3期)	2.2倍
ROE(22/3期)	15.0%
配当利回り(23/3期予)	1.9%
52週高値(22/1/5)	9,542円
52週安値(22/9/30)	6,604円

製品別売上高構成比 コンポーネント	(22/3期) 76%
モジュール	23%
その他	1%

### ◆ 電子部品大手

積層セラミックコンデンサを主軸とし、各種フィルタなどの圧電製品、リチウムイオン二次電池、インダクタ、各種モジュール製品などを手掛ける。モバイル機器や家電製品をはじめ、IT機器やネットワーク・インフラ機器など幅広い製品に使われる積層セラミックコンデンサ市場でトップクラスのシェアを占める。積層セラミックコンデンサは、スマートフォンの高機能化、自動車の電動・高機能化、5G普及にともなう通信インフラ向け機器など今後も旺盛な需要の伸びが予想される。

### ◆ 22/4～9期は増収、営業減益

22/4～9期は、売上高9,202億円(+1%)、営業利益1,950億円(▲12%)と増収、営業減益となった。売上高はスマートフォンやPC向けの需要減少で厳しい状態だが、円安による増収効果で前期比微増となった。営業利益は、円安やコストダウンによる増益効果はあったが、生産高減少による操業度損や固定費の増加、材料価格の高騰等により減益となった。利益率の低い電池の売上高構成比が上がっているなど、品種構成差も減益要因となった。

### ◆ 今23/3期会社計画は下方修正された

会社側は今23/3期の会社計画売上高1兆9,300億円→1兆8,200億円(+0%)、営業利益4,400億円→3,800億円(▲10%)に下方修正。事業環境認識も更に厳しい見直しに変更した。販売不振によりスマートフォンは期初予想比で21%程度、PCは9%程度の販売減少を見込んでいる。需要減を受けて生産高も引き下げる模様。下期の前提為替レートは140円/ドル。

会社側の下方修正を受け、当社も今23/3期は会社計画と同水準に、来24/3期は売上高2兆1,500億円→1兆9,200億円(前期比+5%)、営業利益5,000億円→4,200億円(同+11%)に修正する。同社は電子部品業界で高いシェアを持つ製品が多く、マクロ経済悪化の影響を受けやすいとみられる。説明会では、2022年度内に需要が回復することは考えにくいというコメントもあった。短期的には厳しい局面だが、EVの拡大や在庫調整の終了などにより、来期業績は大きく回復することを見込む。

### ◆ レーティング「B+」を継続

株価レーティングは「B+」継続。目標株価は来24/3期予想PER約17倍となる8,600円に修正。月次終値ベース予想PERの1年平均約17倍を参考。長期的な成長期待に変更はなく、業績回復の確度が高まれば株価の再評価余地は大きいと考える。

### 業績推移

単位：百万円、1株利益・配当は円

連結	売上高	営業利益	税引前利益	利益	1株利益	1株配当
21/3期	1,630,193	313,240	316,417	237,057	370.5	115
22/3期	1,812,521	424,060	432,702	314,124	491.0	130
23/3期予	1,820,000	380,000	399,000	297,000	471.6	150
24/3期予	1,920,000	420,000	420,000	315,000	500.2	160

予：当社予想、SEC基準

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2211058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2211058号）