

2022年11月30日

作成者 齊藤博之

スズキ (東証プライム・7269)

- ◆ 軽自動車国内最大手クラス。二輪事業、マリン事業も手掛ける。
- ◆ 22/4~9期は33%増収、66%営業増益。原材料価格高騰や発送費増の影響はあったものの、台数増や売上構成変化等の増収効果、為替のプラスが寄与した。
- ◆ 今23/3期と来24/3期の当社予想を上方修正。目標株価との乖離を踏まえ、株価レーティングを引き上げる。

株価レーティング
B+→A

目標株価
6,200円
(前回5,600円)

主要指標

株価(22/11/29)	4,924円
売買単位	100株
発行済株式数	491,147千株
PER(23/3期予)	12.0倍
PBR(22/3期)	1.3倍
ROE(22/3期)	9.0%
配当利回り(23/3期予)	2.2%
52週高値(22/11/9)	5,672円
52週安値(22/3/9)	3,516円

売上高構成比

	(22/3期)
四輪事業	90%
二輪事業	7%
マリン事業	3%
その他事業	0%

◆ 軽自動車の販売台数ではダイハツ工業と並び最大手クラス

2021年度の軽自動車販売台数シェアは当社が30.3%を占め、首位のダイハツ工業に続き2位となった。インドの乗用車市場では連結子会社のマルチ・スズキ・インディアが4~9期で41%の市場シェアを有しており、40年以上に渡って築いてきた新車販売網(2022年9月末時点3,484拠点)やサービス網(2022年9月末時点4,389拠点)を強みとしている。同社では国内軽自動車シェア30%以上、インドで乗用車シェア50%以上を目標として掲げている。

◆ 22/4~9期は33%増収、66%営業増益

22/4~9期は売上高2兆2,175億円(+33%)、営業利益1,643億円(+66%)。売上構成変化等の改善やインドなどでの四輪車販売増加、為替影響により増収、原材料価格高騰や発送費増の影響はあったものの、増収効果などにより営業増益となった。四輪車販売台数は、製品の供給不足が続く欧州やインドを除くアジアが減少した一方、半導体を含む部品不足の影響が緩和した日本のほか、新型車投入と前年同期の反動によりインドが増加した。また、その他地域ではアフリカが+75%と大きく伸びた上、中南米も堅調であった。四輪事業以外では、マリン事業が引き続き好調に推移したほか、二輪事業も営業利益率で8.7%と中期経営計画の目標である5%を超える水準を達成した。

◆ 今23/3期と来24/3期当社予想を前回予想から上方修正

今23/3期会社計画は、売上高3兆9,000億円→4兆5,000億円(前期比+26%)、営業利益1,950億円→2,900億円(同+51%)に上方修正された。上期決算の進捗、販売台数や為替前提の見直しが反映された。当社は売上高4兆5,000億円(前期比+26%、会社計画並み)、営業利益3,000億円(同+57%、会社計画比+3%)を予想する。原材料影響の見通しがやや保守的と考え、利益面で若干の上振れを想定した。円安の影響や、新型車効果などから四輪の生産・販売が上振れ基調にある点を踏まえ、来24/3期当社予想も売上高4兆7,300億円(前回は+8%)、営業利益3,500億円(同+13%)に上方修正した。

◆ 投資判断

目標株価は今期予想PER約15倍の6,200円に引き上げる。過去1年間の平均予想PER約15倍を参考にした。目標株価との乖離を踏まえ、株価レーティングは「A」に引き上げる。中長期的な市場拡大が見込めるインド市場において、将来的にBEV(電気自動車)が普及するまでのCNG(圧縮天然ガス)車、HEV(ハイブリッド自動車)を含めた環境対応や、SUVの車種拡充によるシェア回復が引き続き期待できよう。新型SUVでのトヨタ自動車との協業や、アフリカにおける豊田通商のネットワークを活用した販売など、トヨタグループとの提携戦略にも注目したい。

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	経常利益	利益	1株利益	1株配当
21/3期	3,178,209	194,432	248,255	146,421	301.7	90
22/3期	3,568,380	191,460	262,917	160,345	330.2	91
23/3期予	4,500,000	300,000	345,000	200,000	411.8	110
24/3期予	4,730,000	350,000	390,000	230,000	473.6	125

予：当社予想

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2211107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2211107号）