

2022年7月7日  
作成者 栗島理恵

## ニトリホールディングス（東証プライム・9843）

株価レーティング  
B+ → B

目標株価  
14,500円  
(前回 20,000円)

- ◆ 家具・インテリア小売業の国内最大手。低価格で品質の良い商品力が強み。
- ◆ 22/3～5期は、円安や貿易費用高騰などが響き営業減益。10月以降は為替予約をしておらず、計画を上回る円安傾向が続けばさらにコストアップとなろう。
- ◆ 今23/3期は会社計画未達を予想、目標株価と株価レーティングを引き下げる。

### 主要指標

株価(22/7/6)	13,540円
売買単位	100株
発行済株式数	114,443千株
PER(23/3期予)	16.0倍
PBR(22/2期)	2.1倍
ROE(22/2期)	14.1%
配当利回り(23/3期予)	1.0%
52週高値(21/9/27)	23,010円
52週安値(22/6/22)	11,710円
※配当利回りは12カ月換算	

### 売上高構成比

(22/2期)	
ニトリ事業	83%
国内店舗	68%
通販	9%
法人・リフォーム	1%
海外	3%
その他	2%
島忠事業	17%

### ◆ 家具・インテリアの“製造物流小売業”を標榜

家具・インテリア小売業の国内最大手。商品企画から原材料調達、製造、物流、販売までを自社グループでプロデュースする“製造物流小売業”を標榜。インドネシアやベトナムの子会社工場製品をはじめ、低価格で品質の良い商品の品揃えが強み。商品の9割以上が海外調達のため、為替変動の影響を受けやすい。同社によれば、1円/ドル変動による営業利益への影響額は約20億円。

7月6日現在、国内でニトリ479店、ニトリEXPRESS25店、インテリア雑貨の「デコホーム」157店、アパレルの「N+」21店、ホームセンターの島忠54店、海外97(中国48・台湾45・米国2・マレーシア1・シンガポール1)店を展開。

### ◆ 22/3～5期はニトリ、島忠とも営業減益

22/3～5期は売上高2,166億円(+0.6%)、営業利益369億円(▲14%)。うちニトリ事業は売上高1,873億円(+5%)、営業利益359億円(▲13%)、島忠事業は売上高311億円(▲17%)、営業利益9.8億円(▲39%)。ニトリ事業は国内外の新規出店や、生活応援値下げなどのキャンペーン期間の販売好調で全店ベースでは増収だったが、国内既存店売上高(通販を含む受注ベース、以下同じ)は▲2.3%にとどまった。仕入れにかかる為替レートの円安(115.06円/ドル、前年同期は108.73円/ドル)や海上運賃など貿易費用高騰等が原価率悪化要因となり、ニトリ事業の粗利益率は▲3.3p、連結ベースで▲1.7pと悪化した。

### ◆ 円安が続けば、下期はさらに原価高の影響を受けよう

今23/3期会社計画は売上高9,636億円(+19%)、営業利益1,506億円(+9%)、当期より決算期末を2月20日→3月末へ変更するため、13カ月と11日間となる。国内既存店売上高の前提は+2.6%。新規出店は国内純増100店(前期は57店)、海外43店(同22店)と積極出店を計画し、増収効果を見込む。為替前提は115円/ドルで、9月分までは同水準で為替予約済み。

当社予想は売上高9,300億円(+15%)、営業利益1,400億円(+1%)。3～6月累計の国内既存店売上高は▲2.6%と回復が鈍い。また、会社計画前提から大きく円安に乖離している足下の状況が続けば、下期はさらに原価高の影響を受ける可能性が高いだろう。今後、猛暑による売上押し上げ効果や、産地移行、原材料変更等の原価対策効果もある程度は期待できそうだが、会社計画の達成は難しいと予想する。

### ◆ 円安の逆風下、上値は重そう

目標株価は14,500円(12カ月換算の今期予想PER約19倍)、株価レーティングを「B+」→「B」へ引き下げる。株価は円安進行とともにPER10倍台(過去3年間の平均は約24倍)まで切り下がり、今期業績の下振れ懸念を織込んだように思われるが、売上の回復や原価対策効果の顕在化等を注視したい。

### 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
21/2期	716,900	137,687	138,426	92,114	817.0	123
22/2期	811,581	138,270	141,847	96,724	856.7	140
23/3期変予	930,000	140,000	142,400	95,400	844.2	147
24/3期予	922,000	141,000	143,400	97,500	862.7	147

予：当社予想 23/3期は決算期変更のため13カ月11日決算

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 2207031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2207031号）