

タムロン(7740) 好決算ながら新型コロナウイルス影響もあり短期的にややネガティブ

19/12 期 2.4%増収 28.7%営業増とデジカメ失速下で大健闘も 20/12 期営利予想未達懸念

株価 2650 円 (2/10) 時価総額 678 億円 (2/10) 発行済株 25950 千株 (2/10)
PER (20/12 期 DO 予: 15.7X) PBR (1.25X) 配当 (DO 予) 60 円 配当利回り: 2.26%

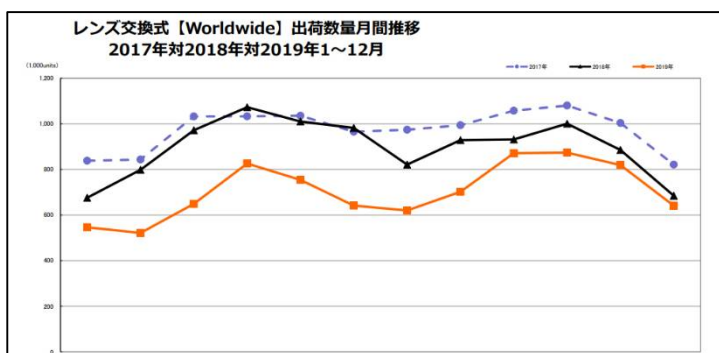
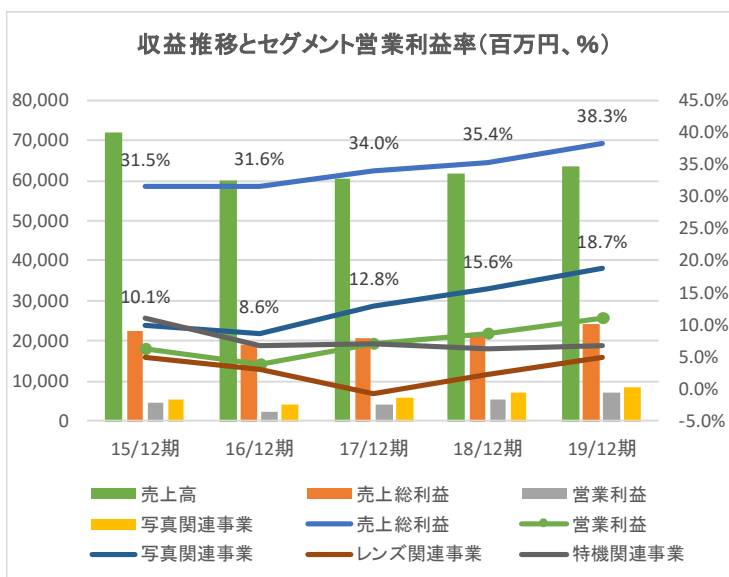
要約

- 19/12 期 2.4%増収 28.7%営業増とデジカメ失速の逆風下でミラーレス、監視カメラ大健闘
- 20/12 期は視カメラ、ミラーレス増で利益確保前提の 3.5%増収、営利横ばいは未達懸念
- 20/12 期下期からは監視カメラ、車載カメラレンズなどの加速で 21/12 期は増収増益に
- 株価は 20/12 期 DO 予想 EPS 円 169 円に対し PER14 倍も不透明感強く株価低迷へ

19/12 期 2.4%増収 28.7%営業増とデジカメ失速の逆風下でミラーレス、監視カメラ大健闘

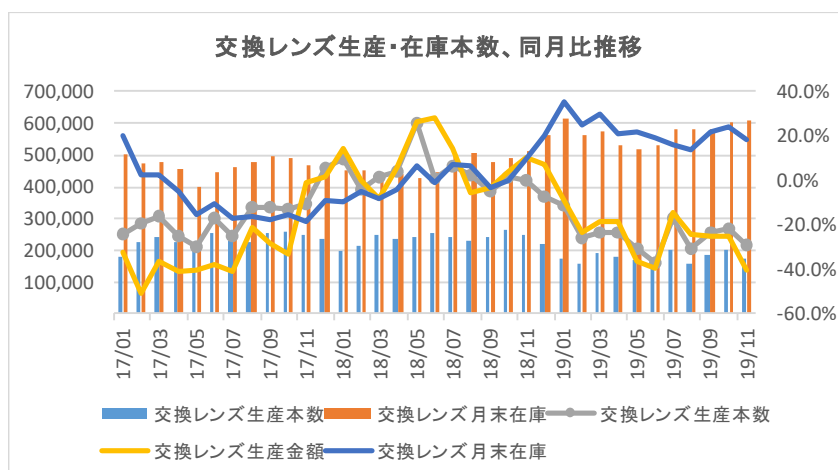
19/12 期は売上高 633 億円 (2.4%増)、営利 70 億円 (28.7%増) と、業界環境が厳しい中で大健闘となった。会社計画に対し、売上で 17 億円未達成だったものの、営業利益で 11 億円上振れて着地した。全体を通じ過去最高の売上高総利益率を達成、20 年度中計目標の営業利益 70 億円も前倒し達成、純利益でも過去最高益更新となった。

セグメント別では写真関連が 1.2%増収ながら 21.4%営業増、為替影響を除くと実質 30.5%増益に。市場環境はレンズ交換式カメラが 20%減、特に一眼レフは 41%減となる中で、4%増となったミラーレス向けに 3 製品を投入、広角ズームは大ヒットするなど高付加価値の自社ブランド新製品の寄与、経費抑制効果もあり大幅増益に。レンズ関連はデジ



付加価値の自社ブランド新製品の寄与、経費抑制効果もあり大幅増益に。レンズ関連はデジ

プもほぼ出尽くす感がある。またコンパクトデジカメは市場消滅に向け突き進むとみられ、ドローン向け、監視カメラ向けなどでカバーできそうにない。これを監視カメラ、車載カメラ向けレンズ、さ



らにはユニット化製品で補いさらに医療向け新製品などでカバーする見通しも、緩やかな増収増益にとどまろう。

株価は 20/12 期 DO 予想 EPS 円 169 円に対し PER15.7 倍は不透明感強く株価低迷へ

株価は多くのカメラ関連企業の業績下振れもあり、12/13 の高値 2690 円から下降し、2/7 の決算発表前日の株価は 19/12 期会社予想 EPS160 円に対し PER15 倍水準となっていた。2/7 の決算発表 19/12 期の利益上振れ、20/12 期会社予想 EPS194 円に対し PER12.2 倍水準に割安感があり 2/10 は 284 円高の 2650 円（高値 2677 円）で引けた。しかし足下、コロナウイルスの影響は世界的な旅行需要を短期的に大きく落ち込ませ、新規カメラ需要が冷え込む懸念があり、20/12 期 DO 予想 EPS169 円に対し PER15.7 倍と精密平均 PER16.2 倍に対し割安感がなくなったと判断、短期的に好材料出尽くしと考える。中期的トレンドとして車載、監視カメラ関連の成長から株価上昇が期待されるが、Q1 発表時には上期減額を織り込む形で一時的に 2000 円大台割れもあり得る。

タムロン(7740)	(百万円、円)									
	売上高	増減率	営業利益	増減率	経常利益	増減率	税引利益	増減率	EPS	配当
18/12期	61,815	2.2%	5,424	27.7%	5,877	43.3%	4,333	52.7%	167.800	60.00
19/12Q1	13,062	4.9%	687	5.4%	664	60.0%	505	66.7%	19.66	0.00
19/12Q2	15,954	-1.1%	1,565	19.7%	1,885	12.5%	1,426	11.2%	55.38	25.00
19/12Q3	16,037	4.6%	2,174	71.9%	2,329	53.3%	1,756	44.4%	68.25	0.00
19/12Q4	18,232	1.8%	2,556	16.2%	2,525	11.3%	1,643	7.2%	63.84	43.00
19/12H1	29,016	1.6%	2,252	15.0%	2,549	22.0%	1,931	21.8%	75.04	25.00
19/12H2	34,269	3.1%	4,730	36.5%	4,854	28.2%	3,399	23.7%	132.09	35.00
19/12期初会予	65,000	5.2%	5,900	8.8%	5,900	0.4%	4,130	-4.6%	160.49	60.00
19/12期	63,285	2.4%	6,982	28.7%	7,403	26.0%	5,330	23.0%	207.13	68.00
20/12H1会予	29,500	1.7%	2,400	6.8%	2,400	-5.8%	1,720	-10.9%	66.84	25.00
20/12H2会予	38,000	5.1%	4,600	-2.7%	4,600	-5.2%	3,290	-3.2%	127.84	43.00
20/12期会予	65,500	3.5%	7,000	0.3%	7,000	-5.4%	5,010	-6.0%	194.68	68.00
20/12H1DO予	27,500	-5.2%	1,900	-15.6%	1,900	-25.5%	1,350	-30.1%	52.46	25.00
20/12H2DO予	35,000	2.1%	4,200	-11.2%	4,200	-13.5%	3,000	-11.7%	116.57	35.00
20/12期DO予	62,500	-1.2%	6,100	-12.6%	6,100	-17.6%	4,350	-18.4%	169.03	60.00
21/12期DO予	64,500	3.2%	6,300	3.3%	6,300	3.3%	4,500	3.4%	174.86	62.00

セグメント売上情報年度	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期 会予	20/12期 DO予	21/12期 DO予
写真関連事業	46,805	45,292	45,640	46,175	45,200	43,800	41,000
(自社)	27,300	28,300	28,600	27,800	28,200	27,800	27,000
(OEM)	19,500	17,000	17,000	18,400	17,000	16,000	14,000
レンズ関連事業	2,358	3,375	3,436	2,739	1,700	1,500	2,000
(DSC/VC)	2,200	2,700	2,000	1,600	1,100	1,000	800
(ドローン)	0	600	1,300	1,100	600	500	1,000
(監視/FA)	200	100	100	0	0	0	200
特機関連事業	10,739	11,827	12,738	14,370	18,600	17,700	21,500
(監視/FA)	8,900	9,500	10,100	10,900	15,000	14,300	17,000
(車載)	1,900	2,300	2,600	3,500	3,600	3,400	4,500
(その他)	0	0	0	0	0	0	0
合計	59,903	60,496	61,815	63,285	65,500	63,000	64,500
セグメント営業利益							
写真関連事業営業利	4,034	5,818	7,113	8,635	7,900	7,300	7,000
レンズ関連事業	75	-24	80	137	100	0	100
特機関連事業	733	827	813	994	2,000	1,700	2,200
合計	4,842	6,621	8,006	9,766	10,000	9,000	9,300
調整額	-2,481	-2,375	-2,582	-2,784	-3,000	-2,900	-3,000
営業利益	2,361	4,246	5,424	6,982	7,000	6,100	6,300
0	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期 会予	20/12期 DO予	21/12期 DO予
設備投資	2,484	2,425	2,047	3,171	4,400	4,400	
減価償却費	3,365	3,562	3,164	2,666	3,000	3,000	
研究開発費	4,002	4,111	4,373	5,263	5,400	5,400	
年度	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期 会予	20/12期 DO予	21/12期 DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上原価	68.4%	66.0%	64.6%	61.7%		62.5%	62.8%
売上総利益	31.6%	34.0%	35.4%	38.3%		37.5%	37.2%
販管費	27.6%	27.0%	26.7%	27.3%		27.8%	27.4%
営業利益	3.9%	7.0%	8.8%	11.0%	10.7%	9.7%	9.8%
経常利益	4.8%	6.8%	9.5%	11.7%	10.7%	9.7%	9.8%
親株主帰属純利益	2.5%	4.7%	7.0%	8.4%	7.6%	6.9%	7.0%
セグメント営業利益率	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期 会予	20/12期 DO予	21/12期 DO予
写真関連事業営業利率	8.6%	12.8%	15.6%	18.7%	17.5%	16.7%	17.1%
レンズ関連事業	3.2%	-0.7%	2.3%	5.0%	5.9%	0.0%	5.0%
特機関連事業	6.8%	7.0%	6.4%	6.9%	10.8%	9.6%	10.2%
調整前営業利益	8.1%	10.9%	13.0%	15.4%	15.3%	14.3%	14.4%
調整額	-4.1%	-3.9%	-4.2%	-4.4%	-4.6%	-4.6%	-4.7%
営業利益	3.9%	7.0%	8.8%	11.0%	10.7%	9.7%	9.8%

