

19/3 期米中摩擦激化で中国向け受注減退やスマホ需要減あるも FA 投資堅調で利益増額

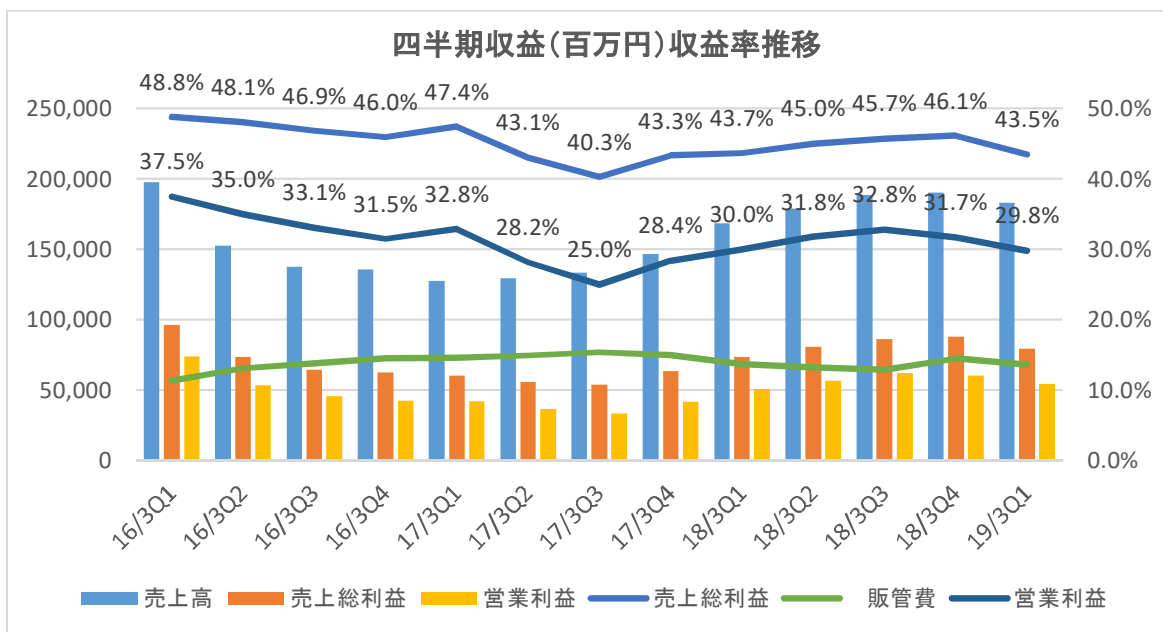
株価 21915 円 (7/25) 時価総額 44715 億円 (7/25) 発行済株 204041 千株 (7/25)
 PER (26.6X) PBR (2.91X) 配当還元率 60%円 (DO 予) 配当利回り 2.3%

要約

- 19/3Q1 は 8.5%増収 7.9%営業増益と堅調な収益伸びも受注は中国スマホ減等で 14.3%減
- Q1 受け 19/3 期収益を増額修正し 12.3%減収、30.6%営業減益予想とするも再増額可能
- 株価は FA 代表企業として 19/3 期 DO 予想 EPS825 円に対し PER30 倍 24700 円目標

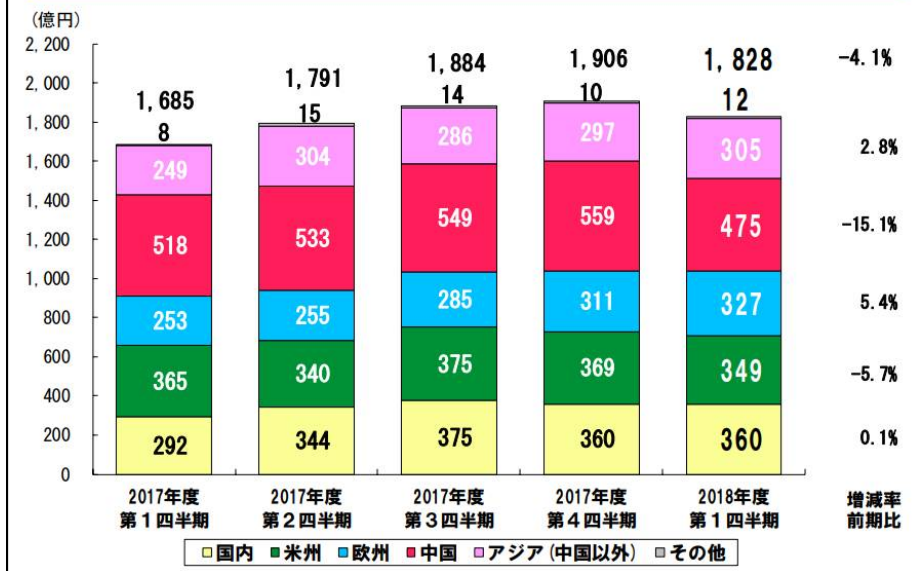
19/3Q1 は 8.5%増収 7.9%営業増益と堅調な収益伸びも受注は中国スマホ減等で 14.3%減

19/3Q1 は売上高 1828 億円 (前年同期比 8.5%増、前期比 4.1%減)、営業利益 545 億円 (同 7.9%増、同 9.7%減)、経常利益 608 億円 (同 9.0%増、同 4.9%減)、税引利益 447 億円 (同 9.5%増、同 2.0%減) で着地した。会社側では為替が円安に推移したことで、償却増や研究開発費増などのコスト増を吸収し、堅調な収益推移となったと説明した。

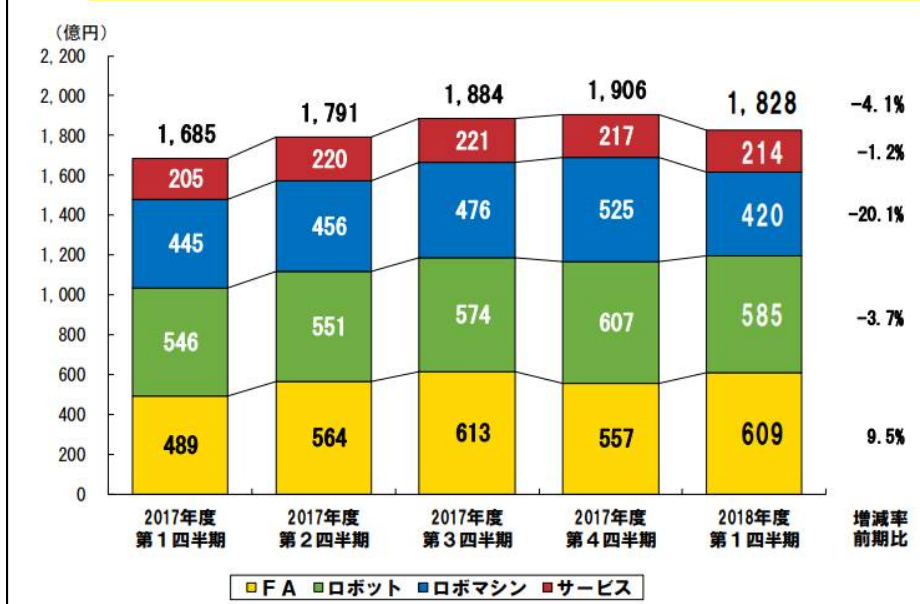


セグメント別売上では前年スマホ向け売上の反動でロボマシンが減収となった以外は増収を確保、但し Q4 比較で毎年の季節性もあり国内外で需要旺盛な FA 向け以外は減収となった。地域別売上では中国、米国向けが減少も、国内、中国、欧州などが好調、Q4 比較でもスマホ向け減の中国、自動車向け後ずれの米国が減少、欧州が好調に推移している。

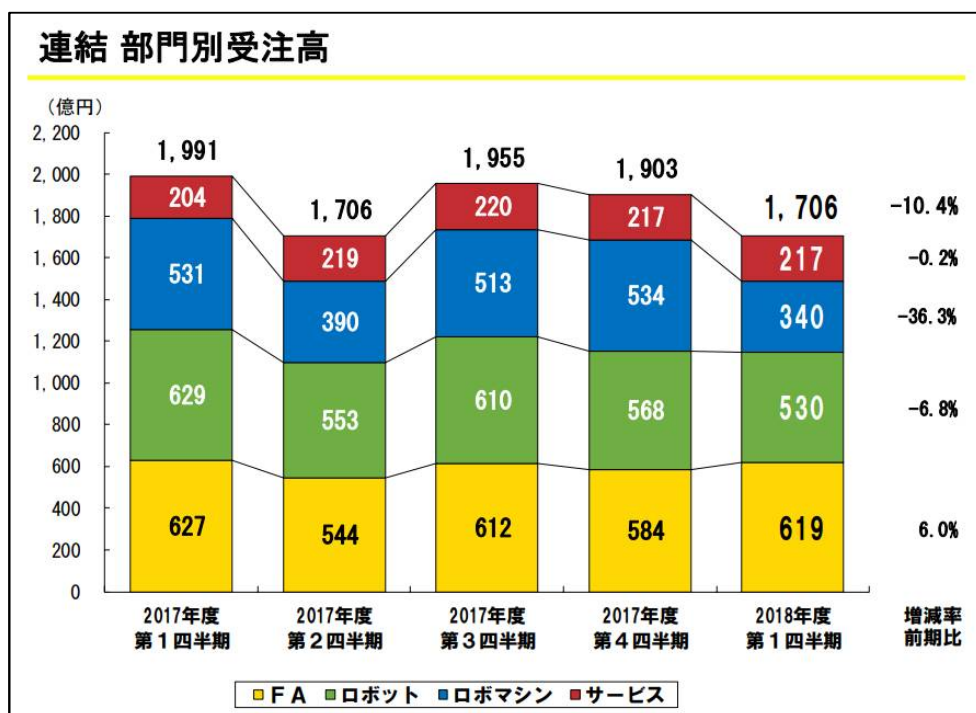
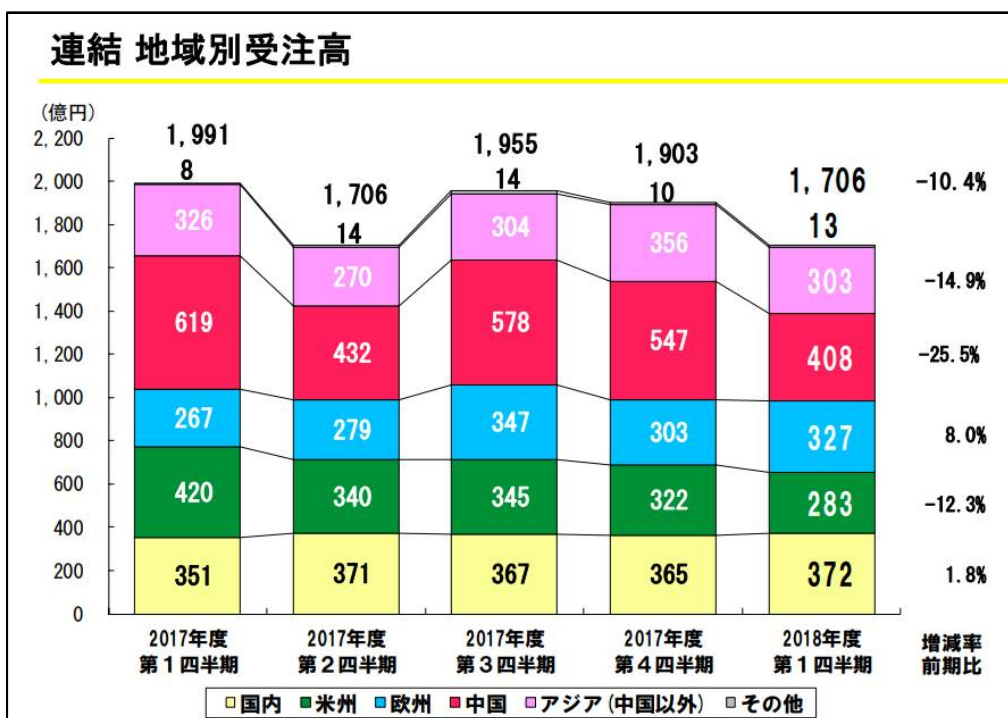
連結 地域別売上高



連結 部門別売上高



ポイントとなるのは受注動向で、前年同期比 14.3%減、Q4 比較で 10.4%減となっている。売上に対し 122 億円下回っており、前年同期比で 139 億円、前期末比 122 億円の受注残高減少となる。部門別では中国スマホ向けでロボマシンが大幅減少、ロボットも北米自動車向けが計画ずれ込みの影響を受けて減少、地域別でも中国向け 34%減、米国向け 33%減となっている。同社の棚卸資産回転期間はおよそ 3 か月弱となっており、特に月次受注が 6 月に米中摩擦の影響を受けて減少していると仮定して、Q3 からの売上に響いてこよう。



19/3期はスマホ大型受注なく、新工場竣工増で12.7%減収、33.9%営業減益予想も増額

Q1の状況を受け、会社側では19/3期収益予想を増額修正し、売上高6374億円(32億円増額、12.3%減)、営業利益1594億円(77億円増額、30.6%減)、経常利益1738億円

(100 億円増額、30.3%減)、税引利益 1452 億円 (75 億円増額、20.2%減) とした。なお、上期について売上 147 億円、営業利益 86 億円、経常利益 135 億円、税引利益 100 億円増額修正予想としており、受注減少の影響が下期に本格的に寄与し、下期は期初計画を下回る見通しとしたとのこと。基本的にスマホの世界的な販売伸び悩みと北米における自動車向け納入の遅れ、これに米中摩擦による中国企業の投資意欲減退を織り込んでいる。会社側では受注予想を開示していないものの、3 か月のタイムラグで受注影響が反映されると考えた場合、Q2 以降、1500 億円程度まで受注の落ち込みを見ているものと判断される。

しかし FA については日本、韓国、台湾などいずれも好調を持続、またインド向けは勢いを増しているとの説明があり、中国も IT 向けタッピングセンター以外は堅調な需要が見込める。ロボットは米国の期ずれが影響するため下期は回復が見込め、中国も需要は堅調に推移する見通し。ロボマシンはスマホの影響が大きく中国向けは更に売上減が懸念されるが、中国以外は堅調な動きを続けよう。またサービス部門は着実な成長が続く見通しにある。このため Q2 以降の受注についても 1600 億円規模の受注獲得は可能と判断する。

利益面では、壬生ロボット工場など、下期集中竣工となる大型新工場の償却負担、研究開発費増などが見込まれるが、過去の総利益率推移をみると最悪でも 40.3%、償却前総利益率では 45.9%となっており、会社想定は最悪シナリオの数字と考える。下期に大幅な償却負担増が生じて、会社想定を上回る利益率が見込まれ、為替前提が 1\$=100 円を変更しておらず、結果として会社予想は為替効果と売上増額の相乗効果で上方修正が見込まれる。

株価は FA 代表企業として 19/3 期 DO 予想 EPS825 円に対し PER30 倍 24700 円目標

株価は 4/26 本決算発表で急落、米中摩擦激化で受注低迷、収益悪化シナリオから 7/23 に 20420 円の年初来安値更新となっている。現在、19/3 期修正会社予想 EPS749.08 円に対し 29.3 倍水準と電機平均 PER24 倍に対し割安感はない。しかし会社予想は最悪シナリオを想定している数字とみられ、短期的に受注大幅減で 20000 円割れが想定されるが、ロボット、インダストリ 4.0 の主導的企業として、DO 予想 EPS825 円に対し PER30 倍となる 24700 円を当面の目標として、アウトパフォーム継続とする。なお期中にスマートフォン向けなどで受注復活の可能性もあり、米中摩擦懸念が薄れる環境となり新規受注獲得が確認できれば、改めて年初来高値 33450 円を奪回する可能性も残されている。

ファナック (6954)										
	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
17/3期	536,942	-13.9%	153,217	-28.9%	168,829	-26.4%	127,697	-20.0%	658.630	395.18
18/3Q1	168,490	32.1%	50,521	20.6%	55,746	34.1%	40,836	35.0%	210.65	-
18/3Q2会予(7/28)	160,610	24.0%	50,379	38.0%	47,754	20.3%	34,964	16.8%	180.37	-
18/3Q2	179,122	38.3%	56,875	55.8%	62,651	57.9%	44,927	50.1%	231.76	186.20
18/3Q3	188,382	41.4%	61,839	86.0%	67,221	53.2%	50,551	56.0%	260.78	-
18/3Q4修正会予(1/26)	180,006	22.8%	55,665	33.9%	57,782	32.2%	43,886	24.9%	226.43	-
18/3Q4	190,602	30.0%	60,369	45.2%	63,907	46.2%	45,643	29.9%	235.47	208.98
18/3H1期初会予	299,600	16.5%	92,100	17.5%	92,100	13.3%	66,900	11.2%	345.10	-
18/3H1修正会予(7/28)	329,100	28.0%	100,900	28.7%	103,500	27.4%	75,800	26.0%	391.02	-
18/3H1	347,612	35.2%	107,396	37.0%	118,397	45.7%	85,763	42.5%	442.41	265.45
18/3H2期初会予	270,200	-3.4%	63,400	-15.3%	68,400	-21.9%	50,000	-26.0%	257.92	-
18/3H2修正会予(7/28)	282,300	0.9%	68,900	-7.9%	75,700	-13.6%	55,700	-17.5%	287.33	-
18/3H2修正会予(10/25)	345,388	23.4%	101,704	35.9%	107,003	22.2%	79,137	17.2%	408.25	-
18/3H2修正会予(1/26)	368,388	31.6%	117,504	57.1%	125,003	42.7%	94,437	39.9%	487.21	-
18/3H2	378,984	35.4%	122,208	63.3%	131,128	49.7%	96,194	12.2%	496.25	208.98
18/3期期初会予	569,800	6.1%	155,500	1.5%	160,500	-4.9%	116,900	-8.5%	603.02	-
18/3期修正会予(7/28)	611,400	13.9%	169,800	10.8%	179,200	6.1%	131,500	3.0%	678.35	-
18/3期修正会予(10/25)	693,000	29.1%	209,100	36.5%	225,400	33.5%	164,900	29.1%	850.66	-
18/3期修正会予(1/26)	716,000	33.3%	224,900	46.8%	243,400	44.2%	180,200	41.1%	929.62	-
18/3期	726,596	35.3%	229,604	49.9%	249,525	47.8%	181,957	42.5%	938.66	395.18
19/3Q1	182,835	8.5%	54,493	7.9%	60,762	9.0%	44,724	9.5%	230.73	-
19/3Q2会予(7/25)	153,165	-14.5%	38,207	-32.8%	40,738	-35.0%	31,076	-30.8%	160.32	-
19/3H1期初会予	321,300	-7.6%	84,100	-21.7%	88,000	-25.7%	65,800	-23.3%	339.46	-
19/3H1修正会予(7/25)	336,000	-3.3%	92,700	-13.7%	101,500	-14.3%	75,800	-11.6%	391.05	-
19/3H2期初会予	312,900	-17.4%	67,600	-44.7%	75,800	-42.2%	71,900	-25.3%	370.92	-
19/3H2修正会予(7/25)	301,400	-20.5%	66,700	-45.4%	72,300	-44.9%	69,400	-27.9%	545.25	-
19/3期期初会予	634,200	-12.7%	151,700	-33.9%	163,800	-34.4%	137,700	-24.3%	710.38	-
19/3期修正会予(7/25)	637,400	-12.3%	159,400	-30.6%	173,800	-30.3%	145,200	-20.2%	749.08	-
19/3H1DO予(5/2)	367,000	5.6%	105,600	-1.7%	109,500	-7.5%	82,000	-4.4%	423.01	253.81
19/3H1DO予(7/26)	355,000	2.1%	101,700	-5.3%	110,000	-7.1%	82,000	-4.4%	423.01	253.81
19/3H2DO予(5/2)	376,000	-0.8%	97,400	-20.3%	105,500	-19.5%	99,500	3.4%	513.29	307.97
19/3H2DO予(7/26)	325,000	-14.2%	77,300	-36.7%	86,000	-34.4%	78,000	-18.9%	402.38	241.43
19/3期DO予(5/2)	743,000	2.3%	203,000	-11.6%	215,000	-13.8%	181,500	-0.3%	936.30	561.78
19/3期DO予(7/26)	680,000	-6.4%	179,000	-22.0%	196,000	-21.5%	160,000	-12.1%	825.39	507.62
20/3H1DO予(7/26)	350,000	-1.4%	101,500	-0.2%	110,000	0.0%	82,000	0.0%	423.01	253.81
20/3H2DO予(7/26)	375,000	15.4%	120,000	23.2%	128,000	48.8%	101,000	1.5%	521.02	312.61
20/3期DO予(7/26)	725,000	6.6%	221,500	23.7%	238,000	10.7%	183,000	14.4%	944.03	566.42

セグメント売上情報年度	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期会予	19/3期DO予	20/3期DO予
FA	206,567	170,211	175,016	222,254		240,000	255,000
ロボット	156,521	188,295	190,043	227,827		229,000	245,000
ロボマシン	291,419	183,011	93,939	190,182		124,000	134,000
サービス	75,139	81,901	77,944	86,333		87,000	91,000
合計	729,760	623,418	536,942	726,596	637,400	680,000	725,000
年度	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期会予	19/3期DO予	20/3期DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上原価	48.1%	52.4%	56.5%	54.8%		59.5%	57.3%
売上総利益	51.9%	47.6%	43.5%	45.2%		40.5%	42.7%
販管費	11.1%	13.0%	15.0%	13.6%		13.2%	12.4%
営業利益	40.8%	34.6%	28.5%	31.6%	25.0%	27.3%	30.3%
経常利益	42.7%	36.8%	31.4%	34.3%	27.3%	28.9%	31.9%
親株主帰属純利益	28.4%	25.6%	23.8%	25.0%	22.8%	24.4%	23.8%

