

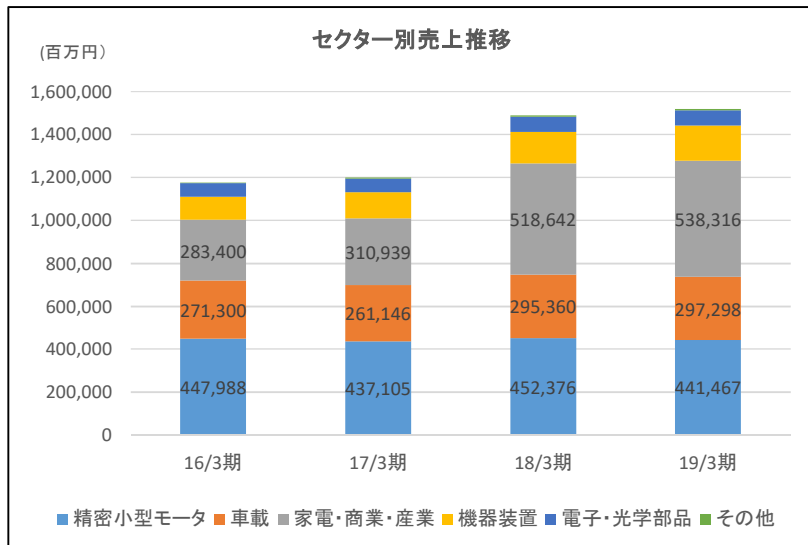
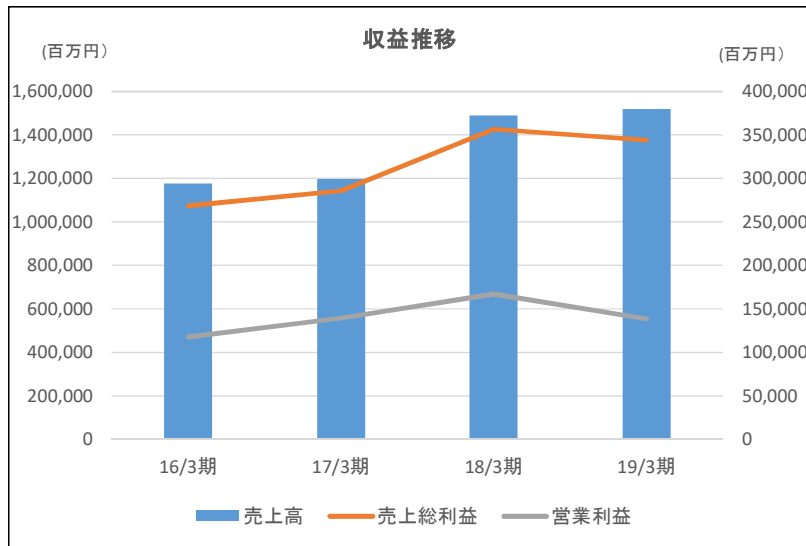
改めて車載を核とした戦略製品の伸びで日本電産のさらなる成長が見える

要約

- ・ 19/3 期は 2%増収 16.9%営業減と Q3 時減額予想比売上で増額、利益は先行投資増で未達
- ・ 20/3 期は戦略製品の大幅増、既存品の下期回復で 8.7%増収 26.2%営利増予想と最高益へ
- ・ ぶれない成長戦略で車載ビジネス加速、5G ビジネスでも飛躍期待でビジョン 2020 達成へ
- ・ 株価は来期のビジョン 2020 達成可能と判断、昨年高値 18500 円を視野に

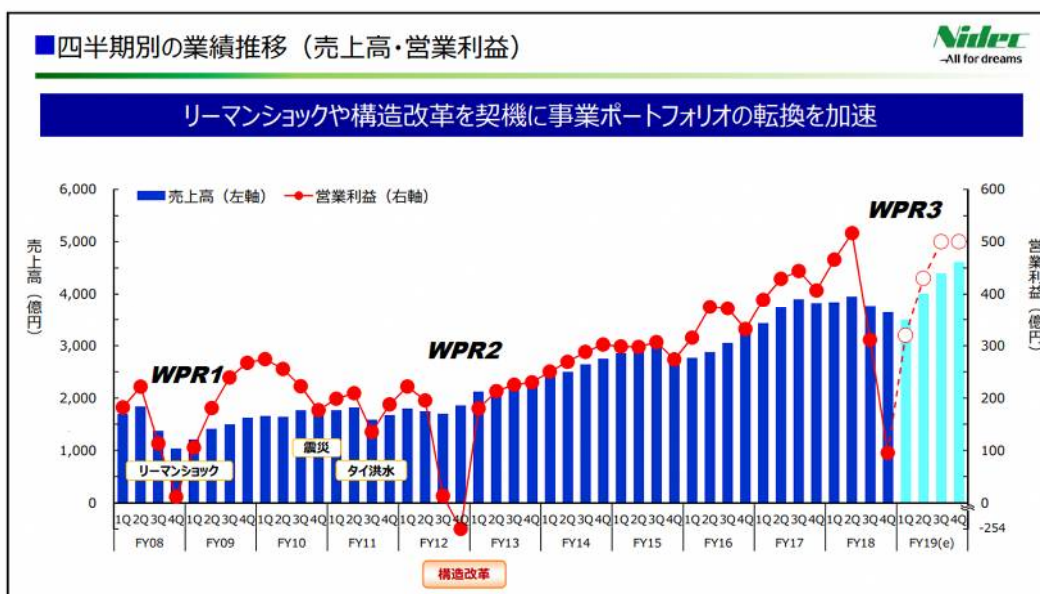
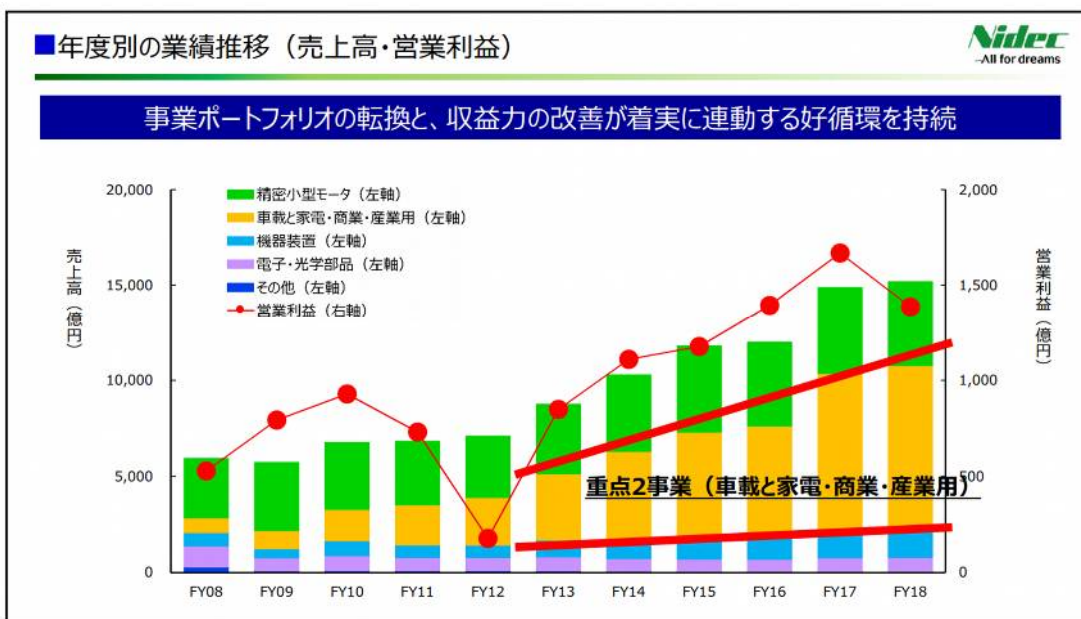
19/3 期は 2%増収 16.9%営業減と Q3 時減額予想比売上で増額、利益は先行投資増で未達

19/3 期決算説明会が 4/24 に開催された。19/3 期は売上高 1 兆 5183 億円（2.0%増）、営業利益 1386 億円（16.9%減）、税前利益 1390 億円（15.1%減）当期利益 1108 億円（15.3%減）で着地した。Q3 時点で緊急事態として減額した予想に対し、売上では 683 億円上回り過去最高を更新、営業利益は構造改革費用の積み増しなどで 64 億円未達成となったが、為替効果などで税前利益は 10 億円上回るなど、総じていい印象の着地となった。しかも注目すべきは既存製品について厳しい環境が続いている中で、車載を中心とする戦略製品の受注が拡大、改めて 20/3 期の飛躍に繋がる内容となったとのこと。



20/3 期は戦略製品の大幅増、既存品の下期回復で 8.7%増収 26.2%営業増予想と最高益へ

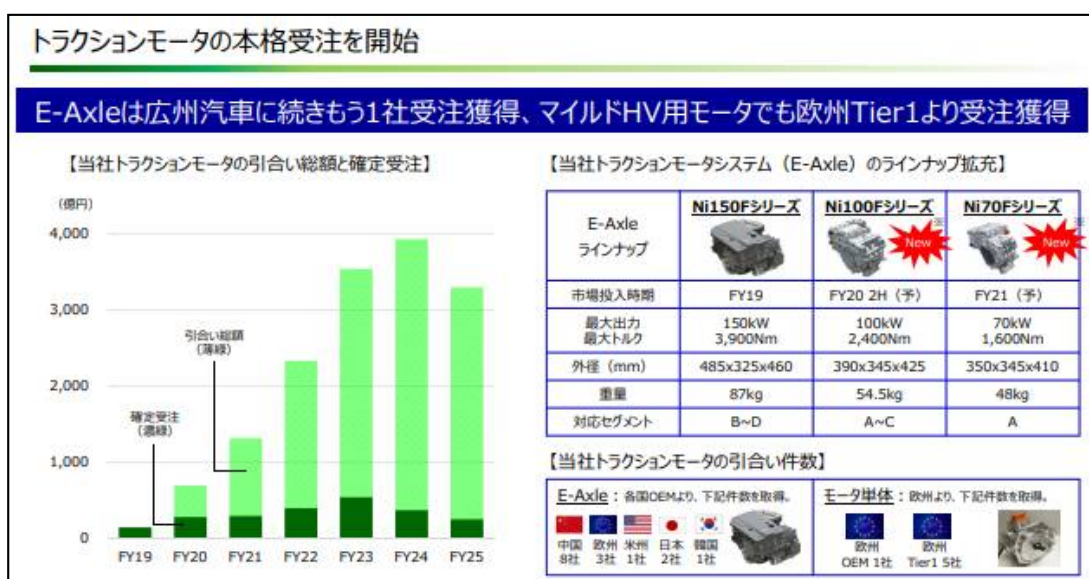
20/3 期会社予想は、売上高 1 兆 6500 億円 (8.7%増)、営業利益 1750 億円 (26.2%増)、
 税前利益 1700 億円 (22.3%増)、当期利益 1350 億円 (21.8%増) と最高益更新予想とした。
 但し、上期は既存製品の回復についてアナリストが楽観視するような回復は見込めず、車載
 を中心とする戦略製品の受注拡大、下期には既存製品の回復と新製品効果、M&A のシナジ
 ー効果が相まって業績急回復となり、通期で最高益更新を目指すとのこと。但し、為替前提
 が保守的であること、下期に 5G を睨んだデータセンター投資や 5G 基地局投資、さらには
 5G 対応スマートフォンの投入なども期待され、会社想定を上回る収益拡大が見込める。



ぶれない成長戦略で車載ビジネス加速、5G ビジネスでも飛躍期待でビジョン 2020 達成へ

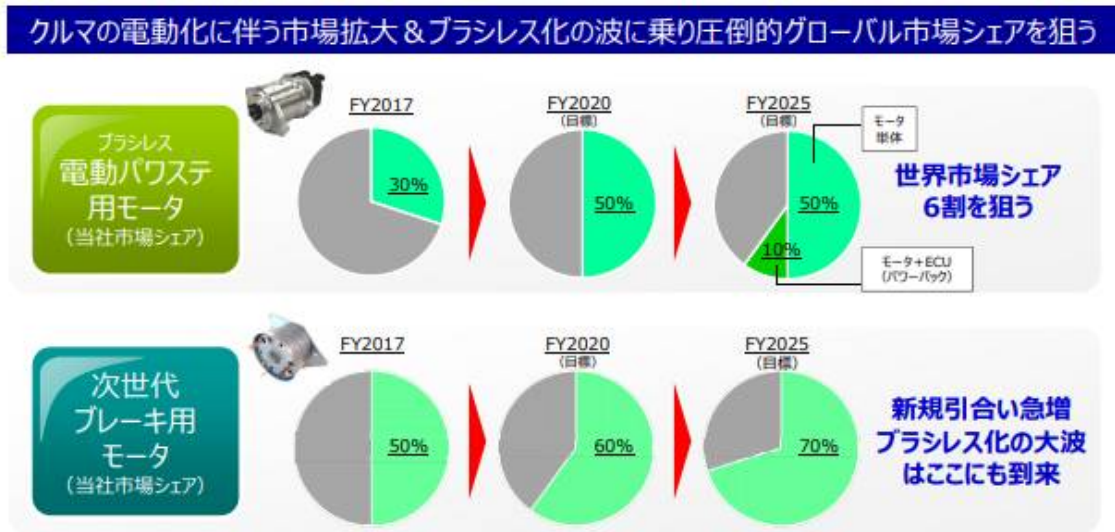
同社は 2015 年 4 月に中期戦略目標としてビジョン 2020 を掲げ、21/3 期売上高 2 兆円（新規 M&A 約 5000 億円規模含む）、連結営業利益率 15%以上、成長の柱となる車載売上高 7000 億円～1 兆円を目標としてきた。19/3 上期まで順調な推移を辿った中で、今回の米中摩擦を引き金とする激変を受け、ビジョン 2020 の達成が危ぶまれることとなったように見えたものの、今回の会社側のアナウンスにより、改めてこの達成の可能性が復活した印象を受けた。

その原動力となるのが車載向けの度重なる受注拡大にある。今回、トラクションモータの新規受注として広州汽車からの受注の状況を開示したが、搭載車となる「AionS」は既に 47000 台ものバックオーダーを抱え、同社への前倒し生産要請が無い込んでいる。また広州汽車が上海モーターショーで発表した 4WD 仕様で 600 km の航続距離を持つ新型 SUV 「AionLX」への搭載も決まり、同トラクションモータを 2 基搭載するため、インパクトも大きいとみられる。さらに公表できない受注獲得案件も数多くある模様で、しかも EV 開発競争激化の中でモータユニットは外部調達で賄い、ソフトウェア開発などに注力する欧州メーカーなどが引き合いを強める動きから、今回モータ制御 ECU で実力のあるオムロンオートモーティブエレクトロニクスを傘下に収めたことで、シナジー効果も加わりトラクションモータ需要加速の可能性が高まった。



また車載分野は既存ガソリン車でもエレクトロニクス化が顕著で、ブラシレス電動パワステ用モータ、次世代ブレーキ用モータでは圧倒的な強さを持ちシェアが拡大、今回、日本電産エリシスが 5G 用次世代高周波アンテナを発表、車載のみならず、5G 基地局などにも展開する意向など、新たな成長分野も加わる見通し。まさにぶれない経営で、利益よりキャッシュを生み出すトップラインを如何に育てるかを実践し、スピード経営で他社の追従を許さない状況が確立しつつある。世界の経営スタイルが大きく変化し、スピード勝負となっ

ている中で、自動車分野においてカーメーカーが最大でも 10%シェアしか獲得できない勢力図を、様々なカーエレクトロニクス分野で 50%超のシェアを持ち、しかも高収益を築き上げることでさらなる変身を遂げる勢いである。



車載以外では総合減速機メーカーとして現在高収益を謳歌しているロボット用減速機について、ハーモニックドライブ社ユーザーから相次いで認定を獲得したとのことで、一気に同市場で大躍進を確信している模様。そのほか既存分野では次世代データセンター向けに大容量 HDD の需要が改めて活発化する見通しで、SSD 化の中でも利益を十分享受できる体制を築きあげているとのことで、改めて利益貢献分野としての維持されることが確認できた。なお、これ以外でもコンプレッサ分野ではシナジー効果が本格化する見通しなど、結果として「2020 ビジョン」の達成が可能と判断する。

株価は来期のビジョン 2020 達成可能と判断、昨年高値 18500 円を視野に

株価は 1/22 の Q3 での減額修正で悪材料出尽くしとの判断から 10/30 の 13370 円をボトムに下値付近で低迷していた株価が上昇に転じ、4/24 の決算説明会時に 16255 円の年初来高値更新したあと、小休止した状況にある。但し、今期予想が最高益更新予想であり、しかも下期は米中摩擦が現状から大きく悪化しない前提で上乗せが期待される可能性が高く 21/3 期の 2020 ビジョン達成も視野に入る見通しで、当面、同社株価は昨年高値 18500 円奪回を目指す動きとなるとみて、新規にアウトパフォームとしたい。

日本電産 (6594)										(百万円、円)	
	売上高	増減率	営業利益	増減率	税引利益	増減率	税引利益	増減率	EPS	配当	
18/3期	1,488,090	24.1%	166,842	19.7%	163,665	15.8%	130,834	17.9%	441.910	95.00	
19/3Q1	383,765	11.9%	46,545	20.0%	46,845	29.8%	37,287	33.0%	126.06	0.00	
19/3Q2	393,839	5.6%	51,633	20.4%	51,363	29.7%	41,180	31.4%	139.63	50.00	
19/3Q3	376,702	-3.4%	30,914	-30.4%	32,815	-23.6%	24,533	-29.0%	83.36	0.00	
19/3Q4	364,014	-4.8%	9,528	-76.6%	7,991	-82.2%	7,798	-78.8%	26.50	50.00	
19/3H1期初会予	750,000	4.8%	90,000	9.4%	87,500	14.7%	70,000	17.0%	236.52	50.00	
19/3H1Q1時修正会予	775,000	8.3%	95,000	16.2%	90,000	18.8%	72,000	21.2%	243.42	50.00	
19/3H1	777,604	8.6%	98,178	20.1%	98,208	29.7%	78,467	32.1%	265.70	50.00	
19/3H2期初会予	825,000	6.8%	100,000	17.5%	97,500	10.9%	75,000	5.0%	253.41	50.00	
19/3H2Q3時會予	672,396	-12.9%	46,822	-45.0%	41,792	-52.4%	33,533	-53.0%	114.21	50.00	
19/3H2	740,718	-4.1%	40,442	-52.5%	40,806	-53.6%	32,331	-54.7%	110.13	50.00	
19/3期期初会予	1,575,000	5.8%	190,000	13.3%	185,000	12.5%	145,000	10.3%	489.93	100.00	
19/3期Q1時會予	1,600,000	7.5%	195,000	16.8%	187,500	14.4%	147,000	12.3%	496.99	100.00	
19/3期Q3時會予	1,450,000	-2.6%	145,000	-13.1%	140,000	-14.5%	112,000	-14.4%	379.91	100.00	
19/3期	1,518,320	2.0%	138,620	-16.9%	139,014	-15.1%	110,798	-15.3%	375.83	105.00	
20/3H1会予	750,000	-3.5%	75,000	-23.6%	73,000	-25.7%	57,000	-27.4%	193.01	55.00	
20/3H2会予	800,000	8.0%	100,000	147.3%	97,000	137.7%	78,000	141.3%	263.13	55.00	
20/3期会予	1,650,000	8.7%	175,000	26.2%	170,000	22.3%	135,000	21.8%	456.14	110.00	
21/3期会予	2,000,000	21.2%	300,000	71.4%	295,000	73.5%	216,000	60.0%	729.82	150.00	
20/3H1DO予	750,000	-3.5%	75,000	-23.6%	73,000	-25.7%	57,000	-27.4%	193.01	55.00	
20/3H2DO予	850,000	14.8%	108,000	167.0%	105,000	157.3%	85,000	162.9%	286.78	65.00	
20/3期DO予	1,700,000	12.0%	183,000	32.0%	178,000	28.0%	142,000	28.2%	479.79	120.00	
21/3期DO予	2,000,000	17.6%	300,000	63.9%	295,000	65.7%	216,000	52.1%	729.82	150.00	

