経済研究所企業調査レポート

2010 年 10 月 06 日

任天堂(7974　大証１部)

説明会
セクター：エンタテインメント
アナリスト：今中　能夫

株価　21,530 円（10 年 10 月 6 日終値）　株価レーティング　Ａ→Ａ

株価レーティング（基準株価は表紙記載の株価）
Ａ：今後6～12ヶ月間で絶対株価が 20%以上上昇すると予想される
Ｂ：今後6～12ヶ月間で絶対株価が 5%以上 20%未満上昇すると予想される
Ｃ：今後6～12ヶ月間で絶対株価が±5%未満の範囲に留まると予想される
Ｄ：今後6～12ヶ月間で絶対株価が 5%以上 20%未満下落すると予想される
Ｅ：今後6～12ヶ月間で絶対株価が 20%以上下落すると予想される

連結決算

	10.3	*11.3 予 会社旧*	11.3 予 会社新	*11.3 予 楽天証券旧*	11.3 予 楽天証券新	*12.3 予 楽天証券旧*	12.3 予 楽天証券新	13.3 予 楽天証券新	10.1-3 ４Ｑ	10.4-6 １Ｑ
売上高（百万円）	1,434,365	*1,400,000*	1,100,000	*1,130,000*	1,100,000	*1,330,000*	1,230,000	1,520,000	252,188	188,646
前年比（%）	-22.0	*-2.4*	-23.3	*-21.2*	-23.3	*17.7*	11.8	23.6	-16.6	-25.6
営業利益（百万円）	356,567	*320,000*	210,000	*220,000*	210,000	*240,000*	230,000	320,000	59,910	23,342
前年比（%）	-35.8	*-10.3*	-41.1	*-38.3*	-41.1	*9.1*	9.5	39.1	11.1	-42.2
経常利益（百万円）	364,324	*320,000*	145,000	*150,000*	145,000	*240,000*	230,000	320,000	49,813	-46,055
前年比（%）	-18.8	*-12.2*	-60.2	*-58.8*	-60.2	*60.0*	58.6	39.1	-48.2	赤転
当期純利益（百万円）	228,635	*200,000*	90,000	*90,000*	90,000	*144,000*	142,000	198,000	36,033	-25,216
前年比（%）	-18.1	*-12.5*	-60.6	*-60.6*	-60.6	*60.0*	57.8	39.4	-45.9	赤転
EPS（円）	1,787.9	*1,564.0*	703.8	*703.8*	703.8	*1,126.0*	1,110.4	1,548.3		
配当（円）	930.0	*830.0*	550.0	*560.0*	550.0	*610.0*	590.0	820.0		
PER（倍）	12.0	*13.8*	30.6	*30.6*	30.6	*19.1*	19.4	13.9		

株式時価総額
2 兆 7532 億円

発行済株数
127,881 千株（他に自己株 13,787 千株）

PCFR（11/3 期楽天証券予想） 28.1 倍

PBR(10/6 期末ベース) 2.30 倍

配当利回り(11/3 期楽天証券予想) 2.55%

ROE（11/3 期予） 7.5%

自己資本比率
80.4%（10/6 期末）

目標株価レンジ
28,000～32,000 円

ニンテンドー3DS は来年 2 月 26 日発売、今期販売計画は 400 万台。

要　約

- 9 月 29 日、任天堂は「任天堂カンファレンス」を開催した。それによれば、「ニンテンドー3DS」は来年 2011 年 2 月 26 日にまず日本で発売し、3 月に欧米とオーストラリアで発売する予定。価格はハード 25000 円。ソフト価格は未定だが、現行 DS と同水準の模様。今期出荷数量はハード 400 万台、ソフト 1500 万本。ソフトは、任天堂製、サードパーティ製合わせて 75 作が準備中である。
- 任天堂カンファレンスに合わせて会社側は 2011/3 期業績見通しを表記のように下方修正した。主な理由は、DS 市場、特に DS 用ソフトの予想を超える落ち込み、Wii 用ソフトの不振と円高である。来期は 3DS と現行の DS が世代交代する端境期になるため、増益率は低くなると思われる。ただし、3DS のハード、ソフトともに予想以上の仕上がりであり、中期的に再び成長軌道に乗る期待は大きい。
- 株価レーティング「A」、目標株価レンジ 28,000～32,000 円を維持する。

楽天証券株式会社
〒140-0002 東京都品川区東品川 4-12-3　品川シーサイド楽天タワー

本資料は、掲載されているいかなる銘柄についても、その売買に関する勧誘を意図して作成したものではありません。本資料に掲載されているアナリストの見解は、各投資家の状況、目標、あるいはニーズを考慮したものではなく、また特定の投資家に対し特定の銘柄、投資戦略を勧めるものではありません。また掲載されている投資戦略は、すべての投資家に適合するとは限りません。銘柄の選択、売買、売買価格等の投資の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようにお願いいたします。本資料で提供されている情報については、当社が情報の完全性、確実性を保証するものではありません。本資料にてバリュエーション、レーティング、推奨の根拠、リスクなどが言及されている場合、それらについて十分ご検討ください。また、過去のパフォーマンスは、将来における結果を示唆するものではありません。アナリストの見解や評価、予測は本資料作成時点での判断であり、予告なしに変更されることがあります。当社は、本資料に掲載されている銘柄について自己勘定取引を行ったことがあるか、今後行う場合があり得ます。また、引受人、アドバイザー、資金の貸手等となる場合があり得ます。当社の親・子・関係会社は本資料に掲載されている銘柄について取引を行ったことがあるか、今後取引を行う場合があり得ます。掲載されているレポート等は、アナリストが独自に銘柄等を選択し作成したものであり、対象会社から対価を得て、又は取引を獲得し若しくは維持するために作成するものではありません。この資料の著作権は楽天証券に帰属しており、事前の承諾なく本資料の全部または一部を引用、複製、転送などにより使用することを禁じます。本資料の記載内容に関するご質問・ご照会等には一切お答えいたしかねますので予めご了承お願いいたします。

ニンテンドー3DSの詳細 ■ 9 月 29 日、任天堂は千葉の幕張メッセにおいて、毎年恒例の「任天堂カンファレンス」を開催した。そこで、次世代携帯型ゲーム機「ニンテンドー3DS」の詳細が発表された。それによれば、「ニンテンドー3DS」は来年 2011 年 2 月 26 日にまず日本で発売され、3 月に欧米とオーストラリアで発売される予定。日本での販売価格は 25000 円（税込み）。ソフト価格は未定だが、現行の DS 用ソフトと大きくは変わらない模様。欧米でのハード、ソフト価格も不明。初年度販売計画は、ハード 400 万台、ソフト 1500 万台。地域別の配分は不明だが、日本での発売が先行するため日本での販売数量が多いと思われる。

ハード発売時に同時発売されるソフトのラインナップはまだ不明だが、任天堂カンファレンスで発表された計画中のソフトは、任天堂製9作、サードパーティ製 66 作で、このうち発売予定時期が「2011 年春」となっているものが、任天堂製 4 作、サードパーティ製 28 作である。任天堂製ソフトの多くが DS 用、Wii 用のリメイク版だが、任天堂製では「nintendogs＋cats」「ゼルダの伝説　時のオカリナ 3D」（いずれも 2011 年春発売予定）、「マリオカート（仮称）」「STARFOX64　3D」（いずれも発売時期未定）、サードパーティ製ではカプコンの「スーパーストリートファイターⅣ　3D　EDITION」（2011 年春）、「バイオハザード　REVELATIONS」（発売時期未定）、スクウェア・エニックスの「KINGDOM HEARTS 3D（仮称）」（未定）、「ファイナルファンタジーシリーズ」（未定）など、定番シリーズ、秀作シリーズのリメイクあるいは派生版が多くなっている。

もちろん新作もあり、任天堂製では「STEEL DIVER」（潜水艦ゲーム、2011 年春）、「新・光神話 パルテナの鏡」（2011 年）が新作である。会社側では、任天堂のハードウェアでは任天堂製ソフトしか売れないという批判に鑑み、3DS ではサードパーティとの協調を全面に押し出している。3DS 発売前にサードパーティと水面下で協力しあった結果、現時点で 66 作のサードパーティ製ソフトが開発中である。任天堂製ソフトの量は今後増えると思われるが、サードパーティ製ソフトが発売当初から多いことによって、3DS は最初から幅広いゲームジャンルを持つゲーム機となろう。

ニンテンドー3DSハードウェアの詳細 ■ 任天堂カンファレンスでは、3DS ハードウェアの詳細についても開示があった。

1. 上画面は裸眼 3D 液晶パネルになっているが、**3D ボリューム**を使い 2D から使う人の目にあった 3D に調整することが可能。
2. 3D 写真が撮影できる**ステレオカメラ**が内蔵されている。
3. インターフェースは、**スライドパッド、モーションセンサー、ジャイロセンサー**（3DS 本体を傾かせたり動かしたりして遊ぶことが出来る）の3種類があり、ゲームに合わせて使うことが出来る。
4. **いつの間に通信**。3DS がスリープモードのときに、ニンテンドーゾーン（日本のマクドナルドなどにある DS 専用の無線 LAN）や無線 LAN アクセスポイントを自動的に探索し、インターネットから情報、ゲームデータ、無料ソフト、映像などを、自動的に受信、ダウン

〒140-0002 東京都品川区東品川 4-12-3　品川シーサイド楽天タワー

ロードする機能。セキュリティ強化や新機能を付加するためのファームウェア書き換えにこの機能を使うことも検討中である。

5. **すれちがい通信**。DS にもあった機能だが、3DS がスリープモードの時に、他の 3DS とデータ交換する機能。複数のゲームのデータを同時に通信することが可能。この機能を使ったスクウェア・エニックスの「ドラゴンクエストⅨ」が大きなブームになったことは記憶に新しい。

6. **DSとの互換性**は確保されており、3DS で DS 用ソフトを遊ぶことができる。

7. **インターネットブラウザ**が付属しているので、無線 LAN を通じてインターネットに接続できる。

任天堂カンファレンスでは、ソフトの試遊会も催されていたので、筆者も試してみた。「どうぶつの森」「STARFOX64 3D」「STEEL DIVER」(いずれも任天堂製)の3作を遊んで見た。まず、3 次元映像は綺麗で十分鑑賞に堪える水準である。3 次元キャラクターが 3 次元映像の中できびきび動くので、CPU、OS、グラフィックソフトなどはパワフルで能力水準が高いと思われる。「STEEL DIVER」は潜水艦ゲームで、敵艦船を魚雷攻撃で撃沈するゲームだが、本体を動かすとジャイロセンサーが潜望鏡を動かしているように画像を動かす。センサーの精度も高いと思われる。ハード、ソフトともに水準がかなり高い、良いマシンだと思った。

ニンテンドー3DS をどう評価するか ■

1. **ハードの性能とソフトの質**:いずれも申し分ない水準であり、携帯型ゲーム機の世界市場で 1 人1台を目論む任天堂にとって大きな助けとなろう。

2. **ハードの価格**:25000 円はゲーム機としては高いように見えるが(Wii のハード 20000 円よりも高い)、スマートフォンに比べると安い。3DS の機能を見ると、電話が出来ないスマートフォンに近いと捉えてもよいが、25000 円という価格は、iPhone4 の機種代 4 万 6080 円または 5 万 7600 円と比べて半値である。

3. **2011 年 2 月 26 日という発売時期**:2010 年年末商戦に間に合わなかったのは残念だが、会社側の説明ではハードのまとまった数量を確保するために、やむを得ず年内発売を断念したとのこと。今期 400 万台の出荷は楽天証券の前回の予想 300 万台よりも多かった。3DS のキーデバイスは、言うまでも無く裸眼 3D 液晶パネルである。現在はシャープのみが量産に成功しているが、任天堂だけでなく、スマートフォンや高機能携帯電話用に引き合いが強い模様。筆者の率直な感想は、この裸眼 3D 液晶パネルを 400 万枚もよくぞ集めた、というものである。この数量の調達に成功したのであれば、来期は楽天証券予想の 1400 万台分の調達は可能だろう(表3参照)。なお、来期になると、日立、東芝のうち1～2社が裸眼 3D 液晶パネルの量産を始めると思われるため、調達価格は趨勢的に下落すると思われる。ハード 25000 円の価格は1～2年後には、採算を黒字化しつ

〒140-0002 東京都品川区東品川 4-12-3 品川シーサイド楽天タワー

つ（今期はハードは赤字と思われる）値下げになる可能性もある。

4. **ソーシャルゲームとの競合は？**：DSが下降局面に入る過程でモバゲータウン（ディー・エヌ・エー）、グリーのようなソーシャルゲームサイトが急成長している。海外でも PC、スマートフォンで遊ぶソーシャルゲームが急成長している。暇つぶしにゲームをやるだけのカジュアルゲームのユーザーやDSに飽きた人がソーシャルゲームに移ってきたと思われる（ただし、この見方を任天堂自身は否定している。任天堂はソーシャルゲームのユーザーはDSでも遊ぶゲーム好きが多いと捉えている）。ただし、ニンテンドー3DS のハードの完成型とソフトのラインナップを見た後で、また、実際に試してみた後での感想を述べると、少なくとも日本におけるソーシャルゲームの成長は、ニンテンドー3DS が発売された後、ブレーキがかかる可能性があるのではないか。

   なぜならば、ディー・エヌ・エー、グリーの内製ソフトの水準が、任天堂など家庭用ゲームソフト会社のゲームソフトに比べ、低いためである。月に数千円以上払ってアイテムを買っているソーシャルゲームのユーザーが、ソフト1本推定 4000～6000 円で秀作ソフトなら何カ月も遊べるニンテンドー3DS を試した後に、ソーシャルゲームに金を払い続けるとは限らない。

   また、DSも3DSも「すれちがい通信」のように SNS の要素を取り込んでいる（無料である）。カプコンやバンダイナムコのような家庭用ゲームソフト会社は、ソーシャルゲームサイトにゲームを配信しており、一定の収益を上げている。伝統的なゲーム会社はSNSないしコミュニティサイトの要素を既に取り入れていると言える。

   むしろ、競合は海外では Xbox360 の秀作ゲーム群との競合、PS3 の 3D ゲームとの競合、そして、まだ全容は明らかでないが、当然予想されるソニーの PSP2 との競合であろう。

5. **据置型（Wiiの後継機）はどうなるのか**：下記の様に、任天堂は業績見通しを下方修正したが、ここで目立ったのがWiiの下降局面入りである。筆者はもう少し長続きすると考えていたが、表3の Wii ハード、ソフトの販売実績と会社予想、表5の VGChartz による各地域の販売実績の変化を見てもわかるように、Wiiはもはやピークを過ぎ、下降局面入りしたと考えざるをえない。Wii スポーツや Wii Fit などの秀作ソフトの出来があまりにも良いため、それらに偏り過ぎた市場構造になってしまったこと、PS3、Xbox360 の競合2機種に比べハードの能力に限界があることが、これら競合機に比べ早く下降局面入りした要因と思われる。

   そこで、Wiiの次世代機はいつ発売されるのかが問題になる。3DS 発売後1～2年は任天堂は新興国を含む世界市場での 3DS の拡販に注力すると思われるため、Wii の次世代機はその後になろう。即ち、2～3 年後（2012 年 10-12 月期～2014 年 1-3 月期）、特に 2013/3 期下期が最もありうる時期ではないかと思われる。3D 対応と思われるが、そのころには 3D テレビも数千万台普及していると思われるため、タイミングは良い。

〒140-0002 東京都品川区東品川 4-12-3　品川シーサイド楽天タワー

表1－1　ニンテンドー3DS のソフトウェアラインアップ（出所：任天堂資料）

メーカー	タイトル	発売時期
AQインタラクティブ	キュービック ニンジャ（仮称）	2011年春
GAE	女児向けゲーム（仮称）	2011年春
KONAMI	METAL GEAR SOLID SNAKE EATER	2011年
KONAMI	Project ラブプラス for Nintendo 3DS	2011年
KONAMI	Asphalt 3D（仮称）	2011年春
KONAMI	ワイニングイレブンシリーズ	2011年春
KONAMI	プロ野球スピリッツシリーズ	2011年春
SUNSOFT	上海キューブ（仮称）	2011年春
アートディンク	A列車で行こう 3D（仮称）	2011年
アクワイア	剣と魔法と学園モノ。3D×3D（仮称）	2011年
アスキー・メディアワークス	FISH ON（仮称）	2011年春
アトラス	真・女神転生シリーズ	未定
アトラス	世界樹の迷宮シリーズ	未定
アトラス	ペルソナシリーズ	未定
アトラス	女神異聞録デビルサバイバー（仮称）	未定
アルファ・ユニット	SRPG（仮称）	2011年
エム・ティー・オー	かわいい仔犬3D（仮称）	2011年春
エム・ティー・オー	ジュエルペット3D（仮称）	2011年春
学研教育出版	Earthpedia（仮称）	2011年
カプコン	BIOHAZARD REVELATIONS	未定
カプコン	BIOHAZARD THE MERCENARIES 3D	未定
カプコン	スーパーストリートファイターⅣ 3D EDITION	2011年春
カプコン	ロックマンDASH3 PROJECT	未定
コーエーテクモゲームス	戦国無双 Chronicle	2011年春
コーエーテクモゲームス	DEAD OR ALIVE Dimensions	未定
コーエーテクモゲームス	NINJA GAIDEN（仮称）	未定
コーエーテクモゲームス	真・三国無双（仮称）	未定
スクウェア・エニックス	KINGDOM HEARTS 3D（仮称）	未定
スクウェア・エニックス	チョコボレーシング 3D（仮称）	未定
スクウェア・エニックス	とびだす!パズルボブル 3D（仮称）	未定
スクウェア・エニックス	ドラゴンクエスト シリーズ	未定
スクウェア・エニックス	ファイナルファンタジー シリーズ	未定
セガ	スーパーモンキーボール（仮称）	2011年春
セガ	SONIC（仮称）	未定
タカラトミー	NARUTO -ナルト- 疾風伝 アクション（仮称）	未定
タカラトミー	リカちゃん（仮称）	未定
ディースリー・パブリッシャー	EST（仮称）	2011年春
ディースリー・パブリッシャー	Fishing（仮称）	2011年春

〒140-0002 東京都品川区東品川 4-12-3　品川シーサイド楽天タワー

表1－2　ニンテンドー3DS のソフトウェアラインアップ（出所：任天堂資料）

メーカー	タイトル	発売時期
デジタルワークスエンターテインメント	ZAOO	2011年
デジタルワークスエンターテインメント	死神兎（仮称）	2011年
ハドソン	BONK（仮称）	2011年
ハドソン	テトリス™（仮称）	2011年
ハドソン	ボンバーマンシリーズ（仮称）	2011年
ハドソン	DECA SPORTA EXTREME（デカスポルタ エクストリーム）（仮称）	2011年春
ハドソン	OMEGA FIVE（オメガファイブ）（仮称）	2011年春
ハドソン	コロリンパシリーズ（仮称）	2011年春
バンダイナムコゲームス	エースコンバット 3D（仮称）	未定
バンダイナムコゲームス	ガンダム・シリーズ（仮称）	未定
バンダイナムコゲームス	スーパーロボット・シリーズ（仮称）	未定
バンダイナムコゲームス	ダブルペンスポーツ（仮称）	2011年春
バンダイナムコゲームス	テイルズ オブ ジ アビス（仮称）	2011年
バンダイナムコゲームス	ドラゴンボール・シリーズ（仮称）	未定
バンダイナムコゲームス	パックマン&ギャラガ（仮称）	未定
バンダイナムコゲームス	プロ野球 ファミスタ2011（仮称）	2011年
バンダイナムコゲームス	リッジレーサー 3D	2011年春
マーベラスエンターテイメント	アニマルリゾート（仮称）	2011年春
マーベラスエンターテイメント	牧場物語3D（仮称）	未定
マイルストーン	タンクビート3（仮称）	2011年春
マイルストーン	もっと目で右脳を鍛える　速読術3（仮称）	2011年春
ユービーアイソフト	Combat of Giants™ ダイナソー 3D（仮称）	2011年春
ユービーアイソフト	Ghost Recon Tactics（仮称）	2011年春
ユービーアイソフト	スプリンターセル 3D（仮称）	2011年春
ユービーアイソフト	ドライバー 3D（仮称）	2011年春
レベルファイブ	レイトン教授と奇跡の仮面	2011年春
ロケットカンパニー	メダロット for Nintendo 3DS（仮称）	2011年
ロケットカンパニー	ランナバウト for Nintendo 3DS（仮称）	2011年春
任天堂	nintendogs + cats	2011年春
任天堂	Pilotwings Resort（仮称）	2011年春
任天堂	STEEL DIVER	2011年春
任天堂	ゼルダの伝説 時のオカリナ 3D（仮称）	2011年春
任天堂	新・光神話 パルテナの鏡	2011年
任天堂	STARFOX64 3D	未定
任天堂	どうぶつの森（仮称）	未定
任天堂	ペーパーマリオ（仮称）	未定
任天堂	マリオカート（仮称）	未定

〒140-0002 東京都品川区東品川 4-12-3　品川シーサイド楽天タワー

2011/3 期業績見通し ■ 9 月 29 日付けで会社側は 2010/9 中間期と 2011/3 期通期の業績見通しを下方修正した。それによれば、上期については当初予想売上高 5500 億円、営業利益 1200 億円、経常利益 1150 億円、当期純利益 700 億円に対して、修正予想は売上高 3600 億円、営業利益 500 億円、経常損失 50 億円、当期純損失 20 億円の赤字となる。円高とDS、Wiiのソフトの不振により営業利益が前年同期比 52%減と半減するため、為替差損を補いきれず経常段階、当期純損益段階では赤字となった模様。

また、通期では、当初予想の売上高 1 兆 4000 億円、営業利益 3200 億円、経常利益 3200 億円、当期純利益 2000 億円に対し、売上高 1 兆 1000 億円、営業利益 2100 億円、経常利益 1450 億円、当期純利益 900 億円となる見込み。9 月 9 日付け楽天証券レポートの予想とほぼ同じ水準である(表4参照)。特にDS、Wiiのソフトが不振で、為替レートの前提も当初の１＄＝95 円、1ユーロ＝120 円から、下期は1ドル＝85 円、1ユーロ＝110 円に変更した。Wii のハード、ソフトが不振なのは楽天証券予想と比較すると想定外だった。

配当も会社側当初予想の 830 円に対して 550 円になる見込み。

2012/3 期、2013/3 期の業績見通し ■ 楽天証券では 9 月 6 日付けレポートの 2012/3 期業績予想を微調整し、2013/3 期業績予想を下方修正する(表4参照)。この理由は、Wii が予想よりも 1 年早く下降局面入りし、下降スピードも想定以上に早いこと、3DS用ソフトのソフト価格を楽天証券ではDSソフトよりもやや高めと想定していたのに対して、DSソフト並みになりそうであることによる。ただし、2011/3 期の3DSハード販売計画が 400 万台と我々の予想を上回ったため、2012/3 期、2013/3 期ともに3DSハード、ソフトの販売予想を上方修正した。2011/3 期が業績の底であるという見方は変えない。2012/3 期は DS と 3DS の端境期だが、3DS の本格普及により5～10%増ながら増益、2013/3 期は 30～40%以上の増益と予想される。なお、2012/3 期、2013/3 期の業績予想には Wii 次世代機は織り込んでいない。

株価見通し ■ 前回レポート同様の考え方で、今期予想の 1 株当たり営業利益の 20 倍を上限とすると、当面の上値の目処は 32000～33000 円となる。2004 年 11 月に DS が発売されてから 2006 年にかけて普及する過程で、株価/1 株当たり営業利益倍率は 13 倍から 20 倍台に上昇した。足元では株価／1 株当たり営業利益倍率は 13 倍である(グラフ2参照)。そこで、前回通り今後 1 年間の目標株価レンジ 28,000～32,000 円と、株価レーティング「A」を維持する。

リスク要因 ■

1. **円高**:円高は当社にとって最大の問題の一つだが、財務省・日銀の円売り介入以後、円ドル、円ユーロともに円高が一服し、反転しつつある印象がある。会社側の下期前提である1ドル＝85 円、1ユーロ＝110 円に対して、足元は1ドル＝83 円台、1ユーロ＝115 円

〒140-0002 東京都品川区東品川 4-12-3 品川シーサイド楽天タワー

台である。このレートが続けば、他の状況が変わらなければ業績予想の上方修正もありうるため、今しばらく情勢を見守りたい。

2. **景気**：表5の VGChartz をまとめた表を見ると、2Q に入ってハード市場では DS の減少傾向が続き、Wii、PS3 が減速している。「Halo：Reach」が大ヒットしている Xbox360 のみが好調である。DS、Wii、PS3 の市場ではハード市場を動かすだけの面白いソフトがないことが理由の一つと思われるが、景気も要因の一つと思われる。注意が必要である。

3. **ニンテンドー3DS が売れるかどうか**：売ってみないとわからないが、大きなブームを作り出す可能性があると思われる。

表2

任天堂(7974)

更新日	**2010/10/6**			
株価	**21,530** 円(10/10/06)	発行済株数	**127,881,306** 株	
時価総額	**2,753,285** 百万円	自己株(外数)	**13,787,694** 株	
EV	**1,726,671** 百万円			

連結業績推移

	2005/3通	2006/3通	2007/3通	2008/3通	2009/3通	2010/3通	2011/3通 旧会社予想 (10/5/6)	2011/3通 新会社予想 (10/9/29)	2011/3通予 旧楽天証券予想 (10/9/6)	2011/3通予 新楽天証券予想 (10/10/5)	2012/3通予 旧楽天証券予想 (10/9/6)	2012/3通予 新楽天証券予想 (10/10/5)	2013/3通予 新楽天証券予想 (10/10/5)
売上高	**515,292**	**509,249**	**966,534**	**1,672,423**	**1,838,622**	**1,434,365**	**1,400,000**	**1,100,000**	**1,130,000**	**1,100,000**	**1,330,000**	**1,230,000**	**1,520,000**
伸び率	0.1%	-1.2%	89.8%	73.0%	9.9%	-22.0%	-2.4%	-23.3%	-21.2%	-23.3%	17.7%	11.8%	23.6%
売上総利益	217,176	215,115	397,812	700,060	793,641	575,234			430,000	420,000	460,000	450,000	550,000
売上総利益率	42.1%	42.2%	41.2%	41.9%	43.2%	40.1%			38.1%	38.2%	34.6%	36.6%	36.2%
伸び率	4.6%	-0.9%	84.9%	76.0%	13.4%	-27.5%			-25.2%	-27.0%	7.0%	7.1%	22.2%
販管費	105,653	124,766	171,787	212,840	238,378	218,666			210,000	210,000	220,000	220,000	230,000
対売上高販管費比率	20.5%	24.5%	17.8%	12.7%	13.0%	15.2%			18.6%	19.1%	16.5%	17.9%	15.1%
伸び率	5.8%	18.1%	37.7%	23.9%	12.0%	-8.3%			-4.0%	-4.0%	4.8%	4.8%	4.5%
営業利益	**111,522**	**90,349**	**226,024**	**487,220**	**555,263**	**356,567**	**320,000**	**210,000**	**220,000**	**210,000**	**240,000**	**230,000**	**320,000**
営業利益率	21.6%	17.7%	23.4%	29.1%	30.2%	24.9%	22.9%	19.1%	19.5%	19.1%	18.0%	18.7%	21.1%
伸び率	3.6%	-19.0%	150.2%	115.6%	14.0%	-35.8%	-10.3%	-41.1%	-38.3%	-41.1%	9.1%	9.5%	39.1%
経常利益	**145,292**	**160,759**	**288,839**	**440,807**	**448,695**	**364,324**	**320,000**	**145,000**	**150,000**	**145,000**	**240,000**	**230,000**	**320,000**
経常利益率	28.2%	31.6%	29.9%	26.4%	24.4%	25.4%	22.9%	13.2%	13.3%	13.2%	18.0%	18.7%	21.1%
伸び率	189.8%	10.6%	79.7%	52.6%	1.8%	-18.8%	-12.2%	-60.2%	-58.8%	-60.2%	60.0%	58.6%	39.1%
当期純利益	**87,416**	**98,378**	**174,290**	**257,342**	**279,089**	**228,635**	**200,000**	**90,000**	**90,000**	**90,000**	**144,000**	**142,000**	**198,000**
税引利益率	17.0%	19.3%	18.0%	15.4%	15.2%	15.9%	14.3%	8.2%	8.0%	8.2%	10.8%	11.5%	13.0%
伸び率	163.3%	12.5%	77.2%	47.7%	8.5%	-18.1%	-12.5%	-60.6%	-60.6%	-60.6%	60.0%	57.8%	39.4%
遡及済みEPS	**683.6**	**769.3**	**1,362.9**	**2,012.4**	**2,182.4**	**1,787.9**	**1,564.0**	**703.8**	**703.8**	**703.8**	**1,126.0**	**1,110.4**	**1,548.3**
配当	270.0	390.0	690.0	1,260.0	1,440.0	930.0	830.0	550.0	560.0	550.0	610.0	590.0	820.0
配当金額	35,121	49,886	88,238	161,130	184,154	118,930	106,141	70,335	71,614	70,335	78,008	75,450	104,863
設備投資額	4,139	5,597	11,232	8,916	28,494	25,310	13,000	13,000	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000
減価償却費	3,591	3,442	5,093	6,966	7,188	6,236	7,000	7,000	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000
キャッシュフロー	91,007	101,820	179,383	264,308	286,277	234,871	207,000	97,000	98,000	98,000	152,000	150,000	206,000
フリーキャッシュフロー	51,747	46,337	79,913	94,262	73,629	90,631	87,859	13,665	14,386	15,665	61,992	62,550	89,137
CFPS	711.7	796.2	1,402.7	2,066.8	2,238.6	1,836.6	1,618.7	758.5	766.3	766.3	1,188.6	1,173.0	1,610.9
FCFPS	404.6	362.3	624.9	737.1	575.8	708.7	687.0	106.9	112.5	122.5	484.8	489.1	697.0
EBITDA	115,113	93,791	231,117	494,186	562,451	362,803	327,000	217,000	228,000	218,000	248,000	238,000	328,000
PER	**31.5**	**28.0**	**15.8**	**10.7**	**9.9**	**12.0**	**13.8**	**30.6**	**30.6**	**30.6**	**19.1**	**19.4**	**13.9**
PCFR	30.3	27.0	15.3	10.4	9.6	11.7	13.3	28.4	28.1	28.1	18.1	18.4	13.4
EV/EBITDA	15.0	18.4	7.5	3.5	3.1	4.8	5.3	8.0	7.6	7.9	7.0	7.3	5.3
＜別掲＞													
研究開発費(販管費)	20,513	30,596	37,725	37,001	42,254	45,471	50,000	50,000	50,000	50,000	60,000	60,000	65,000
広告宣伝費(販管費)	53,756	55,442	82,339	113,977	117,308	100,217	110,000	110,000	120,000	120,000	130,000	130,000	130,000
受取利息(営業外収支)	13,510	22,497	33,987	44,158	30,181	8,512			10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
為替差損益(営業外収支)	21,848	45,515	25,741	-92,346	−133,908	−204			0	65,000	0	0	0
純資産					1,253,931	1,336,585	1,199,045	1,199,045	1,199,045	1,199,045			
一株当たり営業利益	872.1	706.5	1,767.5	3,809.9	4,342.0	2,788.3	2,502.3	1,642.1	1,720.3	1,642.1	1,876.7	1,798.5	2,502.3
株価／一株当たり営業利益倍率	**24.7**	**30.5**	**12.2**	**5.7**	**5.0**	**7.7**	**8.6**	**13.1**	**12.5**	**13.1**	**11.5**	**12.0**	**8.6**
一株当たり純資産					9,805.4	10,451.8	9,376.2	9,376.2	9,376.2	9,376.2			
PBR					2.20	2.06	2.30	2.30	2.30	2.30			
配当利回り	**1.25%**	**1.81%**	**3.20%**	**5.85%**	**6.69%**	**4.32%**	**3.86%**	**2.55%**	**2.60%**	**2.55%**	**2.83%**	**2.74%**	**3.81%**

単位：百万円、円、倍
出所：会社資料より楽天証券作成

〒140-0002 東京都品川区東品川 4-12-3 品川シーサイド楽天タワー

表3　DS、Wii、3DSの販売台数、本数：通期ベース

	05/3期	06/3期	07/3期	08/3期	09/3期	10/3期	11/3期 会社予想（前回）	11/3期 会社予想（今回）	11/3期 楽天証券予想（前回）	11/3期 楽天証券予想（今回）	12/3期 楽天証券予想（前回）	12/3期 楽天証券予想（今回）	13/3期 楽天証券予想（前回）	13/3期 楽天証券予想（今回）
DS：ハードウェア														
国内	212	478	912	636	401	401			330	300	200	200	50	50
北米	219	292	663	1065	1207	1229			920	900	500	500	300	300
欧州他	95	376	781	1330	1511	1081			750	750	400	400	200	200
計	527	1146	2356	3031	3118	2711	3000	1950	2000	1950	1100	1100	550	550
DS：ソフトウェア														
国内	382	2152	4977	3989	3194	3054			2400	2000	1500	1000	700	500
北米	475	1608	3720	6517	8175	7362			7100	6000	6000	4000	4000	3000
欧州他	192	1235	3658	8056	8362	4743			4100	3000	2500	2000	1800	1500
計	1049	4995	12355	18562	19731	15159	15000	11000	13600	11000	10000	7000	6500	5000
Wii：ハードウェア														
国内			200	390	206	238			180	180	150	150	120	100
北米			237	824	1293	986			930	880	850	800	700	600
欧州他			147	647	1096	830			690	690	600	600	500	500
計			584	1861	2595	2053	1800	1750	1800	1750	1600	1550	1320	1200
Wii：ソフトウェア														
国内			612	1494	1303	1498			1500	1500	1500	1200	1300	900
北米			1449	6488	11364	10429			10100	8000	9500	7000	8000	5600
欧州他			823	3979	7791	7254			5700	4000	5000	3000	4000	2500
計			2884	11960	20458	19181	16500	13500	17300	13500	16000	11200	13300	9000
3DS：ハードウェア														
国内									50	150	300	350	400	600
北米									150	150	500	650	1000	1200
欧州他									100	100	400	400	1500	1200
計								400	300	400	1200	1400	2900	3000
3DS：ソフトウェア														
国内									150	600	1100	1500	2300	3200
北米									450	600	2300	2800	5800	7000
欧州他									300	300	1700	1700	7000	5800
計								1500	900	1500	5100	6000	15100	16000

単位：万台、万本
出所：会社資料より楽天証券作成

表4　DS、Wii、3DSの累計出荷台数、タイレシオ

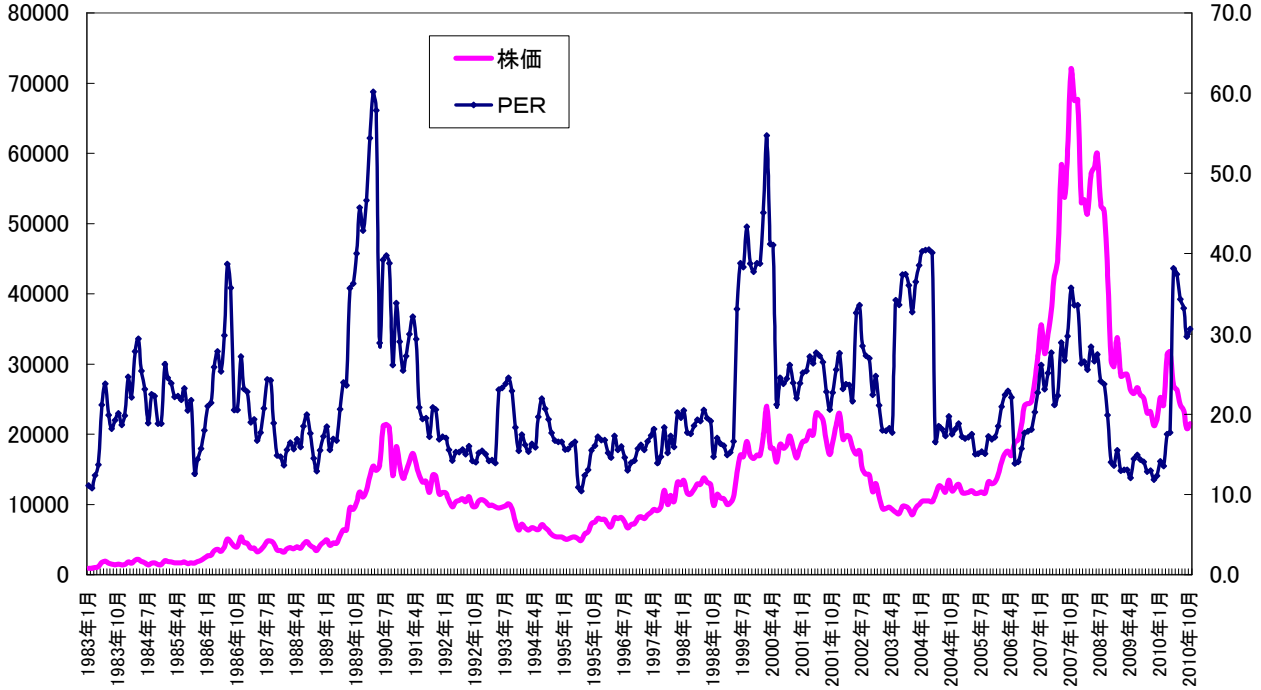
ハードウェア累計出荷台数	05/3期	06/3期	07/3期	08/3期	09/3期	10/3期	11/3期 会社予想（前回）	11/3期 会社予想（今回）	11/3期 楽天証券予想（前回）	11/3期 楽天証券予想（今回）	12/3期 楽天証券予想（前回）	12/3期 楽天証券予想（今回）	13/3期 楽天証券予想（前回）	13/3期 楽天証券予想（今回）
DS：ハードウェア														
国内	212	690	1602	2238	2639	3040			3370	3340	3570	3540	3620	3590
北米	219	511	1174	2239	3446	4675			5595	5575	6095	6075	6395	6375
欧州他	95	471	1252	2582	4093	5174			5924	5924	6324	6324	6524	6524
計	527	1673	4029	7060	10178	12889	15889	14839	14889	14839	15989	15939	16539	16489
Wii：ハードウェア														
国内			200	590	796	1034			1214	1214	1364	1364	1484	1464
北米			237	1061	2354	3340			4270	4220	5120	5020	5820	5620
欧州他			147	794	1890	2720			3410	3410	4010	4010	4510	4510
計			584	2445	5040	7093	8893	8843	8893	8843	10493	10393	11813	11593
3DS：ハードウェア														
国内									50	150	350	500	750	1100
北米									150	150	650	800	1650	2000
欧州他									100	100	500	500	2000	1700
計								400	300	400	1500	1800	4400	4800

対レシオ（累積ハード1台あたりのソフト販売本数）	05/3期	06/3期	07/3期	08/3期	09/3期	10/3期	11/3期 会社予想（前回）	11/3期 会社予想（今回）	11/3期 楽天証券予想（前回）	11/3期 楽天証券予想（今回）	12/3期 楽天証券予想（前回）	12/3期 楽天証券予想（今回）	13/3期 楽天証券予想（前回）	13/3期 楽天証券予想（今回）
DS														
国内	1.80	3.12	3.11	1.78	1.21	1.00			0.71	0.60	0.42	0.28	0.19	0.14
北米	2.17	3.15	3.17	2.91	2.37	1.57			1.27	1.08	0.98	0.66	0.63	0.47
欧州他	2.02	2.62	2.92	3.12	2.04	0.92			0.69	0.51	0.40	0.32	0.28	0.23
計	1.99	2.99	3.07	2.63	1.94	1.18	0.94	0.74	0.91	0.74	0.63	0.44	0.39	0.30
Wii														
国内			3.06	2.53	1.64	1.45			1.24	1.24	1.10	0.88	0.88	0.61
北米			6.11	6.11	4.83	3.12			2.37	1.90	1.86	1.39	1.37	1.00
欧州他			5.60	5.01	4.12	2.67			1.67	1.17	1.25	0.75	0.89	0.55
計			4.94	4.89	4.06	2.70	1.86	1.53	1.95	1.53	1.52	1.08	1.13	0.78
3DS														
国内									3.00	4.00	3.14	3.00	3.07	2.91
北米									3.00	4.00	3.54	3.50	3.52	3.50
欧州他									3.00	3.00	3.40	3.40	3.50	3.41
計								3.75	3.00	3.75	3.40	3.33	3.43	3.33

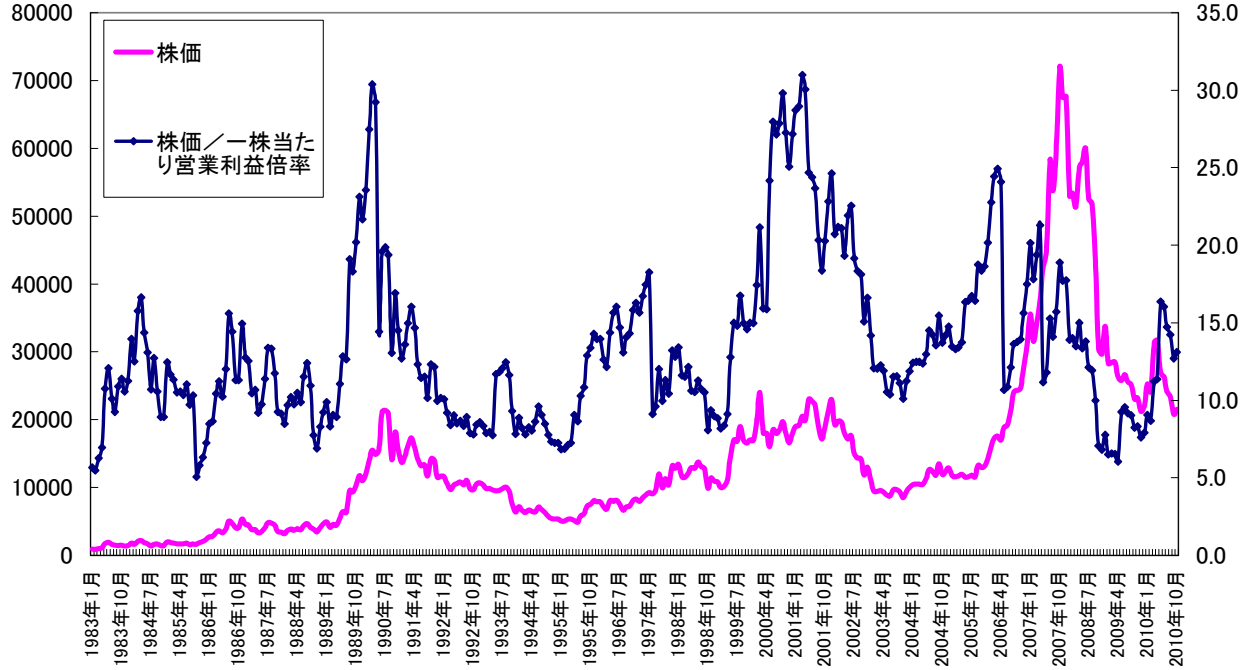
単位：万台、倍
出所：会社資料より楽天証券作成

〒140-0002 東京都品川区東品川 4-12-3　品川シーサイド楽天タワー

グラフ1　任天堂の株価とPER
（単位：円（左目盛）、倍（右目盛）、出所：楽天証券作成）



グラフ2　任天堂の株価と株価／一株当たり営業利益倍率
（単位：円（左目盛）、倍（右目盛）、出所：楽天証券作成）



〒140-0002 東京都品川区東品川 4-12-3　品川シーサイド楽天タワー

表5　各機種別ハード、ソフト販売動向

地域別ハード	2008年9月29日～12月28日	2009年9月28日～12月27日	前年比	2008年12月29日～2009年3月28日	2009年12月28日～2010年3月27日	前年比	2009年3月30日～6月28日	2010年3月29日～6月27日	前年比	2009年6月29日～9月27日	2010年6月28日～9月26日	前年比
日本：ハード												
Wii	699,347	949,407	35.8%	408,927	648,318	58.5%	223,789	302,130	35.0%	392,682	251,963	−35.8%
PS3	302,867	815,413	169.2%	351,277	544,929	55.1%	227,502	300,515	32.1%	371,449	325,482	−12.4%
Xbox360	130,944	64,863	−50.5%	140,713	53,213	−62.2%	83,126	54,617	−34.3%	66,481	62,875	−5.4%
DS	1,624,124	1,276,448	−21.4%	1,024,644	887,774	−13.4%	631,773	480,806	−23.9%	1,100,687	677,779	−38.4%
PSP	922,758	757,919	−17.9%	716,887	833,745	16.3%	460,075	402,712	−12.5%	361,492	447,862	23.9%
南北アメリカ：ハード												
Wii	5,408,073	5,844,651	8.1%	2,422,906	2,224,802	−8.2%	1,209,417	1,344,427	11.2%	1,060,685	951,927	−10.3%
PS3	1,479,380	2,576,380	74.2%	855,983	1,224,724	43.1%	513,470	756,222	47.3%	831,740	762,987	−8.3%
Xbox360	3,010,151	2,725,953	−9.4%	1,243,620	1,314,947	5.7%	699,540	961,959	37.5%	855,296	1,420,668	66.1%
DS	5,369,155	5,826,803	8.5%	1,897,372	2,009,140	5.9%	2,611,433	1,584,719	−39.3%	1,946,101	1,518,220	−22.0%
PSP	1,776,203	1,189,368	−33.0%	734,833	507,483	−30.9%	433,667	271,074	−37.5%	471,908	275,548	−41.6%
欧州その他：ハード												
Wii	4,520,158	4,631,857	2.5%	1,907,917	1,924,753	0.9%	1,276,139	1,136,660	−10.9%	1,055,293	792,878	−24.9%
PS3	1,789,708	2,776,858	55.2%	975,273	1,287,650	32.0%	660,282	837,413	26.8%	1,142,488	729,864	−36.1%
Xbox360	2,594,784	2,036,294	−21.5%	1,084,061	872,950	−19.5%	649,088	540,379	−16.7%	608,246	1,214,360	99.6%
DS	6,249,032	4,867,349	−22.1%	2,577,352	1,964,995	−23.8%	3,191,717	1,485,243	−53.5%	2,276,676	1,373,720	−39.7%
PSP	1,805,426	1,503,551	−16.7%	1,153,703	801,418	−30.5%	913,172	576,747	−36.8%	915,985	405,690	−55.7%

地域別ソフト	2008年9月29日～12月28日	2009年9月28日～12月27日	前年比	2008年12月29日～2009年3月28日	2009年12月28日～2010年3月27日	前年比	2009年3月30～4月5日	2010年3月29日～4月4日	前年比	2009年6月29日～9月27日	2010年6月28日～9月26日	前年比
日本：ソフト												
Wii	3,555,032	6,165,062	73.4%	2,710,481	3,417,070	26.1%	1,731,919	2,185,870	26.2%	2,492,065	2,563,180	2.9%
PS3	1,809,408	3,615,809	99.8%	2,299,590	2,680,415	16.6%	831,493	1,871,573	125.1%	1,155,418	2,079,589	80.0%
Xbox360	678,637	571,285	−15.8%	883,144	340,514	−61.4%	389,521	558,296	43.3%	376,397	406,962	8.1%
DS	8,295,722	7,190,040	−13.3%	5,639,851	5,355,688	−5.0%	4,187,772	3,827,664	−8.6%	9,466,116	7,452,799	−21.3%
PSP	2,480,961	2,969,894	19.7%	2,660,758	3,548,100	33.3%	1,617,782	2,458,532	52.0%	1,720,299	3,196,467	85.8%
南北アメリカ：ソフト												
Wii	49,319,727	53,591,076	8.7%	24,097,928	24,937,923	3.5%	14,543,881	17,070,065	17.4%	13,767,790	12,894,943	−6.3%
PS3	17,268,730	22,464,692	30.1%	8,892,634	15,214,128	71.1%	6,511,989	12,552,434	92.8%	8,582,369	8,837,600	3.0%
Xbox360	36,118,288	34,941,592	−3.3%	15,503,307	17,602,075	13.5%	11,245,959	14,149,946	25.8%	13,936,691	15,167,400	8.8%
DS	40,628,130	36,997,368	−8.9%	20,167,390	16,014,076	−20.6%	15,258,355	9,939,231	−34.9%	9,895,400	8,720,749	−11.9%
PSP	7,859,537	9,082,630	15.6%	4,430,623	3,787,068	−14.5%	3,251,614	2,515,465	−22.6%	3,387,673	2,681,333	−20.9%
PC										0	1,911,548	#DIV/0!
欧州その他：ソフト												
Wii	25,481,575	28,634,856	12.4%	12,030,650	12,694,902	5.5%	8,381,687	8,894,827	6.1%	9,073,475	7,406,006	−18.4%
PS3	17,206,589	18,658,455	8.4%	7,832,934	9,719,211	24.1%	4,873,188	8,628,617	77.1%	5,337,731	6,117,694	14.6%
Xbox360	19,117,857	18,249,668	−4.5%	7,392,169	8,302,801	12.3%	4,486,555	6,705,966	49.5%	5,143,158	6,358,987	23.6%
DS	19,587,389	14,201,268	−27.5%	8,686,479	5,590,419	−35.6%	6,271,801	5,763,714	−8.1%	5,408,373	5,122,844	−5.3%
PSP	3,702,258	3,399,764	−8.2%	1,431,782	1,445,497	1.0%	1,156,764	1,633,451	41.2%	1,031,323	1,326,057	28.6%
PC										0	893,686	#DIV/0!

VGChartzに見るゲームの世界市場

合計：ハード	2008年9月29日～12月28日	2009年9月28日～12月27日	前年比	2008年12月29日～2009年3月28日	2009年12月28日～2010年3月27日	前年比	2009年3月30日～6月28日	2010年3月29日～6月27日	前年比	2009年6月29日～9月27日	2010年6月28日～9月26日	前年比
Wii	10,627,578	11,425,915	7.5%	4,739,750	4,797,873	1.2%	2,709,345	2,783,217	2.7%	2,508,660	1,996,768	−20.4%
PS3	3,571,955	6,168,651	72.7%	2,182,533	3,057,303	40.1%	1,401,254	1,894,150	35.2%	2,345,677	1,818,333	−22.5%
Xbox360	5,735,879	4,827,110	−15.8%	2,468,394	2,241,110	−9.2%	1,431,754	1,556,955	8.7%	1,530,023	2,697,903	76.3%
DS	13,242,311	11,970,600	−9.6%	5,499,368	4,861,909	−11.6%	6,434,923	3,550,768	−44.8%	5,323,464	3,569,719	−32.9%
PSP	4,504,387	3,450,838	−23.4%	2,605,423	2,142,646	−17.8%	1,806,914	1,250,533	−30.8%	1,749,385	1,129,100	−35.5%
合計：ソフト	2008年9月29日～12月28日	2009年9月28日～12月27日	前年比	2008年12月29日～2009年3月28日	2009年12月28日～2010年3月27日	前年比	2009年3月30日～6月28日	2010年3月29日～6月27日	前年比	2009年6月29日～9月27日	2010年6月28日～9月26日	
Wii	78,356,334	88,390,994	12.8%	38,839,059	41,049,895	5.7%	24,657,487	28,150,762	14.2%	25,333,330	22,864,129	−9.7%
PS3	36,284,727	44,738,956	23.3%	19,025,158	27,613,754	45.1%	12,216,670	23,052,624	88.7%	15,075,518	17,034,883	13.0%
Xbox360	55,914,782	53,762,545	−3.8%	23,778,620	26,245,390	10.4%	16,122,035	21,414,208	32.8%	19,456,246	21,933,349	12.7%
DS	68,511,241	58,388,676	−14.8%	34,493,720	26,960,183	−21.8%	25,717,928	19,530,609	−24.1%	24,769,889	21,296,392	−14.0%
PSP	14,042,756	15,452,288	10.0%	8,523,163	8,780,665	3.0%	6,026,160	6,607,448	9.6%	6,139,295	7,203,857	17.3%
PC										0	2,805,234	#DIV/0!

単位：台、本
出所：VGChartzより楽天証券作成

〒140-0002 東京都品川区東品川 4-12-3　品川シーサイド楽天タワー

表6　製品別販売動向

	05/3期	06/3期	07/3期	08/3期	09/3期	10/3期	11/3期 新楽天証券予想 (10/10/5)	12/3期 新楽天証券予想 (10/10/5)	13/3期 新楽天証券予想 (10/10/5)
ハードウェア									
携帯型ゲーム機本体	206,697	223,869	374,063	467,226	426,151	380,879	270,000	460,000	730,000
前年比	11.6%	8.3%	67.1%	24.9%	−8.8%	−10.6%	−29.1%	70.4%	58.7%
据置型ゲーム機本体	41,989	24,668	156,478	499,346	617,326	378,462	300,000	260,000	210,000
前年比	−22.8%	−41.3%	534.3%	219.1%	23.6%	−38.7%	−20.7%	−13.3%	−19.2%
その他ハードウェア	41,690	32,947	54,258	110,140	116,270	104,524	100,000	100,000	100,000
前年比	−16.1%	−21.0%	64.7%	103.0%	5.6%	−10.1%	−4.3%	0.0%	0.0%
ハードウェア小計	290,378	281,484	584,800	1,076,713	1,159,748	863,866	670,000	820,000	1,040,000
前年比	0.4%	−3.1%	107.8%	84.1%	7.7%	−25.5%	−22.4%	22.4%	26.8%
ソフトウェア									
携帯型ゲーム機用ソフトウェア	145,604	172,661	291,916	332,756	260,288	208,171	170,000	180,000	290,000
前年比	9.5%	18.6%	69.1%	14.0%	−21.8%	−20.0%	−18.3%	5.9%	61.1%
据置型ゲーム機用ソフトウェア	74,429	50,503	82,361	247,803	400,398	340,032	240,000	210,000	170,000
前年比	−13.7%	−32.1%	63.1%	200.9%	61.6%	−15.1%	−29.4%	−12.5%	−19.0%
ロイヤリティ収入・コンテンツ収入	2,671	2,373	5,301	11,520	14,909	19,520	17,000	17,000	17,000
前年比	−11.4%	−11.2%	123.4%	117.3%	29.4%	30.9%	−12.9%	0.0%	0.0%
その他ソフトウェア	0	50	0	0	0	0	0	0	0
前年比	---	---	---	---	---	---	---	---	---
ソフトウェア小計	222,705	225,588	379,578	592,079	675,596	567,724	427,000	407,000	477,000
前年比	−0.2%	1.3%	68.3%	56.0%	14.1%	−16.0%	−24.8%	−4.7%	17.2%
トランプ・かるた他	2,208	2,176	2,154	3,629	3,277	2,774	3,000	3,000	3,000
前年比	−12.1%	−1.4%	−1.0%	68.5%	−9.7%	−15.3%	8.1%	0.0%	0.0%
合計	515,292	509,249	966,534	1,672,423	1,838,622	1,434,365	1,100,000	1,230,000	1,520,000
前年比	0.1%	−1.2%	89.8%	73.0%	9.9%	−22.0%	−23.3%	11.8%	23.6%

単位：百万円
出所：会社資料より楽天証券作成

株価・財務指標の計算式

PER＝株価÷EPS（一株当たり当期純利益）
配当利回り＝配当÷株価
株式時価総額＝株価×発行済株数（自己株式を除く）
PCFR＝株価÷一株当たりグロスキャッシュフロー
（グロスキャッシュフロー＝当期純利益＋減価償却費）
ROE（株主資本利益率）＝当期純利益÷株主資本
PBR＝株価÷一株当たり純資産
自己資本比率＝自己資本（純資産）÷総資産

〒140-0002 東京都品川区東品川 4-12-3　品川シーサイド楽天タワー

【リスクについてのご説明】

◆上場有価証券等のリスク

〔現物取引〕

国内外の金融商品取引所に上場されている株式（現物取引）等の上場有価証券（以下「上場有価証券等」（※１）といいます。）には、以下のリスクがあります。

・上場有価証券等の売買等にあたっては、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」（※２）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場合があります。

・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際や、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の変化が生じた際に、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場合があります。

・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場合があります。

・また、新株予約権、取得請求権等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留意ください。

・なお、上場有価証券等が外貨建ての場合、為替相場（円貨と外貨の交換比率）が変化することにより、為替相場が円高になる過程で円貨換算した価値は下落し、逆に円安になる過程で円貨換算した価値は上昇することになります。したがって、売却時等の為替相場の状況によっては為替差損が生じる場合があります。

〔信用取引〕

上場有価証券等を「信用取引」でおこなう場合は、以下のリスクがあります。

・信用取引を行うにあたっては、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動や、投資信託、投資証券等の裏付けとなっている株式、債券、不動産、商品等（以下「裏付け資産」（※２）といいます。）の価格や評価額の変動に伴い、信用取引の対象となっている株式等の価格が変動することによって損失が生じる場合があります。また、その損失の額が、差し入れた委託保証金の額を上回る場合があります。

・信用取引の対象となっている株式等の発行者又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又は保証会社等の業務や財産の状況の変化が生じた場合、信用取引の対象となっている株式等の価格が変動することによって損失が生じる場合があります。また、その損失の額が、差し入れた委託保証金の額を上回る場合があります。

・信用取引により売買した株券等のその後の値動きにより計算上の損失（評価損）が生じたり、代用有価証券の価格が値下がりすること等によって、委託保証金の維持率 20%未満となった場合には、不足額を所定の期日までに当社に差し入れていただく必要があります。
・所定の期日までに不足額を差し入れない場合や、約諾書の定めによりその他の期限の利益の喪失の事由に該当した場合には、計算上の損失が生じている状態で建玉（信用取引のうち決済が結了していないもの）の一部又は全部を決済（反対売買または現引・現渡）される場合もあります。この場合、その決済で生じた実現損失について責任を負うことになります。
□信用取引の利用が過度であると金融商品取引所または当社が認める場合には、委託保証金率の引上げ、信用取引の制限または禁止の措置等をとることがあります。

※１　「上場有価証券等」には、国内外の店頭売買有価証券市場において取引されている有価証券を含み、カバードワラントなど、法令で指定される有価証券を除きます。また、外国又は外国の者の発行する証券又は証書で同様の性質を有するものを含みます。
※２　裏付け資産が、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である場合には、その最終的な裏付け資産を含みます。
※３　各有価証券には、外国又は外国の者の発行する証券又は証書で同様の性質を有するものを含みます。

【手数料等についてのご説明】

〇手数料について

（以下、手数料・費用は何れも税込）

国内の金融商品取引所に上場する株式等（日本株式）の現物取引における売買手数料

日本株式（現物取引）の売買が約定した際には、次の２つの手数料コースのうち、お客様が選択されたコースの手数料を支払っていただきます。お客様が選択されている手数料コースは、当社メンバー画面にてご確認ください。

［いちにち定額コース］

１日の約定代金合計		手数料
ミニ定額	２０万円まで	４５０円/１日（※１）
	５０万円まで	４５０円/１日
	１００万円まで	９００円/１日
２００万円まで		２１００円/１日
３００万円まで（※２）		３１５０円/１日

［ワンショットコース］

約定代金	手数料
１０万円まで	１４５円/１回
２０万円まで	１９４円/１回
５０万円まで	３５８円/１回
１００万円まで	６３９円/１回
１５０万円まで	７６４円/１回
３０００万円まで	１２０９円/１回
３０００万円超	１２７７円/１回

※１　2009 年 7 月 31 日までに口座を開設なさった方は、開設日から 3 カ月間に限り、1 日の約定代金合計が 20 万円以下の場合、手数料が無料になります。ただし手数料無料の対象外銘柄があります。

※２　以降、１００万円増えるごとに１０５０円追加。

また、カスタマーサービスのオペレーター取次ぎによる電話注文においては、次の手数料を支払っていただきます。

約定代金	手数料
５０万円まで	３６２２円/１回
１００万円まで	３９９０円/１回
１５０万円まで	４２００円/１回
１５０万円超	４７２５円/１回

※上記の「株式等」には「上場投資信託受益証券（ＥＴＦ）」、「不動産投資信託証券（ＲＥＩＴ）」、「預託証券（ＤＲ）」を含みます。

※手数料は当社の判断により変更する場合があります。

国内の金融商品取引所に上場する株式等（日本株式）の信用取引における売買手数料

信用取引による売買が約定した際には、インターネット（マーケットスピード含む）又は自動音声応答ダイヤルを経由した場合、次の２つの手数料コースのうち、お客様が選択されたコースの手数料を支払っていただきます。お客様が選択されている手数料コースは、当社メンバー画面にてご確認ください。（手数料は当社の判断により変更する場合があります。）

［いちにち定額コース］

１日の約定代金合計		手数料
ミニ定額	２０万円まで	４５０円/１日（※１）
	５０万円まで	４５０円/１日
	１００万円まで	９００円/１日
２００万円まで		２１００円/１日
３００万円まで（※２）		３１５０円/１日

［ワンショットコース］

約定代金	手数料
３０万円まで	２６２円/１回
３０万円超	４７２円/１回

※１　2009 年 7 月 31 日までに口座を開設なさった方は、開設日から 3 カ月間に限り、1 日の約定代金合計が 20 万円以下の場合、手数料が無料になります。ただし手数料無料の対象外銘柄があります。

※２　以降、１００万円増えるごとに１０５０円追加。

また、カスタマーサービスのオペレーター取次ぎによる電話注文においては、次の手数料を支払っていただきます。

約定代金	手数料
３０万円まで	３４１２円/１回
３０万円超	３６２２円/１回

なお、お客様が追加保証金（追証）や不足額を入金されず、当社の任意でお客様の計算により建玉又は代用有価証券を決済・処分（強制執行）する際には、オペレーター取次ぎの手数料を支払っていただきます。さらに、信用期日の前営業日までにお客様が信用建玉を処分されなかった場合の強制執行においては、オペレーター取次ぎの手数料に１０５００円を加算した額の手数料を支払っていただきます。

信用取引関係諸費用

［事務管理費］

建約定日から１ヶ月経過するごとに、1株あたり１０．５銭の事務管理費がかかります。(単元株制度の適用を受けない銘柄（売買単位１株）については1株あたり１０５円になります。)ただし、同一銘柄、同一日に成立した売付株数又は買付株数をそれぞれ合計し１０５円に満たない場合は１０５円、１０５０円を超える場合には１０５０円とします。

※税込金額を基に計算した結果生じた円未満の端数は切捨てております。

［名義書換料］

権利確定日を越えて買建をしている場合、信用建玉毎に１売買単位あたり５２．５円の名義書換料がかかります。

※税込金額を基に計算した結果生じた円未満の端数は切捨てております。

【名義書換料の一部例外について】

平成１３年１０月１日以降に行われた株式の分割もしくは併合または１売買単位の株式の数の変更（取引所に上場される前に行われたものを除く。）について、それぞれ行われる都度算出された当該分割比率もしくは当該併合比率または当該１売買単位の株式の数の変更比率をそれぞれ乗じて得た数（以下「分割等による調整率」といいます。）が１０以上となった場合の銘柄を例外の対象とします。

※分割比率：当該株式の分割後の発行済み株式の総数を当該分割前の発行済み株式の総数で除して得た数をいいます。

※併合比率：当該株式の併合後の発行済み株式の総数を当該併合前の発行済み株式の総数で除して得た数をいいます。

※変更比率：１売買単位の株式の数の変更前の１売買単位の株式の数を当該変更後の１売買単位の株式の数で除して得た数をいいます。

例外の対象となった銘柄については、信用建玉毎に１売買単位あたり５２．５円に１０を乗じ、分割等による調整率で除してもとめられる金額（円未満の端数切捨て）を名義書換料としてお支払いいただきます。

○委託保証金について

委託保証金は、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上が必要です。また、有価証券により代用する場合の代用価格は、以下に掲げる銘柄に応じて、前日終値にそれぞれの掛目を乗じた価格となります。

東証（マザーズを含む）上場銘柄	前日終値の	８０％
大証（ヘラクレスを含む）上場銘柄	〃	８０％
ＪＡＳＤＡＱ上場銘柄	〃	８０％
名証単独上場銘柄	〃	０％

委託保証金率及び代用有価証券の掛目については、市場の動向により金融商品取引所により変更　されること又は当社の判断により変更することがありますので、ご注意ください。

なお、当社の判断により代用有価証券の掛目の変更又は除外（以下「掛目の変更等」といいます。）を行う事象は以下のとおりです。掛目の変更等を行う場合には、あらかじめその内容をご通知し、変更後の掛目（又は除外）の適用日につきましては、通知した日から起算して５営業日目の日といたします。ただし、下記③の事象の場合において、当社が必要と認めたときには、通知した日の翌営業日から適用することができるものといたします。（当社「信用取引規定」第５条の２参照）

①株価が一定の水準を継続して下回る、または、出来高が過少で流動性が確保できないなど、決済リスクの観点から当社が不適当と判断した場合。

②当社での信用取引建玉状況や代用有価証券の預り状況等に照らして、著しく偏りが見られるなど、与信管理の観点から当社が不適切と判断した場合。

③特定の銘柄について、明らかに経営に重大な影響を与えると認められる事象等が発生し、今後、株価が継続かつ大幅に下落することが予想され、当該銘柄の時価が本来の株価水準を反映していないことから、保証金としての適切な評価を行うことができないと当社が認めた場合。

なお、明らかに経営に重大な影響を与えると認められる事象等の事例としては、例えば、次のようなケースが想定されます。

・重大な粉飾決算の疑いが発覚し、直近の株価の水準が粉飾されたとされる決算内容に基づき形成されていたと判断される場合

・業務上の取引等で経営に重大な影響を与える巨額な損失が発生した場合
・突発的な事故等により長期にわたりすべての業務が停止される場合
・行政庁による法令等に基づく処分又は行政庁による法令違反に係る告発等により、すべての業務が停止される場合
・その他上場廃止につながる可能性が非常に高い事象が発生した場合

・PTS 取引（夜間取引）は、お客様が選択されているコースにかかわらず 1 回の約定代金が 50 万円まで 472 円／1 回、100 万円まで 840 円／1 回、150 万円まで 1,050 円／1 回、150 万円超は 1,575 円／1 回がかかります。いずれも税込み。

・国内株式を募集・売出し等（新規公開株式（IPO）、立会買分売）により取得する場合は、購入対価のみお支払いいただきます（委託手数料はかかりません）。

商号等：楽天証券株式会社
金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第 195 号
加入協会：日本証券業協会、社団法人金融先物取引業協会