

01/06/05

大証1部  
7974

任天堂

レーティング 前回 今回  
(01/05/09) 2+ 2+

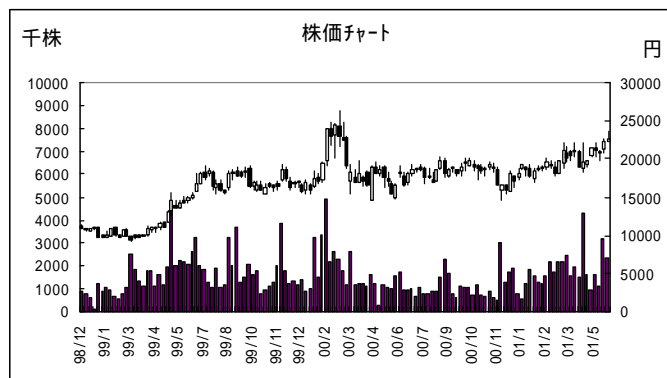
&lt;ソフト・インターネット 担当 : &gt;

ゲームキューブで大人のユーザー層を如何に取り込めるかがポイント

【要約】 先日行われた世界的ゲームショーE3で任天堂は次世代ハード機の発表を行った。25000円という価格設定はSCE、マイクロソフトと比べ10000円以上安いことから、今後価格面で優位に立つものと考えられる。また、今回同時発売に同社のキラータイトル(マリオシリーズ)の新作があること、最も注目すべきは、E3で発表されたタイトルのラインナップには大人のゲーマー層をターゲットにしていると考えられるタイトルが何本か予定されている。任天堂は今後それまでの子供中心の顧客層からの拡大を図ろうとしているものと考えられる。過去5年間のPERのレンジは17倍~69倍、平均で35倍となっている。今2002/2期の予想PERは31.9倍、2003/3期の予想PERは23.6倍であり割安感がある。以上から判断してレーティングは2+を継続する。

決算期	売上高 百万円	伸び率	営業利益 百万円	伸び率	経常利益 百万円	伸び率	当期利益 百万円	伸び率	EPS 円	CFPS 円
<連結 業績>										
01.3	462,502	-12.8	84,697	-41.6	192,247	77.5	96,603	72.3	681.89	592.72
02.3予	637,700	37.9	150,900	78.2	170,900	-11.1	90,812	-6.0	712.24	616.64
会社予想	580,000	25.4	120,000	41.7	140,000	-27.2	80,000	-17.2	564.70	-----
03.3予	744,700	16.8	210,900	39.8	230,900	35.1	122,612	35.0	961.65	873.74

株価指標			
株 価	(6/5)	22,530	円
年初来高値	(5/29)	23,750	円
年初来安値	(1/22)	16,910	円
発行済株式数	(6/5)	14,167	万株
時 価 総 額	(6/5)	31,918	億円
P E R (倍)		連結	
	02.3予	31.7	
	03.3予	23.5	
P C F R (倍)			
	02.3予	36.7	
	03.3予	25.9	
P B R (倍)	01.3実	3.8	
R O E (%)	01.3実	12.1	



## 1. 前2001/3期は新型ハード期への端境期

前2001/3期は 売上、営業利益は減収減益、 経常利益、純利益については増益であった。主な要因としては については期中の平均為替レートが円高 { 1 \$ = 115円 110.59円、 1 DM (ドイツマルク) = 51.36円 } となり売上高が160億円押し下げされたこと、ニンテンドウ64が(ハード、ソフト共に)次世代ハード機(ゲームキューブ)への移行期のために売上が減少したこと { ハード売上285億円 (前期比-56%)、ソフト売上3,595億円 (同-36%) }、日本において大型のキラータイトルの発売がなかったことがあげられる。また、 については期末の為替レートが円安 { 1 \$ = 115円 123.90円、 1 DM (ドイツマルク) = 55.90円 } となり、663億円の為替差益が発生したことなどがあげられる。全体としては為替の変動要因を除けば据え置き型ハード機、携帯型ハード機がともに次世代ハード機の発売を控えた時期であり、ユーザー層の購買動向の手控え期であったと考える。

本資料は、投資判断の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成していません。投資に際しての最終決定はお客様ご自身でなさるようお願い致します。また、この資料は決算内容等の報告を目的としたものです。当該銘柄の業績見通しについては、今後の周辺調査・会社訪問等の結果、変更される可能性があることに注意下さい。

### 2. ゲームキューブは子供から大人までをターゲットにしている

先日アメリカはロサンゼルスで行われた世界的ゲームショーE3で、任天堂ゲームキューブのお披露目を行った。今回のE3での同社のポイントは以下の4点である。

日本における発売価格は25,000円（アメリカでは199\$で発売予定）

今期の生産台数は400万台

日本における同時発売ソフトは2～3タイトル

年内における発売タイトル数は日米ともに6タイトル。また、E3の会場内ではゲームキューブ向けソフトが16タイトル発表されており、その中にはアメリカ大手ゲームソフトメーカーエレクトリックアーツ（EA）社（1タイトル）、ルーカスアーツ（1タイトル）、ナムコ（2タイトル）、セガ（3タイトル）が含まれていた。

の価格については当初任天堂山内社長がハード機でも利益をとるという発言があったため当部では発売価格を30,000円の設定のもと業績予想を算出していた。しかし、今回の25,000円という価格設定について当部が同社取材の結果、量産体制に入るまではハードについては赤字計上であること、赤字幅については5000円以下であること、会社側計画通りにハード400万台、ソフト1000万枚が売れると営業利益段階でゲームキューブについても黒字になるとのことが明らかになった。よって当部ではこれらの情報を元にハード1台あたりの赤字額を4000円の前提で業績予想を立てることにした。25000円という価格設定はSCEのプレステ2やマイクロソフトのX-BOXに比べて1万円以上の開きがあり、任天堂側がゲームキューブ設計段階から目指していた、DVD機能などゲームに必要な無い部分を排除し、使用されるCPCやチップなども徹底したコスト削減が実現された結果と言って良いであろう。よって価格面において他2社に比べ優位にたったものと考ええる。

の生産台数についてはゲーム機の心臓部分ともいえるNEC製のチップの生産能力から今期は上限400万台出荷とのことであるが、先行しているPS2がすでに全世界で1000万台以上を発売し、今期も計画で2000万台の発売を予定していることを考えれば出遅れ感は否めないだろう。しかし、この400万台の中には松下電器製のゲームキューブ対応型DVDプレーヤーの台数（＝ロイヤリティ収入）は含まれていないとのことで、今後現状では価格や生産台数を未発表にしている松下電器側の動向が一つポイントになると考える。

の同時発売タイトルについては今回E3でも発表になっていた同社キラータイトル「マリオシリーズ」の新作の発売が予想される。今春発売になった携帯型ゲーム機ゲームボーイアドバンスの同時発売ソフトであったマリオシリーズは移植版であったが今日現在で50万枚をセールスしていることや過去の販売実績からいってもミリオンセラーは確実であると考ええる。

について今回E3でゲームキューブ向けソフトで最も注目すべきはタイトルの中に大人のゲーマー層をターゲットにしていると考えられるタイトルが何本かあることである。EA者のNBA（バスケットボール）ものやセガのバーチャストライカ3（サッカー）、ファンタシースターオンライン、ルーカスアーツ社のスターウォーズシリーズなど今までの任天堂になかったジャンルのタイトルである。EA社はアメリカにおいては大人をターゲットにしたスポーツゲームシリーズでは定評がある。セガの上記2タイトルはいずれもセガのもつキラータイトルである。スターウォーズシリーズも30代以降の世代にワールドワイドで受け入れられている作品である。ここに今までのニンテンドウ64で子供層しか取り込めず、SCEにシェアを奪われていたことへの任天堂の反省と「子供から大人まで」のユーザー層をターゲットにしたゲームキューブのビジネスモデルがあり、評価できるものと考ええる。

### 3. 投資判断

過去5年間のPERのレンジは17倍～69倍、平均で35倍となっている。今2002/2期の予想PERは31.9倍、2003/3期の予想PERは23.6倍であり割安感がある。今後のゲームキューブのビジネスモデルも上記より評価できるものと考ええる。以上から判断してレーティングは2+を継続する。

本資料は、投資判断の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成しておりません。投資に際しての最終決定はお客様ご自身でなさるようお願い致します。また、この資料は決算内容等の報告を目的としたものです。当該銘柄の業績見通しについては、今後の周辺調査・会社訪問等の結果、変更される可能性があることにご注意下さい。