今村証券

2024 年 12 月 6 日

EIZO（６７３７）

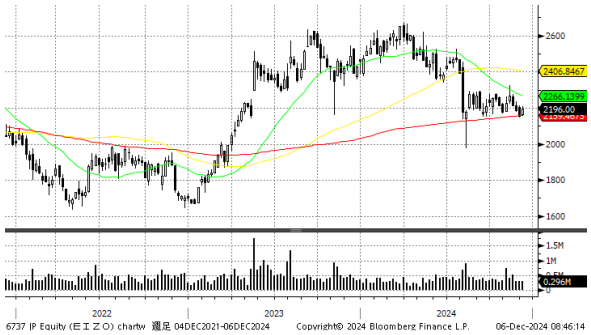
担当　織田真由美

レーティング：**NEUTRAL**（2024/7/11）→ **NEUTRAL**

※　ヘルスケアなど特定市場向けに強みのあるグローバルニッチ企業
※　欧州経済減速、ヘルスケア向け在庫調整が影響し業績足踏み
※　「Windows10」のサポート終了で需要回復期待、来期は増収増益見込む

	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（%）	純利益（百万円）	伸び率（%）	EPS（円）	1 株配（円）
連 21/3	76,565	+0.1	7,935	+23.2	8,814	+33.6	6,155	+31.8	144.35	57.50
連 22/3	86,789	+13.4	11,299	+42.4	12,110	+37.4	7,794	+26.6	182.80	60.00
連 23/3	80,849	−6.8	5,002	−55.7	6,126	−49.4	5,862	−24.8	140.48	62.50
連 24/3	80,471	−0.5	3,908	−21.9	6,326	+3.3	5,454	−6.9	132.56	100.00
連 25/3(会社予)	81,000	+0.7	4,000	+2.3	4,800	−24.1	3,400	−37.7	82.61	105.00
連 25/3(今村予)	81,000	+0.7	4,000	+2.3	4,800	−24.1	3,400	−37.7	82.61	105.00
第 2 四半期累計期間										
連 23/4-9	37,185	+1.7	1,636	−26.0	3,203	+27.7	2,158	−31.0	52.45	50.00
連 24/4-9	36,817	−1.0	830	−49.3	1,070	−66.6	709	−67.1	17.24	52.50

株価(2024/12/5)	2,196	円
発行済み株式数(24/9 末)	43,962	千株
自己株式数(24/9 末)	2,803	千株
時価総額	96,541	百万円
企業価値(EV)	83,320	百万円
ROE(24/3 実績)	4.4	%
予想配当利回り(25/3 今村予)	4.7	%
予想 PER(25/3 今村予)	26.6	倍
BPS(24/9 実績)	3,088.07	円
PBR	0.7	倍
CFPS(24/3 実績)	192.3	円
PCFR	11.4	倍
EV/EBITDA(24/3 実績)	14.9	倍



株価チャート(週足)

出所:EIZO、ブルームバーグ、今村証券

注)2024 年 10 月 1 日付で 1 株につき 2 株の割合で株式分割を実施しており、2021 年 3 月期の期首に当該株式分割が行われたと仮定して EPS、BPS 及び配当金を表記。

※　会社概要…医療用途など特定用途に強み

高精度画像に強みをもつモニターメーカー。ヘルスケア（医療用途向け）、クリエイティブワーク（映像制作や出版・印刷、デザインなどの用途向け）、航空管制（以下「ATC」。市場別では「V&S（産業用途向け）」に含まれる。）向けなどで高いシェアを持ち、映像に関するテクノロジーをコアに事業を展開。売上の 4 割程度を欧州が占める。

※　業績…欧州経済減速が影響

2025 年 3 月期第 2 四半期連結業績は減収減益。ATC 用途向けやディフェンス用途向けが拡大したことで V&S が伸びたものの、ヘルスケア市場における在庫調整や販売後ろ倒し、アミューズメントの反動減が響いた。売上高は小幅に減少し、368 億 17 百万円にとどまった（資料１参照）。

資料１：市場別売上高

	2023年度第2Q	2024年度第2Q	
	売上高 百万円	売上高 百万円	前年同期比 %
B&P（ビジネス用等）	6,656	7,231	（ +8.6 ）
ヘルスケア	17,094	15,481	（ ▲ 9.4 ）
クリエイティブワーク	2,676	2,554	（ ▲ 4.6 ）
V&S（産業用）	4,198	5,749	（ +36.9 ）
アミューズメント	4,070	3,108	（ ▲ 23.6 ）
その他	2,489	2,693	（ +8.2 ）
合計	37,185	36,817	（ ▲ 1.0 ）

利益については為替による影響で営業利益が 3 億円強押し上げられた一方、高付加価値製品の売上高構成比の低下や人件費などコスト増加が重荷となった。営業利益は前年同期に比べてほぼ半減、純利益については為替差損 3 億 86 百万円の計上（前年同期は 8 億 66 百万円の為替差益計上）が響き 7 割近くの減益となった。

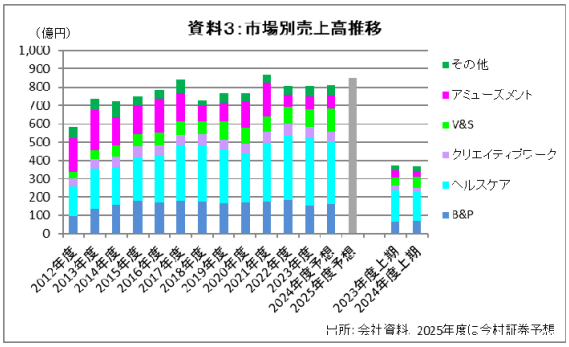
上期業績が想定を下回ったことを受けて、会社は通期業績予想の減額修正を発表、売上高と営業利益は前期並みに引き下げ、純利益は 34 億円と 4 割近い減益見通しで、2015 年 3 月期（33 億 21 百万円）以来 10 年ぶりの低水準となる。

資料２：業績予想の修正

連結	売上高 百万円	営業利益 百万円	経常利益 百万円	純利益 百万円	EPS 円
前期実績	80,471	3,908	6,326	5,454	132.56
前回予想	85,000	5,500	7,000	5,000	121.50
修正見通し	81,000	4,000	4,800	3,400	82.61

※　強み…ニッチな市場で圧倒的なシェア、更新需要が収益基盤

強みはヘルスケアやクリエイティブワーク、ATC 用途や船舶用途などニッチな市場で圧倒的なシェアを持つことだ。年間 60 億円程度の研究開発費（売上高に対する比率 7～8%）を投じ高付加価値製品を開発、他社と差別化を図っている。特定市場での更新による安定した需要、シェア拡大が収益の源泉で、アミューズメントを除く売上高は増加傾向だ（資料３参照）。業績は世界景気の影響を受けるものの、中長期的には世界経済の成長とともに収益拡大が期待できると考える。



成長をけん引するのは、「撮影、記録、配信、表示」をシステムとして展開する EVS（EIZO Visual Systems）による競争力向上・事業領域拡大と、海外事業の拡大だ。

EVS は自社グループで製造する高性能のモニターや高感度カメラなどのハードウェアとソフトウェアを融合したソリューションサービスだ。河川・港湾等のインフラ保全や監視システムなどでの利用が進む。産業分野や医療分野での拡大に期待したい。

日本と欧州以外の地域での事業拡大も成長のけん引役だ。北米や中国では更なるシェア拡大余地があるとして注力している。新興市場に向けては 2023 年 2 月にはインドに、今年 6 月にサウジアラビアに販売子会社を設立、カスタマイズやサポート体制を充実することで取引拡大を図る方針だ。

※　業績予想と投資判断

足元の業績は足踏み状態だ。欧州経済の低迷などを背景に需要回復には時間を要しているものの、ヘルスケア市場や ATC 用途向けなど特定市場での同社の優位性は損なわれていないと考える。中長期的な成長が期待される。

来期に向けては 2025 年 10 月の「Windows 10」のサポート終了に伴う買い替え需要が期待できそうで、今村証券では売上高は今期比 5%増収の 850 億円、営業利益は同 25%増益の 50 億円、純利益は同 32%増益の 45 億円、EPS110 円を予想する。

なお、会社が掲げる総還元性向の目標水準は「連結当期純利益の 70%＋α」。増配も意識しており、今期は減益見通しながら 12 期連続増配見通しだ。

世界経済減速時には収益がぶれやすい点には注意が必要で、投資判断はＮＥＵＴＲＡＬを継続する。ただ 4%台の配当利回りは魅力的で、配当重視であれば投資対象として検討に値すると考える。

アナリストによる証明
本資料に示された見解は、言及されている発行会社とその発行会社等の有価証券について、各アナリストの個人的見解を正確に反映しており、さらに、アナリストは本資料に特定の推奨または見解を掲載したことに対して、いかなる報酬も受け取っておらず、今後も受け取らないことを認めます。

レーティングの定義
　OUTPERFORM：今後 12 ヶ月間のトータルリターンが TOPIX の予想リターンを 10%超上回ると予想される。
　ＮＥＵＴＲＡＬ：今後 12 ヶ月間のトータルリターンが TOPIX の予想リターンの+10%と-10%の間に入ると予想される。
　UNDERPERFORM：今後 12 ヶ月間のトータルリターンが TOPIX の予想リターンを 10%超下回ると予想される。
　トータルリターン：株価変動率＋配当利回り
目標株価は 12 ヵ月間の投資を想定しており、将来発行されるレポートで修正されることもあります。

本資料に記載された意見及び予想は、記載された日付における今村証券の判断であり、これらは予告なく変更される場合があります。今村証券は本資料の記載された日付以降に内容の変更・修正を行う義務を負いません。本資料はお客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券売買に関する申込または勧誘を意図するものではなく、お客様に対して投資の助言を提供するものでもありません。また、本資料に記載されている情報もしくは分析がお客様にとって適切であると表明するものでもありません。投資に関する最終決定はあくまでもお客様ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。

本資料に記載された内容は、信頼できると思われる情報、または信頼できる情報源から得た情報を基に今村証券が作成しておりますが、機械作業上データに誤りが発生する可能性があります。当社はその内容の正確性や妥当性、適時性または完全性を保証するものではありませんし、本資料における過誤又は遺漏に対して何らの責任を負うものでもありません。本資料でインターネットのアドレス等を記載している場合がありますが、当社自身のアドレスが記載されている場合を除き、アドレス等の内容について当社は一切責任を負いません。本資料は、当然にお客様の投資結果を保証するものではございませんので、今村証券は、本資料の内容について第三者のいかなる損害賠償の責任を負うものでもありませんし、お客様が本資料に依拠した結果としてお客様が被った損害または損失については一切責任を負いません。また、今村証券は本資料に関するお客様からのご質問やご意見に対して、何ら対応する責任を負うものではありません。

当社および関係会社の役職員は、本資料に記載された証券について、ポジションを保有している場合があります。当社および関係会社は、本資料に記載された証券、同証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買いまたは売りのポジションを有している場合があり、今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社および関係会社は、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他サービスを提供し、かつ同サービスの勧誘を行う場合があります。

日本および外国の株式・債券への投資は、株価の変動や、発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化、金利・為替の変動などにより、投資元本を割り込むリスクがあります。

本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されております。当社の事前の承認なく、また電子的・機械的な方法を問わず、本資料の全部もしくは一部引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

今村証券の営業サービスネットワーク

本　　店：076－263－5111	富山支店：076－432－2131
小松支店：0761－23－1525	高岡支店：0766－26－1770
弥生支店：076－242－2122	砺波支店：0763－33－2131
加賀支店：0761－73－3133	福井支店：0776－22－6644
：050－3150－8002	板垣支店：0776－34－6996
七尾支店：0767－52－3122	敦賀支店：0770－25－3387
：050－3150－8001	

株式、債券、投資信託の手数料等およびリスクについて

■ 国内株式等の売買取引には、約定金額に対して最大 1.201750%(税込)（1.201750%に相当する金額が 2,612 円未満の場合は 2,612 円(税込)）の委託手数料をご負担いただきます。

■ 国内株式等を募集等によりご購入いただく場合は購入対価のみのお支払いとなります。

■ 国内株式等は、株価など売買価格の変動により損失が生じるおそれがあります。

■ 外国株式（外国 ETF、外国預託証券を含む）の外国金融商品市場等における委託取引にあたっては、売買金額（約定金額に外国金融商品市場における手数料と税金等を購入の場合には加え、売却の場合は差し引いた額）に対し、最大 0.990%（税込）の国内取次手数料をいただきます。外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等は国（市場）により異なります。

■ 外国株式の国内店頭取引にあたっては、取引価格に取引の実行に必要なコストが含まれているため、別途手数料は必要ありません。

■ 外国株式（外国 ETF、外国預託証券を含む）の売買、配当金等の受取り等にあたり、円貨と外貨を交換する際は、外国為替市場の動向をふまえて今村証券が決定した為替レートを用います。

■ 債券を募集・売出し等によってご購入いただく場合は、購入対価のみのお支払いとなります。

■ 債券は、市場の金利水準の変動等により債券の価格が変動しますので、損失が生じるおそれがあります。さらに外国債券は、為替相場の変動等により元本損失を生じる場合があります。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本損失を生じる場合があります。

■ 投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資 1 単位当りの価値が変動します。したがって、お客さまのご投資された金額を下回ることもあります。

■ 投資信託にご投資いただくお客様には、銘柄毎に設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただきます。

■ 株式、債券および投資信託のリスクにつきましては、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面やお客様向け資料をよくお読みください。

今村証券株式会社
金融商品取引業者　北陸財務局長（金商）第３号
日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会加入
e_suishin_202407