

2011年 7月1日

財務分析レポート

シャープ株式会社

東証コード 6753 | 民生用エレクトロニクス

大阪市立大学商学部 宮川研究室 PN チーム

鈴木 駿一

木村 大悟

林 未稚子

目次

1	シャープの概要	3
	歴史、事業内容、強み	
2	株価推移	5
	シャープ株価、日経平均	
3	マルチプル比較	5
	PER、PBR 比較	
4	資本収益性分析	6
	ROE デュポン分解による 9 社比較	
5	セグメント分析	10
	各セグメントの売上高、競合、シェア、需要など	
6	財務諸表分析	17
	損益計算書、貸借対照表、キャッシュフロー計算書	
7	分析の特徴	21
8	分析指標一覧	21
9	シャープにおける今後の課題	22

1 シャープの概要

(1) 年表

年代	出来事
1912年	創業
1915年	シャープペンシルを発明
1925年	国産ラジオ第1号
1931年～	海外に販路を開く
1945年～	終戦、復興へ
1953年	国産第1号テレビ
1955年～	生産販売体制の充実
1959年	総合家電メーカーへ
1960年	カラーTV増産開始
1963年	太陽電池量産
1964年	世界初、電卓開発
1967年～	地方への工場展開
1973年	液晶を初めて実用化
1980年～	総合のOAメーカーに
1987年	液晶のシャープ
1990年	1兆円企業から新スタート
1994年	三重県に液晶の大工場
1997年	4中地域戦略展開
1999年	液晶テレビで重要創造
2000年	携帯電話のシェア向上
2001年	21世紀のテレビAQUOS発表
2002年	亀山向上建設
2005年	太陽電池の生産能力を拡大
2007年	片山社長就任、新経営体制スタート
2008年	「世界のソーラー・カンパニー」
2009年	“グリーンフロント 堺” 稼動
2010年	「GARAPAGOS」スタート

<補足>

1912年 創業

早川徳次が金属加工業として独立開業をする。洋服のベルトを止める独自のバックルを考案、「徳尾錠」と名付けて、新案特許を取得する。

1925年 国産ラジオ第1号

アメリカで実用化されていたラジオを日本で量産。全国に知れわたる。

1960年 総合家電メーカーへ

水冷式クーラーやキッチンロースター、扇風機、冷蔵庫など

1980年 総合OAメーカーに

コンピュータ、ワープロ、複写機、ファクシミリがOA機器の4本柱

2001年 亀山工場建設

国内で販売するテレビをすべて液晶に変えるというビジョンの下、液晶パネルから大型液晶テレビ完成品までを一貫生産する工場として着工。

2008年 ソーラーカンパニー

大規模太陽光発電の具体的な計画として高い関心と呼ぶ。

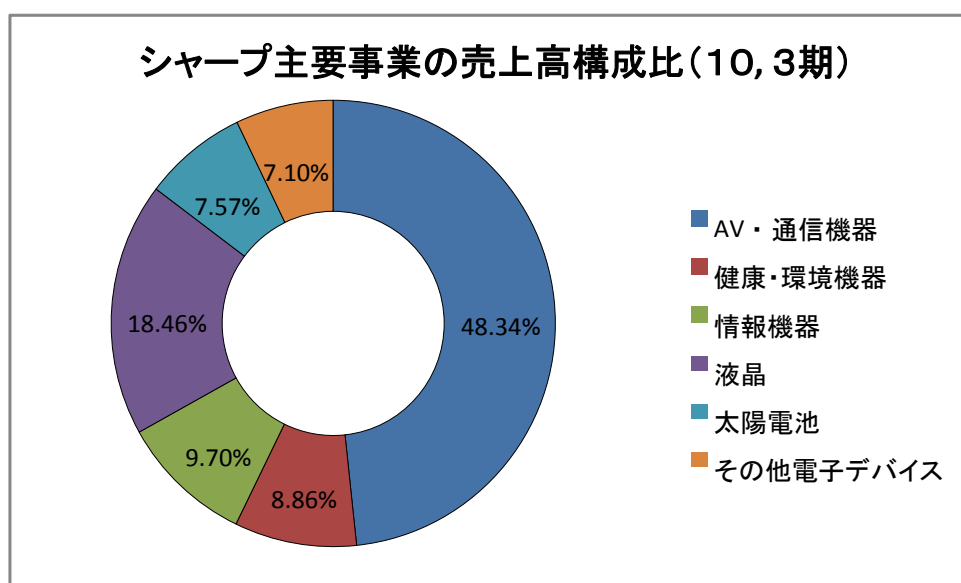
(2) 事業内容

エレクトロニクス機器

- ・AV・通信機器（液晶カラーテレビ、携帯電話端末など）
- ・健康・環境機器（エアコン、洗濯機、掃除機、空気清浄機など）
- ・情報機器（POS システム機器、デジタル複合機、電子レジスタなど）

電子部品

- ・液晶（TFT 液晶ディスプレイモジュール、デューティー液晶ディスプレイモジュールなど）
- ・太陽電池（結晶太陽電池、薄膜太陽電池）
- ・その他電子デバイス（CCD・CMOS イメージャ、液晶用LSI、マイコン、フラッシュメモリなど）



(出所) 会社資料

(3) シャープの強み（シャープブランド）

「薄型テレビ：AQUOS」

シャープの代表格のブランドであるAQUOS。国内シェア1位、世界シェア6位と国内外で高い地位を築いている。高画質、低消費電力のLED AQUOS や3Dモデルで事業拡大やブランド力向上に取り組み中。

「液晶パネル」

大型液晶パネルの世界シェア5位（6, 5%）、中小型液晶パネルの世界シェア1位（16, 5%）と世界でサムスン電子と並ぶ圧倒的なシェアを占める。グリーンフロント堺で大型液晶の増産中。

「プラズマクラスター」

空気清浄機やエアコンで用いられるプラズマクラスターは高い人気を誇っている。浮遊ウイルスやカビ菌の抑制、付着臭除去などの効果をもつ。このシャープ独自の技術により、販売増加の一途をたどっている。

「携帯電話端末：GARAPAGOS」

国内では高い評価を得たスマートフォンの GARAPAGOS。現在もガラパゴス化が進んでいる。国内でのシャープのシェアは1位である。(1054万台)

「太陽電池」

世界の需要増加が大きく見込まれる太陽電池。国内では最も高い発電量を誇る。世界でトップクラスの技術を持つ。低コスト品で勝負する米中の新勢力との争いが激化。

2 株価推移

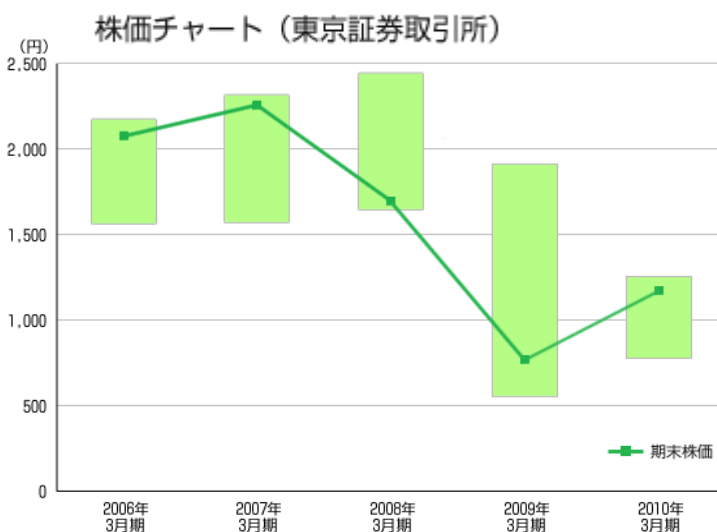
(1) シャープ株価推移

株価の下落も一段落、巻き返しの期待

2008年のリーマンショックにより大きく下落したものの、それまでは堅調な推移だった。株価下降が落ち着き始めた今、巻き返しをはかれるか。現在はPBR0.79倍と割安評価。現在の株価は10.3期よりさらに下落し、730~760前後を推移。純利益が低いためPERは高倍率である。

11.6 現在の株価、関連情報

株価	730~760
PER	(連)41.86倍
PBR	(連)0.79倍
EPS	(連)17.63
BPS	(連)932.46



(出所) 会社資料

(2) 日経平均推移

日経平均と同様の動き

シャープの株価はほとんど日経平均と同じ動きをとる。06.3期から10.3期の5年間で期末株価で相関係数を調べたところ、0.979と高い正の相関を示した。エレクトロニクス業界は比較的高い正の相関であるため、シャープは例外ではなかった。正の相関が高いということは、日本経済の沈滞する時、同様に沈滞しているということである。

日経平均株価推移 (期間: 5年、単位: 円)



(出所) 世界経済のネタ帳

3 マルチプル比較

(1) PER 比較

いち早く純利益を黒字化

シャープは他メーカーに先駆け 10,3 期にはわずかながら純利益を黒字化している。リーマンショックの影響度は他社と変わらないが、復帰する力は高いといえる。この理由をセグメント分析で探ってみることにする。また 08,3 期まで比較的安定した成長を遂げている。PERは $20 + \alpha$ (成長期待を示すリーズナブルな水準) になっている。

06,3 期～11,3 期の PER 推移 3社比較

PER	06, 3	07, 3	08, 3	09, 3	10, 3	11, 3
シャープ	25,8	21,2	18,2	△6,8	292,2	41,1
ソニー	44,5	47,5	11,1	△22,6	△87,2	△8,4
パナソニック	37,6	23,8	16,7	△6,4	△28,3	26,0

06,3 期～11,3 期の EPS 推移 3社比較

EPS	06, 3	07, 3	08, 3	09, 3	10, 3	11, 3
シャープ	80,85	93,25	93,17	△114,3	4,00	17,63
ソニー	122,6	126,2	368,3	△98,6	△40,6	△258,6
パナソニック	69,5	99,5	132,9	△182,3	△50,0	35,7

(2) PBR 比較

割高評価がどうなるのか

08,3 期までシャープは他社と比べて資産価値は高く評価されてきた。また純資産の減少も 09,3 期のみにとどまったため、それ以降 BPS に大きな変化はない。現在株価は 750 円前後を推移するのに対し、BPS は 932 円となっている。PBR1 倍を基準に 932 円まで株価上昇を目指す。

06,3 期～11,3 期の PBR 推移 3社比較

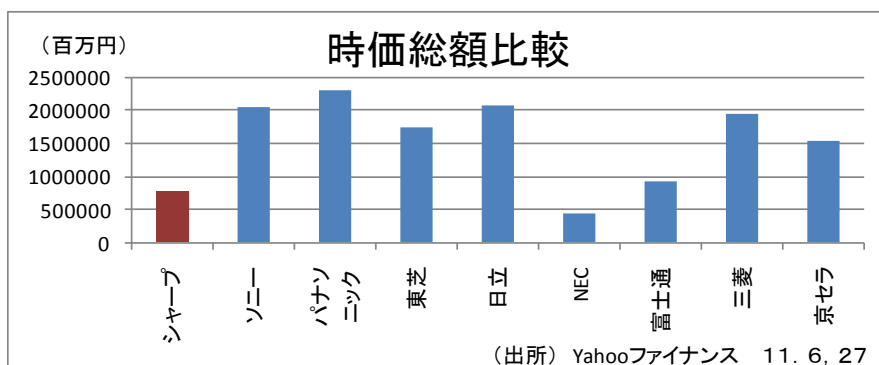
PBR	06, 3	07, 3	08, 3	09, 3	10, 3	11, 3
シャープ	2,1	1,8	1,51	0,82	1,23	0,88
ソニー	1,70	1,78	1,18	0,75	1,20	0,75
パナソニック	1,53	1,30	1,24	0,86	1,05	0,75

06,3 期～11,3 期の BPS 推移 3社比較

BPS	06, 3	07, 3	08, 3	09, 3	10, 3	11, 3
シャープ	1006,9	1084,7	1119,1	944,24	949,16	932,46
ソニー	3200,9	3363,7	3453,2	2954,3	2955,5	2538,9
パナソニック	1714,2	1824,9	1781,1	1344,5	1348,6	1236,1

4 資本収益性分析

シャープの資本収益性分析を行うために、ROE をデュポン分解した。時価総額、事業内容をもとに比較対象企業を8社選出した。



(ROE の6期間推移)

ROE (%)	06.3	07.3	08.3	09.3	10.3	11.3	平均
シャープ	8, 4	8, 9	8, 4	△ 11, 1	0, 4	1, 9	2, 82
ソニー	4, 1	3, 8	10, 8	△ 3, 1	△ 1, 4	△ 9, 5	0, 78
パナソニック	4, 2	5, 6	7, 3	△ 11, 6	△ 3, 7	2, 8	0, 77
東芝	8, 5	13, 1	12, 0	△ 46, 8	△ 2, 4	16, 5	△ 0, 98
日立	1, 5	△ 1, 3	△ 2, 5	△ 48, 9	△ 9, 2	17, 6	△ 7, 13
NEC	1, 5	0, 9	2, 2	△ 36, 1	1, 6	△ 1, 6	△ 5, 25
富士通	7, 7	10, 9	5, 0	△ 13, 2	12, 0	6, 8	4, 87
三菱	11, 5	14, 1	15, 1	1, 3	3, 1	12, 3	9, 57
京セラ	5, 7	7, 6	7, 2	2, 1	3, 0	8, 9	5, 75
平均	5, 9	7, 1	7, 3	△ 18, 6	0, 4	6, 2	2, 73

(出所) 日経 NEES FQ より作成

ROE は平均的

ここ6年間のシャープのROEは比較的平均的な推移をしている。08, 3期までは8%前後の高いROEであったが、09, 3期に大きくマイナスするものの、下げ幅は他社平均より下回った。10, 3期にはプラスの値をとっている。ROEをあげるためにはどんな現状のもと何をすべきなのか。ROEをデュポン分解し、比較することによってシャープの特質をつかみたい。

(売上高純利益率の6期間推移)

売上高純利益率 (%)	06.3	07.3	08.3	09.3	10.3	11.3	平均
シャープ	3, 2	3, 3	3, 0	△ 4, 4	0, 2	0, 6	0, 98
ソニー	1, 7	1, 5	4, 2	△ 1, 3	△ 0, 6	△ 3, 6	0, 32
パナソニック	1, 7	2, 4	3, 1	△ 4, 9	△ 1, 4	0, 9	0, 25
東芝	1, 2	1, 9	1, 7	△ 5, 2	△ 0, 3	2, 2	0, 25
日立	0, 4	△ 0, 3	△ 0, 5	△ 7, 9	△ 1, 2	2, 6	△ 1, 15
NEC	0, 3	0, 2	0, 5	△ 7, 0	0, 3	△ 0, 4	△ 1, 02
富士通	1, 4	2, 0	0, 9	△ 2, 4	2, 0	1, 2	0, 80
三菱	2, 7	3, 2	3, 9	0, 3	0, 8	3, 4	2, 38
京セラ	5, 9	8, 3	8, 3	2, 6	3, 7	9, 7	6, 42
平均	2, 3	2, 4	2, 8	△ 3, 4	0, 4	1, 8	1, 05

(出所) 日経 NEES FQ より作成

利益率を復活できるか

08, 3期までは9社の中でも、3%と安定し高い数値である。注目する点は09, 3期~11, 3期までの3期間である。9社平均よりも低い値をとり、6期間平均で1%を割り込んでいる。リーマンショック後の回復が遅れている理由について探してみる。また利益率を改善するためコストを減らせるか、どんなコストが高いのか後でPL分析で記載する。

(総資本回転率6期間推移)

総資本回転率(回)	06.3	07.3	08.3	09.3	10.3	11.3	平均
シャープ	1, 1	1, 1	1, 1	1, 0	1, 0	1, 1	1, 1
ソニー	0, 8	0, 7	0, 7	0, 6	0, 6	0, 6	0, 7
パナソニック	1, 1	1, 2	1, 2	1, 1	1, 0	1, 1	1, 1
東芝	1, 4	1, 3	1, 3	1, 2	1, 2	1, 2	1, 3
日立	1, 0	1, 0	1, 1	1, 0	1, 0	1, 0	1, 0
NEC	1, 2	1, 3	1, 3	1, 3	1, 2	1, 1	1, 2
富士通	1, 3	1, 3	1, 4	1, 3	1, 5	1, 5	1, 4
三菱	1, 1	1, 1	1, 2	1, 1	1, 0	1, 1	1, 1
京セラ	0, 6	0, 6	0, 6	0, 6	0, 6	0, 6	0, 6
平均	1, 1	1, 1	1, 1	1, 0	1, 0	1, 0	1, 1

(出所) 日経NEES FQより作成

回転率は1, 1倍をキープ

回転率は大きな変化はなかった。売上高、総資本ともに多少の変化はあるものの、他社と比較しても安定している。これから回転率を高めていきたいところだが、太陽電池など事業拡大するためには難しいと思われる。回転率を高められる事業は何か、どんな方法か調べていきたい。

(財務レバレッジ6期間推移)

財務レバレッジ(倍)	06.3	07.3	08.3	09.3	10.3	11.3	平均
シャープ	2, 4	2, 4	2, 5	2, 5	2, 7	2, 8	2, 6
ソニー	3, 3	3, 4	3, 6	3, 8	4, 2	4, 7	3, 8
パナソニック	2, 2	2, 1	2, 0	2, 1	2, 7	3, 0	2, 4
東芝	5, 1	5, 1	5, 6	7, 8	8, 8	6, 5	6, 5
日立	4, 1	4, 2	4, 6	6, 2	7, 9	6, 7	5, 6
NEC	4, 9	3, 9	3, 6	4, 0	4, 2	3, 6	4, 0
富士通	4, 2	4, 1	4, 1	4, 2	4, 2	3, 9	4, 1
三菱	3, 9	3, 4	3, 3	3, 6	3, 7	3, 3	3, 5
京セラ	1, 5	1, 5	1, 4	1, 4	3, 6	1, 4	1, 8
平均	3, 5	3, 7	3, 4	4, 0	5, 5	4, 0	3, 8

(出所) 日経NEES FQより作成

レバレッジは低い

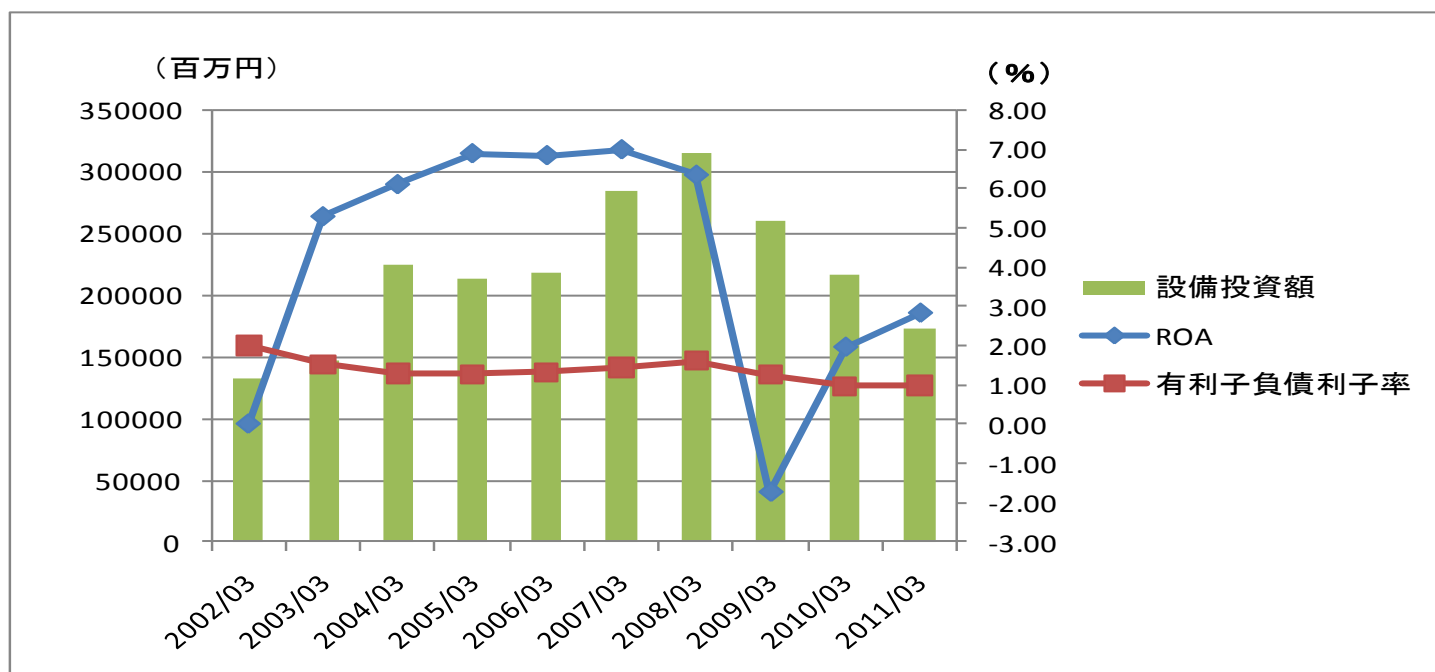
シャープの財務レバレッジは9社平均と比較してもかなり低い値をとっている。每期徐々にレバレッジは高めているものの未だ2, 8倍と平均の4, 0倍を下回る。このレバレッジをとることにどのような背景があるのか。このレバレッジは適当な値なのか。レバレッジをもっと高めるべきと考える。

レバレッジを高めることはリスクも存在する。リーマンショック時、レバレッジが低かったため、-11, 1%で抑えられたが、-40%を超える企業も存在した。しかし今までの利益率の高さや技術力、そして以下示すROAと有利子負債利率の関係からも今のレバレッジ、すなわち自己資本比率に疑問を持つ。

外部資金は調達すべきか

ROA はここ 10 年間、09,3 期を除いて有利子負債利率を上回っている。シャープは他社と比較しても安定的に 6%前後の ROA を保ってきた優秀な企業といえる。また、シャープはあまり負債には頼らない堅実な会社とも言えるし、高い技術力を持つ割には投資には消極的であるといえる。高い技術力を持つシャープなら、これから収益が十分に見込まれる事業に関しては、外部資金を調達して積極的に投資することが企業価値をさらに大きくさせることができると思う。

シャープ ROA と有利子負債利率、設備投資額



(出所) 日経 NEES FQ より作成

「ここまでの総括」

シャープは 08,3 期まで他社と比較しても安定的に成長を遂げてきた企業である。負債調達には慎重なものの、高い技術力によって 6%前後の ROA を維持し、日本のエレクトロニクス業界を引率してきた。しかし、リーマンショック以降一変する。10,3 期にはソニーやパナソニックに先駆け営業利益黒字化に成功したものの、11,3 期の利益上昇率は控えめである。また液晶と太陽電池以外の需要減が見込まれる。これから成長が期待される事業へ大きく転換し、負債を恐れず積極的な投資で新しいシャープを築くことができれば、その高い技術力で今まで以上の成長が可能となる。

5 セグメント分析

(1) AV・通信機器

国内での売り上げは堅調に推移

AV・通信機器での売上を占める主要な製品は液晶カラーテレビと携帯電話端末。エコポイント制度の影響を受けて、液晶カラーテレビの売り上げは順調に拡大していった。テレビとセットで買うことが多いBDレコーダーやスピーカーも伸びた。

また、携帯電話市場でも高画質 CCD カメラやソーラーパネル搭載の独自特徴端末を中心に幅広い商品展開を行い、国内シェア5年続 No.1 を達成する。

円高、韓国勢によって海外は減少傾向

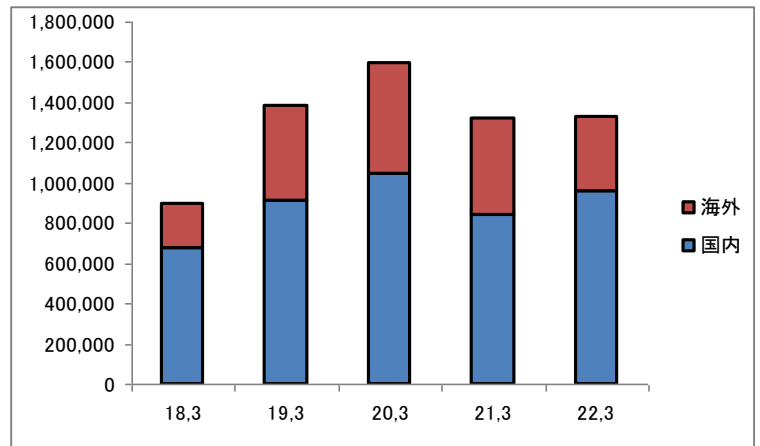
20、3期までは中国を中心に海外売上高は順調に売上を伸ばしていったものの、リーマンショックの影響で円高が大きく進み、コスト安や為替メリットなどを生かす韓国メーカー（サムスン電子、LG 電子）に市場を席巻されつつある。

薄型テレビ、世界でのシェアは低い

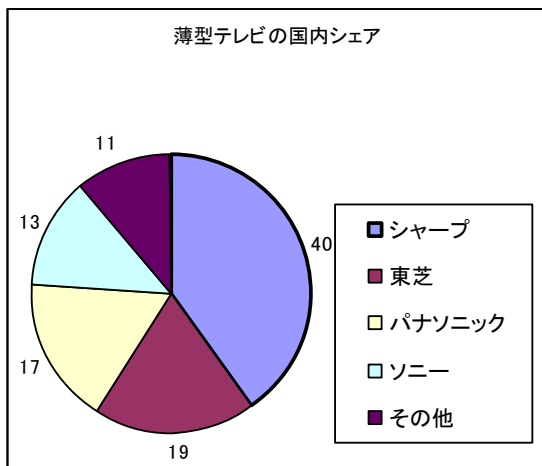
国内での薄型テレビシェアは10年間40%以上を確保してきたのに対して、海外でのシェアは断続的に低下してきている。問題は海外戦略であると言える。同じ円高の影響を受けているにもかかわらず、ソニーやパナソニックはシャープよりも高いシェアを誇っている。低迷が予測される国内市場の中、海外での販売を拡大していくことはシャープの重要な課題である。

主要製品
液晶カラーテレビ、カラーテレビ、プロジェクター
DVDレコーダー、ブルーレイディスクレコーダー
ブルーレイディスクプレーヤー、携帯電話機器
PHS電話機器、モバイルコミュニケーション端末
パーソナルコンピューター、電子辞書、電卓
ファクシミリ、電話機

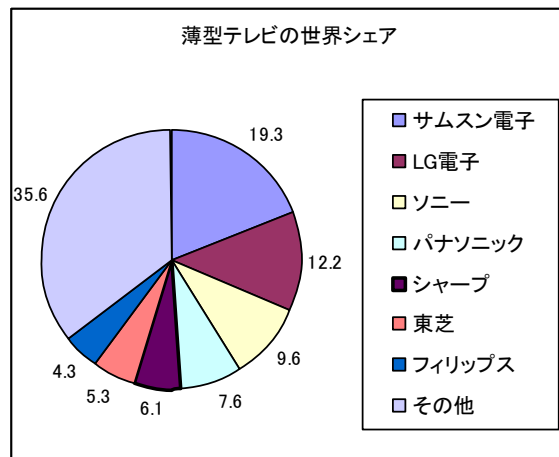
シャープ「AV 通信機器」国内外売上高推移（百万円）



(出所) 会社資料



(出所) GFK ジャパン



(出所) 米ディスプレイリサーチ

(2) 健康・環境器機

成熟市場で地道に拡大

白物家電市場はすでに国内では成熟しきっているため、大幅な成長は見込めないものの、健康や環境をテーマ（省エネ、プラズマクラスター）とした独自の製品がヒットし、全体での売上比は低いものの、順調な事業分野であると言える。

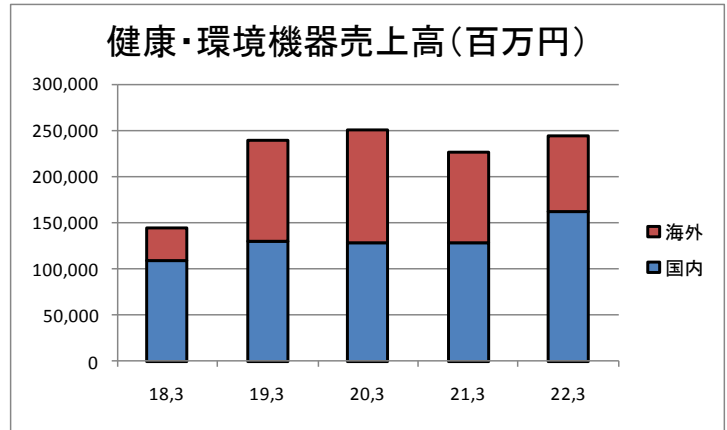
機能競争が激化

家電製品は国内では機能が勝負となっている。安価なものより、高品質・高機能な製品の需要が圧倒的に多い。

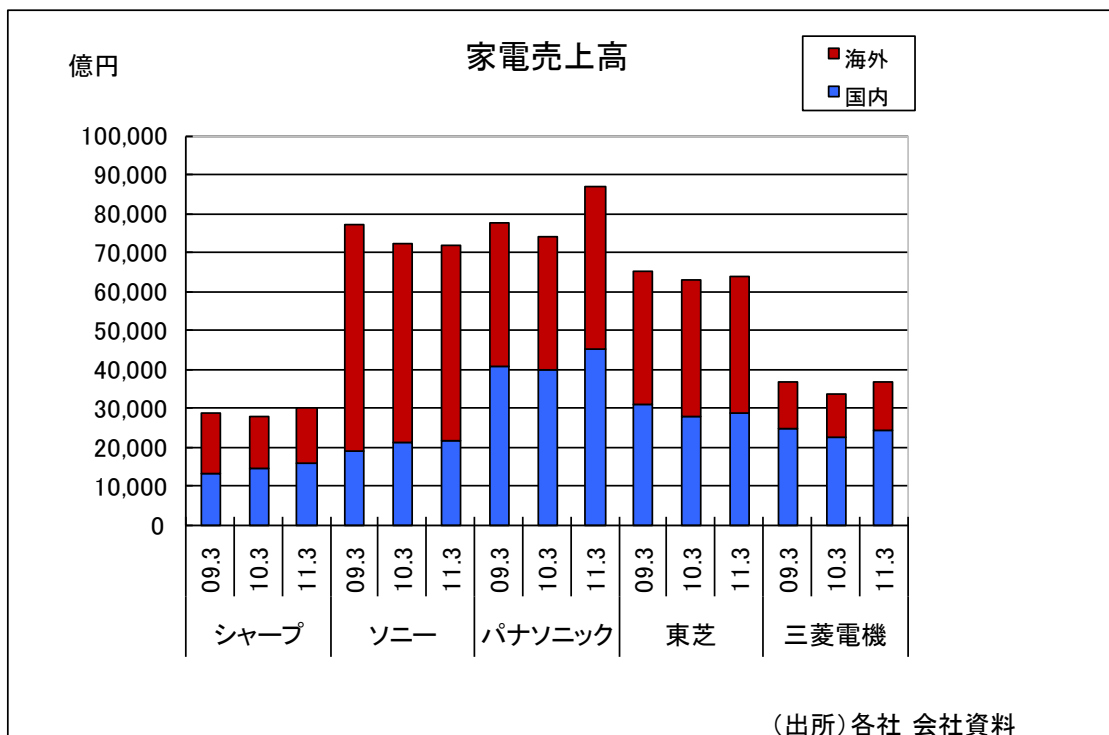
海外メーカーとの新市場争い

白物家電の海外売上高比率は各社3～4割前後にとどまっている。韓国・中国勢は東南アジアだけでなく、アフリカにも地固めを進めている。日本メーカーは現地メーカーとの生産協業や大規模な製品戦略の転換など一歩踏み込んだ施策が必要である。

主要製品
冷蔵庫、加熱水蒸気オーブン、電子レンジ
エアコン、洗濯機、掃除機、掃除機、空気清浄機
除湿機、加湿器、電気暖房機器、小型調理機器
プラズマクラスターイオン発生器、LED照明機器



(出所) 会社資料



(出所) 各社 会社資料

(3) 情報機器

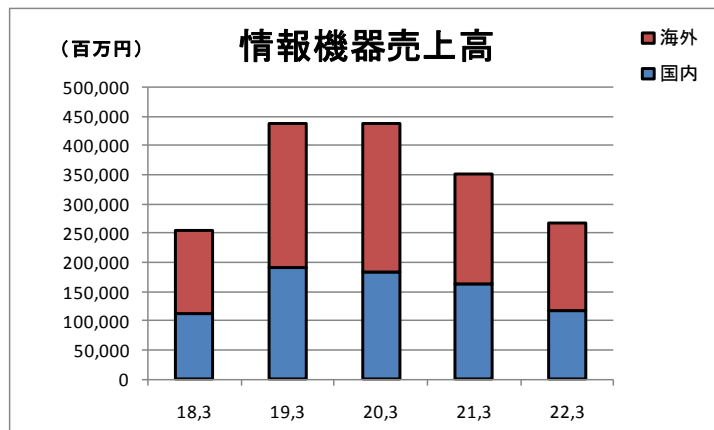
国内外での需要落ち込み

先進国を中心に販売していたため、景気後退を受けて、大幅下落。また、企業向けの製品のため、設備投資が減ったことによる原因もある。

主要製品
POSシステム機器、ハンディターミナル機器
電子レジスタ、液晶カラーモニター、FA機器
インフォメーションディスプレイ、デジタル複合機
各種オプション、消耗品、洗浄機

新市場獲得へ

企業向けの製品であるため、景気によって大きく売上は左右する。景気回復が見込まれる場合、さらに新興国での需要が期待されるため、シェアを伸ばせるかが重要。



(出所) 会社資料

(4) エレクトロニクス事業の分析

エレクトロニクス事業 (AV・通信機器、健康・環境機器、情報機器) に関してソニー、パナソニックを合わせて3社で分析を行う。

コストの改善が必要

シャープは他社と比べて、回転率は高いものの利益率は低い状態が続いている。つまり総資本に対する売上高は高いにもかかわらず、そこから得られる事業利益は低い。

考えられる原因として、売上原価または販売費及び一般管理費があげられる。コスト面で改善の余地があると考えられる。

シャープ	08,3	09,3	10,3
ROA (%)	8.3%	-3.9%	3.6%
売上高事業利益率 (%)	3.5%	-1.8%	1.8%
総資本回転率 (回)	2.4	2.2	2

パナソニック	08,3	09,3	10,3
ROA (%)	9.7%	0.2%	4.1%
売上高事業利益率 (%)	5.8%	0.8%	2.5%
総資本回転率 (回)	1.6	1.85	1.6

ソニー	08,3	09,3	10,3
ROA (%)	16.0%	-5.1%	-3.2%
売上高事業利益率 (%)	7.4%	-3.5%	-2.6%
総資本回転率 (%)	1.4	1.4	1.2

全体との比較

シャープ全体と比較すると、エレクトロニク

(出所) 日経 NEES FQ より作成

ス事業は ROA の変動幅が大きい。すなわち好況のときは牽引し、不況のときは大きな負担をもたらす。また回転率の高い効率の良い事業とは言える。いずれにせよ、シャープの売上高の6割にあたるので、さらに利益率、回転率とともに高めていきたい。

(5) 液晶

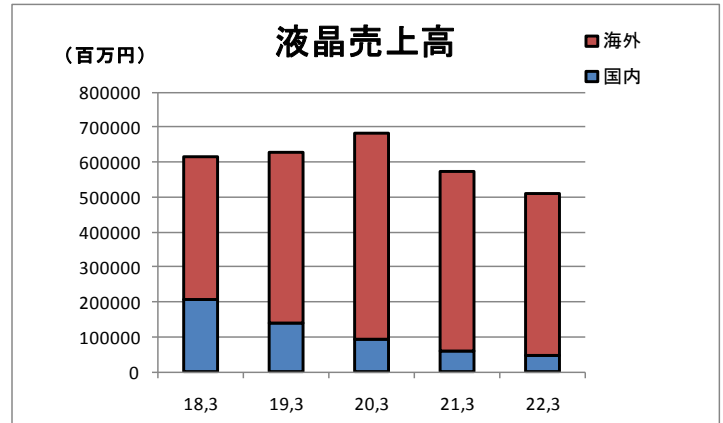
国内唯一世界と張り合う企業

国内メーカーは固定費圧縮のために自前の生産設備を持たず、韓国・台湾メーカーに委託する動きが広がっている。しかしシャープはパネルまでも独自で生産、外販を行っている。数少ないテレビ・パネル一貫企業である。

主要製品
TFT液晶ディスプレイモジュール
デューティー液晶ディスプレイモジュール
システム液晶ディスプレイモジュール

高品質液晶

シャープの液晶は高品質なことで知られている。2009年10月より「グリーンフロント堺」において世界初10世代マザーガラスを採用した最新鋭の液晶パネル工場を稼働させた。省エネと高コントラストを実現する「UV²A 技術」や色再現性を高めた「4原色技術」など独自技術を導入し、高付加価値液晶の生産が可能である。

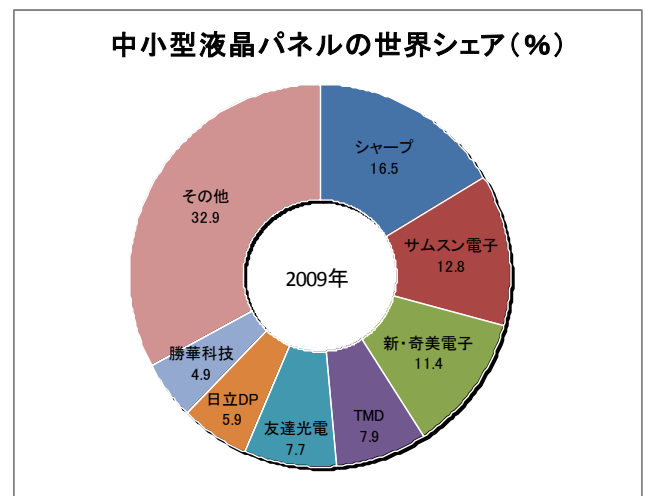
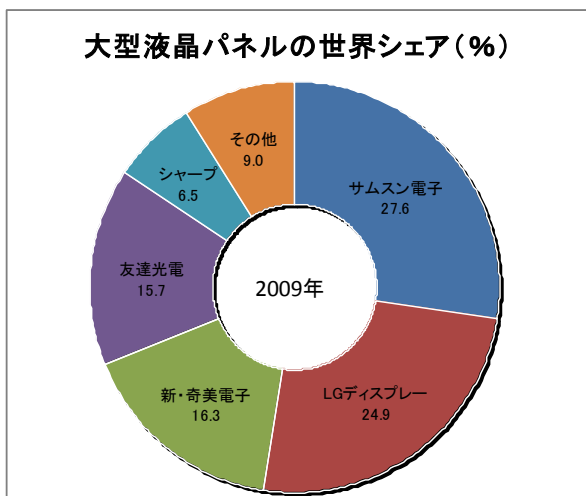


(出所) 会社資料

パネル品種絞る

シャープは、2010年6月3日、パネル事業の構造改革を発表した。韓国・台湾などのパネルメーカーによる能力増強の影響で稼働率が低迷している亀山・堺の2工場の用途転換を図る。亀山工場は、テレビ用大型パネル生産から、「iPhone」などのスマートフォン（高性能携帯電話）や「iPad」などのタブレット端末に使う中小型パネル用に転換。堺工場は、テレビ用の中でも50型以上の超大型にシフトする。

中小型液晶はタッチパネルのなめらかな操作感などでテレビ用に比べ高い性能が求められ、円高でもシャープのような高品質液晶を強みとする日本のメーカーが競争力をもつ。また、超大型液晶については、米国や中国などで60型や70型のテレビを積極投入し、需要を創出する方針。デジタルサイネージ（電子看板）などテレビ以外での用途拡大も急ぐ。



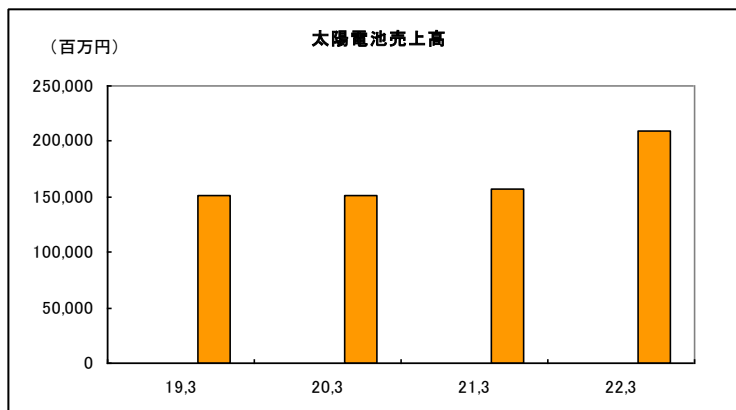
(出所) 米ディスプレイサーチ

(6) 太陽光発電

世界のソーラーカンパニー

シャープの太陽電池事業の歴史は長く、50年にも及び。その中で積み重ねてきた技術力をベースに、世界トップクラスの生産効率と変換効率を実現している。次世代型太陽電池である「化合物多接合型太陽電池」の研究・開発にも積極的で、研究レベルでは世界最高の変換効率となる35.8%を達成した。

主要製品
結晶太陽電池、薄膜太陽電池



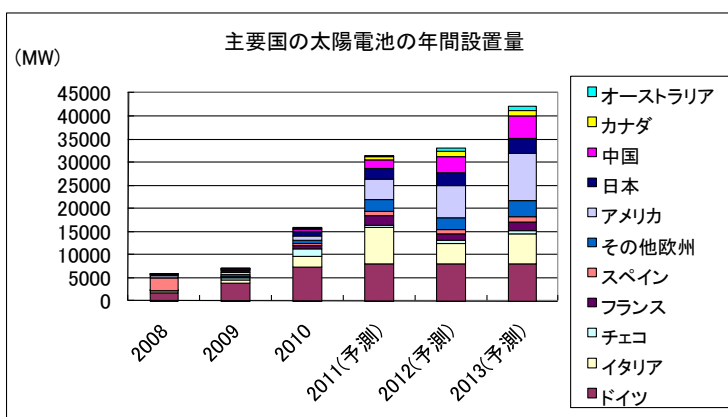
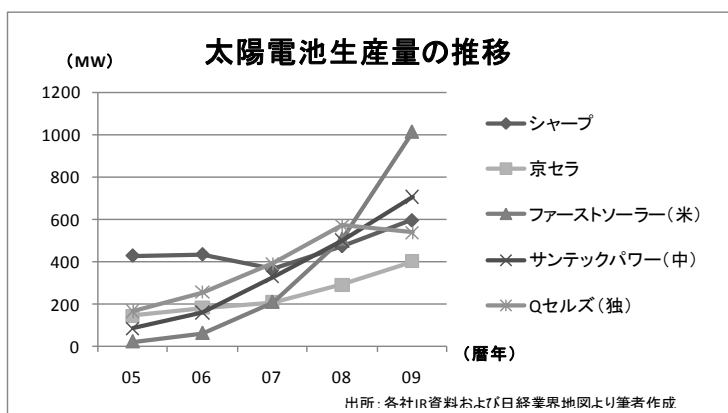
(出所) 会社資料

米中新勢力の台頭

シャープの太陽電池は、06年まで7年連続で世界シェア1位だった。しかし、07年に急激に低下し、08年には4位に陥落。その後も、競合他社が躍進する中、巻き返せていない。原因は、コスト高にある。現在世界シェア1位の米ファーストソーラー社は、シャープが主要製品とする結晶・薄膜太陽電池よりも割安な化合物型の太陽電池を生産・販売している。また、中国のサンテックパワー社は、原材料であるシリコンについて、06年に複数のメーカーと10年間の長期買入れ契約を結んだ。そのため、他社が06年からのシリコン不足にあえぐ中、台頭したとされる。

地産地消ビジネスモデル

太陽電池の世界需要は、各国政府の環境政策により急拡大が見込まれる。加えて、3月に発生した東日本大震災にともなう福島第一原発事故の影響で、日本国内だけにとどまらず、世界各国で脱原発が進む傾向にあり、原子力の代替エネルギーとして太陽光をはじめとする自然エネルギーが注目されている。これらを背景に、シャープが太陽電池事業で巻き返しを図るには、最大の市場である欧州での戦略が重要であろう。コスト高の問題を解消するためにも、現在欧州に2つしかない太陽電池生産拠点の増強で地産地消ビジネスモデルの推進が望まれる。



(出所) 欧州太陽光発電産業協会の資料より作成

(7) その他電子デバイス

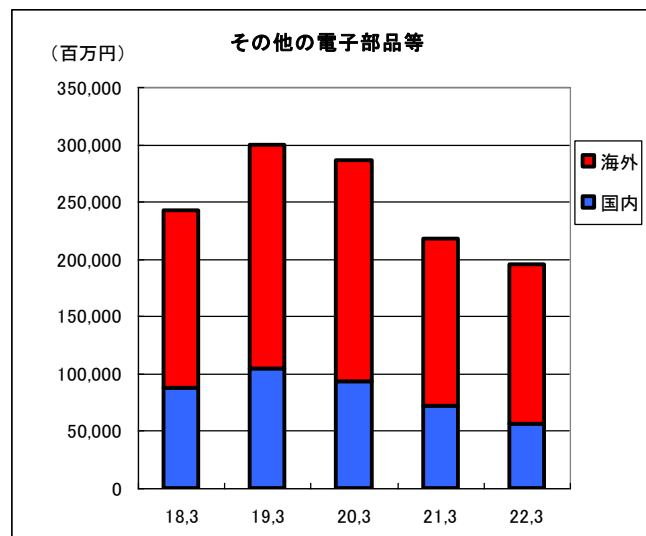
価格下落で減収

主力の CCD・CMOS イメージャの販売は拡大するものの、デジタル家電向けを中心に販売価格が下落したことにより、減収となる。

高付加価値デバイス

半導体から電子部品まで多彩なデバイスを保有する強みを活かし、技術の融合による特長デバイスの創出を推進している。中でも、1200万画素 CCD カメラモジュールやモバイル機器用ソーラーモジュールなど展開するとともに液晶テレビ用 LED バックライトモジュールや照明用 LED モジュールの開発で、事業を広げている。

主要製品
CCD・CMOSイメージャ、液晶LSI、マイコン
フラッシュメモリ、アナログIC、衛星放送用部品
地上波デジタルチューナー、高周波モジュール
ネットワーク部品、半導体レーザー、LED
光ピックアップ、光センサ、交通信用部品
レギュレータ、スイッチング電源

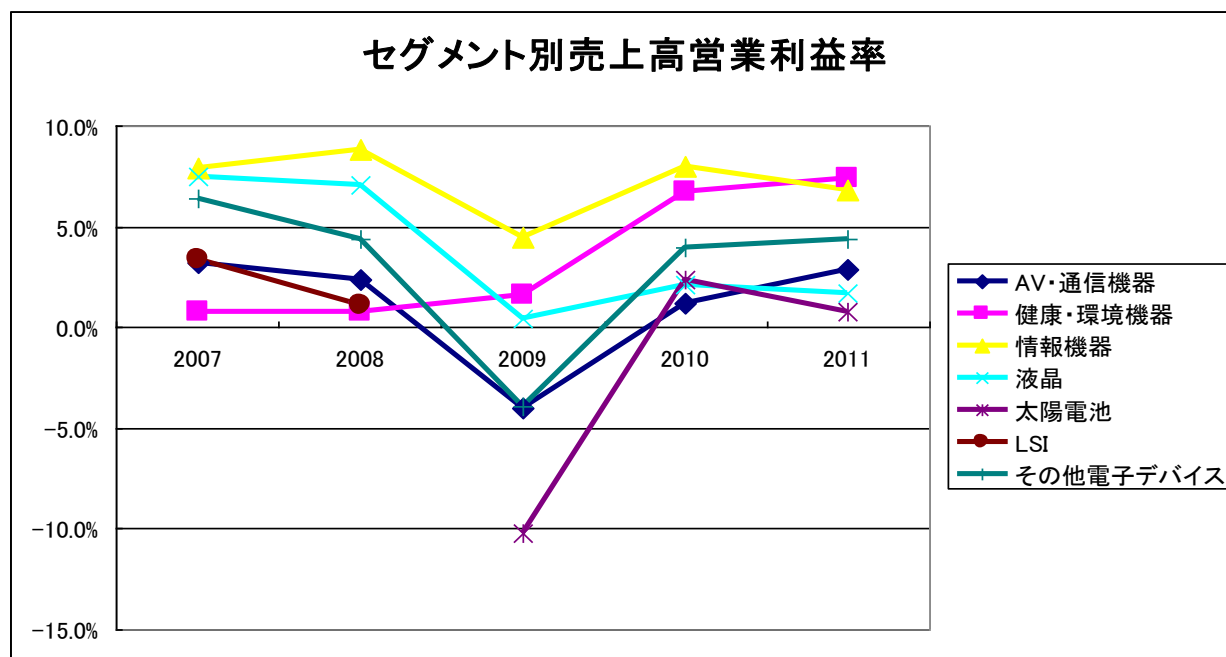


(出所) 会社資料

(8) 補足

主力事業は低い利益率

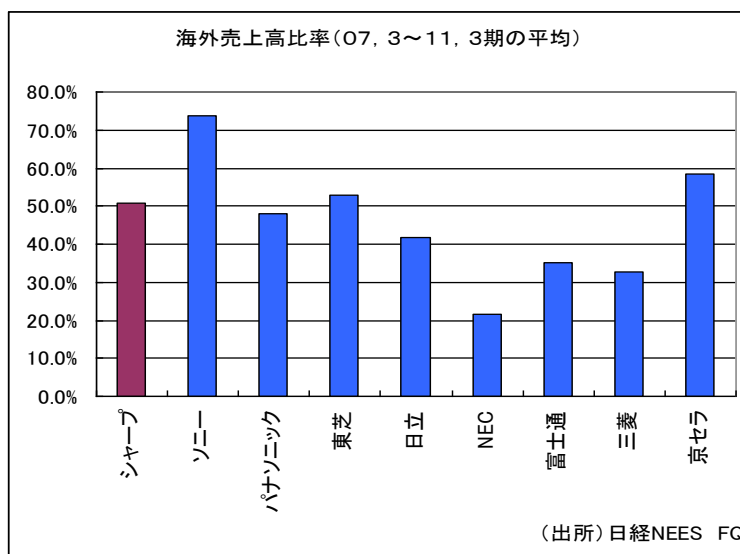
現在、主力であるエレクトロニクス事業はいずれも低い利益率である。それに対して健康・環境機器や情報機器はともに7%前後で高い値をとっている。特に健康・環境機器は5期連続上昇し続けていて、最も高い利益率となった。反対に液晶の利益率は7.5%から1.7%まで大幅に下がっている。



(出所) シャープ決算短信

海外売上高比率

07, 3期～11, 3期までの5期間において9社の海外売上高比率を比較した。国内市場の低迷の中、海外で売上を伸ばせるかは国内メーカーの大きな課題である。シャープは50, 9%とほぼ半分を占める。さらに高めるためには最も比率の低いセグメントであるAV・通信機器にかかっている。韓国勢に対抗して売上を伸ばすことができれば、真のグローバル企業といえる。



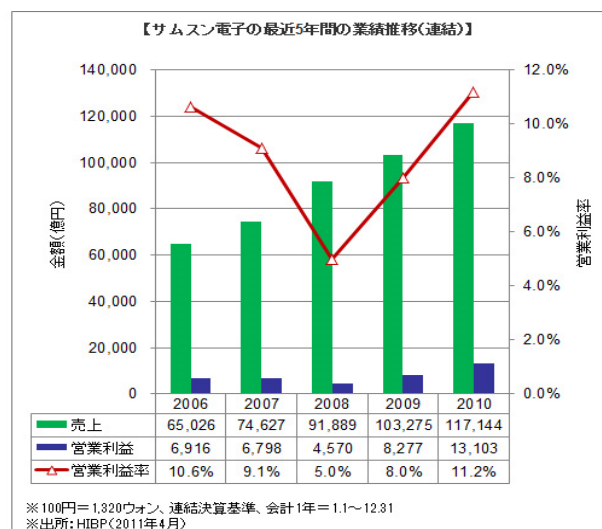
サムスンの勢い

日本メーカーが伸び悩む中、韓国勢はめざましい成長をとげている。例にサムスン電子をあげてみると、売上高は年15%増という状態が続き、営業利益率10%前後と高い。資本を十分に獲得できたら、さらに設備投資額を増やし、より高品質、低価格な商品をつくることができる。

円高によるコスト高

日本企業が韓国勢に押されている大きな原因は円高にある。円高はここ数年大幅に進み、5年間で40円も円高が進んだ。当然コストは膨らみ国際競争力は劣る。対策としては現地生産や為替予約などさまざまな方法が考えられるが、さらに新たな対策が必要になることは間違いない。

ドル円為替チャート



6 財務諸表の分析

(1) 損益計算書

Sharp(6753)損益計算書(単位:百万円、%)					
決算期(年度)	2007,3	2008,3	2009,3	2010,3	2011,3
売上高	3,127,771	3,417,736	2,847,227	2,755,948	3,021,973
前年比	12.00%	9.00%	-17.00%	-3.30%	8.80%
売上原価	2,414,592	2,662,707	2,392,397	2,229,510	2,452,345
売上総利益	713,179	755,029	454,830	526,438	569,628
売上比	22.80%	22.10%	16.00%	19.10%	18.80%
販売費及び一般管理費	526,648	571,337	510,311	474,535	490,732
売上比	16.80%	16.70%	17.90%	17.20%	16.20%
営業利益	186,531	183,692	-55,481	51,903	78,896
前年比	13.90%	-1.50%			34.20%
売上比	6.00%	5.40%	-1.90%	1.80%	2.60%
受取利息・配当金	6,913	8,086	5,328	2,238	2,004
その他	18,272	28,305	25,629	21,237	36,293
営業外収益	25,185	36,391	30,957	23,475	37,487
支払い利息	7,668	9,957	9,147	7,794	8,001
その他	33,464	41,727	48,760	36,589	49,258
営業外費用	41,132	51,684	57,907	44,383	57,259
経常利益	170,584	168,399	-82,431	30,995	59,124
前年比	13.00%	-1.00%			47.50%
売上比	5.50%	4.90%	-2.90%	1.10%	1.90%
特別利益	1,787	3,344	18,739	152	1,787
特別損失	14,076	9,503	140,447	25,008	20,031
税金等調整前当期純利益	158,295	162,240	-204,139	6,139	40,880
法人税等	55,871	59,022	-78,903	2	19,683
税率	35%	36%		0%	48%
少数株主利益	707	1,296	579	1,740	1,796
当期純利益	101,717	101,922	-125,815	4,397	19,401
前年比	14.70%	0.20%			77.30%
売上比	3.30%	3.00%	-4.40%	0.10%	60.00%
減価償却費	217,715	276,567	271,567	246,706	254,050
売上比	6.96%	8.09%	9.54%	8.95%	8.41%
設備投資額	284,190	315,304	260,337	215,781	172,553
売上比	9.09%	9.23%	9.14%	7.83%	5.71%
研究開発費	189,852	196,186	195,525	166,507	173,983
売上比	6.07%	5.74%	6.87%	6.04%	5.76%
EPS(円)	93.3	93.2	-114.3	4.0	17.6
DPS(円)	26.0	28.0	21.0	17.0	17.0
BPS(円)	1,085.0	1,119.0	944.0	949.2	932.5

本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室におけるゼミ用教材を目的に作成したものです。本資料には事実ではなく仮説として設定された内容も含まれています。これ以外の目的で使用することは固くお断りします。

(2) 貸借対照表

Sharp(6753)貸借対照表(単位:百万円、%)					
決算期(年度)	2007,3	2008,3	2009,3	2010,3	2011,3
[資産の部]					
流動資産	1,679,263	1,642,622	1,301,962	1,417,535	1,522,550
現金及び預金	424,151	388,785	336,937	348,414	247,888
受取手形及び売掛金	595,667	582,173	345,703	439,877	392,780
有価証券	7,665	2,492			
棚卸資産	435,643	454,352	399,985	411,263	486,060
その他	216,137	214,820	219,337	217,981	395,822
固定資産	1,284,682	1,426,468	1,383,235	1,414,367	1,359,894
有形固定資産	1,013,527	1,105,788	1,032,075	1,027,604	964,914
無形固定資産	60,736	94,131	83,324	76,131	86,119
投資その他の資産	210,419	226,549	267,836	310,632	308,861
繰延資産	4,865	4,117	3,524	4,353	3,234
資産合計	2,968,810	3,073,207	2,688,721	2,836,255	2,885,678
[負債の部]					
流動負債	1,392,265	1,431,371	1,189,969	1,223,906	1,245,913
支払手形及び買掛金	751,274	721,638	446,866	554,368	531,638
短期借入金	147,353	147,789	61,477	97,886	128,453
社債等(償還1年内)	57,687	2,491	1,502	30,698	10,290
CP	22,865	158,168	335,426	165,755	139,766
その他	410,086	401,285	344,698	375,199	435,766
固定負債	384,340	399,968	450,305	546,489	591,120
社債等	261,976	258,844	308,029	427,554	416,829
長期借入金	77,818	92,838	100,046	72,560	125,623
その他	44,546	48,286	42,230	46,375	48,668
負債合計	1,776,605	1,831,339	1,640,274	1,770,395	1,837,033
純資産合計	1,192,205	1,241,868	1,048,447	1,065,860	1,048,645
負債及び資本合計	2,968,810	3,073,207	2,688,721	2,836,255	2,885,678

本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室におけるゼミ用教材を目的に作成したものです。本資料には事実ではなく仮説として設定された内容も含まれています。これ以外の目的で使用することは固くお断りします。

(3) キャッシュフロー計算書

決算期(年度)	2007,3	2008,3	2009,3	2010,3	2011,3
[キャッシュフロー:百万円]					
営業活動によるキャッシュフロー	314,352	323,764	25,435	303,564	167,443
税金等調整前当期純利益	158,295	162,240	-204,139	6,139	40,880
減価償却費	208,632	265,640	305,115	264,429	272,081
受取利息および受取配当金	-6,913	-8,086	-7,009	-3,547	-3,119
支払利息	7,668	9,957	9,147	7,794	8,001
為替差損(一は益)	2,760	3,067	2,217	3,609	-938
有形固定資産売却損	7,356	8,039	10,576	4,930	7,376
関係会社株式売却損益(一は益)			-18,521	0	
投資有価証券評価損益(一は益)			49,875	442	
独禁法関連損失			12,004	0	
売上債権の増減額(一は増加)	-73,726	3,931	102,119	-87,301	26,872
棚卸資産の増減額(一は増加)	-86,946	-24,557	27,180	-22,250	-83,749
未収入金の増減額(一は増加)					-85,492
仕入債務の増減額(一は減少)	143,425	-28,200	-175,734	131,698	-762
その他	7,756	-15,109	-53,539	-7,425	18,095
小計	368,307	376,922	59,291	298,518	199,245
利息および配当金の受取額	9,432	8,939	8,735	4,041	3,664
利息の支払額	-8,182	-9,849	-9,179	-7,551	-8,148
法人税等の支払額又は還付額(一は支払)	-55,205	-52,248	-33,412	8,556	-27,318
投資活動によるキャッシュフロー	-328,789	-394,962	-222,229	-253,805	-244,613
定期預金の預入による支出	-120,063	-99,502	-74,089	-39,764	-13,200
定期預金の払戻による収入	95,072	105,364	104,027	39,138	31,641
連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得による支出					-24,524
有価証券の売却による収入	6,480	7,514	2,500	0	
連結の範囲の変更を伴う関係会社株式の売却による収入			28,278	0	
有形固定資産の取得による支出	-294,548	-362,927	-237,801	-222,772	-195,404
有形固定資産の売却による収入	1,407	871	893	1,910	992
投資有価証券の取得による支出	-4,121	-54,994	-5,504	-4,101	-9,738
投資有価証券の売却による収入	1,944	19,385	3,843	1,207	130
貸付による支出	-1,063	-510	-304,267	-226,114	-4,448
貸付金の回収による収入	683	347	306,520	226,281	439
その他	-14,580	-10,510	-46,629	-29,590	-30,501
財務活動によるキャッシュフロー	41,170	84,094	186,229	-35,441	-6,254
短期借入金の純増減額(一は減少)	29,233	-9,422	-14,400	-2,178	32,687
コマーシャルペーパーの増減額(一は減少)	-150,766	137,939	177,520	-169,027	-25,359
長期借入による収入	7,563	66,348	30,763	796	80,566
長期借入金の返済による支出	-8,798	-49,447	-21,451	-641	-35,701
社債の発行による収入	0	0	58,149	156,378	5,159
社債の償還による支出	-6,600	-57,700	-9,387	-7,620	-35,500
新株予約権付社債の発行による支出	199,761	0			
少数株主からの払込みによる収入				10,000	0
自己株式の売却による収入		19,786	80		
自己株式の取得による支出	-480	-369	-176	-80	-68
配当金の支払額	-26,181	-30,530	-30,804	-15,411	-21,999
その他	-2,562	7,509	-4,065	-7,658	-6,039
現金及び現金同等物に係る換算差額	463	-4,549	-12,001	-4,187	-3,790
現金及び現金同等物の増減額(一は減少)	27,196	8,347	-22,566	10,131	-87,214
現金及び現金同等物の期首残高	299,466	329,286	339,266	317,358	328,125
新規連結に伴う現金及び現金同等物の増加額	2,583	1,439	550	228	199
合併に伴う現金及び現金同等物の増加額	41	194	108	69	0
連結子会社の決算変更に伴う現金及び現金同等物の増減額(一は減少)				339	0
現金及び現金同等物の期末残高	329,286	339,286	317,358	328,125	241,110

本資料は大阪市立大学商学部宮川研究室におけるゼミ用教材を目的に作成したものです。本資料には事実ではなく仮説として設定された内容も含まれています。これ以外の目的で使用することは固くお断りします。

コスト削減は・・・

ROA をあげるためには、コスト削減は必要不可欠である。そこで損益計算書より売上売上高原価率と売上高販管比率を調べてみることにした。シャープははっきりとした特徴が出た。原価率は最も高く、販管比率は最も低い。何が他社とこの違いを生んだのか。販管比率は優れているとして、原価率をもっと下げる方法はないのか。

売上高原価率	2007.3	2008.3	2009.3	2010.3	2011.3	平均
シャープ	77.2%	77.9%	84.0%	80.9%	81.2%	80.2%
ソニー	71.0%	70.9%	73.2%	67.8%	67.3%	70.0%
パナソニック	70.2%	70.3%	73.0%	72.0%	73.5%	71.8%
東芝	74.7%	75.1%	80.6%	77.1%	76.5%	76.8%
日立	78.9%	78.2%	78.2%	76.4%	74.8%	77.3%
NEC	69.7%	68.1%	69.5%	69.6%	70.6%	69.5%
富士通	74.2%	74.3%	74.4%	73.4%	72.2%	73.7%
三菱	73.4%	73.0%	74.0%	74.7%	72.0%	73.4%
京セラ	70.1%	68.5%	74.1%	73.4%	70.2%	71.3%

売上高販管費率	2007.3	2008.3	2009.3	2010.3	2011.3	平均
シャープ	16.8%	16.7%	17.9%	17.2%	16.2%	17.0%
ソニー	28.1%	25.3%	28.9%	30.7%	30.3%	28.7%
パナソニック	24.8%	24.0%	26.1%	25.4%	23.0%	24.6%
東芝	21.7%	21.7%	23.1%	20.9%	19.7%	21.4%
日立	19.3%	18.7%	20.6%	21.4%	20.4%	20.1%
NEC	28.8%	28.5%	30.7%	29.0%	27.5%	28.9%
富士通	22.3%	21.9%	24.1%	24.6%	24.8%	23.5%
三菱	20.5%	20.4%	21.4%	22.0%	21.5%	21.2%
京セラ	19.3%	19.7%	22.0%	20.7%	17.5%	19.9%

(出所) 日経 NEES FQ より作成

自己資本比率が低下している原因は・・・

貸借対照表から自己資本比率が低下しているのは純資産の減少が考えられる。リーマンショックの影響により、純資産を大きく減らして、負債の割合が高まった。

キャッシュフローの減少

07. 3期から10. 3期までは、税金等調整前当期純利益の増減に関わらず、一定のキャッシュフローを維持していたが、11. 3期では、税金等調整前当期純利益が10. 3期と比較して増加しているが、キャッシュフローの減少がみられる。税金等調整前当期純利益が赤字を記録している、09. 3期は営業活動によるキャッシュフローの不振を、財務活動によるキャッシュフローで補うことができていたが、11. 3期は営業活動によるキャッシュフローの不振を、財務活動によるキャッシュフローで補うことができていない。

7 分析の特徴

私たちは分析するにあたって、以下の点をこころがけた。

- ・株価を中心に考える

株価を上げるためには ROE を高くすればよい。では ROE を高くするためには何をすべきかというように出発点に株価を考えた。株価は現在の経営状態から将来性を表した市場が評価する企業の成績であるため、最も重要であると考えた。

- ・他社と比較をする

同業種の企業どうしを比較することによって、企業をより良くするためのヒントがあると考えた。したがって様々な指標を比較し、何が他社と違い、その理由はどこにあるのかというスタンスで分析を行った。比較対象が一致しない場合、数値に整合性をもたせることが難しかった。

- ・セグメント別に考える

企業の将来性を測るためには、セグメント分析が重要であると考えた。実際にどんな事業で儲けていて、これからどんな事業に力を注ぐべきかを予想でき、シャープの方針を探ることができた。

8 分析指標一覧

収益性分析					
売上高総利益率	22.8%	22.1%	16.0%	19.1%	18.8%
売上高営業利益率	6.0%	5.4%	-1.9%	1.9%	2.6%
売上高事業利益率	6.2%	5.6%	-1.8%	2.0%	2.7%
売上高当期純利益	3.3%	3.0%	-4.4%	0.2%	0.6%
ROA	7.0%	6.3%	-1.7%	2.0%	2.8%
ROE	9.1%	8.4%	-11.0%	0.4%	1.9%
配当性向	27.9%	30.1%		425.0%	96.4%
安全性分析					
株主資本比率	39.9%	40.7%	38.6%	36.8%	35.6%
流動比率	120.6%	114.8%	109.4%	115.8%	122.2%
当座比率	73.4%	67.6%	56.9%	64.0%	51.2%
手元流動性比率	12.9%	12.0%	12.8%	12.4%	9.9%
固定比率	108.6%	114.0%	133.1%	135.4%	132.5%
固定長期適合率	81.5%	86.9%	92.3%	87.7%	82.9%
インタレスト・カバレッジレシオ(借)	25.09	19.14	-5.48	6.95	10.11
負債比率	150.2%	148.7%	157.9%	169.5%	179.0%
効率性分析					
使用総資本回転率(回)	1.1	1.1	1.0	1.0	1.1
有形固定資産回転率(回)	3.3	3.2	2.7	2.7	3.0
株主資本回転率(回)	2.8	2.8	2.5	2.6	2.9
売上債権回転率(回)	5.7	5.8	6.1	7.0	7.3
棚卸資産回転率(回)	8.1	7.7	6.7	6.8	6.7
成長性分析					
増収率	14.7%	0.2%	-223.4%		341.2%
営業増益率	13.9%	-1.5%	-130.2%		52.0%
EPS成長率	15.4%	-0.1%	-222.6%		340.0%

9 シャープにおける今後の課題

シャープの財務分析を行った結果、以下のことを今後の課題（問題点）であるとする。
（本当に課題であるかわからないため、質問事項となっている。）

財務の特性について

- ・自己資本比率は適当なのか。
財務レバレッジを高めてROEを上げるべきではないのか。
自己資本比率を下げられないのはどんな理由があるか。
- ・売上原価率が高い原因は。
売上原価がなぜ高いのか。
コスト削減にどんな対策をしているのか。
- ・営業活動キャッシュフロー減少について。
なぜ減少しているのか。
- ・設備投資について
どの事業に力を入れて投資を行っているのか。

事業について

- ・液晶パネルについて
中小型、大型パネルのそれぞれの戦略は。
利益率は改善されるのか。
- ・太陽電池について
どれくらいの成長性を見込んでいるのか。
他の事業と比較してどのような特徴があるのか。（原価、設備投資等）
- ・新しい事業への進出予定はあるのか。

海外戦略について

- ・韓国、中国勢にどう対抗するのか。
技術力にどれくらい差があるのか。
円高にどのような対策を行っているのか。
他社との事業統合はどう進んでいくか。
- ・国内と海外どちらがもうけられるのか。
国内、海外で利益率が高いのはどちらか。
どの地域に進出を考えているか。地域ごとに利益率の差はあるのか。