

フジクラ（5803）投資戦略レポート - 過去最高益でも全レンズ割高

5803

生成AIデータセンタ向け光配線で過去最高益を更新し続けるフジクラ。しかし強気シナリオ（3,620円）でも現値4,805円を下回る全レンズ割高で、逆DCFが要求する永久成長率6.5%は持続不可能。長期はAvoid、短期スイングも需給崩壊で様子見。

日本株

AIインフラ

光ファイバ

データセンタ

電線

高PER

公開日 2026-06-05
著者 Investment Research
分析モデル Claude Opus 4.8 (1M context)

investment.kekke-developer.com

本レポートは特定の有価証券・金融商品の売買を勧誘・推奨するものではありません。投資判断は読者ご自身の責任において行ってください。詳細は本文末尾の免責事項をご参照ください。

作成日

2026-06-05

株価・配当基準日

2026-06-04 東証終値

対象銘柄

5803 フジクラ（東証プライム・非鉄金属／電線・光ファイバ）

結論

主目的: グロース Δ（3～5年）／ 総合: Avoid
／ フェアバリュー 2,370 円（現値 -51%）／
損切りライン -

データソース

決算短信・有価証券報告書（EDINET / TDnet）・決算説明会資料・コーポレートガバナンス報告書・統合報告書・Yahoo! Finance Japan・財務省 国債金利情報・CRU・LightCounting・各社 IR

レポート概要

過去最高益を更新し続ける業界随一の優良企業ですが、強気シナリオでも現値を下回る全レンジ割高で、逆DCFが要求する永久成長率6.5%は持続不可能です。長期はAvoid、短期スイングも需給崩壊で様子見の二層判断です。

分析モデル

Claude Opus 4.8 (1M context)

本資料は情報提供のみを目的とし、投資勧誘・投資助言を行うものではありません。投資判断は読者ご自身の責任で行ってください。

過去最高益でも、強気シナリオすら現値に届かない——フジクラは「優良企業を割高な価格で買う」局面にあります。

0. 結論

この章で見えてくること

本レポートの結論を最初にお伝えします。長期の投資判断と短期のスイング判断を二層で示し、その根拠を§1以降で順に検証します。

長期見通し

AVOID

確信度 中

目標株価

2,370

想定保有

12~24か
月

過去最高益でも強気シナリオで現値割れの
全レンジ割高。フェアバリュー帯までの調
整を待ちたい局面

スイング見通し

様子見

※2026-06-04 時点

需給スコア28・信用倍率18倍の戻り売り圧
力と週足range~down・MACD陰転で明確
なセットアップなし

業績モメンタム — 過去最高益を更新し続ける「文句なしの実績」 フジクラの2026年3月期（FY2026）は、売上高 1兆1,824億円 **A**・営業利益 1,887億円 **A**・純利益 1,572億円 **A**と、いずれも過去最高を更新しました。けん引役は **生成AIデータセンタ向けの光配線**で、情報通信セグメントが売上の46%・利益率20% **A**を占め、全社の営業利益率を 16.0% **A**まで押し上げています。ROEは 22.4% **A**、実質無借金（ネットキャッシュ +571億円 **A**）で、収益性と財務の質は業界随一です。

株価とバリュエーション — 「優良企業を、未来を二重に織り込んだ価格で買う」局面 現在の株価 4,805円 **B**はPER（株価収益率、株価を1株利益で割った倍率）約51倍・PBR（株価純資産倍率）約14.2倍です。成長性を最も評価するDCF（割引キャッシュフロー法）でも、公正価値は中央値 2,200円 **A**、目標株価レンジの係留値は 2,370円 **A**にとどまります。強気シナリオの 3,620円 **A**でも現値を約25%下回ります。さらに、いまの株価を正当化するには **永久成長率6.5% B**という、名目GDP成長率の3~4倍にあたる持続不可能な前提が必要です。

構造リスク — 成長は本物。ただし、それを上回る価格と外部逆風が重い 高PER株である以上、株価の最大ドライバは業績よりも「割引率（金利）」です。リスクは以下が同時並行で進んでいます。

- **日本10年国債利回りが2.645% B**と29年ぶりの高水準で、高PER株の割引率上昇に直結
- 利益が **情報通信に一本足化 A**し、エレクトロニクスは構造的に減益
- **2026年末の需給緩和 A**による汎用ファイバ価格競争の再燃懸念
- 米国売上 **44.2% A**の北米一極集中と **原産国関税128億円の引当 A**

経営自身も、FY2027の純利益見通しが実質横ばい **A**、28中計の FY2029営業益目標3,150億円 **A**と、水素調達や関税を保守的に織り込むスタンスへ転じています。これが2026年5月の決算・中期経営計画発表後の急落（いわゆる「フジクラショック」）を招きました。

判定 — **Avoid（確信度: 中）** 事業の質は業界随一で、論点「AI光配線が牽引する情報通信の構造的成長」は強い追い風です。しかし論点「全シナリオで現値を下回るバリュエーション」が決定的で、強気ケースでさえ現値を下回ります。論点「金利上昇の割引率リスク」と

論点「**情報通信一本足化と需給緩和**」がこれを増幅し、論点「**保守的ガイダンスの二面性**」は上振れ余地と成長鈍化の両面で中立です。総合すると「素晴らしい企業を、現実離れた価格で買う」局面であり、新規エントリーは見送り（Avoid）が妥当と考えます。確信度を「高」でなく「中」とするのは、業績モメンタムが本物で需要が上振れる余地が残ること、すでに高値から約4割調整していること、高マルチプルのAI関連株はDCFが示すより長く割高圏に留まりうることを踏まえたためです。詳細は§9・§10で検証します。

この章のまとめ

- 過去最高益の優良企業ですが、強気シナリオでも現値割れの全レンジ割高です
- 株価の最大の逆風は業績ではなく金利（割引率）です
- §9・§10で、この判定が間違いになる条件（成長再加速・金利低下）も含めて総合判定します

目次

0. 結論
1. 銘柄の現在地
2. 業績
3. 業界・競合
4. バリュエーション
5. マネジメント・ガバナンス
6. マクロ・ニュースフロー
7. テクニカル・需給とスイング戦略
8. シナリオ・反証・モニタリング KPI
9. リスク・カタリスト
10. 投資判断
11. 用語集
12. 参考資料

1. 銘柄の現在地

この章で見えてくること

§0の結論で示した「優良企業だが割高」という見立ての前提として、フジクラがどんな事業構造を持ち、いまどの株価水準にいるかを整理します。

1.1 事業構造と現在地

フジクラは1885年創業の電線・ケーブル大手で、いまや**「電線会社」から「AI光配線ソリューション企業」へ事業の質を転換中**の銘柄です。事業は情報通信（光ファイバ・データセンタ向け接続部品）、電力ケーブルを扱うエネルギー、FPCやスマホ部品を扱うエレクトロニクス、不動産の4本柱で構成されます。なかでも 情報通信が売上の46%・利益率20% **A** を占め、全社の利益エンジンになっています。

直近で重要な資本イベントとして、2026年4月1日付で1株を6株に分割 **A** しました。これは投資単位を引き下げて個人投資家が買いやすくする狙いで、以降の株価・1株利益・配当はすべて分割後ベースで表示されています。過去の数字と比較する際は、この分割調整に注意が必要です。

1.2 株価・主要指標

現値

4,805 円

時価総額

8.5 兆円

PER（実績）

51 倍

配当利回り

0.79%

現在の株価は 4,805円 **B**（2026年6月4日終値）です。1年前は分割調整後で1,000円台でしたから、AIデータセンタ特需を背景に一時は約4.3倍まで急騰しました。ところが2026年5月の決算・中計発表を境に高値から約4割調整しており、いまは「過熱の反動」のなかにあります。PERは約51倍、PBRは約14.2倍と、電線・非鉄金属の伝統的な銘柄としては異例の高さです。これが§4で詳しく検証する割高感の出発点になります。

株価 1 年推移 (日次)



1.3 財務健全性

財務の土台は堅固です。自己資本比率は49.1% **A**、ネットキャッシュは+571億円 **A**と実質無借金で、健全性スコアは100点満点中92点（業種内で最上位クラス）です。つまり「事業の体力」には不安がなく、論点はもっぱら「株価が高すぎないか」に集約されます。

この章のまとめ

- 情報通信（AI光配線）が利益の中核で、事業の質は業界随一です
- 1年で急騰→約4割調整という極端なボラティリティの最中にあります
- 健全性スコア92点と財務は盤石。論点は「事業」ではなく「価格」に絞られ、§2で業績の実態を掘り下げます

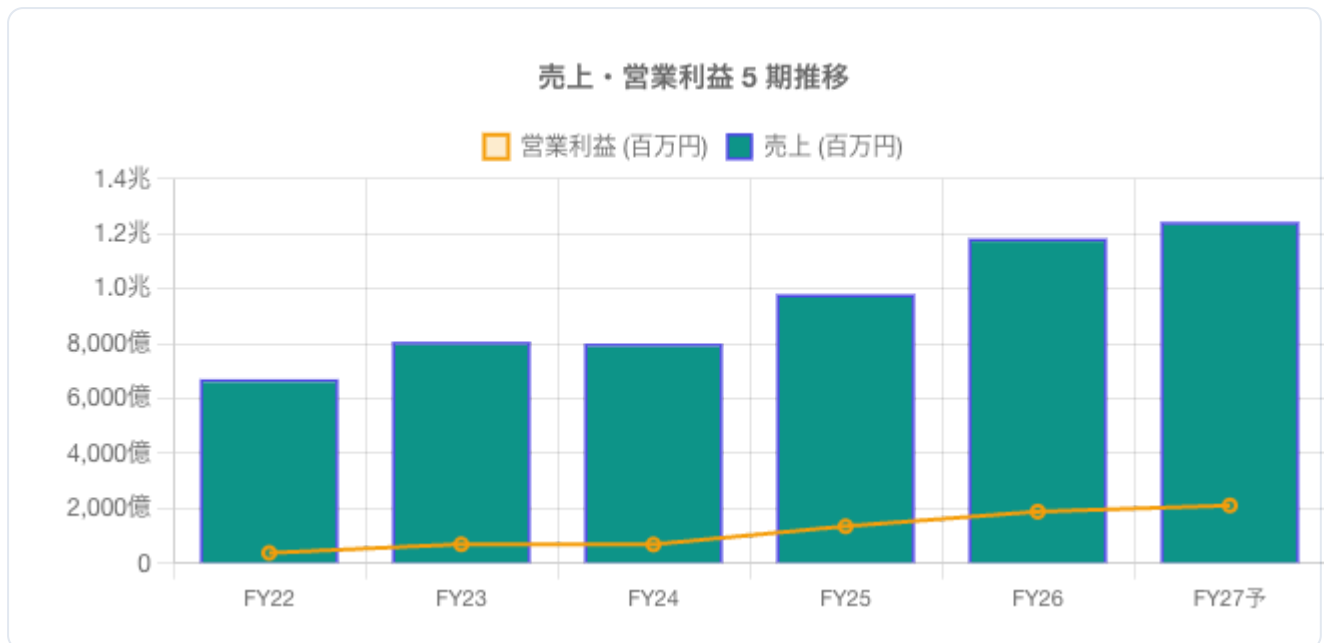
2. 業績 — AI光配線が牽引する情報通信セグメントの構造的成長

この章で見えてくること

§1で確認した「情報通信が利益エンジン」という構造を、過去の業績推移とセグメント別の数字から具体的に掘り下げます。

2.1 過去最高益の実態

FY2026の業績は売上高 1兆1,824億円 [A](#)（前期 9,794億円 [A](#) から+20.7%）、営業利益 1,887億円 [A](#)（前期 1,355億円 [A](#) から+39.2%）、純利益 1,572億円 [A](#) でした。売上が初めて1兆円を超え、純利益は5期連続の最高益更新です。これは構造改革を経た企業の「実力の証明」と言えます。



2.2 情報通信セグメントが利益の8割を生む

利益の中身を見ると、情報通信セグメントが売上の46%・利益率20% [A](#) を稼ぎ、 全社利益のおよそ8割を占めます。生成AIのデータセンタ向けに、光ファイバケーブルだけでなく、コネクタや融着接続機まで含めた「end-to-endの光配線ソリューション」を提供できるのが強みです。キャッシュ創出力も高く、FY2025のフリーキャッシュフローは852億円 [A](#) でした。

2.3 ガイダンスは増益だが「踊り場」感

一方で、会社予想のFY2027は売上 1.24兆円 [A](#) ・営業利益 2,110億円 [A](#) と増益を見込むものの、純利益は 1,560億円 [A](#) で前期比-0.7%の実質横ばい [A](#) です。最高益の更新ペースが鈍る「踊り場」を会社自身が示しています。この点が§5で扱う「市場の失望」につながります。

この章のまとめ

- 売上初の1兆円超、純利益5期連続最高益と実績は文句なしです
- 利益の約8割を情報通信（AI光配線）が稼ぐ、典型的なテーマ集中型の収益構造です
- ただしFY2027は純利益が横ばい見通しで、§3ではこの成長の持続性と需給リスクを検証します

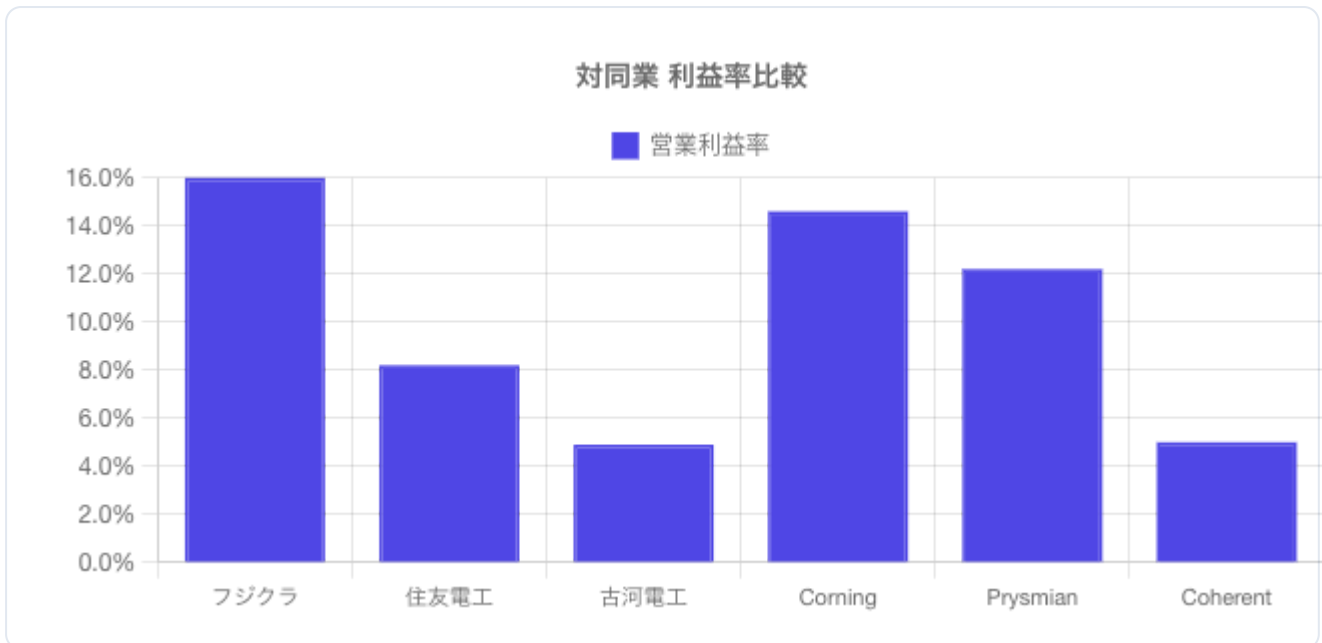
3. 業界・競合 — 情報通信への利益集中と2026年需給緩和リスク

この章で見えてくること

§2で見た情報通信の好調が「いつまで・どこまで続くのか」を、業界全体の需要と競合の動きから検証します。

3.1 光ファイバ市場は「データセンタだけ二桁成長」の二極化

世界の光ファイバ需要は数量ベースで 2025年に7億2,000万fiber-km **B**、2027年には8億fiber-kmを超える **B** 見通しです。全体の伸びは年率10%弱と緩やかですが、データセンタ向け比率が2027年に約30%まで急伸 **B** します。米国の生成AIインフラ向け光ケーブル需要は 約200億ドル **A**、隣接する光トランシーバ市場は 2026年に26億ドル **B** 規模です。つまり「全体は緩成長・データセンタだけ高成長」という二極化が業界の本質です。



3.2 フジクラのポジショニングと政策的追い風

フジクラは 多芯ファイバ (MCF) の標準化 (SDM4 MSA) に当事者参画 [A](#) し、米商務省との枠組み合意で生成AIインフラ向け供給者に選定 [A](#) されています。米国生産能力を対FY2022比約4倍へ拡張する 最大3,000億円の戦略投資 [A](#) も進め、28中計では FY2029に売上1.6兆円 [A](#) ・ 営業利益3,150億円 [A](#) (うち 通信セグメント 営業益2,850億円 [A](#)) を掲げます。

3.3 御三家と海外勢の競争、そして需給緩和リスク

国内の競合では、住友電工が売上5兆1,102億円 [A](#) (営業利益 4,182億円 [A](#)、中計2028で売上6兆円・営業益6,000億円を目標 [A](#)) と最大かつ最も事業分散が進み、情報通信セグメント売上は3,266億円 [A](#) です。古河電工は売上1兆3,076億円 [A](#) (営業利益 639億円 [A](#)) で、データセンタ事業の営業益を8倍に拡大する計画 [A](#) を掲げ、FY2030にデータセンタ事業営業益2,000億円 [A](#) を狙う ビジョン2030 [A](#) を推進します。海外では Corningが売上156億ドル [A](#) (光通信部門 62.7億ドル [A](#)、営業利益 22.8億ドル [A](#)) で、Springboard計画 [A](#) を推進し、NVIDIAと5億ドルのワラント取得を伴う長期提携 [A](#) を結びました。Prysmianは売上196.5億ユーロ [A](#) (M&A主導のソリューション化 [A](#))、Coherentは売上58.1億ドル [A](#) の光トランシーバ専業です。

フジクラは御三家で最も規模が小さい一方、営業利益率は最高でAIデータセンタへの集中度が最も高いのが特徴です。だからこそ、エレクトロニクスの収益性回復が構造的に難しい [A](#) なかで利益の一本足化が進み、データセンタ需要サイクルの反転 [A](#) が直撃しやすい構造です。さらに 2026年末に需給ギャップ (+30%) が解消する見込み [A](#) で、供給制約が剥落すると中国勢を含む価格競争が再燃し、ソリューション化の付加価値が圧迫されかねません。

この章のまとめ

- 業界は「全体は緩成長・データセンタだけ高成長」の二極化で、フジクラは最高マージン・最集中型です
- 御三家最小の規模で、設備投資の体力勝負ではやや不利です
- 2026年末の需給緩和が最大の業界リスク。§4ではこの成長期待が株価にどう織り込まれているかを検証します

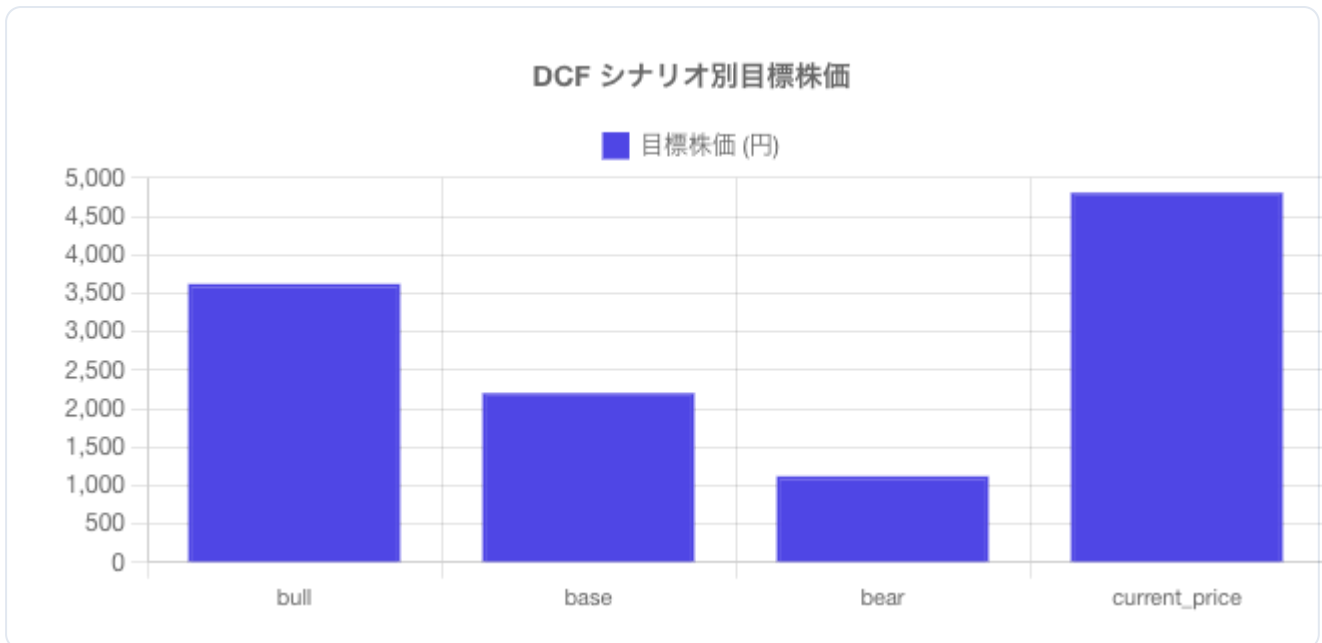
4. バリュエーションー全シナリオで現値を下回るバリュエーション

この章で見えてくること

§3で見た成長期待が、すでに株価にどこまで織り込まれているかを、DCF・逆DCF・ピア比較の3つの角度から検証します。これが投資判断の核心です。

4.1 DCFはどのシナリオでも現値割れ

成長を最も前向きに評価するDCFでも、公正価値は中央値 2,200円 **A**（WACC 9.0% **B**・永久成長率 2.5% **A**）で、現値4,805円を約54%下回ります。強気シナリオ 3,620円 **A**でも約25%、弱気シナリオは 1,120円 **A**です。weighted blendの係留目標は 2,370円 **A**となります。**どのシナリオを採っても現値を下回る点**が、この銘柄の最大の特徴です。



4.2 逆DCFが示す「持続不可能な期待」

逆DCF（現在株価から逆算して市場が織り込んでいる成長率を求める手法）で見ると、現値4,805円を正当化するには 永久成長率6.5% **B** が必要です。これは中央前提の2.5%の約2.6倍、名目GDP成長率の3～4倍にあたり、永久に続く前提としては現実的ではありません。28中計の達成に加えて「半永久的な高成長」まで二重に織り込んでいる、ということです。

4.3 ピア比較でもプレミアム

PERは 実績51倍 **B** ・PBRは 14.2倍 **B** で、御三家のフォワードPER中央値38.3倍 **B** に対して約1.3倍のプレミアムです。フジクラは6社中最高の収益性を持つため一定のプレミアムは妥当ですが、クオリティを評価した 適正PER28倍 **B** でも公正価値は2,461円にとどまります。つまり、収益性プレミアムを認めても、なお現値は説明できません。

この章のまとめ

- DCFは強気シナリオ（3,620円）でも現値を約25%下回ります
- 逆DCFが示す織り込みは永久成長率6.5%という持続不可能な水準です
- クオリティを評価しても適正は2,461円。§5では、この高い期待を生んだ経営とガイダンスの二面性を見ます

5. マネジメント・ガバナンス — 規律ある経営と保守的ガイダンスが招いた市場の失望

この章で見えてくること

§4で見た「期待と価格の乖離」がなぜ生まれたのかを、経営の実行力とガイダンス姿勢の二面性から読み解きます。

5.1 V字回復を主導した規律ある経営

フジクラは2019年度に385億円の純損失を出し、2020年中計はROE目標10%に対し実績-20.9%で計画遂行を断念 **A** した経営危機を経験しました。その後の構造改革を経て、25中計はROE16.5%目標→実績24.4%と1年前倒しで全目標を超過達成 **A** しました。これを主導したのが、生え抜きの岡田直樹社長 **A** と 経理・海外再建畑の飯島和人CFO **A** で、社長は自社株を11万株超保有 **A** し株主と利害を共有しています。

5.2 ガバナンスと報酬

ガバナンスは形式面で日本企業の上位水準です。独立社外取締役比率は60% **A**、女性比率は20% **A** で、指名・報酬委員会は社外が過半を占めます。報酬は変動報酬比率が最大概ね7割 **A** と業績連動色が強く、FY2025の取締役報酬実績は総額約3.9億円 **A** でした。株主還元も配当性向を30%から40%目安へ引き上げ **A** と前向きです。

5.3 保守ガイダンスが招いた「フジクラショック」

ところが、これだけ規律のある経営が、FY2026営業益が関税引当128億円で公表予想1,950億円を下回った **A** ことと、28中計のFY2029営業益目標3,150億円 **A**・同3,150億円 **A** がAI特需を前提とすると保守的に映ったことで、市場の失望を招きました。4回連続の上方修正で強気だったトーンが、新規計画では明確に保守へ転じた——これが「フジクラショック」の本質です。裏を返せば、保守バイアスゆえに上振れ余地も残ります。

この章のまとめ

- 危機からのV字回復を主導した、実行力と規律のある経営陣です
- 独立社外60%・女性20%とガバナンスは上位水準です
- 保守的なガイダンスが市場の失望（フジクラショック）を生みました。§6では株価を直接揺らすマクロ要因を見ます

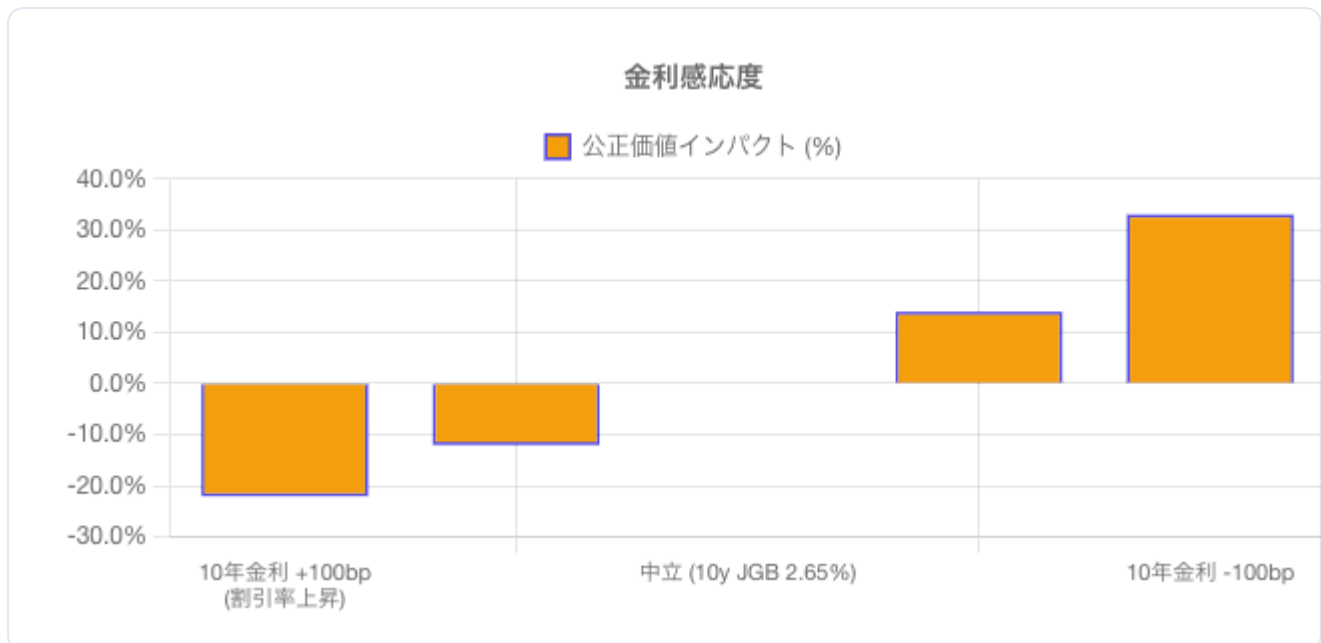
6. マクロ・ニュースフロー

この章で見えてくること

§5で見た失望に追い打ちをかけた、金利・為替・地政学といった外部要因と、直近のニュースフローを整理します。

6.1 金利上昇が高PERを直撃

高PER株であるフジクラにとって、株価の最大ドライバは業績ではなく割引率（金利）です。日本10年国債利回りは2.645%と29年ぶりの高水準 **B** で、割引率が100bp上がると理論株価は約22%下落 **B** します。これがフジクラショックの背景的な主因です。



6.2 為替・地政学・原材料

為替は追い風です。1円の円安で営業利益が年間+20億円 **A** 増え、中計前提が 150円/ドル **A** に対し実勢はそれより円安です。一方で地政学リスクは重く、米国売上が44.2% **A** と北米一極集中 **A** で、原産国判定を巡る追加関税128億円の引当 **A** が発生しました。さらにホルムズ海峡封鎖による物流停滞 **A** は業績予想に織り込まれていないテールリスクです。原材料では光ファイバ増産に必要な水素の調達制約 **A** が計画に保守的に織り込まれています。業界サイクルとしては AIデータセンタ設備投資の拡大期（前半～中盤） **A** に位置します。

6.3 ニュースフローと需給の悪化

直近のニュースでは、銅価格がトン1万4000ドルを超えて過去最高値に接近し、電線原材料のコスト圧力が報じられました。株価面では、30日相対パフォーマンスが基準100に対し83.4と日経平均や古河電工に大きく劣後し、直近1ヶ月は日経平均に30.7ポイント劣後しました。「最も買われた銘柄が、最も売られる」典型的な反動局面です。

この章のまとめ

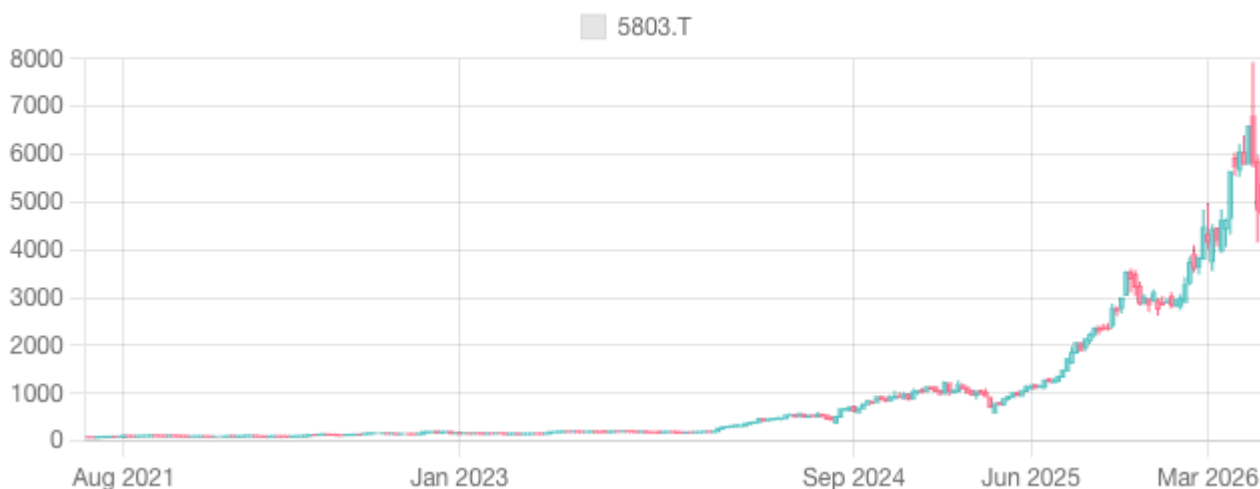
- 最大の逆風は金利。29年ぶりの長期金利高が高PERを直撃しています
- 為替は追い風ですが、北米一極集中と関税・水素・ホルムズの地政学リスクが重なります
- セクター内で大きく劣後する反動局面です。§7ではテクニカルと需給から短期の立ち回りを見ます

7. テクニカル・需給とスイング戦略

この章で見えてくること

§6で確認したマクロ・需給の逆風を踏まえ、テクニカル面と信用需給から短期の立ち回りを整理します。

株価 5 年推移 (週次)



直近の株価は、25日移動平均（5,633円）と75日移動平均（4,950円）を下回り、日足は方向感のないレンジ、週足はレンジ～下向きです。MACDは陰転し、短期モメンタムは弱い状態が続いています。RSIは44前後の中立で、急落後とはいえ「売られすぎ」のサインまでは出ていません。20日ヒストリカルボラティリティは約140%と極端に高く、値動きの荒さが際立ちます。

需給面はさらに重いです。信用買残は3,048万株 **A** に対し 信用売残は169万株 **A** で信用倍率は18倍超、信用買残は1ヶ月で約1,360万株急増 **A** しました。これは急落局面で逆張りした個人の買いが大量に滞留し、戻り局面では「やれやれ売り」が出やすいことを意味します。株主構成は 信託口（マスタートラスト19.14%・カストディ7.52%）が上位 **A** で、金融機関38.2% **A** ・外国人37.6% **A** と機関投資家比率が高い銘柄です。なお 2026年6月4日の自己株式処分（約18億円） **A** は役員株式報酬の原資であり、株主還元目的の買い付けではありません。

出来高では、5月15日に90日平均の2.21倍の出来高急増 **B**、5月19日にも2.07倍の急増 **B** があり、天井形成とセリングクライマックスの両局面で売買が膨らみました。1年日次ベータは1.62 **B** と高く、相場の振れを増幅しやすい銘柄です。

以下のスイングプランは、あくまで2026年6月4日時点の目安であり、市況の変化により随時無効になります。

スイング戦略

様子見

※2026-06-04 時点

現時点でスイングの妙味は限定的です（需給スコア28・信用倍率18倍の戻り売り圧力と週足 range～down・MACD陰転で明確なセットアップなし）。新規のエントリー水準は提示しません。

需給スコアが極端に低く、戻り売り圧力が支配的なため、現時点では明確な買いセットアップは認識できません。信用買残の重い滞留が解消されるまでは、スイングでも様子見が妥当という結論です。

この章のまとめ

- 株価は25日・75日線を下回り、週足はレンジ～下向き。MACDも陰転しています
- 信用倍率18倍超・買残急増で戻り売り圧力が支配的です
- 短期も「様子見」が妥当。§8では強気・弱気のシナリオと、判定が崩れる反証条件を整理します

8. シナリオ・反証・モニタリング KPI

この章で見えてくること

§4の割高判断と§7の需給を踏まえ、強気・中央・弱気の3シナリオと、Avoid判定が間違いになる反証条件を整理します。

8.1 3つのシナリオ

強気 (Bull)	25%
3,620	

中央 (Base)	50%
2,200	

弱気 (Bear)	25%
1,120	

中央シナリオ（確率50%）は、28中計を緩やかに達成しつつ2027年に成長が一服する想定で、公正価値は 2,200円 **A** です。強気シナリオ（25%）はAIスーパーサイクルが続く想定で 3,620円 **A** ですが、それでも現値 4,805円 **B** を下回ります。弱気シナリオ（25%）は需給緩和とマージン圧縮で 1,120円 **A** です。期待値で見ても、いずれのシナリオでも現値を割り込みます。

8.2 反証ボード（この判定が間違いになる条件）

Avoid判定を覆すのは、(1) データセンタ需要が年率40%超に再加速して28中計を大幅に上回る上方修正、(2) 米国2,600億円投資の前倒しによる利益貢献の早期化、(3) 日銀の利上げ打ち止め・長期金利低下による割引率改善、(4) 株価がフェアバリュー帯（2,200～2,460円）まで調整、の4点です。これらが起きれば、見送りスタンスを見直します。

この章のまとめ

- 3シナリオの期待値はいずれも現値割れで、Avoid判定の根拠は堅いです
- ただし需要再加速・金利低下・株価調整があれば判定は反転しえます
- §9では、これらシナリオを動かす具体的なカタリストとリスクを時系列で整理します

9. リスク・カタリスト

この章で見えてくること

§8のシナリオを動かす具体的なイベントを、短期カタリストと中長期構造リスクに分けて整理します。

9.1 短期カタリスト（30/90日）

FY2027 第1四半期決算

2026年8月上旬

分割後初の四半期開示。通期見通しの更新に注目

2026年7月下旬～8月上旬

FY2027 第1四半期決算。水素調達を保守的に織り込んだガイダンスに上振れが出るかが最大の短期論点です。

高

2026-06-26

第178期 定時株主総会（増配・配当性向30%→40%、取締役選任）

年間配当225円・配当性向40%への引き上げを正式承認。還元姿勢を再確認
(catalyst.short_term.agm_dividend)

2026-06-29

FY2026 期末配当（1株130円、前回予想120円から増配）効力発生

配当落ち。高水準配当後の押し目買い vs 需給悪化

2026-08-05

FY2027 第1四半期決算（分割後初の四半期開示、通期見通し更新）

水素織込みの保守ガイダンスに上振れが出るか。情報通信+10%計画 vs 市場20-30%期待
(catalyst.short_term.q1_fy2027_results)

2026-09-01

IEEPA 関税還付の進行（米最高裁違憲判決を受けた還付手続き）

顧客返還を加味しても数10億円程度の一過性収益貢献を想定（FY2027上振れ、
catalyst.short_term.ieepa_tariff_refund)

2026-09-01

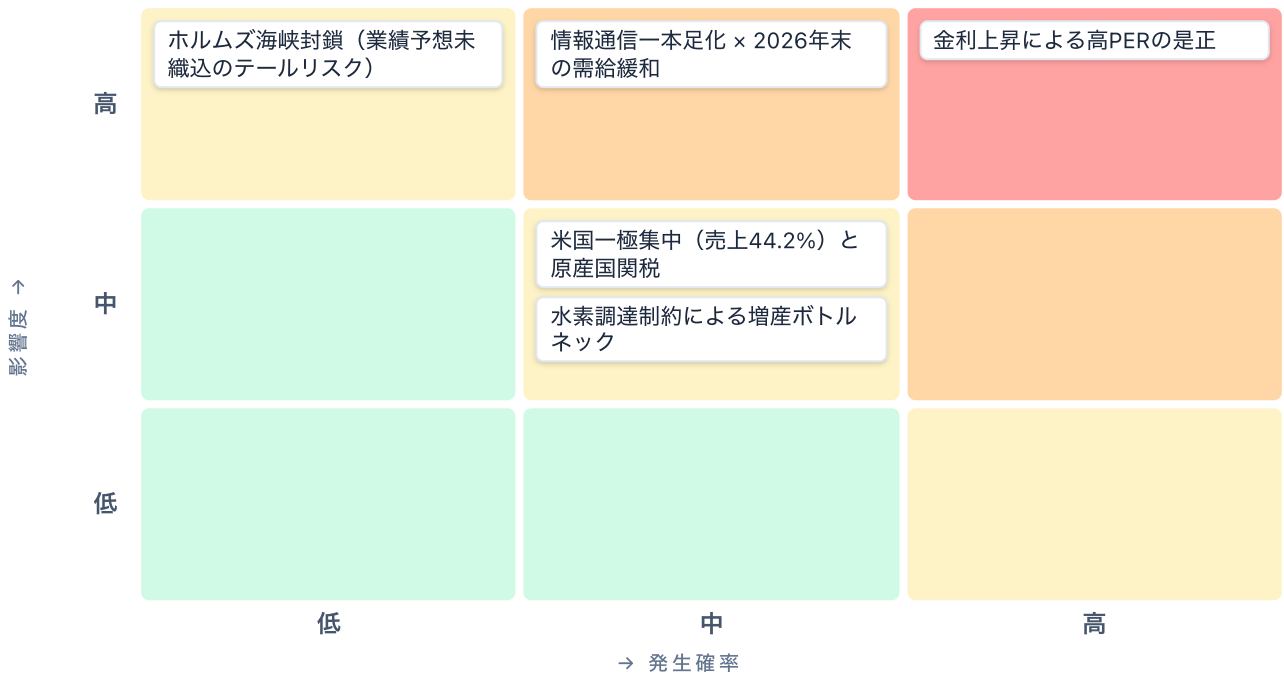
日銀 金融政策決定会合（追加利上げ観測）

追加利上げ・10年金利3%超で割引率上昇 → PER51倍の高PER是正が継続
(catalyst.short_term.boj_rate_decision)

直近では、2026年6月26日の定時株主総会で年間配当225円・配当性向40%化を正式承認 **A** する見込みです。次に 7月下旬～8月上旬のFY2027第1四半期決算 **A** が分割後初の四半期開示として注目されます。上振れ材料としては 水素調達懸念が解消すれば計画上振れ **A** があり、逆に下押し材料として 日銀の追加利上げが最大のスイング要因 **B** です。

9.2 中長期構造リスク

最大のリスクは 金利上昇による高PERの正当化困難 **A** で、すでに顕在化しています。次いで 米国売上44.2%の一極集中 **A** と 原産国関税128億円 **A**、2026年末の需給緩和による価格競争 **A** が続きます。供給制約としては 水素調達制約 **A** と 光ケーブル増産のボトルネック **A** があり、ホルムズ海峡封鎖は業績予想未織込のテールリスク **A** です。



9.3 米国投資の回収時間軸

成長の主力となる 米国・日本の光ファイバ向け最大3,000億円投資 **A** は、佐倉工場が2030年稼働、残りはそれ以降 **A** と、利益貢献の本格化が遠いのが中計失望の構造的背景です。

短期カタリスト（30/90日）

6月26日の株主総会で配当性向40%化が正式承認され、7月下旬～8月上旬のFY2027第1四半期決算では保守的に織り込んだガイダンスの上振れ余地があります。加えて、IEEPA関税還付による一過性の収益貢献も期待できます。

中長期構造リスク

金利上昇による高PERの是正はすでに顕在化しており、2026年末の需給緩和では汎用ファイバの価格競争が再燃しかねません。成長の主力となる米国2,600億円投資の利益貢献は2030年以降と遠いのも重荷です。

この章のまとめ

- 短期の最重要カタリストは第1四半期決算と日銀会合です
- 中長期の最大リスクは金利上昇による高PERの是正です
- 成長投資の回収が2030年以降と遠い点が論点。§10で最終的な投資判断をまとめます

10. 投資判断

この章で見えてくること

§1～§9の検証を踏まえ、目的別の適性（fit profile）と長期・短期の二層判断を最終的に整理します。

投資目的別の適性

目的	適性	保有期間	参考フェアバリュー	ひとこと
グロース 主目的	△	3～5年	¥2,370 (DCF)	情報通信を軸にした構造的成長は業界随一だが、現値はその成長を完全に先食いしており、フェアバリュー帯まで調整する前提でのみ検討可能。
インカム (配当)	×	—	—	配当利回り0.79%・配当性向40%目安では、配当による収益を主目的とするインカム投資には不向き。
バリュー	×	—	—	PER51倍・PBR14.2倍は割安性を求めるバリュー投資の対象外で、御三家中央値38倍に対してもプレミアム。
クオリティ・ディフェンシブ	△	3～5年	¥2,461 (マルチプル)	営業利益率16.0%・ROE22.4%・実質無借金という質は最上級だが、20日HV140%とPER51倍ではディフェンシブ性が成立せず条件付き。
イベント・短期	○	数ヶ月～1年	—	高値から約4割調整・ベータ1.62・DC受注や四半期決算カタリストが豊富で、短期スイングの対象としては妙味がある。

5つの投資目的のうち、グロース（成長）は△です。事業は業界随一の成長企業ですが、現値はその成長を完全に先食いしており、フェアバリュー帯（2,200～2,460円）まで調整する前提でのみ検討可能です。インカム（配当）は配当利回り0.79%では×、バリュー（割安）はPER51倍では×です。クオリティ・ディフェンシブは収益性こそ最上級ですが、20日ボラティリティ140%とPER51倍ではディフェンシブが成立せず△にとどまります。唯一、イベント・短期は○で、高値から約4割調整しベータも高いため、短期の値幅取りの対象としては妙味があります。

長期見通し

AVOID

確信度 中

目標株価

2,370

想定保有

12~24か
月

過去最高益でも強気シナリオで現値割れの
全レンジ割高。フェアバリュー帯までの調
整を待ちたい局面

スイング見通し

様子見

※2026-06-04 時点

需給スコア28・信用倍率18倍の戻り売り圧
力と週足range~down・MACD陰転で明確
なセットアップなし

あくまで主軸は長期判断（Avoid）です。スイングは§7で見たとおり需給崩壊で現時点は様子見であり、短期の目安にすぎません。長期では割高による見送り、短期では戻り売り圧力による見送りと、別々の根拠から同じ「待ち」に帰着します。係留目標株価は 2,370円 **A** で、現値 4,805円 **B** に対し約51%のダウンサイドです。フェアバリュー帯までの調整、または28中計を上回る上方修正で逆DCFの要求成長率が現実水準まで下がったときが、見直しのタイミングになります。

強気 (Bull)

25%

3,620 円

-24.7%

AIスーパーサイクル継続でも現値を下回る

中央 (Base)

50%

2,200 円

-54.2%

28中計を緩やかに達成・2027年に成長一服

弱気 (Bear)

25%

1,120 円

-76.7%

需給緩和・マージン圧縮

推奨ウェイト

0%

新規エントリー見送り

上限ウェイト

0%

全レンズ割高のため非取得

損切りライン / R:R

—

ポジション非取得のため設定なし

フェアバリュー乖離

-51%

係留 2,370 円 vs 現値 4,805 円

- ! 日銀の追加利上げ・10年金利3%超で割引率がさらに上昇していないか
- ! FY2027 第1四半期決算で情報通信の受注・ガイダンスが上振れていないか
- × 株価がフェアバリュー帯（2,200～2,460円）まで調整したら見送りを解除する
- ✓ 逆DCFの要求成長率（現状6.5%）が3%台の持続可能水準に低下したか
- ✓ 情報通信セグメント営業利益と信用倍率（現状18倍）の推移を確認する

この章のまとめ

- 長期はAvoid（全レンズ割高）、短期スイングも様子見の二層判断です
- 5レンズで唯一の妙味はイベント・短期のみ。長期保有目的での新規エントリーは見送りです
- 専門用語は§11、参照したデータの出典は§12にまとめています

11. 用語集

主要用語

PER(株価収益率)	株価を1株当たり利益で割った倍率。利益の何年分まで買われているかを示し、成長期待が高いほど高くなります。
PBR(株価純資産倍率)	株価を1株当たり純資産で割った倍率。1倍が解散価値の目安で、高いほど資産に対し割高です。
DCF(割引キャッシュフロー法)	将来生み出す現金を現在価値に割り引いて企業価値を算定する手法。成長と割引率（WACC）の前提に敏感です。
逆DCF	現在株価から逆算して、市場が織り込んでいる成長率を求める手法。実績や予想と比べ、株価が強気か弱気かを判定します。
WACC(加重平均資本コスト)	株主資本と負債の調達コストを加重平均した割引率。これが上がると将来キャッシュの現在価値が下がります。
ROE(自己資本利益率)	株主資本がどれだけ利益を生むかの効率。10%以上が優良の目安で、フジクラは22.4%と高水準です。
信用倍率	信用買残を信用売残で割った値。高いほど将来の戻り売り圧力（取り組み妙味の乏しさ）が大きいことを示します。
多芯ファイバ(MCF)	1本の光ファイバに複数の光路（コア）を通す技術。限られた空間で大容量伝送を可能にし、データセンタ向けで重要性が増しています。
フィジカルな需給ギャップ	光ファイバ・トランシーバの需要に対する供給の不足分。需給ギャップが解消すると価格競争が再燃しやすくなります。

12. 参考資料

[Tier A Coherent FY2025 Form 10-K \(segment revenue\) ↗](#)

[Tier A Corning Form 8-K \(2026-05-06\) ↗](#)

[Tier A Corning FY2025 Form 10-K \(segment net sales\) ↗](#)

[Tier A Fujikura 28 Mid-Term Plan IR presentation \(FY2024 actual reference\) ↗](#)

[Tier A Furukawa Electric 'Management Policy toward Vision 2030' \(DC related business definition\) ↗](#)

[Tier A JPX 銘柄別信用取引週末残高 2026年5月29日 ↗](#)

[Tier A Microsoft Azure Networking Blog — Microsoft Azure scales Hollow Core Fiber \(HCF\) production ↗](#)

[Tier A Prysmian FY2025 results press release \(CEO statement\) ↗](#)

[Tier A](#) Prysmian Integrated Annual Report 2025 (business model — operating segments) [↗](#)

[Tier A](#) Sumitomo Electric FY2025 earnings tanshin / Fact Book [↗](#)

[Tier A](#) Sumitomo Electric press release — Fiber Optics Industry Leaders Announce Collaboration to Define a New Multicore Fiber Design Optimized for AI Data Center Campuses [↗](#)

[Tier A](#) コーポレート・ガバナンスに関する報告書（任意の委員会 / 監査等委員会） p.10-11 [↗](#)

[Tier A](#) フジクラ 2025年度 決算説明会 質疑応答（要旨） Q3・Q7・Q8（IR公式） [↗](#)

[Tier A](#) フジクラ 2025年度 決算説明資料 決算のポイント②（IR） [↗](#)

[Tier A](#) フジクラ 2028 Mid-Term Plan Capital Allocation（IR公開） [↗](#)

[Tier A](#) フジクラ 2028中期経営計画(2026-2028)資料 為替前提 [↗](#)

[Tier A](#) フジクラ FY2025有価証券報告書 第3 設備の状況(設備の新設等の計画) [↗](#)

[Tier A](#) フジクラ FY2026決算短信(FY2027通期予想)+ 決算説明会Q&A A2/A3 [↗](#)

[Tier A](#) フジクラ IR 株式基本情報 所有者別状況（2026-03-31 現在） [↗](#)

[Tier A](#) フジクラ 剰余金の配当(増配)に関するお知らせ + 第178期定時株主総会招集ご通知 [↗](#)

[Tier A](#) フジクラ 有価証券報告書 2025年3月期（EDINET） [↗](#)

[Tier A](#) フジクラ 株式分割及び株式分割に伴う定款一部変更に関するお知らせ [↗](#)

[Tier A](#) フジクラ 株式報酬制度の継続に伴う自己株式の処分に関するお知らせ（2026-05-20、TDnet） [↗](#)

[Tier A](#) フジクラ 決算短信 2025年3月期（TDnet） [↗](#)

[Tier A](#) フジクラ 適時開示一覧（TDnet 2026-05-20） [↗](#)

[Tier A](#) フジクラグループ報告書2025（取締役の報酬等 個別開示） p.73 [↗](#)

[Tier B](#) Bloomberg [↗](#)

[Tier B](#) Bloomberg [↗](#)

[Tier B](#) Bloomberg [↗](#)

[Tier B](#) CRU Group thought leadership — Optical fibre & cable data centre forecasting [↗](#)

[Tier B](#) CRU Group thought leadership — Optical fibre and cable: Top ten industry shifts in 2025 [↗](#)

[Tier B](#) FRED DEXJPUS (Japan/U.S. Foreign Exchange Rate) [↗](#)

[Tier B](#) FRED IRLTLT01JPM156N (Japan 10Y Long-Term Government Bond Yield) [↗](#)

[Tier B](#) FRED PCOPUSDM (Global price of Copper) [↗](#)

[Tier B](#) JEITA 統計資料 (Japan Electronics and Information Technology Industries Association) [↗](#)

[Tier B](#) LightCounting January 2026 Optics for AI Clusters newsletter [↗](#)

[Tier B](#) LightCounting January/April 2026 Market Forecast newsletter (Demand for optical connectivity continues to surprise) [↗](#)

[Tier B](#) [LightCounting March 2026 Ethernet Optics newsletter \(\\$100 Billion Market for AI Cluster Optics by 2030?\)](#) ↗

[Tier B](#) [Nikkei Asia](#) ↗

[Tier B](#) [Reuters](#) ↗

[Tier B](#) [Reuters](#) ↗

[Tier B](#) [Reuters](#) ↗

[Tier B](#) [Reuters](#) ↗

[Tier B](#) [Reuters](#) ↗

[Tier B](#) [Yahoo Finance Japan 5803.T](#) ↗

[Tier B](#) [Yahoo Finance Japan 5803.T 1y chart](#) ↗

[Tier B](#) [Yahoo Finance — 5803.T と ^N225 の 日次株価](#) ↗

[Tier B](#) [日本経済新聞 電子版](#) ↗

[Tier B](#) [日本経済新聞 電子版](#) ↗

[Tier B](#) [日本経済新聞 電子版](#) ↗

[Tier B](#) [日本経済新聞 電子版](#) ↗

[Tier B](#) [日本経済新聞 電子版](#) ↗

[Tier B](#) [日本経済新聞 電子版](#) ↗

[Tier B](#) [日本経済新聞 電子版](#) ↗

[Tier B](#) [日本経済新聞 電子版](#) ↗

[Tier B](#) [時事ドットコム](#) ↗

[Tier B](#) [時事ドットコム](#) ↗

[Tier B](#) [東洋経済オンライン](#) ↗

[Tier B](#) [財務省 国債金利情報 \(10年物利回り 2026-06-03 = 2.645%\)](#) ↗

[Tier C](#) [ITmedia](#) ↗

[Tier C](#) [ニュースイッチ\(日刊工業新聞社\)](#) ↗

[Tier C](#) [ニュースイッチ\(日刊工業新聞社\)](#) ↗

本レポートは、特定の有価証券・金融商品の売買を勧誘・推奨することを目的としたものではなく、執筆者が個人的に整理した投資調査メモを共有するものです。記載内容は作成時点で入手可能な公開情報に基づいていますが、情報の正確性・完全性・適時性について保証するものではありません。

投資判断はすべて読者ご自身の責任において行ってください。本レポートの利用により生じたいかなる損害についても、執筆者は一切の責任を負いません。為替変動・流動性低下・規制変更・地政学的事象などにより、想定外のリスクが顕在化する可能性があります。

記載される目標株価・損切ライン・タイムホライズン等は、公開時点での執筆者の見解であり、将来の運用成果を保証するものではありません。過去のパフォーマンスは将来のリターンを示唆するものではありません。