

上期増額を受け 20/3 期 8.7%増収 43.6%経常増益予想に増額修正し経常最高益大幅更新へ

株価 3245 円 (12/30) 時価総額 677 億円 (12/30) 発行済株 20849 千株 (12/30)

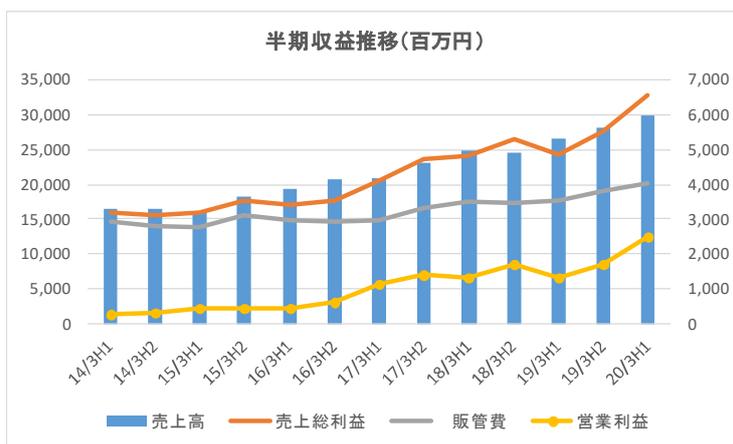
PER (DO21/3 期予 17.1X) PBR (2.6X) 配当(20/3) 28 円 配当利回り : 0.86%

要約

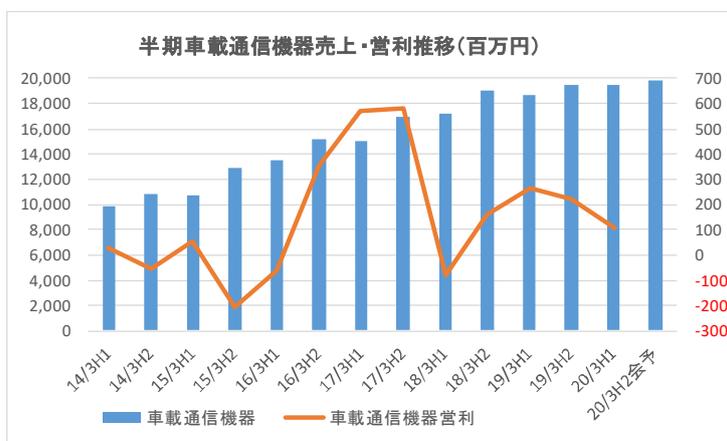
- ・ 20/3 上期は回路検査用コネクタと無線通信機器好調で 12.3%増収 89%増と上振れ
- ・ 上期好調で 20/3 期計画を上方修正し 8.7%増収 43.6%経常増益予想と経常最高益大幅更新
- ・ 21/3 期も回路検査用コネクタや無線通信機器で新製品拡大から 4 期連続経常最高益更新へ
- ・ 株価は連続経常最高益で 21/3 期 DO 予 EPS190 円に対し電機平均 PER21.2 倍 4000 円へ

20/3 上期は回路検査用コネクタと無線通信機器好調で 12.3%増収 89%増と上振れ

20/3 上期は売上高 299.33 億円 (12.3%増)、営業利益 25.04 億円 (89.0%増)、経常利益 22.11 億円 (26.9%増)、税引利益 16.45 億円 (27.8%増) に。8/7 修正会社計画に対し、売上高で 4.33 億円、営業利益で 3.54 億円上振れ、期初計画に対しては売上高で 19.33 億円、営業利益で 8.54 億円の上振れとなる。

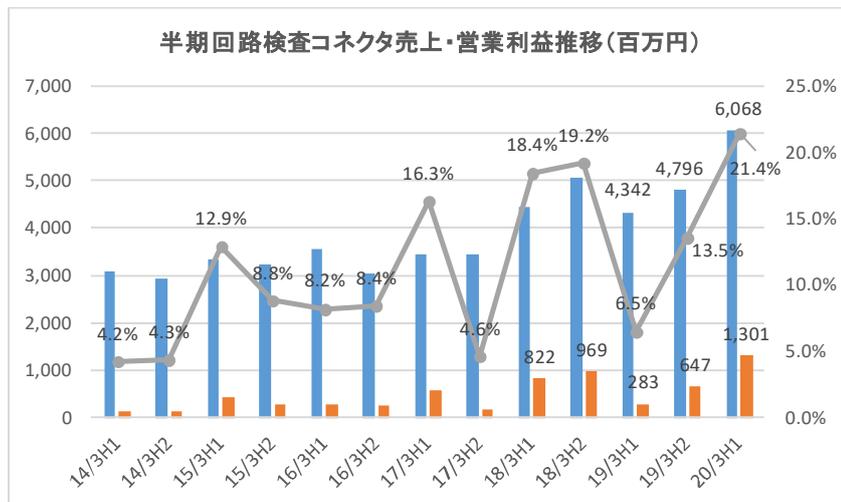


部門別では車載通信機器が米中摩擦の長期化から米、中での自動車販売が減少する中で 1/3 を占める主力製品のシェアクフィンアンテナなどが堅調に伸び、ETC アンテナでは新規受注獲得で 81%増など、全体では売上高 4.6%増の 195.15 億円を確保した。一方、利益面ではベトナム工場生産急増による人件費増、新規調達部材の不具合発生による一時費用の発生、自動化ラインの償却負担増などが重なり 58.1%減の 1.09 億円にとどまった。



回路検査用コネクタは後工程（全体の80%）でメモリ向け（約10%の構成比）が低迷す

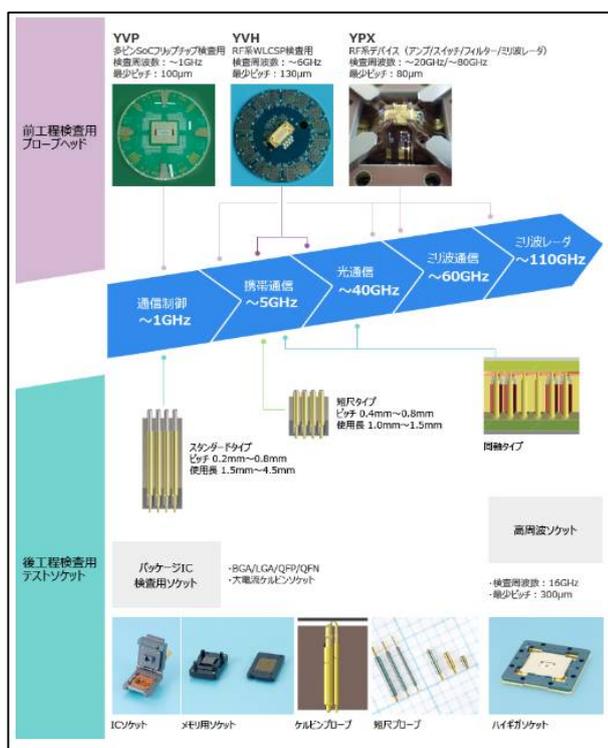
る中でロジック向け（約60%）が大幅伸
長、全体では40%増、
加えて前工程（全体の
8%）では5G向けに
新規にターンキービ
ジネスでの受注増で
80%増収、高周波部品
検査向けプローブカ
ード YPX も新規ユー
ザーが加わり 50%増



と伸長、全体では売上高 60.68 億円
（39.8%増）、営利 13.01 億円（4.6 倍）
に。

無線機器は前期に続き微細スプリン
グコネクタが POS 端末（全体の約
30%）が伸びたものの電子タバコ（同
10%）向けが Q2 に失速し 4%増にとど
まるも、医療デバイス（同 10%）
が 20%の伸びを示し、全体では売上高
43.49 億円（19.5%増）、営利 10.89 億
円（39.7%増）と好調を維持した。

なお、経常利益は為替の円高傾向か
ら為替差損が 2.44 億円（前上期は 4.09
億円の差益）発生し、増益率が抑えられ
た。



上期好調で 20/3 期計画を上方修正し 8.7%増収 43.6%経常増益予想と経常最高益大幅更新

20/3 上期の収益好調受け、会社側は Q1 時増額修正予想を再上方修正し、売上高 595 億
円（10 億円増額、8.7%増）、営業利益 43.5 億円（3 億円増額、43.6%増）、経常利益 39 億
円（2 億円増額 18.7%増）、税引利益 27.5 億円（1 億円増額 24.5%増）とした。車載通信機
器は米中摩擦などで自動車販売が低調な中で新モデル向けに堅調で、売上高 394 億円（4 億
円増額、3.2%増）、回路検査用コネクタは非メモリ向けの拡大続く見通しで売上高 116 億円
（6 億円増額、26.9%増）、無線通信機器は電子タバコ向け失速もワイヤレスイヤホン向け
増額で補い計画変更なく売上高 85 億円（14.4%増）とした。利益面では上期営業利益増額

分を上乗せ、下期は前回予想を据え置いた。これは車載セグメントでの採算悪化、無線通信機器での電子たばこなど好採算製品の減による MIX 悪化を考慮、これを回路検査の利益増でカバーする立て付けに。

現状、車載通信機器は世界的な自動車販売が低調なため、同社のユーザーが 90% 日系メーカーであり会社計画を若干下回ろう。逆に回路検査用コネクタは、TSMC など先端ロジックデバイスの拡大寄与が高まり、上方修正見通しにある。無線機器は電子たばこ向けが下期ゼロ見通しながらサムソンがワイヤレスイヤホン普及に向けワイヤレスイヤホンプレゼント計画を継続、充電用スプリングコネクタが大幅増額の見通しにあり十分に売り上げのカバーができる見通し。全体として会社増額修正予想並みの収益が見込まれ、3 期連続経常最高益更新が期待される。



21/3 期は回路検査用コネクタや無線通信機器で新製品拡大から経常最高益更新続く

21/3 期は車載通信機器が自動車販売の世界的な鈍化見通し継続も、主力ユーザーの新型車増から主力のアンテナで増収を確保する見通しの他、車載後方撮影カメラ内蔵型シャークフィンアンテナ (映像はバックミラーに投影) の新規投入などもあり、増収を確保しよう。また MaaS 向けでは車の鍵の開閉制御システムをニッポンレンタカーサービスの「セルフレンタカー」が採用、今後の拡大が見込まれる。利益面ではベトナムでの組立ラインの自動化効果が本格寄与し、組立人員減から生産効率改善、部材不具合による一時費用がなくなることもあり、収益性が回復見通しにある。

回路検査用コネクタは後工程でロジック中心にテストソケットが高周波、多ピン化需要の高まりから成長持続が見込まれ、遅れていたインテルの最新 CPU も PC 向けが本格拡大しよう。前工程ではターンキービジネスが 5G 向けに本格拡大見通しの他、高周波デバイス向け YPX の拡大も販売先の拡大で大幅増収が見込める。実際、受注急増に伴い 22/3 期に予定していたマレーシア工場の新生産設備の導入を 2 年前倒し 2020 年の完成を目指す。この増産により生産能力を 6 割増の年産 500 万個に引き上げ、日本工場と合わせ 4 割増の年産 700 万個とする。収益性も先端デバイス向け拡大で利益率の向上が見込める。

無線通信機器では、収益性の高いスプリングコネクタは POS 向けが引き続き堅調な伸びを続ける見通し。一方、電子タバコ向けは規制強化で一転、需要が見込めなくなったものの、ワイヤレスイヤホンの本格普及、その他ウェアラブル機器向けに伸びが続く見通しから電子タバコ向けの減少を補って増収を維持しよう。医療機器向けは新製品が本格的に拡大見通しで、組立、コーティング工程改善で投資回収から収益性大幅改善が見込まれる。

全体を通じ、米中問題の摩擦激化があっても 21/3 期は回路検査コネクタ、無線通信機器の収益拡大から連続最高益更新が見込め、22/3 期も中計予想の売上高 675 億円、営業利益 67.5 億円、経常利益 67.5 億円、税引利益 48.5 億円達成が視野に入ろう。

株価は連続経常最高益で21/3期DO予EPS190円に対し電機平均PER21.2倍4000円へ

株価は8/7のQ1決算発表時の増額修正発表を受け8/6安値1988円から上伸、8/9には2805円の年初来高値を付けてその後多少調整したものの、再度5G投資活発化の中で上昇し、DO目標値の3150円も突破し、11/18の上期決算で再増額修正したこともあり、12/16には3380円の高値をつけた。現状、20/3期会社予想EPS135.73円に対し、PER23.9倍は電機平均PER21.2倍に対し、割安感はない。しかし安定した無線機器事業に加え、先端デバイス、5G関連を中心に回路検査用コネクタの伸長が見込まれ、21/3期は車載通信部門で自動運転を睨んでカメラ付きアンテナモジュールの投入も始まる。連続経常最高益更新が続く見通しから、21/3期DO予想EPS190.2円に対し、電子部品平均PERである21.2倍水準の4000円に目標値を上げ、アウトパフォーマンス継続とする。

ヨコオ(6800)	(百万円、円)									
	売上高	増減率	営業利益	増減率	経常利益	増減率	税引利益	増減率	EPS	配当
19/3期	54,753	5.5%	3,029	-3.4%	3,286	12.9%	2,209	-5.5%	109.18	26.00
20/3Q1	14,975	13.1%	1,175	86.3%	932	11.6%	694	20.1%	34.32	0.00
20/3Q2会予(8/7)	11,676	10.6%	975	40.5%	868	-4.3%	606	-14.4%	29.91	14.00
20/3Q2	14,958	11.5%	1,329	91.5%	1,279	41.0%	951	34.3%	46.98	14.00
20/3H1期初会予	28,000	5.1%	1,650	24.5%	1,600	-8.2%	1,100	-14.6%	54.36	14.00
20/3H1修正会予(8/7)	29,500	10.7%	2,150	62.3%	1,800	3.3%	1,300	1.0%	64.23	14.00
20/3H1	29,933	12.3%	2,504	89.0%	2,211	26.9%	1,645	27.8%	81.30	14.00
20/3H2期初会予	30,000	6.7%	2,000	17.4%	2,000	29.6%	1,400	51.8%	69.18	14.00
20/3H2修正会予(8/7)	29,000	3.2%	1,900	11.5%	1,900	23.1%	1,350	46.4%	66.69	14.00
20/3H2修正会予(11/12)	29,567	5.2%	1,846	8.3%	1,689	9.5%	1,105	19.8%	54.43	14.00
20/3期期初会予	58,000	5.9%	3,650	20.5%	3,600	9.5%	2,500	13.2%	123.54	28.00
20/3期修正会予(8/7)	58,500	6.8%	4,050	33.7%	3,700	12.6%	2,650	20.0%	130.92	28.00
20/3期修正会予(11/12)	59,500	8.7%	4,350	43.6%	3,900	18.7%	2,750	24.5%	135.73	28.00
22/3期中計予想	67,500		6,750		6,750		4,850		239.61	
20/3期DO予	59,500	8.7%	4,350	43.6%	3,900	18.7%	2,750	24.5%	135.73	28.00
21/3期DO予	63,000	5.9%	5,600	28.7%	5,500	41.0%	3,850	40.0%	190.20	38.00
22/3期DO予	69,000	9.5%	6,750	20.5%	6,750	22.7%	4,850	26.0%	239.38	48.00

年度	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期初 会予	20/3期修 正会予 (8/7)	20/3期 修正会予 (11/12)	22/3期中 計予想	20/3期 DO予	21/3期 DO予	22/3期 DO予
売上高	44,077	51,919	54,753	58,000	58,500	59,500	67,500	59,500	63,000	69,000
営業利益	2,517	3,136	3,029	3,650	4,050	4,350	6,750	4,350	5,600	6,750
経常利益	2,608	2,911	3,286	3,600	3,700	3,900	6,750	3,900	5,500	6,750
親株主帰属純利益	2,382	2,338	2,209	2,500	2,650	2,750	4,850	2,750	3,850	4,850

セグメント売上情報年度	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期初 会予	20/3期修 正会予 (8/7)	20/3期 修正会予 (11/12)	22/3期中 計予想	20/3期 DO予	21/3期 DO予	22/3期 DO予
車載通信機器	32,029	36,256	38,183	39,500	39,000	39,400	44,500	39,000	40,500	41,000
回路検査コネクタ	6,883	9,503	9,138	10,000	11,000	11,600	13,000	12,000	14,500	17,000
無線通信機器	5,164	6,158	7,429	8,500	8,500	8,500	10,000	8,500	10,000	11,000
合計	44,077	51,919	54,753	58,000	58,500	59,500	67,500	59,500	65,000	69,000

セグメント営業利益	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期初 会予	20/3期修 正会予 (8/7)	20/3期 修正会予 (11/12)	22/3期中 計予想	20/3期 DO予	21/3期 DO予	22/3期 DO予
車載通信機器	1,153	86	483					150	600	950
回路検査コネクタ	717	1,791	930					2,300	2,800	3,350
無線通信機器	575	1,240	1,616					1,900	2,200	2,450
営業利益	2,517	3,136	3,029	3,650	4,050	4,350	6,750	4,350	5,600	6,750

年度	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期初 会予	20/3期修 正会予 (8/7)	20/3期 修正会予 (11/12)	22/3期中 計予想	20/3期 DO予	21/3期 DO予	22/3期 DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
営業利益	5.7%	6.0%	5.5%	6.3%	6.9%	7.3%	10.0%	7.3%	8.9%	9.8%
経常利益	5.9%	5.6%	6.0%	6.2%	6.3%	6.6%	10.0%	6.6%	8.7%	9.8%
親株主帰属純利益	5.4%	4.5%	4.0%	4.3%	4.5%	4.6%	7.2%	4.6%	6.1%	7.0%

セグメント営業利益率	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期初 会予	20/3期修 正会予 (8/7)	20/3期 修正会予 (11/12)	22/3期中 計予想	20/3期 DO予	21/3期 DO予	22/3期 DO予
車載通信機器	3.6%	0.2%	1.3%					0.4%	1.5%	2.3%
回路検査コネクタ	10.4%	18.8%	10.2%					19.2%	19.3%	19.7%
無線通信機器	11.1%	20.1%	21.8%					22.4%	22.0%	22.3%
営業利益	5.7%	6.0%	5.5%	6.3%	6.9%	7.3%	10.0%	7.3%	8.6%	9.8%

