

6800 ヨコオ 20/3Q3 取材メモ 相場混乱もアウトパフォーム継続

20/3Q3 累計は 45% 経常増もコロナ等で 20/3 期 19% 経常増修正無せず 21/3 期も上伸続く

株価 2613 円 (2/27) 時価総額 545 億円 (2/27) 発行済株 20849 千株 (2/27)  
 PER (DO21/3 期予 14.6X) PBR (2.1X) 配当(20/3) 28 円 配当利回り : 1.01%

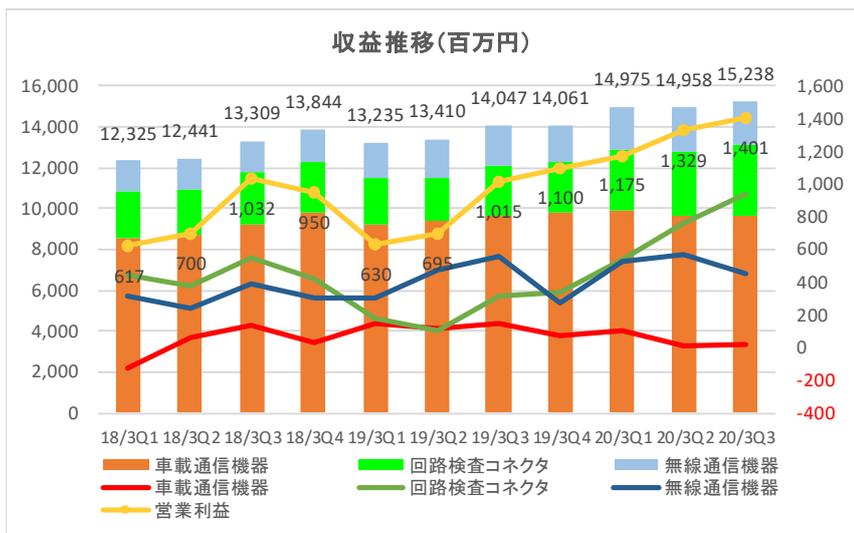
要約

- ・ 20/3Q3 累計は回路検査用コネクタと無線通信機器好調で 11% 増収 66.9% 営利増と上伸
- ・ コロナ影響などを加味し 20/3 期上方修正計画変更せず 8.7% 増収 43.6% 経常増益予想
- ・ 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 倍 4000 円目標

20/3Q3 累計は回路検査用コネクタと無線通信機器好調で 11% 増収 66.9% 営利増と上伸

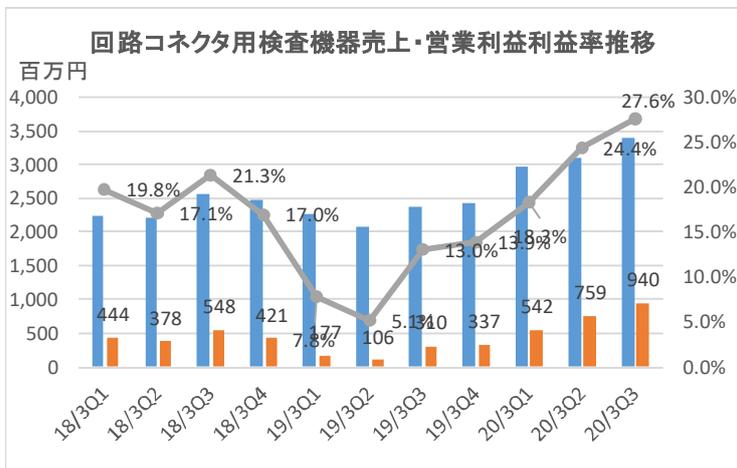
20/3Q3 累計は売上高 452 億円 (11.0% 増)、営業利益 39 億円 (66.9% 増)、経常利益 37.4 億円 (44.7% 増)、税引利益 28 億円 (45.2% 増) と上伸続く。

会社計画に対し部門別では車載通信機器が米中摩擦の長期化から米、中での自動車販売減少から計画未達成も 3% 増を確保、回路検査用コネクタが計画を大きく上回り 41% 増、無線通信機器も電子タバコ失速を POS やワイヤレスイヤホン向



けが補い 15.5% 増と計画を確保、全体では会社計画に対し上振れたとのこと。

ちなみに Q3 だけでは 8.5% 増収、38.0% 営利増、24.7% 経常増益に。際立ったのは回路検査コネクタで、売上高 34.06 億円 (前年同期比 43.2% 増、前期比 9.5% 増)、営利 9.40 億円

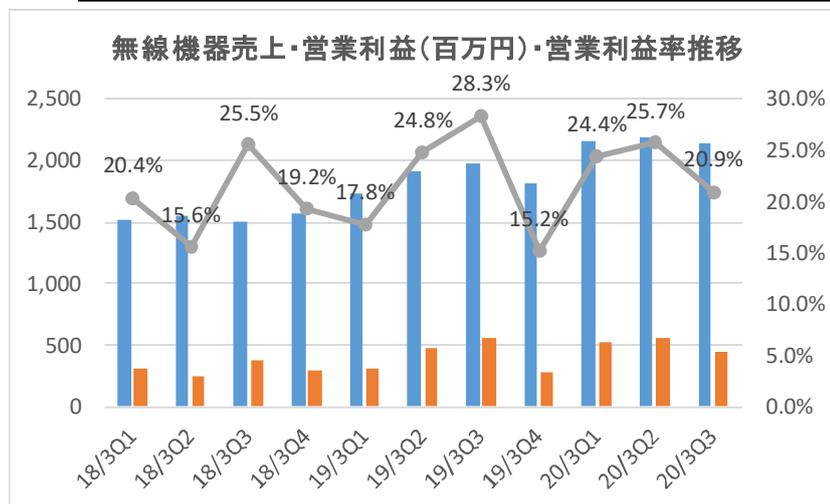
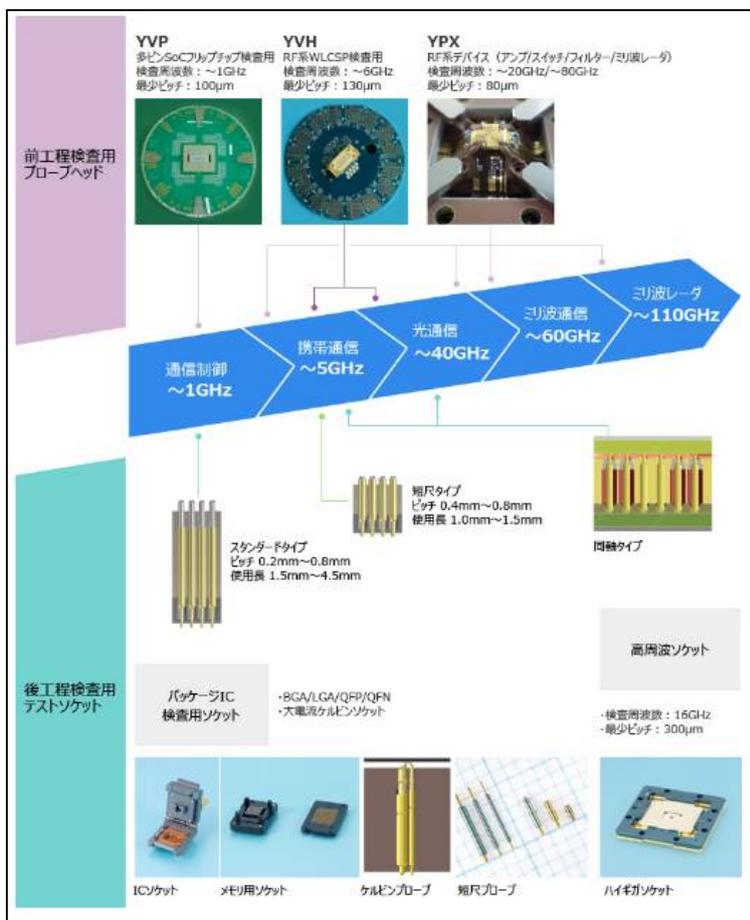


(前年同期比 3.0 倍、前期比 23.8% 増)、営業利益率は 27.6% に達した。牽引したのは 5G 関連向けで、後工程向けではメモリ (約 10% の構成比) 低迷の中で 5G 高周波対応ロジック向け (約 60%) テストソケットが大幅伸長し 5 割増、前工程では新規に始めた検査用ジグと周辺機器を含めたワンストップソリューションビジネスがクアルコムの 5G 対応デバイステストで TSMC5nm プロセスに加え、サムスン 5nm プロセスなども加わった模様で、前年同期比倍増している。Q3 での 5G 関連構成比が 25% に達したとのことで、収益性アップに大きく貢献している。

無線機器は前期に続き微細スプリングコネクタが POS 端末向けに伸びたものの電子タバコ向けが Q2 失速から Q3 は無くなり、一方でサムソン向けワイヤレスイヤホンが伸長し、売上高 21.4 億円

(前年同期比 8.1% 増、前期比 2.6% 減) を確保した。但し営業利は 4.48 億円 (前年同期比 20.1% 減、前期比 20.6% 減) と高収益の電子タバコ向け失速が影響した。

車載通信機器は自動車販売不振の影響で売上高 96.92 億円 (0% 増)、営利 0.15 億円 (90% 減) と厳しい。



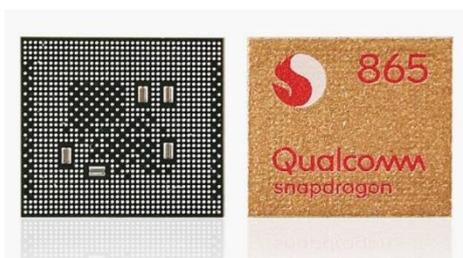
## コロナ影響などを加味し 20/3 期上方修正計画変更せず 8.7%増収 43.6%経常増益予想

Q3 累計で 20/3 上期時の再上方修正予想営業利益 43.5 億円に対し進捗率が 90%に達している。しかし昨今の米中摩擦、コロナウイルス問題を加味し、通期計画を修正せず、売上高 595 億円 (8.7%増)、営利 43.5 億円 (43.6%増)、経常利益 39 億円 (18.7%増)、税引利益 27.5 億円 (24.5%増) にとどめた。現状、絶好調の回路検査用コネクタは中国以外での生産が大半で上方修正含みも、自動車販売が中国春節開けで停止状態、また無線通信機器は POS 向けなどが米国 POS 最大手向けながら先方の生産拠点が中国であり、サプライチェーンが混乱していることなどで全体として操業ロスや余分なコスト増が見込まれ予想を変更しなかったとのこと。一応、コロナウイルスの影響を加味し、DO では上方修正可能でも会社側が評価損等で会社計画並みに利益をとどめると考えた。

## 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

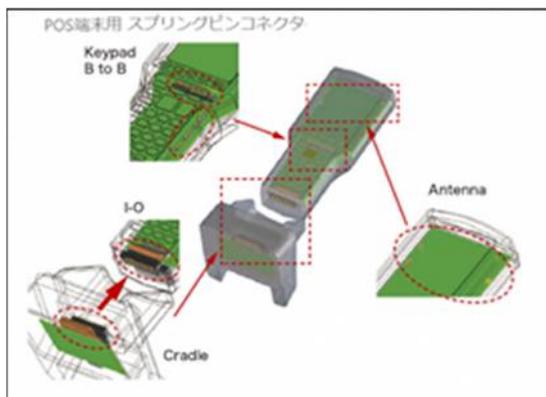
21/3 期は車載通信機器が自動車販売の世界的な鈍化見通し継続も、主力ユーザーの新型車増から主力のアンテナで増収を確保する見通しの他、車載後方撮影カメラ内蔵型シャークフィンアンテナ (映像はバックミラーに投影) の新規投入などもあり、増収を確保しよう。また MaaS 向けでは車の鍵の開閉制御システムをニッポンレンタカーサービスの「セルフレンタカー」が採用、今後の拡大が見込まれる。利益面ではベトナムでの組立ラインの自動化効果がようやく軌道に乗ると見られ、組立人員減から生産効率改善、部材不具合による一時費用がなくなることもあり、収益性が回復してこよう。

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 5G 端末向けに高周波、多ピン化需要の高まりから拡大持続が見込まれ、遅れていたインテルの 10nm デザインルールの最新 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クアルコム 5G 向けに想定以上に拡大見通しの他、高周波デバイス向け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。特に極細プローブは 20/3Q2 に月産 20 万本だったものを Q3 には月産 40 万本に倍増したが、さらに増産を急ぐ。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が本格普及、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、20/3 期は研究開発費等の先行費用負担を加味して黒字ながら利益寄与が小さいが、21/3 期は組立、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 倍 4000 円目標**

株価は 5G 投資活発化の中で上昇し 1/15 には 3425 円 (PER25.4 倍) の年初来高値をつけたあと高値近辺で推移も、今回の全体相場の下落とともに短期的にマーケット平均を上回り下落、現状、20/3 期会社予想 EPS135.73 円に対し、PER19.3 倍は電機平均 PER21 倍に対し割高感がない水準まで低下している。21/3 期は先端デバイス、5G 関連を中心に回路検査用コネクタの伸長が見込まれ、医療向け本格寄与の無線機器事業も拡大、車載通信部門も生産性向上、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 円に対し電子部品平均 PER21 倍水準の 4000 円を目標に混乱相場一巡で反騰期待銘柄としてアウトパフォーム継続とする。

ヨコオ(8800)										
	(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%

