

21/3 期も計測事業が 5G 向け拡大し増収増益,22/3 は 5G 開発、量産も増加し収益拡大続く

株価 2483 円 (8/3) 時価総額 3433 億円 (8/3) 発行済株 138257 千株 (8/3)
 PER21/3 期 DO (23.4X) PBR (3.59X) 21/3 期配当 31 円予 配当利回り 1.25%

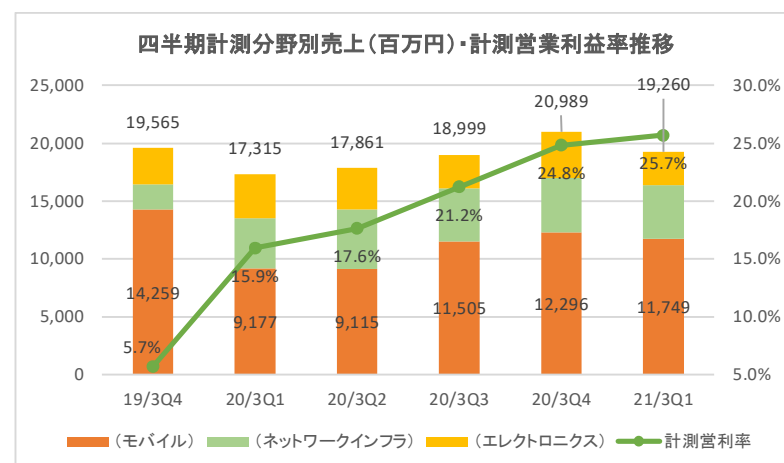
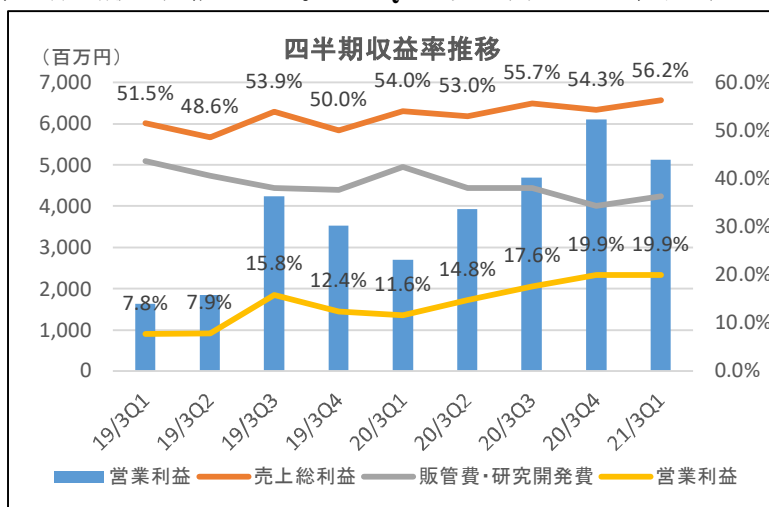
要約

- 21/3Q1 は計測事業が 5G チップセット、端末開発向けに拡大し 10.6%増収、90.0%増益
- 21/3 期はコロナ影響あるも 5G 向け寄与で 2.8%増収 0.5%増益予想に変更なし
- 22/3 期は 5G 商用化本格拡大に加えコロナ影響でリモートワーク関連も拡大し収益上伸へ
- 株価は 6/29 高値 2656 円後一服も、5G 関連本命株で 3000 円大台も視野に

20/3 期計測事業が 5G チップセット、端末開発向けに拡大し 7.4%増収、54.8%増益

7/30 に 21/3Q1 決算発表、電話会議が開催された。21/3Q1 は売上高 256.93 億円 (10.6%

増)、営業利益 51.21 億円 (90.0%増)、税引利益 51.15 億円 (2.0 倍)、税引利益 35.15 億円 (97.9%増) で着地した。主力の計測事業が 5G 向けチップセット、端末開発向けに拡大、売上高 192.6 億円 (11.2%増)、営業利益 49.46 億円 (79.1%増)、受注は 220 億円 ((11.1%増) に。全体の 61%を占めるモバイル向けが 29%増と、5G チップセット、及び端末開発需要が順調に推移した。現状、5G が大半を占め、開発向けが 90%、端末製造向けが 10%の内訳とのこと。伸長著しいのがラジオコミュニケーショ



ンテストステーション
「MT-8000」で、5G の疑似基地局の機能を有し、5G で使用する Band n41 を含む FR1 (～7.125 GHz) と FR2 (ミリ波帯) の両方の帯域に 1 台で対応でき、操作性に優れる点も評価されている模様。

24%を占めるネットワーク向けもデータセンタ向けなどで7%増に。

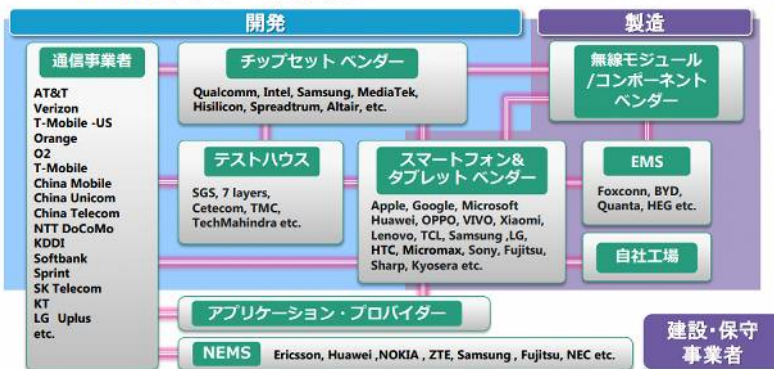
地域別ではアジア向けが48%増の100億円と中国中心に5G、データセンタ向けが寄与、日米欧はいずれも減収となった。利益面では高付加価値製品群の伸びが高く、増収効果もあり大幅増益に。

PQA (各種自動機) は売上高44.16億円(8.0%増)、営利1.38億円(2.96億円改善し黒字転換)と、食品市場の安全・自動化需要が好調に推移した。その他事業は10.0%増収も32.3%営利減と低迷した。

21/3 期はコロナ影響あるも 5G 向け寄与で 2.8%増収 0.5%営利増予想に変更なし

Q1 が好調だったものの会社側ではコロナ影響もあり、前 Q4 で遅延していた中国案件が Q1 に加わった要素もあるとし、通期予想を変更せず、売上高1100億円(2.8%増)、営業利益175億円(0.5%増)、税引利益135億円(0.8%増) 予想を据え置いた。但し5Gに対する普及加速の動きが依然中国で活発なため、足元の受注も Q1 と変化がないとのこと。このためファーウェイ排除の決断が影響して欧州などは5G投資が遅延、米国も投資本格化遅れているものの、全体としてカバーできる見通し。データセンタ向けでもラック内で100Gイーサネット対応から400G対応に高速化が始まり、7月にはポータブル型の400Gイーサネット測定器「MT1040A」の販売を開始するな

モバイル通信市場の業界構造



5G端末の開発・製造プロセスとテストソリューション



400G対応ネットワークテスタ MT1040A

装置検診から開通/保守まで対応可能なポータブル400Gイーサネット測定器



ど、ネットワーク向けも拡大が期待される。

利益面では計測事業の拡大と 5G 向け比率の向上 (20/3 期 240 億円が 21/3 期 385 億円、60%増、構成比も 32%が 50%に) から収益率の確保が見込まれ売上面では会社予想並みも、利益段階では会社予想を上回る増益を確保しよう。なおコロナウイルスの影響で、次世代仕様の 5G リリース 16 (自動車、産業向け IoT、免許不要周波数帯の活用などが柱) の規格化が 4 ヶ月遅延し 7/3 に OpenAPI 仕様標準化を完了、今期のインパクトはなくなったことから、受注は売上に見合った程度に止まろう。

22/3 期は 5G 商用化本格拡大に加えリモートワーク関連も拡大し収益上伸へ

22/3 期には米国などでは開発投資の拡大、中国では 5G 端末普及加速が見込まれ、モバイル向けでキャリア向けが本格拡大期にさしかかる。このため端末製造向け量産用測定器などが拡大しよう。開発アイテムでは 5G リリース 16 に基づく新規需要も見込まれ、更にリリース 17 の策定もあり、全体として量産向けの増加で利益率は MIX 悪化で若干低下基調もモバイル向け受注の拡大で収益拡大が続こう。またアフタコロナを見据え、リモートワーク

の活用が世界的に拡大、新たなネットワークインフラの構築、さらには 5G 活用の強力なコンテンツとして期待が高まるなど、ネットワークインフラ、エレクトロニクス向けも新たな成長が見込める。このためコロナウイルスで遅延分も含め、需要拡大が見込める。PQA 事業、その他事業も成長が見込まれ、22/3 期

収益は 2 けた増収増益が見込まれる。23/3 期についても 5G 商用化拡大が加速し、更に収益拡大が続こう。

5G Sub 6GHz 端末製造向けソリューション

5G Sub-6GHz スマートフォンの量産用測定器

MT8870A

ユニバーサルワイヤレステストセット



■ 特徴

- 複数アンテナの同時測定と 4 台同時測定でスマートフォンの生産効率の向上
- スマートフォンの複数無線通信方式 (Cellular/WLAN/BT/GNSS) の並列測定
- 4 台のスマートフォンの同時測定

株価は 6/29 高値 2656 円後一服も、5G 関連本命株で 3000 円大台も視野に

株価は全体相場の下落とともに 3/13 に 1550 円の安値を付けたあと、5G 関連の本命銘柄として株価は急回復し 6/29 には 2656 円の年初来高値を付けたあと、米中摩擦激化で 5G 普及の遅れなどの懸念もあり、高値圏で推移していた。7/30 の Q1 決算が好調であったものの 21/3 期業績修正が部門別なども含め無かったため、コンセンサスを 10%程度下回る数字で、新値更新とはならず高値圏に止まっている。現状、5G 基地局投資は国内、中国などを除き、欧州などは遅れがちで、5G 端末も中国以外では大きな販売が見込めない状況のほか、Q2 にかけて収益が下落する見通し。当面株価の上値は重いと判断するものの、中期的には 5G 関連の主要銘柄として、9 月リリース、10 月末販売が予定されているアップル iPhone12 の 5G 端末投入の時期には 22/3 期 DO 予想 PER25 倍の 3000 円大台も視野に入ろう。

アンリツ(6754)						(百万円、円)		
	売上高	増減率	営業利益	増減率	税引利益	増減率	EPS	配当
19/3期	99,657	15.9%	11,244	128.9%	8,963	209.3%	65.20	22.00
20/3Q1	23,236	10.8%	2,695	65.3%	1,790	5.4%	12.93	0.00
20/3Q2	26,572	13.7%	3,936	112.6%	2,892	100.7%	20.96	11.00
20/3Q3	26,610	-0.7%	4,682	10.6%	3,658	16.5%	26.57	0.00
20/3Q4	30,604	7.2%	6,099	72.8%	5,056	86.7%	36.74	20.00
20/3H1	49,808	12.3%	6,631	90.5%	4,682	49.1%	33.89	11.00
20/3H2	57,215	3.4%	10,782	38.9%	8,715	49.0%	63.31	20.00
20/3期	107,023	7.4%	17,413	54.9%	13,397	49.5%	97.20	31.00
21/3Q1	25,693	10.6%	5,121	90.0%	3,515	96.4%	25.58	0.00
21/3期会予	110,000	2.8%	17,500	0.5%	13,500	0.8%	98.23	31.00
21/3期DO予	110,000	2.8%	19,000	9.1%	14,600	9.0%	106.23	31.00
22/3期DO予	123,000	11.8%	21,000	10.5%	16,500	13.0%	120.06	35.00

年度	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期会予	21/3期DO予	22/3期DO予
売上高	98,839	95,532	87,638	85,966	99,657	107,023	110,000	110,000	123,000
売上原価	46,147	46,557	45,168	44,023	48,807	48,949		50,000	55,500
売上総利益	52,692	48,974	42,469	41,943	50,852	58,075		60,000	67,500
販管費・研究開発費	41,810	43,077	38,235	37,031	39,608	40,661		42,500	46,500
営業利益	10,882	5,897	4,234	4,912	11,244	17,413	17,500	19,000	21,000
税引利益	11,591	5,434	3,628	4,602	11,362	17,181	17,500	19,000	21,000
親株主帰属純利益	7,874	3,767	2,734	2,898	8,963	13,397	13,500	14,600	16,500
セグメント売上情報	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期会予	21/3期DO予	22/3期DO予
計測	73,443	67,729	59,333	54,433	68,168	75,165	77,000	78,000	88,000
(モバイル)	36,722	30,478	26,700	24,495	36,129	42,092		45,500	51,000
(ネットワークインフラ)	22,033	23,705	20,767	17,419	17,724	18,791		20,000	23,000
(エレクトロニクス)	14,689	13,546	11,867	12,520	14,315	14,281		12,500	14,000
(日本)	11,016	10,159	10,680	10,887	12,952	16,536		17,000	19,000
(海外)	62,427	57,570	48,653	43,546	55,216	58,629		61,000	69,000
(アジア・パシフィック)	25,705	23,705	21,953	20,685	22,495	33,073		37,500	40,500
(米州)	22,033	20,319	16,020	12,520	21,814	16,536		15,000	18,000
(EMEA)	14,689	13,546	10,680	10,342	10,907	9,020		8,500	10,500
PQA	16,198	18,891	19,588	22,549	23,074	22,575	24,000	24,000	25,500
その他	9,198	8,910	8,716	8,984	8,416	9,282	9,000	8,000	9,500
売上合計	98,839	95,532	87,638	85,967	99,659	107,023	110,000	110,000	123,000
セグメント営業利益	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期会予	21/3期DO予	22/3期DO予
計測	8,943	4,706	2,130	2,147	9,413	15,148	15,500	17,000	18,600
PQA	824	1,194	1,302	1,969	1,609	1,287	1,800	1,800	2,100
その他	1,963	575	992	1,458	1,145	1,900	1,200	1,200	1,300
小計	11,730	6,475	4,424	5,574	12,167	18,335	18,500	20,000	22,000
調整額	-848	-578	-190	-662	-921	-921	-1,000	-1,000	-1,000
営業利益	10,882	5,897	4,234	4,912	11,246	17,413	17,500	19,000	21,000
セグメント受注	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期会予	21/3期DO予	22/3期DO予
計測	74,517	66,943	59,441	58,413	68,801	73,327		76,000	89,000
PQA	17,087	19,114	20,621	23,503	23,315	24,292		24,000	25,500
その他	9,480	8,531	8,871	9,004	8,697	9,387		8,000	9,500
受注合計	101,084	94,589	88,934	90,920	100,813	107,006		108,000	124,000
セグメント受注残	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期会予	21/3期DO予	22/3期DO予
計測	15,506	13,787	13,216	15,931	15,988	16,672		14,672	15,672
PQA	2,982	3,181	4,095	4,270	4,582	4,937		4,937	4,937
その他	1,195	841	904	928	1,311	1,393		1,393	1,393
受注残合計	19,684	17,810	18,216	21,130	21,882	23,002		21,002	22,002
年度	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期会予	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%
売上原価	46.7%	48.7%	51.5%	51.2%	49.0%	45.7%		45.5%	45.1%
売上総利益	53.3%	51.3%	48.5%	48.8%	51.0%	54.3%		54.5%	54.9%
販管費	42.3%	45.1%	43.6%	43.1%	39.7%	38.0%		38.6%	37.8%
営業利益	11.0%	6.2%	4.8%	5.7%	11.3%	16.3%	15.9%	17.3%	17.1%
税引利益	11.7%	5.7%	4.1%	5.4%	11.4%	16.1%	15.9%	17.3%	17.1%
親株主帰属純利益	8.0%	3.9%	3.1%	3.4%	9.0%	12.5%	12.3%	13.3%	13.4%
セグメント営業利益率	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期会予	21/3期DO予	22/3期DO予
計測	12.2%	6.9%	3.6%	3.9%	13.8%	20.2%	20.1%	21.8%	21.1%
PQA	5.1%	6.3%	6.6%	8.7%	7.0%	5.7%	7.5%	7.5%	8.2%
その他	21.3%	6.5%	11.4%	16.2%	13.6%	20.5%	13.3%	15.0%	13.7%
小計	11.9%	6.8%	5.0%	6.5%	12.2%	17.1%	16.8%	18.2%	17.9%
調整額	-0.9%	-0.6%	-0.2%	-0.8%	-0.9%	-0.9%	-0.9%	-0.9%	-0.8%
営業利益	11.0%	6.2%	4.8%	5.7%	11.3%	16.3%	15.9%	17.3%	17.1%

ANRITSU CORPORATION

2020/8/3

