

22/3 期は早期に SoC テスタ投資回復し 0.3%減収 10.6%営業減予想に増額も上乗せ期待

株価 6030 円 (10/30) 時価総額 11375 億円 発行済株 199567 千株

PER (21/3 期 DO 予: 29X) PBR (4.83X) 配当 (21/3 期 DO 予) 66 円 配当利回り: 1.0%

要約

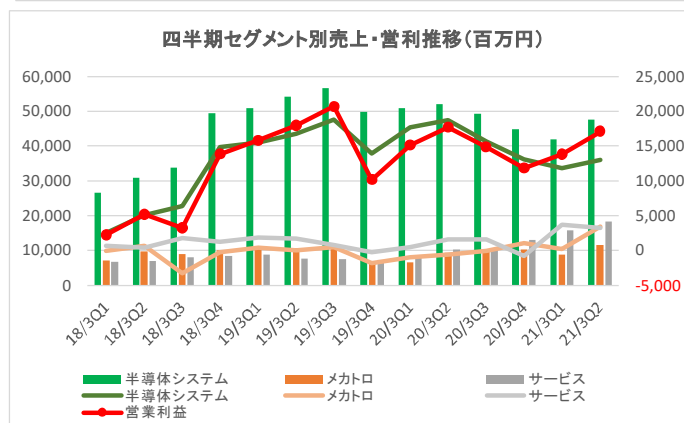
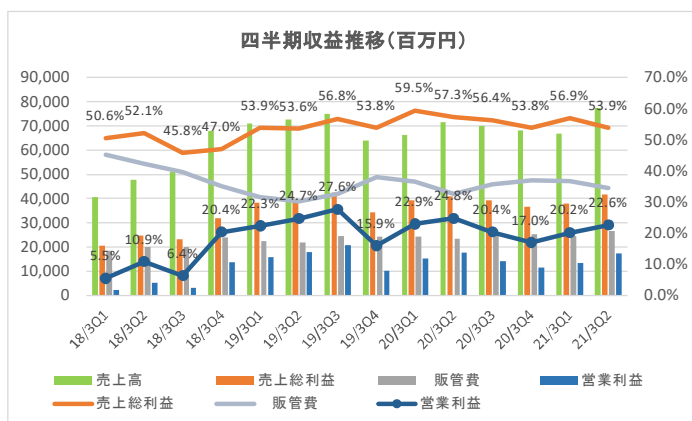
- ・ 21/3 上期は 4.6%増収 5.9%営業減、受注 1.1%増と SoC テスタ回復で予想比上振れて着地
- ・ 21/3 期は 5.8%減収 24.2%営業減、受注 16.6%減予想とコロナと米国規制強化で収益低迷
- ・ 22/3 期はサプライチェーン再構築完了から再度 5G 向け SoC テスタ拡大で収益上伸見通し
- ・ 株価は当面ニュートラルも 22/3 期に再度最高益更新期待で年初来高値 7030 円奪回へ

21/3 上期は 4.6%増収 5.9%営業減、受注 1.1%増と SoC テスタ回復で予想比上振れて着地

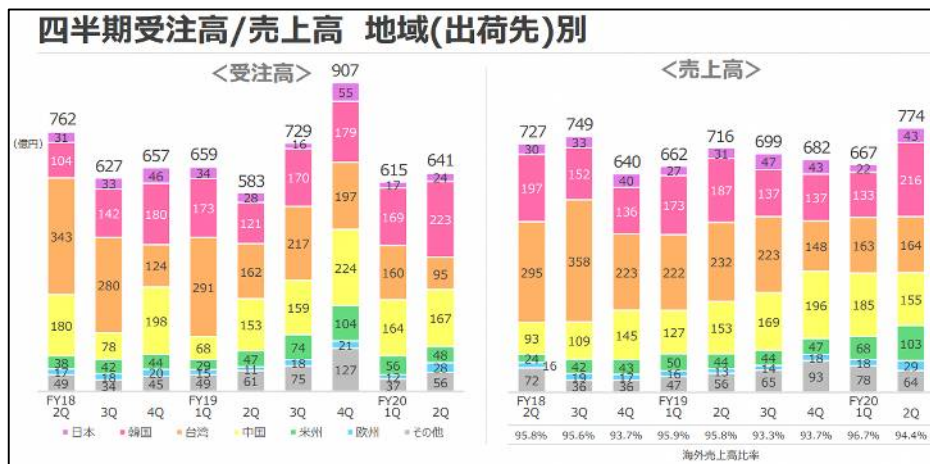
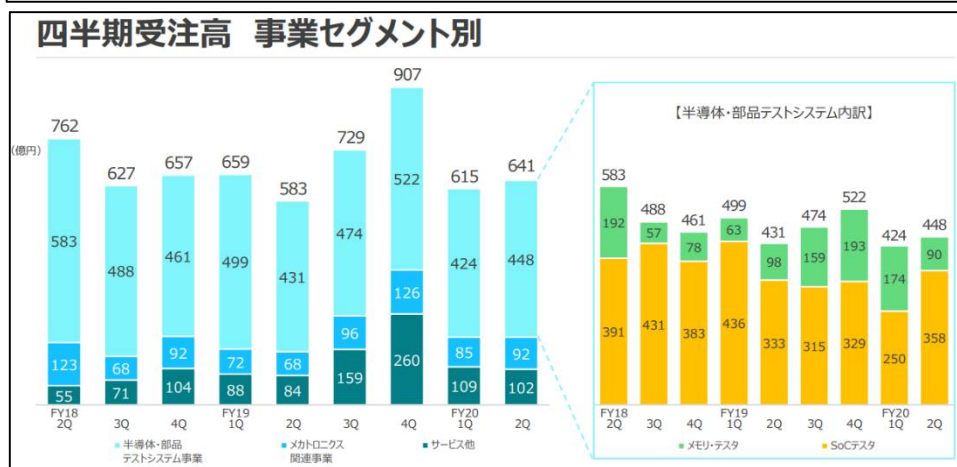
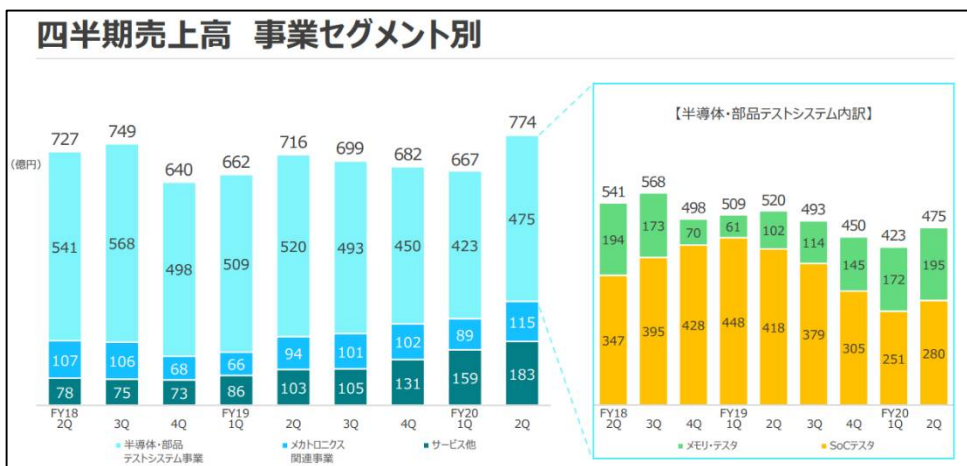
20/3 上期決算が 10/29 に開示され、説明会が同日行われた。21/3 上期は売上高 1441 億円 (4.6%増)、営業利益 309 億円 (5.9%減)、受注 1256 億円 (1.1%増)。また Q2 では売上高 774 億円 (8.1%増)、営業利益 174 億円 (1.3%減)、受注高 641 億円 (4.4%減) となった。7月にテストの市場予測を下げたものの急回復し、Q1 時予想に対し、売上高で 41 億円、営業利益で 32 億円、受注で 86 億円上振れて着地した。

セグメント別では半導体・部品テスト事業が売上高 898 億円 (12.7%減)、営業利益 248 億円 (31.8%減)、受注 872 億円 (6.2%減) となった。SoC (System on Chip) テスタが Huawei への対中半導体規制強化で需要が失速する見通しを立て

てていた。しかしスマホライバルとなる中国 3 社、サムソン、アップルがシェア確保等で動き、サプライチェーンの混乱が予想以上に早く終息、SoC テスタ受注が Q2 で 358 億円 (前年同期比 7.5%増、Q1 比 43%増) と急回復した事が大きい (上期では前年同期比 21%減の



608 億円)。地域別受注では韓国が 223 億円（前年同期比 84.%増、Q1 比 32%増）に。売上上面では受注回復の効果がまだ現れず、MIX 悪化で収益率が悪化した。メカトロニクス関連事業は売上高 204 億円（27.5%増）、営利 36 億円（52 億円改善し黒字転換）、受注高 177 億円（26.3%増）と、テスト事業の回復でデバイスインターフェース製品が伸長した。なお営業利益はプローブカード事業譲渡益 25 億円を含み、実質は 11 億円。サービス他は売上高 342 億円（81.5%増）、営利 70 億円（3.3 倍）、受注 211 億円（22.4%増）と、買収した Essai 社製品やシステムレベルテスト増の寄与で大幅増収増益に。



21/3 期は 5.8%減収 24.2%営業減、受注 16.6%減予想とコロナと米国規制強化で収益低迷

会社側では 21/3 上期の好調を受け 7 月予想を上方修正、売上高 2750 億円（150 億円増額、0.3%減）、営業 525 億円（75 億円増額、10.6%減）、税前利益 509 億円（13.1%減）、親会社帰属当期利益 425 億円（20.6%減）、受注 2600 億円（200 億円増額、9.7%減）予想とした。7 月時点と比較し、SoC テスタ市場が 3 億ドル程度拡大し、前年並みの 27 億ドルになる見通しの中で、同社 SoC テスタも売上高 1170 億円（130 億円増額、25%減）まで回復する予想とした。特に先端プロセス品のテスタ需要が旺盛で、HPC/AI 向け半導体、5G スマホ向けアプリケーションプロセッサ等の拡大、車載向けの回復などが牽引している。なお同社が市場平均を下回るのはテラダイン（TER）が特定顧客（アップル）に強い、同社は LCD ドライバ IC 向けが約 4 割あるなどのため。またサービス部門もシステムレベルテストの好調を受けて 20 億円増額している。

現状、先端プロセス半導体の好調、5G スマホも非 Huawei の開発加速、改めて自動車販売の復調による車載半導体向けなど、SoC テスタ需要が盛り上げる局面にあり会社予想を多少上回る需要が見込めるほか、同社シェアの高いメモリテスタは増額計画になく、こちらの増額も見込めることで、会社計画を上回る収益が見込まれる。

22/3 期はサプライチェーン再構築完了から再度 5G 向け SoC テスタ拡大で収益上伸見通し

22/3 期は米中摩擦先鋭化によるサプライチェーンの混乱の終息からスマホ向け SoC テスタ需要が 5G 端末本格普及とミリ波対応でテスタ需要が盛り上がり、その他 HPC/AI 向け半導体拡大や CASE で車載半導体の伸長などで Huawei 向けの落ち込みをカバーし、SoC テスタは先端半導体向けに改めて需要拡大が見込める。またシェアが高いメモリテスタも 2021 年は 5G 端末本格普及から 3DNAND の積層数のアップ、端末搭載記憶容量増、DRAM では LPDDR5 の量産が見込める。またデータセンター、ハイエンド PC 向けで DDR4 量産投資が見込まれ、DDR5 投資も開発投資から量産投資が具体化しよう。3DNAND フラッシュも積層数の増大、データセンターでの SSD 拡大、またゲーム機などでも SSD 採用などでメモリテスタ需要も拡大が見込める。このため、半導体・部品テストシステム事業の収益上伸が期待されるほか、メモリテスタ増に合わせ、メカトロニクス製品も上伸しよう。

加えてサービス他事業の拡大も期待される。「システムレベルテスト事業」は特に新興中国メーカーなどノウハウが少なく、同社の高度なノウハウを利用する機運が高まっている。また米国のデータ分析ソリューション大手の PDF ソリューション（以下 PDF 社）とパートナーシップを確立、半導体バリューチェーンの全範囲をカバーし、半導体製造のエコシステムの構築、提案が可能となり付加価値も高く、今後の同社収益にかなり寄与してこよう。

株価は当面ニュートラルも 22/3 期に再度最高益更新期待で年初来高値 7030 円奪回へ

同社株価は 7/10 に年初来高値 7030 を付けた後、7/30 の通期減額修正を受けて株価が急落、9/22 には 4820 円まで下落し、その後 5000 円付近で推移していた。今回、上方修正し、

700 円高の 6220 円を付け、相場環境が悪い中、6030 円で引けている。現状、修正会社予想 EPS215 円に対し、PER28 倍に割高感はないが、急騰で増額修正分は織込んだと判断、当面、ニュートラルと考える。但し、来期は再度収益拡大が見込まれ、最高益更新となる見通しから、コロナ影響の収束や米中摩擦の一段の悪化がなければ、中期的に 7/10 の 7030 円高値奪還の動きとなろう。

アドバンテスト(6857)										
	(百万円、円)									
	売上高	増減率	営業利益	増減率	税引利益	増減率	税引利益	増減率	EPS	配当
19/3期	282,456	36.3%	64,662	164.1%	66,211	172.7%	56,993	214.8%	302.4	92.00
20/3Q1	66,165	-6.7%	15,160	-4.2%	14,949	-13.0%	12,084	-13.0%	61.1	0.00
20/3Q2	71,586	-1.5%	17,718	-1.3%	18,330	-1.2%	14,688	-9.7%	74.1	41.00
20/3Q3	69,917	-6.7%	14,253	-31.2%	14,478	-29.8%	11,940	-33.3%	60.3	0.00
20/3Q4	68,226	6.7%	11,577	13.5%	10,817	3.1%	14,820	65.7%	78.6	41.00
20/3H1	137,751	-4.1%	32,878	-2.6%	33,279	-5.2%	26,772	-11.2%	135.2	41.00
20/3H2	138,143	-0.5%	25,830	-16.4%	25,295	-18.7%	26,760	-0.3%	142.0	41.00
20/3期	275,894	-2.3%	58,708	-9.2%	58,574	-11.5%	53,532	-6.1%	270.1	82.00
21/3Q1会予	70,000	5.8%	13,000	-14.2%	13,000	-13.0%	10,500	-13.1%	53.0	0.00
21/3Q1	66,725	0.8%	13,458	-11.2%	12,895	-13.7%	10,550	-12.7%	53.2	0.00
21/3Q2会予(7/30)	73,275	2.4%	14,242	-19.6%	14,205	-22.5%	11,350	-22.7%	57.2	未定
21/3Q2	77,377	8.1%	17,479	-1.3%	16,425	-10.4%	13,941	-5.1%	70.5	38.00
21/3H1会予(7/30)	140,000	1.6%	27,700	-15.7%	27,100	-18.6%	21,900	-18.2%	110.4	未定
21/3H1	144,102	4.6%	30,937	-5.9%	29,320	-11.9%	24,491	-8.5%	123.6	38.00
21/3H2会予(7/30)	120,000	-13.1%	17,300	-33.0%	17,300	-31.6%	13,900	-48.1%	77.4	未定
21/3H2修正会予(10/29)	115,898	-16.1%	21,583	-16.5%	21,580	-14.7%	18,009	-32.7%	110.4	未定
21/3期会予(7/30)	260,000	-5.8%	45,000	-23.3%	44,400	-24.2%	35,800	-33.1%	187.7	未定
21/3期修正会予(10/29)	275,000	-0.3%	52,500	-10.6%	50,900	-13.1%	42,500	-20.8%	214.5	未定
21/3H2DO予	135,898	-1.6%	23,583	-8.8%	23,580	-6.8%	19,209	-28.2%	117.7	50.00
21/3期旧DO予	270,000	-2.1%	51,000	-13.1%	50,500	-13.8%	40,700	-24.0%	213.4	64.00
21/3期DO予	280,000	1.5%	54,500	-7.2%	52,900	-9.7%	43,700	-18.4%	220.6	66.00
22/3期DO予	328,000	17.1%	71,000	30.3%	69,500	31.4%	58,200	33.2%	305.2	95.00

年度	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期会予	21/3期修正会予(10/29)	21/3期旧DO予	21/3期DO予	22/3期DO予
売上高	207,223	282,456	275,894	260,000	275,000	270,000	280,000	328,000
売上総利益	100,635	154,039	156,497			143,000	150,000	176,000
販管費	82,645	93,100	97,751			92,000	95,500	105,000
営業利益	24,487	64,662	58,708	45,000	52,500	51,000	54,500	71,000
税引利益	24,282	66,211	58,574	44,400	50,900	50,500	52,900	69,500
親株主帰属純利益	18,103	56,993	53,532	35,800	42,500	40,700	43,700	58,200
セグメント売上情報年度	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期会予	21/3期修正会予(10/29)	21/3期旧DO予	21/3期DO予	22/3期DO予
半導体システム	140,864	211,713	197,084	161,000	174,000	169,500	179,000	209,000
メモリスタ	53,000	63,082	42,223	57,000	57,000	59,500	59,000	65,000
SoC子スタ	87,900	148,635	154,931	104,000	117,000	110,000	120,000	144,000
メカトロ	35,893	39,229	36,293	38,000	38,000	38,500	38,000	44,000
サービス	30,466	31,514	42,517	61,000	63,000	62,000	63,000	75,000
合計	207,223	282,456	275,894	260,000	275,000	270,000	280,000	328,000
セグメント営業利益	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期会予	21/3期修正会予(10/29)	21/3期旧DO予	21/3期DO予	22/3期DO予
半導体システム	28,917	65,058	65,155			51,100	49,500	66,500
メカトロ	-2,783	-712	-497			0	4,000	1,600
サービス	4,197	4,242	2,966			8,900	10,000	11,900
小計	30,331	68,588	67,624			60,000	63,500	80,000
調整額	-956	-2,069	-8,034			-9,000	-9,000	-9,000
営業合計	24,487	64,662	53,532	45,000	52,500	51,000	54,500	71,000
セグメント利益率	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期会予	21/3期修正会予(10/29)	21/3期旧DO予	21/3期DO予	22/3期DO予
半導体システム	20.5%	30.7%	33.1%			30.1%	27.7%	31.8%
メカトロ	-7.8%	-1.8%	-1.4%			0.0%	10.5%	3.6%
サービス	13.8%	13.5%	7.0%			14.4%	15.9%	15.9%
営業利益	11.8%	22.9%	19.4%	17.3%	19.1%	18.9%	19.5%	21.6%
セグメント受注	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期会予	21/3期修正会予(10/29)	21/3期旧DO予	21/3期DO予	22/3期DO予
受注合計	247,844	275,182	287,840	240,000	280,000	275,182	270,000	330,000
受注残合計	82,757	74,861	91,000	71,000	76,000	76,000	81,000	83,000
	0	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期会予	21/3期修正会予(10/29)		
設備投資	5,400	6,600	9,900	10,000	12,000			
減価償却費	5,000	5,000	10,900	11,000	11,000			
研究開発費	33,500	37,900	40,100	41,000	41,000			
年度	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期会予	21/3期修正会予(10/29)	21/3期旧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%
売上総利益	48.6%	54.5%	56.7%			53.0%	53.8%	53.7%
販管費	39.9%	33.0%	35.4%			34.1%	34.1%	32.0%
営業利益	11.8%	22.9%	21.3%	17.3%	19.1%	18.9%	19.5%	21.6%
親株主帰属純利益	8.7%	20.2%	19.4%	13.8%	15.5%	15.1%	15.6%	17.7%



ADVANTEST CORPORATION

2020/10/30

