

鈴木（6785） 取材メモ

21/6 期以降は 5G スマホ、車載部品、医療向け拡大で収益拡大見通し

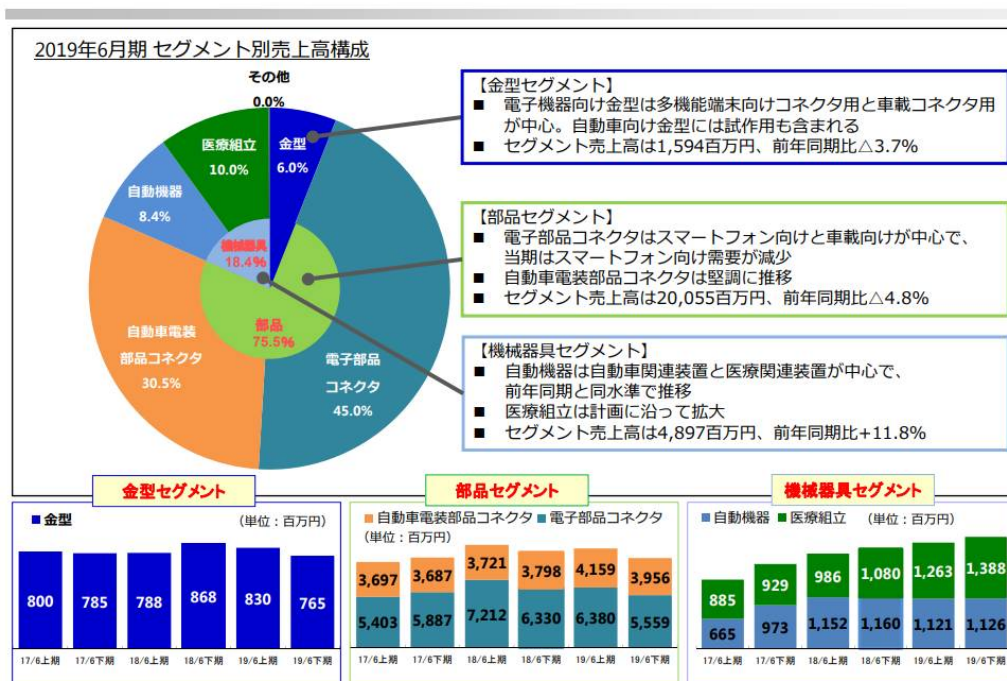
株価（12/24）：821 円、 時価総額 118 億円、 発行済株数 14390 千株
 PER（20/6DO 予）：16.2X PBR（0.72X） 配当（20/6 期予）11 円 配当利回り：1.34%

- ・精密部品用プレス金型の製造を基幹事業にコネクタ部品加工で成長
- ・20/6Q1 はスマートフォン向け停滞を医療組立増等でカバーし 0.5%増収も 13.1%営業減
- ・20/6 期は 8.0%増収ながら 21.8%営業減予想もスマホ向け回復、医療組立増で増額期待
- ・21/6 期は 5G スマホ、半導体テスト向けコネクタ部品拡大、医療向け好調継続で収益拡大
- ・株価は 5G スマホ、先端半導体検査関連の回復などを評価、当面 PBR1.0 倍 1137 円目標

精密部品用プレス金型の製造を基幹事業にコネクタ部品加工で成長

同社は精密部品用プレス金型の製造を基幹事業として創業、精密金型販売だけでなく金型を使って半導体リードフレームさらにはコネクタ部品に展開、業容拡大してきた。但し 06/6 期には低採算を理由にリードフレーム事業から撤退、以来、高品質なコネクタコンタクト等、各種電子部品を製造している。19/6 期売上構成では金型 6.0%、電子部品コネクタ 75.5%、機械器具 18.4%、営業利益構成では金型 9.0%、電子部品コネクタ 67.2%、機械器具 23.9%となっている。

連結事業別セグメント情報



金型： コア技術



部品： 金型を用いた精密部品の量産加工

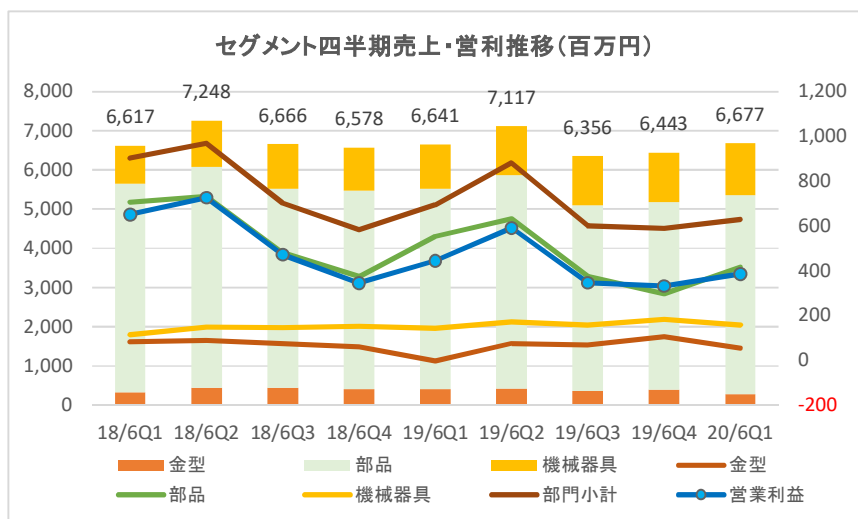


機械器具： 金型・部品事業で培った技術ノウハウ応用



20/6Q1 はスマートフォン向け停滞を医療組立増等でカバーし 0.5%増収も 13.1%増収

20/6Q1 は売上高 66.77 億円 (0.5%増)、営業利益 3.86 億円 (13.1%増)、経常利益 3.24 億円 (21.1%増)、税引利益 1.43 億円 (22.3%増) と微増収ながら営業利益 2 桁増となった。売上面では金型が自動車向けで期ズレがあり 29.3%減の 2.87 億円、部品は主力の電子部品コネクタがスマートフォン向け需要は想定より少なく、FA 機器向けなども停滞し 10%減となり、自動車電装用向けも勢いが鈍化、全体では 0.8%減の 50.65 億円に。一方で機械器具は医療組立がアイテム 2 の伸びが本格化し 28%増の 7.5 億円となったこと、自動機器も自動車向け、医療関連が堅調に推移し、6%の伸びとなり、全体で 17.6%増の 13.23 億円となった。

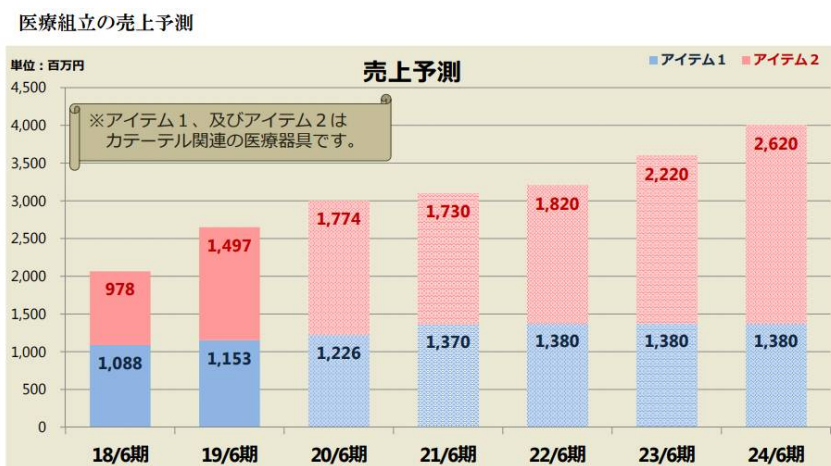


営業利益面では金型の新製品費用がなくなり 0.55 億円と黒字転換、部品はスマートフォン向けコネクタなどの電子部品の減少で 24.8%減の 4.16 億円、機械器具は医療組立が売上増の割に手離れが悪く全体で 10.0%増の 1.59 億円にとどまった。

20/6 期は 8.0%増収ながら 21.8%営利減予想もスマホ向け回復、医療組立増で増額期待

20/6 期会社予想は売上高 286.68 億円 (8.0%増)、営利 13.4 億円 (21.8%減)、経常利益 13.64 億円 (20.3%減)、税引利益 6.68 億円 (25.5%減) 予想としている。セグメント別では金型が 18.55 億円 (16.4%増)、部品 210.4 億円 (4.9%増)、内訳は電子部品コネクタ 126.4 億円 (5.9%増)、自動車電装コネクタ 84.0 億円 (3.5%増)、機械器具 57.63 億円 (17.7%増)、内訳は自動機器 27.63 億円 (23.0%増)、医療組立 30.0 億円 (13.2%増) 予想。金型は Q1 で期ズレがあったものの通期では計画通りに納入されるとのこと。また電子部品コネクタは車載用が増加

見通しもスマホ向けが落ち込む見通しを織り込んでいる。自動車電装用コネクタは自動車の電装化で着実な伸びを見込む。機械器具は医用器具が自動化ニーズで高い伸び、さらに医療組立がアイテム 2 の伸び 18.5%増を見込む。

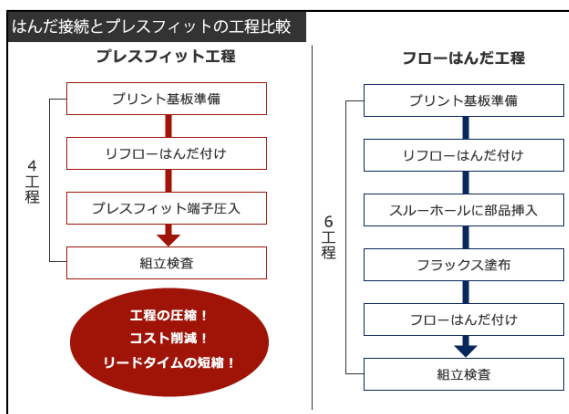
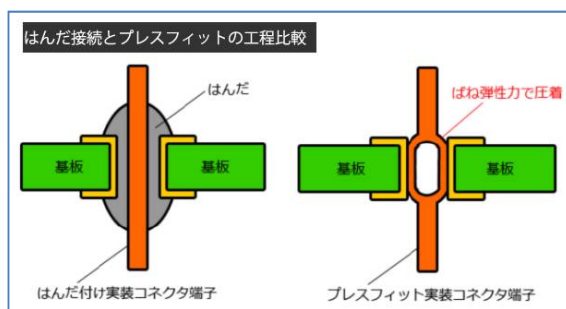


利益については前期からの継続的な設備投資増強、次世代スマホ向け金型先行投資負担などによる設備投資増 (19/6 期 38 億円、20/6 期 35 億円計画) から減価償却負担が 5 億円増加し 21.0 億円となる見通し。加えてスマホ向け売上減少による MIX 悪化による部品の利益率低下、医療組立の増加するアイテム 2 の効率化の遅れによる機械器具の利益率悪化などが重なり、増収予想も 2 桁減益を見込む。但し Q1 について利益が会社計画比上振れし、上期利益は売上が計画どおりも利益は若干の増額が見込める。また下期はコネクタ向けで iPhone が計画よりも堅調に推移する見通しからフジクラ向けのコネクタ部品の減少が計画ほど落ち込まない見通しの他、エンプラスや山一電機向けなど半導体テストピンが好調に推移する見通しで、売上高の上振れ、また利益も若干の上振れがから通期での収益上乘せが期待される。

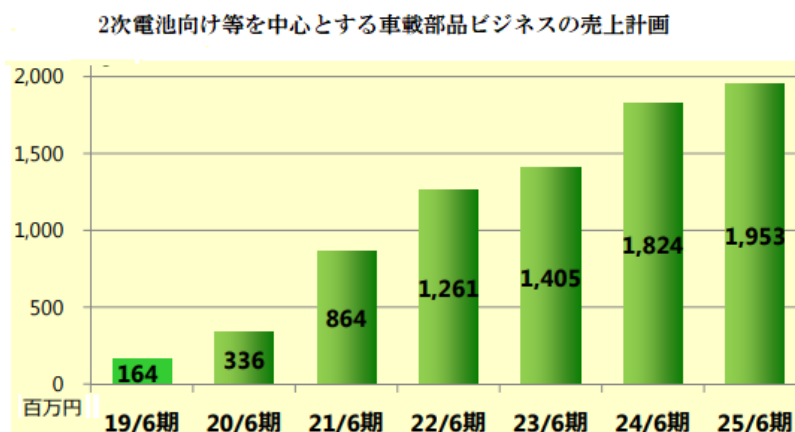
21/6 期は 5G スマホ、半導体テスト向けコネクタ部品拡大、医療向け好調持続で収益拡大

21/6 期は中国スマホに加えアップルが 5G 投入でコネクタ部品が拡大、加えて FA 機器向

けで半導体テスト向けコネクタピンの拡大が見込める。同社はこれまでにコネクタコンタクトを代表する数多くの微細なプレス加工部品を製造、現在月産 35 億ピンの生産能力を持つ。5G コネクタや半導体検査用ソケット向けピンなどは狭ピッチ化、多ピン化、高精度化が求められ、同社のような超精密加工ピンを一貫生産する同社に優位性が増している。さらに今まで切削加工やエッチング加工でしか対応できなかった超微細な部品製造をプレス加工に置き換えることでユーザーのコスト削減にも大きく貢献している。またこれまで一部デジタル機器に使われていたプレスフィット端子はハンダレスの環境負荷や欧州基準の流れなど社会的ニーズの高まりから、車

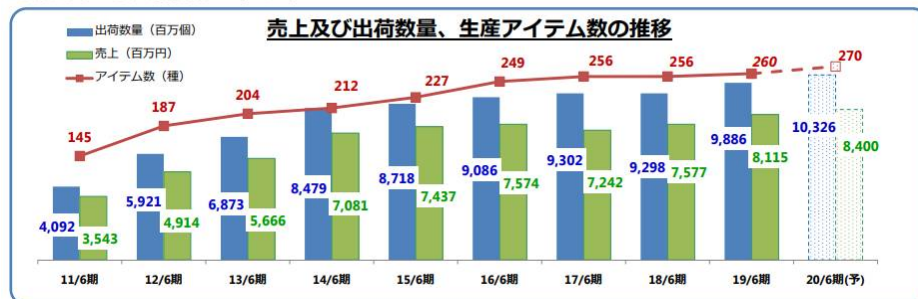


載用の搭載をはじめとして医療、半導体分野へ用途拡大が進んでいる。さらに車載部品では新規にトヨタ向けリチウム 2 次電池向けなどを中心に 8.64 億円（2.6 倍計画）が見込まれ本格拡大しよう。



一方、住友電装向け自動車電装向けコネクタも住友電装の業界シェアアップと同社の住友電装内でのシェア

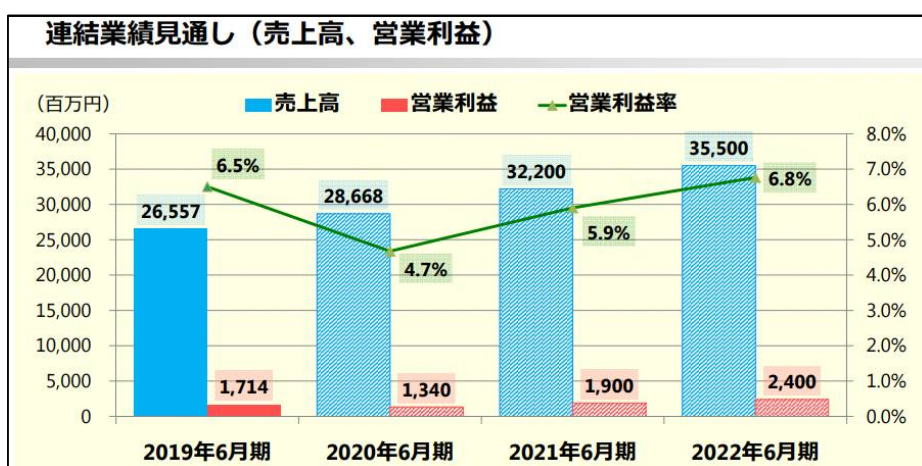
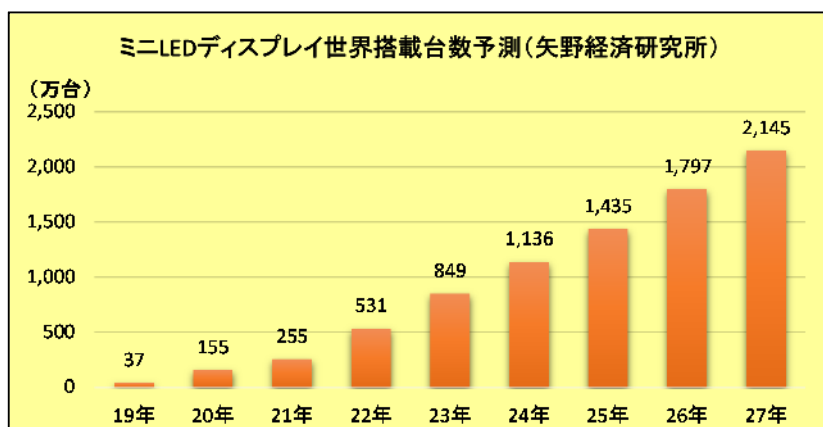
自動車電装部品コネクタ



アップから堅実な伸びが続こう。機械器具も医療用向け機器が拡大、医療組立もフル生産が続く微増を確保しよう。また新規投入のミニ LED フリップチップ専用実装機も多少の売上寄与が見込める。このため、中計予想の 21/6 期、売上高 322 億円（12.3%増）、営利

19 億円 (41.8%増) の達成の可能性は十分期待される。

更に、現中計最終年の 22/6 期目標では、売上高 355 億円、営利 24 億円を掲げる。2022 年には 5G 端末の本格普及、半導体テスト治具の拡大、リチウムイオン 2 次電池向け部品拡大、能力増強と自動化設備寄与で収益大幅拡大が見込める医療組立の寄与などで中計達成の可能性は十分あると判断する。



株価は 5G スマホ、先端半導体検査関連の回復などを評価、当面 PBR1.0 倍 1137 円目標

同社株価はスマホの停滞を反映、8/9 の 19/6 期決算発表で増収、2 桁減益予想としたことで株価は冴えない動きに終止していたが、11/11 の Q1 決算発表数字で今後の収益回復期待が高まったことで上昇、11/13 に年初来高値 840 円を付けて現在も狭いレンジで推移している。今後、5G スマホの端末が本格拡大する見通しの他、先端半導体向けピンも急回復見通しで、21/6 期収益が急拡大見通しから、当面、PBR1.0 倍 (21/6 期 DO 予想 EPS73.76 円に対し 15.4 倍) に当たる 1137 円を目標に新規アウトパフォーマンスとする。

鈴木(6785)										
	(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
18/6期	27,109	14.3%	2,194	27.0%	2,206	31.6%	1,176	28.4%	92.270	13.00
19/6Q1	6,641	0.4%	444	-31.8%	411	-37.9%	185	-52.4%	12.84	0.00
19/6Q2	7,117	-1.8%	592	-18.5%	568	-26.0%	299	-36.8%	20.78	0.00
19/6Q3	6,356	-4.7%	346	-26.7%	338	-31.3%	157	-37.2%	10.96	0.00
19/6Q4	6,443	-2.1%	333	-3.5%	395	39.1%	256	300.0%	17.78	11.00
19/6H1	13,758	-0.8%	1,036	-24.8%	979	-31.5%	484	-43.9%	33.62	0.00
19/6H2	12,799	-3.4%	679	-16.9%	733	-5.5%	413	31.5%	28.74	11.00
19/6期	26,557	-2.0%	1,715	-21.8%	1,712	-22.4%	897	-23.7%	62.36	11.00
20/6Q1	6,677	0.5%	386	-13.1%	325	-20.9%	144	-22.2%	9.98	0.00
20/6Q2会予	7,402	4.0%	279	-52.9%	358	-37.0%	179	-40.1%	22.48	0.00
20/6H1会予	14,079	2.3%	665	-35.8%	683	-30.2%	323	-33.3%	22.48	0.00
20/6H2会予	14,589	14.0%	675	-0.6%	681	-7.1%	345	-16.5%	24.00	11.00
20/6期会予	28,668	7.9%	1,340	-21.9%	1,364	-20.3%	668	-25.5%	46.48	11.00
21/6期中計会予	32,200	12.3%	1,900	41.8%						
22/6期中計会予	35,500	10.2%	2,400	26.3%						
20/6H1DO予	14,100	2.5%	700	-32.4%	720	-26.5%	350	-27.7%	24.35	0.00
20/6H2DO予	14,700	14.9%	750	10.5%	760	3.7%	380	-8.0%	26.44	11.00
20/6期DO予	28,800	8.4%	1,450	-15.5%	1,480	-13.6%	730	-18.6%	50.79	12.50
21/6期DO予	32,200	11.8%	1,900	31.0%	1,930	30.4%	1,060	45.2%	73.76	18.50
22/6期DO予	35,500	10.2%	2,400	26.3%	2,430	25.9%	1,340	26.4%	93.24	23.00

年度	16/6期	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期会予	20/6期DO予	21/6期DO予	22/6期DO予予
売上高	23,093	23,723	27,109	26,557	28,668	28,800	32,200	35,500
営業利益	1,436	1,727	2,194	1,715	1,340	1,450	1,900	2,400
経常利益	1,264	1,676	2,206	1,712	1,364	1,480	1,930	2,430
親株主帰属純利益	166	916	1,176	897	668	730	1,060	1,340
売上高	16/6期	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期会予	20/6期DO予	21/6期DO予	22/6期DO予予
金型	1,469	1,586	1,645	1,594	1,855	1,860	1,950	2,100
部品	18,356	18,675	21,062	20,054	21,040	21,150	22,200	23,400
(電子部品コネクタ)	10,761	11,290	13,542	11,939	12,640	12,750	13,500	14,400
(自動車電装部品コネクタ)	7,574	7,384	7,519	8,115	8,400	8,400	8,700	9,000
機械器具	3,277	3,453	4,380	4,897	5,763	5,780	8,040	9,990
(自動機器)	1,537	1,638	2,312	2,247	2,763	2,780	4,940	6,790
(医療組立)	1,740	1,814	2,066	2,651	3,000	3,000	3,100	3,200
(アイテム1)	973	1,042	1,088	1,153	1,226	1,226	1,370	1,380
(アイテム2)	756	764	978	1,497	1,774	1,774	1,730	1,820
その他	11	11	11	11	11	10	10	10
売上合計	23,093	23,723	27,109	26,557	28,668	28,800	32,200	35,500
セグメント営業利益	16/6期	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期会予	20/6期DO予	21/6期DO予	22/6期DO予予
金型	441	377	306	248		347	390	450
部品	1,382	1,789	2,292	1,857		1,530	1,740	1,900
機械器具	521	487	561	660		680	927	1,180
小計	2,344	2,653	3,159	2,765		2,557	3,057	3,530
その他	38	39	43	43		43	43	43
小計	2,382	2,692	3,202	2,808		2,600	3,100	3,573
調整額	-945	-966	-1,007	-1,094		-1,150	-1,200	-1,250
営業利益	1,436	1,727	2,194	1,715	1,340	1,450	1,900	2,400
設備投資他	16/6期	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期会予	20/6期DO予	21/6期DO予	22/6期DO予予
設備投資	1,235	1,877	3,095	3,813	3,500	3,500	2,000	
減価償却費	1,345	1,403	1,570	1,625	2,100	2,100	2,000	
研究開発費	115	183	135	147	150	150	150	
年度	16/6期	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期会予	20/6期DO予	21/6期DO予	22/6期DO予予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
営業利益	6.2%	7.3%	8.1%	6.5%	4.7%	5.0%	5.9%	6.8%
経常利益	5.5%	7.1%	8.1%	6.4%	4.8%	5.1%	6.0%	6.8%
親株主帰属純利益	0.7%	3.9%	4.3%	3.4%	2.3%	2.5%	3.3%	3.8%
営業利益率	16/6期	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期会予	20/6期DO予	21/6期DO予	22/6期DO予予
金型	30.0%	23.8%	18.6%	15.6%	0.0%	18.7%	20.0%	21.4%
部品	7.5%	9.6%	10.9%	9.3%	0.0%	7.2%	7.8%	8.1%
機械器具	15.9%	14.1%	12.8%	13.5%	0.0%	11.8%	11.5%	11.8%
その他	345.5%	354.5%	390.9%	390.9%	0.0%	430.0%	430.0%	430.0%
営利合計	6.2%	7.3%	8.1%	6.5%	4.7%	5.0%	5.9%	6.8%

