

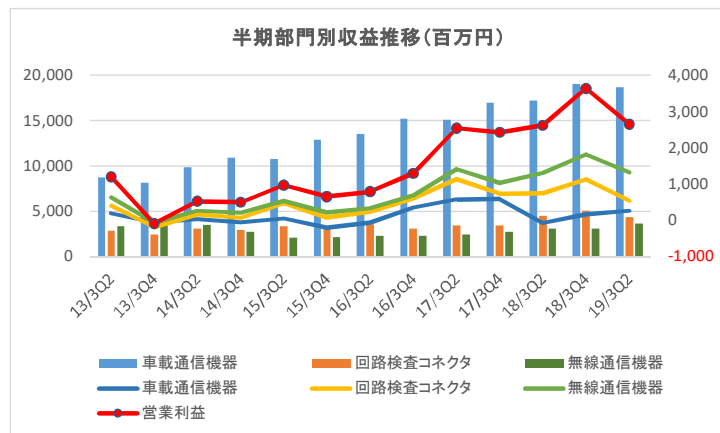
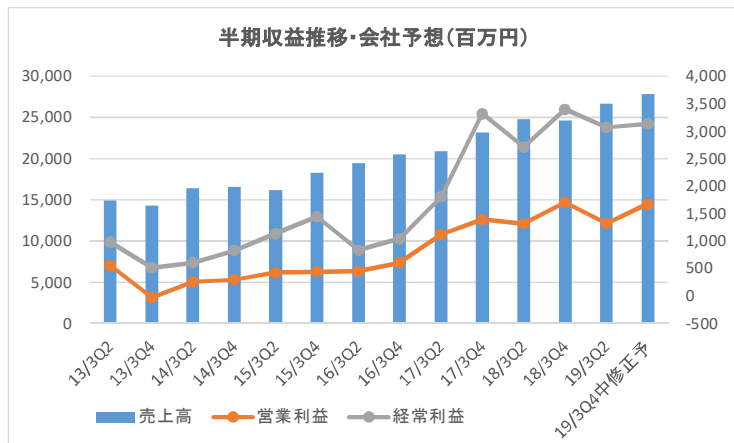
19/3 期 5.0%増収 9.9%経常増益確保し 20/3 期も新製品拡大で増益見通し

株価 1440 円 (12/14) 時価総額 300 億円 (12/14) 発行済株 20849 千株 (12/14)
 PER (DO19/3 期予 12.4X) PBR (1.20X) 配当(19/3) 26 円 配当利回り : 1.8%
 要約

- 19/3 期上期 7.6%増収、0.6%営業増益も円安効果で経常 21.7%増益に
- 19/3 期は 110 円前提に会社予想は営業利益未達成も経常利益は確保し経常増益見通し
- 20/3 期は回路検査用コネクタや無線通信機器で新製品の拡大が見込まれ増収増益確保可能
- 株価は来期の新製品群の伸びで増益確保見通しながら 5G 不透明で NEUTRAL 継続

19/3 期上期 7.6%増収、0.6%営業増益も円安効果で経常 21.7%増益に

19/3 期上期は売上高 266.45 億円 (7.6%増)、営業利益 13.24 億円 (0.6%増)、経常利益 17.42 億円 (24.9%増)、税引利益 12.87 億円 (20.2%増) と、8/9 の減額修正予想に対し営業利益までは計画並み、経常利益は為替差益 4.09 億円が寄与し計画比 2.92 億円上振れて着地した。部門別では車載通信機器が主力のシャークフィンアンテナの堅調な伸び、利益面では前期のような一時的な部品・輸送費が減少し、営業利益が 2.81 億円改善し黒字転換した。一方、回路用コネクタは主力の BGA ソケットが半導体後工程向けなどの生産調整で低迷、基板ビジネスが大きく伸びて 1.2%増収となったものの MIX 悪化、固定費増

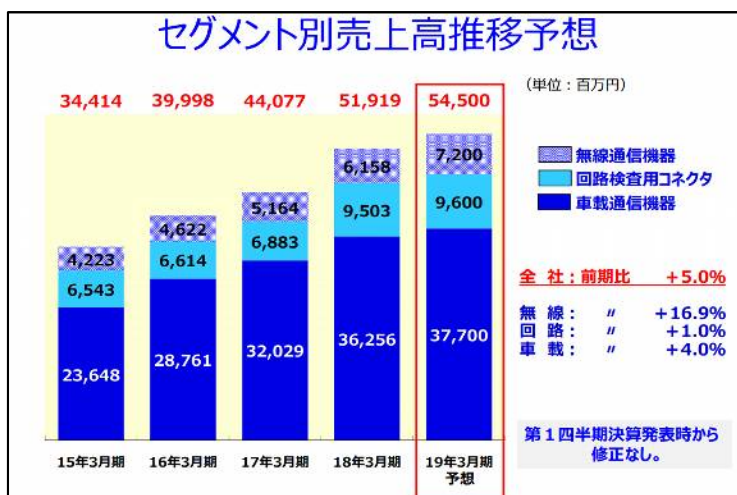


で 60.2%営業減益に。無線通信機器は収益性の高いトップシェアを誇るスプリングコネクタが POS 端末向けの好調持続に加え、電子タバコ向けなどに伸長、メディカルデバイスも

売上増となり、スマホ向けなどの低迷を補い 13.7%増収に。ただし利益は MIX 変化、先行投資負担増などでほぼ横ばいにとどまった。全体として回路検査用コネクタの低迷が響き、営業微増益にとどまった。

19/3 期は 110 円前提に会社予想は営業利益未達成も経常利益は確保し経常増益見通し

19/3 期は 8/9 の減額修正予想を変更せず、売上高 545 億円 (5.0%増)、営業利益 30 億円 (4.3%減)、経常利益 30 億円 (9.9%増)、税引利益 23.5 億円 (0.5%増) を据え置いた。車載通信機器は米国の追加関税の影響で 3 億円程度の利益押し下げ要因がある一方で、中国からベトナムへの生産移管が加速し利益率が改善することで一部補える見通し。また回路検査用コネクタもロジック向けの回復、PC 向けやサーバー向けのメモリ向けも受注が増え、9 月をボトムに 10 月が上向きに転じ、3Q は堅調な動き、プローブも同社の高周波技術と多ピン技術が認められ新規に次世代通信向けにターンキービジネスが加わり、下期は前年同期比 4%増 (上期比 21%増) を見込む。無線通信機器は POS 向けの好調に加え、電子タバコ向けスプリングコネクタが引き合い倍増の状況で、下期は利益率向上も見込め、他部門の利益を補う見通しで、全体として利益予想を据え置いたとのこと。現状、米中摩擦の激化、自動車販売のスローダウンなどによる競争激化等があり、利益面では営業利益の未達成が懸念されるものの、為替前提が 1\$ = 110 円としていることから、経常利益では会社想定並みを達成できるとみられる。



20/3 期は回路検査用コネクタや無線通信機器で新製品の拡大が見込まれ増収増益確保可能

20/3 期は世界経済のスローダウンが懸念されるものの、同社は新製品の拡大寄与で増収増益を確保可能と判断する。車載通信機器は自動車販売の世界的な鈍化見通しながら、同社は主力ユーザーの新型車で新規納入が見込まれ、主力のアンテナで増収を確保する見通しで、中国からのベトナムへの生産移管完了に伴い一時費用の減少もあり、利益面で値引き要求が強まっても利益横ばいは確保しよう。回路検査用コネクタは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拡大が見込まれ、プローブではウエハレベル CSP 半導体後工程向けに 2 ユーザーへのターンキービジネスが本格拡大見通し、さらに 5G 端末向けなどにも高周波デバイス向け YPX の拡大も見込める。20/3 期は MIX 改善も見込まれ、収益の大幅改善が期待される。無線通信機器では今期期待して FDA の認可遅れで計

画未達成となっていた医療機器向け新製品が本格的に拡大見通しで投資回収から収益性大幅改善が見込まれ、収益性の高いスプリングコネクタも POS 向け、電子タバコ向けに伸びが続く見通し。また新製品として同社が提案し 4K/8K 放送機器関連での産業用検査装置マシンビジョン用として認定された光コネクタも受注獲得が期待される。全体を通じて米中問題の摩擦激化が加速しない前提に、20/3 期は回路検査コネクタ、無線通信機器の収益拡大から営業利益で増益に転じ、経常最高益更新が続こう。

製品進化

- ・YPX (高周波デバイス測定用プローブカード) 本格拡販
- ・極細プローブ 本格量産化
- ・ターンキーベンダー化への取組み強化
- ・高周波対応製品のラインナップ強化
- ・パワーデバイス検査向け高温高電流プローブ開発

事業構造の革新

- ・開発型OEMへの進化
⇒製品設計～Assy～
コーティングまでの一貫した
事業体制の強化
- ・新たな事業拡大の軸を創設
⇒脳用デバイス事業参入
⇒センサ付デバイス開発推進

新規事業化プロジェクト

- ・マシンビジョン用超小型光コネクタを開発
⇒世界標準規格承認へ向けて活動中

なお、具体的な新規製品群の伸びについて、5G の導入動向、FDA の認可状況、さらには米中半導体摩擦の動向で大きく左右されるため、20/3 期の具体的収益見通しについてはここしばらくの動向を見たうえで判断したい。

株価は来期の新製品群の伸びで増益確保見通しながら 5G 不透明で NEUTRAL 継続

株価は本決算発表直前の 5/1 をピークに下落を続け、8/9Q1 発表での減額修正を受けて下落テンポが増し、10/30 には 1137 円の安値を付け、その後 5G 関連ということもあり多少反発した状況にある。現状、回路検査用コネクタの底打ちという状況で、会社予想 EPS116 円に対し PER13.3 倍は電子部品平均に対し多少割安感があり、本来であれば BUY に変更する場面と考えられるが、今回のハーウェイ問題の勃発などで 5G 関連として不透明感が増したと判断、NEUTRAL 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
18/3Q1	12,324	18.7%	617	14.5%	686	265.0%	524	1111.3%	26.01	0.00
18/3Q2	12,441	17.9%	699	19.8%	709	42.2%	547	50.3%	27.13	8.00
18/3Q3	13,310	20.1%	1,033	16.9%	1,044	-33.5%	745	-44.4%	36.93	0.00
18/3Q4	13,844	14.8%	786	54.1%	472	33.8%	521	-17.9%	25.75	12.00
18/3H1	24,765	18.3%	1,316	17.3%	1,395	103.2%	1,071	163.2%	53.14	8.00
18/3H2	27,154	17.3%	1,819	30.5%	1,516	-21.1%	1,266	-35.9%	62.68	22.00
18/3期	51,919	17.8%	3,135	24.6%	2,911	11.6%	2,337	-1.9%	115.82	22.00
19/3Q1	13,235	7.4%	630	2.2%	835	21.7%	578	10.4%	28.60	0.00
19/3Q2予(8/9)	13,265	6.6%	620	-11.3%	615	-13.3%	472	-13.7%	23.30	10.00
19/3Q2	13,410	7.8%	694	-0.7%	907	27.9%	709	29.6%	35.04	12.00
19/3H1期初会予	26,500	7.0%	1,700	29.1%	1,600	14.7%	1,150	7.3%	56.85	10.00
19/3H1修会予(8/9)	26,500	7.0%	1,250	-5.1%	1,450	3.9%	1,050	-2.0%	51.90	10.00
19/3H1	26,645	7.6%	1,324	0.6%	1,742	24.9%	1,287	20.2%	63.64	12.00
19/3H2期初会予	28,000	3.1%	1,900	4.5%	1,900	25.3%	1,350	6.6%	66.74	12.00
19/3H2修正会予(8/9)	28,000	3.1%	1,750	-3.8%	1,300	-14.2%	1,300	2.7%	64.26	12.00
19/3H2修正会予(11/7)	27,855	2.6%	1,676	-7.9%	1,458	-3.8%	1,063	-16.0%	52.52	14.00
19/3期期初会予	54,500	5.0%	3,600	14.5%	3,500	20.2%	2,500	6.9%	123.59	22.00
19/3期修正会予(8/9)	54,500	5.0%	3,000	-4.3%	3,200	9.9%	2,350	0.5%	116.16	22.00
19/3期修正会予(11/7)	54,500	5.0%	3,000	-4.3%	3,200	9.9%	2,350	0.5%	116.16	26.00
19/3期DO予	54,500	5.0%	2,800	-10.7%	3,200	9.9%	2,350	0.5%	116.16	26.00

