

21/3 期は SoC テスタに加えメモリテスタの回復も加わり、収益上伸見通し

株価 4290 円 (8/5) 時価総額 8561 億円 (8/5) 発行済株 199567 千株 (8/5)
PER (21/3DO 予 : 23.1X) PBR (4.27X) 配当 40.00 円 配当利回り : 0.9%

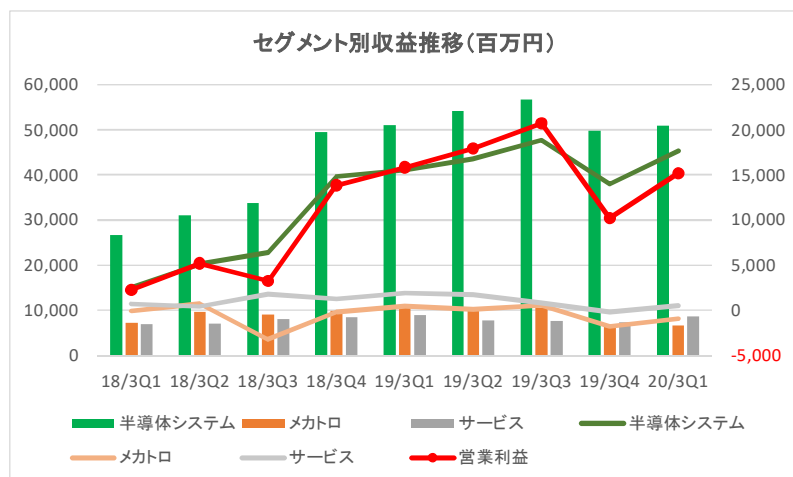
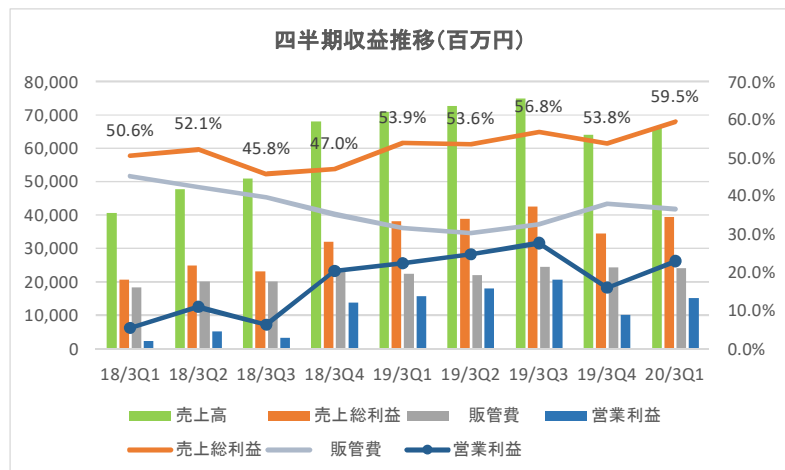
要約

- ・ 20/3Q1 は SoC テスタ受注拡大で前年同期比減収減益も Q4 比では 3.4%増収 48.7%営業増
- ・ 20/3 期は受注好調も米中摩擦を考慮し 18.6%減収 53.6%営業減変更ないも営業増額含み
- ・ 21/3 期は SoC テスタに加えメモリテスタの回復も加わり、収益上伸見通し
- ・ 株価は悪材料織り込み、21/3 期 DO 予想 EPS185 円に対し PER30 倍の 5550 円目標

20/3Q1 は SoC テスタ受注拡大で前年同期比減収減益も Q4 比では 3.4%増収 48.7%営業増

20/3Q1 業績は売上高 661.65 億円 (6.7%減)、営業 151.6 億円 (4.2%減) 税引利益 149.49 億円 (9.6%減)、税引利益 120.84 億円 (13.0%減) となった。前年同期では減収減益となったものの、Q4 比較では 3.4%増収、48.7%営業増益とボトム打ちとなっている。

セグメント別では半導体・部品テスト事業が売上高 509 億円 (0.1%減)、営業 117 億円 (14.0%増)、受注 499 億円 (6.9%減) となった。メモリテスタが減収となる中で、SoC (System on Chip : 装置やシステムの動作に必要な全機能を、一つの半導体チップに実装する方式) が上伸した。具体的にはスマホ用半導体、特にアプリケーションプロセ



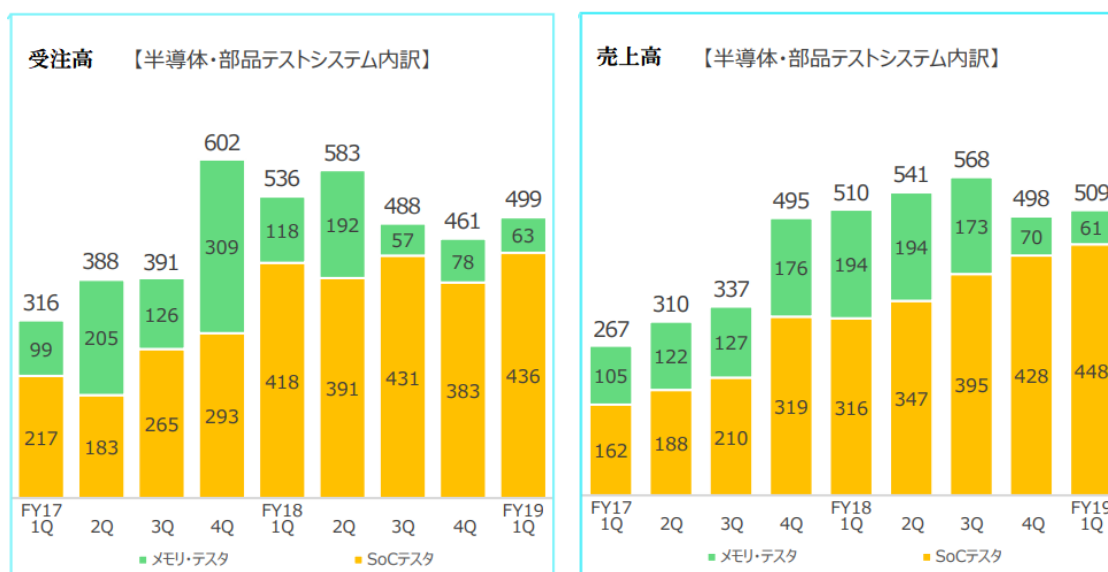
ッサ（Web、映像、音楽などのアプリ系の処理を行う半導体）の高性能化に伴いテスト項目が増加、加えて 5G 普及に向けた取組の加速などがあげられる。このため SoC テスタは 4 月想定より市場が拡大、売上高 448 億円（41.8%増）、受注 436 億円（4.3%増）と四半期として過去最高の売上、受注となった。また同製品は利益率も

テスタ世界市場	2017年	2018年	2019年会予(4月)
SoCテスタ	2200M\$	2550M\$	2000M\$
メモリテスタ	750M\$	1150M\$	550~650M\$

高く、製品 MIX 良化から営業利

益率が 4.3 ポイント向上し 34.7%となり、営業利益で大幅増益を記録した。具体的には 5G 関連のテスタ需要が複数社からあり、会社計画を 150 億円上回ったとのこと。一方のメモリテスタは設備投資先送りから低調な動きとなり、売上高 61 億円（68.6%減）、受注高 63 億円（46.6%減）と想定よりも落ち込んだ。メカトロ関連はメモリ投資先送りから全体に不振となり、40%減収、営業赤字転落、受注も 23.1%減に。サービス部門は半導体生産が底堅く、売上高は前期の年間保守契約増の反動の中で 86 億円（3%減）に止まり、受注は譲渡を受けたアストロにクス社のテスト事業が寄与し 14.7%増の 88 億円、但し営業利益は一時費用などで 73%減となった。

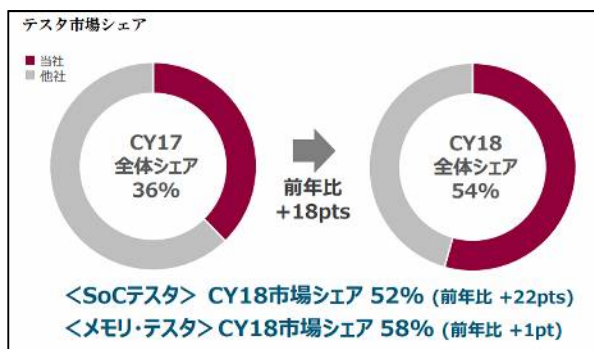
全体を通じ、Q1 での受注大幅上振れが Q2 以降にプラス効果をもたらすとみられる。



20/3 期は受注好調も米中摩擦を考慮し 18.6%減収 53.6%営利減変更ないも営利増額含み

会社側では Q が会社計画に対して上振れたものの、米中摩擦などの不透明感が増す中で通期計画を変更せず、売上高 2300 億円（18.6%減）、営業利益 300 億円（53.6%減）、税前利益 310 億円（53.2%減）、税引利益 260 億円（54.4%減）を据え置いた。但し、期初計画に対し、セグメント別での予想を変更、テスタを 1600 億円（70 億円増額、24.4%減）、内訳は SoC テスタ 1300 億円（170 億円増額、12.5%減）、メモリテスタ 300 億円（100 億円減額、52.5%減）、メカトロ 320 億円（40 億円減額）、サービス他 380 億円（30 億円減額）

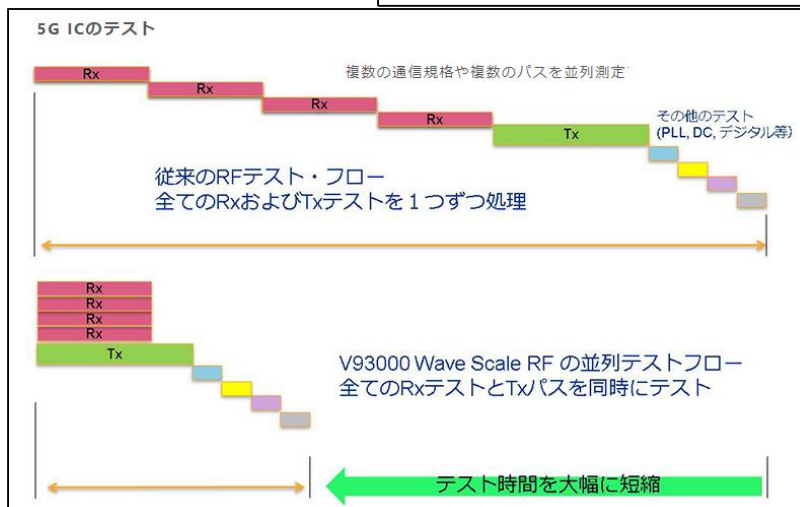
とした。現状、5G については開発競争が激化、また 7 ナノデザインルール of デバイス拡大もあり、SoC テスタは Q2 以降も引き続き高水準の受注が続く見通しにある。SoC テスタは従来、テラダインのシェアが高かったが、テラダインは特定顧客への偏重などが響き、現在、同社は SoC テスタでもシェアトップを獲得



している。5G に対しては、RFIC とミクスドシグナル IC のテストにおいて並列性とスループットの向上が求められている。これに対し同社のテスト・システム「V93000」は、各ピン独立でシーケンサー・プログラムを実行でき、マルチサイト・アプリケーションなどのフレキシブルなテストが可能で、デジタル、パワー DC、RF、ミクスドシグナルなど、全てのカード間で同期動作が出来、試験時間の短縮、テスト再現性向上、



プログラム開発効率化も可能とし、大きな受注に結び付いている。採算も高いだけに、会社売上予想が達成されれば、営業利益は増額修正されるが、為替が円高で相殺され、結果として会社予想並みの税前利益となろう。



21/3 期は SoC テスタに加えメモリテスタも DRAM 向けから本格回復し収益上伸へ

21/3 期は引き続き 5G 向けに SoC テスタ需要の拡大が見込める他、メモリテスタも本格回復が期待される。特に DRAM は昨年 4 月に新規格 DDR5(Double Data Rate 5)に対応したテスタを世界に先駆けて発表、DDR5 は現在主流の DDR4 の 2 倍の最大データ転送速度を実現し、次世代 CPU の普及に伴い本格採用となる見通しで、メモリテスタを牽引しよう。また 3DNAND も 2020 年度には大型設備投資再開となる見通し。このため、21/3 期は改めて収益の上伸が期待される。さらに 21/3 期以降、5G 端末の本格拡大、次世代メモリなども登場すると見られ、テスト需要の更なる拡大から収益拡大が続こう。

株価は悪材料織り込み、21/3期 DO 予想 EPS185 円に対し PER30 倍の 5550 円目標

同社株価は Q1 決算発表での受注好調を受け、8/1 には 4395 円の年初来高値を付け、今回の株価乱高下の中でもしっかりとした株価推移を示している。特に 5G 関連での受注増ということ、来期にはメモリテストも回復が見込め、22/3 期に向けて収益上伸が続く見通しから、半導体製造装置の先導役として 21/3 期 DO 予想 EPS185 円に対し、PER30 倍にあたる 5550 円を目標に新規にアウトパフォーマンスとする。

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
18/3期	207,223	32.9%	24,487	76.1%	24,282	61.6%	18,103	27.5%	101.9	32.00
19/3Q1	70,931	74.3%	15,818	610.6%	16,537	955.3%	13,892	1301.8%	77.0	0.00
19/3Q2	72,646	52.2%	17,945	246.0%	18,560	286.3%	16,257	313.1%	88.4	50.00
19/3Q3	74,920	47.3%	20,703	540.4%	20,619	506.6%	17,902	602.9%	92.7	0.00
19/3Q4	63,959	-5.9%	10,196	-26.3%	10,495	-27.7%	8,942	-15.9%	44.4	42.00
19/3H1	143,577	62.4%	33,763	355.5%	35,097	450.8%	30,149	512.0%	165.4	50.00
19/3H2	138,879	16.9%	30,899	81.0%	31,114	73.7%	26,844	103.7%	137.1	42.00
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%	12,084	-13.0%	12,084	-13.0%	61.1	0.00
20/3期会予	230,000	-18.6%	30,000	-53.6%	31,000	-54.4%	26,000	-54.4%	138.0	-
20/3期DO予	230,000	-18.6%	31,000	-52.1%	31,000	-54.4%	26,000	-54.4%	138.0	40.00
21/3期DO予	265,000	15.2%	42,000	35.5%	42,000	35.5%	35,000	34.6%	185.7	56.00
22/3期DO予	305,000	15.1%	71,000	69.0%	72,000	71.4%	60,000	71.4%	318.4	95.00

年度	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期会予	20/3期修正会予	20/3期DO予	21/3期DO予	22/3期DO予
売上高	155,916	207,223	282,456	230,000	230,000	230,000	265,000	305,000
営業利益	13,905	24,487	64,662	30,000	30,000	31,000	42,000	71,000
税引利益	15,022	24,282	66,211	31,000	31,000	31,000	42,000	72,000
親株主帰属純利益	14,201	18,103	56,993	26,000	26,000	26,000	35,000	60,000

セグメント売上情報年度	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期会予	20/3期修正会予	20/3期DO予	21/3期DO予	22/3期DO予
半導体システム	101,262	140,864	211,713	153,000	160,000	160,000	190,000	225,000
メモリ	27,200	53,000	63,100	40,000	30,000	30,000	40,000	52,000
ノンメモリ	74,100	87,900	148,600	113,000	130,000	130,000	150,000	173,000
メカトロ	25,158	35,893	39,229	36,000	32,000	32,000	35,000	40,000
サービス	29,496	30,466	31,514	41,000	38,000	38,000	40,000	40,000
合計	155,916	207,223	282,456	230,000	230,000	230,000	265,000	305,000

セグメント営業利益	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期会予	20/3期修正会予	20/3期DO予	21/3期DO予	22/3期DO予
半導体システム	16,652	28,917	65,058			32,000	42,600	71,200
メカトロ	-1,529	-2,783	-712			0	400	800
サービス	4,817	4,197	4,242			6,000	6,000	6,000
小計	19,940	30,331	68,588			38,000	49,000	78,000
調整額	-5,353	-956	-2,069			-7,000	-7,000	-7,000
営業合計	13,905	24,487	64,662	30,000	30,000	31,000	42,000	71,000

セグメント利益率	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期会予	20/3期修正会予	20/3期DO予	21/3期DO予	22/3期DO予
半導体システム	16.4%	20.5%	30.7%			20.0%	22.4%	31.6%
メカトロ	-6.1%	-7.8%	-1.8%			0.0%	1.1%	2.0%
サービス	16.3%	13.8%	13.5%			15.8%	15.0%	15.0%
営業利益	8.9%	11.8%	22.9%	13.0%	13.0%	13.5%	15.8%	23.3%

