

21/3 期は予想以上の車載通信機器回復で会社予想再増額も、今後再々増額で最高益更新へ

株価 2916 円 (12/18) 時価総額 608 億円 発行済株 20849 千株

PER (21/3 期 DO 予 17.2X) PBR (2.15X) 配当(21/3) 32 円 配当利回り : 1.1%

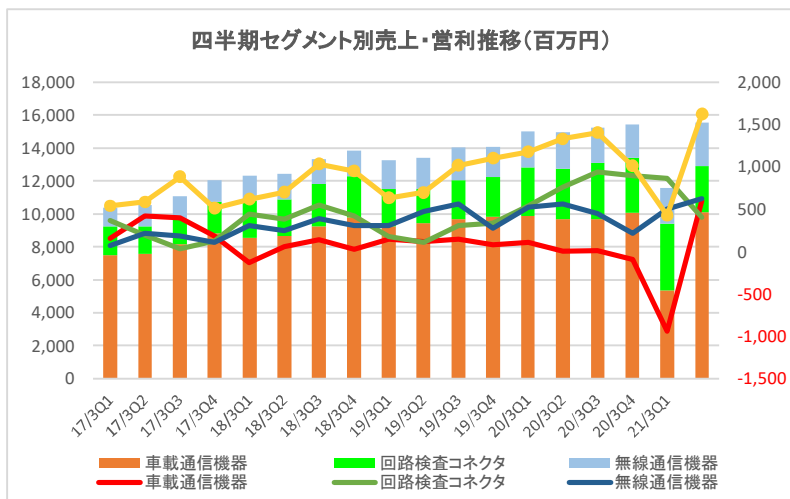
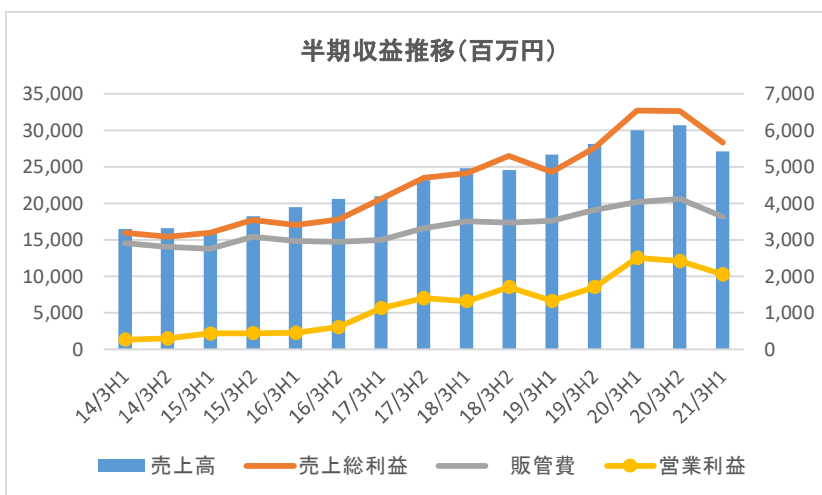
要約

- ・ 20/3 上期は回路検査未達も車載トヨタ向け好調で Q2 黒転、18.1%営業減で利益増額着地
- ・ 21/3 期 6.8%減収 14.6%営業減予想に利益増額も回路検査コネクタ利益増で最高益更新へ
- ・ 新中計を発表、23/3 期に売上高 720 億円、営業 72 億円目指すも利益前倒し達成期待
- ・ 株価は 21/3 期再増額が期待され、年初来高値 3425 円奪回目標にアウトパフォーム継続

20/3 上期は回路検査未達も車載トヨタ向け好調で Q2 黒転、18.1%営業減で利益増額着地

21/3 上期決算は売上高 271.11 億円 (9.4%減)、営業利益 20.49 億円 (18.1%減) と、8/4 の増額修正予想に対し、売上高で 11.11 億円、営業で 5.49 億円上振れた。

部門別では車載通信機器が売上高 154.4 億円(期初計画比 25 億円増額、20.7%減)、営業損失 3.45 億円(4.54 億円悪化、赤字転落)となった。コロナ影響から Q1 が 45.6%減収、9.42 億円の赤字に対し、Q2 は前年同期比 4.6%増、営業利益も 5.97 億円 (前年同期比 5.93 億円改善、黒字転換)に。製品別ではトヨタの販売好調、とりわけ SUV の伸長 (国内 30%増) から主力のシャークアンテナが計画比 10 億円増額 (40%減見通しが 24%減、Q1 比 Q2 は 97%増)、高採算の GPS

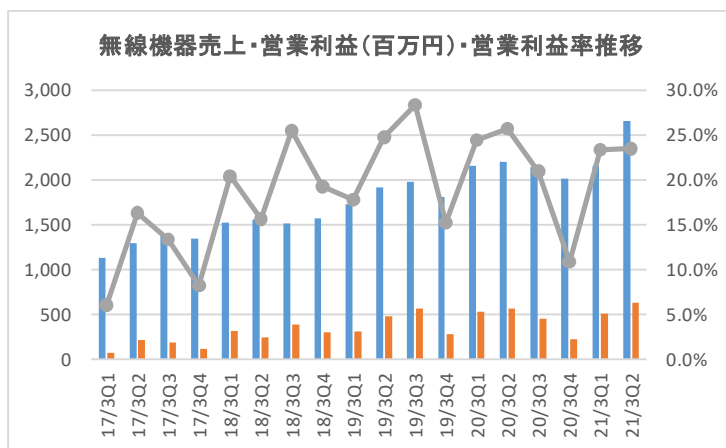
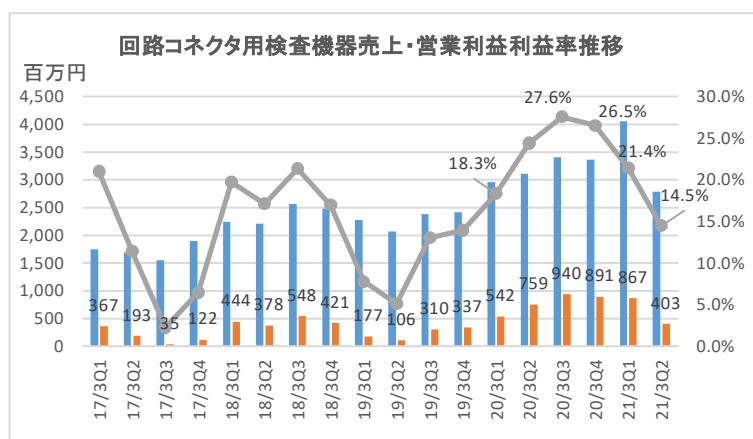
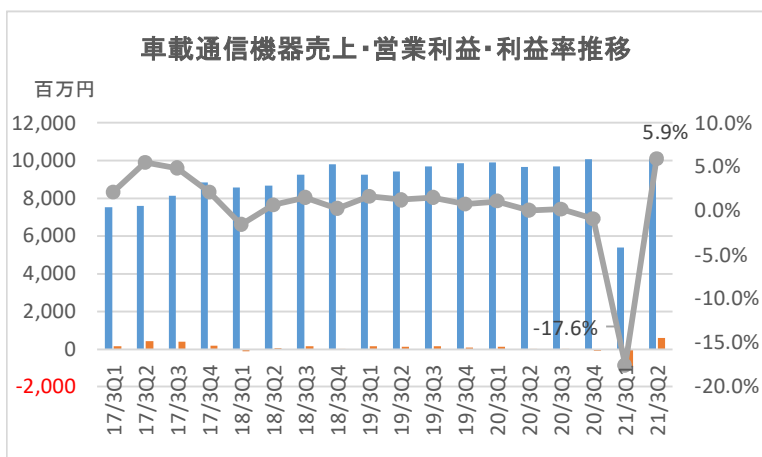


アンテナは複合化したGNSS アンテナが好調で計画比 4.4 億円増、伸び率も 9%とプラスに。利益面では主力工場での現場管理の徹底見直しで固定費が大幅削減したことも利益増に直結した。

一方、回路検査用コネクタは売上高 68.28 億円（計画比 10.7 億円減額、1.0%増）、営利 12.7 億円（2.4%減）と、Q1 が 36.9%増収、30.0%営利増、Q2 は 10.6%減収 46.9%営利減に。主力の後工程検査用の減額が主な要因で、テレワーク、PC 向け、データセンタなどロジック向けは堅調も、5G 基地局向け高周波対応ソケットが

米中摩擦激化で Q2 に急ブレーキ、スマホ向けも台湾 OSAT 向けサプライチェーンの混乱、加えて車載向けも低迷が続いた。前工程検査用は 5G 対応のクアルコムスナップドラゴン向けにプローブカードソリューションビジネスが Q1 で続伸し 3.5 倍の大幅増も、Q2 は新製品の狭間で、これは期初見通し通りとのこと。利益面では微増収から投資負担増や開発費増などで微減益に。

無線機器は売上高 48.08 億円（7 億円増額、10.6%増）、営利 11.25 億円（3.3%増）に。主力の微細スプリングコネクタが 7 億円増額の全てで、コロナ影響でアマゾンなどの物流投資が拡大、POS 端末向けに 50%増、ギガスクール教育用モバイル端末普及の前倒し効果でノート PC 向け特需から 3.4 倍、サムソンワイヤレスイヤホン向けがギャラクシー購入無償キャンペーン一巡で



Q2 減退も 2.9 倍、一方、電子タバコ向けが全くなくなり 5 億円減に。医療デバイス
は手術件数減の中でユニット品の寄与で堅調な伸びを示し、9%増収と計画並みを確保した。
利益は高収益だった電子タバコ向けがなくなり MIX 悪化から利益率は低下した。

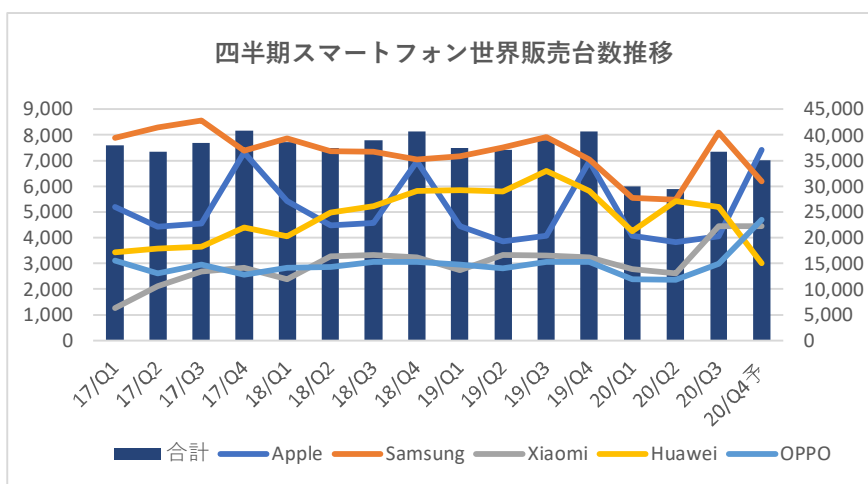
21/3 期 6.8%減収 14.6%営利減予想に利益増額も回路検査コネクタ利益増で最高益更新へ

会社側は通期見通しを再上方修正、売上高 580 億円 (4.3%減)、営利 48 億円 (2.4%減)、
経常利益 44 億円 (4.0%減)、税引利益 31.5 億円 (8.5%減) 予想とした。

部門別売上では車載通信機器が 357 億円 (9.1%減、従来計画比 27 億円増額)、回路検査
用コネクタ 130 億円 (11.6%減、同 17 億円減額)、無線通信機器 93 億円 (5.7%増、同 5 億
円増額) 予想。車載向けでは納入の多いトヨタ向けが絶好調の SUV 向けにシャークフィン
アンテナなど、採算のいい製品群が拡大、Q3 も勢いが落ちない見通しも、Q4 はコロナ再
拡大などで下期期初計画比 6 億円増に止めた。回路用は後工程ではスマホの台数減少の影
響、サーバー向けなども一時的な在庫調整が影響、加えて前工程では次世代品が今期中には
はいらないなどが影響。無線通信機器はコロナで E-コマースや物流合理化投資で POS 端末
向けスプリングコネクタの拡大が続くほか、ギガスクール特需もあり、堅調な収益の伸びが
見込めるとしている。利益面では収益性の高い回路検査用コネクタの減額で、スマホ向けが
季節的にも減少し MIX 悪化による利益率低下が避けられず、下期の利益増額がわずかとなる
見通しとしている。

現状、回路検査向けは、ファークウェイスマホ分のシェア獲得を目指し、中国 3 社が攻勢を
かけているほか、アップルが iPhone12 を 3 割増産、サムソンが 5G 端末投入を加速、2020
年 10~12 月は世界全体で 4%増、3.51 億台の生産が見込まれる。サーバー向けも新世代デ
バイスの投入が漸く軌道に乗りつつあり回復傾向を見せており、回路検査では後工程向け
の増額が見込める

と判断、また無線
通信機器も物流投
資の加速、ワイヤ
レスイヤホン向け
もコロナ下で需要
拡大が見込めるな
どで売上増額が見
込まれる。このた
め、シャークアン
テナの回復加速、



後工程用回路検査コネクタ、スプリングコネクタの増額で、売上の増額が見込まれ、回路検査
の利益回復も寄与、21/3 期も営利増益に転じ、営利最高益更新が続くとみられる。

新中計を発表、23/3 期に売上高 720 億円、営利 72 億円目指すも利益前倒し達成期待

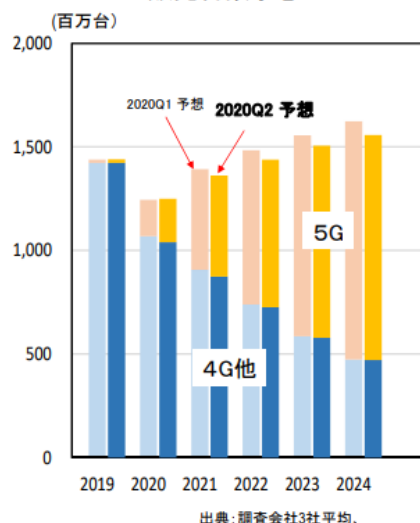
会社側では新中期経営計画を策定、限界突破「GO BEYOND」を合言葉に、既存事業に基づき成長戦略に加え、新たな企業・事業基盤強化で更なる成長力の獲得を目指す。目標値として 23/3 期に売上高 720 億円、営利 72 億円（営利率 10%）を掲げ、更に新規事業拡大で 25/3 期目標として売上高 840 億円、営利 100.8 億円（営利率 12%）を目指す。

中期経営目標

| | 20年3月期 | 21年3月期 予想 | 23年3月期 目標 | 25年3月期 目標 |
|-----------|--------|--------------|--------------|--------------|
| 売上高 | 60,595 | 58,000 | 72,000 | 84,000 |
| 車載通信機器 | 39,264 | 35,700 | 41,000 | 44,000 |
| 回路検査用コネクタ | 12,832 | 13,000 | 19,000 | 25,000 |
| 無線通信機器 | 8,498 | 9,300 | 12,000 | 15,000 |
| 営業利益 | 4,916 | 4,800 | 7,200 | 10,080 |
| 経常利益 | 4,583 | 4,400 | 7,000 | 9,800 |
| 当期純利益 | 3,440 | 3,150 | 5,000 | 6,800 |

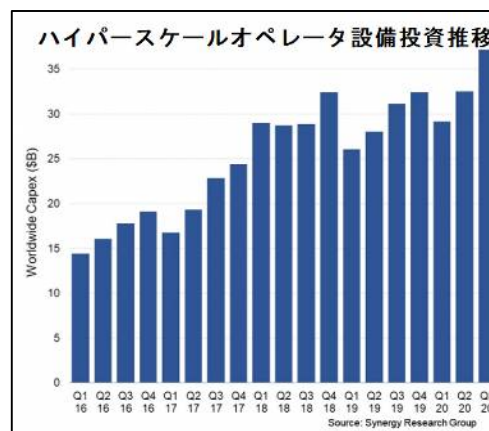
現状、22/3 期は、5G の本格普及から高周波対応のアプリケーションデバイス向けの拡大、ウイズコロナの中でパブリッククラウドの利用が加速し、アマゾンやグーグル、マイクロソフト、アリババなどハイパースケールオペレータによるデータセンタ投資拡大で新世代 CPU や GPU の拡大で同社の回路検査用コネクタの需要拡大加速が見込まれる。具体的には 5G 端末が 2020 年の 2.1 億台から 2021 年は 4.5~5.5 億台に拡大が見込まれ、同社が得意とするミリ波高周波対応の 5G 端末比率も高まろう。特に前工程のプローブビジネスではクアルコムの 5G 向け拡大が期待される。クアルコムは 9 月にミドルハイスマホ向けにミリ波、Sub-6 対応の「Snapdragon750G 5G」を発表したのに続き、12 月にはハイエンドプレミアム市場向けに 5G 時代の本命となるプロセッサ「Snapdragon888」を公開した。ローンチパートナーとして 14 ブランドが紹介され、まずはシャオミ「Mi11」に搭載予定で、21 年初頭の登場となる。ファーウェイの端末生産台数が 2021 年は 4% まで低下するとの試算もあり、設計する 5G スマホ用 CPU「Kirin」の数量は激減となる見通し。この大半をクアルコムの CPU を利用するアップル以外の端末メーカーで埋める形が想定され、OEM ベンダーの多くが中国メーカーであることから、大きく売上が拡大しよう。またクアルコム以外でも新規に前工程の納入が拡大する見通しとのこと。さらに高周波電子部品測定用 YPX も村田製作所や、アップルに納入が多く今後は 5G スマホ用および多入力多出力 (MIMO) テクノロジー等でも急拡大が期待されるスカイワークス向けも拡大が見込める。加えて主力の後工程テストソケットでは、データセンタが巨大化とともに高度化、100G 対応から 400G 対応など、新世代データセンタ投資が本格化しつつあり、インテルの次世代サーバー用 CPU の本格投入が

販売台数予想



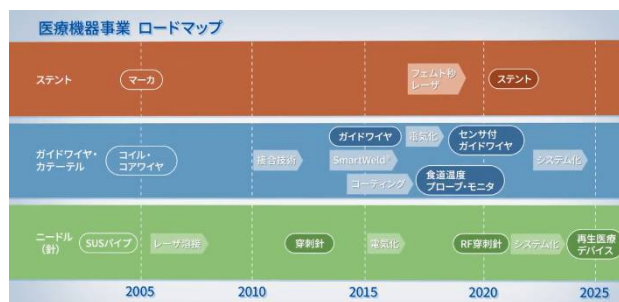
見込まれる。また 5G の本格普及を見据え、ネットワーク機器のデータ処理でエッジサーバ需要の急拡大も期待され、エヌビディアなどエ

ッジサーバ向け GPU 向け等も寄与が高まろう。このため、同社の高周波技術がより必要となる局面で、回路検査コネクタは 25% 程度の成長が見込まれ、収益性も償却増を補い若干高まろう。また無線通信機器は 21/3 期がコロナ影響でプラス、マイナス効果が入り交じり緩やかな拡大に留まっているが、22/3 期はウイズコロナ下で E-コマース拡大、物流投資の加速などでスプリングコネクタの拡大が続く見通しの他、医療機



器分野は本格的に採用増が見込め、同分野も増収増益、利益率も向上しよう。なお、車載通

信機器はコロナショックの影響から立ち直り、コロナ感染加速がない前提で、22/3 は主力のシャークアンテナが SUV 拡大継続で数量増に加え、シャークフィン総合アンテナ (LTE/GNSS/GPS/SDARS/V2X) と



しての利用も高まる見通しの他、収益性が良い GPS は GNSS アンテナとしてドローンや建機、さらには斜面/構造物の変位測定

など防災・減災用途にも拡大が見込まれ、さらに今後は準天頂衛星システムなどの利用も加わってこよう。利益面でも固定費削減効果が維持される見通し。全体を通じ、2 桁増収が見込まれ、MIX 良化で営業利益の増益率が高まり、更に 23/3 期中計の利益率達成の前倒しが見込まれ、23/3 期には中計を上回る収益が期待される。



▼ 車載通信機器セグメント展開領域



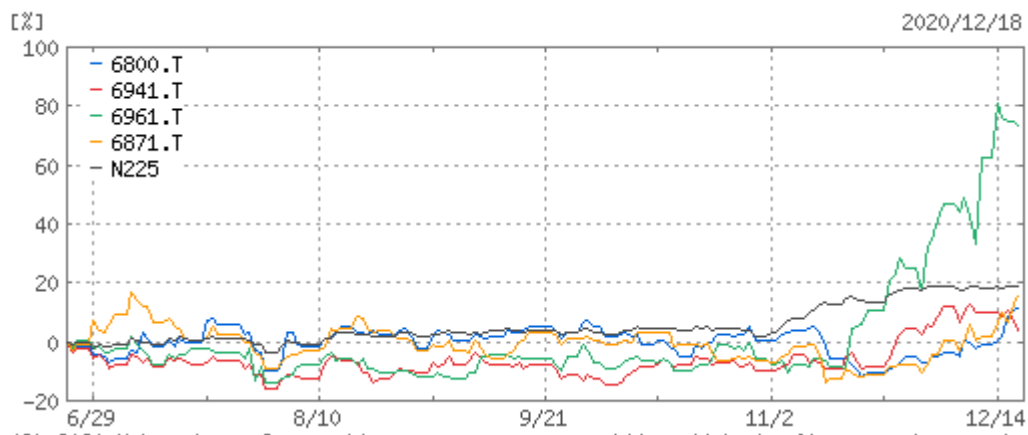
株価は 21/3 期再増額が期待され、年初来高値 3425 円奪回目標にアウトパフォーム継続

株価は 11/10 の Q2 発表で再増額修正も、期待の回路検査コネクタが米中摩擦によるサプライチェーンの混乱などで減額の開示となり、一時的に 17% 程度株価調整したあと出直り、

Q2 発表時株価を超えてきた。会社予想は Q4 を慎重に見ており、再度増額修正から営業利益は増益に転じ営業連続最高益更新見通しで、年初来高値 3425 円の奪還が期待される。また来期は回路検査用コネクタ伸長で再度 2 桁増益に転じる見通しで、5G 関連株として 22/3 期 DO 予想 EPS247 円に対し、過去の同社の高値平均 PER20 倍にあたる 4940 円を目標にアウトパフォーマンス継続とする。

| ヨコオ(8800) | | | | | | | | | | (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 | |
| 19/3期 | 54,753 | 5.5% | 3,029 | -3.4% | 3,286 | 12.9% | 2,209 | -5.5% | 109.18 | 26.00 | |
| 20/3Q1 | 14,975 | 13.1% | 1,175 | 86.3% | 932 | 11.6% | 694 | 20.1% | 34.32 | 0.00 | |
| 20/3Q2 | 14,958 | 11.5% | 1,329 | 91.5% | 1,279 | 41.0% | 951 | 34.3% | 46.98 | 14.00 | |
| 20/3Q3 | 15,238 | 8.5% | 1,401 | 38.0% | 1,051 | 24.7% | 660 | 2.6% | 32.64 | 0.00 | |
| 20/3Q4 | 15,424 | 9.7% | 1,011 | 46.7% | 842 | 20.3% | 650 | 133.0% | 32.14 | 16.00 | |
| 20/3H1 | 29,933 | 12.3% | 2,504 | 89.0% | 2,211 | 26.9% | 1,645 | 27.8% | 81.30 | 14.00 | |
| 20/3H2 | 30,662 | 9.1% | 2,412 | 41.5% | 2,372 | 53.7% | 1,795 | 94.7% | 88.55 | 16.00 | |
| 20/3期 | 60,595 | 10.7% | 4,916 | 62.3% | 4,583 | 39.5% | 3,440 | 55.8% | 169.85 | 30.00 | |
| 21/3Q1 | 11,569 | -22.7% | 426 | -63.7% | 346 | -62.8% | 242 | -65.1% | 11.95 | 0.00 | |
| 21/3Q2会予(8/4) | 14,431 | -3.5% | 1,074 | -19.2% | 804 | -37.1% | 558 | -41.3% | 27.47 | 15.00 | |
| 21/3Q2 | 15,542 | 3.9% | 1,623 | 22.1% | 1,370 | 7.1% | 1,030 | 8.3% | 50.74 | 16.00 | |
| 21/3H1期初会予 | 25,000 | -16.5% | 1,000 | -60.1% | 650 | -70.6% | 450 | -72.7% | 22.18 | 15.00 | |
| 21/3H1修正会予(8/4) | 26,000 | -13.1% | 1,500 | -40.1% | 1,150 | -48.0% | 800 | -51.4% | 39.42 | 15.00 | |
| 21/3H1 | 27,111 | -9.4% | 2,049 | -18.1% | 1,716 | -22.4% | 1,272 | -22.7% | 62.69 | 16.00 | |
| 21/3H2期初会予 | 30,000 | -2.2% | 3,000 | 24.4% | 3,000 | 26.5% | 2,150 | 19.8% | 105.99 | 15.00 | |
| 20/3H2修正会予(8/4) | 30,500 | -0.5% | 2,700 | 11.9% | 2,700 | 13.8% | 1,900 | 5.8% | 93.62 | 15.00 | |
| 21/3H2修正会予(11/10) | 30,889 | 0.7% | 2,751 | 14.1% | 2,684 | 13.2% | 1,878 | 4.6% | 92.39 | 16.00 | |
| 21/3期期初会予 | 55,000 | -9.2% | 4,000 | -18.6% | 3,650 | -20.4% | 2,600 | 24.4% | 128.17 | 30.00 | |
| 21/3期修正会予(8/4) | 56,500 | -6.8% | 4,200 | -14.6% | 3,850 | -16.0% | 2,700 | -21.5% | 133.04 | 30.00 | |
| 21/3期修正会予(11/10) | 58,000 | -4.3% | 4,800 | -2.4% | 4,400 | -4.0% | 3,150 | -8.5% | 155.08 | 32.00 | |
| 22/3期中計予想 | 67,500 | 22.7% | 6,750 | 68.8% | 6,750 | 84.9% | 4,850 | 86.5% | 239.61 | | |
| 23/3期中計(11/10) | 72,000 | | 7,200 | | 7,000 | | 5,000 | | 246.88 | | |
| 25/3期中計(11/10) | 84,000 | | 10,080 | | 9,800 | | 6,800 | | 335.95 | | |
| 21/3期DO予 | 59,000 | -2.6% | 5,200 | 5.8% | 4,800 | 4.7% | 3,450 | 0.3% | 170.00 | 32.00 | |
| 22/3期DO予 | 68,000 | 15.3% | 7,100 | 36.5% | 6,700 | 39.6% | 5,000 | 44.9% | 247.02 | 40.00 | |
| 23/3期DO予 | 75,000 | 10.3% | 8,400 | 18.3% | 8,000 | 19.4% | 5,950 | 19.0% | 292.93 | 48.00 | |

| 年度 | 17/3期 | 18/3期 | 19/3期 | 20/3期 | 21/3期修正会予(8/4) | 21/3期修正会予(11/10) | 23/3期中計(11/10) | 25/3期中計(11/10) | 21/3期DO予 | 22/3期DO予 | 23/3期DO予 |
|-------------|--------|--------|--------|--------|----------------|------------------|----------------|----------------|---------------|---------------|----------|
| 売上高 | 44,077 | 51,919 | 54,753 | 60,595 | 56,500 | 58,000 | 72,000 | 84,000 | 59,000 | 68,000 | 75,000 |
| 営業利益 | 2,517 | 3,136 | 3,029 | 4,916 | 4,200 | 4,800 | 7,200 | 10,080 | 5,200 | 7,100 | 8,400 |
| 経常利益 | 2,608 | 2,911 | 3,286 | 4,583 | 3,850 | 4,400 | 7,000 | 9,800 | 4,800 | 6,700 | 8,000 |
| 親株主帰属純利益 | 2,382 | 2,338 | 2,209 | 3,440 | 2,700 | 3,150 | 5,000 | 6,800 | 3,450 | 5,000 | 5,950 |
| セグメント売上情報年度 | 17/3期 | 18/3期 | 19/3期 | 20/3期 | 21/3期修正会予(8/4) | 21/3期修正会予(11/10) | 23/3期中計(11/10) | 25/3期中計(11/10) | 21/3期DO予 | 22/3期DO予 | 23/3期DO予 |
| 車載通信機器 | 32,029 | 36,256 | 38,183 | 39,264 | 33,000 | 35,700 | 41,000 | 44,000 | 36,200 | 40,000 | 41,800 |
| 回路検査コネクタ | 6,883 | 9,503 | 9,138 | 12,832 | 14,700 | 13,000 | 19,000 | 25,000 | 13,400 | 17,000 | 20,400 |
| 無線通信機器 | 5,164 | 6,158 | 7,429 | 8,498 | 8,800 | 9,300 | 12,000 | 15,000 | 9,400 | 11,000 | 12,800 |
| 合計 | 44,077 | 51,919 | 54,753 | 60,595 | 56,500 | 58,000 | 72,000 | 84,000 | 59,000 | 68,000 | 75,000 |
| セグメント営業利益 | 17/3期 | 18/3期 | 19/3期 | 20/3期 | 21/3期修正会予(8/4) | 21/3期修正会予(11/10) | 23/3期中計(11/10) | 25/3期中計(11/10) | 21/3期DO予 | 22/3期DO予 | 23/3期DO予 |
| 車載通信機器 | 1,153 | 86 | 483 | 30 | | | | | 550 | 1,200 | 1,300 |
| 回路検査コネクタ | 717 | 1,791 | 930 | 3,132 | | | | | 2,600 | 3,500 | 4,300 |
| 無線通信機器 | 575 | 1,240 | 1,616 | 1,755 | | | | | 2,050 | 2,400 | 2,800 |
| 営業利益 | 2,517 | 3,136 | 3,029 | 4,916 | 4,200 | 4,800 | 7,200 | 10,080 | 5,200 | 7,100 | 8,400 |
| 年度 | 17/3期 | 18/3期 | 19/3期 | 20/3期 | 21/3期修正会予(8/4) | 21/3期修正会予(11/10) | 23/3期中計(11/10) | 25/3期中計(11/10) | 21/3期DO予 | 22/3期DO予 | 23/3期DO予 |
| 売上高 | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% |
| 営業利益 | 5.7% | 6.0% | 5.5% | 8.1% | 7.4% | 8.3% | 10.0% | 12.0% | 8.8% | 10.4% | 11.2% |
| 経常利益 | 5.9% | 5.6% | 6.0% | 7.6% | 6.8% | 7.6% | 9.7% | 11.7% | 8.1% | 9.9% | 10.7% |
| 親株主帰属純利益 | 5.4% | 4.5% | 4.0% | 5.7% | 4.8% | 5.4% | 6.9% | 8.1% | 5.8% | 7.4% | 7.9% |
| セグメント営業利益率 | 17/3期 | 18/3期 | 19/3期 | 20/3期 | 21/3期修正会予(8/4) | 21/3期修正会予(11/10) | 23/3期中計(11/10) | 25/3期中計(11/10) | 21/3期DO予 | 22/3期DO予 | 23/3期DO予 |
| 車載通信機器 | 3.6% | 0.2% | 1.3% | 0.1% | | | | | 1.5% | 3.0% | 3.1% |
| 回路検査コネクタ | 10.4% | 18.8% | 10.2% | 24.4% | | | | | 19.4% | 20.6% | 21.1% |
| 無線通信機器 | 11.1% | 20.1% | 21.8% | 20.7% | | | | | 21.8% | 21.8% | 21.9% |
| 営業利益 | 5.7% | 6.0% | 5.5% | 8.1% | 7.4% | 8.3% | 10.0% | 12.0% | 8.8% | 10.4% | 11.2% |



*テストソケット 山一電機 (6941)、エンプラス (6961)、プローブカード 日本マイクロニクス (6871) との比較

