

**Q122.9%増収、86.5%営業増益と収益伸長し増額修正発表も再度大幅増額含み**

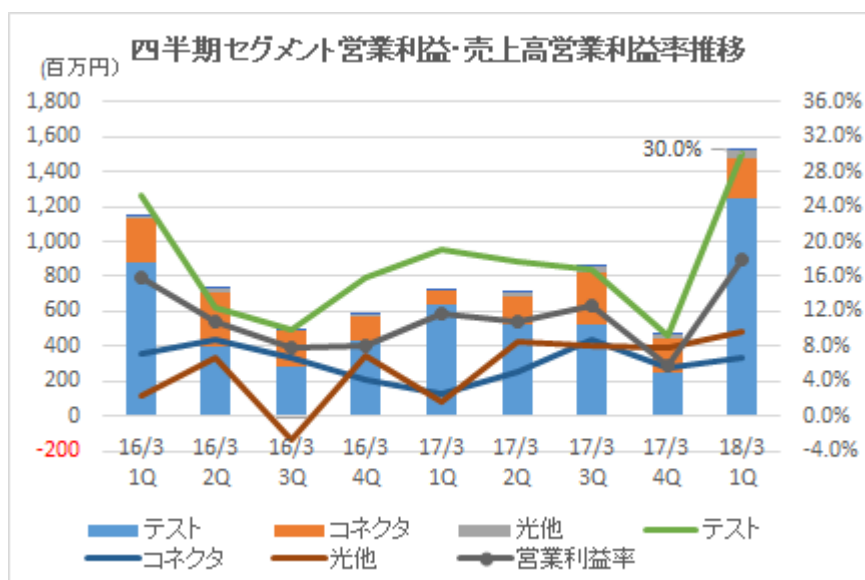
株価 1895 円 (8/10) 時価総額 442 億円 (8/10) 発行済株 23,289 千株 (8/10)  
 PER (18/3DO : 11.5X) PBR (2.13X) 配当(DO)28.00 円 配当利回り : 1.5%

**要約**

- ・ 18/3 期 Q1 は 22.9%増収、86.5%営業増益とテストソリューション活況で収益伸長
- ・ 18/3 期予想を上方修正し、7.6%増収、27.1%営業増益予想も、再度大幅増額修正へ
- ・ 株価は増額を加味、18/3 期 DO 予想 EPS164 円に対し電子部品平均 PER20 倍の 3280 円

**18/3 期 Q1 は 22.9%増収、86.5%営業増益とテストソリューション活況で収益伸長**

8/7 に Q1 決算の開示があり、8/8 に決算説明会が実施された。18/3 期 Q1 は売上高 81.12 億円 (22.9%増)、営業利益 14.48 億円 (86.5%増)、経常利益 14.69 億円 (2.3 倍)、税引利益 12.41 億円 (2.7 倍) と四半期決算で過去最高の数字で着地した。セグメント別では半導体生産増に伴いテストソリューションが伸長、売上高は 25.5%増の 41.50 億円、営業利益 96.5%増の 12.45 億円、営業利益率は 30%に達した。コネクタソリューションも情報通信、自動車関連で伸び、売上高 35.67 億円 (17.1%増) 営業利益 2.35 億円 (2.9 倍)、光関連もスマホや通信機器向けフィルタ製品の好調で売上高 3.93 億円 (58.6%増)、営業利益 0.37 億円 (9.9 倍) と全部門好調な数字となった。全体として前年同期比で固定費が増加して



いないとの説明があり、好採算のバーンインソケットの伸長が収益率向上に直結した。

**18/3 期予想を上方修正し、7.6%増収、27.1%営業増益予想も、再度大幅増額修正へ**

18/3 期 Q1 を受けて 18/3 期の上方修正がアナウンスされ、売上高 285 億円 (10 億円増

額、7.6%増)、営業利益 34.50 億円 (4.5 億円増額、27.1%増)、経常利益 34.50 億円 (5.0 億円増額、34.7%増)、税引利益 26.50 億円 (3.2 億円増額、26.8%増) 予想とした。上期を従来予想比売上高で 17.80 億円、営業利益で 6.7 億円、経常利益 7.00 億円、税引利益 6.2 億円増額しており、形の上では上期増額の一部が下期の減額となるとの想定。

全体として同社は期初計画について控え目な数字を每期提示、その後の増額修正も実現益の超過分を追加する修正が多い。今回、テストソリューション売 upper を期初計画比 15 億円、営業利益で 9.2 億円増額、一方ではコネクタ部門について、フレキシブル回路基板が通信ネットワークやアミューズメント向けに予想ほどの伸びが見込めないとして売上高で 7 億円、営業利益で 4.3 億円減額修正、特に Q2 でのコネクタ部門を営業赤字と想定している。

現状、半導体生産が世界的に活況を呈し、半導体製造装置業界も受注好調が続いている。特に同社はスマホ向け CPU で複数メーカーからの受注を獲得、また 3D フラッシュの本格拡大で収益性の高いバーンインソケットが伸びており、さらに車載向けテストソケットも好調に推移、テストソリューション事業は大幅な上方修正が期待される。為替も前提より円安推移にあることから、18/3 期収益は再度大幅増額修正されよう。

### 株価は増額を加味、18/3 期 DO 予想 EPS164 円に対し電子部品平均 PER20 倍の 3280 円

株価は昨今の半導体関連銘柄の上昇とともに順調に上昇、7/27 には 2256 円の高値を付け、その後円高傾向から下落し、今回会社修正予想 EPS121.05 円に対して PER15.7 倍と、電子部品平均の 20 倍に対して依然割安感がある。実際は上期から増額修正含みで、為替水準が 110 円水準で推移した場合は下期も大幅増額見通し。来期も増益が続く見通しから、DO 予想 EPS164 円に対して、電子部品平均 PER20 倍水準の 3280 円を当面の目標としたい。なお、次世代光インフラの主要関連銘柄の期待も高まるとみられ、中期的に 4000 円大台乗せも十分期待できる。

山一電機(6941)	(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
16/3 期	26,819	5.3%	2,913	22.9%	2,598	2.6%	1,439	-43.8%	61.3	15.00
17/3 期Q1	6,602	-9.5%	776	-33.2%	688	-45.4%	455	-56.4%	20.7	0.00
17/3 期Q2	6,397	-9.6%	691	-9.0%	654	-5.8%	530	-5.8%	24.1	0.00
17/3 期Q3	6,933	11.9%	870	76.7%	988	89.2%	661	1379.9%	30.1	0.00
17/3 期Q4	6,562	5.1%	378	-24.3%	232	91.5%	443	黒転	20.1	20.00
17/3 上期	12,999	-9.6%	1,467	-23.6%	1,341	-31.4%	985	-38.7%	44.5	0.00
17/3 下期	13,495	8.5%	1,248	25.9%	1,220	89.6%	1,104	黒転	50.5	20.00
17/3 期	26,494	-2.3%	2,714	-6.8%	2,561	-1.4%	2,089	45.2%	95.0	20.00
18/3 期Q1	<b>8,112</b>	<b>22.9%</b>	<b>1,448</b>	<b>86.5%</b>	<b>1,469</b>	<b>113.5%</b>	<b>1,241</b>	<b>172.6%</b>	<b>57.4</b>	<b>0.00</b>
18/3 期Q2 会予	7,188	12.4%	752	8.8%	741	13.4%	569	7.3%	25.7	5.00
18/3 上期初会予	13,520	4.0%	1,530	4.3%	1,510	12.5%	1,190	20.7%	55.0	5.00
18/3 上期修正予	15,300	17.7%	2,200	49.9%	2,210	64.7%	1,810	83.6%	83.1	5.00
18/3 下期初会予	13,980	3.6%	1,470	17.8%	1,440	18.0%	1,140	157.3%	52.7	15.00
18/3 下期修会予	13,200	-2.2%	1,250	0.2%	1,240	1.6%	840	-23.9%	38.0	15.00
18/3 期期初会予	27,500	3.8%	3,000	10.5%	2,950	15.2%	2,330	11.5%	107.8	20.00
18/3 期修正会予	<b>28,500</b>	<b>7.8%</b>	<b>3,450</b>	<b>27.1%</b>	<b>3,450</b>	<b>34.7%</b>	<b>2,650</b>	<b>26.8%</b>	<b>121.1</b>	<b>20.00</b>
18/3 上期ARJ予	15,600	20.0%	2,500	70.4%	2,500	86.4%	2,050	108.1%	93.6	8.00
18/3 下期ARJ予	15,100	11.9%	2,200	76.3%	2,200	80.3%	1,550	40.4%	70.8	20.00
18/3 期ARJ予	<b>30,700</b>	<b>15.9%</b>	<b>4,700</b>	<b>73.2%</b>	<b>4,700</b>	<b>83.5%</b>	<b>3,600</b>	<b>72.3%</b>	<b>164.4</b>	<b>28.00</b>
19/3 期ARJ予	33,500	9.1%	5,400	14.9%	5,400	14.9%	4,050	12.5%	185.0	32.00

部門別予想 (単位：百万円)

	15/3	16/3	17/3	18/3期初 上会予	18/3期 修正上会 予	18/3期初 下会予	18/3期 修正下会 予	18/3期初 会予	18/3期 修正会予	18/3上 DO予 (8/12)	18/3下 DO予 (8/12)	18/3DO 予 (8/12)	19/3DO 予 (8/12)
TS事業	11,470	12,160	12,030	6,150	<b>7,600</b>	5,860	<b>5,900</b>	12,010	<b>13,500</b>	8,000	7,300	15,300	16,300
営業利益	1,847	1,980	1,826	1,080	<b>1,980</b>	860	<b>880</b>	1,840	<b>2,860</b>	2,260	1,840	4,100	4,500
コネクタ事業	12,776	13,526	13,188	6,710	<b>6,700</b>	7,340	<b>6,600</b>	14,050	<b>13,300</b>	6,700	7,000	13,700	15,200
営業利益	390	915	734	420	<b>230</b>	540	<b>300</b>	960	<b>530</b>	250	300	550	740
光事業	1,221	1,140	1,269	660	<b>800</b>	780	<b>800</b>	1,440	<b>1,600</b>	900	800	1,700	2,000
営業利益	60	40	87	30	<b>50</b>	70	<b>70</b>	100	<b>120</b>	60	60	120	160
消去	-27	-22	-33	0	<b>-70</b>	0	<b>0</b>	0	<b>-70</b>	-70	-70	-70	0
売上合計	25,467	26,826	26,487	13,520	<b>15,300</b>	13,980	<b>13,200</b>	27,500	<b>28,500</b>	15,600	15,100	30,700	33,500
営業合計	2,370	2,913	2,714	1,530	<b>2,200</b>	1,470	<b>1,250</b>	3,000	<b>3,450</b>	2,500	2,200	4,700	5,400

株価推移

