

日本航空電子 (6807) 決算スモールミーティングメモ アウトパフォーマンス (継続)

18/3 期はスマートフォン向け伸長、タイプ C コネクタも本格拡大期迎え収益増額見通し

株価 1981 円 (10/27) 時価総額 1828 億円 (10/27) 発行済株 92,303 千株 (10/27)  
 PER (16.1X) PBR (1.56X) 配当 30.00 円 配当利回り : 1.51%

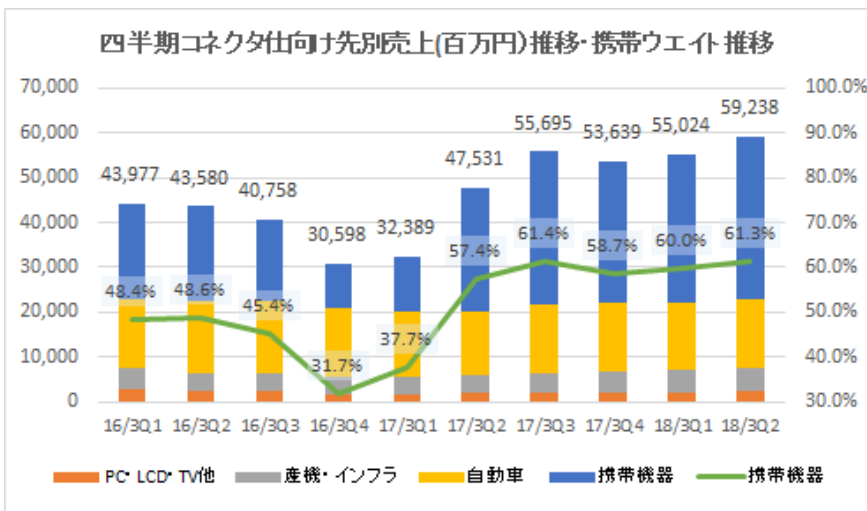
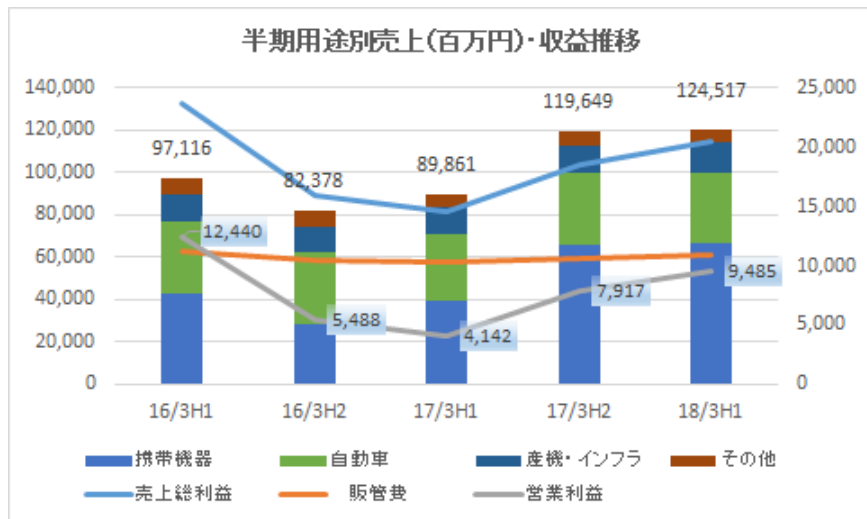
要約

- ・ 18/3 期上期は 38.6%増収、2.3 倍営業増益とスマートフォン大幅増収が寄与
- ・ 18/3 期は下期 iPhone7 向け出荷本格化、タイプ C コネクタも伸長し会社予想上方修正へ
- ・ 19/3 期もタイプ C コネクタの採用拡大、車載向けの継続的な採用増などで収益拡大続く
- ・ 株価は会社予想増額を見込み D O 予想 EPS120 円の 21 倍 2520 円目標

18/3 期上期は 38.6%増収、2.3 倍営業増益とスマートフォン大幅増収が寄与

18/3 期上期決算が 10/25 開示され、10/26、10/27 とスモールミーティングが開催された。

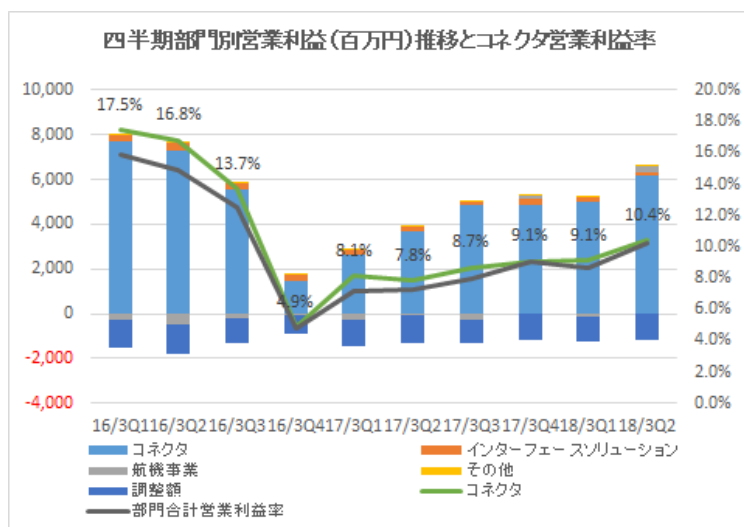
18/3 期上期は売上高 1245.17 億円 (38.6%増)、営業利益 94.85 億円 (2.3 倍)、経常利益 84.53 億円 (3.2 倍)、税引利益 62.01 億円 (1.9 倍) と、期初計画を売上で 45.17 億円、営業利益で 14.85 億円上回って着地した。Q1 時、好調ながら予想変更せず、Q2 も Q1 の勢いを継続した形。D O 予想に対しては売上面ではほぼ予想通り、利益では 10 億円上回った。Q2 は新型 iPhone 向けコネクタの納入本格寄与に加え、ゲーム機用



中心に加えノート PC 向けなどタイプ C コネクタの増大、産機向けでは工作機械向けの増大などが寄与した。ちなみに携帯機器の四半期別売上推移では '16/3Q4 の 96 億円をボトムに拡大、Q1 は 330 億円（前年同期比 2.7 倍）、Q2 は 363 億円（同 33% 増）の売上となっている。

利益面でもコネクタ部門が携帯機器の量的拡大効果

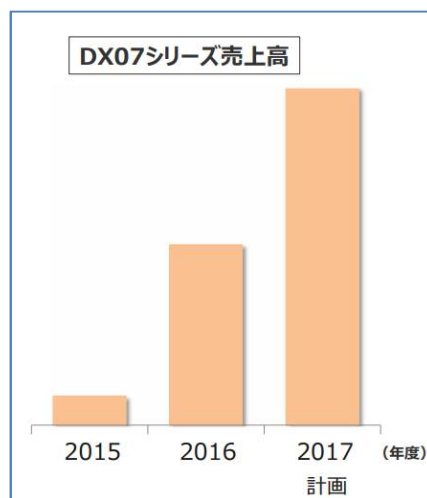
も大きく利益率も為替安定もあり Q2 では 10.4% まで向上している。



### 18/3 期は下期 iPhone7 向け出荷本格化、タイプ C コネクタも伸長し会社予想上方修正へ

上期の好調を受けて会社側では 18/3 期会社予想を上期分だけ増額修正、売上高 2345.20 億円（11.9% 増）、営業利益 174.90 億円（45.0% 増）、経常利益 154.50 億円（68.8% 増）、税引利益 112.0 億円（66.3% 増）とした。内容的には携帯機器について下期は 540 億円まで減少（上期 692 億円、前下期 657 億円）を理由にしている。現状、iPhone8、iPhoneX の投入もあり納期の若干のずれがあってもアップル向けは前期 592 億円程度から大きく落ち込むことはないとみられ、Q4 には中国スマートフォン向けの新機種納入拡大などが見込めることから会社計画を上回る見通しにある。実際、Q3 の出荷動向では Q2 比較で大きな落ち込みとなる見通し

ではない（仮に Q2 対比 10% 減、前 Q 対比でも 10% 減の 325 億円を想定）とのことで、数字上では Q4 が 215 億円（Q3 想定比 34% 減、前 Q4 比 32% 減）と極端に減少する数字となり、現実的ではなく、少なくとも下期 630 億円程度は見込めると判断した。またコネクタ部門は戦略製品のタイプ C コネクタがノート PC 向け、ゲーム機向けに計画を上回る推移を見せ、18/3 期 100 億円（倍増予想）を上回る勢いのほか、車載向けも自動運転など安全システム向けなどに堅調な伸びが見込め、EV 向けでも中国電池メーカー向けにバッテリー用コネクタなど伸長が見込める。このため、会社予想を上回る伸びが期待される。18/3 期はコネクタ部門の増額、産機・インフラ向けでも FA 投資活発化が寄与し、会社予想を上回る収益が期待される。



## 19/3期もタイプCコネクタの採用拡大、車載向けの継続的な採用増などで収益拡大続く

19/3期はアップル向けが一巡感もあり、中国スマートフォン向けでの売上が寄与しても減少する見通し。しかしタイプCコネクタは、10/2に発表したUSB3.1 Gen1/Gen2及び、USB PD3.0規格のケーブルハーネス量産品投入も開始、同分野で先行する同社製品へのニーズが高まろう。19/3期は少なくとも50%増程度、160億円まで拡大見通し。また自動車関連ではADAS関連の車載向けでカメラ向けに加えてミリ波対応、さらにはバッテリー関連、EV充電コネクタなどの伸びが見込まれる。全体として既存のスマートフォン向けコネクタの減退をノートPCやスマートフォン向けタイプCコネクタの増、自動車関連、産業向けの伸びでカバーし、19/3期は緩やかな増収増益が見込まれる。

## 株価は会社予想増額を見込みDO予想EPS137円の21倍2870円目標

同社株価は過去1年、1300円から1700円のボックス内の動きに終始していたが、Q2発表を受けて現在1983円と年初来高値を更新中である。18/3期会社修正予想EPS123円に対してPER16.1倍水準と電子部品平均PER21倍と比較し割安状況にある。来期もタイプCコネクタなどの寄与で増収増益見通しから、DO予想EPS137円に対しPER21倍の2870円を目標とし、BUY継続とする。

日本航空電子(6807)	(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	179,494	-6.1%	17,928	-30.6%	16,945	-26.8%	12,515	-20.6%	137.77	30.00
17/3Q1	36,694	-24.5%	1,431	-78.1%	279	-85.6%	353	-92.4%	3.89	0.00
17/3Q2	53,167	9.6%	2,711	-54.1%	2,359	-54.9%	1,750	-54.4%	19.26	15.00
17/3Q3	60,201	31.7%	3,730	-19.2%	1,587	-67.3%	1,105	-69.3%	12.16	0.00
17/3Q4	59,448	62.2%	4,187	379.1%	4,929	778.6%	3,528	744.0%	38.84	15.00
17/3H1	89,861	-7.5%	4,142	-66.7%	2,638	-77.1%	2,103	-75.3%	23.15	0.00
17/3H2	119,649	45.2%	7,917	44.3%	6,516	20.4%	4,633	15.5%	51.00	15.00
17/3期	209,510	16.7%	12,059	-32.7%	9,154	-46.0%	6,736	-46.2%	74.15	30.00
18/3Q1	59,440	62.0%	4,041	182.3%	3,811	1365.9%	2,794	691.3%	30.75	0.00
18/3Q2会予(7/26)	60,560	13.9%	3,959	46.0%	3,189	35.2%	2,206	26.1%	24.28	15.00
18/3Q2	65,077	22.4%	5,444	100.8%	4,642	96.8%	3,407	94.7%	37.49	15.00
18/3H1 期初会予	120,000	33.5%	8,000	93.1%	7,000	165.3%	5,000	137.7%	55.03	15.00
18/3H1	124,517	38.6%	9,485	129.0%	8,453	220.4%	6,201	194.8%	68.24	15.00
18/3H2 期初会予	110,000	-8.1%	8,000	1.0%	7,000	7.4%	5,000	7.9%	55.03	15.00
18/3期初会予	230,000	9.8%	16,000	32.7%	14,000	52.9%	10,000	48.4%	110.06	30.00
18/3期修正会予(10/25)	234,520	11.9%	17,490	45.0%	15,450	68.8%	11,200	66.3%	123.23	30.00
18/3期H1 DO予(10/10)	124,000	38.0%	8,450	104.0%	7,700	191.9%	5,450	159.2%	59.98	15.00
18/3期H2 DO予(10/10)	121,500	1.5%	8,400	6.1%	7,700	18.2%	5,450	17.6%	59.98	15.00
18/3期H2 DO予(10/27)	123,283	3.0%	9,015	13.9%	8,547	31.2%	6,249	34.9%	68.79	17.00
18/3期DO予(10/10)	245,500	17.2%	16,850	39.7%	15,400	68.2%	10,900	61.8%	119.97	30.00
18/3期DO予(10/27)	247,800	18.3%	18,500	53.4%	17,000	85.7%	12,450	84.8%	137.03	32.00
19/3H1 DO予(10/27)	127,900	2.7%	9,500	0.2%	9,000	6.5%	6,570	6.0%	72.31	16.00
19/3H2 DO予(10/27)	126,100	2.3%	9,500	5.4%	9,000	5.3%	6,580	5.3%	72.39	16.00
19/3期DO予(10/27)	254,000	2.5%	19,000	2.7%	18,000	5.9%	13,150	5.6%	144.70	32.00

セグメント売上	18/3H1	18/3H2D O予	19/3H1 D O予	19/3H2D O予	18/3期 DO予	19/3期 DO予
コネクタ	114,262	112,600	116,900	114,200	226,862	231,100
インターフェースソリューション	4,142	4,600	4,800	5,100	8,742	9,900
航機事業	5,708	5,600	5,800	6,300	11,308	12,100
その他	404	484	400	500	888	900
合計	124,516	123,284	127,900	126,100	247,800	254,000
携帯機器	69,200	65,000	66,000	62,000	134,200	128,000
自動車	33,100	34,300	36,500	37,600	67,400	74,100
産機・インフラ	15,400	16,200	17,300	17,700	31,600	35,000
その他	6,704	7,784	8,100	8,800	14,488	16,900
営業利益	18/3H1	18/3H2D O予	19/3H1 D O予	19/3H2D O予	18/3期 DO予	19/3期 DO予
コネクタ	11,169	10,450	11,150	10,850	21,619	22,000
インターフェースソリューション	381	500	540	560	881	1,100
航機事業	88	350	190	440	438	630
その他	154	210	180	220	364	400
部門合計営業利益	11,794	11,510	12,060	12,070	23,304	24,130
調整額	-2,309	-2,495	-2,560	-2,570	-4,804	-5,130
営業利益	9,485	9,015	9,500	9,500	18,500	19,000
売上高構成比	18/3H1	18/3H2D O予	19/3H1 D O予	19/3H2D O予	18/3期 DO予	19/3期 DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上原価	83.6%	83.7%	83.7%	83.5%	83.7%	83.6%
売上総利益	16.4%	16.3%	16.3%	16.5%	16.3%	16.4%
販管費	8.8%	9.0%	8.8%	9.0%	8.9%	8.9%
営業利益	7.6%	7.3%	7.4%	7.5%	7.5%	7.5%
経常利益	6.8%	6.9%	7.0%	7.1%	6.9%	7.1%
親株主帰属純利益	5.0%	5.1%	5.1%	5.2%	5.0%	5.2%
営業利益率	18/3H1	18/3H2D O予	19/3H1 D O予	19/3H2D O予	18/3期 DO予	19/3期 DO予
コネクタ	9.8%	9.3%	9.5%	9.5%	9.5%	9.5%
インターフェースソリューション	9.2%	10.9%	11.3%	11.0%	10.1%	11.1%
航機事業	1.5%	6.3%	3.3%	7.0%	3.9%	5.2%
その他	38.1%	43.4%	45.0%	44.0%	41.0%	44.4%
部門合計営業利益率	9.5%	9.3%	9.4%	9.6%	9.4%	9.5%
調整	-1.9%	-2.0%	-2.0%	-2.0%	-1.9%	-2.0%
営業利益率	7.6%	7.3%	7.4%	7.5%	7.5%	7.5%

