

21/3 期は回路検査用コネクタ伸長し会社予想増額見通しで 22/3 期再度最高益更新へ

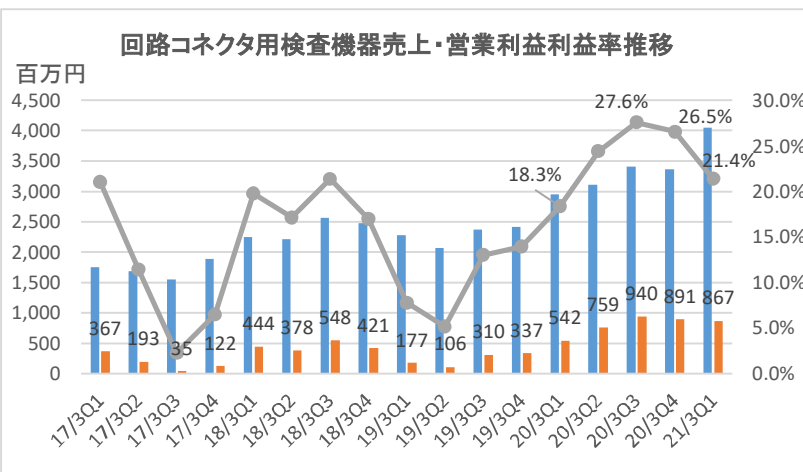
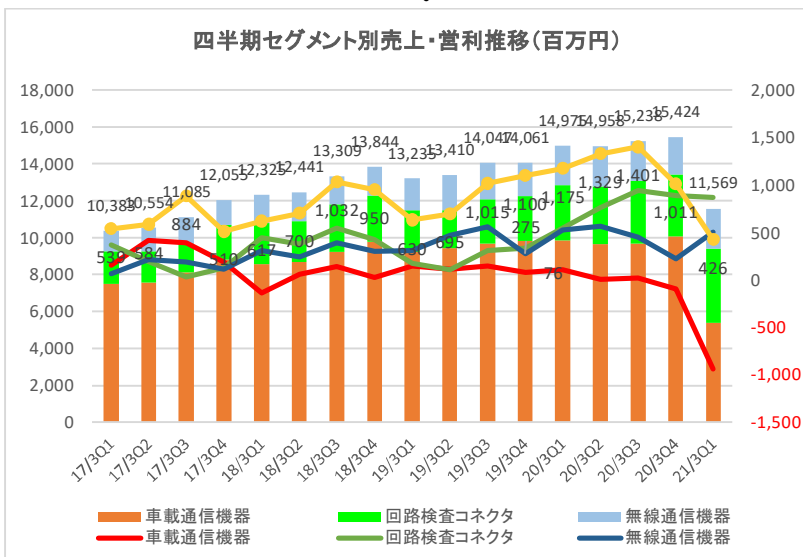
株価 2680 円 (8/19) 時価総額 559 億円 (8/19) 発行済株 20849 千株 (8/19)
 PER (21/3 期 DO 予 18.4X) PBR (2.05X) 配当(21/3) 30 円 配当利回り : 1.12%
 要約

- ・ 20/3Q1 は回路検査コネクタ伸長も車載通信機器がコロナで赤字、22.7%減収 63.7%営利減
- ・ 21/3 期 6.8%減収 14.6%営利減予想に増額修正も回路検査コネクタ増で再度増額修正見通し
- ・ 22/3 期は回路検査用コネクタや無線通信機器で新製品拡大から再度経常最高益更新へ
- ・ 株価は 21/3 期増額が期待され、年初来高値 3425 円奪回目標にアウトパフォーム継続

20/3Q1 は回路検査コネクタ伸長も車載通信機器がコロナで赤字、22.7%減収 63.7%営利減
 21/3Q 決算が 8/4 に開示され、WEB 取材を行った。21/3Q1 は売上高 115.69 億円 (22.7%

減)、営業利益 4.26 億円 (63.7%減)、経常利益 3.46 億円 (62.8%減)、税引利益 2.42 億円 (65.1%減) と、コロナ影響で車載通信機器が大幅減で収益低迷に。

部門別では車載通信機器が売上高 53.67 億円 (45.6%減)、営利 9.42 億円 (10.51 億円悪化、赤字転落) となった。米国、ASEAN、日本でコロナ影響から自動車生産、販売が停滞、主力のシャークアンテナが 50%減など大幅減となり、利益では中国、ベトナム工場の稼働率低下と、生産回復時の固定費増で赤字に。但し、固定費削減なども



あり、想定よりも若干赤字幅が少なかったとのこと。一方、回路検査用コネクタは売上高 40.48 億円（39.6%増）、営利 8.67 億円（60.0%増）と伸長した。主力の後工程検査用ではテレワーク、リモート学習など、PC 向け、データセンター向けロジック、5G 基地局向け高周波対応ソケットなどが伸長、マレーシア工場の一時的停止を挽回し増収、前工程検査用は昨年 4 月より納入を始めた 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続伸し 3.5 倍の大幅増に。利益面でも利益率の高い製品構成が増加し、前年同期比で利益率が 3.1 ポイント向上し 21.4%に。なお Q4 比較では設備投資増による償却負担増、マレーシア工場操業停止、原材料の四塩化金、パラジウムなどの原材料価格高騰などのコストアップがあり、利益率が低下したように見えるものの、実質的には MIX 良化で収益率が向上している。無線機器は売上高 21.53 億円（0.0%増）、営利 5.02 億円（4.3%減）に。主力の微細スプリングコネクタは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 3 割近い伸びを示し、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 向け特需が 4 倍強となったが、一方でサムソンワイヤレスイヤホン向けがコロナで 6 割強減少、電子タバコ向けが全くなき 3 億円近い減少、トータルでは 3%減に。医療デバイスが 10%強の伸びと手術件数減の中で堅調な伸びを示し、全体では売上横ばいを確保した。利益は高収益だった電子タバコ向けがなくなり MIX 悪化で減益に。

全体を通じ、Q1 は検査用コネクタが想定を上回った事に加え、車載通信機器も主力ユーザーであるトヨタ系の減少が想定より少なく、会社計画に対して上振れたとのこと。

1/3 期 6.8%減収 14.6%営利減予想に増額修正も回路検査コネクタ増で再度増額修正見通し

Q1 業績を受け、会社側では通期見通しを若干増額修正、売上高 565 億円（6.8%減、15 億円増額）、営利 42 億円（14.6%減、2 億円増額）、経常利益 38.5 億円（16.0%減、2 億円増額）、税引利益 27 億円（21.5%減、1 億円増額）予想とした。但し、上期について売上で 10 億円、営利で 5 億円増額も、下期は売上 5 億円増額ながら営利は 3 億円減額修正した。

部門別売上では車載通信機器が工場生産の再開、同社の納入の多いトヨタ向けが想定ほど落ち込まない見通しなどで期初計画に対し 30 億円増の売上高 330 億円（16.0%減）を見込む。一方で回路検査用コネクタは前工程のクアルコム向けは例年より前倒しで Q1 に出荷があり、Q2 以降は大幅減速、また 21 年モデル向けが不透明として下期を上期比減として期初計画の 8 割増を 5 割増に減額している。主力の後工程もサーバー向けなどが一旦落ち着くと判断で期初計画を 8.5 億円減額し、全体で期初計画を 13 億円下回る売上高 147 億円（14.6%増）を見込む。無線通信機器もワイヤレスイヤホン向けなど一服で売上高 2 億円減額の売上高 88 億円（3.6%増）予想とした。

利益面では MIX 悪化で下期は期初計画を下回るとしている。部門別では車載通信機器部門の利益が Q2 に収支均衡まで回復、その後下期は営業利益率で 1%程度を確保できるとしている。回路検査用コネクタは売上減額と経費増などから利益率の低下を見込んでいる。

このような会社見通しであるが、現状、半導体は先端半導体への需要は依然として旺盛で、

微細化、多ピン化、高周波対応などのニーズが高まっており、回路検査部門の収益上方修正が見込まれ、全体としても同部門の収益上乘せで再度収益の上乗せが期待される。

22/3 期は回路検査用コネクタや無線通信機器で新製品拡大から再度経常最高益更新へ

22/3 期は 2019 年に中計として売上高 675 億円、営利率 67.5 億円を目指しているが、21/3 期にコロナ影響が車載通信機器を直撃、22/3 期中計達成が危ぶまれる状況にある。しかし同社の中計に対し、21/3 期は回路検査用コネクタが減額されたものの 147 億円予想と、22/3 期想定 130 億円を既に 17 億円上回る数字となっている。22/3 期は 5G 端末の本格拡大でミリ波対応など、同社の高周波技術がより必要となる局面で、20%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、22/3 期は今期伸び悩む分が挽回可能なほか、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、また利益率も向上しよう。一方、採算が劣る車載通信機器はコロナショックの影響が残り、22/3 期も戻りは U 字回復との見方が多く、20/3 期水準までの売上回帰程度に止まり、会社中計の 445 億円は大きくショートしよう。また利益面では自動化、生産効率向上で黒字化は可能も、利益水準は低位に止まろう。

全体を通じ、22/3 期は回路検査用コネクタの伸長で MIX が改善、無線通信機器も精密スプリングコネクタの用途拡大、医療機器の収益性向上などが見込め、車載通信機器の伸び悩みを補い、中計計画を上回り、再度最高益更新が見込める。

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

株価は全体相場の下落とともに急落し 3/13 には 1863 円の年初来安値をつけたあと反発し、6/9 には 2900 円と安値から 1000 円戻した。しかしその後は自動車販売の世界的な低迷、スマホ販売の下方修正見通しなどもあり、2500 円～2800 円の範囲で推移、8/5 の Q1 発表で増額修正も、インテルの開発遅延などのアナウンスもあり、さえない動きで推移している。現状、21/3 期会社修正予想は回路検査コネクタなどで控えめな見通しとしており、再度増額修正見通しで、当面、年初来高値 3425 円の奪還が見込まれる。また来期は回路検査用コネクタ伸長で再度最高益更新が見込まれ、5G 関連株として 22/3 期 DO 予想 EPS235 円に対し、過去の同社の高値平均 PER20 倍にあたる 4700 円を目標にアウトパフォーム継続とする。

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	
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	
21/3H1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	26,000	-13.1%	1,500	-40.1%	1,150	-48.0%	800	-51.4%	39.42	15.00	
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	
21/3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	
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		
21/3H1DO予	26,300	-12.1%	1,650	-34.1%	1,300	-41.2%	900	-45.3%	44.35	15.00	
21/3H2DO予	31,000	1.1%	2,900	20.2%	2,900	22.3%	2,050	14.2%	101.01	15.00	
21/3期DO予	57,300	-5.4%	4,550	-7.4%	4,200	-8.4%	2,950	-14.2%	145.36	30.00	
22/3期DO予	68,000	18.7%	7,200	58.2%	6,900	64.3%	4,750	61.0%	234.67	40.00	

年度	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期期初会予	21/3期修正会予(8/4)	22/3期中計予想	21/3期DO予	22/3期DO予
売上高	44,077	51,919	54,753	60,595	55,000	56,500	67,500	57,300	68,000
営業利益	2,517	3,136	3,029	4,916	4,000	4,200	6,750	4,550	7,200
経常利益	2,608	2,911	3,286	4,583	3,650	3,850	6,750	4,200	6,900
親株主帰属純利益	2,382	2,338	2,209	3,440	2,600	2,700	4,850	2,950	4,750
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期期初会予	21/3期修正会予(8/4)	22/3期中計予想	21/3期DO予	22/3期DO予
車載通信機器	32,029	36,256	38,183	39,264	30,000	33,000	44,500	33,000	39,000
回路検査コネクタ	6,883	9,503	9,138	12,832	16,000	14,700	13,000	15,500	18,500
無線通信機器	5,164	6,158	7,429	8,498	9,000	8,800	10,000	8,800	10,500
合計	44,077	51,919	54,753	60,595	55,000	56,500	67,500	57,300	68,000
セグメント営業利益	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期期初会予	21/3期修正会予(8/4)	22/3期中計予想	21/3期DO予	22/3期DO予
車載通信機器	1,153	86	483	30				-750	550
回路検査コネクタ	717	1,791	930	3,132				3,300	4,250
無線通信機器	575	1,240	1,616	1,755				2,000	2,400
営業利益	2,517	3,136	3,029	4,916	4,000	4,200	6,750	4,550	7,200
年度	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期期初会予	21/3期修正会予(8/4)	22/3期中計予想	21/3期DO予	22/3期DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
営業利益	5.7%	6.0%	5.5%	8.1%	7.3%	7.4%	10.0%	7.9%	10.6%
経常利益	5.9%	5.6%	6.0%	7.6%	6.6%	6.8%	10.0%	7.3%	10.1%
親株主帰属純利益	5.4%	4.5%	4.0%	5.7%	4.7%	4.8%	7.2%	5.1%	7.0%
セグメント営業利益率	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期期初会予	21/3期修正会予(8/4)	22/3期中計予想	21/3期DO予	22/3期DO予
車載通信機器	3.6%	0.2%	1.3%	0.1%				-2.3%	1.4%
回路検査コネクタ	10.4%	18.8%	10.2%	24.4%				21.3%	23.0%
無線通信機器	11.1%	20.1%	21.8%	20.7%				22.7%	22.9%
営業利益	5.7%	6.0%	5.5%	8.1%	7.3%	7.4%	10.0%	7.9%	10.6%

YOKOWO CO.,LTD.

2020/8/19

