

21/3 期 13.4%増収 14.1%増と最高益、22/3 期 11.9%増収 20.2%増と増額期待

株価 10520 円 (4/28) 時価総額 20915 億円 発行済株 199567 千株

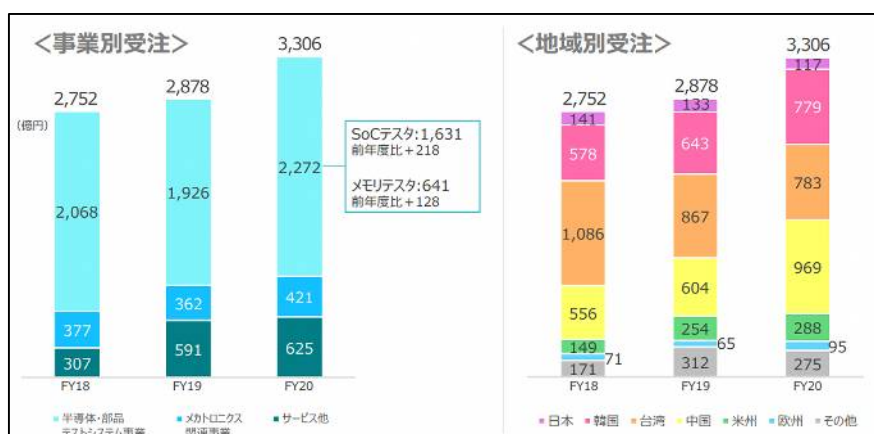
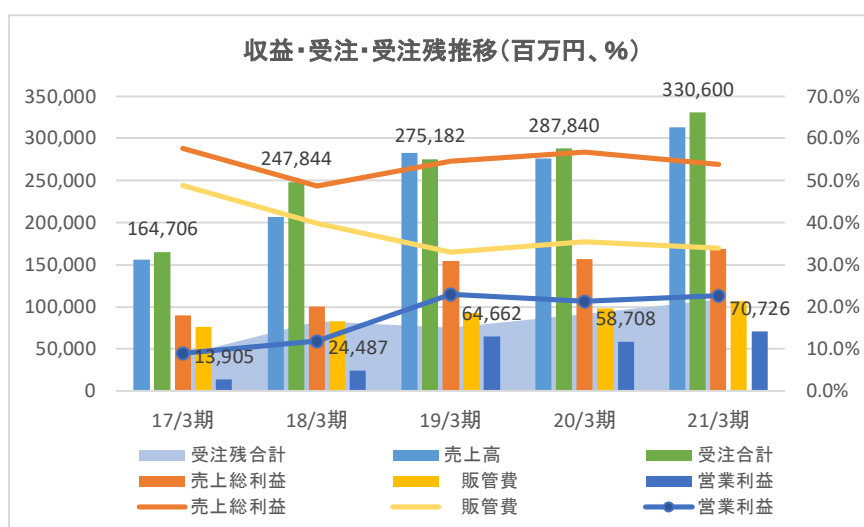
PER (22/3 期 DO 予 30.6X) PBR (8.62X) 配当 (22/3DO 予) 120 円 配当利回り : 1.1%

要約

- ・ 21/3 期は 13.4%増収 20.5%増と最高益、14.9%増と受注増、受注残 19.6%増と計画上振れ最高益
- ・ 22/3 期 SoC、メモリテストとも需要旺盛で 11.9%増収、20.2%増と増額期待大
- ・ 株価は最高益更新を評価、公開来高値 14000 円目標にアウトパフォーム継続

21/3 期は 13.4%増収 20.5%増と最高益、14.9%増と受注増、受注残 19.6%増と計画上振れ最高益

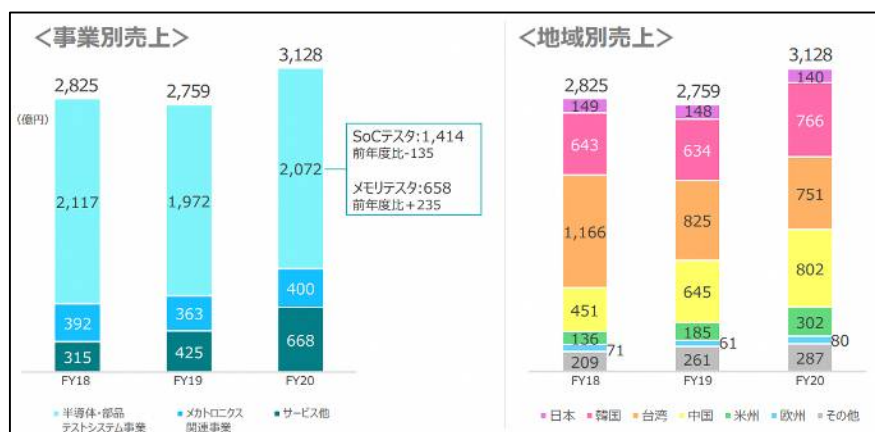
21/3 決算が 4/27 に開示され、電話説明会が同日行われた。21/3 期は売上高 3128 億円 (13.4%増)、営業利益 707 億円 (20.5%増)、税引利益 698 億円 (18.9%増)、税引利益 698 億円 (30.4%増)、受注 3306 億円 (14.9%増)、受注残 1088 億円 (19.6%増) と、初めて売上高で 3000 億円を突破し利益も当期利益で最高益更新となった。1月時点予想に対し、売上で 78 億円、営業利益で 37 億円、税引利益で 56 億円、税引利益で 83 億円上振れての着地となった。税引利益の増額が



大きいのは将来の減税効果を勘案した繰り延べ税額 100 億円の効果があり、増額幅が大きくなり、税引利益で最高益を更新する形となった。

セグメント別では半導体・部品テスト事業が売上高 2072 億円（5.1%増）、営利 616 億円（5.4%減）、受注 2272 億円（18.0%増）、受注残 606 億円（49.1%増）となった。SoC (System on Chip) テスタが

Huawei への対中半導体規制強化で需要減から一転増加、Q3 以降、他方面で需要が高まり、特にドライバ IC 向け等に伸長。売上高は 1 月計画比微増の 1414 億



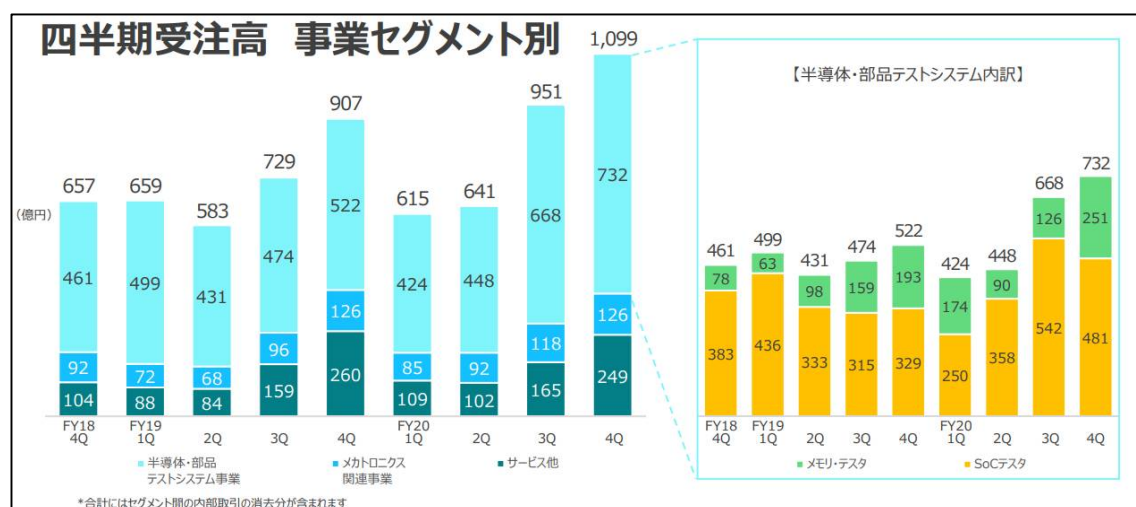
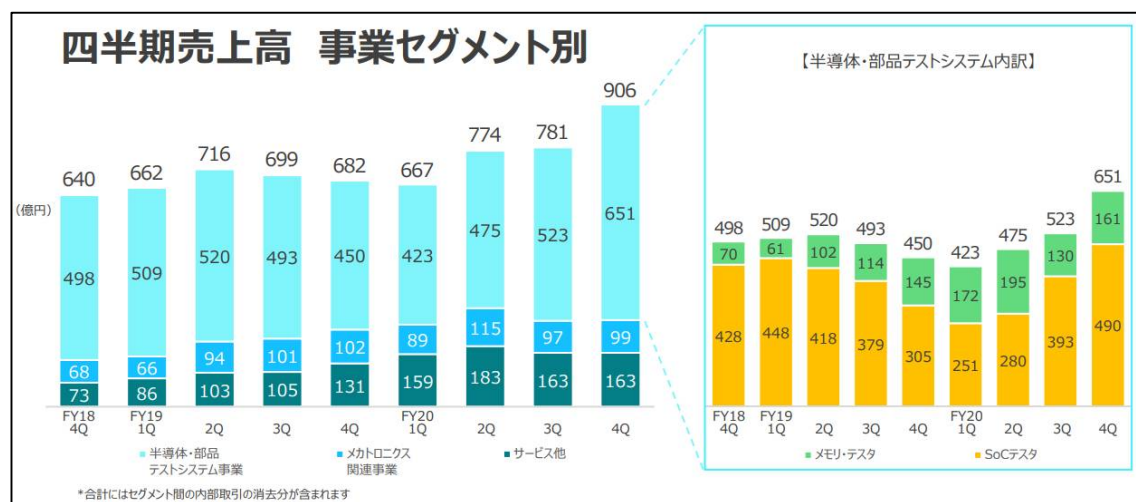
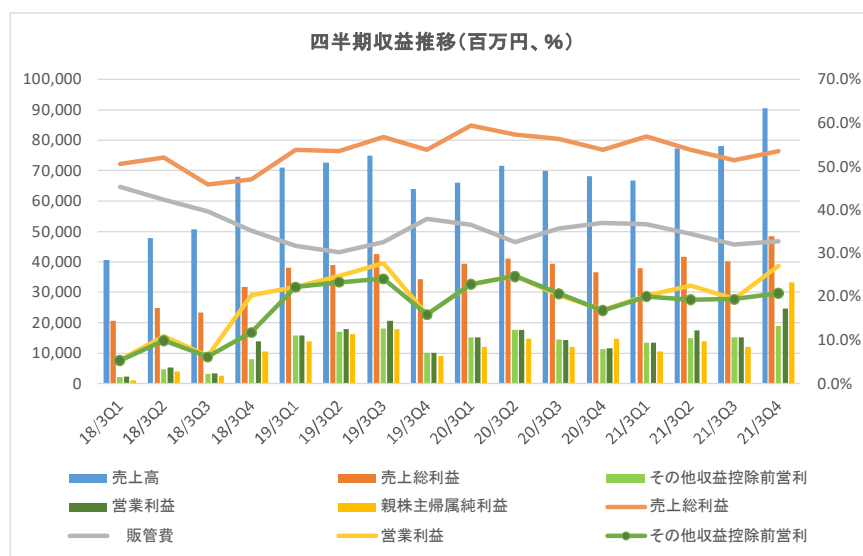
円（8.7%減）に止まるも、受注は 1631 億円（230 億円増額、15.4%増）となった。メモリ テスタは売上高 658 億円（48 億円増額、55.6%増）、受注 641 億円（31 億円増額、25.0%増）と、DRAM、3DNAND 向けとも順調に拡大した。メカトロニクス関連事業は売上高 400 億円（10.2%増）、営利 50 億円（54.5 億円改善し黒字転換）、受注高 421 億円（16.3%増）と、テスト事業の回復でデバイスインターフェース製品が伸長したこと、Q2 にプローブカード事業を譲渡し、24.5 億円の事業譲渡益が含まれており大幅黒字転換（この分を除いても 30 億円改善）に。サービス他は売上高 668 億円（57.2%増）、営利 104 億円（3.5 倍）、受注 625 億円（5.8%増）と、買収した Essai 社製品やシステムレベルテスト増の寄与で大幅増収、先行投資負担も一巡し、増収効果が本格寄与し大幅増益に。なお売上、受注におけるシステムレベルテスト比率は 50%程度となっており、M&A 効果が大きく貢献しているが、保守サービス契約も順調な伸びとなっているとのこと。

次に地域別では、売上、受注ともに中国向けが最大となった。半導体システムでは SoC に加え、メモリ テスタも好調、一方、台湾向けは米中摩擦の影響でスマホ向けなどが一時的に影響を受けたこともあり受注、売上とも減少した。韓国向けはスマホ AP 向け SoC テスタ、メモリ 向けも堅調に推移した。

全体を通じ、利益面では、Q2 にプローブカード事業の譲渡益 24.5 億円、Q4 にアドバンテストヨーロッパ（従業員 740 名）の退職給付制度移行に伴う一時的な利益 55.69 億円が加わっており、実質的なその他収益除く営業利益では 624 億円（6.3%増）となる。売上高実質営業利益率では 1.3 ポイント悪化し 20.0%となるが、基本的には収益性の高い SoC テスタの半導体・部品テストシステム事業の売上高構成比が 78.6%から 68.2%と 10.4 ポイント低下し、減収となり、MIX 悪化したことが影響している。

なお四半期推移では、Q4 で受注、売上とも過去最高を記録、コロナ影響が大きく影響し

た Q1 をボトムに、米中摩擦でスマホのサプライチェーンの混乱を引きずった Q2 の伸び悩みから、Q3、Q4 と急速に収益、受注が拡大しており、この状況が新年度スタート後も継続している。



22/3 期 SoC、メモリテストとも需要旺盛で 11.9%増収、20.2%増収予想は上振れ期待大

22/3 期の会社予想は売上高 3500 億円 (11.9%増)、増収 850 億円 (20.2%増)、税引利益 640 億円 (8.3%減)、受注 3500 億円 (5.9%増)、受注残 1088 億円 (0%増) を見込む。

部門別売上では半導体システム 2370 億円 (14%増)、内訳は SoC テスタ 1690 億円 (20%増)、メモリテスト 680 億円 (3%増) を見込む。SoC テスタは上期に 5G 関連向け、下期は最先端デバイス向けを見込み、上期に多少ウエイトが高く、下期は減速する前提。メモリは前期非常に伸びたものの反動もあり、今期は上期、下期横ばいを見込む。なお、SoC テスタ市場見通しとして、2020 年実績 300 億ドルに対し、2021 年 340 億ドル超 (13%増超)、メモリテスト市場を 2020 年の 120 億ドルに対し 130 億ドル超 (8.3%増超) の前提を置いている。

メカトロは 420 億円 (5%増) と、メモリテストの伸び率鈍化、プローブ事業譲渡もあり同様に伸び率鈍化を想定、但し上下比較では下期に売上増を見込む。サービスは 710 億円 (6%増) を見込む。システムレベルテスト事業の堅調な伸び、フィールドサービスも設置台数の増加で堅調に推移するとした。但し、コロナ影響もあり上期を慎重にみて、下期は大幅増を見込むが多少控えめな数字としている。

前 4Q が四半期として過去最高の売上、受注ということもあり、従来は Q1 で多少受注が落ち込むイメージも、現状、依然として受注状況が好調を維持しているとのことで、受注残高も多く、上期収益上方修正が期待される。また下期についても、SoC テスタは昨年発表したエクサケールがスキャンテストの高速化、スループットの向上、さらに様々なデバイスに対応可能と言うことで、需要の多様化に対し強い引合いがあるとのことで、市場全体の伸びも増額されると見られる。しかも同社が得意とする DDI(大型ディスプレイドライブ IC) や CMOS イメージセンサ関連、車載関連など、テラダインに対し優位な分野の伸びが見込まれ、下期受注も落ち込まない可能性がある。また同社シェアが 56%と高いメモリテストについては、HPC 対応で下期に 5 ナノデザインルールでの先端デバイスの本格投入が期待され、生産能力増強、微細化技術対応等が見込まれ、下期に改めて需要拡大が想定される。システムレベルテストなども AP、HPC、車載など、裾野の拡大で伸びが期待され、こちらも 10%程度の伸びが見込まれ、全体として売上高、受注の上振れが期待される。

利益面では、総利益率を 55%と、21/3 期比 1.2 ポイント向上をみているが、これは SoC テスタ構成比がアップすることで MIX 良化が期待されるため。但し、販管費では研究開発費増 (33 億円増の 460 億円)、償却負担増 (17 億円増の 135 億円)、その他収益が剥落する (85 億円が 5 億円、75 億円減) 見通しで、営業利益率は 24.3%と 1.7 ポイント向上するに止まるとしている (一時費用を除くでは 20.0%が 4.3 ポイント向上)。このため、売上増額となれば、固定費分の増加は少ないとみられ、利益の増額幅は大きくなろう。

なお同社は次期中計について 5/24 に説明会を実施する予定となっている。この席で、従来の中長期経営方針「グランドデザイン FT18-27」の売上高目標 4000 億円達成の前倒し、また新たな成長シナリオが示されるものとみられる。

株価は最高益更新を評価、公開来高値 14000 円目標にアウトパフォーム継続

同社株価は TSMC の 2021 年半導体設備投資大幅拡大等のアナウンスの中で半導体製造装置、検査装置の代表株として、4/7 に 10990 円の年初来高値を更新、その後も値段を保っている。現状、今期会社予想 EPS324 円に対し、PER32.3 倍は電機平均 PER44.8 倍に対し割安も、東京エレクトロンの 22/3 期コンセンサス予想 EPS1885 円に対し PER26 倍と比較して多少割高感がある。しかし会社予想は控えめで、半期予想を開示していないものの前期に対し上期大幅な増収増益となる事が確実であり、1999 年の公開来高値 13970 円を目標にアウトパフォーム継続としたい。

アドバンテスト(6857)	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
20/3期	275,894	-2.3%	58,708	-9.2%	58,574	-11.5%	53,532	-6.1%	270.1	82.00
21/3Q1会予	70,000	5.8%	13,000	-14.2%	13,000	-13.0%	10,500	-13.1%	53.0	0.00
21/3Q1	66,725	0.8%	13,458	-11.2%	12,895	-13.7%	10,550	-12.7%	53.2	0.00
21/3Q2会予(7/30)	73,275	2.4%	14,242	-19.6%	14,205	-22.5%	11,350	-22.7%	57.2	未定
21/3Q2	77,377	8.1%	17,479	-1.3%	16,425	-10.4%	13,941	-5.1%	70.5	38.00
21/3Q3	78,072	11.7%	15,241	6.9%	13,848	-4.4%	12,027	0.7%	61.3	0.00
21/3Q4会予(1/28)	82,826	21.4%	20,822	79.9%	20,832	92.6%	24,982	68.6%	125.5	57.00
21/3Q4	90,615	32.8%	24,548	112.0%	26,450	144.5%	33,269	124.5%	105.8	80.00
21/3H1会予(7/30)	140,000	1.6%	27,700	-15.7%	27,100	-18.6%	21,900	-18.2%	110.4	未定
21/3H1	144,102	4.6%	30,937	-5.9%	29,320	-11.9%	24,491	-8.5%	123.6	38.00
21/3H2会予(7/30)	120,000	-13.1%	17,300	-33.0%	17,300	-31.6%	13,900	-48.1%	77.4	未定
21/3H2修正会予(10/29)	115,898	-16.1%	21,563	-16.5%	21,580	-14.7%	18,009	-32.7%	110.4	未定
21/3H2修正会予(1/28)	160,898	16.5%	36,063	39.6%	34,680	37.1%	37,009	38.3%	186.8	57.00
21/3H2	168,687	22.1%	39,789	54.0%	40,298	59.3%	45,296	69.3%	167.1	80.00
21/3期会予(7/30)	260,000	-5.8%	45,000	-23.3%	44,400	-24.2%	35,800	-33.1%	187.7	未定
21/3期修正会予(10/29)	275,000	-0.3%	52,500	-10.6%	50,900	-13.1%	42,500	-20.6%	214.5	未定
21/3期修正会予(1/28)	305,000	10.5%	67,000	14.1%	64,000	9.3%	61,500	14.9%	310.4	95.00
21/3期	312,789	13.4%	70,726	20.5%	69,618	18.9%	69,787	30.4%	353.9	118.00
22/3期会予	350,000	11.9%	85,000	20.2%	85,000	22.1%	64,000	-8.3%	324.5	未定
21/3期旧DO予	306,000	10.9%	71,000	20.9%	68,000	16.1%	65,000	21.4%	328.1	100.00
22/3期旧DO予	352,000	15.0%	84,500	19.0%	81,500	19.9%	69,000	6.2%	348.3	105.00
22/3期DO予	360,000	15.1%	90,000	27.3%	90,000	29.3%	67,500	-3.3%	342.3	120.00
23/3期旧DO予	380,000	8.0%	91,500	8.3%	88,500	8.6%	75,200	9.0%	379.5	115.00
23/3期DO予	400,000	11.1%	104,000	15.6%	104,000	15.6%	78,000	15.6%	395.5	140.00





*東京エレクトロン（8035）、SCREEN（7735）、ディスコ（6146）との比較



*テスト、計測としてテラダイン（TER）、東京精密（7729）、レーザーテック（6920）との比較

年度	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期	22/3期 会予	22/3期旧 DO予	22/3期 DO予	23/3期旧 DO予	23/3期 DO予
売上高	155,916	207,223	282,456	275,894	312,789	350,000	352,000	360,000	380,000	400,000
売上総利益	89,740	100,635	154,039	156,497	168,291	192,500	196,500	199,000	210,500	220,000
販管費	76,174	82,645	93,100	97,751	105,870	107,500	112,000	109,000	119,000	116,000
営業利益	13,905	24,487	64,662	58,708	70,726	85,000	84,500	90,000	91,500	104,000
税引利益	15,022	24,282	66,211	58,574	69,618	85,000	81,500	90,000	88,500	104,000
親株主帰属純利益	14,201	18,103	56,993	53,532	69,787	64,000	69,000	67,500	75,200	78,000
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	22/3期 会予	22/3期旧 DO予	22/3期 DO予	23/3期旧 DO予	23/3期 DO予
半導体システム	101,262	140,864	211,713	197,154	207,203	237,000	230,000	244,000	245,000	273,000
メモリテスト	27,200	53,000	63,082	42,223	65,800	68,000	76,000	70,000	85,000	80,000
SoCテスト	74,100	87,900	148,635	154,931	141,400	169,000	154,000	174,000	160,000	193,000
メカトロ	25,158	35,893	39,229	36,293	40,005	42,000	47,000	43,000	50,000	48,000
サービス	29,496	30,466	31,514	42,526	66,753	71,000	75,000	73,000	85,000	79,000
合計	155,916	207,223	282,456	275,894	312,789	350,000	352,000	360,000	380,000	400,000
セグメント営業利益	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期	22/3期 会予	22/3期旧 DO予	22/3期 DO予	23/3期旧 DO予	23/3期 DO予
半導体システム 営業	16,652	28,917	65,058	65,155	61,617		77,000	81,200	82,000	92,000
メカトロ	-1,529	-2,783	-712	-497	4,955		5,000	3,000	5,400	4,500
サービス	4,817	4,197	4,242	2,966	10,419		12,000	11,800	13,600	13,500
小計	19,940	30,331	68,588	67,624	76,991		94,000	96,000	101,000	110,000
調整額	-5,353	-956	-2,069	-8,034	-4,641		-9,500	-6,000	-9,500	-6,000
営業合計	13,905	24,487	64,662	53,532	72,350	85,000	84,500	90,000	91,500	104,000
セグメント利益率	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期	22/3期 会予	22/3期旧 DO予	22/3期 DO予	23/3期旧 DO予	23/3期 DO予
半導体システム	16.4%	20.5%	30.7%	33.0%	29.7%		33.5%	33.3%	33.5%	33.7%
メカトロ	-6.1%	-7.8%	-1.8%	-1.4%	12.4%		10.6%	7.0%	10.8%	9.4%
サービス	16.3%	13.8%	13.5%	7.0%	15.6%		16.0%	16.2%	16.0%	17.1%
営業利益	8.9%	11.8%	22.9%	19.4%	23.1%	24.3%	24.0%	25.0%	24.1%	26.0%
セグメント受注	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期	22/3期 会予	22/3期旧 DO予	22/3期 DO予	23/3期旧 DO予	23/3期 DO予
半導体システム	106,242	169,735	206,757	192,592	227,200			262,000	140,400	277,000
メモリテスト	35,600	53,000	44,500	51,300	64,100			72,000		82,000
SoCテスト	70,600	116,735	162,257	141,292	163,100			190,000		195,000
メカトロ	26,922	44,010	37,746	36,240	42,100			44,000	23,600	48,000
サービス	31,542	34,099	30,679	59,087	62,500			74,000	33,100	80,000
受注合計	164,706	247,844	275,182	287,840	330,600	350,000	370,000	380,000	197,100	405,000
	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期	22/3期 会予				
設備投資	4,800	5,400	6,600	9,900	13,700	15,000				
減価償却費	5,200	5,000	5,000	10,900	11,800	13,500				
研究開発費	31,200	33,500	37,900	40,100	42,700	46,000				
年度	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期	22/3期 会予	22/3期旧 DO予	22/3期 DO予	23/3期旧 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%
売上総利益	57.6%	48.6%	54.5%	56.7%	53.8%	55.0%	55.8%	55.3%	55.4%	55.0%
販管費	48.9%	39.9%	33.0%	35.4%	33.8%	30.7%	31.8%	30.3%	31.3%	29.0%
営業利益	8.9%	11.8%	22.9%	21.3%	22.6%	24.3%	24.0%	25.0%	24.1%	26.0%
税引利益	9.1%	8.7%	20.2%	19.4%	22.3%	18.3%	19.6%	18.8%	19.8%	19.5%