

21/6 期 5G や車載増で 14.9%増収 63.5%増に増額し最高益更新、22/6 期も上伸へ

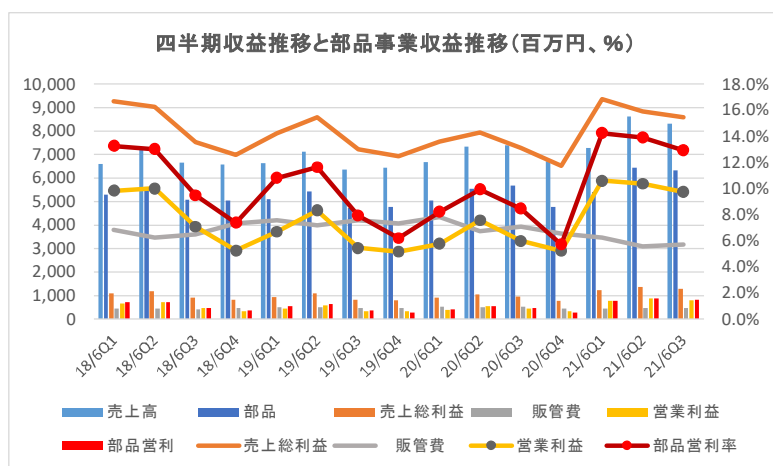
株価 (6/18) : 1005 円、 時価総額 145 億円、 発行済株数 14404 千株
 PER (21/6DO 予) : 7.2X PBR0.77X 配当 (21/6DO 予 14 円) 配当利回り 1.4%

- ・ 21/6Q3 は 12.8%増収 83.3%増とコネクタ等部品繁忙で収益上伸、累計営利は最高益
- ・ 21/6 期を大幅増額修正し 14.9%増収 63.5%増と最高益予想も、Q4 で再増額へ
- ・ 22/6 期は 5G スマホ普及と車載向け、リチウムイオン関連拡大等で原料高でも収益拡大へ
- ・ 株価は 21/6 期増額修正 EPS130.28 円で PER7.7 倍と割安で 2018 年高値 1428 円目指す

21/6Q3 は 12.8%増収 83.3%増とコネクタ等部品繁忙で収益上伸、累計営利は最高益

スマホ、自動車電装部品用コネクタを主力に事業展開。21/6Q3 は売上高 88.34 億円 (12.8%増) 営利 8.12 億円 (83.3%増)、経常利益 9.53 億円 (92.1%増)、税引利益 5.69 億円 (23.2%増) と好調を持続した。

事業別内訳では、主力の

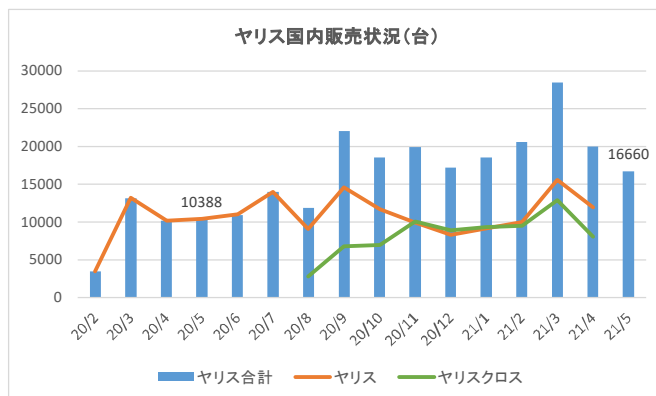
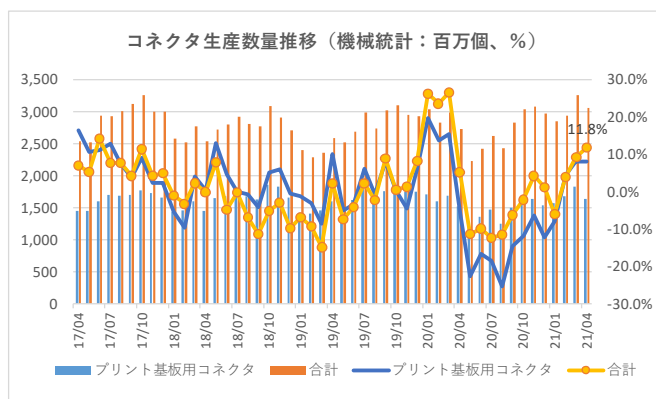


部品が売上高 63.23 億円 (11.3%増)、営利 8.18 億円 (70.1%増) と全体を牽引した。電子部品コネクタではスマホ、ウェアブル機器向け、自動車電装部品コネクタも自動車生産の回復で堅調に推移、利益は内部振替を考慮すると 15.3%増収と量産効果が大きく寄与し大幅増益に。機械器具は売上高 16.75 億円 (22.9%増、但しセグメント間売上加えると 13%増) ながら、営利 1.75 億円 (1.1%減) に。各種自動機器はトヨタヤリス向け好調で増収もコロナ影響で医療機器向けが低迷、MIX 悪化で増収ながら減益に。金型は売上高 3.34 億円 (3.2%減)、営利 0.45 億円 (30.0%減) と、受注バランスが悪く収益低迷に。

全体としては売上の 75%を占める部品の好調で、他部門の減益を補い、大幅収益上伸に。また 21/6Q3 累計決算は売上高 242.65 億円 (13.3%増)、営利 24.81 億円 (79.2%増) と、Q3 同様の高い伸びとなり、期初計画に対しての進捗率は売上で 80.1%、営利では 127.9%と超過、Q3 累計で既に 18/6 期過去最高営利 21.94 億円をも上回った。

21/6 期を大幅増額修正し 14.9%増収 63.5%増と最高益予想も、Q4 で再増額へ

Q3 の好調を受け、会社側では 21/6 期予想を大幅上方修正、売上高 323.21 億円（22.44 億円増額、14.5 増）、営利 28.36 億円（8.96 億円増額、63.5%増）、経常利益 31 億円（9.77 億円増額、51.6%増）、税引利益 18.75 億円（5.82 億円増額、51.6%増）予想と、18/6 期営利 21.93 億円を抜き、過去最高益更新予想とした。なお部門別収益の変更開示はなかったが、部品セグメントがスマホ、車載用で好調、機械器具では自動機の好調を挙げている。現状、コネクタ部品は機械統計でもコネクタの生産数量の伸びが 2 ケタと好調に推移、また機械器具ではヤリス HEV 向けリチウムイオン電池向け部品の伸長も追い風とみられる。実際、ヤリス国内販売が 5 月 16660 台と前年同月比 60.4%増で 9 ヶ月連続の 1 位を獲得、ヤリス（HEV 比率 5 割）に加え昨年 8 月投入のヤリスクロス（HEV 比率 70%）の伸びで、電池向け部品は台数以上の伸びを示し、同社も増産体制に追われる状況にある。



但し、逆算した Q4 は売上高こそ 80.56 億円（20.1%増）ながら、営利は 3.55 億円（1.4%増）と利益の伸びを低く見ている。同社は下期が季節的にスマホ向け減少から総利益率の低下が避けられないとしていた。また銅価格上昇による 1~2%程度の売上高上げで数量面では 20%増ではないこと、原材料高の影響や運送費などの上昇、Q4 に能力増強による償却負担増 2 億円などを理由としている。但し、今回の上方修正は収益の中心である部品事業の増額であり、上記要因を考慮しても控え目な数字と言え、利益の増額が見込まれる。

22/6 期は 5G スマホ普及と車載向け、リチウムイオン関連拡大等で原料高でも収益拡大へ

同社は新型コロナ感染拡大や米中摩擦などを考慮し、21/6 期期初に 22/6 期中計計画の数値目標である売上高 355 億円、営業利益 24 億円目標を一旦白紙撤回した。しかし今回の増額修正で売上高こそ未達も営利は白紙とした中計予想を大きく凌駕する見通しとなった。この背景は部品ではコネクタ部品の多ピン化、極細化、また多機能端末向けではコネクタコンタクトだけでなくモールド品の構成比を上げ付加価値を高めたことがあげられる。22/6 期は 5G スマホの拡大が本格化、また 5G 端末でもミリ波対応製品も拡大方向で、マルチア

ンテナ対応でコネクタ増も見込まれ、スマホ向けコネクタ部品の拡大が見込める。またウェアラブル機器向けでも時計やワイヤレスイヤホンなどでも、数量増とともに狭ピッチコネクタの伸びが継続し、同社への極細部品への需要拡大が続こう。加えて自動車電装部品コネクタでは着実に生産を

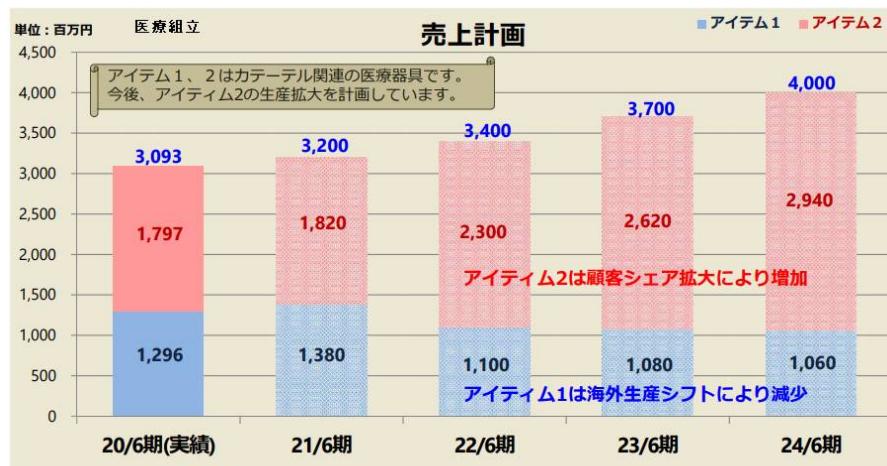
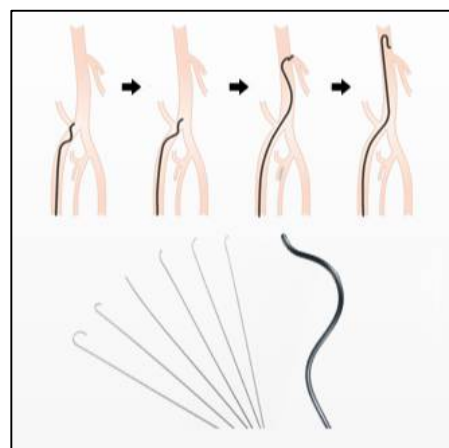
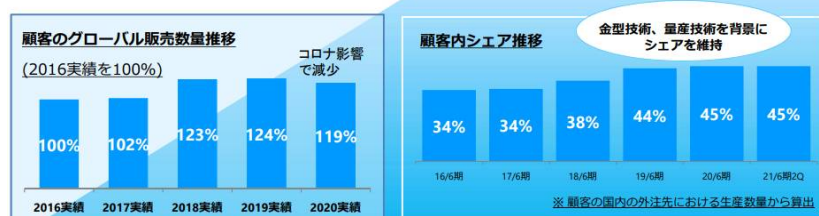
伸ばしている住友電装への納入シェアを拡大、アイテム数も増加しており、自動車の電装化、EV 対応などでこ

ちらも成長継続が見込まれる。

機械器具セグメントではコロナ影響で手術件数が減少、カテーテル関連の伸び悩みがあった。しかしワクチン接種でコロナ収束が見通せる状況で、同事業も改めて世界シェア 6 割を有するテルモより 8 月以降の増産オファーが来ているということで、新型ガイドワイヤ向けで従来計画に沿った拡大が期待される。また自動機器分野では新規投入した LED フリップチップ実装機の拡大が期待される。現在、海外

OEM 先が決定、現在、量産に向け準備が進みつつある。マイクロ LED 分野は、今後、VR/AR などへの採用、更には大型 TV 用として OLED 代替の次世代ディスプレイとしても期待され、長期的に新

たな柱となる可能性を秘めている。また成長分野として車載部品事業では 2 次電池向け部品事業を中心にトヨタの「ヤリスハイブリッド」搭載のリチウムイオン電池向けに「冷間鍛造精密プレス部品」の供給に続き、22/6 期は新たにセンサー部品向けも加わる見通し。同分野は日滝原工場で生産するが、2019 年 2 月稼働の第 2 工場に続き、第 3 工場の増設を実施、本年 4 月から稼働を開始、



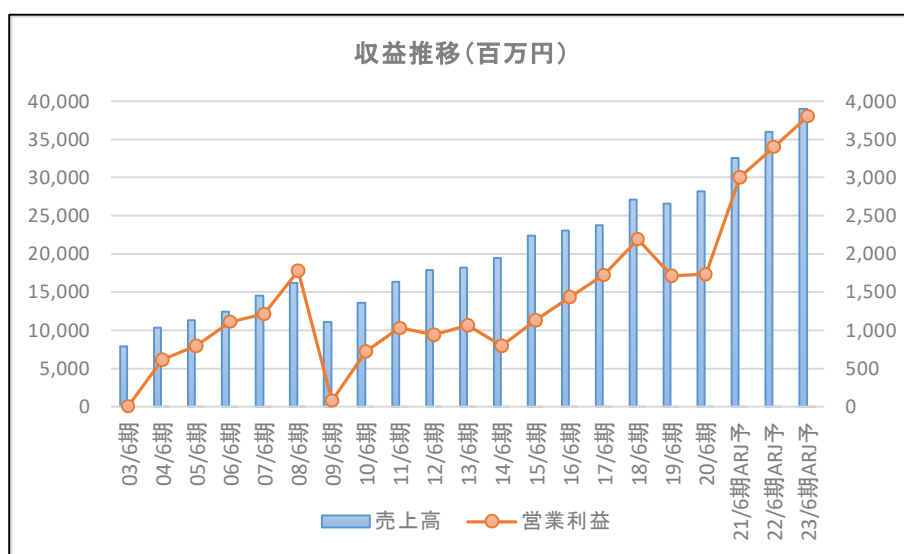
21年10月より新工場での生産を開始予定



今後、同分野でも計画増額もあり得る。

このように、コネクタ関連ではコネクタ業界の拡大に加え、微細化、狭ピッチ化、モジュール化で業界以上の伸びが期待され、機械器具では新分野拡大と医療機器組立の拡大が見込める。な

お最近の銅価格高騰の影響を懸念する向きもあるが、同業のエノモトの説明会では銅価格分はスライドリンクし、2ヶ月程度あとには中立となるとのこと。また銅スクラップの売却益も見込めるとしており、同社も同様に銅価格高騰の影響は限定的で、22/6期も最高益更新が続こう。



株価は 21/6 期増額修正 EPS130.28 円で PER7.7 倍と割安で 2018 年高値 1428 円目指す

株価は業績好調を受け上昇、1/14 には 1277 円の年初来高値を付けた。しかし 5/13 の Q3 決算発表で大幅増額修正も Q4 の利益が伸びない見通しを嫌気、今後、銅価格高騰の影響などで 22/6 期収益伸び悩みも懸念し株価は急落、5/17 には瞬間 991 円と大台割れとなり、その後は 1000 円近辺で推移している。現状、会社修正予想 EPS130.28 円に対し PER7.7 倍は同社の安値平均 PER7.2 倍水準に近く、最高益更新予想の中で大きく乖離し割安状況にあり、同業のエノモトの 8.9 倍に対しても割負けている。同社 21/6 期業績は 18/6 期を抜いて最高益更新、22/6 期会社計画は新製品対応の金型投資増で 8 月中旬の本決算発表時に減

益予想提示もあり得るが、5G スマホ、車載部品、医療向け回復で増益維持が見込まれ、少なくとも 2018 年 2 月高値の 1428 円を目標に BUY 継続としたい。また中長期的には 5G, 先端半導体検査向け、更には次世代マイクロ LED などの関連銘柄として認識が高まれば、ハイテク部材関連として PER20 倍程度の評価があってもおかしくなく、中期的には 2600 円も視野に入ってくる。

鈴木(6785)	(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
20/6期	28,126	5.9%	1,734	1.2%	1,473	-13.9%	1,236	37.9%	85.98	11.00
21/6Q1	7,301	9.3%	773	100.4%	896	176.3%	613	327.0%	42.62	0.00
21/6Q2会予(11/10)	8,282	16.4%	733	23.8%	706	24.3%	419	-37.0%	29.13	0.00
21/6Q2	8,630	17.4%	895	61.0%	805	50.7%	426	-35.9%	29.61	0.00
21/6Q3	8,334	12.8%	812	83.3%	953	92.1%	569	23.2%	39.58	0.00
21/6Q4会予(5/13)	8,056	20.1%	356	2.0%	446	278.0%	267	黒転	18.47	11.00
21/6H1会予(11/10)	15,583	11.1%	1,506	59.9%	1,602	86.5%	1,032	27.4%	71.75	0.00
21/6H1	15,931	13.6%	1,668	77.0%	1,701	98.0%	1,039	28.3%	72.23	0.00
21/6H2会予(11/10)	14,494	2.8%	434	-45.2%	421	-31.4%	261	-38.9%	18.15	11.00
21/6H2修正会予(2/8)	14,146	0.3%	272	-65.7%	322	-47.6%	254	-40.5%	17.67	11.00
21/6H2修正会予(5/13)	16,390	16.3%	1,168	47.5%	1,399	127.9%	836	95.8%	58.05	11.00
21/6期会予(11/10)	30,077	6.9%	1,940	11.8%	2,023	37.3%	1,293	4.6%	89.90	11.00
21/6期中計会予(取り下げ)	32,200	12.3%	1,900	41.8%						
21/6期修正会予(5/13)	32,321	14.9%	2,836	63.5%	3,100	110.5%	1,875	51.6%	130.28	11.00
22/6期中計会予(取り下げ)	35,500	10.2%	2,400	26.3%						
21/6Q4DO予	8,235	22.8%	520	49.0%	646	447.5%	392	黒転	27.15	14.00
21/6H2DO予	16,569	17.5%	1,332	68.2%	1,599	160.4%	961	125.1%	66.74	14.00
21/6期旧DO予	30,900	8.0%	2,650	65.6%	2,730	75.0%	1,910	42.5%	132.90	14.00
21/6期DO予	32,500	15.6%	3,000	73.0%	3,300	124.0%	2,000	61.8%	138.97	14.00
22/6期旧DO予	34,000	10.0%	3,050	15.1%	3,130	14.7%	2,190	14.7%	152.25	15.00
22/6期DO予	36,000	10.8%	3,400	13.3%	3,600	9.1%	2,400	20.0%	166.76	16.00
23/6期DO予	39,000	8.3%	3,800	11.8%	4,000	11.1%	2,650	10.4%	184.13	18.00

*



類似企業の

エノモト (6928) との比較



年度	16/6期	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期	21/6期 DO予	22/6期 DO予	23/6期 DO予
売上高	23,093	23,723	27,109	26,557	28,126	32,500	36,000	39,000
売上総利益	3,032	3,487	4,016	3,682	3,718	4,950	5,650	6,200
販管費	1,596	1,760	1,822	1,967	1,983	2,050	2,250	2,400
営業利益	1,436	1,727	2,194	1,715	1,735	3,000	3,400	3,800
経常利益	1,264	1,676	2,206	1,712	1,473	3,300	3,600	4,000
親株主帰属純利益	166	916	1,176	897	1,237	2,000	2,400	2,650
売上高	16/6期	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期	21/6期 DO予	22/6期 DO予	23/6期 DO予
金型	1,469	1,586	1,645	1,594	1,553	1,550	1,590	1,690
部品	18,356	18,675	21,062	20,054	21,080	24,140	26,300	28,000
(電子部品コネクタ)	10,761	11,290	13,542	11,939	13,691	16,400	18,150	19,450
(自動車電装部品コネクタ)	7,574	7,384	7,519	8,115	7,389	7,740	8,150	8,550
機械器具	3,277	3,453	4,380	4,897	5,482	6,800	8,100	9,300
(自動機器)	1,537	1,638	2,312	2,247	2,389	3,650	4,700	5,600
既存自動機器	1,537	1,638	2,312	2,083	1,979	2,750	2,900	3,200
車載新規ビジネス	0	0	0	164	410	900	1,800	2,400
(医療組立)	1,740	1,814	2,066	2,651	3,093	3,150	3,400	3,700
(アイテム1)	973	1,042	1,088	1,153	1,296	1,380	1,100	1,080
(アイテム2)	756	764	978	1,497	1,797	1,770	2,300	2,620
その他	11	11	11	11	11	10	10	10
売上合計	23,093	23,723	27,109	26,557	28,126	32,500	36,000	39,000
セグメント営業利益	16/6期	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期	21/6期 DO予	22/6期 DO予	23/6期 DO予
金型	441	377	306	248	304	170	190	200
部品	1,382	1,789	2,292	1,857	1,722	2,990	3,260	3,450
機械器具	521	487	561	660	668	755	950	1,150
小計	2,344	2,653	3,159	2,765	2,694	3,915	4,400	4,800
その他	38	39	43	43	49	85	50	50
小計	2,382	2,692	3,202	2,808	2,743	4,000	4,450	4,850
調整額	-945	-966	-1,007	-1,094	-1,008	-1,000	-1,050	-1,050
営業利益	1,436	1,727	2,194	1,715	1,735	3,000	3,400	3,800
年度	16/6期	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期	21/6期 DO予	22/6期 DO予	23/6期 DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上総利益	13.1%	14.7%	14.8%	13.9%	13.2%	15.2%	15.7%	15.9%
販管費	6.9%	7.4%	6.7%	7.4%	7.1%	6.3%	6.3%	6.2%
営業利益	6.2%	7.3%	8.1%	6.5%	6.2%	9.2%	9.4%	9.7%
経常利益	5.5%	7.1%	8.1%	6.4%	5.2%	10.2%	10.0%	10.3%
親株主帰属純利益	0.7%	3.9%	4.3%	3.4%	4.4%	6.2%	6.7%	6.8%
営業利益率	16/6期	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期	21/6期 DO予	22/6期 DO予	23/6期 DO予
金型	30.0%	23.8%	18.6%	15.6%	19.6%	11.0%	11.9%	11.8%
部品	7.5%	9.6%	10.9%	9.3%	8.2%	12.4%	12.4%	12.3%
機械器具	15.9%	14.1%	12.8%	13.5%	12.2%	11.1%	11.7%	12.4%
営利合計	6.2%	7.3%	8.1%	6.5%	6.2%	9.2%	9.4%	9.7%