

21/3 期は 5G 向けやアフタコロナ対応特需もあり増額期待で 22/3 期再度最高益更新へ

株価 2791 円 (5/27) 時価総額 581 億円 (5/27) 発行済株 20849 千株 (5/27)  
 PER (DO21/3 期予 21.6X) PBR (2.1X) 配当(21/3) 30 円 配当利回り : 1.07%

要約

- ・ 20/3 期回路検査用コネクタが 5G 関連向け伸長し営利 3.2 倍が寄与、全体も 62.3% 営利増
- ・ 21/3 期上期コロナで営利 60% 減、下期 24% 営利増予想も回路検査用増産で利益増額期待
- ・ 22/3 期は 5G、アフタコロナ等で回路検査用コネクタ、無線通信機器伸長し再度最高益更新へ
- ・ 株価は 5G 関連として 22/3 期 DO 予 EPS227 円に対し電機平均 PER18.4 倍 4200 円目標

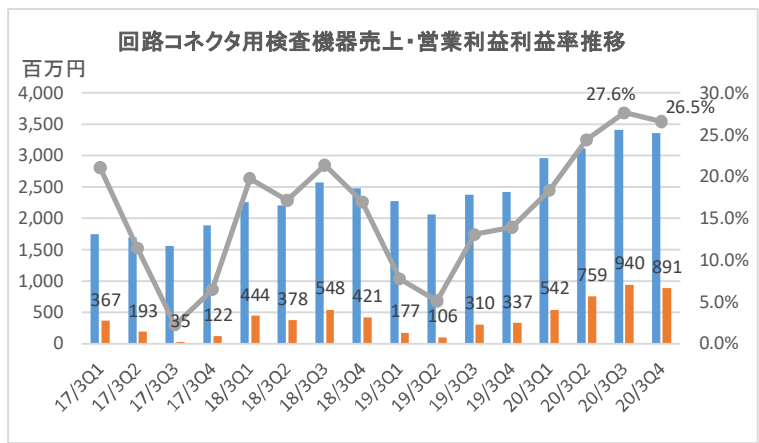
20/3 期回路検査用コネクタが 5G 関連向け伸長し営利 3.2 倍が寄与、全体も 62.3% 営利増

20/3 期は 10.7% 増収、62.3% 営業利益増と、6 期連続売上更新、3 期連続営利最高益、11 月の増額修正予想に対しても、売上高で 11 億円、営利で 5.7 億円上振れ着地。

部門別では車載通信機器が米中摩擦、期末のコロナウイルス影響で 2.8% 増収も、営利 93.8% 減の 0.03 億円に止まった。

収益を牽引したのが回路検査用コネクタで、売上高 128 億円 (40.4% 増)、計画を 12.3 億円上回り、営利も増産効果と高利益率の製品構成が増加し 31.2 億円 (3.4 倍) に。約 8 割を占める後工程のテストソケットではインテル向けが PC 向け、データセンター向け新シリーズ CPU 向けに本格、その他ファウエー向けに 5G 高周波対応ロジック半導体を納入している OSAT 向けが想定以上に伸長、40% 増収と利益増額を牽引した。また前工程向けではファンドリ最大手にプローブ供給を行っていたが、これに加えアルコム の 5G スマホ向けスナップドラゴンにプローブカードソリューション

を下期より本格提供し、上期比倍増、通期でも 2.3 倍に。更に 2 年前から投入したスマホなどに使われる高周波電子部品検査用の YPX プローブカードも、日系最大手に加えワイヤレスソリューションに強い米デバイスメーカーにも採用され 90% 近い伸びを示した。



無線機器は売上高 85 億円 (14.4% 増)、営利 17.5 億円 (8.7% 増) となった。前期に続き 8 割弱を占める微細スプリングコネクタが POS 端末向けに 20% 強の伸び、加えてサムソン

向けワイヤレスイヤホン向けが倍増、一方では好採算の電子タバコ向けが Q2 から失速しゼロに。医療デバイスも 14%増と順調な伸びを示した。売上では電子タバコの減を補い 2 けた増収、利益は電子タバコ失速から MIX 悪化で伸び率は鈍化した。

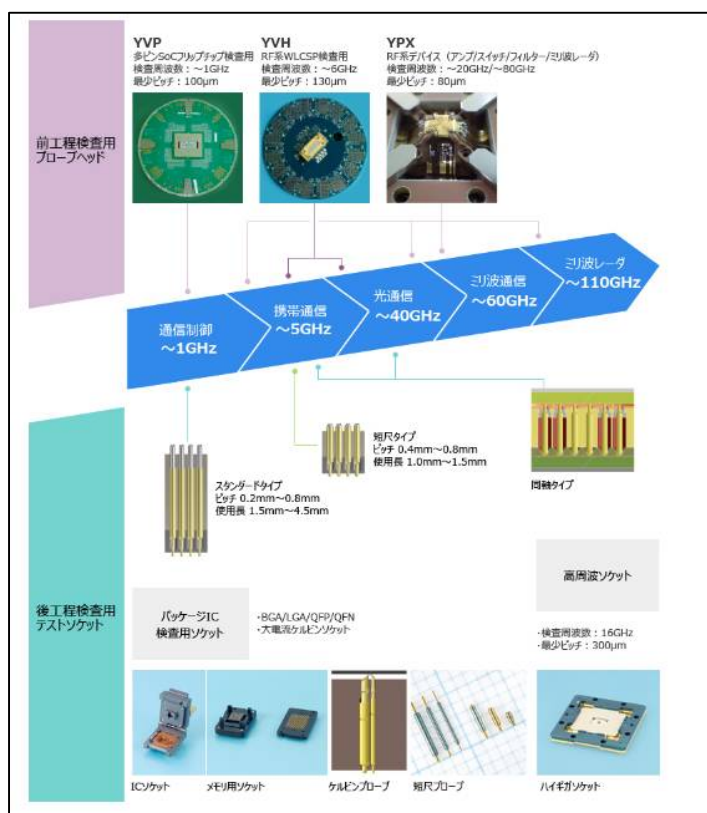
### 21/3 期上期コロナで営利 60%減、下期 24%営利増予想も回路検査用増産で利益増額期待

21/3 期業績はコロナ影響が上期に大きく影響する前提で、売上高 550 億円 (9.2%減)、営利 40 億円 (18.6%減)、経常利益 36.5 億円 (20.4%減)、税引利益 26 億円 (24.4%減) 予想。上期は 16.5%減収、60.1%営利減、下期は 2.2%減収ながら 24.4%営利増、上期対下期比営利 3 倍見通し。

上期は車載通信機器が 3 月より受注急減、需要の冷え込みで操業率が上がらず、Q1 で事業利益 (社内数字) 大赤字、Q2 赤字縮小、下期挽回シナリオ。営利段階では通期でも赤字想定。売上想定を Q1 が 45%減、Q2 が 20~25%減、Q3 以降 10~15%減で通期 300 億円 (23.6%減) を見込む。

一方、コロナ影響で Q1 は一時的に出荷影響が出ている回路検査用コネクタは 21/3 期も収益を牽引する見通し。売上高 160 億円 (24.7%増)、リスク回避で国内での増産投資を急ぐため、負担増を見込み営利は 32 億円 (2%増) に止まるとした。後工程のテストソケット

ではインテル向けはコロナ影響でリモートワークによるノート PC の需要急拡大、データセンター投資の活発化が追い風となっている。加えてファークエー向けも台湾 OSAT へ更に受注が増加する方向で会社側は慎重に見積もっているが、米中摩擦がむしろプラスに作用する模様。更に今後、国内向けではメモリ向けも回復方向にあり通期では 2 割増を見込む。実際には下期は能力増強が寄与し、増額が期待される。前工程では 5G 端末の普及本格拡大からクアルコムスナップドラゴン向けプローブカードソリューションで新規開発案件が加わり、極細ピンの大増

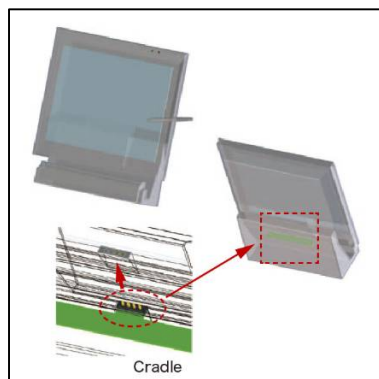


産を実行、年度で 8 割増を見込む。なお 3 月末で極細プローブが月産 40 万本に対し、9 月には 1.5 倍の 60 万本へ拡大する予定。歩留まりが向上すれば更に生産量を確保できるとし

ており、歩留まり向上が進めば増額もあり得る。また MLCC 向けなど高周波電子部品向 YPX は 5G 端末増で増収が見込まれるが、今後、ゲーム機向けにより高度なプローブカード開発が進んでおり、ゲーム機投入のタイミングで増額もあり得る。

収益的に Q1 はマレーシア工場で 4 月に生産遅延から、出荷減少懸念もあり得たが国内での生産能力を急拡大させて対応、5 月以降順調な稼働が出来ており、収益的にも利益率確保が出来よう。結果として車載通信機器部門の赤字を十分に埋めよう。

無線通信機器は売上高 90 億円 (5.9%増) と、引き続き収益性の高いスプリングコネクタの好調が続く見通し。コロナ対応で POS 端末はアマゾンなどのネット販売会社の投資が活発で好調に推移している。加えて国内では「ギガスクール構想」で 2022 年のタブレット端末供給予定がコロナ対応から 2 年前倒しで実行、年内にタブレット型キーパッド分離型端末配備が決まり、Q2~Q3 でデバイスパートナー向けに特需発生が見込める。またワイヤレスイヤホンの普及拡大も追い風。このほか第 4 の柱として期待している医療機器のカテーテルやワイヤーの部品加工、アッセンブルも着実な伸びを示し、今後より微細加工を施した脳血栓対応などの精密加工品も投入意向で、漸く収益性も高まりつつある。



全体を通じ、車載部門の大幅赤字を高採算の回路検査用コネクタの大幅増収による利益増で補い、会社予想並みの収益達成が可能と判断する。なお、精密ピンの生産歩留まりが向上した場合、下期に収益上振れ期待もある。

### 22/3 期は 5G、アフタコロナで回路検査用コネクタ、無線通信機器伸長し再度最高益更新へ

22/3 期は 2019 年に中計として売上高 675 億円、営利率 67.5 億円を目指す。21/3 期はコロナ影響が直撃、減収減益を余儀なくされ、22/3 期中計達成が危ぶまれる状況にある。しかし 20/3 期は回路検査用コネクタが計画 100 億円に対し、128 億円、21/3 期会社予想で 160 億円と、22/3 期想定 130 億円を既に 30 億円上回る。また無線通信機器はポストコロナで 22/3 期も堅調な伸び、加えて医療機器分野は 21/3 下期から本格的に採用増が見込める時期に入る。このため同分野も増収増益、また利益率も向上しよう。一方、車載通信機器はコロナショックの影響で 22/3 期も戻りは U 字回復との見方が多い 22/3 期は回路検査用コネクタの伸長で MIX が改善、売上面でも中計経計画を上回り、再度最高益更新が見込める。

### 株価は 5G 関連として 22/3 期 DO 予 EPS227 円に対し電機平均 PER18.4 倍 4200 円目標

株価は 5G 投資活発化の中で上昇し 1/15 には 3425 円(会社 20/3 期予想 EPS で PER25.4 倍)の年初来高値のあと、全体相場下落とともに 3/13 には 1863 円の年初来安値をつけ、現在は安値から 1000 円戻した水準にある。21/3 期会社予想はコロナ影響で上期大幅減益見通しも、Q2 から急回復、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る。

このため 21/3 期の悪材料を織り込んだと判断、5G 関連株として来期最高益更新見通して 22/3 期 DO 予想 EPS227 円に対し、電機平均 PER18.4 倍にあたる 4200 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会予(8/7)	11,676	10.6%	975	40.5%	868	-4.3%	606	-14.4%	29.91	14.00
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会予(2/12)	14,329	1.9%	445	-35.4%	638	-8.9%	445	59.5%	21.79	14.00
<b>20/3Q4</b>	<b>15,424</b>	<b>9.7%</b>	<b>1,011</b>	<b>46.7%</b>	<b>842</b>	<b>20.3%</b>	<b>650</b>	<b>133.0%</b>	<b>32.14</b>	<b>16.00</b>
20/3H1期初会予	28,000	5.1%	1,650	24.5%	1,600	-8.2%	1,100	-14.6%	54.36	14.00
20/3H1修正会予(8/7)	29,500	10.7%	2,150	62.3%	1,800	3.3%	1,300	1.0%	64.23	14.00
20/3H1	29,933	12.3%	2,504	89.0%	2,211	26.9%	1,645	27.8%	81.30	14.00
20/3H2期初会予	30,000	6.7%	2,000	17.4%	2,000	29.6%	1,400	51.8%	69.18	14.00
20/3H2修正会予(8/7)	29,000	3.2%	1,900	11.5%	1,900	23.1%	1,350	46.4%	66.69	14.00
20/3H2修正会予(11/12)	29,567	5.2%	1,846	8.3%	1,689	9.5%	1,105	19.8%	54.43	14.00
<b>20/3H2</b>	<b>30,662</b>	<b>9.1%</b>	<b>2,412</b>	<b>41.5%</b>	<b>2,372</b>	<b>53.7%</b>	<b>1,795</b>	<b>94.7%</b>	<b>88.55</b>	<b>16.00</b>
20/3期期初会予	58,000	5.9%	3,650	20.5%	3,600	9.5%	2,500	13.2%	123.54	28.00
20/3期修正会予(8/7)	58,500	6.8%	4,050	33.7%	3,700	12.6%	2,650	20.0%	130.92	28.00
20/3期修正会予(11/12)	59,500	8.7%	4,350	43.6%	3,900	18.7%	2,750	24.5%	135.73	28.00
<b>20/3期</b>	<b>60,595</b>	<b>10.7%</b>	<b>4,916</b>	<b>62.3%</b>	<b>4,583</b>	<b>39.5%</b>	<b>3,440</b>	<b>55.8%</b>	<b>169.85</b>	<b>30.00</b>
21/3H1会予	25,000	-16.5%	1,000	-60.1%	650	-70.6%	450	-72.7%	22.18	15.00
21/3H2会予	30,000	-2.2%	3,000	24.4%	3,000	26.5%	2,150	19.8%	105.99	15.00
<b>21/3期会予</b>	<b>55,000</b>	<b>-9.2%</b>	<b>4,000</b>	<b>-18.6%</b>	<b>3,650</b>	<b>-20.4%</b>	<b>2,600</b>	<b>24.4%</b>	<b>128.17</b>	<b>30.00</b>
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	
<b>21/3期DO予</b>	<b>55,000</b>	<b>-9.2%</b>	<b>4,000</b>	<b>-18.6%</b>	<b>3,650</b>	<b>-20.4%</b>	<b>2,600</b>	<b>24.4%</b>	<b>128.17</b>	<b>30.00</b>
<b>22/3期DO予</b>	<b>69,000</b>	<b>25.5%</b>	<b>7,200</b>	<b>80.0%</b>	<b>6,900</b>	<b>89.0%</b>	<b>4,600</b>	<b>76.9%</b>	<b>227.26</b>	<b>40.00</b>

年度	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期 期初会予	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	<b>60,595</b>	<b>55,000</b>	67,500	<b>55,000</b>	69,000
営業利益	2,517	3,136	3,029	<b>4,916</b>	<b>4,000</b>	6,750	<b>4,000</b>	7,200
経常利益	2,608	2,911	3,286	<b>4,583</b>	<b>3,650</b>	6,750	<b>3,650</b>	6,900
親株主帰属純利益	2,382	2,338	2,209	<b>3,440</b>	<b>2,600</b>	4,850	<b>2,600</b>	4,600
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	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	<b>39,264</b>	<b>30,000</b>	44,500	<b>30,000</b>	40,000
回路検査コネクタ	6,883	9,503	9,138	<b>12,832</b>	<b>16,000</b>	13,000	<b>16,000</b>	18,500
無線通信機器	5,164	6,158	7,429	<b>8,498</b>	<b>9,000</b>	10,000	<b>9,000</b>	10,500
合計	44,077	51,919	54,753	<b>60,595</b>	<b>55,000</b>	67,500	<b>55,000</b>	69,000
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	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	<b>30</b>			<b>-1,500</b>	600
回路検査コネクタ	717	1,791	930	<b>3,132</b>			<b>3,700</b>	4,400
無線通信機器	575	1,240	1,616	<b>1,755</b>			<b>1,800</b>	2,200
営業利益	2,517	3,136	3,029	<b>4,916</b>	<b>4,000</b>	6,750	<b>4,000</b>	7,200
年度	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期 期初会予	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%	<b>100.0%</b>	100.0%
営業利益	5.7%	6.0%	5.5%	8.1%	7.3%	10.0%	<b>7.3%</b>	10.4%
経常利益	5.9%	5.6%	6.0%	7.6%	6.6%	10.0%	<b>6.6%</b>	10.0%
親株主帰属純利益	5.4%	4.5%	4.0%	5.7%	4.7%	7.2%	<b>4.7%</b>	6.7%
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	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%			<b>-5.0%</b>	1.5%
回路検査コネクタ	10.4%	18.8%	10.2%	24.4%			<b>23.1%</b>	23.8%
無線通信機器	11.1%	20.1%	21.8%	20.7%			<b>20.0%</b>	21.0%
営業利益	5.7%	6.0%	5.5%	8.1%	7.3%	10.0%	<b>7.3%</b>	10.4%

