

テックポイントジャパン (6697) 20/12Q3 電話取材メモ 気になる銘柄

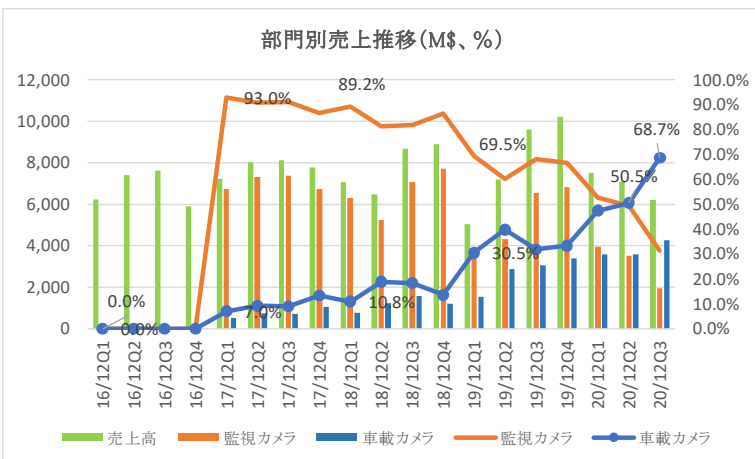
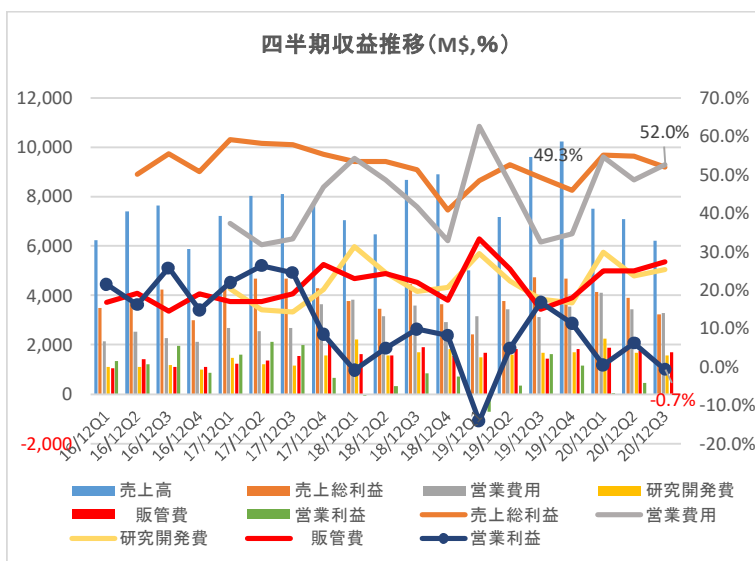
20/12Q3 で米中摩擦激化の中で監視カメラ健闘し通期増益維持し、21/12 期収益拡大へ

株価 (11/18) : 509 円、 時価総額 30 億円、 発行済株数 17449 千株  
 PER (20/12 会予 37X : 105 円換算) PBR (2.6X) 配当 0 円 配当利回り 0%

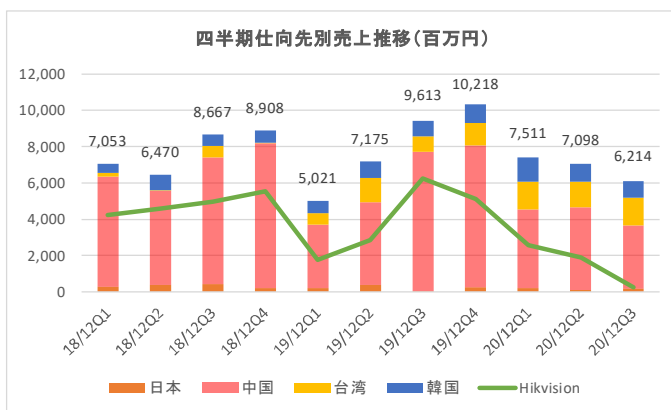
- 20/12Q3 はコロナ影響、ハイクビジョン監視カメラ向け激減で 35.4%減収、営業赤字転落
- 20/12 期は Q4 に監視カメラ向け復活で 0.9%増収 7.4%増益予想
- 21/12 期は車載カメラ向け拡大、新規に TV ドアホン用なども寄与し収益大幅拡大へ
- 株価は PER に割安感はないが、Q4 最高収益見通し、来期収益上伸見通しで新値更新期待

20/12Q3 はコロナ影響、ハイクビジョン監視カメラ向け激減で 35.4%減収、営業赤字転落

20/12Q3 は売上高 6.214M\$ (35.4%減)、売上総利益 2.983M\$ (-38.8%減)、営業 -0.042M\$ (1.653M\$ 悪化し赤転)と、コロナウイルス、ハイクビジョン監視カメラ向け激減の影響を受けて収益低迷を余儀なくされた。製品市場別では車載カメラ向けが売上高 11.416M\$ (53.3%増)と伸長、売上構成比 68.7%と Q2 に監視カメラ向けが 50.5%と初めて逆転したが、さらに構成比が上昇した。半導体の数量面では 75%増と、ドラレコがコロナ影響で伸び悩むも、ナビゲーション、サラウンドモニター向けが急拡大した。なお MIX 変化もあり平均単価は 21%下落してい



る。仕向先として、台湾、韓国の車載カメラメーカー向けなどに伸び、台湾向けが15億円(70%増)、韓国向け9.23億円(13%増)に。また韓国、台湾メーカーはその50%を日本向けにOEM輸出している模様で、日本での最終製品が拡大している。一方で、監視カメラ向けは9.407M\$ (34.5%減)。出荷



数量が69%減退、単価の低い製品群から単価の高い製品群へのシフトで、市場価格下落の中で単価は4.5%低下に止めた。最大手ユーザーのハイクビジョン向けはQ2にQ1比20%超の落ち込み、Q3ではさら86%減となり、前年同期比95%減、構成比も65%から4%へ急減した。これは2019年8月の米国攻防権限法で政府機関が直接同社製品を利用する事を禁じる規制対象企業に指定したことが影響している。このため中国向けは35億円(54%減)と半減した。全体を通じ厳しい展開も、Q3売上は上期での想定売上の上限値(想定は5.8~6.2M\$)となっており、車載カメラの健闘が寄与した。

利益面では数量効果で半導体出荷数量増が寄与、車載カメラが総利益率で監視カメラに対し上回っていることから、大幅減収ながら売上総利益率は52.0%と、2.7ポイント改善している。しかし営業費用が販管費で人件費増や事務処理費増などから18%増となり、R&D費用は6%減に抑えたものの全体で4.6%増となり、営業利益は赤字となった。

### 20/12期はQ4に監視カメラ向け復活で0.9%増収7.4%営利増予想

20/12期会社予想はコロナ影響が不透明ながら、Q3が想定の上限值で着地したこと、ここに来て車載向けに加え、監視カメラ向けが復活する見通しに変化したことから、改めて20/12期予想を再開示、売上高32.3M\$ (期初計画比3.955M\$減額、0.9%増)、営利2.572M\$ (0.081M\$減額、7.4%増)、税引利益2.804M\$ (3.5%増) 予想とした。逆算してQ4は、売上高11.5M\$ (12.5%増)、営利2.142M\$ (86.4%増) 予想となり、Q4は過去最高売上、営利となる見通し。

部門別では監視カメラ向けが1.53M\$ (-28%)、車載カメラ向け1.70M\$(57%増)予想。Q4では監視カメラ向け5.9M\$ (前年同期比-13%、Q3比3.0倍) 予想。Q4に急増するのは監視カメラ市場がコロナ影響で依然として停滞気味も、米中摩擦による規制強化で監視カメラの生産が滞り、在庫が世界的に不足、しかもハイクビジョン以外の中国2社のサポートが悪いなどもあり、ハイクビジョンからの大型発注を受けた事が大きい。車載カメラ向けは既存顧客に加え新規顧客からの受注が活発化、特にカメラ送信側で用いるイメージシグナルプロセッサ(ISP)がコストダウンで価格競争力が増し、採用が増加する見通し。具体的には従来の組立、パッケージング、検査について、台湾ASE社、Sigurd社の2社に加

え、中華系を加え、調達コスト引下げに成功、四半期で 2.3 倍の売上となっている。なお 19/12 期は車載カメラ向けでドライブレコーダ向けが全体の 70%を占めていたが、現在はサラウンドシステム 1/4、カーナビ向け 1/3、残りがドラレコ向けと大きく構成比が変化している。

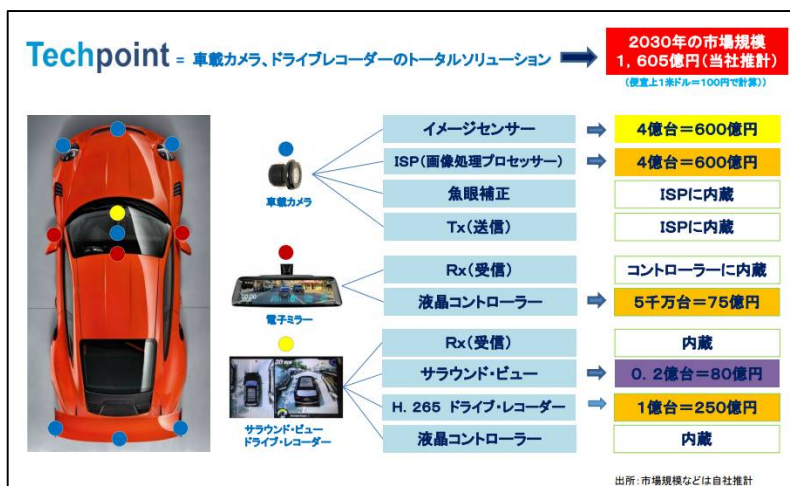
利益面では採算に勝る車載カメラの構成比が高まっていること、特に ISP 製品の売上げ寄与が大きい等で、利益率が高まっている。また監視カメラも 4K 対応など付加価値の高い製品構成比が高まることで単価アップから採算向上も見込める。このため営業利益でも Q4 四半期で最高益更新となる見通し。

全体を通じ既に受注済みの案件が多く、会社修正予想通りの収益が見込まれる。

### 21/12 期は車載カメラ向け拡大、新規に TV ドアホン用なども寄与し収益大幅拡大へ

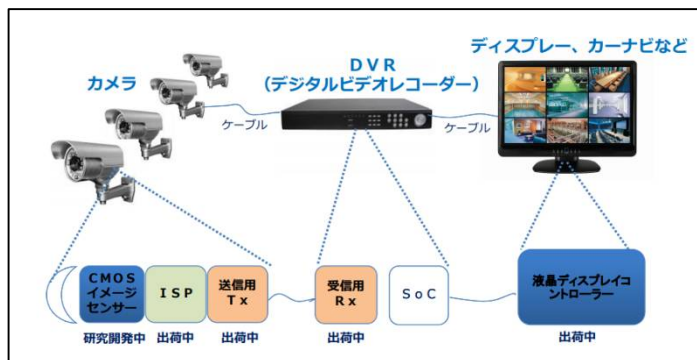
同社は 2 本柱の事業を多面化展開で収益拡大を目指す。車載カメラ向けはドラレコのマルチカメラ対応、HD 画面による高画質対応に加え、サラウンドモニター向けの拡大も継続し、サラウンドモニター

向け構成比が 50%近くまで高まろう。また普及が進みつつある電子ミラー向けでは液晶コントローラーが拡大、さらにドラレコ内蔵製品が中国アフタ市場で本格拡大が見込まれる。加えて車載モニターを公共運送向けに監視モニターの的に利用する動きも出ており、監視カメラのノウハウが生かせる新たな利用も加わろう。



る動きも出ており、監視カメラのノウハウが生かせる新たな利用も加わろう。

監視カメラは米中摩擦激化で同社納入先の成長鈍化が懸念され、21/12 期はゼロ成長を前提としている。しかし同社は 800 万画素の高画質 CMOS イメージセンサに参入、現在 12 月に TSMC から最終製品納入が予定され、21 年 1 月からサンプル品を出荷、21/12Q3、遅くとも Q4 より量産開始予定としている。単価は他社の 4K 対応 800 万画素品 8\$ ~12\$ に対し、同一性能で 4\$ の低価格で提供する計画。現在、監視カメラ市場は年間 2 億台の需要があるが、2~3%が 4K 対応品で市場として 500 万台ある。同社は解像度

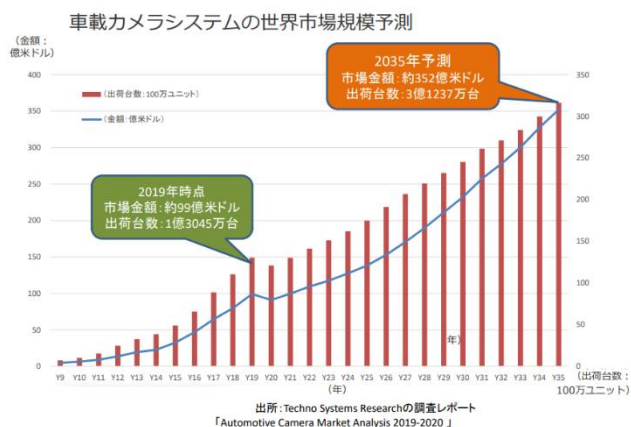


の低いVGAクラス (SD 解像度) からHD 解像度カメラニーズ化の高まりで、映像受信半導体 (Rx) 中心からCMOSイメージセンサ、監視カメラシステム全体ビジネス拡大を目指す。当面、市場シェア20~30%を目処に、年間100万個体制まで拡大を計画で、監視カメラの高画質化と合わせ、数量増を見込まない中で売上拡大を目指す。

	強み	弱み
<b>「従来型SDアナログ伝送」(NTSC規格)</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>★低コスト</li> <li>★映像の遅延が無い</li> <li>★伝送距離が長い(350m)</li> <li>★耐ノイズ性がいい</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○解像度が低い (VGAクラス)</li> </ul>
<b>「IP伝送」</b> (IPネットワークカメラ) 	<ul style="list-style-type: none"> <li>★解像度が高い (HD・4Kクラス)</li> <li>★カメラ1台だけでもインターネットにつながる</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○システム価格が高い</li> <li>○伝送距離が短い(100m)</li> <li>○不正アクセスの脅威がありセキュリティ対策が必要</li> <li>○映像の遅延がある</li> </ul>
<b>「HDアナログ伝送」(当社のHD-TVI)</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>★低コスト</li> <li>★解像度が高い (HD・4Kクラス)</li> <li>★専用ケーブル不要</li> <li>★映像の遅延が無い</li> <li>★伝送距離が長い(800m)</li> <li>★耐ノイズ性がいい</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○設置台数の柔軟性が低い (DVRは4チャンネル以上)</li> </ul>

また監視システムの応用として戸建て住宅向けにテレビドアホンとして画像、音声システム一体製品も新規ビジネスとして拡大予定。20/12~21/3までにサンプル出荷、量産は21/12Q3を目指す。現在中国ではアナログのドアホンが主流で、画質はVGAクラス。同社は既存配線を利用し、配線工事なしでハイビジョン化することで、IP方式に対し圧倒的な低価格で普及を目指す。市場は600万世帯、年間10億円規模のビジネスを想定している。

このように、21/12期は車載カメラの拡大継続 (数量増と高機能化)、監視カメラは高機能化で来期は数量横ばいながら増収を確保 (コロナ影響なければ年率13%程度数量増が期待される)、TVドアホンなどの新製品投入なども一部寄与し、2ヶタ増収増益が見込まれる。さらに22/12期にはCMOSセンサも本格的に加わり、最高益更新が期待され、巨大半導体メーカーの隙間を狙いニッチトップビジネスで新たな成長期を迎えよう。



株価はPERに割安感はないが、Q4最高収益見通し、来期収益上伸見通しで新値更新期待

同社株価は米中摩擦が再度激化し、最大手ユーザーの監視カメラ最大手のハイクビジョンへの制裁で収益見通しが不透明となり、現在、500円を割れる水準にある。11/6に20/12期決算見通しを開示、Q4が四半期として最高益更新となる見通しにも大きな反応が無く推移している。今回会社予想EPS0.13\$でPER35.4倍は電機平均PER32.6倍に対し割安感はない。但しQ4が四半期で過去最高を更新、来期は大幅な収益拡大が見込まれ、ユニークな半導体ファブレスとして、年初来高値876円を目指す動きが期待される。



テックポイント(6697)						(M\$, \$)			
	売上高	増減率	営業利益	増減率	税引利益	増減率	EPS	配当	
18/12期	31,098	-0.1%	1,815	-71.4%	1,885	-49.8%	0.190	0.00	
19/12Q1	5,021	-28.8%	-710	1009.4%	-618	-230.7%	-0.04	0.00	
19/12Q2	7,175	10.9%	345	10.6%	335	66.7%	0.02	0.00	
19/12Q3	9,613	10.9%	1,611	90.9%	1,457	158.3%	0.09	0.00	
19/12Q4	10,218	14.7%	1,149	58.9%	1,020	57.7%	0.13	0.00	
19/12H1	12,196	-9.8%	-365	-247.2%	-283	-142.0%	-0.02	0.00	
19/12H2	19,831	12.8%	2,760	76.1%	2,477	104.5%	0.22	0.00	
19/12期	32,027	3.0%	2,395	32.0%	2,194	16.4%	0.20	0.00	
20/12Q1会予	7,892	57.2%			-462		-0.03	0.00	
20/12Q1	7,511	49.6%	33	黒転	93	黒転	0.01	0.00	
20/12Q2	6,989	-2.6%	67	-80.6%	97	-71.0%	0.01	0.00	
20/12Q3	6,214	-35.4%	-42	赤転	0	-	0.00	0.00	
20/12Q4会予(11/6)	11,500	12.5%	2,142	86.4%	1,789	75.4%	0.09	0.00	
20/12H1	14,609	19.8%	472	黒転	482	黒転	0.03	0.00	
20/12H2会予(11/6)	17,714	-10.7%	2,100	-23.9%	1,789	-27.8%	0.09	0.00	
20/12期初会予(取り消し)	36,278	13.3%	2,653	10.8%	2,517	14.7%	0.22	0.00	
20/12期修正会予(11/6)	32,323	0.9%	2,572	7.4%	2,271	3.5%	0.12	0.00	
20/12期DO予	32,323	0.9%	2,572	7.4%	2,271	3.5%	0.12	0.00	
21/12期DO予	39,000	20.7%	5,700	121.6%	4,400	93.7%	0.22	0.00	
22/12期DO予	45,000	15.4%	8,500	49.1%	6,600	50.0%	0.33	0.00	

四半期累計	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期 期初会予	20/12期 修正会予 (11/6)	21/12期 DO予	22/12期 DO予
売上高	20,245	27,156	31,142	31,098	32,027	36,278	32,323	39,000	45,000
売上原価	8,803	12,735	13,221	15,782	16,387			18,000	20,500
売上総利益	11,442	14,421	17,921	15,316	15,640			21,000	24,500
営業費用	7,556	9,058	11,576	13,967	13,245			15,300	16,000
研究開発費	4,964	4,380	5,383	7,331	6,468	7,149	7,150	7,150	7,400
販管費	2,592	4,678	6,193	6,636	6,777			8,150	8,600
営業利益	3,886	5,363	6,345	1,815	2,395	2,653	2,572	5,700	8,500
税引利益	3,889	5,363	6,272	2,044	2,449	2,953	2,804	5,700	8,500
親株主帰属純利益	4,057	3,481	3,757	1,885	2,194	2,517	2,271	4,400	6,600
セグメント売上情報	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期 期初会予	20/12期 修正会予 (11/6)	21/12期 DO予	22/12期 DO予
監視カメラ	20,237	26,531	28,143	26,325	21,178	22,565	15,323	16,500	19,500
車載カメラ	8	625	2,999	4,773	10,849	13,713	17,000	22,500	25,500
売上合計	20,245	27,156	31,142	31,098	32,027	36,278	32,323	39,000	45,000
構成比	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期 期初会予	20/12期 修正会予 (11/6)	21/12期 DO予	22/12期 DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上総利益	56.5%	53.1%	57.5%	49.3%	48.8%			53.8%	54.4%
営業費用	37.3%	33.4%	37.2%	44.9%	41.4%			39.2%	35.6%
研究開発費	24.5%	16.1%	17.3%	23.6%	20.2%	19.7%	22.1%	18.3%	16.4%
販管費	12.8%	17.2%	19.9%	21.3%	21.2%			20.9%	19.1%
営業利益	19.2%	19.7%	20.4%	5.8%	7.5%	7.3%	8.0%	14.6%	18.9%
税引利益	19.2%	19.7%	20.1%	6.6%	7.6%	8.1%	8.7%	14.6%	18.9%
親株主帰属純利益	20.0%	12.8%	12.1%	6.1%	6.9%	6.9%	7.0%	11.3%	14.7%
セグメント構成比	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期 期初会予	20/12期 修正会予 (11/6)	21/12期 DO予	22/12期 DO予
監視カメラ	100.0%	97.7%	90.4%	84.7%	66.1%	62.2%	47.4%	42.3%	43.3%
車載カメラ	0.0%	2.3%	9.6%	15.3%	33.9%	37.8%	52.6%	57.7%	56.7%

