

21/3 期は予想以上の車載通信機器回復で会社予想再増額も、今後再々増額で最高益更新へ

株価 2757 円 (11/10) 時価総額 575 億円 発行済株 20849 千株

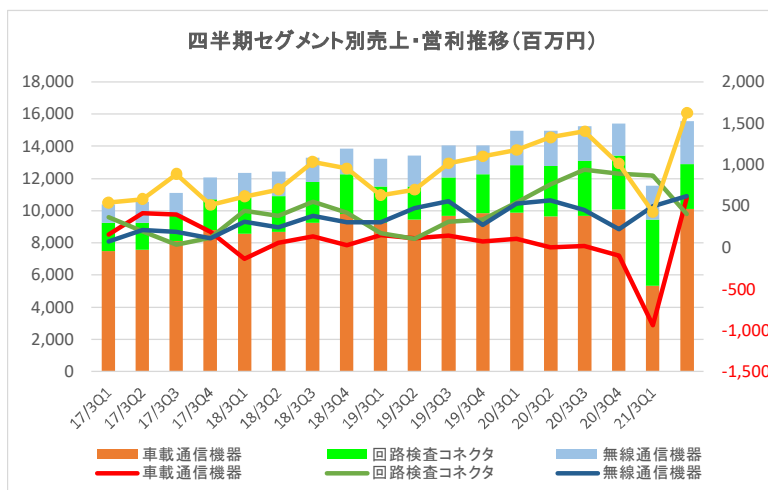
PER (21/3 期 DO 予 16.2X) PBR (2.11X) 配当(21/3) 32 円 配当利回り : 1.16%

要約

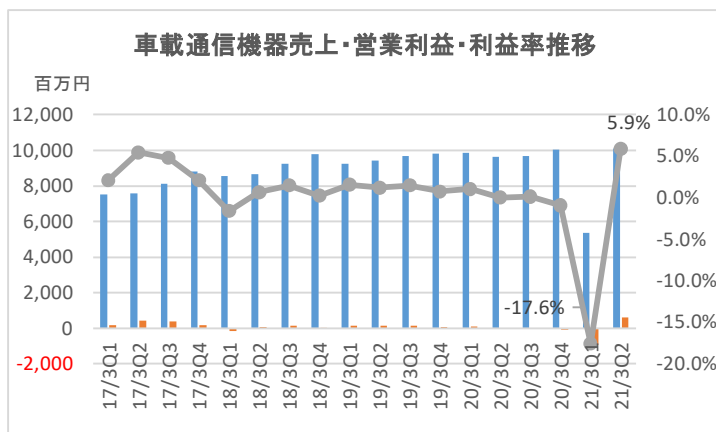
- ・ 20/3 上期は回路検査一服も車載通信が Q2 黒転、9.4%減収 18.1%営利減も計画増額着地
- ・ 21/3 期 6.8%減収 14.6%営利減予想に利益増額も回路検査コネクタ利益増で最高益更新へ
- ・ 新中計を発表、「GO BEYOND」を表明し 23/3 期に売上高 720 億円、営利 72 億円目指す
- ・ 株価は 21/3 期再増額が期待され、年初来高値 3425 円奪回目標にアウトパフォーム継続

20/3 上期は回路検査一服も車載通信が Q2 黒転、9.4%減収 18.1%営利減も計画増額着地

21/3 上期決算が 11/10 に開示され、同日決算説明会が実施された。21/3 上期は売上高 271.11 億円 (9.4%減)、営業利益 20.49 億円 (18.1%減) と、8/4 の増額修正予想に対し、売上高で 11.11 億円、営利で 5.49 億円上振れて着地した。なお、Q1 が 22.9%減収、63.7%営利減に対し Q2 は 3.9%増収、22.1%営利増と、早くもコロナ影響を乗り越えて増益に転じた。

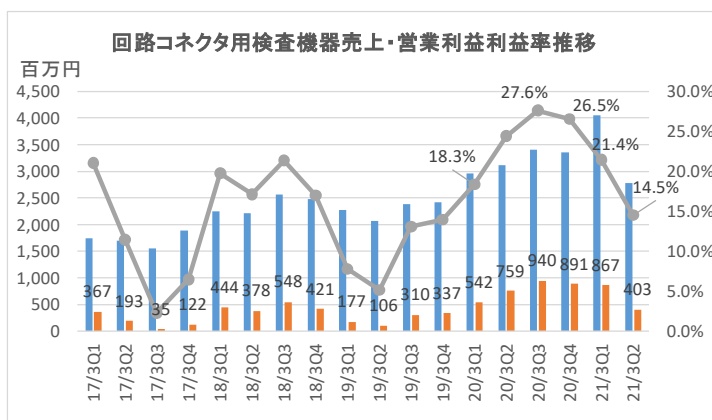


部門別では車載通信機器が売上高 154.4 億円 (20.7%減)、営業損失 3.45 億円 (4.54 億円悪化、赤字転落) となった。コロナ影響から Q1 で 45.6%減収、9.42 億円の赤字となっていたが、Q2 では前年同期比 4.6%増とトヨタなどの想定以上の回復に支えられ増収に転じ、営業利益は 5.97 億円の黒字(前 Q2 は米中摩擦による追加関税問題や不良品等で利益低迷もあり、前年同期比 5.93 億円改善) に。しかも従来との利益率と比較して、主力



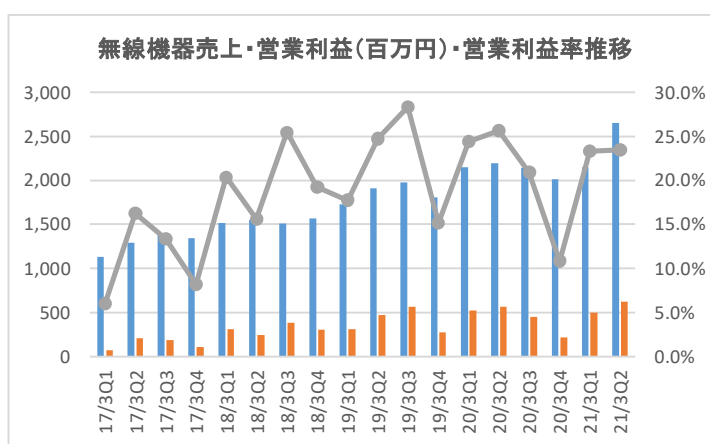
工場での現場管理の徹底した見直しなどで固定費が大幅削減されたことも利益増に直結した。一方、回路検査用コネクタは売上高 68.28 億円（1.0%増）、営利 12.7 億円（2.4%減）

と、Q1 では 36.9%増収、30.0%増収に対し、Q2 は 10.6%減収 46.9%増収と予想外の数字に。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などロジック向けは堅調に推移も、5G 基地局向け高周波対応ソケットは



米中摩擦激化で Q2 に急ブレーキ、スマホ向けも間接的に台湾 OSAT 向けが米中摩擦でサプライチェーンの混乱が影響、車載向けも低迷が続いた模様。また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 Q1 では続伸し 3.5 倍の大幅増も、Q2 は新製品の狭間で、こちらも一服していることなどが響いている。利益面では微増収から投資負担増や開発費増などで微減収に。無線機器は売上高 48.08 億円（10.6%増）、営利 11.25 億円（3.3%増）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 端末向けに順調な伸びを示し、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 向け特需も寄与、一方でサムソンワイヤレスイヤホン向けがギャラクシー購入無償キャンペーン巡とコロナで大幅減



少、電子タバコ向けが全くなくなる。また医療デバイス手術件数減の中でユニット品の寄与で堅調な伸びを示し、全体では何とか2桁増収を確保した。利益は高収益だった電子タバコ向けがなくなり MIX 悪化から利益率は低下し、低い増益率にとどまった。

21/3 期 6.8%減収 14.6%増収に利益増額も回路検査コネクタ利益増で最高益更新へ

上期業績を受け、会社側では通期見通しを再度上方修正、売上高 580 億円（4.3%減、15 億円増額）、営利 48 億円（2.4%減、6 億円増額）、経常利益 44 億円（4.0%減、5.5 億円増額）、税引利益 31.5 億円（8.5%減、4.5 億円増額）予想とした。

部門別売上では車載通信機器が 357 億円（9.1%減、従来計画比 27 億円増額）、回路検査

用コネクタ 130 億円 (11.6%減、同 17 億円減額)、無線通信機器 93 億円 (5.7%増、同 5 億円増額) 予想となっている。車載向けでは納入の多いトヨタ向けが想定以上に回復、絶好調の SUV 向けにシャークフィンアンテナなど、採算のいい製品群が拡大しており、Q3 も勢いが落ちない見通しながら、Q4 はコロナ再拡大などで控えめな数字としている。回路用は後工程ではスマホの台数減少の影響、サーバー向けなども一時的な在庫調整が影響、加えて前工程では次世代品が今期中にはないなどが影響している模様。無線通信機器はコロナで E-コマースや物流合理化投資で POS 端末向けスプリングコネクタの拡大が続くほか、ギガスクール特需もあり、堅調な収益の伸びが見込めるとしている。利益面では収益性の高い回路検査用コネクタの減額で、スマホ向けが季節的にも減少することで MIX 悪化による利益率低下が避けられず、下期の利益増額がわずかとなる見通しとしている。

現状、回路検査向けは、ファークウェイスマホ分のシェア獲得を目指し、中国 3 社、アップル、サムソンが 5G 端末投入を加速、車載半導体も回復傾向を見せており、回路検査では後工程向け増額が見込めると判断、また無線通信機器も物流投資の加速、ワイヤレスイヤホン向けもコロナ下で需要拡大が見込めるなどで売上増額が見込まれる。このため、後工程用回路検査コネクタ、スプリングコネクタの増額で、全体収益も増額が見込まれ、21/3 期も営業増益に転じ、わずかながらも営業最高益更新が続くとみられる。

新中計を発表、「GO BEYOND」を表明し 23/3 期に売上高 720 億円、営業 72 億円目指す

今回、新中期経営計画を策定、限界突破「GO BEYOND」を合言葉に、既存事業に基づく成長戦略だけでは超えられない限界を、新たな企業・事業基盤強化の取組で更なる成長力の獲得を目指すこととした。

また中計の具体的な目標値として 23/3 期に売上高 720 億円、営業 72 億円 (営業率 10%) を中計目標として掲げた。また更に新規事業拡大を果たし、25/3 期目標として売上高 840 億円、営業 100.8 億円 (営業率 12%) を目指すとした。

中期経営目標

	20年3月期	21年3月期 予想	23年3月期 目標	25年3月期 目標
売上高	60,595	58,000	72,000	84,000
車載通信機器	39,264	35,700	41,000	44,000
回路検査用コネクタ	12,832	13,000	19,000	25,000
無線通信機器	8,498	9,300	12,000	15,000
営業利益	4,916	4,800	7,200	10,080
経常利益	4,583	4,400	7,000	9,800
当期純利益	3,440	3,150	5,000	6,800

また今回、新規分野への投資を視野に第三割割当新株予約権発行で 82 億円調達を決めた。

現状、中計の前段階となる 22/3 期は、5G の本格普及、データセンター投資や環境対応・自動化対応の車載半導体の拡大など、同社の回路検査用コネクタの需要拡大加速が見込まれる。具体的には 5G 端末が 2020 年の 2.1 億台から 2021 年は 4.5~5.5 億台に拡大が見込まれ、同社が得意とするミリ波高周波対応の 5G 端末比率も高まろう。特に前工程のプロローブビジネスではクアルコムの 5G 向け拡大が期待されるが、ファークウェイの端末生産台数大幅減は設計するスマホ用 CPU 「Kirin」 の数量減となり、この大半をクアルコムの CPU を

利用するアップル以外の端末メーカーで埋める形が想定され、大きく売上が拡大しよう。またクアルコム以外でも新規に前工程の納入が拡大する見通しとのこと。さらに高周波電子部品測定用 YPX も村田製作所やアップルに納入が多いスカイワークス向けなども拡大が見込まれる。加えて主力の後工程テストソケットでは、車載半導体の回復、インテルの次世代サーバー用 CPU の本格投入なども寄与が高まろう。このため、同社の高周波技術がより必要となる局面で、回路検査コネクタは 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に留まっているが、22/3 期はウイズコロナ下で E-コマース拡大、物流投資の加速などでスプリングコネクタの拡大が続く見通しの他、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。なお、車載通信機器はコロナショックの影響から立ち直り、コロナ感染加速がない前提で、22/3 期は緩やかな拡大が見込める。利益面でも固定費削減効果が維持される見通し。全体を通じ、2 桁増収が見込まれ、MIX 良化で営業利益の増益率が高まり、更に 23/3 期中計の利益率達成の前倒しが見込まれ、23/3 期には中計を上回る収益が期待される。

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 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きた。今回、21/3 期会社修正予想が再増額となったものの、期待の回路検査コネクタが米中摩擦によるサプライチェーンの混乱などで減額の開示となり、一時的に株価調整もあり得る。但し、会社予想は Q4 を慎重に見ており、再度増額修正から営業利益は増益に転じ営業連続最高益更新見通しで、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 2 桁増益に転じる見通しで、5G 関連株として 22/3 期 DO 予想 EPS240 円に対し、過去の同社の高値平均 PER20 倍にあたる 4800 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
21/3Q2	15,542	3.9%	1,623	22.1%	1,370	7.1%	1,030	8.3%	50.74	16.00
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(8/4)	26,000	-13.1%	1,500	-40.1%	1,150	-48.0%	800	-51.4%	39.42	15.00
21/3H1	27,111	-9.4%	2,049	-18.1%	1,716	-22.4%	1,272	-22.7%	62.69	16.00
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
21/3H2修正会予(11/10)	30,889	0.7%	2,751	14.1%	2,684	13.2%	1,878	4.6%	92.39	16.00
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
21/3期修正会予(11/10)	58,000	-4.3%	4,800	-2.4%	4,400	-4.0%	3,150	-8.5%	155.08	32.00
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	
23/3期新中計(11/10)	72,000		7,200		7,000		5,000		246.88	
25/3期新中計(11/10)	84,000		10,080		9,800		6,800		335.95	
21/3期DO予	59,000	-2.6%	5,000	1.7%	4,600	0.4%	3,450	0.3%	170.00	30.00
22/3期DO予	68,000	15.3%	6,900	38.0%	6,500	41.3%	4,850	40.6%	239.61	40.00
23/3期DO予	74,000	8.8%	8,200	18.8%	7,800	20.0%	5,850	20.6%	288.01	48.00

年度	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期修正 正会予 (8/4)	21/3期 修正会予 (11/10)	23/3期 中計 (11/10)	25/3期 中計 (11/10)	21/3期 DO予	22/3期 DO予	23/3期 DO予
売上高	44,077	51,919	54,753	60,595	56,500	58,000	72,000	84,000	59,000	68,000	74,000
営業利益	2,517	3,136	3,029	4,916	4,200	4,800	7,200	10,080	5,000	6,900	8,200
経常利益	2,608	2,911	3,286	4,583	3,850	4,400	7,000	9,800	4,600	6,500	7,800
親株主帰属純利益	2,382	2,338	2,209	3,440	2,700	3,150	5,000	6,800	3,450	4,850	5,850

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期修正 正会予 (8/4)	21/3期 修正会予 (11/10)	23/3期 中計 (11/10)	25/3期 中計 (11/10)	21/3期 DO予	22/3期 DO予	23/3期 DO予
車載通信機器	32,029	36,256	38,183	39,264	33,000	35,700	41,000	44,000	35,700	40,000	41,000
回路検査コネクタ	6,883	9,503	9,138	12,832	14,700	13,000	19,000	25,000	13,700	17,000	20,200
無線通信機器	5,164	6,158	7,429	8,498	8,800	9,300	12,000	15,000	9,600	11,000	12,800
合計	44,077	51,919	54,753	60,595	56,500	58,000	72,000	84,000	59,000	68,000	74,000

セグメント営業利益	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期修正 正会予 (8/4)	21/3期 修正会予 (11/10)	23/3期 中計 (11/10)	25/3期 中計 (11/10)	21/3期 DO予	22/3期 DO予	23/3期 DO予
車載通信機器	1,153	86	483	30					350	1,100	1,300
回路検査コネクタ	717	1,791	930	3,132					2,650	3,500	4,200
無線通信機器	575	1,240	1,616	1,755					2,000	2,300	2,700
営業利益	2,517	3,136	3,029	4,916	4,200	4,800	7,200	10,080	5,000	6,900	8,200

年度	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期修正 正会予 (8/4)	21/3期 修正会予 (11/10)	23/3期 中計 (11/10)	25/3期 中計 (11/10)	21/3期 DO予	22/3期 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%	100.0%
営業利益	5.7%	6.0%	5.5%	8.1%	7.4%	8.3%	10.0%	12.0%	8.5%	10.1%	11.1%
経常利益	5.9%	5.6%	6.0%	7.6%	6.8%	7.6%	9.7%	11.7%	7.8%	9.6%	10.5%
親株主帰属純利益	5.4%	4.5%	4.0%	5.7%	4.8%	5.4%	6.9%	8.1%	5.8%	7.1%	7.9%

セグメント営業利益率	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期修正 正会予 (8/4)	21/3期 修正会予 (11/10)	23/3期 中計 (11/10)	25/3期 中計 (11/10)	21/3期 DO予	22/3期 DO予	23/3期 DO予
車載通信機器	3.6%	0.2%	1.3%	0.1%					1.0%	2.8%	3.2%
回路検査コネクタ	10.4%	18.8%	10.2%	24.4%					19.3%	20.6%	20.8%
無線通信機器	11.1%	20.1%	21.8%	20.7%					20.8%	20.9%	21.1%
営業利益	5.7%	6.0%	5.5%	8.1%	7.4%	8.3%	10.0%	12.0%	8.5%	10.1%	11.1%

