

21/6 期 6.9%増収 11.8%増利は今後大幅増額期待、22/6 期 5G、車載で収益上伸続く

株価 (4/9) : 1246 円、 時価総額 179 億円、 発行済株数 14404 千株
 PER (21/6DO 予) : 9.4X PBR (0.99X) 配当 (21/6 期予) 14 円 配当利回り : 1.1%

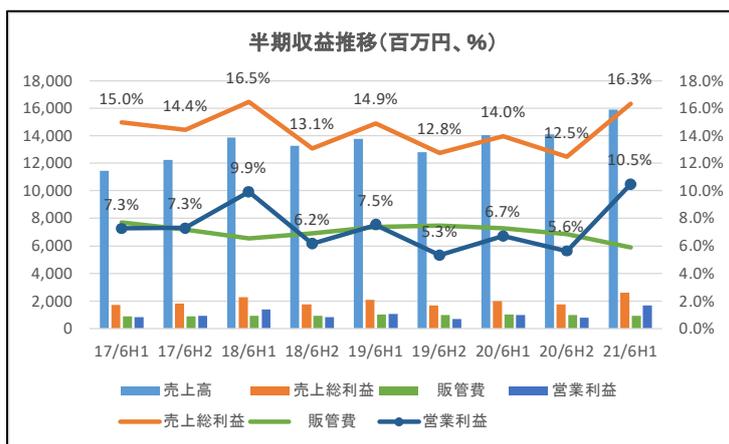
- 21/6 上期は電子機器向け部品好調で 13.6%増収、77.0%増利増と収益伸長
- 21/6 期計画に変更なく 6.9%増収 11.8%増利増予想は大幅増額修正見通し
- 22/6 期は 5G スマホ普及本格化と車載向け、リチウムイオン関連拡大などで収益上伸続く
- 株価は 21/6 期収益増額修正で最高益更新も視野に 2018 年高値 1428 円目指す動きに

21/6 上期は電子機器向け部品好調で 13.6%増収、77.0%増利増と収益伸長

スマホや自動車電装部品用コネクタを主力に事業展開。21/6 上期は売上高 159.31 億円 (13.6%増) 増収、営業利益 16.68 億円 (77.0%増)、経常利益 17.01 億円 (98.0%増)、税引利益 10.39 億円 (28.3%増) となった。期初計画 (11/10 に初めて開示) に対して、売上高で 3.48 億円、営業利益で 1.62 億円上振れ、好調に推移した。主力の部品は売上高 118.51 億円 (計画比 2.9 億円上振れ、11.7%増)、営業利益 16.67 億円 (72.5%増) に。なお税引利益の伸びが小さいのは前上期に投資有価証券売却益 5.37 億円が含まれるため。

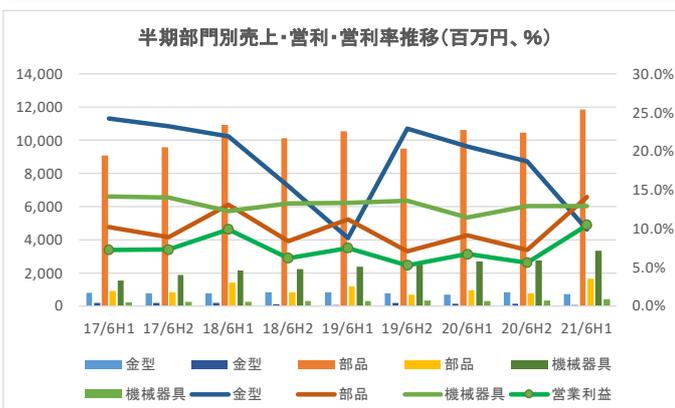
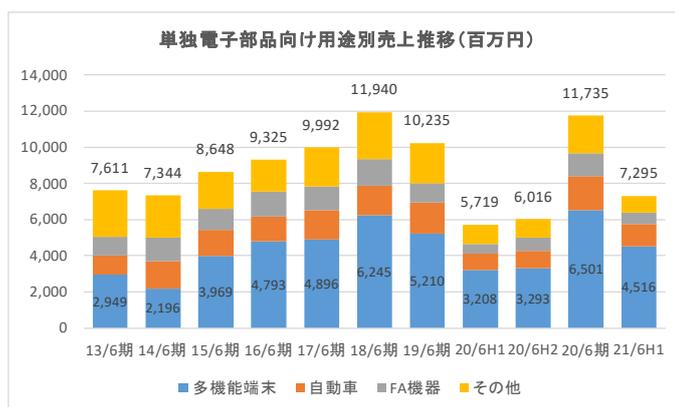


売上高の内訳では、電子部品コネクタが 81.50 億円 (同 1.75 億円増額、23.6%増) と好調に推移した。単独での用途別では多機能端末向けがスマートフォンやウェアラブル向け、半導体検査向けなどに伸び、45.16 億円 (40.7%増)、構成比も 5.8 ポイント向上し



61.9%まで高まった。自動車向けも 12.47 億円 (37.2%増) と電装化、多ピン化で好調に推移、FA 向けも 6.27 億円 (19.2%増) と健闘した。一方、自動車電装部品コネクタは売上高 37.02 億円 (同 1.15 億円増額、8.0%減) と、自動車生産の急回復で計画を上回ったが、減収を余儀なくされた。但し主力顧客の住友電装でのシェアは 45%を維持している。利益面

は量産効果、微細化製品の拡大で MIX 良化もあり大幅増益に。一方、金型部門は売上高 7.29 億円 (5.0% 増) ながら営業利益は 0.71 億円 (50.2% 減) に。電子機器向け、自動車電装向けの外販金型増も、社内設備用が 2.86 億円 (27.8% 減) となり、総売上が 6.8% 減となり、償却増もあり大幅減益に。機械器具は売上高 33.44 億円 (同計画通り、23.3% 増)、営業利益 4.23 億円 (36.8% 増) に。車載関連装置が 16.75 億円 (37.6% 増) とワイヤーハーネス組立装置などが伸び、医療関連も 16.33 億円 (9.1% 増) とアイテム 2 製品とも堅調な伸びに。なお 2 次電池向け部品事業もトヨタのヤリスが好調な販売から



順調に拡大している模様。利益面では増収効果が大きく、営業率が 1.5 ポイント改善し 12.9% となった。

21/6 期予想に変更なく 6.9% 増収 11.8% 営業増予想は大幅増額見通し

会社側では上期計画が計画を上回ったものの、新型コロナ、米中摩擦など不透明要素もあるとして計画を変更せず、売上高 300.77 億円 (6.9% 増)、営業利益 19.40 億円 (11.8% 増)、経常利益 20.23 億円 (37.3% 増)、税引利益 12.93 億円 (4.6% 増) を据え置いた。部門別売上では部品が 219.71 億円 (4.2% 増)、機械器具 65.48 億円 (19.4% 増) 予想としている。逆算し下期は全体で 0.3% 増収、65.8% 営業減となる。また部門別売上は部品が前年同期比 3.3% 減 (電子部品向け 8.9% 減、自動車電装向け 8.5% 増)、機械器具は 15.7% 増 (自動車機器 42.7% 増、医療組立 4.1% 減)、金型は 80% 増予想となっている。

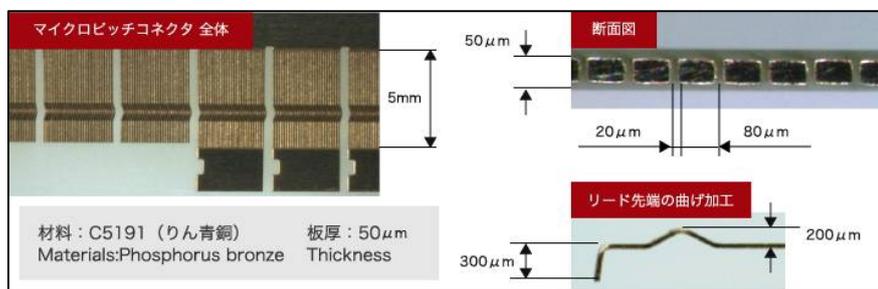
現状、部品部門では電子部品向けでスマホはアップルの高機能品の iPhone12Pro が増産され、ワイヤレスイヤホンやスマートウォッチなど多機能商品の売れ行きも好調に推移、半導体テスト向けも多ピン化、微細化でコネクタピンの需要が拡大している。また自動車生産も急回復しており、売上高で会社計画を大きく上回る状況にある。自動車電装部品向けもトヨタの生産拡大などで需要が拡大、減収から増収に転ずる状況、部品全体として会社計画を大きく上回ろう。機械器具ではリチウムイオン電池向け車載ビジネスがヤリスの生産拡大で自動車機器が計画を上回ると判断、こちらも全体として計画を上回る売上が見込まれる。

利益では下期が季節的にスマホ向けの減少から上期比で総利益率低下が避けられないが、売上増額により前年同期比増収で増収効果が大きく、利益も増額が見込まれる。

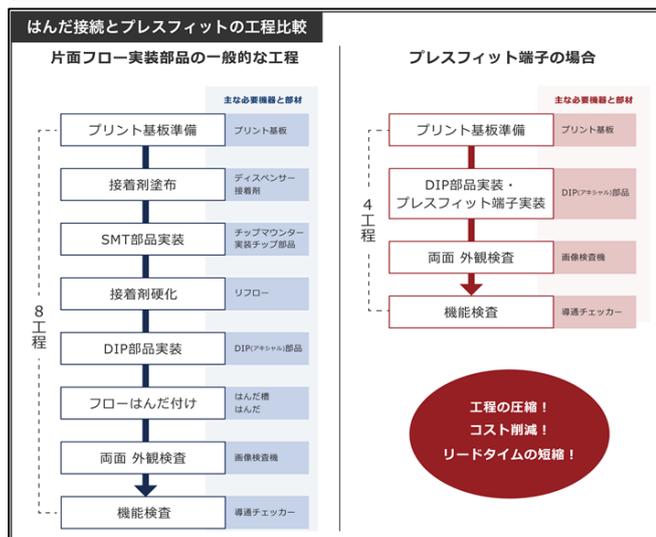
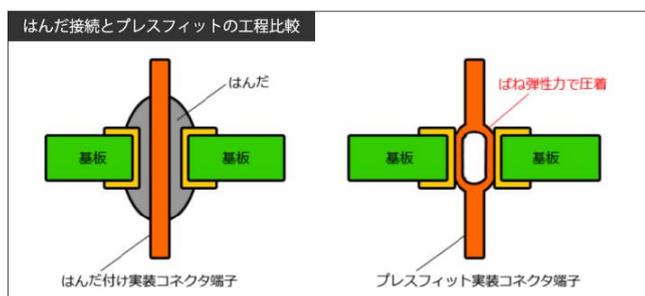
22/6 期は 5G スマホ普及本格化と車載向け、リチウムイオン関連拡大などで収益上伸続く

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 期決算で 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ている。しかし 21/6 期において前中計見通しの 21/6 期営業利益目標 19 億円は売上高が目標の 322 億円に遠く及ばない中で超過達成見通しにあり、しかも旧中計の 22/6 期営業利益目標を上回る勢いとなっている。この背景に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ていることがあげられる。

コネクタコンタクトの微細化では、通常の電子コネクタの 1/10 サイズとなる微小幅 20 μ m のスリット



打ち抜き加工とリード先端の曲げ加工をプレス加工で実現するなど、同社の超精密金型技術が生かされている。またコスト削減、工程削減ではプレスフィット端子 (半田レス端子) の採用拡大がある。プレスフィット工法はコネクタなどの差し込み部品のバネ性を持たせた端子 (リード) をプリント配線版のスルーホールに圧入接続し、電気的接続と機械的保持の機能を同時に持たせはんだ付けを不要とする実装方法。従来のエレクトロニクス向けに加え熱衝撃や安定性に優れ、環境にも優しいなどで車載向けに採用が増加している。このほかにも先端半導体検査向けピンでは極細化に加え高周波対応など加工材も変化し、難加工が要求されるなど、差別化製品の拡大で収益性の向上が見込まれる。



機械器具セグメントでは自動機器分野で、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。同市場は量産に向けた設備投資が始まりつつあり、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ており、長期的に新たな柱となる可能性を秘めている。

また新たな成長分野として車載部品事業を立ち上げて

いるが、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」



の供給を始めたが、新たにセン

サー部品向けも 22/6 期に加わってこよう。同分野だけで 19/6 期 1.64 億円が 21/6 期 8.64

億円、更に 22/6 期はセンサー部品の量産で 14.39 億円を見込み、同社日滝原工場

で 2019 年 2 月稼働の第 2 工場に続き、第 3 工

場の増設を実施、

2021 年 4 月から稼働開始を目指し立ち上げ作業が佳境にある。現在、トヨタ「ヤリス」は

国内販売でトップを走り、ハイブリッド比率が 50%を超える状況で、今後、同分野でも計

画増額もあり得る。

更に医療組立事業はカテーテル関連の医療器具で、アイテム 1 に加えアイテム 2 が拡大、

19/6 期にはアイテム 2 が大きくなり、現在、アイテム 2 は顧客シェア拡大で計画を上回る

推移を示し、21/10 より開始した新工場で増産が進んでいる。22/6 期は 34 億円も、24/6 期

には 40 億円規模に拡大を見込んでいる。同分野も 2021 年 10 月に子会社として設立

したエスメディカル新工場

で増産開始予定、アイテム 2

中心に更なる増産が見込まれる。

上記のように、コネクタ

関連ではコネクタ業界の拡

Mini LED フリップチップ実装機



・トヨタ車「ヤリス（2020年2月発売）に搭載のリチウムイオン電池」に採用されています。
 ・B社から新規量産品を獲得し、2021年末量産開始に向けて金型・設備を立上げ中。



売上計画



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るほか、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、収益拡大が続こう。

株価は 21/6 期収益増額修正で最高益更新も視野に 2018 年高値 1428 円目指す動きに

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、その後 2/8 の上期決算で通期増額修正ながら 2/10 に 1273 円を付けたものの新値を抜けなかった。その後、一時的に大台割れをしたあとでコネクタ生産拡大などが顕著で、同業のエノモト同様、4/9 に年初来高値更新となった。現状、会社予想 EPS89.9 円に対し PER13.9 倍は同社の株価水準としては高位にあるが、電機平均 PER39 倍からは大きく乖離し割安状況にある。また 21/6 期増額含みであり、18/6 期を抜いて最高益更新も見込まれ、2018 年 2 月高値の 1428 円（21/6 期 DO 予 PER10.7 倍）を目標にアウトパフォームとしたい。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、機械平均 PER31.4 倍程度の評価があってもおかしくなく、4000 円大台も視野に入ろう。

鈴木 (6785)	(百万円、円)								EPS	配当
	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
19/6期	26,557	-2.0%	1,715	-21.8%	1,712	-22.4%	897	-23.7%	62.36	11.00
20/6Q1	6,677	0.5%	386	-13.1%	325	-20.9%	144	-22.2%	9.98	0.00
20/6Q2	7,351	3.3%	556	-6.1%	534	-6.0%	665	122.4%	46.32	0.00
20/6Q3	7,391	16.3%	443	28.0%	496	46.7%	462	194.3%	32.12	0.00
20/6Q4	6,707	4.1%	349	4.8%	118	-70.1%	-35	赤転	-2.440	11.00
20/6H1	14,028	2.0%	942	-9.0%	859	-12.2%	809	67.4%	56.30	0.00
20/6H2	14,098	10.1%	792	16.6%	614	-16.2%	427	3.4%	29.68	11.00
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
21/6H1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
21/6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%						
22/6期中計会予(取り下げ)	35,500	10.2%	2,400	26.3%						
21/6H2DO予	14,969	6.2%	982	24.0%	1,029	67.6%	871	104.0%	60.56	14.00
21/6期DO予	30,900	8.0%	2,650	65.6%	2,730	75.0%	1,910	42.5%	132.90	14.00
22/6期DO予	34,000	10.0%	3,050	15.1%	3,130	14.7%	2,190	14.7%	152.25	15.00



年度	16/6期	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期	21/6期 会予 (2/23)	21/6期 DO予	22/6期 DO予
売上高	23,093	23,723	27,109	26,557	28,126	30,077	30,900	34,000
売上総利益	3,032	3,487	4,016	3,682	3,718		4,550	5,050
販管費	1,596	1,760	1,822	1,967	1,983		1,900	2,000
営業利益	1,436	1,727	2,194	1,715	1,735	1,940	2,650	3,050
経常利益	1,264	1,676	2,206	1,712	1,473	2,023	2,730	3,130
親株主帰属純利益	166	916	1,176	897	1,237	1,293	1,910	2,190
売上高	16/6期	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期	21/6期 会予 (2/23)	21/6期 DO予	22/6期 DO予
金型	1,469	1,586	1,645	1,594	1,553	1,546	1,550	1,690
部品	18,356	18,675	21,062	20,054	21,080	21,971	22,750	24,700
(電子部品コネクタ)	10,761	11,290	13,542	11,939	13,691	14,621	15,250	16,500
(自動車電装部品コネクタ)	7,574	7,384	7,519	8,115	7,389	7,350	7,500	8,200
機械器具	3,277	3,453	4,380	4,897	5,482	6,548	6,590	7,600
(自動機器)	1,537	1,638	2,312	2,247	2,389	3,348	3,389	4,200
(医療組立)	1,740	1,814	2,066	2,651	3,093	3,200	3,200	3,400
(アイテム1)	973	1,042	1,088	1,153	1,296	1,380	1,380	1,100
(アイテム2)	756	764	978	1,497	1,797	1,820	1,820	2,300
その他	11	11	11	11	11	13	10	10
売上合計	23,093	23,723	27,109	26,557	28,126	30,077	30,900	34,000
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 会予 (2/23)	21/6期 DO予	22/6期 DO予
金型	441	377	306	248	304		150	190
部品	1,382	1,789	2,292	1,857	1,722		2,690	2,910
機械器具	521	487	561	660	668		840	970
小計	2,344	2,653	3,159	2,765	2,694		3,680	4,070
その他	38	39	43	43	49		70	70
小計	2,382	2,692	3,202	2,808	2,743		3,750	4,140
調整額	-945	-966	-1,007	-1,094	-1,008		-1,100	-1,090
営業利益	1,436	1,727	2,194	1,715	1,735	1,940	2,650	3,050
年度	16/6期	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期	21/6期 会予 (2/23)	21/6期 DO予	22/6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%		14.7%	14.9%
販管費	6.9%	7.4%	6.7%	7.4%	7.1%		6.1%	5.9%
営業利益	6.2%	7.3%	8.1%	6.5%	6.2%	6.5%	8.6%	9.0%
経常利益	5.5%	7.1%	8.1%	6.4%	5.2%	6.7%	8.8%	9.2%
親株主帰属純利益	0.7%	3.9%	4.3%	3.4%	4.4%	4.3%	6.2%	6.4%
営業利益率	16/6期	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期	21/6期 会予 (2/23)	21/6期 DO予	22/6期 DO予
金型	30.0%	23.8%	18.6%	15.6%	19.6%		9.7%	11.2%
部品	7.5%	9.6%	10.9%	9.3%	8.2%		11.8%	11.8%
機械器具	15.9%	14.1%	12.8%	13.5%	12.2%		12.7%	12.8%
営利合計	6.2%	7.3%	8.1%	6.5%	6.2%	6.5%	8.6%	9.0%