

21/3 期 7.3%減収 57.2%営業減予想も来期は 5G 端末本格拡大、車載向け回復で収益回復

株価 1523 円 (11/5) 時価総額 1406 億円 発行済株 92,303 千株

PER (21/3DO 予 : 35.6X) PBR (1.03X) 配当 20.00 円 配当利回り : 1.31%

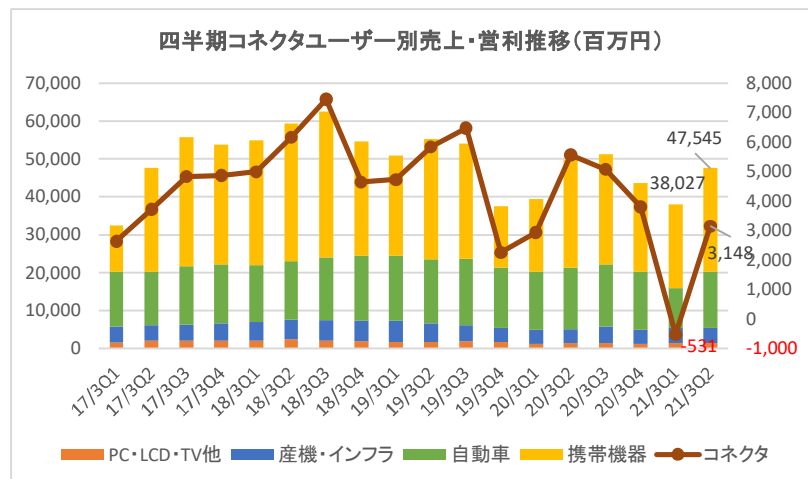
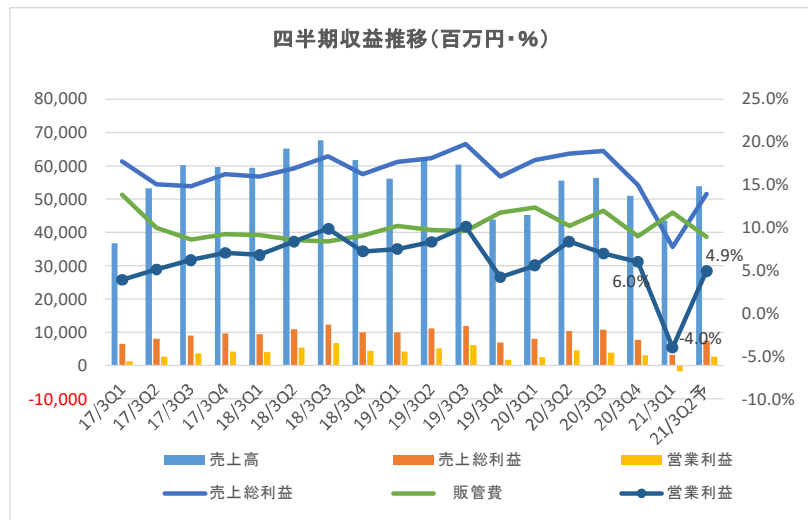
要約

- ・ 21/3 上期は 3.6%減収、87.1%営業減と Q1 でコロナ影響が収益を直撃、Q2 も影響残る
- ・ 21/3 期は上期計画通りの展開で予想を変更せず、7.3%減収 57.2%営業減予想
- ・ 22/3 期は 5G スマホ、車載向けの継続的な採用増などで収益大幅回復見通し
- ・ 株価は電機平均 PER に対し若干割高感も、iPhone12 の販売好調確認出来れば出直りも

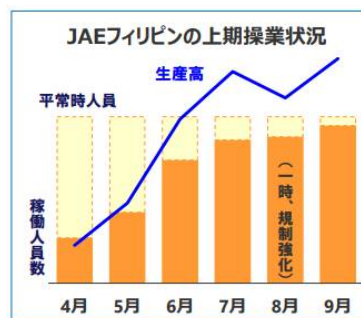
21/3 上期は 3.6%減収、87.1%営業減と Q1 でコロナ影響が収益を直撃、Q2 も影響残る

20/3 上期は売上高 971.75 億円 (3.6%減)、営業利益 9.17 億円 (87.1%減) と、Q1 でコロナ影響が収益を直撃、Q2 は黒字転換したものの影響が残り、7/22 の上期会社予想並みで着地し、厳しい決算となった。

セグメント別ではコネクタ事業が売上高 856 億円 (4%減)、営業利益 26.2 億円 (58.6 億円悪化、69%減)。携帯機器はアップル向けが伸びた一方で、中国スマホ向けは減少、全体では 494 億円 (4%増) に。一方、自動車向けは 254 億円 (20%減) と、コロナ影響で顧客の操業停止、同社フィリピン工場、メキシコ工場の操業停止 (5 月中旬まで) が影響、Q2 は計画を上回ったものの大幅



減少に。利益面では Q1 に工場の操業停止に伴う操業ロス、代替生産対応コスト、輸送費コストの赤字要素があり、スマホも収益性の低い製品増で MIX 悪化から利益率低下が影響、大幅減益を余儀なくされた。なお主力の自動車向け生産拠点のフィリピン工場は 9 月にはほぼ平常時操業に回復している。



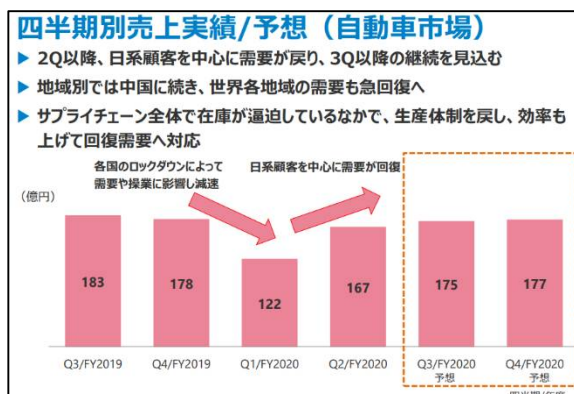
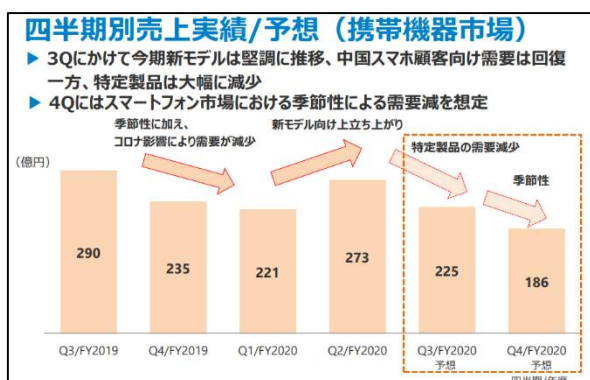
インターフェース事業は売上高 45 億円 (18%増)、営業利益▲0.4 億円 (1.5 億円赤字縮小) となった。自動車向け車載タッチパネルがフィルムセンサの採用車種拡大から 29 億円 (26%増) と伸長、売上構成比も 50%に近づき収益性も改善した模様。産機向けは市場低迷で前期並みに。利益はフィルムセンサ増産強化中で固定費負担増加も、Q2 で黒字転換。航機事業は売上高 67 億円 (10%減) 営業利益 2.5 億円 (7 億円、74%減)。油田掘削用センサ低迷、インフラ・自動車向けも低迷し 42 億円 (19%減) が影響、利益でも高採算の油田掘削向けセンサ低迷が響く。

## 21/3 期は上期計画通りの展開で予想を変更せず、7.3%減収 57.2%営利減予想

上期決算がほぼ計画通りということもあり、21/3 期見通しに変更はなく、売上高 1930 億円 (7.3%減)、営利 60 億円 (57.2%減)、経常利益 50 億円 (64.9%減)、税引利益 37 億円 (66.5%減) 予想とした。

会社側では下期について、自動車向けの回復が予想よりも良いとのことで、自動車向けを増額、一方、その他分野を同額減額し、全体として売上予想を変更しなかった。スマホについては季節的に Q3、Q4 と減少するとし、特に中国スマホについて非ファーウェイで他の 3 社が端末を伸ばすとしても、高機能品の比率が高まらない等で大きく伸びるとは想定していない。自動車向けは Q2 が 6%減まで回復、Q3 で 4%減、Q4 で前年並みに回復する前提となっている。いずれにしても、Q3 は堅調な推移も、Q4 が不確実とのことで予想を変更しないというニュアンス。

現状、非ファーウェイの中国スマホが拡販を実施、同社は中国 2 社向けに実績があり、多

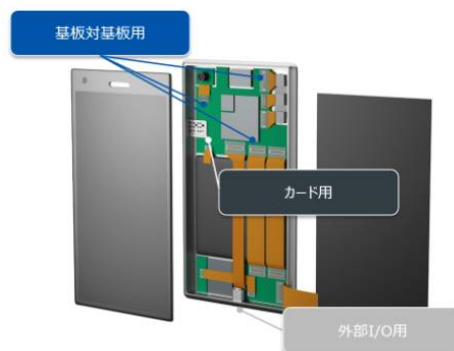


少会社予想は控えめと判断、また新型ゲーム機の発売もあり、一部 PC・TV 等向けなども期待でき、会社予想を若干上回る収益が見込めよう。

## 22/3 期は 5G スマホ、車載向けの継続的な採用増などで収益大幅回復見通し

22/3 期はコネクタ事業において 5G モデルの本格拡大が見込まれ、狭ピッチ小型低背コネクタの需要が高まり、ファウエイ排除の影響もプラスに働くとみられ、改めて携帯機器向けの受注拡大が期待される。またタイプ C コネクタはアフタコロナ時代でリモートワークや遠隔医療、リモート教育などでノート PC 需要の高まりから採用拡大が寄与、次世代ゲーム機のインパクトも年間を通じ加わる見通し。さらに自動車関連は日系メーカーの ADAS

### スマートフォン



関連の拡大が見込まれ、フィリピン工場新棟の稼働率も高まろう。コネクタ事業以外では車載タッチパネル事業の次世代製品の量産本格化も見込まれる。このため、同社収益は 2 ケタの増収、利益は急回復し、大幅増益が見込まれる。

## 株価は電機平均 PER に対し若干割高感も、iPhone12 の販売好調確認出来れば出直りも

同社株価は米中摩擦、コロナ影響によるスマホ販売の減速などを受け、1500 円を中心に変動の小さい動きで終始している。現状、21/3 期予想を若干上回る収益が見込めるが、DO 予想 EPS42.8 円に対し PER35.6 倍と、電気機器セクター平均 PER32.6 倍に対し若干割高感があるが PBR1.03 でもあり、当面ニュートラルと判断する。なお iPhone12 の販売が始まり、今後予想以上の好調な販売を続ける、またファウエイのシェアを中国の他の 3 社でカバーして伸びる等があれば、22/3 期 DO 予想 EPS100 円見通しでもあり、年初来高値を目指し、株価出直りもあり得る。

日本航空電子(6807)	(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	222,140	-6.1%	17,302	-30.6%	18,041	-26.8%	13,508	-20.6%	148.58	35.00
20/3Q1	45,206	-19.5%	2,519	-40.3%	2,619	-52.8%	1,982	-51.2%	21.80	0.00
20/3Q2	55,581	-10.0%	4,652	-9.4%	4,747	-6.2%	3,883	6.9%	42.70	20.00
20/3Q3	56,337	-6.8%	3,926	-19.2%	3,855	-67.3%	2,866	-69.3%	31.52	0.00
20/3Q4	50,982	16.5%	3,053	66.5%	3,131	75.8%	2,410	44.0%	26.49	20.00
20/H1	100,787	-14.6%	7,171	-23.3%	7,366	-30.5%	5,865	-23.8%	64.50	20.00
20/H2	107,319	3.0%	6,979	-12.2%	6,986	-6.0%	5,276	-9.2%	58.01	20.00
20/3期	208,106	-6.3%	14,150	-18.2%	14,352	-20.4%	11,141	-17.5%	122.51	40.00
21/3Q1	43,345	-4.1%	-1,745	赤転	-1,587	赤転	-1,327	赤転	-14.59	0.00
21/3Q2会予	52,155	-6.2%	2,745	-41.0%	2,087	-56.0%	1,677	-56.8%	18.44	10.00
21/3Q2	53,830	-3.2%	2,662	-42.8%	2,372	-50.0%	1,759	-54.7%	19.35	10.00
21/3H1会予	95,500	-5.2%	1,000	-85.9%	500	-93.2%	350	-94.0%	3.85	10.00
21/3H1	97,175	-3.6%	917	-87.1%	785	-89.2%	432	-92.6%	4.76	10.00
21/3H2会予	97,500	-9.1%	5,000	-28.4%	4,500	-35.6%	3,350	-36.5%	36.83	10.00
21/3H2修正会予(10/28)	95,825	-10.7%	5,083	-27.2%	4,215	-39.7%	3,268	-38.1%	35.92	10.00
21/3期会予	193,000	-7.3%	6,000	-57.2%	5,000	-64.9%	3,700	-66.5%	40.68	20.00
21/3H2DO予	97,825	-8.8%	5,383	-22.9%	4,515	-35.4%	3,468	-34.3%	39.03	10.00
21/3期DO予	195,000	-6.3%	6,300	-55.5%	5,300	-63.1%	3,900	-65.0%	42.88	20.00
22/3期DO予	215,000	10.3%	13,300	111.1%	12,300	132.1%	9,100	133.3%	100.05	30.00

年度	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期会 予(7/22)	21/3期 会予 (10/28)	21/3期 DO予	22/3期 DO予
売上高	209,510	253,947	222,140	208,106	19,500	<b>193,000</b>	<b>195,000</b>	215,000
売上総利益	33,091	42,871	39,991	36,707			<b>26,700</b>	34,800
販管費	21,032	22,238	22,689	22,557			<b>20,400</b>	22,000
営業利益	12,059	20,632	17,302	14,150	6,000	<b>6,000</b>	<b>6,300</b>	13,300
経常利益	9,154	17,357	18,041	14,352	5,000	<b>5,000</b>	<b>5,300</b>	12,300
親株主帰属純利益	6,736	12,936	13,508	11,141	3,700	<b>3,700</b>	<b>3,900</b>	9,100
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期会 予(7/22)	21/3期 会予 (10/28)	21/3期 DO予	22/3期 DO予
コネクタ	189,254	231,591	197,932	197,932	168,000	<b>168,000</b>	<b>170,500</b>	188,000
PC・LCD・TV他	7,300	8,000	6,900	5,000			<b>5,500</b>	6,000
産機・インフラ	17,100	21,400	18,400	15,300			<b>17,000</b>	17,500
自動車	59,700	64,400	67,700	63,700			<b>53,000</b>	62,000
携帯機器	105,200	137,900	104,900	117,900	90,500	<b>90,500</b>	<b>92,000</b>	102,500
インターフェースソリューション	8,132	8,592	8,131	8,964	10,000	<b>10,000</b>	<b>10,000</b>	12,000
航機事業	11,424	12,908	15,234	14,853	14,500	<b>14,500</b>	<b>14,000</b>	14,500
その他	700	853	842	695	500	<b>500</b>	<b>500</b>	500
合計	209,510	253,947	222,140	208,106	193,000	<b>193,000</b>	<b>195,000</b>	215,000
携帯機器	105,200	137,900	104,900	100,100	90,500	<b>90,500</b>	<b>92,000</b>	102,500
自動車	65,500	69,800	72,900	70,400	63,100	<b>64,100</b>	<b>64,600</b>	71,500
産機・インフラ	25,500	32,700	32,400	26,700	27,900	<b>27,900</b>	<b>27,400</b>	29,000
その他	13,200	13,500	12,000	10,900	11,500	<b>10,500</b>	<b>11,000</b>	12,000
セグメント営業利益	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期会 予(7/22)	21/3期 会予 (10/28)	21/3期 DO予	22/3期 DO予
コネクタ	16,059	23,275	19,302	17,386			<b>9,200</b>	15,800
インターフェースソリューション	774	809	439	-436			<b>0</b>	200
航機事業	-559	728	1,832	1,410			<b>1,300</b>	1,450
その他	350	312	180	211			<b>200</b>	250
合計	16,624	25,125	21,753	18,571			<b>10,700</b>	17,700
調整額	-4,564	-4,492	-4,451	-4,421			<b>-4,400</b>	-4,400
営業利益	12,059	20,632	17,302	14,150	6,000	<b>6,000</b>	<b>6,300</b>	13,300
年度	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期会 予(7/22)	21/3期 会予 (10/28)	21/3期 DO予	22/3期 DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%		<b>100.0%</b>	100.0%
営業利益	5.8%	8.1%	7.8%	6.8%	30.8%		<b>3.2%</b>	6.2%
経常利益	4.4%	6.8%	8.1%	6.9%	25.6%		<b>2.7%</b>	5.7%
親株主帰属純利益	3.2%	5.1%	6.1%	5.4%	19.0%		<b>2.0%</b>	4.2%
セグメント営業利益率	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期会 予(7/22)	21/3期 会予 (10/28)	21/3期 DO予	22/3期 DO予
コネクタ	8.5%	10.1%	9.8%	8.8%			<b>5.4%</b>	8.4%
インターフェースソリューション	9.5%	9.4%	5.4%	-4.9%			<b>0.0%</b>	1.7%
航機事業	-4.9%	5.6%	12.0%	9.5%			<b>9.3%</b>	10.0%
その他	50.0%	36.6%	21.4%	30.4%			<b>40.0%</b>	50.0%
合計	7.9%	9.9%	9.8%	8.9%			<b>5.5%</b>	8.2%
調整額	-2.2%	-1.8%	-2.0%	-2.1%			<b>-2.3%</b>	-2.0%
営業利益	5.8%	8.1%	7.8%	6.8%	3.1%	3.1%	<b>3.2%</b>	6.2%

