

## 21/3 期スマホ堅調と車載回復見通しで 1.4%減収 5.6%営業増予想に増額予想も控えめ

株価 14290 円 (11/4) 時価総額 5455 億円

発行済株 38176 千株

PER (21/3DO 予 : 33.1X) PBR (1.66X) 配当 240 円 配当利回り : 1.68%

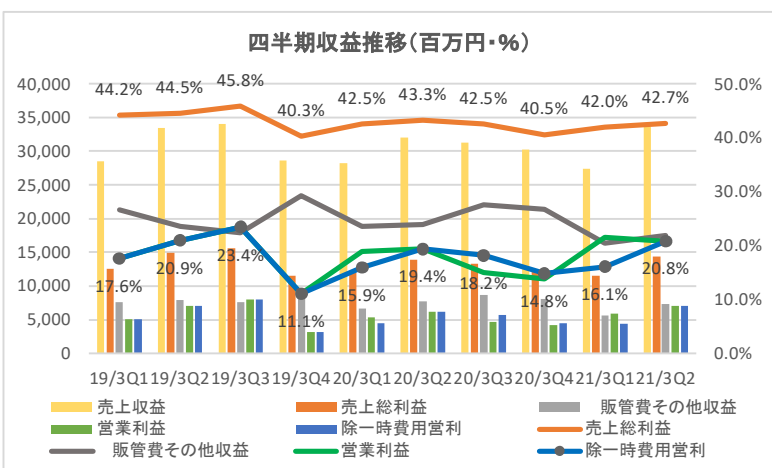
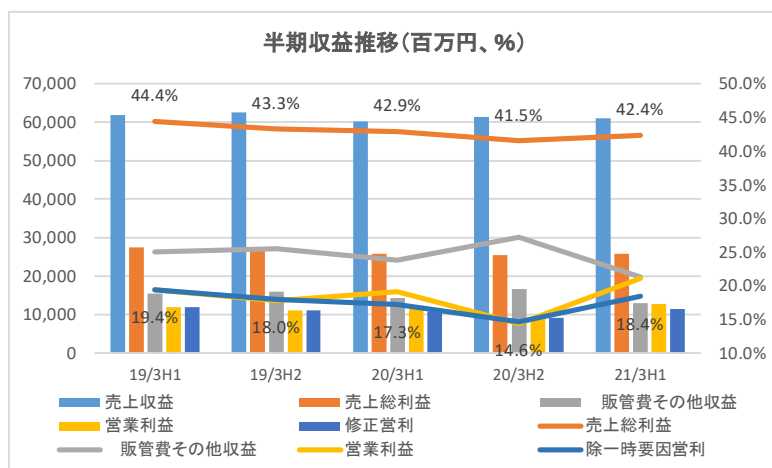
## 要約

- ・ 21/3 上期は 1.3%増収 11.8%営業増と 9/24 の増額予想に対しても上振れて着地
- ・ 21/3 期は上期増額を踏まえ上方修正し、1.4%減収 5.6%営業増予想も Q4 慎重で増額期待
- ・ 22/3 期は 5G スマホ拡大、モビリティ拡大、自動車向け復調などで 2 桁増収増益期待
- ・ 株価は 21/3 期業績が増益に転ずる見通しも電機平均 PER 水準にありニュートラル

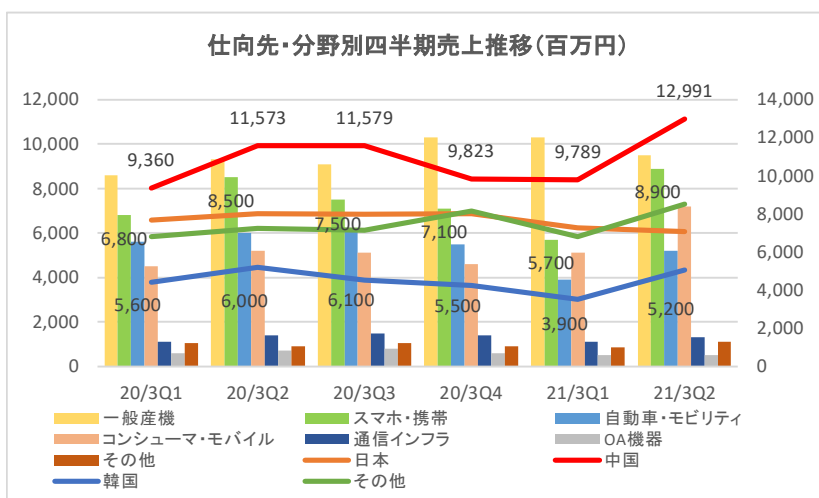
## 21/3 上期は 1.3%増収 11.8%営業増と 9/24 の増額予想に対しても上振れて着地

21/3 上期業績が 11/2 に開示され、11/4 に WEB 説明会が実施された。21/3 上期は売上高 610.36 億円(期初計画比 110.36 億円増額、1.3%増)、営業利益 128.93 億円(同 43.93 億円増額、11.8%増)と、9/24 の増額修正見通しに対しても売上高で 10.36 億円、営業で 8.93 億円上振れて着地した。なお一時的要因を除くと営業は 114 億円(6.5%増)となる。また Q2 だけを取り出すと、5.0%増収、12.9%営業増と、Q1 の 3.0%減収、実質 2.2%営業減から増収増益に転じている。

分野別売上では(今期から区分を変更)、一般産機が 198 億円(11%増)と、一部既存品のまとめ発注があり Q1 が 20%の高い伸びを示し、Q2 も引き続き 2%増と堅調に推移した。またコンシューマ・モバイル機器は 123 億円(27%



増)と、リモートワーク拡大でPC・タブレット向けが好調を加速、Q1の13%増がQ2は38%増になり、構成比でQ2は20%を超えた。一方、スマホ・携帯端末向けは146億円(5%減)となったが、Q1が16%減に対しQ2は4.7%増と5G端末の寄与で計



画に対し上振れた。自動車・モビリティ関連も91億円(22%減)ながら、Q1の30%減に対しQ2は13%減と、こちらもQ2は計画ほど落ち込まず、さらにQ3に向けて回復基調が続いている。

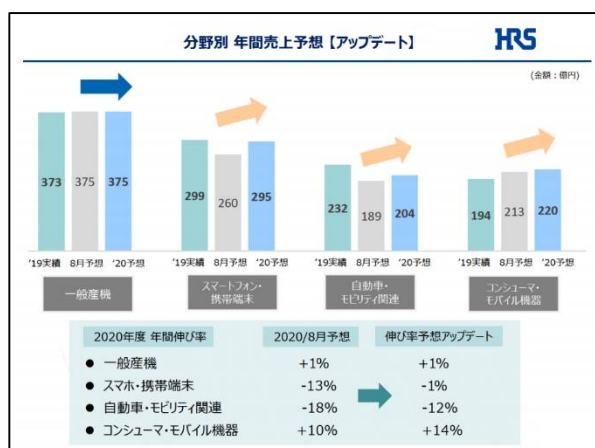
営業利益の増減要因(115.3億円→128.9億円)では特殊要因6.6億円増の他に、売上増で8.9億円、コロナで旅費・渡航費減4.6億円、その他販管費削減4.4億円一方、償却負担増5.9億円、航空便等の運賃荷造費増2.7億円、海外人員増等で人件費1.2億円、為替影響5.2億円等があり、実質的な営業利益率は1.1ポイント改善し18.4%となった。

## 21/3期は上期増額を踏まえ上方修正し、1.4%減収5.6%営利増予想もQ4慎重で増額期待

Q2の収益状況を踏まえ、今回、通期予想を増額修正、売上高1200億円(50億円増額、1.4%減)、営利215億円(43億円増額、5.6%増)、一時的要因除く営利230億円(10.4%増)予想とした。逆算で下期は前年同期比4.1%減収、2.5%営利減、一時的要因除く営利15.3%減予想となる。Q3についてはQ2の推移が継続する見通しとしたものの、Q4が依然不透明として、達成可能な予想としたとのこと。

部門別で一般産業は変更せず、スマホ・携帯で35億円、自動車で15億円、コンシューマで7億円、その他が7億円減の想定に。利益面では一般産業の下期が減少すること、スマホ、コンシューマは季節要因で下期減少するなどが影響するとしている。

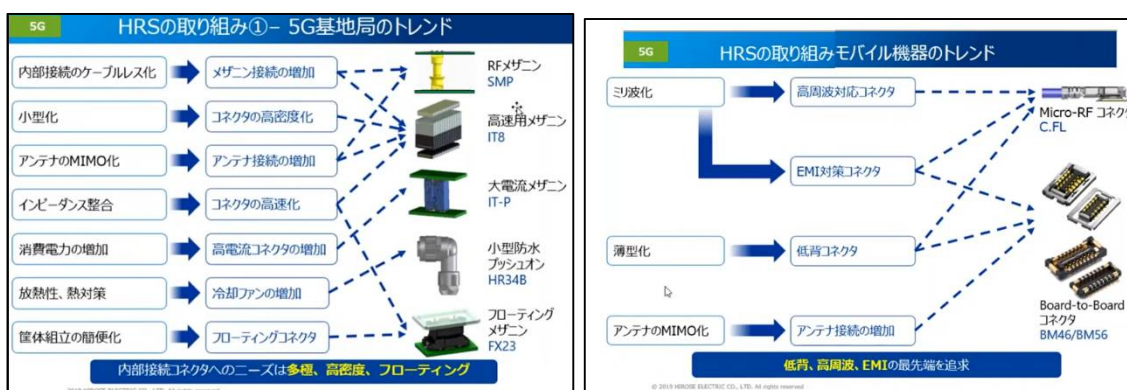
現状、スマートフォンの5G端末の発売がファウエーの減少分を他社が争って取り合う状況で、新モデル投入も相次いでいること、コンシューマ向けも勢いが続いているなどで、50億円程度、会社予



想を上回る売上増が見込まれる。但し、利益面ではリピートオーダーで収益性の良い一般産業向けが伸び悩むことで、大きな総額修正とはならない見通し。

## 22/3 期は 5G スマホ拡大、モビリティ拡大、自動車向け復調などで 2 桁増収増益期待

22/3 期は 5G スマホ端末の本格普及が見込まれミリ波対応機が増え、スマホ向け受注拡大の可能性が高い。またコロナ収束でもリモートワークや遠隔医療、リモート教育などの拡大でノート PC 需要も継続的に拡大、新世代 CPU 本格投入もあり買い換え需要が継続しよう。さらに自動車関連も、自動運転、EV など環境対応車の拡大でコネクタ使用個数の拡大が見込める。このため、22/3 期はコロナ収束を前提に、2 桁増収増益が見込まれる。



## 株価は 21/3 期修正予想に対し増額期待も

同社株価は 8/3 の Q1 発表で足元業績の好調もあり、11800 円から上昇、全体相場の上昇もあり 10/23 に年初来高値 15160 円を付けたものの、11/2 の上期発表で 21/3 期増額修正もコンセンサスに達せず、下期伸び悩み見通しなどで 1000 円下げた水準にある。現状、増額修正予想に対し利益増額が見込めるが、21/3 期 DO 予想 EPS421 円に対し PER33.1 倍は電機平均 PER32.6 倍並みであり割安感はなく、当面ニュートラル継続と考える。但し 22/3 期 DO 予 EPS507 円対して 28.1 倍と 5G 関連の高収益銘柄として割高感はなく、5G スマホの販売数量拡大が確認出来た場合、2018 年の高値 16800 円を狙う動きとなつてこよう。

ヒロセ電機(6806)	(百万円、円)									
	売上高	増減率	営業利益	増減率	税引前利益	増減率	税引利益	増減率	EPS	配当
19/3期	124,590	-0.4%	23,157	-17.5%	24,671	-11.9%	17,891	-6.4%	489.46	240.00
20/3Q1	28,235	-0.8%	5,338	6.5%	5,674	-0.4%	4,068	-1.6%	111.56	0.00
20/3Q2	32,030	-4.4%	6,196	-11.6%	6,413	-12.6%	4,505	-13.2%	123.56	120.00
20/3Q3	31,260	-8.1%	4,671	-41.4%	4,833	-41.1%	3,403	-42.2%	93.41	0.00
20/3Q4	30,240	5.7%	4,153	31.1%	4,285	24.9%	3,329	24.4%	91.86	120.00
20/3H1	60,265	-2.7%	11,534	-4.1%	12,087	-7.3%	8,573	-8.1%	235.12	120.00
20/3H2	61,500	-1.8%	8,824	-20.8%	9,118	-21.6%	6,732	-21.4%	185.27	120.00
20/3期	121,765	-2.3%	20,358	-12.1%	21,205	-14.0%	15,305	-14.5%	420.39	240.00
21/3Q1	27,400	-3.0%	5,896	10.5%	6,092	7.4%	4,417	8.6%	121.78	0.00
21/3Q2会予(8/3)	22,600	-29.4%	2,604	-58.0%	2,908	-54.7%	1,583	-64.9%	43.66	120.00
21/3Q2修正会予(9/24)	32,600	1.8%	6,104	-1.5%	5,908	-7.9%	3,583	-20.5%	98.8	120.00
<b>21/3Q2</b>	<b>33,636</b>	<b>5.0%</b>	<b>6,997</b>	<b>12.9%</b>	<b>6,795</b>	<b>6.0%</b>	<b>4,921</b>	<b>9.2%</b>	<b>135.7</b>	<b>120.00</b>
21/3H1期初会予	50,000	-17.0%	8,500	-26.3%	9,000	-25.5%	6,000	-30.0%	165.44	120.00
21/3H1修正予(9/24)	60,000	-0.4%	12,000	4.0%	12,000	-0.7%	8,000	-6.7%	220.58	120.00
<b>21/3H1</b>	<b>61,036</b>	<b>1.3%</b>	<b>12,893</b>	<b>11.8%</b>	<b>12,887</b>	<b>6.6%</b>	<b>9,338</b>	<b>8.9%</b>	<b>257.48</b>	<b>120.00</b>
21/3H2期初会予	65,000	5.7%	8,700	-1.4%	9,000	-1.3%	7,000	4.0%	193.01	120.00
21/3H2修正会予(9/24)	55,000	-10.6%	5,200	-41.1%	6,000	-34.2%	5,000	-25.7%	137.87	120.00
<b>21/3H2修正会予(11/2)</b>	<b>58,964</b>	<b>-4.1%</b>	<b>8,607</b>	<b>-2.5%</b>	<b>9,113</b>	<b>-0.1%</b>	<b>6,662</b>	<b>-1.0%</b>	<b>183.69</b>	<b>120.00</b>
21/3期初会予	115,000	-5.6%	17,200	-15.5%	18,000	-15.1%	13,000	-15.1%	358.45	240.00
<b>21/3期修正会予(11/2)</b>	<b>120,000</b>	<b>-1.4%</b>	<b>21,500</b>	<b>5.6%</b>	<b>22,000</b>	<b>3.7%</b>	<b>16,000</b>	<b>4.5%</b>	<b>441.17</b>	<b>240.00</b>
21/3H2DO予	65,000	5.7%	11,200	26.9%	12,000	31.6%	8,000	18.8%	220.58	120.00
21/3期DO予	125,000	2.7%	23,200	14.0%	23,800	12.2%	15,700	2.6%	432.90	240.00
22/3期前回DO予	133,000	12.7%	24,000	20.0%	25,000	20.8%	17,500	16.7%	482.53	240.00
<b>22/3期DO予</b>	<b>137,500</b>	<b>10.0%</b>	<b>27,000</b>	<b>16.4%</b>	<b>27,500</b>	<b>15.5%</b>	<b>18,400</b>	<b>17.2%</b>	<b>507.34</b>	<b>250.00</b>

年度(IFRS)	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期期 初会予	21/3期修 正予想 (8/4)	21/3期 修正会予 (11/4)	21/3期 DO予	22/3期 DO予
売上収益	125,143	124,590	121,765	115,000	115,000	<b>120,000</b>	<b>125,000</b>	137,500
売上総利益	57,786	54,618	51,382	45,540	45,540	<b>50,160</b>	<b>52,700</b>	59,000
販管費その他収益	29,722	31,461	31,024	28,340	28,340	<b>28,660</b>	<b>29,500</b>	32,000
営業利益	28,064	23,157	20,358	17,200	17,200	<b>21,500</b>	<b>23,200</b>	27,000
税引利益	28,015	24,671	21,205	18,000	18,000	<b>22,000</b>	<b>23,800</b>	27,500
当期利益	19,107	17,891	15,305	13,000	13,000	<b>16,000</b>	<b>15,700</b>	18,400
(除一時要因営業)	28,064	23,157	20,850	15,700	15,700	<b>20,000</b>	<b>21,700</b>	27,000
セグメント売上情報	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期期 初会予	21/3期修 正予想 (8/4)	21/3期 修正会予 (11/4)	21/3期 DO予	22/3期 DO予
一般産機			37,300	36,200	37,500	<b>37,500</b>	<b>37,500</b>	39,000
スマホ・携帯			29,900	28,600	26,000	<b>29,500</b>	<b>30,500</b>	35,000
自動車・モビリティ			23,200	18,500	18,900	<b>20,400</b>	<b>21,500</b>	24,000
コンピュータ・モバイル			19,400	20,200	21,300	<b>22,000</b>	<b>24,000</b>	26,500
通信インフラ・OA機器			8,100	7,500	7,300	<b>7,300</b>	<b>7,500</b>	8,500
(通信インフラ)			5,400		4,300	<b>4,300</b>	<b>4,500</b>	5,500
(OA機器)			2,700		3,000	<b>3,000</b>	<b>3,000</b>	3,000
コネクタ合計			117,798	111,000	111,000	<b>115,000</b>	<b>121,000</b>	133,000
その他			3,967	4,000	4,000	<b>4,000</b>	<b>4,000</b>	4,500
売上合計	125,143	124,590	121,765	115,000	115,000	<b>120,000</b>	<b>125,000</b>	137,500
設備投資	15,900	18,600	16,800	16,000	16,000	<b>16,000</b>		
減価償却費	10,300	12,500	14,400	15,500	15,500	<b>15,500</b>		
研究開発費	13,032	12,589	11,579	11,600	11,600	<b>11,600</b>		
年度(IFRS)	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期期 初会予	21/3期修 正予想 (8/4)	21/3期 修正会予 (11/4)	21/3期 DO予	22/3期 DO予
売上収益	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	100.0%
売上総利益	46.2%	43.8%	42.2%	39.6%	39.6%	<b>41.8%</b>	<b>42.2%</b>	42.9%
販管費その他収益	23.8%	25.3%	25.5%	24.6%	24.6%	<b>23.9%</b>	<b>23.6%</b>	23.3%
営業利益	22.4%	18.6%	16.7%	15.0%	15.0%	<b>17.9%</b>	<b>18.6%</b>	19.6%
税引利益	22.4%	19.8%	17.4%	15.7%	15.7%	<b>18.3%</b>	<b>19.0%</b>	20.0%
当期利益	15.3%	14.4%	12.6%	11.3%	11.3%	<b>13.3%</b>	<b>12.6%</b>	13.4%
親株主帰属純利益	15.3%	14.4%	12.6%	0.0%	0.0%	<b>13.3%</b>	<b>12.6%</b>	13.4%
(除一時要因営業)	22.4%	18.6%	17.1%	13.7%	13.7%	<b>16.7%</b>	<b>17.4%</b>	19.6%

同業の航空電子、米アンフェノール (SPH)、タイコ (TEL) との株価推移

