

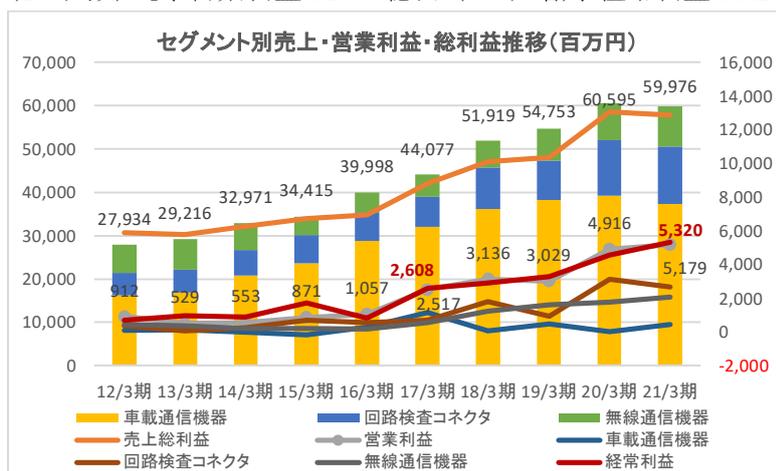
21/3 期は下期に車載通信向けが回復し 2 期連続営業利益最高益更新、22/3 期も最高益続く

株価 2301 円 (5/31) 時価総額 525 億円 発行済株 20849 千株
 PER (DO22/3 期予 11.7X) PBR (1.4X) 配当(22/3 予) 36 円 配当利回り : 1.55%
 要約

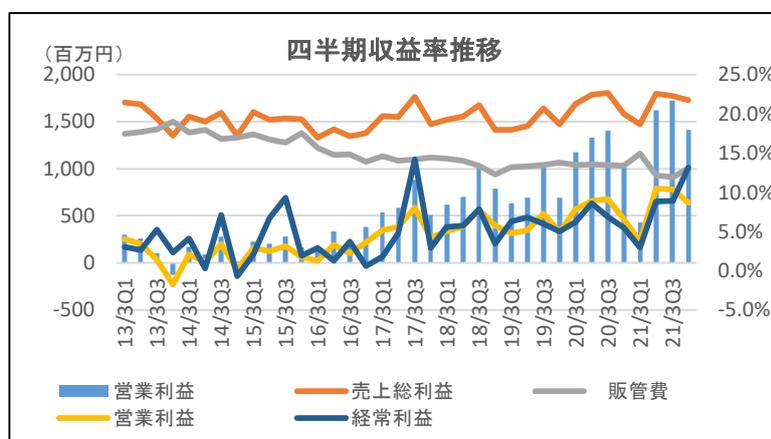
- ・ 21/3 期は下期に車載通信向け回復し 1.0%減収も 16.1 経常増益で 5 期連続経常最高益更新
- ・ 22/3 期は 8.4%増収も円高見込み 1.3%経常減益予想ながら増額含みで 5 期連続経常最高益へ
- ・ 株価は 22/3 期収益の上振れで連続経常最高益期待から年初来高値 3530 円奪回の動きに

21/3 期は下期に車載通信向け回復し 1.0%減収も 16.1 経常増益で 5 期連続経常最高益更新

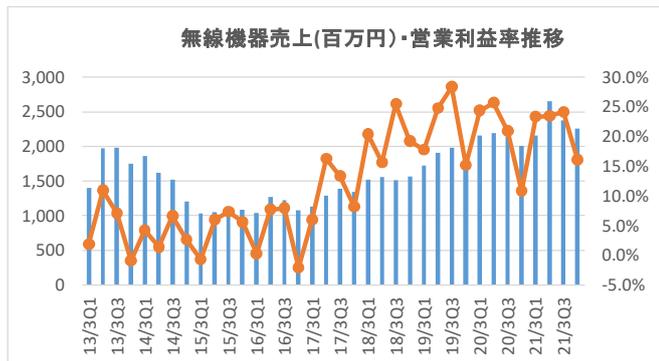
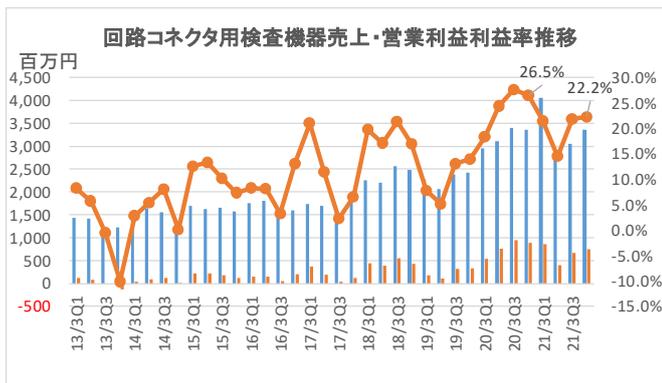
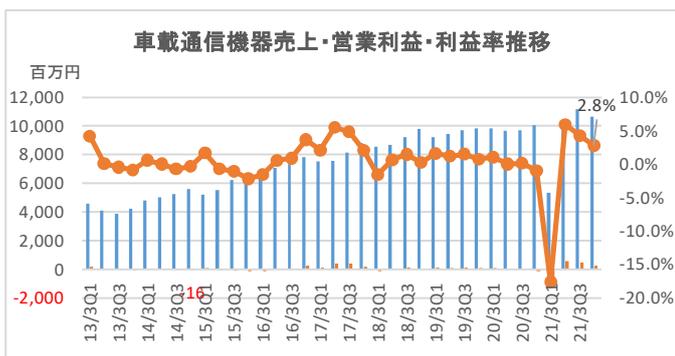
21/3 期は売上高 600 億円 (1.0%減) も、営業利益 51.79 億円 (5.3%増)、経常利益 53.20 億円 (16.1%増)、税引利益 38.18 億円 (11.0%増) と、2 期連続営業利益最高益、5 期連続経常最高益更新となった。2 月の増額修正予想に対し、売上高で 4.76 億円、営業利益で 1.79 億円、経常利益は為替益 1.92 億円加わり 9.20 億円上振れて着地した。



四半期推移では 21/3Q4 が売上高 162.39 億円 (5.3%増)、営業利益 14.08 億円 (39.3%増)、経常利益 21.28 億円 (2.5 倍) と、期を追うごとに増益率が高まった。Q4 の部門別では車載通信機器が売上高 106.25 億円 (5.6%増)、営業利益 2.97 億円 (3.91 億円改善し黒字転換) と、自動車生産の急回復から収益大幅好転が継続した。ちなみに 21/3 期は北米トヨタ向けが 69.90 億円 (車載構成比 18.7%) と、全体売上でも開示が必要となるなど、トヨ



夕向けの好調、特に SUV 向け中心に大きく伸びた模様。回路検査コネクタは売上高 33.59 億円 (0.0%増)、営利 7.46 億円 (16.3%減) に。これは上期までにクアルコム向け前工程プローブ機器が新モデルの狭間で一服、主力の後工程では米中摩擦で高周波検査対応ソケットなどが主力ユーザーからの発注が減少、投資負担増などで利益が減少したが、計画比ではコロナ影響での生産効率悪化から正常化し、上振れしている。無線通信機器は売上高 22.55 億円 (12.2%増)、営利 3.63 億円 (66.5%増) と、主力の微細スプリングコネクタが POS 端末向けに好調を持続、サムソンワイヤレスイヤホン向けも堅調、一方、医療機器向けはコロナ影響で手術減から伸び悩んだ模様で、結果として MIX 良化で利益は大幅増に。全体的には収益性の劣っていた車載通信機器が増収効果と生産性改善効果、更には高機能品の伸びなどで計画通りの利益増で牽引、回路検査コネクタは生産効率改善で利益上振れし Q4 収益の上振れとなった。



22/3 期は 8.4%増収 12.0%営利増で 3 期連続営利最高益更新予想も控え目で増額見通し

22/3 期会社予想は売上高 650 億円 (8.4%増)、営利 58 億円 (12%増)、経常利益 52.5 億円 (1.3%減)、税引利益 38.5 億円 (0.8%増) 予想。事業別では車載通信機器が 410 億円 (9.9%増) 予想と、半導体不足の混乱はあるが、上期は前上期の反動増で 31.2%増、下期は 2.3%増予想。現状、トヨタの販売増、とりわけ SUV 好調から他社向けが伸び悩んでも会社想定売上は確保しよう。但し利益面では生産性向上効果が銅価格高騰の影響で打ち消され、収益率は前下期比で大幅に低下しよう。検査用コネクタは売上高 145 億円 (9.5%増) を見込む。上期は前上期がスマホ向けで例年より前倒しで発注があり、今上期は 1.9%減を見込み、下期 26.4%増としている。現状、中国 1 勢が攻勢をかけ、前工程のターンキービジネスがクアルコムに加え、1~2 社に採用の方向で進展とのこと。加えて後工程のテスト

ソケットも高周波対応などで伸び、上期も売上横ばいは可能と判断、下期は5G 端末の本格拡大から計画を上回る売上が見込める。このため同分野は売上の上振れ、利益も増額が見込める。無線通信機器は売上高 95 億円 (0.6%増) を見込む。上期はスプリングコネクタが POS 向けで堅調もギガスクール特需が剥がれ、医療用製品も得意先の在庫調整継続から 6.4%減を見込み、下期は医療向け回復から 11%増を見込む。現状、物流設備投資が活発なほか、ウェアラブルデバイス向けも拡大見通しで、無線通信機器も若干の増額修正が見込める。

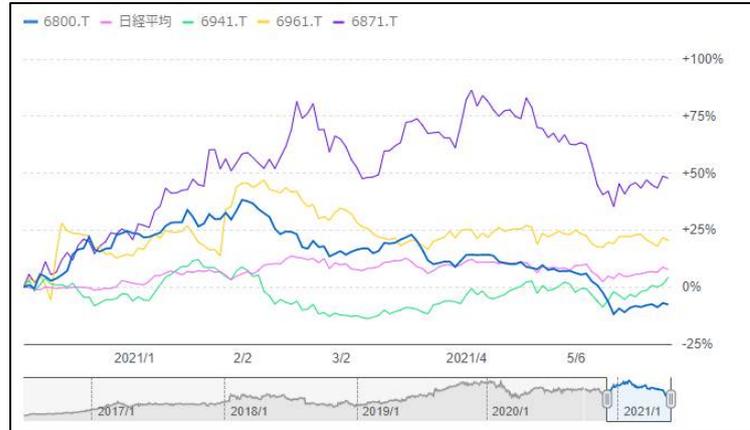
全体を通じ、回路検査用コネクタと無線通信機器の増額で会社予想を上回り、2 桁増収、経常増益が見込まれ、3 期連続営利最高益、6 期連続経常最高益更新が期待される。また同社は中計予想として 23/3 期売上高 720 億円、営利 72 億円、25/3 期に売上高 840 億円、営利 100.8 億円を見込むが、前倒しで達成が見込まれる。

株価は 22/3 期収益の上振れで連続経常最高益期待から年初来高値 3530 円奪回の動きに

株価は 5G 投資活発化の中で上昇し 2/3 に 3530 円の年初来高値をつけたが、全体相場の下落とともにマーケット平均を上回り下落した。5/14 決算で 22/3 期コンセンサスに対し 2 割下振れの予想から、5/17 に 2179 円の安値を付け、5/24WEB 説明会後は落ち着いた動きに。現状、22/3 期会社予想 EPS174.67 円に対し PER13.2 倍は電機平均 PER44.8 倍に対し割安、半導体製造関連銘柄の中でも割安感があり、営利最高益更新見通しの中で同社高値平均 PER20.7 倍と比較しても割安と言える。22/3 期は材料高で車載通信機器は利益が伸び悩む見通しもその他は収益率も高く、売上増額で経常利益も連続最高益更新が期待され、当面、年初来高値 3530 円を目標にアウトパフォーマンス継続とする。また来期も収益の伸びが期待され、2000 年の公開来高値 4250 円 (22/3 期 DO 予 PER21.6 倍) を中期目標としたい。

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
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
21/3Q3	16,626	9.1%	1,722	22.9%	1,476	40.4%	1,101	66.8%	35.24	0.00
21/3Q4会予(2/9)	15,763	2.2%	1,229	21.6%	1,208	43.5%	827	27.2%	54.58	16.00
21/3Q4	16,239	5.3%	1,408	39.3%	2,128	152.7%	1,445	122.3%	86.62	20.00
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
21/3H2修正会予(2/9)	32,389	5.6%	2,951	22.3%	2,684	13.2%	1,928	7.4%	89.82	16.00
21/3H2	32,865	7.2%	3,130	29.8%	3,604	51.9%	2,546	41.8%	121.86	20.00
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
21/3期修正会予(2/9)	59,500	-1.8%	5,000	1.7%	4,400	-4.0%	3,200	-7.0%	152.51	32.00
21/3期	59,976	-1.0%	5,179	5.3%	5,320	16.1%	3,818	11.0%	184.55	36.00
22/3H1会予	31,500	16.2%	2,200	7.3%	1,850	-3.9%	1,200	-5.7%	54.44	18.00
22/3H2会予	33,500	1.9%	3,600	15.0%	3,600	-0.1%	2,650	4.1%	120.23	18.00
22/3期会予	65,000	8.4%	5,800	12.0%	5,250	-1.3%	3,850	0.8%	174.67	36.00
23/3期新中計(11/10)	72,000	10.8%	7,200	24.1%	7,000	33.3%	5,000	29.9%	246.88	
25/3期新中計(11/10)	84,000		10,800		9,800		6,800		335.95	
21/3期DO予	60,200	-0.7%	5,250	6.8%	4,650	1.5%	3,380	-1.7%	166.55	33.00
22/3H1DO予	31,800	17.3%	2,750	34.2%	2,500	45.7%	1,770	39.2%	87.22	18.00
22/3H2DO予	34,200	4.1%	3,600	15.0%	3,600	-0.1%	2,580	1.3%	110.14	22.00
22/3期旧DO予	69,000	14.6%	7,500	42.9%	7,300	57.0%	5,250	55.3%	259.37	65.00
22/3期DO予	66,000	10.0%	6,350	22.6%	6,100	14.7%	4,350	13.9%	197.35	40.00
23/3期旧DO予	76,000	10.1%	8,800	17.3%	8,600	17.8%	6,200	18.1%	305.24	75.00
23/3期DO予	75,000	13.6%	8,000	26.0%	7,800	27.9%	5,150	18.4%	233.65	52.00
24/3期DO予	87,500	16.7%	10,900	36.3%	10,700	37.2%	7,600	47.6%	344.80	70.00

年度	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期修正 正会予 (11/10)	21/3期修正 正会予 (2/9)	21/3期	22/3期 会予	23/3期 中計 (11/10)	25/3期 中計 (11/10)	22/3期 旧DO予	22/3期 DO予	23/3期 DO予	24/3期 DO予
売上高	44,077	51,919	54,753	60,595	58,000	59,500	59,976	65,000	72,000	84,000	69,000	66,000	75,000	87,500
売上原価	35,251	41,812	44,375	47,527			47,080					51,400	58,000	66,600
売上総利益	8,826	10,108	10,378	13,067			12,895					14,600	17,000	20,900
販管費	6,310	6,972	7,349	8,150			7,715					8,250	9,000	10,000
営業利益	2,517	3,136	3,029	4,916	4,800	5,000	5,179	5,800	7,200	10,080	7,500	6,350	8,000	10,900
経常利益	2,608	2,911	3,286	4,583	4,400	4,400	5,320	5,250	7,000	9,800	7,300	6,100	7,800	10,700
親株主帰属純利益	2,382	2,338	2,209	3,440	3,150	3,200	3,818	3,850	5,000	6,800	5,250	4,350	5,150	7,600
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 (11/10)	21/3期修正 正会予 (2/9)	21/3期	22/3期 会予	23/3期 中計 (11/10)	25/3期 中計 (11/10)	22/3期 旧DO予	22/3期 DO予	23/3期 DO予	24/3期 DO予
車載通信機器	32,029	36,256	38,183	39,264	35,700	37,000	37,292	41,000	41,000	44,000	41,000	41,000	41,500	45,000
回路検査コネクタ	6,883	9,503	9,138	12,832	13,000	13,200	13,242	14,500	19,000	25,000	17,000	15,200	20,500	27,000
無線通信機器	5,164	6,158	7,429	8,498	9,300	9,300	9,441	9,500	12,000	15,000	11,000	9,800	12,000	15,500
合計	44,077	51,919	54,753	60,595	58,000	59,500	59,976	65,000	72,000	84,000	69,000	66,000	74,000	87,500
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 (11/10)	21/3期修正 正会予 (2/9)	21/3期	22/3期 会予	23/3期 中計 (11/10)	25/3期 中計 (11/10)	22/3期 旧DO予	22/3期 DO予	23/3期 DO予	24/3期 DO予
車載通信機器	1,153	86	483	30		400	433				1,650	1,000	1,100	1,700
回路検査コネクタ	717	1,791	930	3,132		2,500	2,682				3,500	3,360	4,650	6,200
無線通信機器	575	1,240	1,616	1,755		2,100	2,062				2,450	1,990	2,250	3,000
営業利益	2,517	3,136	3,029	4,916	4,800	5,000	5,179	5,800	7,200	10,080	7,600	6,350	8,000	10,900
年度	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期修正 正会予 (11/10)	21/3期修正 正会予 (2/9)	21/3期	22/3期 会予	23/3期 中計 (11/10)	25/3期 中計 (11/10)	22/3期 旧DO予	22/3期 DO予	23/3期 DO予	24/3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%	100.0%	100.0%	100.0%
売上総利益	20.0%	19.5%	19.0%	21.6%			21.5%					22.1%	22.7%	23.9%
販管費	14.3%	13.4%	13.4%	13.4%			12.9%					12.5%	12.0%	11.4%
営業利益	5.7%	6.0%	5.5%	8.1%	8.3%	8.4%	8.6%	8.9%	10.0%	12.0%	10.9%	9.6%	10.7%	12.5%
経常利益	5.9%	5.6%	6.0%	7.6%	7.6%	7.4%	8.9%	8.1%	9.7%	11.7%	10.6%	9.2%	10.4%	12.2%
親株主帰属純利益	5.4%	4.5%	4.0%	5.7%	5.4%	5.4%	6.4%	5.9%	6.9%	8.1%	7.6%	6.6%	6.9%	8.7%
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 (11/10)	21/3期修正 正会予 (2/9)	21/3期	22/3期 会予	23/3期 中計 (11/10)	25/3期 中計 (11/10)	22/3期 旧DO予	22/3期 DO予	23/3期 DO予	24/3期 DO予
車載通信機器	3.6%	0.2%	1.3%	0.1%		1.1%	1.2%				4.0%	2.4%	2.7%	3.8%
回路検査コネクタ	10.4%	18.8%	10.2%	24.4%		18.9%	20.3%				20.6%	22.1%	22.7%	23.0%
無線通信機器	11.1%	20.1%	21.8%	20.7%		22.6%	21.8%				22.3%	20.3%	18.8%	19.4%
営業利益	5.7%	6.0%	5.5%	8.1%	8.3%	8.4%	8.6%	8.9%	10.0%	12.0%	11.0%	9.6%	10.8%	12.5%



*半導体検査用ソケット山一電機（6941）、エンプラス（6961）、プローブの日本マイクロにクス（6871）との比較

