

2021年12月23日
作成者 渡辺洋一郎

アドバンテスト（東証1部・6857）

- ◆ 半導体テストを提供。中長期でテスト需要は拡大しよう。
- ◆ 21/4～9期の受注高は2.9倍と非常に好調。先行発注分を除いても強い需要のようだ。半導体の微細化進展がテスト需要を増幅させているのだろう。
- ◆ 来23/3期は20%増収・32%営業増益を予想。来期の受注高は先行発注分が無くなる影響を受けるだろうが、強い需要状況に変化は無いと思われる。

株価レーティング
A→A

目標株価
15,000円
(前回14,000円)

主要指標

株価(21/12/22)	10,820円
売買単位	100株
発行済株式数	199,542千株
PER(22/3期予)	24.7倍
PBR(21/3期)	7.6倍
ROE(21/3期)	27.3%
配当利回り(22/3期予)	1.2%
52週高値(21/9/16)	11,550円
52週安値(20/12/21)	7,070円

売上高構成比

半導体・部品テストシステム	66%
メカトロニクス関連	13%
サービス他	21%

◆ 中長期でテスト需要は拡大しよう

半導体の動作を試験するテストシステム（テスト）を提供。半導体・部品テストシステムの内、DRAMやNANDなどに特化したメモリ・テストは約30%で、MPUやGPU等ロジックICなどの非メモリ向けとなるSoCテストが約70%を占める(21/3期)。

パソコンやスマホ向けが中心だった半導体需要は、データセンター、5G通信など、高い信頼性が求められる用途向けに広がりを見せており、高い信頼性の確保にはテスト時間の増加が必要なものだ。加えて半導体の高機能化、複雑化、大容量化もテストの強化に繋がる模様。5G普及後を考えて、様々な分野においてデータ量が増大することにより、テストが必要とされる半導体需要の急拡大が予想される。

◆ 半導体の微細化進展がテスト需要を増幅させよう

21/4～9期の受注高は3,650億円(2.9倍)と非常に好調だった。部材不足によるテストの製造リードタイムの長期化を懸念し、顧客は先行的な発注もしたようだが、それを除いても強い需要のようだ。今22/3期会社計画は7月時点の受注高4,000億円→5,650億円(前期比+71%)に上方修正された。当社は3カ月程度分が4～9期に先行発注されたと考えており、同社の実力値は通期ベースで4,800億円程度と推測している(前21/3期受注高は3,306億円)。半導体投資の拡大に加え、半導体の微細化進展に伴う複雑化によりテスト時間が更に伸びている模様であり、テスト需要を増幅させていると思われる。

◆ 来23/3期は20%増収・32%営業増益を予想

今22/3期は前回10月の当社予想(受注高5,650億円、売上高4,000億円、営業利益1,140億円)を継続する。

来23/3期は受注高5,000億円(▲12%)、売上高4,800億円(+20%)、営業利益1,500億円(+32%)を予想する。受注高は先行発注分が無くなる影響を受けるだろうが、強い需要状況に変化は無いだろう。今期末受注残は豊富が見込まれており、部材不足が徐々に解消に向かうと思われるため、現在の生産能力5,000億円弱に近い売上を確保できると予想する。増収効果により営業利益率は大幅に改善しよう。

◆ 目標株価は15,000円へ引上げ

株価レーティングは「A」継続。目標株価は来期予想PER約26倍の15,000円(前回は14,000円)。月次終値をベースとした過去2年の予想PER約18～約33倍(平均約26倍)を参考にした。前回は今期ベースで株価評価をしたが、来期も好調を持続できる可能性が高いと考え、評価時期を変更した。

業績推移

単位：百万円、1株利益・配当は円

連結	売上高	営業利益	税引前利益	利益	1株利益	1株配当
20/3期	275,894	58,708	58,574	53,532	270.1	82
21/3期	312,789	70,726	69,618	69,787	353.9	記118
22/3期予	400,000	114,000	114,000	85,500	438.2	130
23/3期予	480,000	150,000	150,000	112,500	576.6	170

予：当社予想 IFRS

最終ページの重要な注意事項（リスクについて、手数料等の費用について）及び投資判断をよくお読み下さるようお願いいたします。

商号等／水戸証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第181号

加入協会／日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

(審査部審査番号2112100号)

このレポートは投資判断の参考となる情報提供を目的としたものです。銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

投資判断

株価レーティングおよび目標株価は当該銘柄の今後6カ月間における投資判断です。「A」は「買い」、「B+」は「やや強気」、「B」は「中立」、「B-」は「やや弱気」、「C」は「売り」、「NR」は株価レーティングをしない場合です。なお本文中の「長期」は2年超5年以内、「中期」は6カ月超2年以内、「短期」は6カ月以内を指しています。

「重要な注意事項」

リスクについて

- ・ 国内外の金融商品取引所に上場されている有価証券（以下「上場有価証券等」といいます。）の売買にあたっては、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動や、投資信託、投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等の裏付けとなっている株式、債券、投資信託、不動産、商品、カバードワラント等（以下「裏付け資産」といいます。）の価格や評価額の変動に伴い、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・ 上場有価証券等の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合や、裏付け資産の発行者または保証会社等の業務や財産の状況に変化が生じた場合、上場有価証券等の価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・ 上場有価証券等のうち、他の種類株式、社債、新株予約権その他の財産に転換される（できる）旨の条件または権利が付されている場合において、当該財産の価格や評価額の変動や、当該財産の発行者の業務や財産の状況の変化に伴い、上場有価証券等の価格が変動することや、転換後の当該財産の価格や評価額が当初購入金額を下回ることによって損失が生じるおそれがあります。
- ・ また、新株予約権、取得請求権が付された上場有価証券等については、これらの権利を行使できる期間に制限がありますのでご注意ください。
- ・ 新規公開株式、新規公開の投資証券についても、上記と同様のリスクがあります。

手数料等の費用について

I 国内の金融商品取引所に上場されている有価証券等

- ・ 国内上場有価証券等(転換社債型新株予約権付社債を除く)の売買にあたっては、約定代金に対して最大1.265%（税込）〔手数料金額が2,750円（税込）に満たない場合には、2,750円〕の売買手数料をいただきます。

II 外国金融商品市場等に上場されている株式等

- ・ 外国金融商品市場等に上場されている株券等の国内取次ぎ手数料として、海外精算代金（円換算金額）に対して最大1.265%（税込）〔手数料金額が2,750円（税込）に満たない場合には、2,750円〕の売買手数料をいただきます。外国株券等の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および租税公課その他の賦課金が加減されます。当該諸費用は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。また外国株券等の国内店頭取引にあたっては、所定の手数料相当額をご負担いただく場合があります。外国金融商品市場等に上場されている株券等は価格変動および為替の変動等により損失が生じるおそれがあります。

III その他

- ・ 上場有価証券等を募集等により取得する場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・ 上場有価証券等を当社との相対取引により購入する場合は、お客さまと当社が協議のうえ決定した手数料をいただきます。

本資料は投資判断の参考となる情報提供を目的とし、信頼できる各種データに基づき作成したものです。正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された意見・予測等は、作成時点における弊社判断に基づくもので、今後、予告なしに変更されることがあります。水戸証券もしくは水戸証券の役職員が、記載されている証券について、自己売買または委託取引を行うことがあります。水戸証券は、記載されている企業に対して、引き受け等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。なお、投資にあたっては、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、投資信託説明書（交付目論見書）や目論見書補完書面等をよくお読みください。

最終ページの重要な注意事項（リスクについて、手数料等の費用について）及び投資判断をよくお読み下さるようお願いいたします。

商号等／水戸証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第181号

加入協会／日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

（審査部審査番号2112100号）