

Celestica (CLS) 投資レポート - 増資が壊した成長の物語

CLS

売上は前年同期比 62% 増、通期見通しは 3 回連続で上方修正。それでも株価は 52 週高値から 37% 下。34.5 億ドルの公募増資が資本政策の一貫性を壊し、どの評価手法でも本質的価値が現値に届かない。判定は見送り、目標株価 197.11 ドル。

米国株

AIインフラ

電子機器受託製造

ネットワーキング

公開日	2026-08-30
著者	Kekke
分析モデル	Claude Opus 5 (1M context)

本レポートは特定の有価証券・金融商品の売買を勧誘・推奨するものではありません。投資判断は読者ご自身の責任において行ってください。詳細は本文末尾の免責事項をご参照ください。

対象銘柄

CLS / Celestica Inc. (ニューヨーク証券取引所・電子機器受託設計製造)

結論

主目的: グロース Δ (6ヶ月~3年) / 総合: **Avoid** / 目標株価 197.11 ドル / 損切りライン

データソース

SEC EDGAR (10-K / 10-Q / 8-K / DEF 14A / 424B5 / Schedule 13G)、Celestica 投資家向け資料、Yahoo! Finance、USITC 関税率表、連邦官報、カナダ財務省、FINRA、FRED、Dell'Oro Group、台湾証券取引所

レポート概要

直近四半期の売上は前年同期比 **62%** 増、通期見通しは 3 回連続で引き上げられた一方、株価は 52 週高値から **37%** 下にあります。フリーキャッシュフロー見通しの引き上げ幅は売上の半分以上にとどまり、設備投資の売上比は **1.62% から 5.64%** へ急上昇しました。2026 年 8 月の **34.5 億ドル** の公募増資が資本政策の一貫性を毀損し、割引現在価値法でも倍率法でも本質的価値が現値に届きません。

分析モデル

Claude Opus 5 (1M context)

本資料は情報提供のみを目的とし、投資勧誘・投資助言を行うものではありません。投資判断は読者ご自身の責任で行ってください。なお、本レポートは作成時点のスナップショットであり、公開後の株価・決算・ニュースの変化を反映しません。

業績見通しが 3 回連続で引き上げられた銘柄が、なぜ同じ期間に半導体指数へ 60 ポイント以上も劣後したのかを、現金・資本政策・関税の 3 点から分解します。

0. 結論

この章で見えてくること

業績・株価・資本政策・関税の 4 点から、いまの Celestica をどう位置づけるかを先にお示しします。以降の章はこの結論の根拠を順に検証していく構成です。

レポート時点

作成日 2026-08-30

株価基準日 2026-08-28 終値 \$298.70

長期判断

AVOID 対象期間 12～24か月

スイング判断

見送り 想定保有 ー

本レポートは作成時点のスナップショットです。公開後の株価・決算・ニュースは自動反映されません。投資判断に使う場合は、基準日以降の変化を必ずご確認ください。

中長期見通し

AVOID

確信度 中

目標株価 想定保有
197.11 (弱) **12～24か**
気 99.01 **月**
～ 強気
364.18)

業績は加速しているのに現金と資本政策が伴わず、どの評価手法でも現値に届かない

スイング見通し

見送り

2026-08-28 時点

週足下降トレンド・4本の移動平均すべての下・逆張り根拠なし

作成時点の仮説です。現在の有効性は未判定で、公開後の株価・ニュースは反映していません。

業績モメンタムー売上は加速し、見通しは3回連続で引き上げられています

Celestica の直近四半期は売上 47.0 億ドル **A** で、前年同期比 62% の増加でした。連結損益計算書ベースでは 46.986 億ドル **A** です。調整後営業利益率は 8.2% で、同社は過去最高水準と説明しています **A**。通期見通しも売上 205 億ドル **A** へ引き上げられ、当初の 160 億ドルから 28.1% の上方修正です。業績そのものは、疑いようがなく強いと言えます。

株価とバリュエーションー業績が上がるほど株価が下がるという奇妙な期間でした

ところが2026年8月28日の終値は 298.70 ドル **B** で、52 週高値から 37% 下の水準です。年初来のリターンは +1.0% にとどまり、同期間の半導体指数 +61.9% に大きく劣後しました。この 90 日間に翌々期の市場予想 1 株当たり利益は 30.1% 上方改定された **B** にもかかわらず、です。それでも本レポートが導いた目標株価は 197.11 ドル **A** で、現値を 34% 下回ります。

構造リスクー4つが同時に進行しています

リスクは分散しておらず、むしろ束になって同じ方向を向いています。以下をまずご確認ください。

- 上位 10 社が売上の 83% A を占め、最大顧客だけで 32% A です
- タイ産品への追加関税 12.5% A が、生産能力の 2 割を占める増強地に直撃しています
- タイの法人所得税優遇は 2027 年から 2029 年にかけて失効します A
- 自社株買い枠を 96% 残したまま A、34.5 億ドルの公募増資 A に踏み切りました

そして経営陣の行動も同じ向きに見えます。2026 年 1 月に「設備投資は営業キャッシュフローで全額賄える」と説明した A わずか半年後の調達でした。

判定 — Avoid (確信度: 中)

論点「上方修正は続くが、現金は増えていない」と論点「増資が壊した資本政策の一貫性」がいずれも否定側に働き、論点「関税の当たり方が非対称で、増強地に逃げ道がない」がそれを補強しています。論点「下落は業績悪化ではなく倍率の圧縮」は中立の観測ですが、割引現在価値法でも倍率法でも本質的価値が現値に届かないという結論は動きません。

ただし、この判断は割引率の置き方に最も強く依存します。市場が織り込む割引率と本レポートの前提は 3.9 ポイント割れており、そこが埋まれば結論は変わります。何が起きればこの Avoid が間違いになるかは §8 と §10 で具体的に示します。

この章のまとめ

- 業績は加速しているが、現金・資本政策・関税の 3 点が同じ方向を向いて否定側に働いている
- 割引現在価値法でも倍率法でも本質的価値が現値に届かず、判定は見送り
- §1 銘柄の現在地から、この結論の根拠を順に検証していきます

目次

0. 結論

1. 銘柄の現在地

2. 業績 — 上方修正は続くが、現金は増えていない

3. 業界・競合 — 利益率の底上げは業界共通で、部門単位では首位ではない

4. バリュエーション — 下落は業績悪化ではなく倍率の圧縮

5. マネジメント・ガバナンス — 増資が壊した資本政策の一貫性

6. マクロ・ニュースフロー

7. テクニカル・需給とスイング戦略

8. シナリオ・反証・モニタリング KPI

9. リスク・カタリスト

10. 投資判断

11. 用語集

12. 参考資料

1. 銘柄の現在地

この章で見えてくること

§0 結論で示した「業績は強いのに株価は独り取り残されている」という構図の出発点として、この会社が何で稼いでいるのかを整理します。

Celestica はカナダ・トロントに本社を置く電子機器の受託設計製造会社です。かつては他社の設計図どおりに基板を組み立てる下請けでしたが、いまは自社で設計したハードウェアを売る比率が急速に上がっています。自社設計ハードウェアの売上比率は 2025 年 12 月期で 41% **A** に達しました。2023 年は 21%、2024 年は 29% でしたので、2 年で倍増した計算になります。

事業は 2 つの部門に分かれます。ひとつが接続・クラウド部門で、AI データセンター向けのネットワーク機器を扱います。もうひとつが先端技術部門で、航空宇宙・防衛・産業機器を担当します。直近四半期は接続・クラウド部門が総売上の 81% を占めました **A**。会社全体が実質的に AI データセンターという一領域に賭けた構造になっている、と言い換えられます。

規模の感覚をつかむために通期の数字も見ておきましょう。2025 年 12 月期の売上は 123.909 億ドル [A](#) で、従業員は約 2.96 万人です。発行済株式数は 2026 年 8 月の増資を経て 126,111,117 株 [A](#) となりました。

現値

298.7 ドル [B](#)

時価総額

376.7 億ドル

PER（実績）

31.05倍

PBR

6.42倍

EV/EBITDA

22.34倍

配当利回り

0%

52 週高値

474.03 ドル

52 週安値

183.66 ドル

株価の水準と主要な倍率は上のとおりです。ここで頭に入れておきたいのは、この会社が**成長株の値段で取引されている受託製造会社**だという点です。この二重性が、後の章で扱うバリュエーションの分かれ目になります。

株価 1 年推移（日次）



過去 1 年のローソク足を見ると、6 月の高値から一貫して切り下がっているのが分かります。業績が加速しているのに株価が下がる期間が半年近く続いた、というのがこの銘柄の現在地です。

この章のまとめ

- 自社設計ハードウェアの比率が2年で21% → 41%に倍増し、下請けから設計会社へ移行している
- 接続・クラウド部門が総売上の81%を占め、AIデータセンター一本足に近い構造
- §2 業績では、この成長がキャッシュフローに変換されているかを確認します

2. 業績 — 上方修正は続くが、現金は増えていない

この章で見えてくること

§1 で確認した成長の実像を、損益とキャッシュフローの両面から見ます。結論から言えば、この2つは同じ方向を向いていません。

P&L

売上高（通期）	123.9 億ドル
売上高（直近四半期）	47.0 億ドル
調整後営業利益率（直近四半期）	8.2%
調整後 EPS（通期）	6.05 ドル
調整後 EPS（直近四半期）	2.54 ドル

Balance Sheet

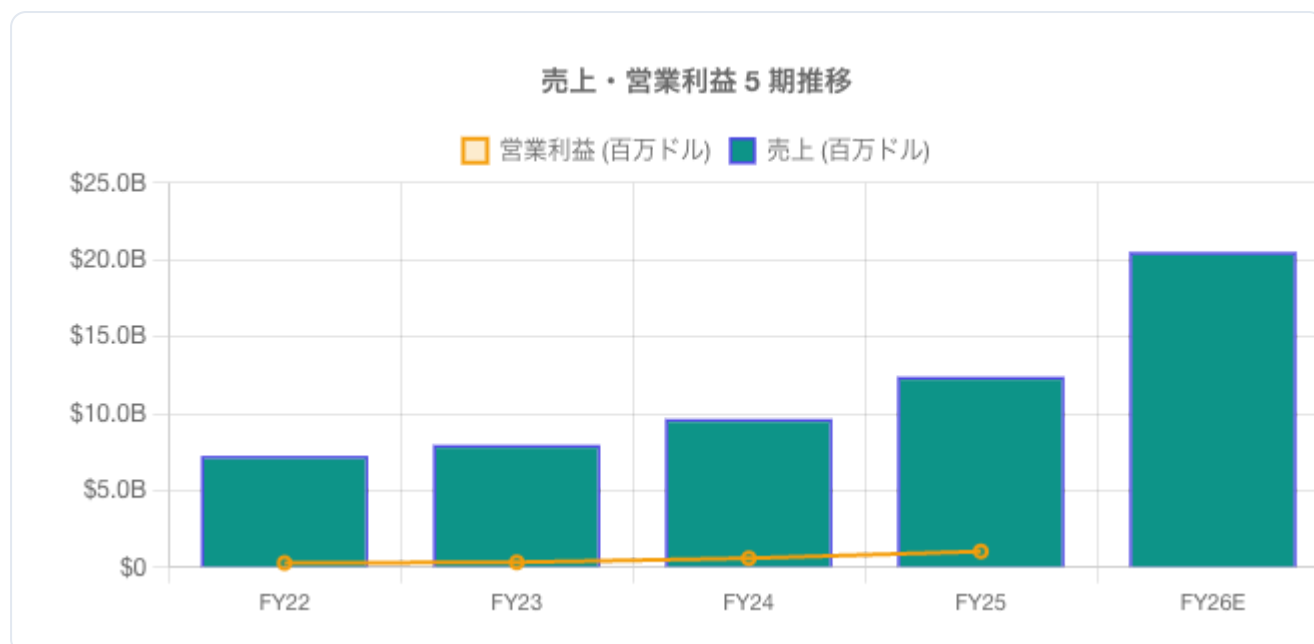
自己資本比率（直近四半期末）	25.3%
自己資本比率（増資後試算）	42.6%
純有利子負債 / EBITDA	0.18 倍
流動比率	1.23 倍
現金循環日数	55.4 日

Cash Flow

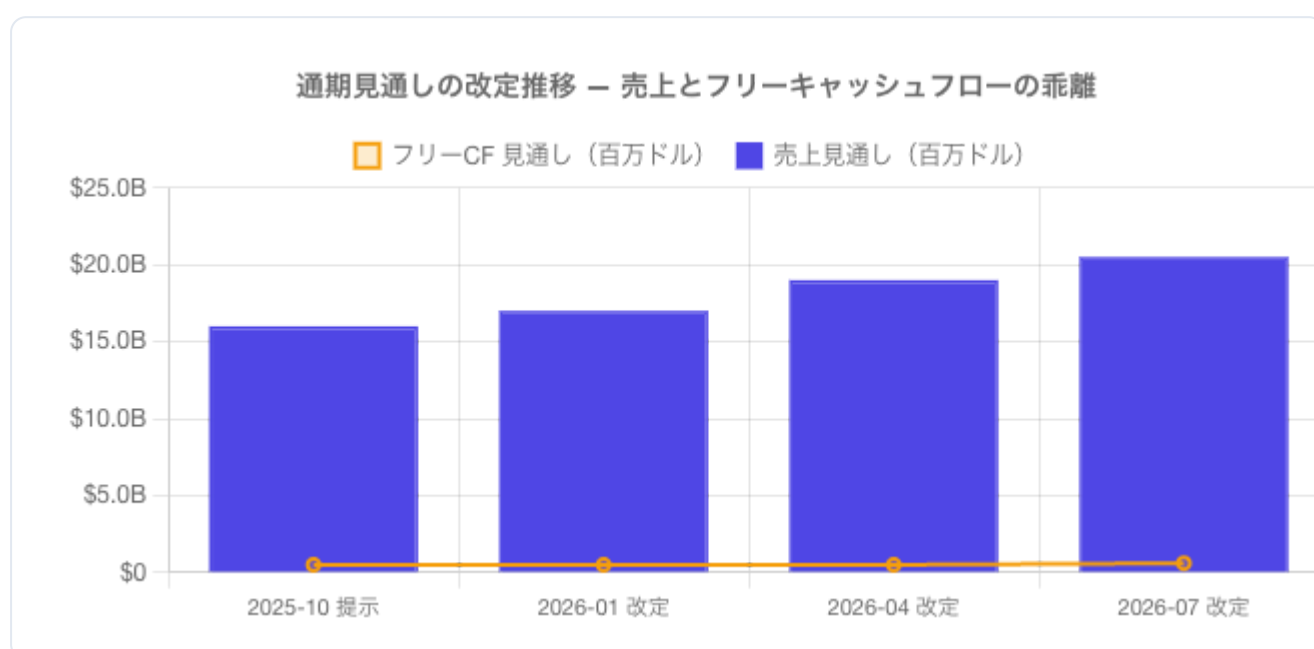
フリーCF（通期）	4.583 億ドル
フリーCF（通期見通し）	6.00 億ドル
設備投資（上期）	4.933 億ドル
設備投資（通期計画）	約 10 億ドル
配当	無配

まず損益から確認します。2025 年 12 月期の売上は 123.9 億ドル **A** で、前期比 28.4% の増加でした。会計基準の営業利益は 10.407 億ドル **A**、調整後 1 株当たり利益は 6.05 ドル **A** です。直近の四半期はさらに加速し、調整後 1 株当たり利益は 2.54 ドル **A** になりました。

ここで 1 つ注意が要ります。会計基準の希薄化後 1 株当たり利益は 7.16 ドル **A** と調整後を上回っていますが、この差は株価連動デリバティブの評価益によるものです。株価が上がれば会計上の利益が膨らみ、下がれば逆に減ります。**期間を比べるときは調整後の指標を使うのが安全**です。



見通しの引き上げ履歴も見ておきましょう。通期売上見通しは 205 億ドル A、調整後営業利益率は 8.4% A、調整後 1 株当たり利益は 11.30 ドル A です。当初の売上 160 億ドル・1 株当たり利益 8.20 ドルからは、それぞれ 28.1%・37.8% の上方修正になります。四半期ベースでも直近の売上はガイダンス中央値を 9.3% 上回り A、調整後 1 株当たり利益はレンジ上限を超過しました A。上限超過は 5 四半期連続 A です。



ところが、上のグラフが示すとおり **キャッシュフローの引き上げ幅だけが追いついていません**。通期のフリーキャッシュフロー見通しは 6 億ドル A で、当初 5 億ドルからの引き上げは 20.0% にとどまります。売上比で見ると 3.1% から 2.9% へ低下しました。実績側でも 2025 年 12 月期のフリーキャッシュフローは 4.583 億ドル A、売上比 3.7% です。

差はどこへ消えたのでしょうか。答えは設備投資と在庫です。2026 年上期の設備投資は 4.933 億ドル **A**、売上比では 5.64% **A** でした。前年同期は 1.25%、2025 年 12 月期通期でも 1.62% でしたから、**わずか 1 年で 4 倍以上に跳ね上がった**ことになります。通期の設備投資計画は約 10 億ドル **A** です。在庫も 21.88 億ドルから 34.017 億ドルへ 12.137 億ドル増えました。

たとえるなら、売上という蛇口の水量は確かに増えているのですが、その手前で工場の増築と部材の作り置きに大量に注ぎ込んでいるため、バケツに溜まる水はほとんど増えていない、という状態です。

財務の余力そのものは悪くありません。直近四半期末の自己資本比率は 25.3% **A** でしたが、増資後の試算では 42.6% に改善します。会社は先行きも強気で、翌事業年度の売上成長率は当期を上回って加速するとの見通しを示しています **A**。ただしこの会社の 1 年先見通しは四半期ごとに 1 割前後動いてきましたので、点で受け取らないほうがよいでしょう。

この章のまとめ

- 売上見通しは +28.1%、1 株当たり利益は +37.8% 引き上げられた一方、キャッシュフローは +20.0% にとどまる
- 設備投資の売上比が 1.62% から 5.64% へ急上昇し、差額を吸収している
- 会計基準の 1 株当たり利益は株価連動デリバティブで歪むため、比較には調整後を使う
- §3 業界・競合では、この利益率が同業と比べてどの位置にあるのかを確かめます

3. 業界・競合 — 利益率の底上げは業界共通で、部門単位では首位ではない

この章で見えてくること

§2 で見た利益率の改善が、この会社だけの強みなのか、それとも業界全体の追い風なのかを切り分けます。

まず市場での立ち位置は確かに強いです。毎秒 200 ギガビット以上のイーサネットスイッチの出荷ポート数で 41% のシェア **A** を握り、AI クラスタ向けイーサネットスイッチの売上では 2026 年第 1 四半期に首位を回復しました **B**。次世代品の準備も進んでおり、毎秒 1.6 テ

ラビット級のスイッチはサンプル出荷段階にあり、2026 年下期に量産が立ち上がると予測されています **B**。会社側も 該当プログラムの量産立ち上げを 2026 年後半に開始する計画 **A** と示しています。

この会社が優位に立っている点

- 毎秒 200 ギガビット以上のイーサネットスイッチの出荷ポート数で 41% のシェアを持ちます
- AI クラスタ向けイーサネットスイッチの売上で 2026 年第 1 四半期に首位を回復しました
- 研究開発集約度 0.95% は同業 2 社（0.38% / 0.09%）を上回り、設計内製の裏づけになります
- 全社の営業利益率 8.35% は米国同業 3 社（5.06% / 4.96% / 4.81%）と台湾勢 3 社（3.1～3.7%）を上回ります

同業に劣後している点

- 部門利益率では同業のクラウド・電力インフラ部門 9.7% に対し 8.7% と負けています
- 通期見通しの利益率改善幅は +0.9 ポイントで、同業の +1.15～1.55 ポイントに及ばず 4 社中 2 番目です
- 設備投資の売上比 5.64% は同業（2.98% / 2.29% / 1.74% / 1.51%）に対して突出して重い水準です
- 年初来リターンは +1.0% で、同業（+82.9% / +49.1% / +32.2% / +29.3%）に大きく劣後しています

問題は利益率の比較です。全社ベースでは Celestica の 2026 年上期の営業利益率 8.35% が、米国の同業（5.06% / 4.96% / 4.81%）や台湾の受託設計製造 3 社（3.1～3.7%）を上回ります。ここだけ見れば「設計内製の勝利」と読めます。

しかし **部門単位に降りると順位が入れ替わります**。同じ四半期で比べると、同業のクラウド・電力インフラ部門が 9.7%、Celestica の接続・クラウド部門が 8.7%、もう 1 社の知能インフラ部門が 6.1% でした。3 社とも株式報酬と無形資産の償却を部門利益から除く同じ定義ですので、比較できます。つまり **この会社は AI 向け部門の利益率で首位ではありません**。

改善の速さでも同様です。会社定義の通期見通しの改善幅は Celestica が +0.9 ポイントであるのに対し、同業の 1 社は +1.15～1.55 ポイントで、4 社中 2 番目にとどまります。

さらに決定的なのが台湾の受託設計製造大手の例です。年初来の売上が 92.66% 増えるなかで、営業利益率は 4.55% から 3.10% へ**低下**しました。AI サーバーを大量に組み立てること自体は、利益率を生まないのです。

顧客の集中も見逃せません。接続・クラウド部門の売上に占める大規模クラウド事業者向けの比率は 2025 年見通しで 77% **A** です。2022 年は 51% でしたから、**成長と引き換えに交渉相手が絞られてきた**とも読めます。

この章のまとめ

- 出荷ポート数のシェア 41%、AI クラスタ向け売上で首位回復という位置づけは本物
- ただし部門利益率では同業に 1 ポイント負けており、改善幅でも 4 社中 2 番目
- 売上が 9 割増えて利益率が下がった台湾勢の例は、数量が利益率を生まないことを示している
- §4 バリュエーションでは、この位置づけをどの基準で評価すべきかを検討します

4. バリュエーションー下落は業績悪化ではなく倍率の圧縮

この章で見えてくること

§3 で確認した「同業と横並びの利益率」を前提に、いまの株価が何を織り込んでいるのかを分解します。

まず下落の正体を分解しましょう。この 90 日間で翌々期の市場予想 1 株当たり利益は 15.02 ドルから 19.54 ドルへ上方改定されました。同じ期間に株価は 22.5% 下落しています。結果として予想利益基準の株価収益率は 25.66 倍から 15.29 倍へ、**40.4% 圧縮**されました。つまり **下がったのは利益ではなく倍率**です。

企業	直近通期売上 (10 億ドル)	営業利益率 (%)	EV/売上 (倍)	実績 PER (倍)	AI・DC セグメント比率 (%)
Celestica Inc.	12.391	8.4	2.43	31.05	81.1
Jabil Inc.	29.802	3.97	1	37.82	47.6
Flex Ltd.	27.914	4.9	1.48	42.66	27.8

企業	直近通期売上 (10 億ドル)	営業利益率 (%)	EV/売上 (倍)	実績 PER (倍)	AI・DC セグメント比率 (%)
Sanmina Corporation	8.128	4.36	0.84	34.71	
Arista Networks, Inc.	9.006	42.82	22.11	61.83	

売上・営業利益率は各社の直近通期（GAAP）。決算期は Celestica が 12 月、Jabil が 8 月、Flex が 3 月、Sanmina が 9 月、Arista が 12 月。EV/売上と PER は 2026-08-28 終値と直近 12 か月実績に基づく。Arista Networks はブランド OEM であり、EMS 4 社とは収益構造が異なる参照軸として併記している

同業比較の表を見ると、Celestica の実績株価収益率 31.05 倍は 4 社のなかで最も低い水準です。ここだけ見れば割安に映ります。ところが利益率の差を打ち消した事業価値対営業利益で比べると 27.7 倍で、同業のなかでは中位に位置します。**どの指標を選ぶかで「最安」にも「並」にもなるのが実態です。**

評価の物差しをどこに置くかで結論はさらに変わります。AI インフラ企業を基準にすれば、営業利益率 43.1% の同業に対して株価収益率は半分以下ですから、大幅に割安に見えます。しかし Celestica の営業利益率は 8.8% です。事業構造が別物である以上、この比較は成立しないと考えます。本レポートは**受託製造を基準に採る立場**を取ります。

▶ バリュエーション・モデルの前提（クリックで展開）

倍率を語る起点として、四半期の実力値も押さえておきます。直近四半期の調整後 1 株当たり利益は 2.54 ドル **A** でした。単純に 4 倍すれば年 10 ドル台の水準になります。

その前提で導いた本質的価値が割引現在価値法の基準シナリオ 197.11 ドル **A** です。強気シナリオでも 364.18 ドル、弱気シナリオは 99.01 ドルでした。倍率法でも同じ方向で、目標株価収益率 15.0 倍 **A** を正常化後の翌々期 1 株当たり利益 15.86 ドルに当てると 237.90 ドルになります。**手法を変えても、レンズを変えても、現値には届きません。**

逆から計算するとさらに分かりやすくなります。現在の株価が織り込む永久成長率は 7.96% **B** で、米国の長期名目成長率のおよそ 2 倍を永遠に続ける前提です。逆算した株価の振れ幅は 1.21 でしたが、実測値は 2.51 でした。つまり**市場はこの銘柄を市場平均並みのリスク資産として値付けしているのに、実際の値動きは市場の 2.5 倍振れていること**になります。

もっとも、反対側の見方も存在します。2026 年 8 月 24 日に大手証券が投資判断を中立から買いへ引き上げた **B** と報じられ、目標株価は 430 ドル **B** とされています。本レポートの 197.11 ドルとは 2 倍以上の開きです。この差は業績見通しの違いではなく、**割引率と設備投資の正常化時期をどう置くか**から生まれています。どちらの前提が現実に近いかは §8 で検証します。

この章のまとめ

- 株価収益率は 90 日で 25.66 倍から 15.29 倍へ 40.4% 圧縮され、下げの正体は利益ではなく倍率
- 受託製造基準では中位、AI インフラ基準では割安と、物差しで結論が反転する
- 割引現在価値法 197.11 ドル・倍率法 237.90 ドルのいずれも現値に届かない
- §5 マネジメント・ガバナンスでは、倍率が圧縮された引き金となった資本政策を扱います

5. マネジメント・ガバナンスー増資が壊した資本政策の一貫性

この章で見えてくること

§4 で見た倍率圧縮の引き金がどこにあったのかを、経営陣の説明と実行の時系列から追います。

時系列で並べると、この 7 か月の変化がはっきりします。2026 年 1 月、最高経営責任者は設備投資の拡大を営業キャッシュフローで全額自己資金で賄えると述べました [A](#)。7 月末の決算では、通期見通しが残存期間に自社株買いも新株発行も行わない前提で示されました [A](#)。そしてその 9 日後の 8 月上旬に、総額 34.5 億ドル [A](#)（手取り概算 33.9 億ドル [A](#)）の公募増資を実施しました。

増資そのものが誤りだとは考えません。設備投資が営業キャッシュフローを超える以上、外部から資金を入れる判断には合理性があります。問題は **説明と実行の順序** です。

しかも方向が逆でした。自社株買い枠は 2026 年 6 月末時点で 96% が未使用 [A](#) で、直近四半期の取得はゼロです。それまでの平均取得単価は 271.76 ドルでした。つまり **株価が安かった局面では買わず、下げる直前の高い水準で売ったこと** になります。

開示の枠組みにも食い違いがあります。年次報告書の資本配分方針では自社株買いが 2 番目の優先順位 [A](#) ですが、投資家向け説明会の資料では 3 番目でした。同じ会社の公式資料で順位が違い、そして **どちらの枠組みにも新株発行は登場しません**。設備投資は 想定売上 の約 6% [A](#) へ引き上げられており、従来の 1.5~2.0% から大きく外れています。

希薄化の影響も押さえておきましょう。増資後の発行済株式数は 126,111,117 株 **A** で、希薄化率は 9.7% です。通期見通しの 1 株当たり利益 11.30 ドル **A** はこの増資を織り込んでいませんので、増資後ベースでは 10.41 ドル (-7.9%) に引き直す必要があります。

公募価格

310 ドル

希薄化率

9.7%

自社株買い平均取得単価

271.76 ドル

前提提示から価格決定まで

9 日

最高経営責任者の株式報酬比率

71.4%

取締役の独立性

88.9%

では、経営陣は自分に有利な判断をしたのでしょうか。ここは慎重に見る必要があります。最高経営責任者の目標報酬の 92% が業績・株価に連動 **A** し、株式報酬の 60% が業績連動ユニット **A** です。その主指標は 3 年間の調整後 1 株当たり利益で、相対的な株主総利回りによる修正幅も上下 30% **A** あります。1 株当たり利益を主指標にしている以上、希薄化は経営陣自身の報酬価値も下げます。保有株式の価値は基本給の 358.11 倍 **A** に達しており、株価下落の痛みも共有しています。「私益のための増資」という単純な読みは、この報酬設計と整合しません。

一方で、確定できなかった点も残ります。最高経営責任者の事前設定取引計画の売却上限は 556,394 株 **A** で、締結は価格決定の約 5 か月前でした。これは適法な事前設定です。ところが最高財務責任者の事前設定取引計画は直近四半期の報告書に 0 件 **A** で、保存済みのどの期にも記載がありません。資本配分の実務責任者について、価格決定前後の売却が事前設定に基づくかを一次資料で確定できませんでした。断定は避けますが、この非対称は減点材料として残します。

この章のまとめ

- 自己資金化の説明から 7 か月、新株発行を行わない前提の 9 日後に 34.5 億ドルを調達した
- 自社株買い枠を 96% 残したままの逆方向の取引で、開示の枠組みに新株発行は登場しない
- 報酬の主指標が 1 株当たり利益であるため、希薄化は経営陣の報酬価値も下げる
- §6 マクロ・ニュースフローでは、この会社を取り巻く外部環境の変化を見ます

6. マクロ・ニュースフロー

この章で見えてくること

§5 まで見てきた社内の要因に加えて、需要側の資金構造と通商政策という外部の変化を確認します。

需要そのものは強いままです。大手クラウド事業者の生産資産取得支出は 2026 年上半期だけで 984.1 億ドル **A** に達し、別の大手も 2026 年について技術インフラ投資を前年比で大幅に増やす見込みだと四半期報告書に記載しています **A**。

ただし、その資金の出どころが変わってきています。両社とも直近期のフリーキャッシュフローがマイナスに転じ、うち 1 社は 1 四半期で株式と社債あわせて約 700 億ドルを資本市場から調達しました。需要の持続性が「投資意欲」ではなく「資金調達環境」に依存し始めている、と読むべき局面です。

部材の側も緩んでいません。半導体大手は供給とキャパシティに関する購入コミットメントが 2,790 億ドルに達したと開示し、その中身は主にメモリと製造設備だとしています **A**。前四半期は 1,190 億ドルでしたから、1 四半期で 2 倍を超える積み増しです。電子部品の生産者物価は前年同月比 27.1% 上昇しており、これは後の章で扱う転嫁の論点に直結します。

通商政策の側では、公表済みの日程が近づいています。カナダの対抗関税は 2026 年 9 月 8 日に発効すると報じられています **B**。

一方、増資には思わぬ副次効果もありました。手元資金が有利子負債を大きく上回ったため、金利上昇が損益に与える方向は費用増から収益増へ反転しています **A**。100 ベースポイントの上昇で税引前損益が約 3,180 万ドル押し上げられる計算です。ただし**損益とバリュエーションで金利の向きは逆**になります。金利が上がれば割引率も上がり、本質的価値は下がるからです。

市場の見方も、この章の締めくくりとして押さえておきます。翌々期の市場予想 1 株当たり利益は 90 日前と比べて 30.1% 上方改定されました **B**。**業績見通しの改善と株価下落が同時に起きている**という事実は、この銘柄を語るうえで最も重要な観測です。

この章のまとめ

- 需要は強いが、その資金源が営業キャッシュフローから資本市場へ移りつつある
- 部材の供給制約は続き、電子部品の生産者物価は前年同月比 27.1% 上昇
- 増資により金利上昇は損益にプラスへ転じたが、バリュエーションには逆風のま
- §7 テクニカル・需給では、これらが株価にどう表れているかを見ます

7. テクニカル・需給とスイング戦略

この章で見えてくること

§6 で見た環境変化が価格と需給にどう表れているかを確認し、短期の立ち回りを整理します。

株価は 25 日線・50 日線・75 日線・200 日線のいずれも下回っており、4 本とも低下しています。25 日線は 324.48 ドル、75 日線は 350.02 ドルですので、現値からの距離はそれぞれ 7.9%・14.7% です。25 日線は 7 月中旬に 75 日線を下抜けており、50 日線と 200 日線の差も 1.69 ポイントまで縮まりました。これは過去 3 年で最も小さい差です。

相対力指数は 42.9 で、売られ過ぎの目安とされる 30 には届いていません。つまり下がってはいるが、反発を取りに行くほど売られてはいないという中途半端な位置です。主要な下値の目安は 284.55 ドルと 266.00 ドル、上値の目安は 325.82 ドルと 365.52 ドルになります。

需給の面では悪材料が並びます。10 月 4 日には増資に伴う売却制限が解除される見込み [A](#) です。空売り残高は 8 月中旬時点で発行済株式数の 2.98% [A](#) で、前月比 15.2% の増加 [A](#) でした。大量保有報告の顔ぶれも入れ替わっており、大手の運用会社は保有株数を 1 年で 36.6% 減らし [A](#)、比率は 10.0% から 6.4% へ落ちました。別の 1 社は報告基準の 5% を下回り、代わりに指数連動型の大手が 5.5% で新規に現れています [A](#)。役員の売買は直近 12 か月でネット 2 億 3,625 万ドルの売り越し [A](#) でした。

相対的な弱さも数字で確認できます。年初来のリターンは半導体指数を 60.9 ポイント下回っています [B](#)。

もうひとつ、見落としやすい仕掛けがあります。株価連動デリバティブの行使価格が288.87ドルに設定されており、現値からの距離は3.3%しかありません。**これを割り込むと契約が資産から負債に転じ、会計上の損益をさらに押し下げます。**しかも下値の目安である284.55ドルは、すでにこの行使価格の下にあります。



週足で5年を見ると、200 週線 123.20 ドルに対して現値はまだ大きく上にあり、長期の上昇構造そのものは崩れていません。崩れているのは中期のトレンドです。

以下のスイング判断はあくまで **2026 年 8 月 28 日時点の目安**であり、市況の変化により随時無効になります。

スイング戦略

見送り

2026-08-28 時点

作成時点の仮説です。現在の有効性は未判定で、公開後の株価・ニュースは反映していません。

現時点でスイングの妙味は限定的です（週足下降トレンド・4本の移動平均すべての下・逆張り根拠なし）。新規のエントリー水準は提示しません。

いまは買いのセットアップが成立していません。週足のトレンドが下向きで、価格が主要な移動平均のすべての下にあり、かつ売られ過ぎの水準にも達していないためです。**反発を取りに行く技術的な足場がない**と表現するのが正確でしょう。週足が横ばいに戻って284.55ドル近辺の支持が複数回確認されるか、25日線を回復して押し目を形成するかが、見方を変える最初の条件になります。

この章のまとめ

- 現値は 4 本の移動平均すべての下にあり、相対力指数 42.9 は売られ過ぎに未到達
- 売却制限の解除、空売り残の増加、大口保有の入れ替わりと、需給の悪材料が重なる
- 株価連動デリバティブの行使価格まで 3.3% しかなく、割り込むと会計損益をさらに押し下げる
- §8 シナリオ・反証では、これらの前提が崩れる条件を整理します

8. シナリオ・反証・モニタリング KPI

この章で見えてくること

§7 まで積み上げた否定側の材料に対して、それが崩れる条件を正面から検討します。

強気 (Bull) 18.5%

364

中央 (Base) 50%

197

弱気 (Bear) 31.5%

99.01

3 つのシナリオの想定株価と確率は上のとおりです。下方に上方の約 1.7 倍の確率を置いています。これは否定側の論点が 4 件・中立が 1 件という構成と、弱気シナリオの引き金がいずれも会社の統制外にあることによります。

事実	関連論点	出現確率 (%)	影響度
翌々期の市場予想一株利益 19.54 ドルが実現し、設備投資が売上比 3% 台へ正常化する	上方修正は続くが、現金は増えていない、下落は業績悪化ではなく倍率の圧縮	25	目標株価 +55%
製造業の過剰生産能力を対象とする通商法 301 条調査が電子機器を対象外として決着する	関税の当たり方が非対称で、増強地に逃げ道がない	30	目標株価 +12%
接続・クラウド部門の利益率が同業のクラウド・電力インフラ部門を逆転する	利益率の底上げは業界共通で、部門単位では首位ではない	20	目標株価 +18%
タイの法人所得税優遇が再交渉により 2030 年以降まで延長される	関税の当たり方が非対称で、増強地に逃げ道がない	20	目標株価 +8%
自社株買い枠が再開され、増資後の株式数が実質的に戻る方向に動く	増資が壊した資本政策の一貫性	15	目標株価 +6%

投資判断を覆す事実セット

反証の材料を並べると、**最も効くのは業績が価格に追いつく経路**です。翌々期の市場予想 1 株当たり利益 19.54 ドルが実現し、かつ設備投資が売上比 3% 台へ正常化すれば、目標株価は 55% 押し上げられます。この 1 点が発現すれば判定は覆ります。逆に言えば、通商政策や部門利益率の反証がすべて実現しても、この 1 点が外れれば判定は変わりません。

感応度の面でも同じ構造が見えます。最も効くのは割引率で、14.5% から 12.5% へ 2 ポイント下げるだけで目標株価は 31% 上がります。そして市場が織り込む割引率は 10.63% ですから、**分析者と市場の見方は 3.9 ポイント割れています。この 3.9 ポイントが、本レポートと反対の見方との距離のほぼすべてだと言えます。**

監視すべき指標は 5 つに絞りました。通期のフリーキャッシュフロー見通し 6 億ドル **A** (8 億ドル超えで進行・5 億ドル割れで警告)、接続・クラウド部門の利益率 (現状 8.7%、9.7% 超えで進行)、翌々期の市場予想 1 株当たり利益 (現状 19.54 ドル)、会計基準の実効税率 (現状 16.0%、20% 超えで警告)、そして設備投資の売上比です。

この章のまとめ

- 弱気 31.5% / 中央 50.0% / 強気 18.5% の確率配分で、期待値は現値を 34% 下回る
- 判定を覆す唯一の主要経路は「業績が価格に追いつく」ことで、確率は 25% と見ている
- 分析者と市場の割引率の差 3.9 ポイントが、見方の違いのほぼすべてを説明する
- §9 リスク・カタリストでは、直近の日程と構造リスクを具体的に整理します

9. リスク・カタリスト

この章で見えてくること

§8 で整理したシナリオの引き金になる、具体的な日程と構造リスクを一覧します。

2026-08-11

ポリシリコンとその派生品への 232 条関税が連邦官報に登載

半導体系品目への 232 条の段階的拡張の一例。CLS への直接影響は限定的

2026-08-22

米国の 338 条関税（カナダ産品に 50%）が発動

232 条対象の半導体関連品目は関税表上で除外。CLS の主力動線への直撃は一次資料では確認できていない

2026-08-27

鉄鋼・アルミ・銅の 232 条派生品追加に関する BIS 意見公募が締切

今回の提案 14 品目に AI サーバーのラック・筐体は含まれないが、随時追加できる制度が残る

2026-09-08

カナダの対抗関税が発動（629 品目・276 億ドル・15/25/50%）

トロント本社のカナダ法人であることの制度リスク。対米輸出の主体ではないため損益直撃度は限定的

2026-09-30

第3四半期末。TRSの期末評価が確定

株価が行使価格 288.87 ドル近辺にとどまれば GAAP 損益に大幅な評価損。割り込めば契約は負債に転じる

2026-10-04

公募増資に伴うロックアップの解除見込み

インサイダーの売却再開余地。株価が公募価格 310 ドルを下回る局面では需給の重荷

2026-10-28

第3四半期決算（日程未公表。前年の同四半期決算は 2025-10-28 に実施）

直近 3 回の決算翌営業日の反応は -13.1% / -14.4% / +10.0%。増資を織り込んだ一株利益の提示と TRS 評価損が焦点

直近の日程では、対抗関税の発効と売却制限の解除に近い順に並びます。

次回四半期決算

2026 年 10 月下旬(未公表)

前年同期は 10 月 28 日。直近 3 回の決算翌日の株価反応は -13.1% / -14.4% / +10.0%

2026-10-04

公募増資に伴う売却制限が解除される見込みです。空売り残が前月比 15.2% 増えている局面と重なります。

高

2027-03-11

製造業の過剰生産能力を対象とする調査の判断期限です。対象 16 経済圏に生産地がすべて含まれ、業種の例示に電子機器が明記されています。

高

リスクを和らげる材料

- 半導体への追加関税は米国のデータセンター向け製品には課されず、部材コストへの波及は限定的です
- カナダ向け 50% 関税の対象になる生産能力は全体の 2.8%にとどまります
- 増資により手元資金が有利子負債を大きく上回り、金利上昇は損益に対してプラスへ転じました
- 業績連動報酬の主指標が 1 株当たり利益であるため、経営陣も希薄化の痛みを共有しています

構造として残るリスク

- 追加関税の包括除外がタイとマレーシアには存在せず、生産能力の 4 割強が該当します
- 転嫁は契約条項ではなく見通しの前提にすぎず、会社自身が定量化できないと述べています
- タイの法人所得税優遇が 2027 年から失効し、2026 年規模で年約 9,000 万ドルの押し下げになります
- 最大顧客が売上の 32%、上位 3 社で 63% を占め、1 社の方針転換が損益に直結します

構造リスクの中心は通商政策です。ただし効いてくるのは税率の高さではなく、除外規定があるかどうかです。タイ製品には 12.5% [A](#)、マレーシア製品には 10% [A](#)、メキシコ製品には 10% [A](#) の追加関税が課されます。ここで重要なのは、北米協定の無税品には適用除外があるのに対し、**タイとマレーシアには包括的な除外がない**という点です。そして Celestica の生産能力はタイが 21.2%、マレーシアが 20.5% で、合計 4 割強を占めます。しかもタイは 2027 年までに床面積を 90% 増やす計画です。**逃げ道のない側に増強している**構図になります。

一方で、表面の税率だけで読むと誤る例もあります。半導体への追加関税は、米国のデータセンターで使用される製品には課されません [A](#)。25% という数字だけを見て部材コストが跳ね上がると考えるのは早計です。

影響の大きさはどの程度でしょうか。タイ製品の対米輸入 10 億ドルあたりの関税負担は、2025 年 12 月期の営業利益の 12.0% に相当します [A](#)。ただし製造地別の売上のうち米国向けに輸入される比率は開示されておらず、負担額そのものは確定できません [A](#)。

転嫁については、契約と前提を区別する必要があります。会社が開示しているのは「顧客が関税の負担を保持し実質的に全額を回収し続けられる」という見通しの前提であって、契約上の転嫁条項ではありません **A**。通期見通しはこの顧客負担前提の上に立っています **A**。そして会社の関税前提の基準日は、カナダ向け 50% 関税の発効日および対抗関税の発効日のいずれよりも前にあり、これらは前提に織り込まれていません **A**。

最大の未実現要因は結論が読めない調査です。製造業の構造的な過剰生産能力を対象とする調査が 2026 年 3 月 11 日に開始されました **A**。対象 16 経済圏にタイ・マレーシア・メキシコ・中国がすべて含まれ、業種の例示に電子機器が明記されています。判断期限は 2027 年 3 月 11 日です。

税制の側も同じ方向を向いています。タイの税制優遇は 2025 年 12 月期の実効税率を 5.4 ポイント引き下げています **A** が、延長や再交渉がなければ 2027 年から 2029 年にかけて全部または一部が失効します **A**。2026 年見通しの規模では年約 9,000 万ドルの押し下げに相当します。

投入コストも同じ順位にあります。投入コストが 1% 上昇して回収できない場合、営業利益は 10.5% 押し下げられます **A**。関税の 12.0% とは 1.1 倍差の同じ桁です。この 2 つは別々のリスクに見えて、どちらも「顧客に転嫁できるか」という同じ論点に帰着します。



そして転嫁交渉の相手は限られています。直近四半期の最大顧客は総売上の 32% を占め **A**、この顧客は接続・クラウド部門に属します **A**。2 番目が 17%、3 番目が 14% で、上位 3 社で 63% です。1 社の方針転換が損益に直結する構造だと言えます。

この章のまとめ

- 追加関税は税率よりも除外規定の有無で効き、生産能力の4割強を占める増強地に除外がない
- 転嫁は契約条項ではなく見通しの前提で、仕向地別売上が非開示のため負担額は確定できない
- 過剰生産能力を対象とする調査の結論が最大の未実現要因で、判断期限は2027年3月
- §10 投資判断では、ここまでを踏まえて目的別の適性を整理します

10. 投資判断

この章で見えてくること

§0 で示した判定の根拠を、投資目的ごとに分けて整理します。同じ銘柄でも、目的が違えば結論の意味が変わります。

投資目的別の適性

目的	適性	保有期間	参考フェアバリュー	ひとこと
グロース 主目的	△	6ヶ月～3年	\$197.11 (DCF)	売上と部門成長は本物だが、その成長を買う価格として現値は割引現在価値法の基準シナリオを51%上回る。設備投資強度が高止まりする限り分子が追いつかない。
インカム（配当）	×	—	—	無配で配当利回りはゼロ。株主還元は自社株買いのみだが株の96%が未使用のまま増資に踏み切っており、還元姿勢は逆方向にある。

目的	適性	保有期間	参考フェアバリュー	ひとこと
バリュー	△	6ヶ月～3年	\$237.90（マルチプル）	同業比較で株価収益率は最安だが、利益率差を消した事業価値対営業利益では中位。目標倍率を正常化後利益に当てても現値を 20% 下回る。
クオリティ・ディフ ェンシブ	×	—	—	上位 10 社で売上の 83% を占める顧客集中、3 年株価変動性 2.51、財務健全性の総合評価は C。守りの資産としての条件を満たさない。
イベント・短期	△	数日～6ヶ月	—	売却制限の解除、対抗関税の発効、四半期決算と短期イベントは密集するが、既知のイベントは方向が下向きに偏っており順張りの材料に乏しい。

5 つの目的のいずれにも◎（最適）と○（妙味あり）は付きませんでした。順に理由を述べます。

成長目的は△（条件付き）で、想定保有期間は 6 か月～3 年です。成長そのものは本物ですが、その成長を買う価格として現値は本質的価値を 51% 上回ります。設備投資の強度が高止まりする限り、分子となるキャッシュフローが追いつきません。

配当目的は×（不向き）です。無配であり、株主還元は自社株買いのみですが、その枠の大半を残したまま増資に踏み切りました。還元の姿勢がむしろ逆方向を向いています。

割安目的も△で、想定保有期間は 6 か月～3 年です。同業比較で株価収益率は最安ですが、利益率の差を消した事業価値対営業利益では中位です。目標倍率を正常化後の利益に当てても現値を 20% 下回ります。

質・守り目的は×です。上位 10 社で売上の 83% を占める顧客集中、市場の 2.5 倍の株価変動性、財務健全性の総合評価 C という組み合わせは、守りの資産の条件を満たしません。

イベント・短期目的は△で、想定保有期間は数日～6 か月です。売却制限の解除、対抗関税の発効、四半期決算とイベントは密集していますが、既知のイベントは方向が下向きに偏っており、順張りの材料に乏しいのが実情です。

中長期見通し

AVOID

確信度 中

目標株価
197.11 (弱
気 **99.01**
～ 強気
364.18)

想定保有
12～24か
月

業績は加速しているのに現金と資本政策が
伴わず、どの評価手法でも現値に届かない

スイング見通し

見送り

2026-08-28 時点

週足下降トレンド・4本の移動平均すべての
下・逆張り根拠なし

作成時点の仮説です。現在の有効性は未判定で、公
開後の株価・ニュースは反映していません。

上のカードが示すとおり、長期とスイングの判断はどちらも見送りです。ただし**根拠は別系統**である点にご注意ください。長期はどの評価手法でも本質的価値が現値に届かないこと、スイングは週足が下向きで逆張りの足場がないことを理由としています。あくまで主軸は長期の判断であり、スイングは短期の目安にすぎません。

強気 (Bull)

18.5%

364.18 ドル

+21.9%

設備投資が一巡し、市場予想の1株当たり利益が実現するケース

中央 (Base)

50.0%

197.11 ドル

-34.0%

投資強度が高止まりし、倍率圧縮が本質的価値まで続くケース

弱気 (Bear)

31.5%

99.01 ドル

-66.9%

数量競争へ回帰し、転嫁も効かず追加調達が必要になるケース

- ⚠ **通期フリーキャッシュフローの着地**（見通し6億ドルに対し8億ドルを超えるか）
- ⚠ **設備投資の売上比**（上期5.64%が2027年に3%台へ戻るか）
- ✖ **過剰生産能力調査の結論**（電子機器が対象になるか。判断期限2027年3月）

- ✕ タイの税制優遇の再交渉（2027 年からの失効が延期されるか）
- ！ 接続・クラウド部門の利益率（8.7% が同業の 9.7% を超えるか）
- ✓ 自社株買い枠の再開（96% 未使用の枠が実行に移されるか）

目標株価 197.11 ドル 現値比 -34.0%	倍率法の参考値 237.90 ドル 現値比 -20.4%	織り込み永久成長率 7.96% 逆算値
織り込み株価変動性 1.21 実測は 2.51	予想利益基準の倍率 15.29 倍 90 日前は 25.66 倍	財務健全性 67.0 / C 成長は最上位、現金は下位
想定保有期間 12～24 か月 主目的はグロース	短期スタンス 見送り 過足は下降トレンド	

最後に、**この判断が間違いになる条件**を明示しておきます。通期のフリーキャッシュフローが 8 億ドルを超えて着地し、設備投資の売上比が 4% を下回ったとき。接続・クラウド部門の利益率が 9.7% を超えて同業を逆転したとき。そして株価が本質的価値の 197.11 ドルを下回る水準まで調整したとき。この 3 つのいずれかが起きれば、見方を改める必要があります。目標株価 197.11 ドル **A** は、買いを勧める水準ではなく、**現在の価格がどれだけ先を織り込んでいるかを測る物差し**として受け取ってください。

なお、本文で使った専門用語は §11 用語集にまとめています。

この章のまとめ

- 5 つの目的のいずれにも◎・○は付かず、成長・割安・イベントの 3 つが△、残る 2 つは×
- 長期とスイングの判断は一致したが、根拠は別系統である
- 判断が間違いになる条件を 3 つ明示した。とくにキャッシュフローの正常化が最重要
- §11 用語集で本文の専門用語を確認できます

11. 用語集

主要用語

受託設計製造(EMS / ODM)	他社ブランドの電子機器を設計・製造する事業。設計まで担うほど付加価値が高く、単なる組立に留まると利益率が上がりにくい構造があります。
接続・クラウド部門(CCS)	Celestica の 2 つの事業部門のうち、AI データセンター向けネットワーク機器を扱う側。直近四半期は総売上の 81% を占めます。
自社設計ハードウェア(HPS)	顧客の仕様に基づき自社で設計まで行うハードウェア事業。受託組立より利益率が高く、この比率の上昇が近年の利益率改善を支えています。
割引現在価値法(DCF)	将来生み出す現金を、リスクに応じた割引率で現在価値に直して企業価値を求める手法。前提の置き方で結果が大きく変わります。
逆算による割引現在価値法	現在の株価から逆に「市場が織り込んでいる成長率」を求める手法。実績や予想と比べることで、株価が強気に寄っているかが分かります。
加重平均資本コスト(WACC)	株式と負債それぞれの調達コストを比率で加重平均した割引率。この値が下がると企業価値の計算結果は上がります。
フリーキャッシュフロー	営業活動で得た現金から設備投資を差し引いた残り。実際に株主へ回せる現金の目安で、会計上の利益とは別物です。
設備投資の売上比(CapEx 強度)	設備投資額を売上高で割った比率。同じ成長率でもこの比率が高いほど、成長のために必要な現金が多いことを意味します。
株価連動デリバティブ(TRS)	自社株の値動きに連動して損益が発生する契約。株価が上がれば会計上の利益、下がれば損失となり、事業の実力とは無関係に決算を揺らします。
事前設定取引計画(10b5-1 プラン)	役員があらかじめ売買の時期と数量を定めておく制度。内部情報を利用した取引ではないことを示す仕組みとして使われます。
自社株買い枠(NCIB)	カナダの上場企業が取引所に届け出て設定する自社株買いの上限枠。枠を設定しても実行義務はありません。
業績連動株式ユニット(PSU)	一定期間の業績目標の達成度に応じて権利が確定する株式報酬。Celestica では 3 年間の調整後 1 株当たり利益が主指標です。
EDGAR	米国証券取引委員会が運営する電子開示システム。上場企業の年次報告書や臨時報告書を誰でも無料で閲覧できます。

過剰生産能力調査

特定国の製造能力が過剰かどうかを調べ、追加関税の要否を判断する通商上の手続き。結論が出るまで対象企業は前提を置けません。

12. 参考資料

情報の出典



本レポートで出典タグを付した情報 1022 件の品質内訳です。一次資料（Tier A）の比率が高いほど、公開情報から再現しやすい構成です。

- Tier A

 Advanced Micro Devices, Inc. press release: agreement to divest the ZT Systems data center infrastructure manufacturing business to Sanmina ➤
- Tier A

 Alphabet Form 10-K（2025年12月31日期、2026年2月5日提出） ➤
- Tier A

 Alphabet Form 10-Q（2026年6月30日期、2026年7月23日提出） ➤
- Tier A

 Alphabet Inc. Form 8-K Exhibit 99.1（2026年7月22日）フリーキャッシュフローの調整表 ➤
- Tier A

 Amazon.com Form 10-K（2025年12月31日期、2026年2月6日提出） ➤
- Tier A

 Amazon.com Form 10-Q（2026年6月30日期、2026年7月31日提出） ➤
- Tier A

 Amazon.com, Inc. Form 8-K Exhibit 99.1（2026年7月30日）Supplemental Financial Information ➤
- Tier A

 Arista Networks, Inc. Annual Report on Form 10-K for the fiscal year ended December 31, 2025 ➤
- Tier A

 BIS 「Request for Public Comments on the Proposed Implementation of Duties on Additional Aluminum, Steel, and Copper Derivative Articles Under Section 232」 91 FR 50756 ➤
- Tier A

 BIS 「Revision to License Review Policy for Advanced Computing Commodities」 (Federal Register 2026年1月15日、FR Doc 2026-00789) ➤
- Tier A

 Broadcom 「Now Shipping World's First 102.4 Tbps Switch in Production Volume」 (2026年3月12日 ニュースリリース) ➤
- Tier A

 Celestica Announces Second Quarter 2026 Financial Results（2026年7月27日） ➤
- Tier A

 Celestica Inc. 2024 Sustainability Report ➤

[Tier A](#) [Celestica Inc. 2025 Investor & Analyst Day 資料 \(Form 8-K Exhibit 99.1\)](#) ↗

[Tier A](#) [Celestica Inc. Annual Report on Form 10-K for the fiscal year ended December 31, 2024](#) ↗

[Tier A](#) [Celestica Inc. Annual Report on Form 10-K for the fiscal year ended December 31, 2025](#) ↗

[Tier A](#) [Celestica Inc. Board Chair Succession Press Release \(Form 8-K Exhibit 99.1, March 24, 2026\)](#) ↗

[Tier A](#) [Celestica Inc. CCS セグメント責任者交代に関する適時開示 \(Form 8-K Exhibit 99.1\)](#) ↗

[Tier A](#) [Celestica Inc. Current Report on Form 8-K reporting the August 5, 2026 underwriting agreement](#) ↗

[Tier A](#) [Celestica Inc. Definitive Proxy Statement Schedule 14A \(April 9, 2026\)](#) ↗

[Tier A](#) [Celestica Inc. Form 8-K \(April 28, 2026\) Item 1.01 April 2026 Credit Agreement Amendment](#) ↗

[Tier A](#) [Celestica Inc. Form 8-K \(December 5, 2025\) Item 5.02 Director Resignation and Audit Committee Chair Appointment](#) ↗

[Tier A](#) [Celestica Inc. Form 8-K \(May 19, 2026\) Item 5.07 2026 Annual Meeting Voting Results](#) ↗

[Tier A](#) [Celestica Inc. fourth quarter and full-year 2025 earnings release \(Form 8-K Exhibit 99.1\)](#) ↗

[Tier A](#) [Celestica Inc. Investor Relations 「Events & Presentations」 \(Upcoming Events 欄\)](#) ↗

[Tier A](#) [Celestica Inc. prospectus supplement \(Form 424B5\) dated August 5, 2026](#) ↗

[Tier A](#) [Celestica Inc. Q1 2026 決算リリース \(Form 8-K Exhibit 99.1\)](#) ↗

[Tier A](#) [Celestica Inc. Q2 2025 決算リリース \(Form 8-K Exhibit 99.1\)](#) ↗

[Tier A](#) [Celestica Inc. Q2 2026 earnings press release \(Form 8-K Exhibit 99.1\)](#) ↗

[Tier A](#) [Celestica Inc. Q2 2026 決算説明資料](#) ↗

[Tier A](#) [Celestica Inc. Q3 2025 earnings press release \(Form 8-K Exhibit 99.1\)](#) ↗

[Tier A](#) [Celestica Inc. Q4 2025 決算説明資料](#) ↗

[Tier A](#) [Celestica Inc. Q4 and full-year 2024 earnings press release \(Form 8-K Exhibit 99.1\)](#) ↗

[Tier A](#) [Celestica Inc. Quarterly Report on Form 10-Q for the quarter ended March 31, 2026](#) ↗

[Tier A](#) [Celestica Inc. Quarterly Report on Form 10-Q for the quarter ended September 30, 2025](#) ↗

[Tier A](#) [Celestica Inc. Quarterly Report on Form 10-Q for the quarterly period ended June 30, 2026](#) ↗

[Tier A](#) [Celestica Inc. Sustainability Reporting \(corporate website\)](#) ↗

[Tier A](#) [Celestica Inc. 自社株買い枠に関する適時開示 \(Form 8-K Exhibit 99.1\)](#) ↗

[Tier A](#) [Department of Finance Canada 「List of products from the United States subject to counter-tariffs effective September 8, 2026」 \(Backgrounder\)](#) ↗

[Tier A](#) [FINRA Consolidated Short Interest \(NYSE 上場銘柄 CLS、決済日 2026-08-14\)](#) ↗

[Tier A](#) [Flex Ltd. Annual Report on Form 10-K for the fiscal year ended March 31, 2026](#) ↗

Tier A [Flex Ltd. first quarter fiscal 2027 earnings release \(Form 8-K Exhibit 99.1\)](#) ↗

Tier A [Flex Ltd. fourth quarter and fiscal 2026 earnings release \(Form 8-K Exhibit 99.1\)](#) ↗

Tier A [Flex Ltd. press release on leadership teams for Flex and the planned spin-off \(Form 8-K Exhibit 99.1\)](#) ↗

Tier A [Flex Ltd. press release on the intended spin-off of the Cloud and Power Infrastructure segment \(Form 8-K Exhibit 99.2\)](#) ↗

Tier A [Flex Ltd. Quarterly Report on Form 10-Q for the quarter ended June 26, 2026](#) ↗

Tier A [Hon Hai Technology Group press release: second quarter 2026 financial results](#) ↗

Tier A [Hon Hai Technology Group 「Announces FY2025 & 4Q25 Financial Results」 \(2026年3月16日\)](#) ↗

Tier A [Jabil Inc. Annual Report on Form 10-K for the fiscal year ended August 31, 2025](#) ↗

Tier A [Jabil Inc. fourth quarter and fiscal 2025 earnings release \(Form 8-K Exhibit 99.1\)](#) ↗

Tier A [Jabil Inc. official careers site \(Workday job board\)](#) ↗

Tier A [Jabil Inc. Quarterly Report on Form 10-Q for the quarter ended May 31, 2026](#) ↗

Tier A [Jabil Inc. third quarter fiscal 2026 earnings release \(Form 8-K Exhibit 99.1\)](#) ↗

Tier A [Market Observation Post System \(MOPS\) consolidated statement of comprehensive income filings for TWSE-listed companies](#) ↗

Tier A [Market Observation Post System \(MOPS\) monthly operating revenue report for TWSE-listed companies](#) ↗

Tier A [Meta Platforms Form 10-K \(2025年12月31日期、2026年1月29日提出\)](#) ↗

Tier A [Meta Platforms Form 10-Q \(2026年6月30日期、2026年7月30日提出\)](#) ↗

Tier A [Meta Platforms, Inc. Form 8-K Exhibit 99.1 \(2026年7月29日\) CFO Outlook Commentary](#) ↗

Tier A [Microsoft Corporation Form 8-K Exhibit 99.1 \(2026年7月29日\) キャッシュフロー計算書](#) ↗

Tier A [Microsoft Form 10-K \(FY2026、2026年7月29日提出\)](#) ↗

Tier A [NVIDIA Corporation Form 10-Q \(2026年7月26日期\) MD&A \(Edge Computing 部門の記述\)](#) ↗

Tier A [Proclamation 11002 「Adjusting Imports of Semiconductors, Semiconductor Manufacturing Equipment, and Their Derivative Products Into the United States」 \(2026年1月14日署名、Federal Register 2026年1月20日\)](#) ↗

Tier A [Proclamation 11012 「Imposing a Temporary Import Surcharge To Address Fundamental International Payments Problems」 \(2026年2月20日署名、Federal Register 2026年2月25日\)](#) ↗

Tier A [Sanmina Corporation Annual Report on Form 10-K for the fiscal year ended September 27, 2025](#) ↗

Tier A [Sanmina Corporation fourth quarter and fiscal 2025 earnings release \(Form 8-K Exhibit 99.1\)](#) ↗

Tier A [Sanmina Corporation press release: completion of the acquisition of the ZT Systems data center infrastructure manufacturing business from AMD \(Form 8-K Exhibit 99.1\)](#) ↗

Tier A Sanmina Corporation third quarter fiscal 2026 earnings release (Form 8-K Exhibit 99.1) ↗

Tier A SEC EDGAR BlackRock, Inc. Schedule 13G (対象 Celestica Inc.、基準日 2025-12-31、2026-01-21 提出) ↗

Tier A SEC EDGAR Celestica Inc. 2026 年 3 月期第 1 四半期 決算リリース (2026-04-27 16:23 米国東部時間 公表) ↗

Tier A SEC EDGAR Celestica Inc. Form 10-K FY2025 (Risk Factor Summary — Risks Related to Our Business and Operations) ↗

Tier A SEC EDGAR Celestica Inc. 役員・取締役の Form 4 (2025-08-01~2026-08-14 提出の 87 件) ↗

Tier A SEC EDGAR FMR LLC Schedule 13G/A (対象 Celestica Inc.、基準日 2024-12-31、2025-01-08 提出) ↗

Tier A SEC EDGAR FMR LLC Schedule 13G/A (対象 Celestica Inc.、基準日 2025-12-31、2026-02-05 提出) ↗

Tier A SEC EDGAR Whale Rock Capital Management LLC Schedule 13G/A (対象 Celestica Inc.、基準日 2024-12-31、2025-02-14 提出) ↗

Tier A SEC EDGAR Whale Rock Capital Management LLC Schedule 13G/A (対象 Celestica Inc.、基準日 2025-06-30、2025-08-14 提出) ↗

Tier A SEC XBRL Arista Networks, Inc. 希薄化後EPS (Form 10-K / 10-Q 由来) ↗

Tier A SEC XBRL Celestica Inc. 営業利益・売上 (Form 10-K / 10-Q 由来) ↗

Tier A SEC XBRL companyconcept (Arista Networks, Inc., CIK 0001596532) ↗

Tier A SEC XBRL companyconcept (Celestica Inc., CIK 0001030894) ↗

Tier A SEC XBRL companyconcept (Cisco Systems, Inc., CIK 0000858877) ↗

Tier A SEC XBRL companyconcept (Flex Ltd., CIK 0000866374) ↗

Tier A SEC XBRL companyconcept (Jabil Inc., CIK 0000898293) ↗

Tier A SEC XBRL companyconcept (Sanmina Corporation, CIK 0000897723) ↗

Tier A SEC XBRL companyconcept API 抽出 (ハイパースケーラ設備投資 / EMS・ODM 各社売上、10-K・10-Q 由来) ↗

Tier A SEC XBRL Flex Ltd. 希薄化後EPS (Form 10-K / 10-Q 由来) ↗

Tier A SEC XBRL Jabil Inc. 希薄化後EPS (Form 10-K / 10-Q 由来) ↗

Tier A SEC XBRL Sanmina Corporation 希薄化後EPS (Form 10-K / 10-Q 由来) ↗

Tier A SEC XBRL Vertiv Holdings Co 希薄化後EPS (Form 10-K / 10-Q 由来) ↗

Tier A Taiwan Stock Exchange open data: consolidated statement of comprehensive income for listed companies (t187ap06_L_ci) ↗

Tier A USITC Harmonized Tariff Schedule of the United States Revision 17 (2026)、Chapter 99 Subchapter III headings 9903.03.12~9903.03.16 (U.S. note 51 参照) ↗

- Tier A** USTR 91 FR 12886 (section 304 に基づく判断義務の記載) および通商法 304 条 (19 U.S.C. 2414) の法定期限 [↗](#)
- Tier A** USTR 「Ambassador Greer Issues Statement on the USMCA Joint Review」 (2026年7月1日) [↗](#)
- Tier A** USTR 「Notice of Actions in Section 301 Investigations ... Forced Labor」 Federal Register 91 FR 47318 (2026年7月28日、FR Doc 2026-15181) [↗](#)
- Tier A** カナダ財務省 News release 「Canada announces targeted countermeasures and substantive support for workers and businesses in response to U.S. tariffs」 (2026年8月25日) [↗](#)
- Tier A** 連邦官報 API による Bureau of Industry and Security の登載文書の網羅確認 (2026-06-01 以降) [↗](#)
- Tier A** 連邦官報 Proclamation 11046 「Imposing Additional Duties To Offset Canadian Discrimination Against the Commerce of the United States With Respect to Alcoholic Beverages」 91 FR 46639 [↗](#)
- Tier A** 連邦官報 Proclamation 11056 「Temporary Suspension of Additional Duties To Offset Canadian Discrimination Against the Commerce of the United States With Respect to Alcoholic Beverages, Dairy, and Motor Vehicles」 91 FR 54789 [↗](#)
- Tier A** 連邦官報 「Adjusting Imports of Polysilicon and Its Derivatives Into the United States」 91 FR 51975 [↗](#)
- Tier B** Barron's 「Lumentum and 5 Other Stocks Set to Win From Big Tech's AI Spending Spree」 [↗](#)
- Tier B** Bloomberg 「Celestica's \$3 Billion Deal Joins Data Center Funding Rush」 [↗](#)
- Tier B** CNBC 「AI's infrastructure boom is getting more leveraged — and harder to track」 [↗](#)
- Tier B** CNBC 「Amazon, Meta and Microsoft face skeptical investors this week after Google report sparked sell-off」 [↗](#)
- Tier B** CNBC 「Here are Monday's biggest analyst calls」 [↗](#)
- Tier B** CNBC 「Moody's says 'unprecedented' AI spending threatens credit quality」 [↗](#)
- Tier B** CNBC 「U.S., Canada fail to reach a tariff deal, deepening trade war」 [↗](#)
- Tier B** Dell'Oro Group 「AI Buildout Maintains Momentum as Data Center Capex Surpasses \$3 Trillion by 2030」 (2026年8月18日 プレスリリース) [↗](#)
- Tier B** Dell'Oro Group 「AI Infrastructure Buildouts and Memory Cost Inflation Drove Data Center Capex Higher in 1Q 2026」 (2026年6月10日 プレスリリース) [↗](#)
- Tier B** Dell'Oro Group 「Data Center Capex Surges 57 Percent in 2025 as AI Deployments Accelerate」 (2026年3月17日 プレスリリース) [↗](#)
- Tier B** Dell'Oro Group 「Data Center Physical Infrastructure Market Forecast to Reach \$120 Billion by 2030」 (2026年8月19日 プレスリリース) [↗](#)
- Tier B** Dell'Oro Group 「Data Center Switch Market Doubled in Three Years, Hits Record 3Q 2025」 (2025年12月16日 プレスリリース) [↗](#)
- Tier B** Dell'Oro Group 「Data Center Switch Sales in AI Back-End Networks to Exceed \$100 B Over the Next Five Years」 (2025年2月4日 プレスリリース) [↗](#)
- Tier B** Dell'Oro Group 「Ethernet Extends Lead in AI Scale-Out Networks Despite Strong InfiniBand Rebound」 (2026年6月2日 プレスリリース) [↗](#)

- Tier B** Dell'Oro Group 「Ethernet More Than Doubles Size of InfiniBand as the Leading Fabric for AI Scale-Out Networks in 2025」 (2026年3月10日 プレスリリース) ↗
- Tier B** IEEE SA 「IEEE Draft Standard for Ethernet Amendment 13 (P802.3dj)」 プロジェクトページ ↗
- Tier B** Reuters 「AI investment boom puts Big Tech's free cash flow under pressure」 ↗
- Tier B** Reuters 「Big investors hunt for tomorrow's AI winners as capex angst fades」 ↗
- Tier B** Reuters 「Canada to retaliate for US tariffs, worsening ties after talks fail」 ↗
- Tier B** Reuters 「Nvidia forecasts 70% sales growth next year」 ↗
- Tier B** Reuters 「OpenAI unveils custom chip it designed with Broadcom to boost its AI infrastructure」 ↗
- Tier B** Reuters 「Saskatchewan sets 50% tariff on US alcohol after new Trump tariffs on Canadian goods」 ↗
- Tier B** Reuters 「Trump imposes new global tariffs, drawing protests from trading partners」 ↗
- Tier B** Reuters 「TSX rises to record high as technology shares jump」 ↗
- Tier B** Reuters 「US hits Canadian goods with 50% tariffs after trade talks fail」 ↗
- Tier B** Ultra Ethernet Consortium 「UEC Launches Specification 1.0 Transforming Ethernet for AI and HPC at Scale」 (2025年6月11日) ↗
- Tier B** Yahoo Finance Arista Networks, Inc. (ANET) quote ↗
- Tier B** Yahoo Finance CBOE 10-Year Treasury Note Yield Index ↗
- Tier B** Yahoo Finance Celestica Inc. (CLS) Analysis ページ掲載の EPS Trend (Normalized ベース、アナリスト 19 名) ↗
- Tier B** Yahoo Finance Celestica Inc. (CLS) quote ↗
- Tier B** Yahoo Finance Celestica Inc. (CLS) 日次 OHLC (3 年 753 本、2023-08-29~2026-08-28) からの自前計算 ↗
- Tier B** Yahoo Finance Flex Ltd. (FLEX) quote ↗
- Tier B** Yahoo Finance quote data for the peer group (closing prices as of 2026-08-28) ↗
- Tier B** Yahoo Finance Sanmina Corporation (SANM) quote ↗
- Tier B** Yahoo Finance Vertiv Holdings Co (VRT) quote ↗
- Tier B** セントルイス連邦準備銀行 FRED 系列 BAMLH0A0HYM2 (原データは ICE BofA) ↗
- Tier B** セントルイス連邦準備銀行 FRED 系列 DEXMAUS (原データは米連邦準備制度理事会) ↗
- Tier B** セントルイス連邦準備銀行 FRED 系列 DEXMXUS (原データは米連邦準備制度理事会) ↗
- Tier B** セントルイス連邦準備銀行 FRED 系列 DEXTHUS (原データは米連邦準備制度理事会) ↗
- Tier B** セントルイス連邦準備銀行 FRED 系列 DGS10 の期間比較 ↗
- Tier B** セントルイス連邦準備銀行 FRED 系列 DTWEXBGS (原データは米連邦準備制度理事会) ↗

- Tier B** セントルイス連邦準備銀行 FRED 系列 PCOPUSD (原データは国際通貨基金 Primary Commodity Prices) [↗](#)
- Tier B** セントルイス連邦準備銀行 FRED 系列 PCU334413334413 (原データは米労働統計局 生産者物価指数) [↗](#)
- Tier B** セントルイス連邦準備銀行 FRED 系列 PCU33443344 (原データは米労働統計局 生産者物価指数) [↗](#)
- Tier B** セントルイス連邦準備銀行 FRED 系列 SOFR の期間比較 [↗](#)
- Tier B** セントルイス連邦準備銀行 FRED 系列 WPU117 (原データは米労働統計局 生産者物価指数) [↗](#)
- Tier C** Light Reading 「AI buildout maintains momentum as data center capex surpasses \$3T by 2030 – Dell'Oro」 [↗](#)
- Tier C** Nation Thailand 「Thai exports hit by new US 12.5% Section 301 tariff over forced labour rules」 [↗](#)
- Tier C** Supply Chain Dive 「Trump imposes 15% tariff on polysilicon imports for chips, solar power」 [↗](#)
- Tier C** Supply Chain Dive 「Trump's 50% tariff on many Canada imports in effect as talks stall」 [↗](#)
- Tier C** Supply Chain Dive 「US imposes tariffs over forced labor before global duty ends」 [↗](#)
- Tier C** Supply Chain Dive 「US slaps 50% tariffs on many Canada imports」 [↗](#)

本レポートは、特定の有価証券・金融商品の売買を勧誘・推奨することを目的としたものではなく、執筆者が個人的に整理した投資調査メモを共有するものです。記載内容は作成時点で入手可能な公開情報に基づいていますが、情報の正確性・完全性・適時性について保証するものではありません。

投資判断はすべて読者ご自身の責任において行ってください。本レポートの利用により生じたいかなる損害についても、執筆者は一切の責任を負いません。為替変動・流動性低下・規制変更・地政学的事象などにより、想定外のリスクが顕在化する可能性があります。

記載される目標株価・損切ライン・タイムホライズン等は、公開時点での執筆者の見解であり、将来の運用成果を保証するものではありません。過去のパフォーマンスは将来のリターンを示唆するものではありません。