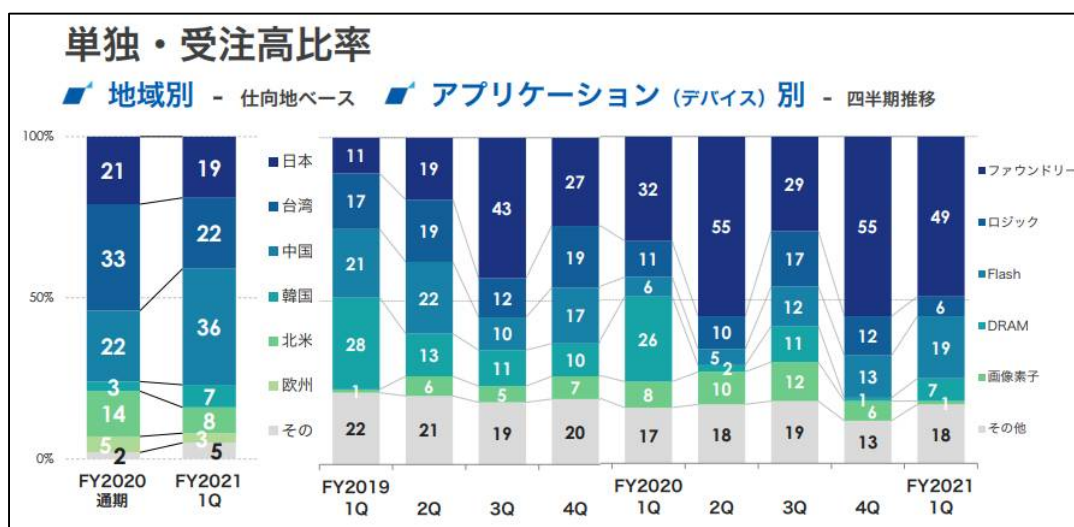
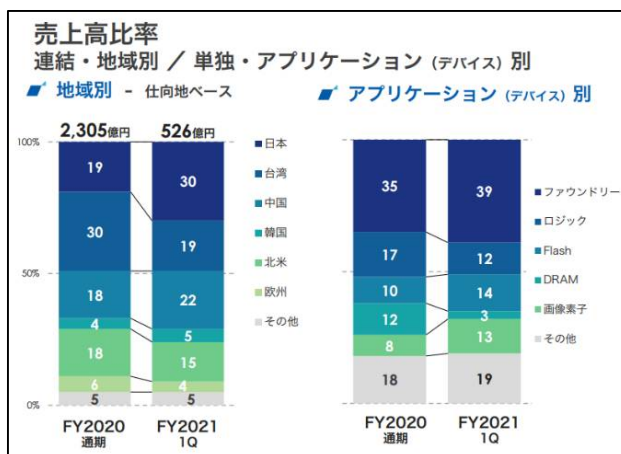


あり利益率が8%まで戻る。SPE受注は430億円(28.3%減)となっており、前回5/12の説明会での目標500億円を下回った。但し、これは中国案件でコロナ影響からクロージングが若干遅れた事が主因で、実質的に500億円を確保できているとの見解を示した。なお、SPE以外はコロナ影響を受けて不振であったものの、全体での損益影響は大きくない。



21/3 期は SPE 以外でコロナ影響受けるも SPE 好調で 2.2%減収 43.3%営業増見込む

会社側では Q1 の収益状況を受け、5/12 に見送った今期収益予想を中間期予想とともに開示した。21/3 期は売上高 3160 億円 (2.2%減)、営業利益 150 億円 (43.3%増)、経常利益 150 億円 (28.9%増)、税引利益 110 億円 (28.9%増) 予想とした。上期は売上高 1410 億円 (4.9%減)、営利 35 億円

(1.8%増)と減収見通しも、下期は売上高 1750 億円 (0%)、営利 145 億円 (58.9%増) 予想と、利益の本格回復を見込む。

SPEはQ2に500億円規模の受注を見込み、更にQ3以降は600億円水準に回帰すると見ている。同社はWFEのCY2020年の成長を0%~5%と想定(ちなみに東京

業績予想 (億円)	FY2020実績			FY2021予想		
	上期	下期	通期	上期	下期	通期
売上高	1,481	1,750	3,232	1,410	1,750	3,160
SPE	1,069	1,235	2,305	1,060	1,255	2,315
GA	227	227	455	160	215	375
FT	128	223	351	135	210	345
PE	47	52	100	45	60	105
その他	8	10	19	10	10	20
営業利益	34	91	125	35	145	180
営業利益率	2.3%	5.2%	3.9%	2.5%	8.3%	5.7%
SPE	65	96	161	85*	145*	230*
GA	9	5	14	△10*	10*	0*
FT	△30	4	△25	△20*	10*	△10*
PE	△0	△2	△2	0*	0*	0*
その他	△9	△12	△21	△20*	△20*	△40*

エレクトロンは10%増を想定)している。現状、DRAMについては当初見通しよりも投資遅延が見込まれるものの、先端ロジックデバイス向けがTSMCなどの設備増強で前倒しの可能性があり、3DNANDフラッシュは順調な投資拡大が見込めるとのこと。一方、GA,FTなどはコロナ影響を引きずり、Q2をボトムとする見通しながら回復は鈍い見通し。

利益面では会社側が営業利益の増減要因(全体で55億円増益)として、売上減少、操業度低下でGA中心に20億円のマイナス、採算性向上で75億円のプラス(約2/3がSPE,1/3がFT)などとしている。

全体としてSPE見通しは上振れがあり得るも、その他部門は下振れ懸念もあり、全体として会社想定並みの収益が見込まれる。

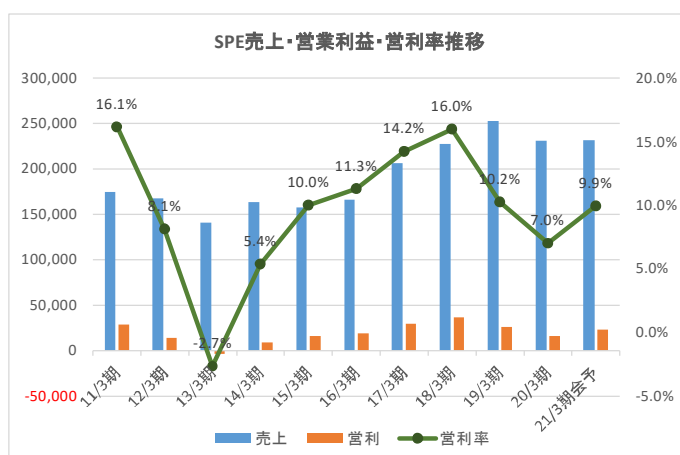
22/3期は先端半導体、車載向け、5G拡大など高付加価値品構成比アップで収益上伸へ

22/3期はSPEでメモリが3DNANDの設備投資本格拡大に加え、DRAMもDDR4、LPDDR4に加え、ハイエンドでは5G端末向けやリモートワーク用のノートPC、タブレット向けにLPDDR5の量産も加速、サーバーやハイエンドPC向けのDDR5も開発投資から量産化に向けた投資が始まる見通し。また21/3期はコロナ影響で伸びない車載ロジックも回復が見込め、加えて5G端末普及で5G対応SoCなども増加が見込める。更に微細化ではEUVの利用拡大で、より厳しい洗浄工程が求められ、特にウエット洗浄装置は半導体デバイスの微細化・多様化に伴い、脆弱構造のパターン倒壊抑制、微小パーティクルの制御、異なる新しい材料が採用などで新たな洗浄方法が要求され、同社への需要が高まろう。これらの装置群は利益率も高く、22/3期SPEの利益率は12%程度まで高まろう。一方、SPE以外の事業は21/3下期から緩やかな回復となる模様で、22/3期もSPE依存の経営が続こう。

同社は今回、24/3期を最終年度として中期経営計画“Value Up 2023”を発表、ソリューションクリエイターとしての業界のプレゼンス確立を目指すとした。セグメントとしてSPEではWEF市場の年平均成長率7%として、24/3期に売上高2800~3000億円、営業利益率18~20%を目指すとしている。その他事業も伸ばす計画も、24/3期売上高4000億円以上、営業利益率15%以上、(600億円以上)とする中で、SPE比率が売上高で75%程度、利益では低く見積もって84%程度と、依然として高い比率

SPE	
<ul style="list-style-type: none"> □ 洗浄装置マーケットシェア向上 □ 収益構造改革の継続 □ ポストセールス強化 □ サプライチェーンマネジメントの強化によるCCC*の改善 	
<最終年度目標>	売上高 2,800~3,000億円 営業利益率 18~20% 市場前提: WFE市場 年平均成長率+7% 2023年に650億ドル超
GA	
<ul style="list-style-type: none"> □ 商業印刷、パッケージ市場(軟包装、ダンボールなど)向けインクジェット製品の拡充 □ リカーリングビジネスの強化 	
<最終年度目標>	売上高 450~500億円 営業利益率 6~8%
FT	
<ul style="list-style-type: none"> □ 大型OLED TV向けインクジェット装置の事業化 □ エネルギー関連ビジネスの事業化 	
<最終年度目標>	売上高 450億円~500億円 営業利益率 8~10% 市場前提: ディスプレー製造装置市場 +1% (20年-22年の年平均成長率)
PE	
<ul style="list-style-type: none"> □ 既存装置群のシェア向上 □ 新製品開発に取り組み、上市する 	
<最終年度目標>	売上高 120億円~140億円 営業利益率 8~10%

を占める想定で、中計達成は SPE 次第という形は変わらない。なお、同社のリーマンショック後の過去からの業績推移では、SPE の営業利益率で 16% が最高であり、売上面で半導体設備投資の活況が続いても、同社中計の利益達成は大きなハードルがあるとみられ、しかも前回の中計も未達成で終わったこともあり、達成にはかなりの努力が必要と思われる。



株価は 21/3 期会社予想 EPS236 円に対し、電機平均 PER19.6 倍 4600 円以下は積極買い

株価は 21/3 期コンセンサスに対し、10%程度下回る数字の開示となり、最近の高値から 10%程度調整した水準にある。ただし前工程の半導体製造装置が主体であり、下期以降の収益上伸が見込まれ、22/3 期 DO 予想 EPS が 450 円程度に高まるとみられるため、当面、21/3 期会社予想 EPS236 円に対し、電機平均 PER19.6 倍にあたる 4600 円を割り込む場合には、買いを薦めたい。中期的には 1/17 高値 8360 円を抜き、PER20 倍にあたる 9000 円をターゲットとしたい。

SCREEN (7735)	(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	364,234	7.3%	29,645	-30.6%	29,279	-29.2%	18,059	-36.7%	387.10	97.00
20/3Q1	58,230	-19.7%	-4,428	赤転	-4,285	赤転	-2,918	赤転	-62.55	0.00
20/3Q2	89,960	-7.8%	7,867	-22.0%	7,426	-27.2%	5,300	-11.9%	113.61	0.00
20/3Q3	77,861	-5.4%	3,958	7.0%	4,052	20.4%	2,346	316.7%	50.28	0.00
20/3Q4	97,198	-13.1%	5,164	-52.0%	4,443	-58.1%	282	-96.4%	6.03	30.00
20/3H1	148,190	-12.9%	3,439	-77.4%	3,141	-79.5%	2,382	-75.1%	51.06	0.00
20/3H2	175,059	-9.8%	9,122	-36.9%	8,495	-39.2%	2,628	-69.0%	56.31	30.00
20/3期	323,249	-11.3%	12,561	-57.6%	11,636	-60.3%	5,010	-72.3%	107.37	30.00
21/3Q1	66,880	14.9%	1,859	黒転	1,988	黒転	1,998	黒転	42.82	0.00
21/3Q2会予	74,120	-17.6%	1,641	-79.1%	1,012	-86.4%	502	-90.5%	10.75	0.00
21/3H1会予	141,000	-4.9%	3,500	1.8%	3,000	-4.5%	2,500	5.0%	53.57	0.00
21/3H2会予	175,000	0.0%	14,500	59.0%	12,000	41.3%	8,500	223.4%	182.13	60.00
21/3期会予	316,000	-2.2%	18,000	43.3%	15,000	28.9%	11,000	119.6%	235.7	60.00
21/3期DO予	316,000	-2.2%	18,000	43.3%	15,000	28.9%	11,000	119.6%	235.7	60.00
22/3期DO予	365,000	15.5%	31,000	72.2%	28,000	86.7%	21,000	90.9%	449.97	115.00

年度	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期 会予	21/3期 DO予	22/3期 DO予
売上高	339,368	364,234	323,249	316,000	316,000	365,000
営業利益	42,725	29,645	12,561	18,000	18,000	31,000
経常利益	41,329	29,279	11,636	15,000	15,000	28,000
親株主帰属純利益	28,507	18,059	5,010	11,000	11,000	21,000
セグメント売上情報年度	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期 会予	21/3期 DO予	22/3期 DO予
SPE	227,182	252,511	230,495	231,500	235,500	270,000
GA	53,221	48,075	45,553	37,500	35,500	43,000
FT	45,213	49,254	35,179	34,500	32,500	35,000
PE	12,131	12,344	10,054	10,500	10,500	10,000
その他	1,619	2,047	2,007	2,000	2,000	7,000
合計	339,368	364,234	323,249	316,000	316,000	41,000
セグメント営業利益	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期 会予	21/3期 DO予	22/3期 DO予
SPE	36,301	25,842	16,135	23,000	25,000	32,500
GA	3,060	1,139	1,449	0	-1,000	1,500
FT	4,598	3,774	-2,569	-1,000	-2,000	0
PE	1,013	770	-258	0	0	0
その他	-1,553	-1,411	-1,493	-3,000	-3,000	-2,000
合計	43,422	30,115	14,959	19,000	19,000	32,000
調整額	-696	-469	-702	-1,000	-1,000	-1,000
営業利益	42,725	29,645	12,561	18,000	18,000	31,000

