

20/12 期は半導体製造装置好調で収益上方修正、21/12 期半導体設備投資増で収益拡大続く

株価 1389 円 (8/27) 時価総額 188 億円 (8/27) 発行済株 20993 千株 (8/27)

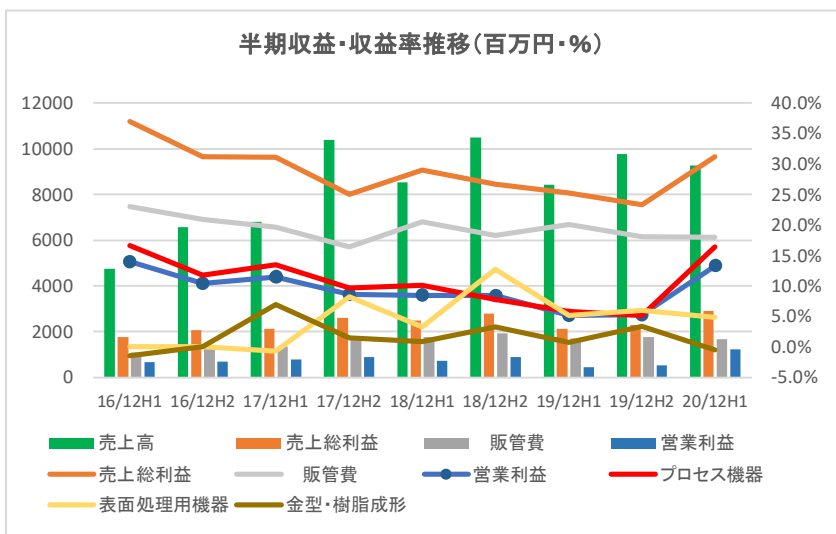
PER (DO 予 : 12.5X) PBR (1.71X) 配当 (DO 予) 15 円 配当利回り : 1.07%

要約

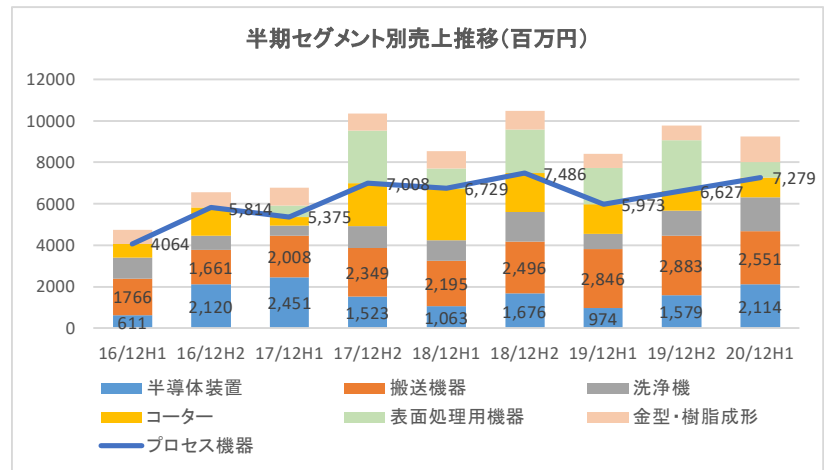
- ・ 20/12 上期は高採算の半導体製造装置増で 9.9%増収、営利 2.8 倍に
- ・ 20/12 期 14%増収 40.2%増営利増に変更無く上期で営利進捗率 90.7%から大幅増額期待
- ・ 中期経営計画で 22/12 期に売上高 260.25 億円、経常 22.62 億円目標も、利益前倒し達成へ
- ・ 株価は 20/12 期 DO 予想 EPS111 円に対し中期で機械平均 PER21.5 倍相当の 2380 円目標

20/12 上期は高採算の半導体製造装置増で 9.9%増収、営利 2.8 倍に

塗布技術を生かした半導体製造装置、液晶製造装置を中心とする製造装置中堅。20/12 上期業績は、売上高 92.68 億円 (9.9%増)、営業利益 12.31 億円 (2.8 倍)、経常利益 12.09 億円 (3.0 倍)、税引利益 8.91 億円 (3.3 倍)、受注高 105.48 億円 (4.5%増) と、利益率の高い半導体製造装置の売上増で収益上伸となった。なお期初計画に対して売上高で 4.78 億円未達成だったものの、営業利益で 5.14 億円、経常利益で 4.98 億円、税引利益で 3.94 億円上振れて着地した。



製品別では主力のプロセス機器部門が売上高 72.78 億円 (21.8%増)、営利 11.97 億円 (3.45 倍)、受注高 83.49 億円 (19.4%増) に。この



内、半導体製造装置が利益率の高い薬液塗布装置や貼合装置の検収が進み、売上高 21.14 億円（2.2 倍）と上伸、洗浄装置も豊富な受注残から早期の引き渡しがあり、売上高 16.46 億円（2.3 倍）。一方、搬送装置は納期、価格とも厳しく売上高 25.51 億円（10.4%減）、コーターも海外大型装置の反動減で売上高 9.65 億円（32.7%減）に。利益面では高収益の半導体製造装置増で営業利益率が 10.6 ポイント上昇し 16.4%となった。なお受注では洗浄装置で大型受注を獲得、早期の引き渡しがあったものの、受注残高も 122.86 億円（12.6%増）を確保している。

◆ 半導体装置



◆ 搬送機器



◆ 洗浄機



◆ コーター

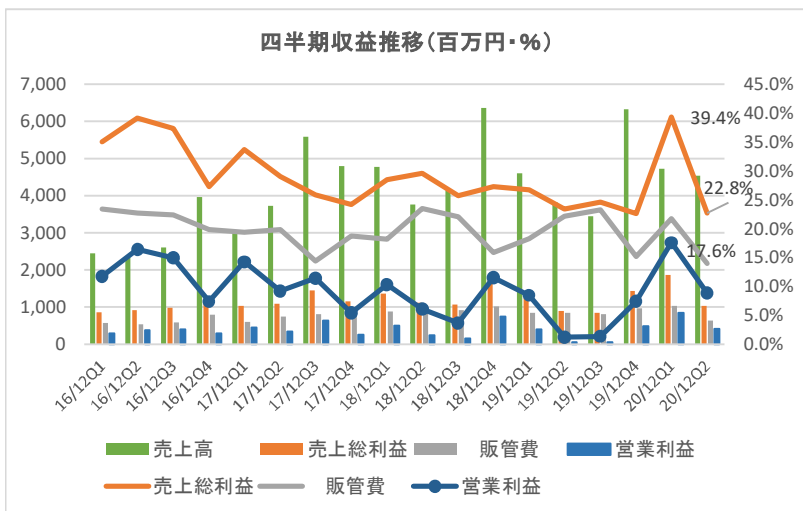


枚葉洗浄装置

リン酸再生SYS

スラリー混合・供給SYS

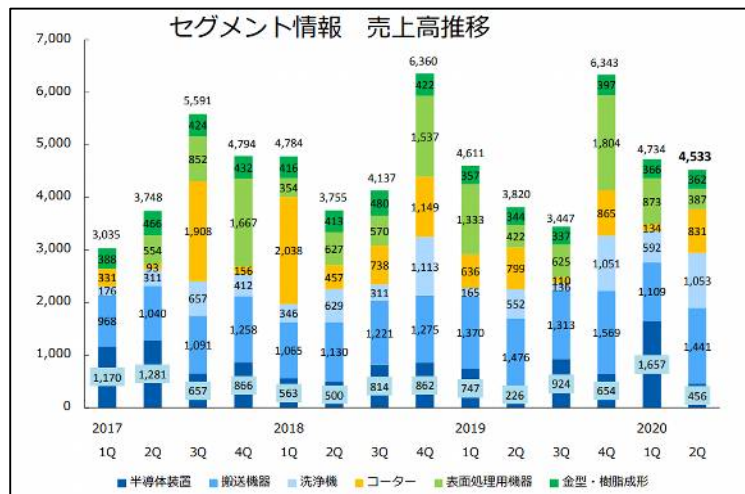
CF塗布装置



なお、会社側では Q1 が営業利益率 17.6%と突出しており、Q2 は 8.8%と、Q1 が出来すぎとの認識を示している。

20/12 期 14%増収 40.2%営利増に変更無く上期で営利進捗率 90.7%から大幅増額期待

上期が業績好調なもの、コロナや米中間題など不透明要因があるとして、期初計画予想を変更せず、売上高 207.75 億円（14.0%増）、営利 13.57 億円（40.2%増）、経常利益 13.34 億円（46.4%増）、税引利益 9.18 億円（26.4%増）を据え置いた。上期段階で営業利益進捗率は 90.7%



に達し、下期業績は売上高 115.07 億円（17.5%増）ながら営利は 1.25 億円（前年同期比 75.8%減、上期比 89.8%減）予想となる。売上面でも受注残高が豊富にあり、Q1 に前倒し納入があったとしているものの、現在の半導体設備投資動向から、遅延や延期という状況には無い。このため、売上で上期が計画比未達成も、通期での達成は可能と判断する。また利益面では Q1 が出来すぎとの見解も、Q2 においても 8.8%営業利益率を確保している。下期売上達成ならば、Q3 が Q2 レベル、Q4 は毎期のような表面処理用機器の売上げ構成が高まり、利益率低下が見込まれるものの、下期 9 億円程度の営業利益は確保出来よう。下期も利益上振れが期待され、20/12 期利益は大幅増額修正が見込まれる。

また受注環境についても、半導体分野は先端品での設備投資意欲が旺盛で、シェアの高い支持体仮接合・薄利装置、厚膜用薬液塗布装置などは車載向けに増産が高まる化合物半導体などで大口径化の動きなどもあり高水準の受注が見込まれる他、ウエーハ搬送、洗浄装置も受注回復が見込まれる。なお、コーターについては LCD 向けカラーフィルタ製造装置が 10.5G の新規投資案件がなく、今後は白色に発光する有機 EL 素子と RGB のカラーフィルタを組み合わせる「カラーフィルタ方式」の EL 大型 TV 用途向けで補う方向も、全体としてシュリンクすると見ている。全体として受注増も可能と判断する。

中期経営計画で 22/12 期に売上高 260.25 億円、経常 22.62 億円目標も、利益前倒し達成へ

同社は本年 2 月に、22/12 期を最終年度とする「タツモビジョン 2022」を策定、22/12 期に売上高 260.25 億円、経常利益 22.62 億円を目指すこととした。中身は半導体製造装置を 19/12 期比 2.9 倍、洗浄装置も 2 倍に拡大する事などでプロセス部門の売上を 19/12 期比 1.6 倍の 200 億円まで高めるとしている。現状、先端半導体製造の設備投資が活発であり、特に同社が得意とする支持体仮接合・薄利装置は、半導体の多層化によるウエーハの薄化では必須の装置であり、しかも 3次元化で積層数の多層化も追い風。加えて洗浄装置も 300mm ウエーハのグリーンフィールド投資が 2022 年には実行される見通しの他、中国での 200mm 投資、新たに 300mm への挑戦などで受注拡大が見込める。また自動車販売の低迷で一服しているパワー半導体設備投資も復活すると見られる。一方、コーター分野では LCD カラーフィルタ製造装置は 2021 年の 10.5 世代を最後にシュリンクすると見ているものの、「カラーフィルタ方式」の EL 大型 TV 用途向け、さらにはこの技術を応用して、PLP（パネルレベルパッケージ）プロセス対応装置の市場投入で、次世代半導体実装向けの受注も期待される。このため、中計の中でのプロセス部門売上は会社計画を上回る推移が見込まれ、利益面では 1 年前倒しで中計目標達成が見込まれる。

株価は 20/12 期 DO 予想 EPS111 円に対し中期で機械平均 PER21.5 倍相当の 2380 円目標

株価は全体相場下落時の 3/19 に年初来安値 810 円を付けた後、半導体設備投資回復見通しから株価が戻り、5/11 の Q1 の好調な決算を受けて上昇を続け、6/29 には 1920 円の年初来高値を付け、その後、7/31 に上期の上方修正のみ行われ、通期見通しに変更されず、上期

発表の 7/31 においても通期見通しに変更されなかったことから、株価は多少下落傾向にあり、高値から 3 割程度下落した位置にある。現状、会社予想 EPS に対し、PER20.1 倍は機械平均 PER21.5 倍と比較し、割安感はない。しかし Q2 で通期の営業利益に対し進捗率が 90%に達し、受注高、受注残高とも増加している状況、先端半導体設備投資の活発化に変化はなく、利益上方修正が見込める。このため、当面、6/29 の年初来高値 1920 円を目標に新値奪還が見込まれるとともに、中期的には来期以降も増益が続く見通しから、20/12 期 DO 予想 EPS111 円に対し機械平均 PER21.5 倍にあたる 2380 円を目標に、新規アウトパフォームとしたい。

タツモ(6266)										(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	
18/12期	19,036	10.9%	1,606	-4.0%	1,577	-16.3%	1,479	-6.3%	123.75	11.00	
19/12Q1	4,612	-3.6%	390	-21.1%	407	-18.3%	292	-31.5%	21.76	0.00	
19/12Q2	3,821	1.7%	45	-80.3%	-9	赤転	-22	赤転	-1.64	0.00	
19/12Q3	3,447	-16.7%	46	-69.3%	10	-93.3%	-19	赤転	-1.59	0.00	
19/12Q4	6,343	-0.3%	470	-35.9%	503	-31.0%	475	-42.3%	35.58	9.00	
19/12H1	8,433	-1.3%	435	-39.8%	398	-43.1%	270	-52.6%	20.12	0.00	
19/12H2	9,790	-6.7%	516	-41.6%	513	-41.6%	456	-49.8%	33.99	9.00	
19/12期	18,223	-4.3%	951	-40.8%	911	-42.2%	726	-50.9%	54.11	9.00	
20/12Q1	4,735	2.7%	832	113.3%	810	99.0%	600	105.5%	44.68	0.00	
20/12Q2会予(5/11)	5,012	31.2%	-115	赤転	-100	赤転	-103	赤転	-7.66	0.00	
20/12Q2	4,533	18.6%	400	788.9%	399	黒転	292	黒転	21.73	0.00	
20/12H1期初会予	9,747	15.6%	717	64.9%	710	78.8%	497	84.1%	37.02	0.00	
20/12H1	9,268	9.9%	1,232	183.2%	1,209	203.8%	892	230.4%	66.41	0.00	
20/12H2期初会予	11,028	12.6%	640	24.0%	624	21.6%	421	-7.7%	31.36	13.00	
20/12H2修正会予(8/7)	11,507	17.5%	125	-75.8%	125	-75.6%	26	-94.3%	1.97	13.00	
20/12期会予	20,775	14.0%	1,357	42.7%	1,334	46.4%	918	26.4%	68.38	13.00	
21/12期中計会予	24,376	17.3%			1,799	34.9%					
22/12期中計会予	26,025	6.8%			2,262	25.7%					
20/12Q3DO予	4,500	30.5%	390	747.8%	390	3800.0%	290	黒転	21.60	0.00	
20/12Q4DO予	7,032	10.9%	478	1.7%	471	-6.4%	308	-35.2%	22.94	15.00	
20/12H2DO予	11,532	17.8%	888	68.2%	861	67.8%	598	31.1%	44.54	15.00	
20/12期DO予	20,800	14.1%	2,100	120.8%	2,070	127.2%	1,490	105.2%	110.99	15.00	
21/12期DO予	24,500	17.8%	2,300	9.5%	2,270	9.7%	1,600	7.4%	119.18	20.00	
22/12期DO予	27,000	10.2%	2,550	10.9%	2,520	11.0%	1,760	10.0%	131.10	22.00	

年度	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期 会予	21/12期 中計予	22/12期 中計予	20/12期 DO予	21/12期 DO予	22/12期 DO予
売上高	17,170	19,036	18,223	20,775	24,376	26,025	20,800	24,500	27,000
営業利益	1,673	1,606	951	1,357			2,100	2,300	2,550
経常利益	1,885	1,577	911	1,334	1,799	2,262	2,070	2,270	2,520
親株主帰属純利益	1,578	1,479	726	918			1,490	1,600	1,760
セグメント売上情報	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期 会予	21/12期 中計予	22/12期 中計予	20/12期 DO予	21/12期 DO予	22/12期 DO予
半導体装置	3,974	2,739	2,553	4,589	6,165	7,481	4,600	6,400	8,000
搬送機器	4,357	4,691	5,729	4,401	5,238	5,405	4,400	5,250	5,800
洗浄機	1,556	2,399	1,905	3,292	3,549	3,857	3,300	3,550	4,100
コーター	2,488	4,382	2,411	2,945	3,688	3,300	2,950	3,600	3,200
プロセス機器	12,383	14,215	12,600	15,229	18,640	20,043	15,250	18,800	21,100
表面処理用機器	3,074	3,090	4,185	4,020	4,000	4,200	4,020	4,000	4,200
金型・樹脂成形	1,713	1,732	1,437	1,526	1,799	1,782	1,530	1,700	1,700
売上合計	17,170	19,037	18,223	20,775	24,376	26,025	20,800	24,500	27,000
	0	0	0	0	0				
セグメント営業利益	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期 会予	21/12期 中計予	22/12期 中計予	20/12期 DO予	21/12期 DO予	22/12期 DO予
プロセス機器	1,399	1,270	690	1,039			1,780	1,970	2,200
表面処理用機器	202	300	236	286			290	290	300
金型・樹脂成形	72	36	30	31			30	40	50
営業利益	1,673	1,606	952	1,357			2,100	2,300	2,550
利益率	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期 会予	21/12期 中計予	22/12期 中計予	20/12期 DO予	21/12期 DO予	22/12期 DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
営業利益	9.7%	8.4%	5.2%	6.5%	0.0%	0.0%	10.1%	9.4%	9.4%
経常利益	11.0%	8.3%	5.0%	6.4%	7.4%	8.7%	10.0%	9.3%	9.3%
親株主帰属純利益	9.2%	7.8%	4.0%	4.4%	0.0%	0.0%	7.2%	6.5%	6.5%
セグメント営業率	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期 会予	21/12期 中計予	22/12期 中計予	20/12期 DO予	21/12期 DO予	22/12期 DO予
プロセス機器	11.3%	8.9%	5.5%	6.8%			11.7%	10.5%	10.4%
表面処理用機器	6.6%	9.7%	5.6%	7.1%			7.2%	7.3%	7.1%
金型・樹脂成形	4.2%	2.1%	2.1%	2.0%			2.0%	2.4%	2.9%
売上合計	9.7%	8.4%	5.2%	6.5%			10.1%	9.4%	9.4%

