

21/3 期コンプレッション比率向上などで収益大幅回復、22/3 期さらに上伸期待

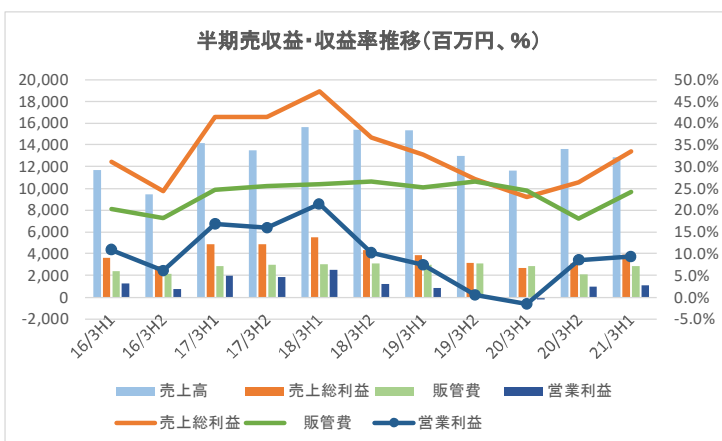
株価 1618 円 (11/16) 時価総額 405 億円 発行済株 25,021 千株  
 PER (21/3DO 予 : 22.8X) PBR (1.33X) 配当 16.00 円 配当利回り : 1.08%

要約

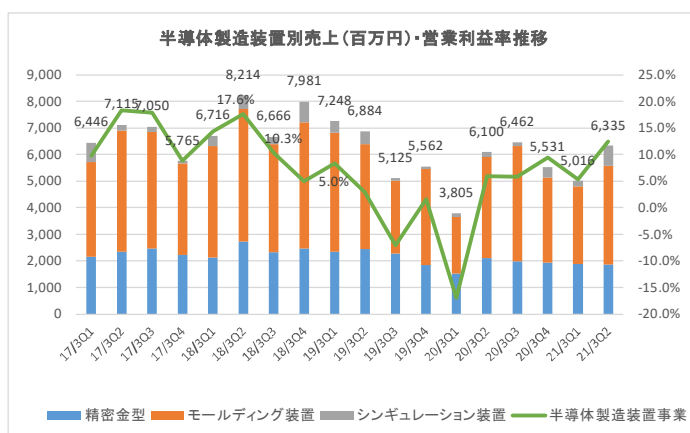
- ・ 21/3 上期はコンプレッション装置回復で 10.5%増収、営業利益は 10.87 億円と黒字転換
- ・ 21/3 期は売上減額も営利は上期上振れ分上乗せし 6.0%増収、営利 23.1 億円も利益増期待
- ・ 22/3 期コンプレッション受注拡大し全体受注 360 億円視野に収益上伸へ
- ・ 株価は 22/3 期 DO 予想 EPS112 円に対し、機械平均 PER22.7 倍水準の 2540 円目標

21/3 上期はコンプレッション装置回復で 10.5%増収、営業利益は 10.87 億円と黒字転換

21/3 上期は売上高 128.69 億円 (10.5%増)、営利 10.87 億円 (12.68 億円改善し、黒字転換)、受注高 132.23 億円 (3.9%増)、受注残高 120.72 億円 (29.5%増) となった。期初計画に対し売上では 11.31 億円未達も、営利は 3.07 億円上振れて着地した。また Q2 では 2.4%減収ながら営利 2.1 倍に。

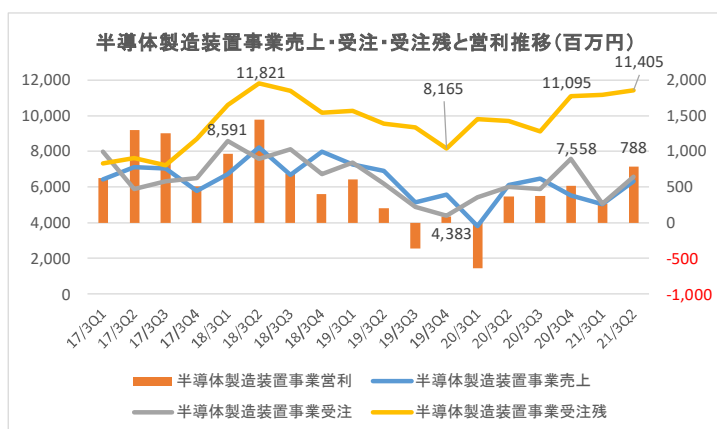


部門別では全体の 88%を占める半導体製造装置が売上高 113.53 億円 (14.6%増)、営利 10.56 億円 (13.32 億円改善、黒転)、受注高 116.61 億円 (25.5%増) に。売上面では高採算のコンプレッション装置がメモリ向けに加え台湾の OSAT 大手である PTI 向け等に通信モジュール向けなどにも拡大し、50%増の約 40 億円と急回復した。モールドング装置売上高は 66.12 億円 (11.6%増)、精密金型も 37.67



億円 (3.8%増) と、トランスファ装置向けが一服し、コンプレッション金型・装置売上比

率が44%から57%に13ポイントも高まり、MIX良化で大幅増益、さらに在庫評価減の減少、評価損戻りの発生で5.4億円の増加もあり、大幅な黒字転換に。なおシンギュレーション装置も売上高9.72億円(2.8倍)と、グレードアップした製品が寄与し上伸した。



その他、ファインプラスチック成形品部門は3.6%増収、営利37.6%増、一方でオムロンから買収したレーザ加工装置部門は25.9%減収、営業損失拡大と厳しかった。

### 21/3 期は売上減額も営利は上期上振れ分上乗せし6.0%増収、営利23.1億円も利益増期待

上期業績上振れ、最近の高水準の受注獲得を踏まえ、21/3 期会社予想を売上減額も営利は上期利益分を上乗せ、売上高267.7億円(22.30億円減額、6.0%増)、営業利益23.1億円(3.10億円増額、2.84倍)、経常利益24.5億円(4.5億円増額、3.8倍)、税引利益17.2億円(3.6億円増額、4.7倍)、受注高288.2億円(4.0%増)予想とした。なお期初予想は、コロナ影響がまだ織込んでいない状況で2/27に策定した「TOWAグループ第3次中計(4カ年)経営計画」の初年度数値であり、売上面ではコロナ影響や米中摩擦激化の影響があった中で、高収益製品の伸びが収益を支える見通しとなっている。

現状、9月末で豊富な受注残高120億円を持ち、受注は9月に3年ぶりに月間30億円を超える32.1億円となった事に続き、10月、11月も30億円超の受注が継続している。これは下期がコンプレッション装置に加えトランスファ装置も拡大、特に中国グループで開発したミドルレンジ・ローエンド向け装置(SSN1240)が完成し、10月より出荷を開始するなどの効果もある。このため半期180億円も視野に入るとの見解を出しており、受注増額から会社予想を上回る売上が見込まれる。なお利益面では収益性で粗利益率が10%程度劣るコンプレッション装置の構成比が増すこと、中国開発分はさらに5%程度総利益率が低くなるとの想定であり、利益の増額幅は小幅に止まろう。

### 22/3 期コンプレッション受注拡大し全体受注360億円視野に収益上伸へ

同社は2/27に中期計画として、24/3 期に売上高500億円、営利80億円目指す計画を公表しているが、コロナ影響もあり、計画に対し、新規事業、レーザ事業が早くも苦戦状況にある。このため、利益確保のためには収益性の高いコンプレッション装置の比率向上が不可欠。同社の装置はモールド面積の大型化に対し、均一かつ極薄なモールドが可能で、他社のフェイスアップ方式に比べ、成形時の反りが少なく、モールド後のバックバライディングやCMP工程レスが可能で、プロセス全体の時間短縮の優位性がある。21/3 期は通

信モジュール向け用途にも拡大しているが、22/3期は5G端末の本格普及で3DNANDの多層化製品搭載が進む中で、メモリメーカーの設備増強が本格化する見通しで、受注拡大が加速しよう。既に同社は生産性を向上させたPMC2030-Dを2018年6月に投入、総利益率で50%超が期待される製品で、収益率向上に寄与しよう。またトランスファモールド装置も、5Gスマホの本格拡大で、多眼化、カメラモジュールの薄化ニーズが高まり、改めて受注拡大が期待されるほか、ミドル・ローエンド向けトランスファ装置も21/3期に既に10社を超える引き合いがあり、22/3期は10億円を超える売上も期待される。このため、22/3期は受注高360億円を視野に、売上が中計未達成も利益の達成が見込める。

第3次中期（4カ年）経営計画				
	(単位：億円)			
	2021/3期	2022/3期	2023/3期	2024/3期
売上高	290	350	420	500
半導体事業	185	225	263	310
化成品事業	17	18	20	21
新事業	68	84	110	139
レーザ事業	20	23	27	30

23/3期以降では、マレーシア工場で従来の3倍にあたる12000坪の土地を確保、同工場では2019年12月より販売を始めた超大型PLP（パネルレベルパッケージ）対応機のCPM1180の専用ラインも構築、ファンアウトなど最先端パッケージ（5G、データセンタ、車載、AIなど）向けに生産拡大を加速させる。また新規事業もTSS中心に半導体ソリューションビジネスの拡大が見込まれ、全体売上の達成は難しいが、半導体製造装置に加え半導体ソリューション売上の達成は十分可能と判断される。利益達成には生産体制強化のためのMIP（ミニマル・インベントリー&ピリオド）が必要となるが、現状は需要増に備え在庫積み増しを行うなど、MIPの後れがあり、さらにミドル・ローエンド向けトランスファ装置拡大でMIX悪化も見込まれ、更なる原価低減が必要となろう。

### 株価は22/3期DO予想EPS112円に対し、機械平均PER22.7倍水準の2540円目標

株価は11/10の説明会を受けで高騰、1627円の年初来高値更新となっている。現状、修正会社予想EPS68.77円に対し、PER23.5倍は機械平均PER22.7倍水準に達した状況にある。従来目標としていた1750円に近づきつつあるが、22/3期収益上伸が見込まれ、中期的には22/3期DO予想EPS112円に対し、機械平均PER22.7倍水準の2530円（2017年11月高値）を次の目標としたい。

TOWA(6315)										(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	28,272	-8.8%	937	-74.6%	940	-73.4%	878	-71.0%	35.09	10.00	
20/3Q1	4,371	-42.6%	-576	赤転	-656	赤転	-498	赤転	-19.92	0.00	
20/3Q2	7,271	-5.4%	394	66.9%	372	43.1%	297	-25.8%	11.88	0.00	
20/3Q3	7,160	18.5%	377	黒転	442	黒転	280	黒転	11.21	0.00	
20/3Q4	6,453	-6.9%	617	87.5%	489	46.4%	290	-13.9%	11.58	16.00	
20/3H1	11,642	-23.9%	-182	赤転	-284	赤転	-201	赤転	-8.04	0.00	
20/3H2	13,613	4.9%	994	1453.1%	931	黒転	570	黒転	22.79	16.00	
20/3期	25,255	-10.7%	812	-13.3%	647	-31.2%	369	-58.0%	14.75	16.00	
21/3Q1	5,770	22.0%	275	黒転	283	黒転	206	黒転	8.26	0.00	
21/3Q2会予(8/6)	8,230	13.2%	505	28.2%	497	33.6%	324	9.1%	49.72	0.00	
21/3Q2	7,099	-2.4%	812	106.1%	944	153.8%	683	130.0%	35.55	0.00	
21/3H1会予	14,000	20.3%	780	黒転	780	黒転	530	黒転	21.19	0.00	
21/3H1	12,869	10.5%	1,087	黒転	1,227	黒転	889	黒転	35.55	0.00	
21/3H2会予	15,000	10.2%	1,220	22.7%	1,220	31.0%	830	45.6%	33.19	16.00	
21/3H2修正会予(11/9)	13,901	2.1%	1,223	23.0%	1,223	31.4%	831	45.8%	33.22	16.00	
21/3期会予	29,000	14.8%	2,000	146.3%	2,000	209.1%	1,360	268.6%	54.38	16.00	
21/3期修正会予(11/9)	26,770	6.0%	2,310	184.4%	2,450	278.7%	1,720	366.4%	68.77	16.00	
21/3期DO予	27,200	7.7%	2,410	196.8%	2,550	294.1%	1,780	382.4%	71.17	16.00	
22/3期DO予	33,000	21.3%	4,000	66.0%	4,000	56.9%	2,800	57.3%	111.95	33.00	
23/3期DO予	39,000	18.2%	5,300	32.5%	5,300	32.5%	3,700	32.1%	147.94	45.00	

年度	19/3期	20/3期	21/3期会予	21/3期修正会予	22/3期中計会予	23/3期中計会予	24/3期中計会予	21/3期DO予	22/3期DO予	23/3期DO予
売上高	28,272	25,255	29,000	26,770	35,000	42,000	50,000	27,200	33,000	39,000
営業利益	937	812	2,000	2,310	4,000	6,000	8,000	2,410	4,000	5,300
経常利益	940	647	2,000	2,450	4,000	6,000	8,000	2,550	4,000	5,300
親株主帰属純利益	878	369	1,360	1,720	2,800	4,200	5,600	1,790	2,800	3,700
棚卸評価損	898	1,048								
セグメント売上情報年度	19/3期	20/3期	21/3期会予	21/3期修正会予	22/3期中計会予	23/3期中計会予	24/3期中計会予	21/3期DO予	22/3期DO予	23/3期DO予
半導体事業	19,660	17,070	18,500	18,540	22,500	26,300	31,000	19,000	23,700	27,000
化成事業	1,602	1,613	1,700	1,610	1,800	2,000	2,100	1,600	1,700	2,000
新規事業	5,156	4,863	6,800	5,100	8,400	11,000	13,900	5,100	6,000	8,000
レーザー事業	1,844	1,737	2,000	1,520	2,300	2,700	3,000	1,500	1,600	2,000
セグメント営業利益	19/3期	20/3期	21/3期会予	21/3期修正会予	22/3期中計会予	23/3期中計会予	24/3期中計会予	21/3期DO予	22/3期DO予	23/3期DO予
ファインプラスチック成型品	224	242						280	300	350
半導体製造装置事業	541	618						2,340	3,800	4,850
レーザー加工事業	172	-48						-210	-100	100
合計	937	812	2,000	2,310	4,000	6,000	8,000	2,410	4,000	5,300
年度	19/3期	20/3期	21/3期会予	21/3期修正会予	22/3期中計会予	23/3期中計会予	24/3期中計会予	21/3期DO予	22/3期DO予	23/3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%
営業利益	3.3%	3.2%	6.9%	8.6%	11.4%	14.3%	16.0%	8.9%	12.1%	13.6%
経常利益	3.3%	2.6%	6.9%	9.2%	11.4%	14.3%	16.0%	9.4%	12.1%	13.6%
親株主帰属純利益	3.1%	1.5%	4.7%	6.4%	8.0%	10.0%	11.2%	6.6%	8.5%	9.5%
セグメント営業利益率	19/3期	20/3期	21/3期会予	21/3期修正会予	22/3期中計会予	23/3期中計会予	24/3期中計会予	21/3期DO予	22/3期DO予	23/3期DO予
ファインプラスチック成型品	14.0%	15.0%						17.5%	17.6%	17.5%
半導体製造装置事業	2.2%	2.8%						9.7%	12.8%	13.9%
レーザー加工事業	9.3%	-2.8%						-14.0%	-6.3%	5.0%
営業利益	3.3%	3.2%	6.9%	6.9%	11.4%	14.3%	16.0%	8.9%	12.1%	13.6%

