

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

株価 1775 円 (11/9) 時価総額 240 億円 発行済株 20993 千株

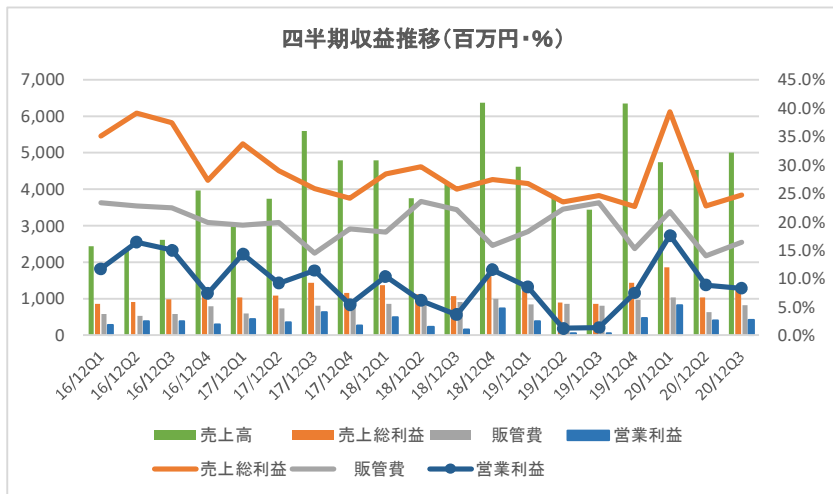
PER (DO 予 : 16.4X) PBR (2.18X) 配当 (DO 予) 15 円 配当利回り : 0.8%

要約

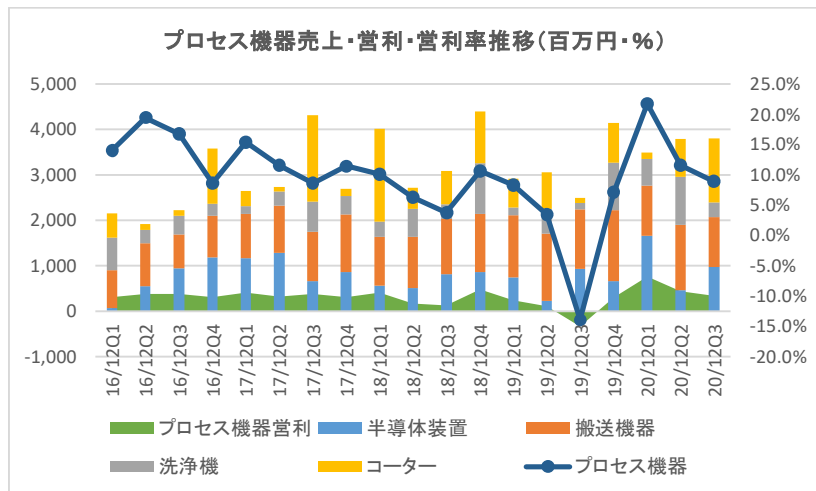
- 20/12Q3 累計は高採算の半導体製造装置増で 20.1%増収、営業 3.4 倍に
- 20/12 期利益増額修正し 11.4%増収、営業 93.9%増予想も売上達成で利益増額余地あり
- 先端半導体向け拡大主体に中計計画の前倒し達成に期待がかかる
- 当面、6/29 高値 1920 円更新を目処にアウトパフォーム継続とする

20/12Q3 累計は高採算の半導体製造装置増で 20.1%増収、営業 3.4 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メーカー。20/12Q3 累計は、売上高 142.64 億円 (20.1%増)、営業利益 16.44 億円 (3.4 倍)、経常利益 16.20 億円 (4.0 倍)、税引利益 11.99 億円 (4.7 倍)、受注高 175.93 億円 (9.3%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 Q3 では売上高 49.96 億円 (44.9%増)、営業 4.12 億円 (9.0 倍)、受注 70.45 億円 (20.6%増) に。



製品別では主力のプロセス機器部門が売上高 110.81 億円 (31.0%増)、営業 15.36 億円 (3.9 倍)、受注高 139.64 億円 (24.3%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 30.79 億円 (62.2%) 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 19.7 億円 (2.3 倍)、コーターも海外大型装置の海外顧客の検収が早まり、売上高 23.71 億円 (53.3%増) に。一方、搬送装置は納期、価格とも厳しく売上高 36.51 億円 (12.23 減) となった。利益面では高収益の半導体製造装置増で営業利益率が 9.0 ポイント上昇し 13.7%となった。受注残高は 165.75 億円 (0.4%増) に止まっているが、これは半導体装置、コーターで検収前倒し早期の納入があったため。

会社側ではプロセス機器の Q1 が台湾向け後行程装置の納入で営業利益率 21.7%と突出しているが、Q2 は 11.6%、Q3 が 8.9%と、Q1 が出来すぎの認識。

20/12 期利益増額修正し 11.4%増収、営利 93.9%増予想も売上達成で利益増額余地あり

Q3 累計で期初計画に対し売上高で進捗率は 68.7%ながら、営業利益では計画を 21%上回る事となり、会社側は期初計画を修正、売上高 202.92 億円 (4.83 億円減額、11.4%増)、営利 18.44 億円 (4.87 億円増額、83.9%増) 予想とした。売上面では海外渡航の遅れや装置据え付けの遅延などで売上が減額となるものの、利益面では高採算の装置売上が寄与、原価低減もあり、利益増額とした。逆算して Q4 は売上高 60.28 億円 (同期比 5.0%減、Q3 比 20.7%増)、営利 2.00 億円 (同期比 57.4%減、Q3 比 51.5%減) 予想となる。

現状、受注が増加している状況で、前倒し納入があっても受注残高が 165.8 億円と豊富にある。また受注環境も、半導体分野は先端品での設備投資意欲が旺盛で、ファーウェイ排除の影響もサプライチェーンの早期修復がなされている状況で、影響は軽微と見られる。また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が活発で高水準の受注が見込まれる。このため、会社計画並みの売上は確保出来ると判断、少なくとも過去 3 年間の四半期推移での最低水準の売上高総利益率 22.8%程度は確保出来、会社計画を 1.5 億円上回る営業利益が見込める。

先端半導体向け拡大主体に中計計画の前倒し達成に期待がかかる

同社は 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 億円を目指している。自身は半導体製造装置を 19/12 期比 2.9 倍、洗浄装置も 2 倍に拡大し、プロセス部門売上 200 億円を目指す。現状、先端半導体製造の設備



投資が活発であり、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ハの薄化では必須の装置。3DNANDでは21年に次世代品が128層～144層品の量産化が見込まれる。また自動車販売低迷で一服しているパワー半導体設備投資もコロナ収束で復調の動きがあるが、パワー半導体においてもオン抵抗（動作時の電力ロスとなる抵抗値）を小さくするために薄膜化が進展、ウエハの形成、ウエハ反り対策、ハンドリング等で同社の支持体仮接合・薄利装置、搬送装置が必要となる。さらにコーター分野はLCDカラーフィルタ向けが10.5世代を最後に縮小も、EL大型TV用途、さらにはハイエンドサーバー向け等で期待されるPLP（パネルレベルパッケージ）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期待される。

当面、6/29高値1920円更新を目処にアウトパフォーム継続とする

株価は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、その後はQ2発表時7/31においても通期見通しに変更されず、1500円を中心に大きな変動がなかった。今回、上方修正したもののコンセンサス並みで、サプライズがない水準。但し、会社予想EPS101円予想でPER17.6倍は機械平均PER22.7倍に対し割安感があり、当面、6/29高値1920円更新を目処にアウトパフォーム継続とする。なお来期以降も増益が続く見通しから、中期的には2017年高値の2548円（21/12期DO予想PER21.4倍）を目指す動きとなろう。

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
20/12Q3	4,998	44.9%	412	795.7%	411	4010.0%	307	黒転	22.88	0.00
2012/Q4会予(11/9)	6,028	-5.0%	200	-57.4%	203	-59.6%	150	-68.4%	11.69	13.00
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
20/12H2修正会予(11/9)	11,024	12.6%	612	18.6%	614	19.7%	457	0.2%	34.57	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
20/12期修正会予(11/9)	20,292	11.4%	1,844	83.9%	1,823	100.1%	1,349	85.8%	100.98	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(8/27)	7,032	10.9%	478	1.7%	471	-6.4%	308	-35.2%	22.94	15.00
20/12H2DO予(8/27)	11,532	17.8%	868	68.2%	861	67.8%	598	31.1%	44.54	15.00
20/12H2DO予	11,032	12.7%	768	48.8%	771	50.3%	558	22.4%	42.13	15.00
20/12期DO予(8/27)	20,800	14.1%	2,100	120.8%	2,070	127.2%	1,490	105.2%	110.99	15.00
20/12期DO予	20,300	11.4%	2,000	110.3%	1,980	117.3%	1,450	99.7%	108.54	15.00
21/12期DO予	24,000	18.2%	2,200	10.0%	2,180	10.1%	1,600	10.3%	119.18	20.00
22/12期DO予	27,000	12.5%	2,550	15.9%	2,520	16.1%	1,760	10.6%	131.10	22.00

年度	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期 会予	20/12期 修正会予 (11/9)	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	20,292	24,376	26,025	20,300	24,000	27,000
営業利益	1,673	1,606	951	1,357	1,844			2,000	2,200	2,550
経常利益	1,885	1,577	911	1,334	1,823	1,799	2,262	1,980	2,180	2,520
親株主帰属純利益	1,578	1,479	726	918	1,349			1,450	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	6,200	8,000
搬送機器	4,357	4,691	5,729	4,401		5,238	5,405	4,200	5,350	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	3,300	3,200
プロセス機器	12,383	14,215	12,600	15,229		18,640	20,043	15,050	18,400	21,100
表面処理用機器	3,074	3,090	4,185	4,020		4,000	4,200	3,820	4,000	4,200
金型・樹脂成形	1,713	1,732	1,437	1,526		1,799	1,782	1,430	1,600	1,700
売上合計	17,170	19,037	18,223	20,775	20,292	24,376	26,025	20,300	24,000	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				1,720	1,870	2,200
表面処理用機器	202	300	236	286				250	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				2,000	2,200	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%	100.0%
営業利益	9.7%	8.4%	5.2%	6.5%	9.1%			9.9%	9.2%	9.4%
経常利益	11.0%	8.3%	5.0%	6.4%	9.0%	7.4%	8.7%	9.8%	9.1%	9.3%
親株主帰属純利益	9.2%	7.8%	4.0%	4.4%	6.6%	0.0%	0.0%	7.1%	6.7%	6.5%
セグメント営利率	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%				11.4%	10.2%	10.4%
表面処理用機器	6.6%	9.7%	5.6%	7.1%				6.5%	7.3%	7.1%
金型・樹脂成形	4.2%	2.1%	2.1%	2.0%				2.1%	2.5%	2.9%
売上合計	9.7%	8.4%	5.2%	6.5%	9.1%			10.3%	9.6%	9.4%

