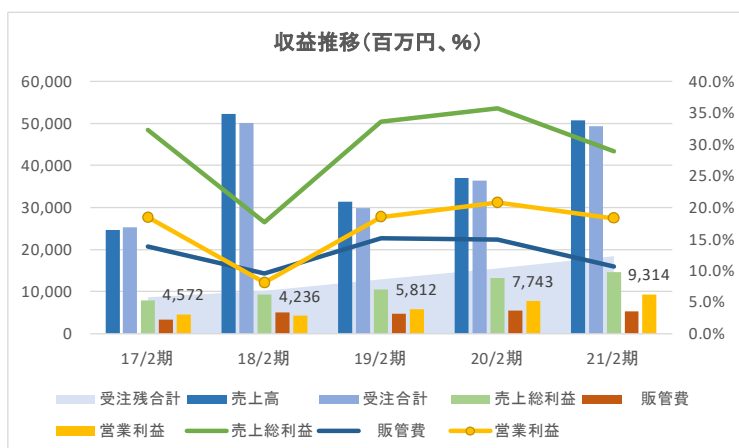


21/2 期 36.9%増収 20.3%増と上振れ着地、22/2 期も半導体向け拡大で連続最高益へ
 株価 9270 円 (4/14) 時価総額 1635 億円 発行済株 17640 千株
 PER (DO 予 : 18.6X) PBR (5.19X) 配当 (20/2DO 予) 50 円 配当利回り : 0.54%
 要約

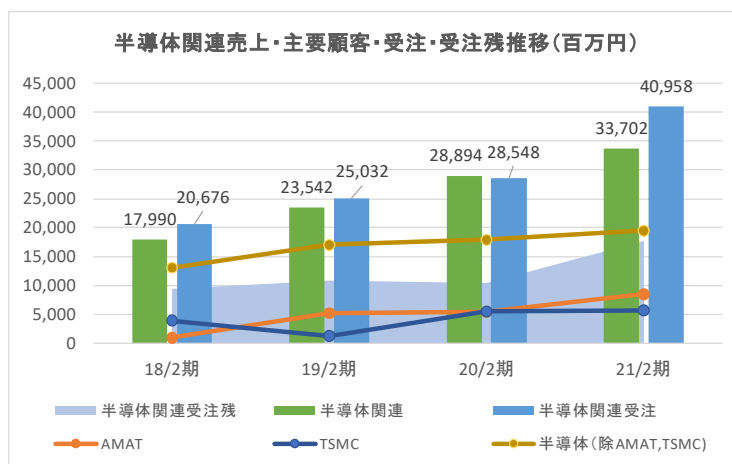
- ・ 21/2 期 36.9%増収 20.3%増、受注も 36.0%増と計画を大きく上振れ 3 期連続最高益
- ・ 22/2 期 18.8%増収 9.6%増と控え目で半導体設備投資活況で増額修正期待
- ・ 23/2 期は高採算の半導体関連装置が牽引、最高益更新続く見通し
- ・ 株価は会社予想 EPS457 円に対し機械平均 PER31.6 倍 14400 円目標にアウトパフォーム

21/2 期 36.9%増収 20.3%増、受注も 36.0%増と計画を大きく上振れ 3 期連続最高益

4/12 に 21/2 期決算が開示され、4/13 に WEB 説明会が実施された。21/2 期は売上高 508.03 億円 (会社計画比 48.98 億円増額、36.9%増)、営業利益 93.14 億円 (同 10.41 億円増額、20.3%増)、経常利益 84.87 億円 (同 1.89 億円増額、12.9%増)、税引利益 64.70 億円 (同 1.45 億円増額、18.3%増)、受注 494.43 億円 (36.0%増) と売上、営利で大幅増額の着地となった。経常利益以下で増額が薄まったのは為替差損が 11.26 億円 (8.52 億円増) 発生したため。



セグメント別では半導体・FPD 製造装置関連が売上高 501.17 億円 (38.1%増)、営利 96.77 億円 (19.0%増)、受注 490.50 億円 (37.8%増) に。品目別では半導体関連装置が売上高 337.02 億円 (計画比 35.06 億円増額、16.6%増)、受注 409.58 億円 (43.5%増)、FPD 関連装置売上が 124.25 億円 (4.32 億円増額、3.0 倍)、受注 80.92 億円 (14.7%増) に。売上面では半導体製造装置



億円（56.8%増）と伸長、TSMC 向けは 56.84 億円（3.3%増）に止まるも、中国メーカー向けなどその他企業向けが 194.86 億円（8.6%増）となっている。FPD 関連ではサムソン向けが 63.52 億円（42.88 億円増、3.1 倍）と、大口受注の QD-OLED（量子ドット有機 EL）向け搬送装置が売上計上されたほか、サムソンベトナム 54.53 億円（48.03 億円増、8.4 倍）ではスマホ・タブレット向け自動化装置売上が寄与している。なおライフサイエンス事業は売上高 6.86 億円（16.1%減）、営業損失 0 億円、受注 3.93 億円（48.5%減）に。

22/2 期 18.8%増収 9.6%営利増予想と控え目で半導体設備投資活況で増額修正期待

22/2 期会社予想は、売上高 603.44 億円（18.8%増）、営業利益 102.08 億円（9.6%増）、経常利益 100.66 億円（18.6%増）、税引利益 79.09 億円（22.2%増）予想と、4 期連続最高益更新で経常利益 100 億円突破予想としている。主力品目別売上で半導体関連装置は 471 億円（39.8%増）、FPD 関連装置 76.03 億円（38.8%増）、ライフサイエンス 11.03 億円（60.8%増）などを見込む。利益面で伸びを低く見ているのは FPD 向け構成比が大幅に下がるものの、半導体関連装置で MIX 悪化が見込まれること、ベトナム工場で昨年並みの人員増を計画、労務費などが嵩むなどとしている。また上、下比較では下期の利益伸び率が低い予想となっているが、半導体部品調達、製造装置用精密部調達でのコスト増などを見込み、控え目な予想としているとのこと。

現状、半導体関連装置では期初の受注残高が 177.74 億円（70.0%増）と豊富で、しかも前 Q4 では新年度分を一括発注しているところもあるとのことで、上期は既に売上達成が見えている状況。受注予想は非開示も、21/2Q4 の受注額 152.16 億円（同期比 62.5%増、Q3 比 82.1%増）に年度一括分も含まれる前提で前 Q4 の 4 倍となる 600 億円にはならないとした。但し、足元の受注も好調とのことで、TSMC の巨大設備投資などを織り込んでおらず（下期に受注はあり得るとの認識）、年間 480 億円程度の受注（Q4 で 30 億円程度が一括分と想定し、四半期平均 120 億円の受注）が見込めると判断した。ベトナム工場の人員増もあり、生産拡大は可能と判断、下期売上増額が見込まれる。FPD 向けは次期の大型投資発注が不透明で、会社想定並みに止まろう。バイオ関連は中国向けなどを見込むが、利益寄与はないとみられる。

全体として受注の拡大、下期の収益上乗せで、通期会社予想を上回る収益が見込まれ、利益面でも FPD 比率が下がり、半導体関連は増収効果が大きく、会社予想利益率を上回り、増収を上回る利益増が見込まれる。

23/2 期は高採算の半導体関連装置が牽引、最高益更新続く見通し

同社の半導体関連装置の主力ユーザーとして製造装置メーカーでは半導体向けで AMAT、TSMC、マイクロン、FPD でサムソンなどがあり、加えて最近では中国ローカル向けの拡大がある。現状、TSMC は今後 3 年間で 1000 億ドルの投資を計画、初年度 280 億ドル計画も上乗せの可能性がある。またデバイスでは 3DNAN フラッシュ投資について 2021 年後

半には同社の得意先であるマイクロンも大型投資を行うとみられ、



多層化によるエッチング装置のマルチチャンバ化で収益性の高い N2 パージ対応真空ウエハ搬送システムストック需要が高まろう。

加えて昨今、異種デバイスの積層化や3DNAND以外で2.5D 構造など、先端デバイスの多様化も進んでいる。同社はこのような動きの中で、アドバンスドパッケージ（中工程）搬送システムを開発、先端デバイス向けに新たな需要拡大が見込める。



また FPD 分野で注目できるのが韓国サムソ電子の QD-OLED 投資。サムスンは同事業化に総額 13.1 兆ウォンを投入する計画であった。現在、当初よりも計画が遅れ、8K 対応 65 インチ TV 商用化の大型投資のタイミングが未定も、いずれ具体化が期待される。また同時にマイクロ LED ディスプレイ開発も進められており、いずれ FPD についても大型設備投資が見込まれ、FPD 製造向けも 22/2 期をボトムに再拡大が期待される。さらに規模は小さいものの、ライフサイエンス部門も中国展開で多少ながら収益に寄与が見込まれる。

全体として 23/2 期は半導体関連での MIX 良化と FPD 向けの回復で増収増益維持が見込まれ、最高益更新が続こう。

株価は会社予想 EPS に対し機械平均 PER31.6 倍にあたる 14400 円目標に BUY 継続

株価は順調に上昇、21/2 決算発表で株価も上伸、9780 円の上場来高値更新となっている。従来の DO 目標株価 10860 円は前回予想 EPS に対し機械平均 PER 並みを見ていたが、今回、22/8 期会社予想 EPS457 円に対し、機械平均 PER31.6 倍にあたる 14400 円を目標に、BUY 継続とする。

ローゼ(6323)	(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
20/2期	37,103	18.3%	7,743	33.2%	7,517	25.8%	5,470	24.4%	316.6	30.00
21/2Q1	10,842	21.9%	1,903	-11.5%	1,898	-12.5%	1,572	-5.9%	96.6	0.00
21/2Q2会予(7/10)	12,618	45.1%	2,528	11.7%	2,468	20.4%	1,933	53.2%	97.5	0.00
21/2Q2	13,877	59.6%	2,844	25.6%	2,604	27.1%	1,718	36.1%	93.8	0.00
21/2Q3	13,472	53.0%	2,680	44.7%	2,418	23.4%	1,822	26.1%	105.4	0.00
21/2Q4	12,612	17.7%	1,886	27.8%	1,568	17.1%	1,358	24.1%	78.6	30.00
21/2H1期初会予	23,460	33.4%	4,431	0.4%	4,366	3.5%	3,505	19.5%	191.3	0.00
21/2H1	24,719	40.5%	4,747	7.5%	4,502	6.7%	3,290	12.2%	190.4	0.00
21/2H2期初会予	22,445	15.0%	3,842	15.4%	3,932	19.2%	2,820	11.1%	174.8	30.00
21/2H2修正会予(10/9)	21,186	8.6%	3,526	5.9%	3,796	15.1%	3,035	19.5%	175.7	30.00
21/2H2	26,084	33.7%	4,567	37.2%	3,985	20.8%	3,180	25.2%	184.0	30.00
21/2期会予	45,905	23.7%	8,273	6.8%	8,298	10.4%	6,325	15.6%	366.0	30.00
21/2期	50,803	36.9%	9,314	20.3%	8,487	12.9%	6,470	18.3%	374.4	30.00
22/2H1会予	29,598	19.7%	5,370	13.1%	5,300	17.7%	4,236	28.8%	245.2	0.00
22/2H2会予	30,746	57.6%	4,838	45.4%	4,766	44.5%	3,673	44.7%	212.5	45.00
21/2期会予	60,344	18.8%	10,208	9.6%	10,066	18.6%	7,909	22.2%	457.7	45.00
22/2H1DO予	30,000	21.4%	5,500	15.9%	5,400	22.4%	4,300	28.0%	248.8	0.00
22/2H2DO予	32,000	22.7%	5,500	20.4%	5,400	35.5%	4,300	35.2%	248.8	50.00
22/2期DO予	62,000	22.0%	11,000	18.1%	10,800	27.3%	8,600	32.9%	497.7	50.00
23/2期DO予	72,000	16.1%	13,500	22.7%	13,300	23.1%	10,600	23.3%	613.4	60.00



*東京エレクトロン (8035)、ディスコ (6146)、タツモ (6266) との比較



年度	18/2期	19/2期	20/2期	21/2期	22/2期 会予	22/2期 DO予	23/2期 DO予
売上高	52,248	31,368	37,103	50,803	60,344	62,000	72,000
売上総利益	9,240	10,551	13,283	14,721		17,200	20,400
販売費	5,004	4,739	5,540	5,407		6,200	6,900
営業利益	4,236	5,812	7,743	9,314	10,208	11,000	13,500
経常利益	4,404	5,976	7,518	8,488	10,066	10,800	13,300
親株主帰属純利益	2,743	4,397	5,471	6,470	7,909	8,600	10,600
セグメント売上情報	18/2期	19/2期	20/2期	21/2期	22/2期 会予	22/2期 DO予	23/2期 DO予
半導体関連	17,990	23,542	28,894	33,702	47,100	48,200	55,700
FPD関連	30,388	3,319	4,108	12,425	7,603	8,000	10,000
モーター制御	99	111	88	97	94	100	100
部品・修理	3,418	3,964	3,195	3,892	4,442	4,600	5,000
半導体・FPD関連合計	51,895	30,936	36,286	50,117	59,241	60,900	70,800
ライフサイエンス	344	425	818	686	1,103	1,100	1,200
売上合計	52,248	31,368	37,103	50,803	60,344	62,000	72,000
セグメント営業利益	18/2期	19/2期	20/2期	21/2期	22/2期 会予	22/2期 DO予	23/2期 DO予
半導体・FPD	4,651	6,276	8,130	9,678		11,400	13,800
ライフサイエンス	-75	-84	52	-1		0	100
その他磁石	-87	-82	-98	0		0	0
調整前営業利益	4,489	6,110	8,084	9,677		11,400	13,900
調整額	-253	-298	-340	-363		-400	-400
営業利益	4,236	5,812	7,743	9,314	10,208	11,000	13,500
セグメント受注	18/2期	19/2期	20/2期	21/2期	22/2期 会予	22/2期 DO予	23/2期 DO予
半導体関連受注	20,676	25,032	28,548	40,958		48,000	56,000
FPD関連受注	29,223	4,560	7,053	8,092		9,000	12,500
ライフサイエンス	234	288	764	393		1,200	1,300
受注合計	50,133	29,880	36,365	49,443		58,200	69,800
セグメント受注残	18/2期	19/2期	20/2期	21/2期	22/2期 会予	22/2期 DO予	23/2期 DO予
半導体関連受注残	9,440	10,854	10,447	17,774		17,574	17,874
FPD関連受注残	703	1,994	4,889	556		1,556	4,056
ライフサイエンス	39	100	212	120		220	320
受注残合計	10,182	12,948	15,548	18,449		19,349	22,250
	18/2期	19/2期	20/2期	21/2期	22/2期 会予		
設備投資	1,747	4,566	6,422	2,154	1,495		
減価償却費	489	622	969	1,293	1,489		
研究開発費	441	338	437	418	426		
年度	18/2期	19/2期	20/2期	21/2期	22/2期 会予	22/2期 DO予	23/2期 DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上総利益	17.7%	33.6%	35.8%	29.0%		27.7%	28.3%
販売費	9.6%	15.1%	14.9%	10.6%		10.0%	9.6%
営業利益	8.1%	18.5%	20.9%	18.3%	16.9%	17.7%	18.8%
経常利益	8.4%	19.1%	20.3%	16.7%	16.7%	17.4%	18.5%
親株主帰属純利益	5.2%	14.0%	14.7%	12.7%	13.1%	13.9%	14.7%
セグメント営業利益率	18/2期	19/2期	20/2期	21/2期	22/2期 会予	22/2期 DO予	23/2期 DO予
半導体・FPD	9.0%	20.3%	22.4%	19.3%		18.7%	19.5%
ライフサイエンス	-21.8%	-19.8%	6.4%	-0.1%		0.0%	8.3%
営業利益	8.1%	18.5%	20.9%	18.3%	16.9%	17.7%	18.8%