

6668 アドテックプラズマテクノロジー 目標値引き下げもアウトパフォーム（継続）

最大顧客のオプトラン向け伸長に加えエッチャー向け拡大などでベトナム工場能力倍増へ

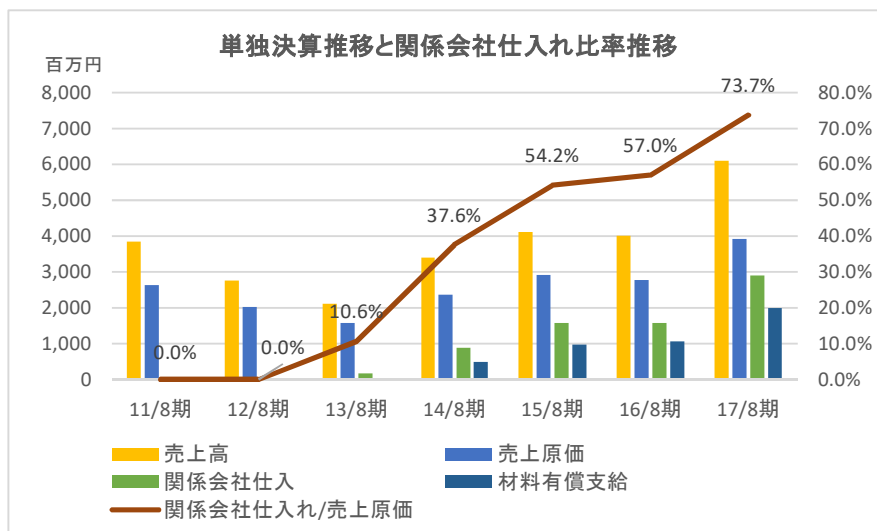
株価（4/12）1826 円 時価総額 157 億円（4/12） 発行済株 8,586 千株（4/12）  
 PER（18/8DO：11.0X） PBR（3.68X） 配当(DO 予)10.00 円 配当利回り 0.55%

要約

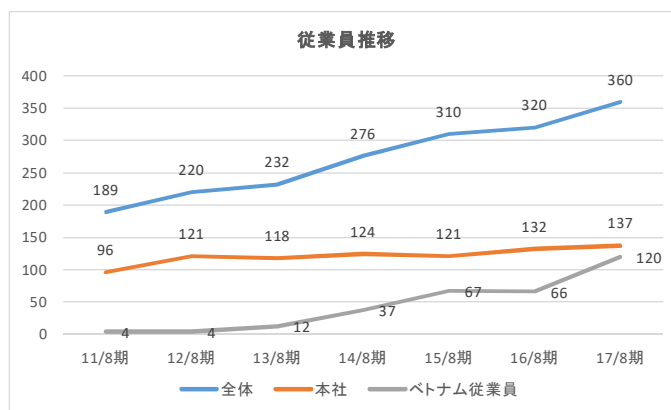
- ・ベトナム子会社で新工場建設を決定し 19/8 期中に生産能力倍増目指す
- ・18/8 期上期会社予想を増額、合わせて通期も上期増額分のみ増額で、再増額収益必至
- ・19/8 期はオプトラン向け伸、新製品寄与、海外生産拡大で円高下でも最高益更新続く
- ・株価は DO 予想 EPS167 円に対し同業トップ並み PER14.0 倍となる 2350 円目標

ベトナム子会社で新工場建設を決定し 19/8 期中に生産能力倍増目指す

同社は 4/6 に標準品の生産拠点であるベトナム Pluc Son Technology (PST) で新工場の建設をアナウンスした。これは需要の継続的な拡大に対応したもので、6 月に着工し、18 年 12 月に完成予定。これにより 19/8 期中に生産能力を倍増させる計画。



同社は 2011 年 5 月にベトナムバクニン市に PST を設立、標準品を中心に生産を拡大してきた。現状、単独決算ベースでの原価に占める関係会社仕入れ金額比率は 73.7%にまで高まっているが、その大半は PST によるものと推測される。また従業員の推移でも、本社が横ばいに対し、ベトナムの増強が目立つ。



現状、生産拡大とともに生産効率の向上も進んでいることから、計画通りに推移す場合、

設備資金として3億円程度（建屋・設備合計）と大きな金額とされない見通しから、更なる原価低減と為替リスク分散、利益率向上が見込める。

#### **18/8 期上期会社予想を増額、合わせて通期も上期増額分のみ増額で、再増額収益必至**

会社側では Q1 発表時に上期収益予想を上方修正、売上高 41 億円（4 億円増額、25.7%増）、営業利益 9 億円（2.45 億円増額、49%増）、経常利益 9.1 億円（2.65 億円増額、45.2%増）、税引利益 6 億円（1.84 億円増額、23.4%増）予想としている。また通期予想は上期増額分のみ。会社側では 18/8 期はスパッタ向けが大きく伸びない前提であるが、最大ユーザーのオプトランの受注・売上が伸長（17/12 期受注は前期比 2.4 倍の 525 億円、18/12 期会社売上予想は 31.2%増の 438 億円）している。オプトランはスパッタ装置とイオンアシスト蒸着装置が 2 本柱であるが、スパッタ装置はアップル向けが狭間のため伸び悩む一方で、蒸着装置は台数が出る見通し。しかもオプトランの蒸着装置はタッチパネルや有機 EL 向けなど比較的温度を上げないで製膜する必要がある分野で利用されることを前提に、良質な膜形成のためにイオンアシスト方式をとっており、電源としてプラズマ発生とバイアス用に加え、イオンアシスト電源も必要となるなど、数量増効果が大きい。また大学や研究施設向け中心のビジネス展開をしていた IDX でも、シリコンウエハ向け新製品が伸びる見通しから、4/13 発表予定の Q2 決算も会社予想を上回る数字が期待できる。なお、下期も大幅な売上の上方修正が見込まれることから、Q2 での通期増額修正も期待される。

特に利益面ではベトナム工場の生産効率化が順調に進展し、増収効果で経費負担を十分補える環境にあり、円高影響も軽微な見通し。また IDX も新製品で底打ち状況から全体として利益率が高まり、大幅増額での連続最高益更新が見込まれる。

#### **19/8 期はオプトラン向け上伸、新製品寄与、海外生産拡大で円高下でも最高益更新続く**

19/8 期は従来品の拡大に加え、世界 NO2 の高周波プラズマ電源装置メーカー MKS 社が市場独占しているチャンバークリーニング用リモートプラズマで、高信頼性の製品開発に成功、年間 100 台（金額にして 5 億円程度）を越すオーダーに育ってくる見通し。また新規分野の医療プラズマ関連製品では皮膚炎感染症治療向けに加え、皮膚がん治療向け、ミリ波電源装置利用止血装置などが一部寄与する見通し。IDX も高電圧直流電源装置がタッチパネル向け製造装置向けなどに本格拡大が見込める。また 19/8 期もベトナム中心に生産増強効果が寄与することもあり、105 円前提でも最高益更新が続こう。

#### **株価は DO 予想 EPS167 円に対し同業トップ並み PER14.0 倍となる 2350 円目標**

同社の株価は、半導体製造装置関連の下落を受け、最大手納入先のオプトランの IPO、受注拡大などを受けて付けた 1/15 高値 2349 円から調整を強め、2/6 には 1583 円の安値を付け、最近は少し出直った局面にある。現状 18/8 期会社予想 EPS120.47 円に対し PER14.9 倍水準とプラズマ電源国内最大手のダイヘンコンセンサス 14.0 倍と似た状況にある。今後

18/8期はQ2発表時に再増額修正されなくとも、アップルが2018年モデルで新たに投入するデバイスに5倍の光学ズーム機能を持つトリプルカメラを背面に搭載しようとしている等との報道もあり、同社Q2決算発表後にオプトランのQ1発表で増額修正の確度が高まると判断、18/8期DO予想EPS167円に対してプラズマ電源最大手のダイヘンコンセンサス並みの2350円、まさに1/15高値奪還を当面の目標値とする。中期的には19/8期も最高益更新が見込め、19/8期DO予想EPS197円に対し、電子部品平均PER20倍の3940円を中期目標としたい。なおQ2発表は本日4/13の15:00、アナリスト説明会は5/8予定。

アドテックプラズマテクノロジー(6668)								(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	
15/8期	5,942	11.1%	526	48.0%	636	59.1%	446	78.7%	52.0	20.00	
16/8期	5,314	-10.6%	187	-64.4%	130	-79.6%	28	-93.6%	3.30	4.00	
17/8H1	3,261	23.8%	604	490.5%	627	1098.2%	486	1227.1%	56.60	2.00	
17/8H2	3,957	47.7%	882	937.6%	885	1049.7%	649	黒転	75.70	4.00	
17/8期	7,218	35.8%	1,486	693.7%	1,512	1065.0%	1,135	3885.7%	132.30	6.00	
18/8Q1	1,871	21.3%	446	37.5%	463	36.7%	305	23.3%	35.65	0.00	
<b>18/8Q2会予</b>	<b>2,229</b>	<b>29.7%</b>	<b>454</b>	<b>62.4%</b>	<b>447</b>	<b>55.5%</b>	<b>295</b>	<b>24.0%</b>	<b>34.25</b>	<b>3.00</b>	
18/8H1期初会予	3,700	13.5%	655	8.6%	645	3.0%	416	-14.4%	48.47	3.00	
<b>18/8H1修正会予(1/12)</b>	<b>4,100</b>	<b>25.7%</b>	<b>900</b>	<b>49.0%</b>	<b>910</b>	<b>45.2%</b>	<b>600</b>	<b>23.4%</b>	<b>69.90</b>	<b>3.00</b>	
<b>18/8H2期初会予</b>	<b>3,724</b>	<b>-5.9%</b>	<b>654</b>	<b>-25.8%</b>	<b>658</b>	<b>-25.7%</b>	<b>434</b>	<b>-33.1%</b>	<b>50.66</b>	<b>3.00</b>	
18/8期会予	7,424	2.8%	1,309	-11.9%	1,303	-13.8%	850	-25.1%	99.13	6.00	
<b>18/8期修正会予(1/12)</b>	<b>7,824</b>	<b>8.4%</b>	<b>1,554</b>	<b>4.6%</b>	<b>1,568</b>	<b>3.7%</b>	<b>1,034</b>	<b>-8.9%</b>	<b>120.47</b>	<b>6.00</b>	
18/8H1DO予	4,250	30.3%	1,050	73.8%	1,050	67.5%	680	38.9%	79.26	5.00	
18/8H2DO予	4,900	23.8%	1,150	30.4%	1,150	29.9%	750	15.6%	87.42	5.00	
<b>18/8DO予</b>	<b>9,150</b>	<b>26.8%</b>	<b>2,200</b>	<b>48.0%</b>	<b>2,200</b>	<b>45.5%</b>	<b>1,430</b>	<b>26.0%</b>	<b>166.68</b>	<b>10.00</b>	
<b>19/8DO予</b>	<b>11,000</b>	<b>20.2%</b>	<b>2,600</b>	<b>18.2%</b>	<b>2,600</b>	<b>18.2%</b>	<b>1,690</b>	<b>18.2%</b>	<b>197.09</b>	<b>12.00</b>	

半期	18/8H1D O予	18/8H2D O予	19/8H1D O予	19/8H2D O予
売上高	4,250	4,900	5,000	6,000
売上原価	2,300	2,750	2,750	3,350
売上総利益	1,950	2,150	2,250	2,650
販管費	900	1,000	1,050	1,250
営業利益	1,050	1,150	1,200	1,400
経常利益	1,050	1,150	1,200	1,400
親株主帰属純利益	680	750	780	910
半期セグメント売上情報	18/8H1D O予	18/8H2D O予	19/8H1D O予	19/8H2D O予
半導体・液晶	3,800	4,200	4,400	5,150
研究機関・大学向	450	700	600	850
合計	4,250	4,900	5,000	6,000
半期セグメント営業利益	18/8H1D O予	18/8H2D O予	19/8H1D O予	19/8H2D O予
半導体・液晶	1,060	1,150	1,200	1,350
研究機関・大学向	-10	0	0	50
部門合計営業利益	1,050	1,150	1,200	1,400
調整額	0	0	0	0
営業利益	1,050	1,150	1,200	1,400
営業利益率	18/8H1D O予	18/8H2D O予	19/8H1D O予	19/8H2D O予
半導体・液晶	27.9%	27.4%	27.3%	26.2%
研究機関・大学向	-2.2%	0.0%	0.0%	5.9%
部門合計営業利益	24.7%	23.5%	24.0%	23.3%
調整額	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
営業利益	24.7%	23.5%	24.0%	23.3%

