

アドテックプラズマテクノロジー (6668) アウトパフォーム (継続)

17/8 期会社予想利益増額の可能性高く、18/8 期は新製品も加わり最高益更新続く

株価 1709 円 (5/8) 時価総額 147 億円 (5/8) 発行済株 8,586 千株 (5/8)
 PER (17/8DO : 14.2X) PBR (4.34X) 配当(DO 予)14.00 円 配当利回り 0.8%

要約

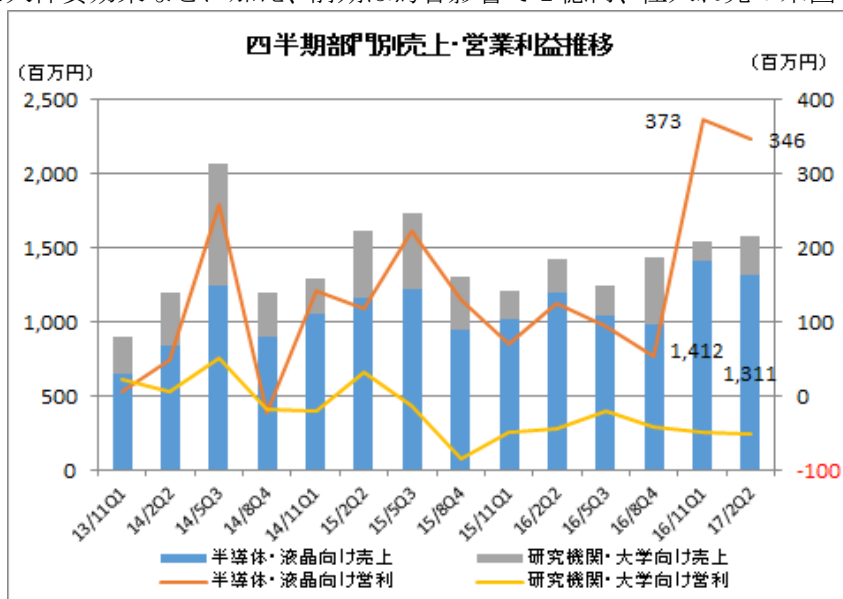
- ・ 17/8 期会社再修正予想で最高益更新予想も受注環境良好で利益再増額の期待大きい
- ・ 18/8 期も世界的な半導体設備投資拡大と電源搭載の出力増大が寄与し最高益更新続く
- ・ 18/8 期からリモートプラズマシステム等の新製品も本格寄与し会社計画上回る収益拡大へ
- ・ バラスト水管理条約発効に向け処理用電源開発に加えさらに新製品攻勢続く
- ・ 目標株価は会社予想利益のさらなる増額を見込み 2880 円目標

17/8 期会社再修正予想で最高益更新予想も受注環境良好で利益再増額の期待大きい

17/8 期 2Q の説明会が 5/8 に開催された。会社側では 17/8 期業績予想を再度上方修正し、売上高 71.75 億円 (35.0%増、前回計画比 8.28 億円増額)、営業利益 11.73 億円 (6.3 倍、同 4.89 億円増額)、経常 11.81 億円 (9.1 倍、同 4.87 億円増額)、税引利益 8.80 億円 (31.4 倍、同 4.07 億円増額)、最高益更新予想としている。部門別予想は開示しないとしたものの、主力の半導体液晶関連事業向けではタッチパネル向け ITO 成膜装置(シェア 70~80%)向けの好調に加え、半導体の世界的な設備投資増から同社電源への需要拡大が続こう。

会社側では収益性の改善について、量産品のベトナム工場の増産効果と現地調達品コストメリット、安価な人件費効果などに加え、前期は為替影響で 1 億円、仕入れ先の米国パワ

ーデバイスがリコールでコスト増 1 億円発生していたものが今期解消されたことも大きいとコメントした。DO では ITO 成膜向けを含め半導体製造装置向け月次受注が 4~5 億円で推移、大型 LCD 向けは 10%程度で推移していると



の会社側の説明から、従前の DO 予想売上数字の達成が可能と判断した。また売上の割に利益修正幅が小さいと判断、利益が再度上方修正される見通しも変更しない。

なお、会社側では下期配当について要検討とのニュアンスがあり、最高益更新を背景に下期大幅増配の可能性はある。

18/8 期も世界的な半導体設備投資拡大と電源搭載の出力増大が寄与し最高益更新続く

18/8 期も半導体の世界的な設備投資拡大を受け、主力のプラズマ電源の拡大が続こう。現在、同社の 5 大ユーザーはオプトラン (ITO 透明電極スパッタ向け)、ASM、日立ハイテク、東京エレクトロン、アルバックとなっており、いずれも収益拡大が続く見通しであり、18/8 期も同社収益の拡大が見込める。しかも最近の動向として、エッチャーなどではソース用に加え、バイアス用にも大容量電源を利用することが多くなっており、電源装置の使用個数と大容量化が進んでいることも追い風となっている。利益面では引き続きベトナム工場での標準品増産と、コスト削減効果が見込まれ、収益性はさらに高まろう。

18/8 期からリモートプラズマシステム等の新製品も本格寄与し会社計画上回る収益拡大へ

同社は 17/8 期に新製品として 2 品目の有望製品を立ち上げたが、18/8 期はこれらの拡大も加わる。その一つは低温プラズマ発生装置 (マイクロプラスター : MicroPlaSter)。非接触で局所殺菌を可能とする低温皮膚炎治療やバイオフィルムの殺菌に効果があり、2014 年 11 月に欧州医療機器認証 CE マークを取得、1 台 1500 万円の装置でドイツの医療機関から受注に成功、すでに 1 セット出荷した模様。18/8 期は 10~20 台の販売が期待される。なお当面 CE 認証が有効な欧州、中東、アフリカ、ロシアでの販売を行う意向。

もう一つは半導体製造装置に付着した微粒子を除くチャンバークリーニング用プラズマ発生装置のリモートプラズマシステム。従来の数分の 1 の電力で効率的に洗浄でき、半導体製造コスト削減につながる。現在、同分野は米 MKS 社 (プラズマ電源世界 NO2) が独占も、故障率が多いなどのクレームもあり、同社製品への切替需要が期待される。17/8 期は 5~10 台の納入にとどまるものの、18/8 期は最低でも 50 機の受注が見込めるとのことで、場合によっては 100 台を超える可能性もある。電源装置とリアクターの 1 セットで 350 万円程度であり、18/8 期は 1.8 億円~3.6 億円、18/8 期以降は同分野で年間 100~200 台の販売を見込む。同装置は CVD エッチングなど異分野での利用も期待でき、中期的には数十億円規模の製品に育とう。

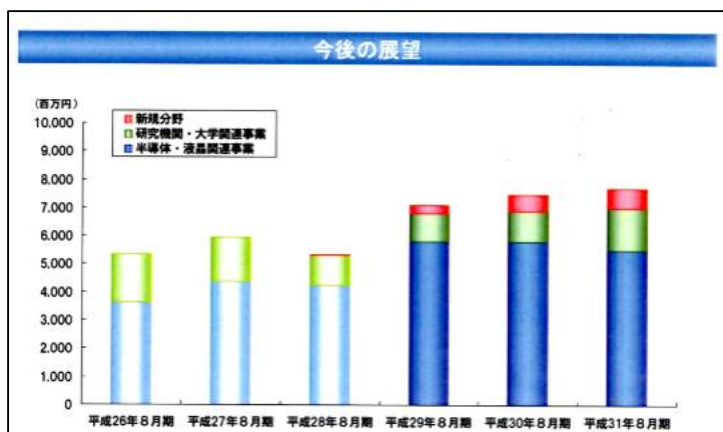


バラスト水管理条約発効に向け処理用電源開発に加えさらに新製品攻勢続く

「船舶のバラスト水及び沈殿物の規制及び管理のための国際条約」が2017年9月8日に発効する。代表的なバラスト水処理装置のバラスト水処理方法は、①フィルター+UV、②電気分解、③ フィルター+薬剤、④オゾンによる処理。現在は、フィルターと何らかの処理の連携構成の処理設備が約77%を占めるが、ガイドライン変更で、今後は“フィルター+海水電解（あるいは電気分解）”の処理設備が多くなる可能性が高い。同社は研究所・大学向けなどを主力顧客とし、業績が低迷しているグループ会社のIDXで電気分解向けプラズマ装置を開発、18/8期には一部、恩恵が生ずるものとみられ、IDXにとって低迷している研究機関向けを埋める起爆剤となる可能性がある。

このほか同社は SiC 基板向け大気圧プラズマ熱処理装置の開発と非接触基板温度測定装置の開発も行っており、今後、パワーデバイスの需要拡大とともに新たな需要が期待される。さらに医療機器でもミリ波利用の電源を開発、新たな医療機器開発も進んでいることで、新製品攻勢が続く見通しにある。

会社説明会での今後の展望では、19/8期売上高で80億円程度とみている。しかし実際にはベトナム工場での標準電源の増産が可能であり、半導体の世界的な設備増強の中で設備投下の中心となるアジア地区での伸長が続こう。さら



に上記新製品群が加わり、同社収益は会社計画を上回る形で拡大が続こう。

目標株価は会社予想利益のさらなる増額を見込み 2880 円目標

同社株価は今回の修正会社予想 EPS102.52 円に対して 16.8 倍まで買われてきたが、依然割安感が強い。最高益更新銘柄でもあり、17/8期 DO 予想 EPS120 円に対して精密セクター平均 PER24.1 倍である 2880 円を目標としたい。但し、来期も最高益更新が続く見通しのほか、新製品群の新たな展開も期待でき、中期的に 2014 年 8 月の最高値 3475 円を抜き、18/8期予想 EPS145.6 円の 24 倍となる 3500 円を目指す動きとなろう。

	(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%	636	59%	446	79%	52.0	20.00
16/8期	5,313	-10.6%	187	-64%	130	-80%	28	-94%	3.3	4.00
17/8期1Q	1,542	27.3%	324	15.4倍	339	11.8倍	248	24.8倍	28.9	0.00
17/8期2Q	1,719	20.7%	280	42%	287	11倍	238	9.2倍	27.7	2.00
17/8期1H	3,261	23.8%	604	5.9倍	626	12.0倍	486	15.2倍	56.6	2.00
17/8期2H会社4月修正予想	3,914	46.1%	569	6.7倍	555	7.2倍	394	黒転	45.9	2.00
17/8期修正4月会社予想	7,175	35.0%	1,173	6.3倍	1,181	9.1倍	880	31.4倍	102.5	4.00
17/8期DO予想	7,250	36.5%	1,400	7.5倍	1,400	10.8倍	1,030	36.8倍	120.0	14.00
18/8期DO予想	8,600	18.6%	1,850	32.1%	1,850	32.1%	1,250	21.4%	145.6	30.00
19/8期DO予想	10,000	16.3%	2,200	18.9%	2,200	18.9%	1,490	19.2%	173.6	35.00

年度	13/8	14/8	15/8	16/8	17/8期修正4月会予	17/8期DO予	18/8期DO予	19/8期DO予想
売上高	3,742	5,347	5,942	5,314	7,175	7,250	8,600	10,000
売上原価	2,701	3,640	3,931	3,581		4,260	5,000	5,800
売上総利益	1,041	1,707	2,011	1,733		2,990	3,600	4,200
販管費	1,200	1,352	1,484	1,546		1,590	1,750	2,000
営業利益	-159	356	526	187	1,173	1,400	1,850	2,200
経常利益	-130	400	636	130	1,181	1,400	1,850	2,200
親株主帰属純利益	-89	250	446	28	880	1,030	1,250	1,490
		0						
通期	13/8	14/8	15/8	16/8	17/8期修正4月会社	17/8期DO予	18/8期DO予	19/8期DO予想
半導体・液晶向け売上 (新製品群)	2,190	3,639	4,383	4,235		6,205	6,900	8,000
半導体・液晶向け営業 利益	-246	293	612	343		1,569	1,830	2,100
研究機関・大学向け売上 (新製品群)	1,552	1,709	1,558	1,079		1,045	1,600	2,000
研究機関・大学向け営業 利益	82	61	-88	-155		-149	20	100
調整額	5	1	2	-0		-0	0	0
合計売上	3,742	5,348	5,942	5,314	7,175	7,250	8,600	10,000
営業利益	-159	356	526	187	1,173	1,400	1,850	2,200
年度	13/8	14/8	15/8	16/8	17/8期修正4月会予	17/8期DO予	18/8期DO予	19/8期DO予想
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上原価	72.2%	68.1%	66.2%	67.4%		58.8%	58.1%	58.0%
売上総利益	27.8%	31.9%	33.8%	32.6%		41.2%	41.9%	42.0%
販管費	32.1%	25.3%	25.0%	29.1%		21.9%	20.3%	20.0%
営業利益	-4.3%	6.7%	8.9%	3.5%	16.3%	19.3%	21.5%	22.0%

