

TOWA (6315) アウトパフォーム (継続)

18/3 期はコンプレッション寄与に加えシンギュレーション拡大も追い風に最高益更新

株価 1716 円 (5/16) 時価総額 429 億円 (5/16) 発行済株 25,021 千株 (5/16)
 PER (18/3DO : 13.4X) PBR (1.74X) 配当 (会社予) 16.00 円 配当利回り : 0.93%

要約

- ・ 17/3 期はモールディング装置が中国向け、指紋認証向け活況で 24.1%増収、96.1%営業増
- ・ 18/3 期は 6.8%増収 4.4%営業増益予想も好環境から会社予想は控え目
- ・ 18/3 期はシンギュレーション市場拡大も追い風に好調持続で利益上伸続く
- ・ 株価は 18/3 期 ARJ 予想 EPS127 円の 19.3 倍 2450 円目標

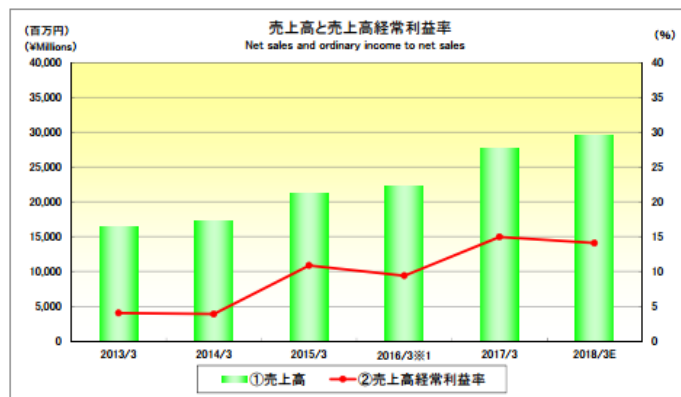
17/3 期はモールディング装置が中国向け、指紋認証向け活況で 24.1%増収、96.1%営業増

半導体モールディング装置世界シェア 30%強を誇る半導体後工程の製造装置メーカー。5/15 にアナリスト向け決算説明会が開催された。

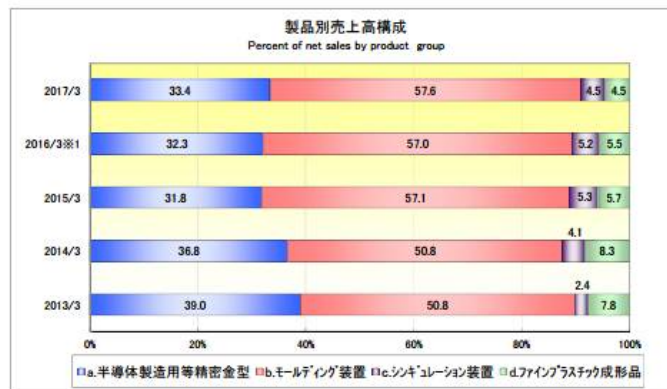
17/3 期は売上高 276.32 億円 (24.1%増)、営業利益 38.31 億円 (96.1%増)、経常利益 41.31 億円 (97.4%増)、税引利益 38.67 億円 (2.1 倍) と大幅伸長、DO2 月時予想とほぼ合致する着地となった。

部門別では、主力のモールディング装置が売上高 159.25 億円 (25.4%増) と、中国を中心にトランスファ装置が大幅伸長、指紋認証センサー向け装置の好調などが寄与した (台数で高速トランスファーモールド YPM は前年度

比 20 台増の 56 台、コンプレッションモールド装置 PMC は 2 台増の 44 台)。また半導体製造用精密金型も売上高 92.20 億円 (28.3%増) と指紋認証センサー向けコンプレッション金型などの伸びが寄与した。



①Net sales ②Ordinary income to net sales



らいよいよ受注が本格拡大見通しにある。

加えてシンギュレーション装置の本格拡大も期待される。

会社予想は控え目で、4月受注が30億円を超え、1Qでは80億円近くを確保できる見通し。通期でも中国などで本格的な半導体設備投資増が見込まれ、国内も車載向け、電子部品向けなどが好調で、会社予想を上回る収益が期待される。



第22回
半導体・オブ・ザ・イヤー2016
半導体製造装置部門 **グランプリ** 受賞
FOWLP対応モールド装置
CPM1080

20/3期までの第2次中期経営計画を発表 20/3期売上高 355億円、営業利益 46億円目標

決算説明会では20/3期までの第2次中期経営計画を発表した。20中計の取り組みとして最先端パッケージ市場でさらなる優位性を確保すること、成形品事業の市場開拓、新事業拡大などで、20/3期に売上高355億円（半導体事業355億円、化成品事業16億円、新事業62億円）、営業利益46億円、経常利益46億円、税引利益32億円を目指す計画となっている。なお、過去3年間にわたり十分な設備増強を行っており、現状、売上高350億円までの生産は十分に対応できると表明した。

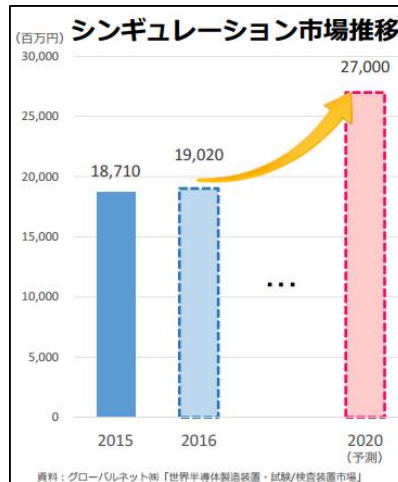
第2次中期経営計画の取組み			
	(単位：億円)		
	2018/3期	2019/3期	2020/3期
売上高	295 (295)	325	355
営業利益	38 (40)	42	46
経常利益	38 (41.5)	42	46
当期純利益	26 (28.5)	29	32

※1. 当期純利益＝親会社株主に帰属する当期純利益
 ※2. 括弧書きは平成29年5月11日公表の連結業績予想値

第2次中期経営計画の取組み			
	(単位：億円)		
	2018/3期	2019/3期	2020/3期
売上高	295	325	355
半導体事業	242	260	277
化成品事業	13	15	16
新事業	40	50	62

特に注目すべきは半導体事業について、ユーザーの要望に対して短納期対応で大きく差別化が進展中なこと。PMCシリーズでは従来の平均3か月納期を昨年より納期短縮に取り組み、4月より1か月対応を開始、当面月産5台を進めるが順次拡大を予定。さらに年内にはトランスファーモールド装置も1か月納期対応を目指す。現状、スマートフォンなど需要の変動が大きく、しかもモデルチェンジに迅速に対応する必要性が増しており、短納期化は

大きな差別化となる。もう一つのポイントはシングル
 ユレーション装置。シングルレーション装置は、モ
 ールディングの次工程となる個片化工程の半導体
 製造装置であり、同社が世界トップシェアのモール
 ディング装置のユーザーと重なっている。ディスコ
 や東京精密など、ダイサーメーカーが強い分野であ
 るが、同社はBGA（ボール・グリッド・アレイ）・
 QFNなどが大量生産される時代となり、複合材料
 や難削材料、あるいは曲線カットなど、半導体パッ
 ケージも多様化する中で、同社モールド装置による
 一括モールドの後、高速かつ柔軟な切断技術を持つ
 差別化製品の



投入する。同
 社はモールド
 装置と一体販
 売も進め、現
 在6%シェア
 (17/3期売上
 高12.3億円)
 を2020年
 に20%シェ
 ア、金額にし



て50~60億円まで拡大を目指す。

この他、国際的な次世代半導体製造の共同研究機関のIMECに参画、3Dフラッシュをさら
 に発展させた次世代デバイスの開発にも携わっており、その成果も刈り取りも期待され
 る。

新中計では、成形品事業の拡大も目指す。ここで注目されるのが、テルモと共同開発した
 国内初となる外科手術用癒着防止剤「アドス
 プレー」のスプレー式注入器具。外科手術にお
 いては術後の損傷部位周辺に生ずる癒着を軽
 減する目的で、フィルム状の貼り付け式癒着
 防止シートが使われている。しかし、最近
 は開腹手術から腹腔鏡手術、さらには内視鏡手術



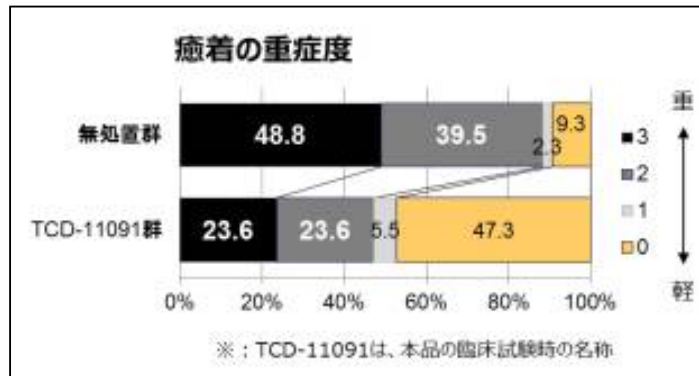
など、患者の生体負荷が少ない手術法が増加、フィルム貼り付けが技術的に熟練を必要とする
 など、課題が生じていた。これに対し、スプレー式であれば、術式を問わず処置が必要な
 部位に簡単にアクセスができるため、技術的難易度も大きく減ることになる。昨年6月に

腹部又は骨盤腔の手術患者に対して、腹部切開創下、腹膜損傷部位（腹壁、腹部臓器、子宮及び子宮付属器の損傷部位等）に適用し、術後癒着の頻度、範囲、程度を軽減することで厚生労働省の製造販売承認がなされ、医療機器の保険適用も2016年12月に収載（保険償還価格7300円）されている。月産2000本からスタート、今後、外科手術で採用が定着すれば化成品事業の大きな柱となろう。

新事業について

ではトータルソリューションサービス（TSS）などの拡大で、2020年に47億円（18/3期33億円予想）を目指す。特に、中古機販売やライフエクステンション（改造）の拡大を目指す。従来マンパワーとかける余裕のなかった改造事業ではサムソン連結子会社のSEMES社から2015年に事業譲渡を受けた工場を利用、TOWA韓国では10台以上の改造実績を上げ、さらに同社の活用が広がりつつある。

17/3期は15/3期より始めた第1次中計の最終年度であったが、計画比で売上高は31.6%（額にして66億円）、営業利益については82.5%（同17億円）の超過達成となった。現状、半導体設備投資の活発な状況が続く見通しのほか、半導体事業以外でも成果が表れ始めており、今回も中計計画を超過達成する業績が見込まれる。



シート状の癒着防止材の課題

奥まった部位や凹凸のある形状に使用するには熟練が必要で、必ずしも適切な場所に置いていない。

くしゃくしゃになった事例

本品の有用性

- ・ゲルを液状化することにより、凹凸のある形状にも確実に癒着バリアを形成可能
- ・専用スプレーヤーにより、奥まった部位や腹腔鏡下手術でも狙った場所にアクセス可能

容易に狙った場所へ到達

第1次中期経営計画の振返り						
	2014年度		2015年度		2016年度	
	<2015/3期>		<2016/3期>		<2017/3期>	
	計画	実績 (※1)	計画	実績 (※1)	計画	実績 (※1)
売上高	180	211	190	222	210	276 + 31.6%
営業利益	10	19	15	19	21	38 + 82.5%
当期純利益 (※2)	8	19	13	18	14	38 + 176.3%

(単位：億円)

株価は18/3期DO予想EPS127円の19.3倍である2450円目標

株価は今期EPS26%減に過剰反応、17/3期まで繰り越し税の戻りがあった分を無視している。PERは会社予想EPS113.95円で15.5倍に過ぎず割安感があり、急落している現状は絶好の買い場を与えていると判断する。当面、半導体製造装置の需要増が続いており、18/3期DO予想EPS127.9円に対し機械セクター平均PER19.3倍の2450円を目標とした

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	
16/3期	22,270	-	1,954	-	2,093	-	1,826	-	73.0	10.00	
17/3期Q1	6,739	17.5%	649	30.5%	619	17.1%	477	-21.5%	19.1	0.00	
17/3期Q2	7,416	24.7%	1,320	70.5%	1,424	78.5%	1,132	66.7%	45.3	0.00	
17/3期Q3	7,387	71.5%	1,301	黒転	1,521	黒転	1,359	黒転	54.3	0.00	
17/3期Q4	6,091	-3.1%	561	-31.9%	568	-34.9%	900	25.4%	36.0	16.00	
17/3期H1	14,154	21.2%	1,969	54.9%	2,043	54.1%	1,609	25.1%	81.4	0.00	
17/3期H2	13,478	27.2%	1,862	172.7%	2,089	172.4%	2,259	318.3%	85.6	16.00	
17/3期	27,632	24.1%	3,831	96.1%	4,132	97.4%	3,868	111.8%	154.6	16.00	
18/3期H1会予	14,500	2.4%	2,000	1.6%	2,100	2.8%	1,450	-9.9%	58.0	0.00	
18/3期H2会予	15,000	11.3%	2,000	7.4%	2,000	-4.3%	1,400	-38.0%	56.0	16.00	
18/3期会予	29,500	6.8%	4,000	4.4%	4,150	0.4%	2,850	-26.3%	114.0	16.00	
19/3期会予	32,500	10.2%	4,200	5.0%	4,200	1.2%	2,900	1.8%	116.0	未定	
18/3期H1 DO予	15,300	8.1%	2,200	11.7%	2,300	12.6%	1,550	-3.7%	62.0	0.00	
18/3期H2 DO予	15,900	18.0%	2,300	23.5%	2,400	14.9%	1,650	-27.0%	65.9	20.00	
18/3期DO予	31,200	12.9%	4,500	17.5%	4,700	13.7%	3,200	-17.3%	127.9	20.00	
19/3期DO予	34,000	9.0%	5,000	11.1%	5,100	8.5%	3,500	9.4%	139.9	22.00	

売上	16/3	17/3H1	17/3H2	17/3	18/3H 1DO予	18/3H 2DO予	18/3DO 予
精密金型	7,189	4,515	4,703	9,220	5,000	5,000	10,000
モールドング装置	12,698	8,097	7,827	15,925	8,600	8,800	17,400
シンギュレーション装置	1,156	946	288	1,235	1,100	1,400	2,500
ファインプラスチック成型品	1,226	591	656	1,250	600	700	1,300

