

21/8 上期 11.5%増収、営利 20.1%増に増額も 21/8 期予想変更せず通期増額期待高まる

株価 1278 円 (2/17) 時価総額 166 億円 発行済株 13053 千株

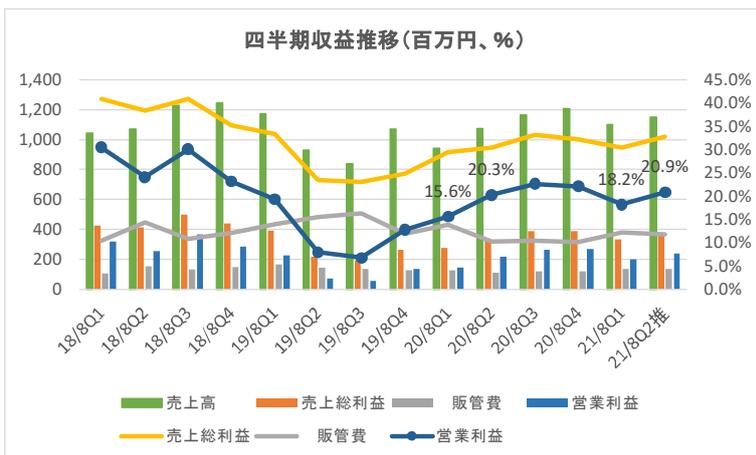
PER (21/8 期 DO 予 21.1X) PBR (2.9X) 配当 (21/8 期予) 20 円 配当利回り 1.56%

要約

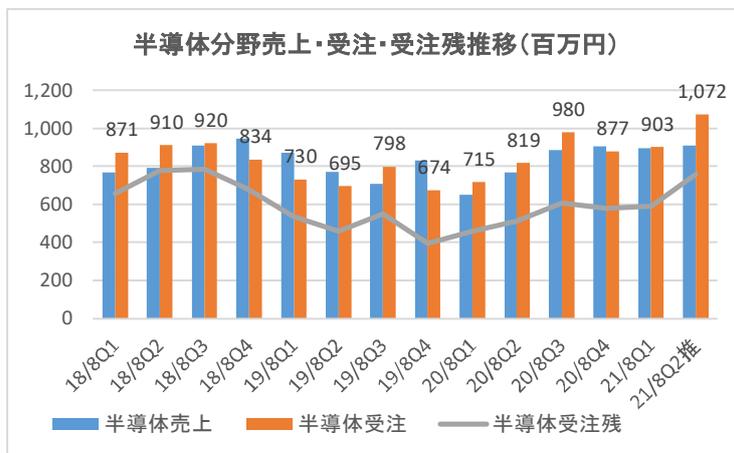
- 21/8 上期を半導体の好調、FPD 受注減見通しが下回り 11.5%増収 20.1%営利増に増額
- 21/8 期予想に変更無く 7.1%増収 13.0%営利減予想は大幅増額修正期待高まる
- 22/8 期は能増投資寄与で収益大幅拡大から中計達成視野に
- 株価は 21/8 期 DO 予想 EPS62.5 円に対し機械平均 PER26.3 倍 1640 円目標

21/8 上期を半導体の好調、FPD 受注減見通しが下回り 11.5%増収 20.1%営利増に増額

2/17 に 21/8 上期の増額修正が開示された。21/8 上期は売上高 22.5 億円 (計画比 1.5 億円増額、11.5%増)、営利 4.4 億円 (同 1.4 億円増、20.1%増)、経常利益 4.33 億円 (27.0%増)、税引利益 3.0 億円 (26.6%増) と好調に推移した。逆算し、Q2 は 1 売上高 12.5 億円 (16.2%増)、営利 2.4 億円 (10.1%増) となる。

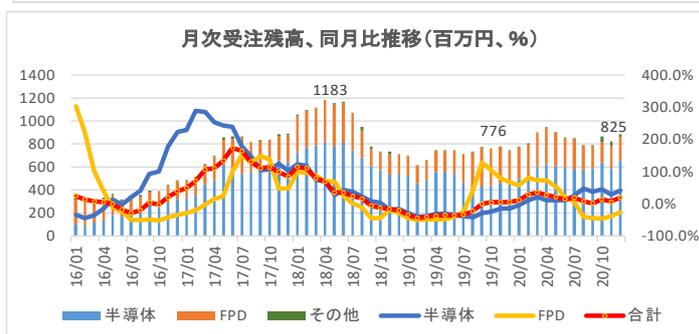
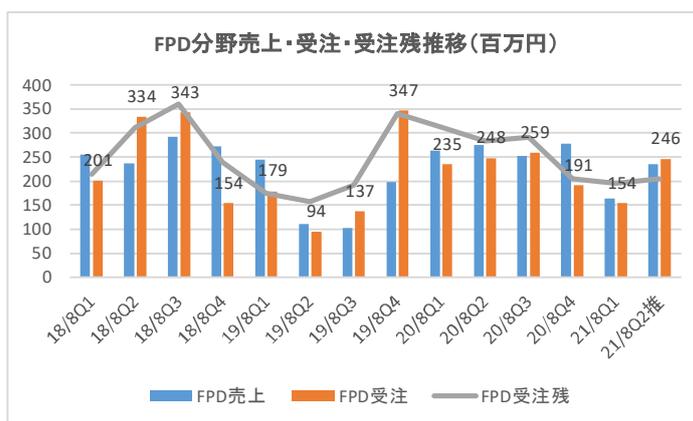


セグメント別の公表、受注高の公表はないが、半導体分野が想定以上の伸び、FPD も OLED 向けに既存ユーザーに加え、新規に大型電子ビーム溶接 (EBW) を利用した製品拡大の寄与があったためか、新規顧客からの受注が増えたことで受注の落ち込みが少なかったとの開示となっている。なお月次受注残高の推移 (1/17 公表) では 12 月現在で全体



が 8.83 億円 (18.7%増)、内訳は半導体分野で 6.54 億円 (41.6%増)、FPD 分野 2.05 億円 (25.2%減) となっている (1 月分の受注残公表、昨年は 1/22、Q2 決算開示は 3/31)。

利益面では、材料費や外注費などの変動が少ない受注が増加、リサイクル品利用で材料費が抑制されている事で、利益率で勝るとみられる FPD 向けの構成比が下がっても Q2 での営利率は 20.9%と前年同期比 0.6 ポイント改善する模様。



21/8 期予想に変更無く 7.1%増収 13.0%営利減予想は一転営利増益に転じる見通し

上期増額修正ながら、新規顧客の受注動向が不透明として 21/8 期予想は変更せず、売上高 47 億円 (7.1%増)、営利 7.8 億円 (13.0%減)、経常利益 7.62 億円 (8.6%減)、税引利益 5.38 億円 (22.1%減)、配当 3 円増配の 20 円予想を据え置いた。このため下期は 3.4%増収ながら 36.0%営利減となり、受注増加の中でいびつな数字となる。

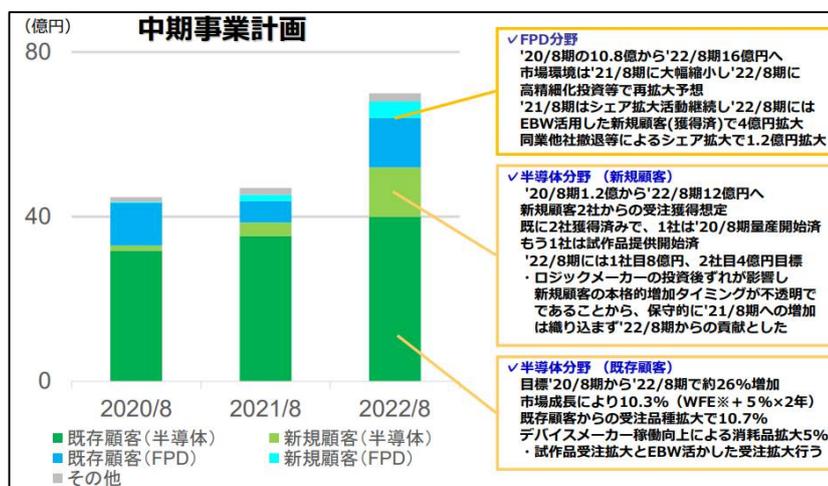
現状、半導体向けは受注残も高水準で、メモリ投資が 3DNAND 向けで増加する見通しの中でマルチチャンバーを備えたエッチング装置向けの受注拡大が見込まれる。FPD 向も OLED 向けで新規顧客からの受注を獲得、コロナ下で巣籠もり需要が旺盛で大型 TV 販売も好調、EBW 利用製品の受注もあり FPD 向け受注も想定ほど落ち込まない見通しとなっている。このため通期受注は 30%増程度増加が見込まれ、月次生産能力が半導体向けで 4.5 億円、FPD 向け 1.5 億円、最大年間 72 億円能力から見て売上も順調に拡大するとみられ、売上も大幅上方修正が見込まれる。

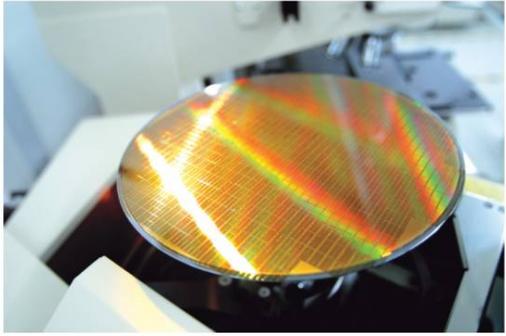
利益面では増収効果が寄与し、減益予想が一転して 2 ケタ営業増益に転じよう。

22/8 期は中計達成には届かない見通しながら半導体製造装置向け拡大で収益上伸へ

同社は 8/21 に従来の中計見通しを大幅に引き下げ、22/8 期に売上高 70 億円、営利 20 億円予想とした。この背景は米中摩擦、コロナ影響による世界景気の低迷などで、ロジック用半導体製造装置向け新規顧客への納入の期ずれ、FPD 向けも 22/8 期まで期待薄との前提。20/8 期は既に 1 社の新規顧客での受注獲得があるが、2 社目については多少、希望的観測があり、中計達成のハードルは高いとみられる。但し半導体受注は最大手顧客の東京エレクト

トロンの増額修正などを考慮すると、既存顧客向けでかなり増収が確保出来よう。22/8 期は 3DNAND フラッシュ多層化の設備増強で東京エレクトロンのエッチング装置の数量増見込まれ、FPD 向けも回復の中で収益上伸が期待され、中計には届かないものの 18/8 期を抜いて最高益更新が見込まれる。



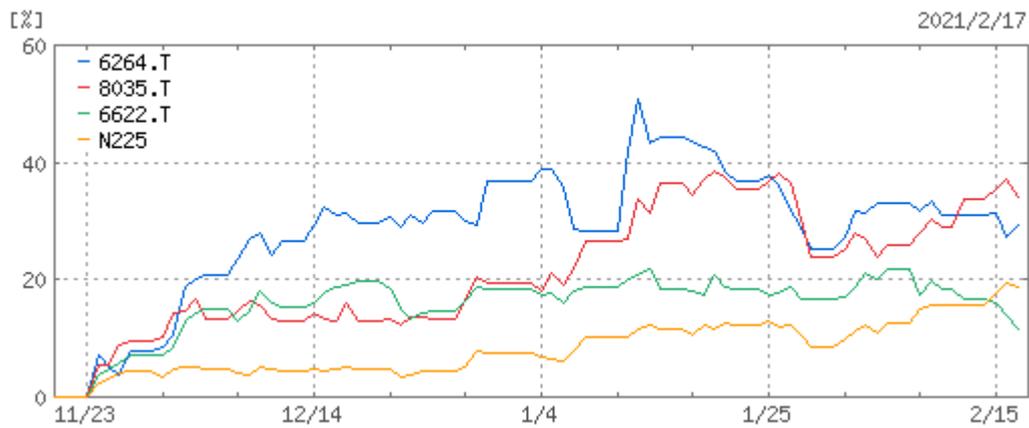
主要工程	主要製品
 <ul style="list-style-type: none"> ○ エッチング ○ CVD ○ コータ/デベロッパ ○ スパッタ 	 <ul style="list-style-type: none"> ○ アッシング ○ ウエハーボンディング ○ イオン注入 ○ アニール
<ul style="list-style-type: none"> ○ 真空チャンバー ○ シャワーヘッド ○ 排気板 ○ 静電チャック 	<ul style="list-style-type: none"> ○ 上部電極 ○ ターゲット ○ 搬送系パーツ類 ○ 各種真空パーツ類

株価は 21/8 期 DO 予想 EPS62 円に対し機械平均 PER26.3 倍 1630 円目標

株価は半導体設備投資回復を受け東京エレクトロンの上昇とともに本年 1/14 に 1530 円の高値を記録した。しかし 21/8Q1 が好調も予想を変更せず、株価は 1200 円まで低下し、冴えない動きで推移している。今回 2/17 のザラ場での上期増額修正も、通期業績に変更なく、株価は 21 円高の 1278 円で止まった。現状、会社予想 EPS42 円に対し PER30 倍は機械平均 PER26.3 倍に対し割安感はないが、大幅増額修正含みで DO 予想 EPS62 円に対し PER20.6 倍となる。来期は半導体向け上伸で最高益更新が見込まれ、21/8 期 DO 予想 EPS62 円に対し機械平均 PER26.3 倍にあたる 1630 円を目標にアウトパフォーマンス継続とする。

マルマエ(16264)										(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	
19/8期	4,019	-12.4%	495	-59.9%	477	-60.6%	436	-49.7%	33.45	15.00	
20/8Q1	942	-19.8%	147	-35.2%	144	-35.7%	98	-35.1%	7.51	0.00	
20/8Q2	1,076	15.6%	218	194.6%	198	182.9%	140	241.5%	10.71	5.00	
20/8Q3	1,164	38.2%	264	363.2%	258	405.9%	255	672.7%	19.75	0.00	
20/8Q4	1,206	12.6%	267	94.9%	234	77.3%	197	-6.6%	15.37	12.00	
20/8H1	2,018	-4.2%	365	21.3%	342	16.3%	238	24.0%	18.22	5.00	
20/8H2	2,370	23.9%	531	173.7%	492	168.9%	452	85.2%	35.12	12.00	
20/8期	4,388	9.2%	896	80.8%	834	74.8%	690	58.2%	53.34	17.00	
21/8Q1	1,100	16.9%	200	35.9%	200	39.1%	137	40.6%	10.76	0.00	
21/8Q2会予(1/6)	1,000	-7.1%	100	-54.1%	91	-54.0%	76	-45.7%	5.88	10.00	
21/8Q2修正会予(2/17)	1,250	16.2%	240	10.1%	233	17.7%	224	60.0%	17.55	10.00	
21/8H1会予	2,100	4.0%	300	-17.8%	291	-14.8%	213	-10.4%	16.64	10.00	
21/8H1修正会予(2/17)	2,250	11.5%	440	20.5%	433	26.6%	300	26.1%	23.43	10.00	
21/8H2会予	2,600	9.7%	480	-9.6%	471	-4.3%	325	-28.1%	25.38	10.00	
21/8H2修正会予(2/17)	2,450	3.4%	340	-36.0%	329	-33.1%	238	-47.3%	18.59	10.00	
21/8期旧中計会予	8,000		2,400								
21/8期会予	4,700	7.1%	780	-13.0%	762	-8.6%	538	-22.1%	42.02	20.00	
22/8期新中計(18/10/10)	8,000		2,400								
22/8期修正新中計会予(8/21)	7,000	48.8%	2,000	156.4%							
21/8H1旧DO予	2,200	9.0%	400	9.6%	400	17.0%	280	17.6%	21.87	10.00	
21/8H1DO予	2,250	11.5%	440	20.5%	433	26.6%	300	26.1%	23.43	10.00	
21/8H2旧DO予	3,000	26.6%	700	31.8%	700	42.3%	490	8.4%	38.27	10.00	
21/8H2DO予	3,000	26.6%	710	33.7%	717	45.7%	500	10.6%	39.05	10.00	
21/8期旧DO予	5,200	18.5%	1,100	22.8%	1,100	31.9%	770	11.6%	60.14	20.00	
21/8期DO予	5,250	19.6%	1,150	28.3%	1,150	37.9%	800	15.9%	62.48	20.00	
22/8期DO予	6,500	25.0%	1,600	45.5%	1,600	45.5%	1,120	45.5%	87.48	27.00	

	15/8期	16/8期	17/8期	18/8期	19/8期	20/8期	21/8期 会予	22/8期中 計会予	21/8期 DO予	22/8期 DO予
売上高	2,124	2,242	3,036	4,588	4,019	4,389	4,700	7,000	5,250	6,500
売上総利益	656	747	1,112	1,778	1,069	1,380			1,720	2,300
販管費	205	259	347	544	574	484			570	700
営業利益	450	489	765	1,234	495	896	780	2,000	1,150	1,600
経常利益	436	458	737	1,211	477	834	762		1,150	1,600
親株主帰属純利益	560	363	539	866	436	691	538		800	1,120
セグメント売上情報	15/8期	16/8期	17/8期	18/8期	19/8期	20/8期	21/8期 会予	22/8期中 計会予	21/8期 DO予	22/8期 DO予
半導体	1,172	1,205	2,151	3,411	3,181	3,203	3,858	5,200	4,380	4,900
FPD	576	948	771	1,061	657	1,069	671	1,600	700	1,300
その他	376	89	114	117	181	117	171	200	170	300
売上合計	2,124	2,242	3,036	4,588	4,019	4,389	4,700	7,000	5,250	6,500
セグメント受注	15/8期	16/8期	17/8期	18/8期	19/8期	20/8期	21/8期 会予	22/8期中 計会予	21/8期 DO予	22/8期 DO予
半導体	1,237	1,270	2,479	3,535	2,897	3,391			4,650	5,000
FPD	757	828	922	1,032	757	933			800	1,400
その他	369	22	36	69	36	22			200	300
受注合計	2,363	2,120	3,437	4,636	3,690	4,346			5,650	6,700
セグメント受注残	15/8期	16/8期	17/8期	18/8期	19/8期	20/8期	21/8期 会予	22/8期中 計会予	21/8期 DO予	22/8期 DO予
半導体	159	223	552	676	392	579			850	950
FPD	238	118	269	240	340	205			305	405
その他	47	15	0	38	5	6			36	36
受注残合計	444	356	821	954	737	791			1,191	1,355
設備投資			783	2,462	1,530	366	907	1,000		
減価償却費			210	334	4,480	510	591	629		
	15/8期	16/8期	17/8期	18/8期	19/8期	20/8期	21/8期 会予	22/8期中 計会予	21/8期 DO予	22/8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%
売上総利益	30.9%	33.3%	36.6%	38.8%	26.6%	31.4%			32.8%	35.4%
販管費	9.7%	11.6%	11.4%	11.9%	14.3%	11.0%			10.9%	10.8%
営業利益	21.2%	21.8%	25.2%	26.9%	12.3%	20.4%	16.6%	28.6%	21.9%	24.6%
経常利益	20.5%	20.4%	24.3%	26.4%	11.9%	19.0%	16.2%		21.9%	24.6%
親株主帰属純利益	26.4%	16.2%	17.8%	18.9%	10.8%	15.7%	11.4%		15.2%	17.2%



*東京エレクトロンと TEL にエッチング装置向け電源の納入が多いダイヘンと TEL 宮城向けが多い同社の株価推移

