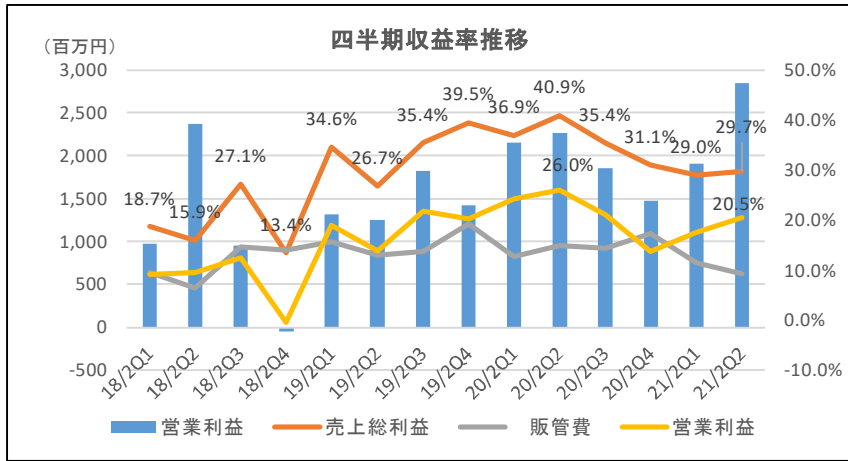


21/2 期は受注好調で会社予想上振れ期待、22/2 期も収益上伸し連続最高益更新続く見通し
 株価 5190 円 (10/13) 時価総額 916 億円 発行済株 17640 千株
 PER (DO 予 : 12.8X) PBR (3.22X) 配当 (20/2DO 予) 40 円 配当利回り : 0.8%
 要約

- 21/2 上期 40.5%増収 7.5%増、MIX 悪化で利益率低下は想定内で受注は 45%増と伸長
- 21/2 期 23.7%増収 6.8%増変更新なく連続最高益予想で投資拡大から増額修正期待
- 22/2 期は高採算の半導体関連装置が牽引、連続最高益更新見通し
- 株価は 21/2 期会社予想上振れ期待で年初来高値 6150 円奪還を目標に新規アウトパフォーム

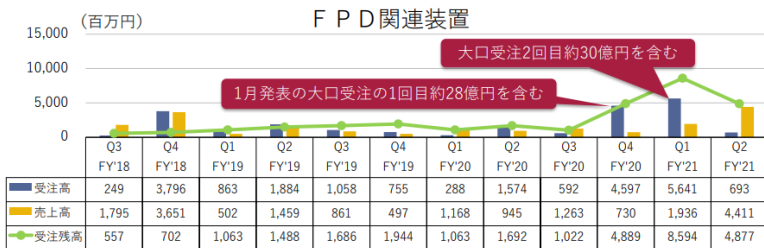
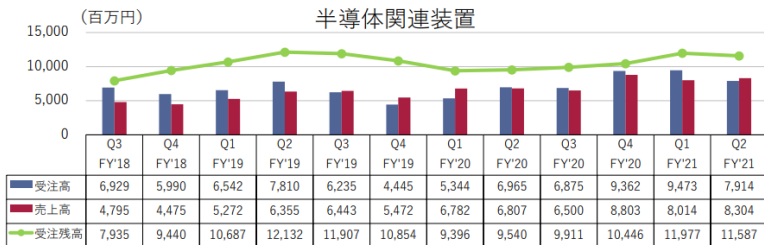
21/2 上期 40.5%増収 7.5%増、MIX 悪化で利益率低下は想定内で受注は 45%増と伸長

10/9 に 21/2 上期決算発表、10/13 に WEB 説明会が開催された。21/2 上期は売上高 247.19 億円 (40.5% 増)、営業利益 47.47 億円 (7.5%増)。Q1 では MIX 悪化で一時的な減益となったが、Q2 は正常化、受注高も 240.4 億円 (45.3% 増) と伸長した。会社計画比では売上高で 12.59 億円、営業で

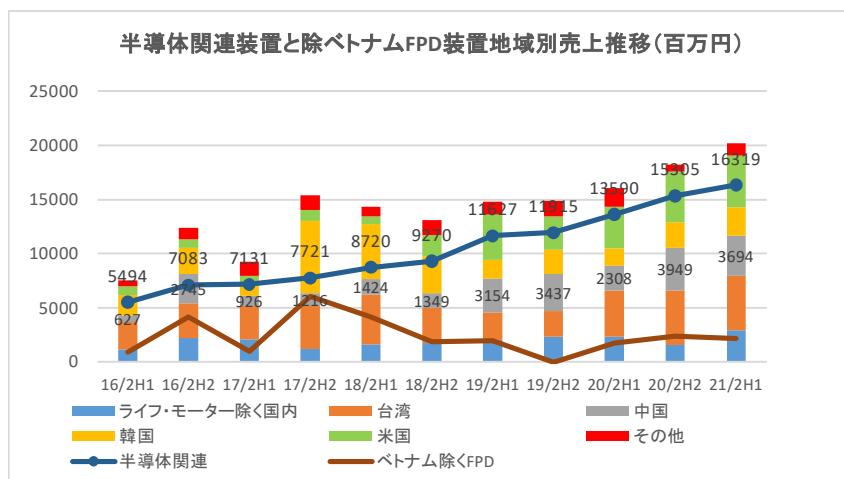


3.16 億円上振れて着地しており、概ね会社側では想定通りの展開とのこと。

セグメント別では半導体・FPD 製造装置関連が売上高 244.61 億円 (41.7%増)、営業 49.12 億円 (7.9%増) 受注は 237.24 億円 (37.4%増) に。品目別では半導体関連装置が売上高 163.19 億円 (20.1%増)、受注 173.88 億円 (41.3% 増)、FPD 関連装置売上が 63.48 億円 (3.0 倍)、受注 63.36 億円 (3.4 倍) に。売上面では半導体製造装置メーカー向け



EFEM が中国ローカル向けなどに大幅増加（中国向け半導体用装置の70~80%はローカルの装置メーカー向けとのこと）、台湾ファンドリ向けウエハソータなどで引き続き好調に推移した。受注では主力



搬送装置が高水準に推移、前 Q4、今 Q1 と 2 四半期連続で過去最高を更新、Q2 は一服したものの半期では連続最高額を更新した。FPD は売上でサムソンの大型受注の納入 42.05 億円（前上期 3.76 億円）、受注はサムソンからの大型受注が Q4 の 28 億円に続き Q1 も 30 億円獲得し伸長した。利益面では高収益製品の N2 ページ対応ウエハストック（高い自然酸化膜抑制性能と高いクリーン度を同時に満たす）などの高収益製品が Q1 で一時的に売上低下、ベトナム工場増強の償却負担増などもあり、利益率は低下した。なお、納入相手先では AMAT37.70 億円（42.3%増）、TSMC35.22 億円（95.4）、サムソンディスプレイベトナム 42.05 億円（11.2 倍）となっている。ライフサイエンス事業は売上高 2.59 億円、営業損失 0.10 億円（0.73 億円悪化、赤字転落）、受注 3.17 億円（35.1%減）とコロナ影響で出荷遅延などが響いた。

21/2 期 23.7%増収 6.8%増収変更なく連続最高益予想で投資拡大から増額修正期待

21/2 期業績は、売上高 459.05 億円（23.7%増）、営業利益 82.73 億円（6.8%増）、経常利益 82.98 億円（10.4%増）、税引利益 63.25 億円（15.6%増）と、期初計画に変更はない。

主力品目別売上で半導体関連装置は 302 億円（4.5%増）を見込むが、上期段階で 7 億円売上計画を上回っており、下期は TSMC 向けが一服も、中国ローカル半導体製造装置メーカー向けなどの受注も好調維持が見込まれ、通期でも上振れし半導体関連装置として 9 期連続増収が見込まれる。FPD 関連装置も大型受注が入り、売上高 120 億円（2.9 倍）は計画通りに推移しよう。その他、ライフサイクルは納入の後れは挽回できない見通しながら影響は軽微で、全体として会社予想を上回る売上が見込める。

利益面では下期は半導体製造装置向け EFEM、メモリメーカー向けに N2 ページ対応ウエハストックなどの収益性の高い装置の納入回復が見込まれ、ベトナム工場の人員増や償却負担増があっても半導体関連機器の収益率を維持しよう。FPD 関連はサムソン向け比率が高く収益性は高くないとみられるが、半導体・FPD 製造装置関連事業として、下期も収益性は変化しないと判断、半導体関連の増額で通期会社計画を上回る収益が期待され、2 期連続最高益更新となろう。

22/2 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 AMAT、半導体メーカーでは TSMC、サムソン、以前にはマイクロンなどが開示され、これら企業の動向に大きく左右されるが、最近では中国ローカル向けの拡大が加わっている。現在、中国 CMIC 問題が浮上りも大きな取引はない模様で、CMIC 以外での拡大が見込める。なお FPD はサムソンの FPD 設備投資動向で大きく変化する。

現状、TSMC は 2021 年に 5 ナノ増強に加え 3 ナノ新設を予定、加えてゲーム機用、AMD の PC 用、サーバー向け 7 ナノの需要も強く、7 ナノラインの増設の可能性もあり、先端デバイス向けに順調な拡大が見込める。またメモリ各社が大型設備投資の再開を進め、マイクロン向けなどへ収益性の高い N2 パージ対応装置の拡大が見込まれる。22/2 期はベトナム工場の生産能力増強がフルに収益拡大に貢献しよう。

加えて注目できるのが韓国サムソ電子の FPD 設備投資。今後 FPD 設備投資は EL 中心となる見通しながら、次世代のミニ、マイクロ LED などの投資計画はサムソン以外でも具体化しており、22/2 期はサムソン向け以外は FPD 関連装置も底堅い需要が見込める。

なおライフサイエンス部門は中心となる細胞培養装置で阪大との協力関係があり、細胞培養のためのソリューションビジネスを中国で展開。今後、中国における細胞培養ソリューションの業界標準を目指す計画で、中期的に新たな柱に育ってこよう。またコロナウイルス対策としてライフサイエンス事業で培った室圧制御を活用した陰圧クリーンブースも販売を始めた。さらに重力制御装置や重力コントローラーなどの医療機器開発にも参画するなど、ライフサイエンス部門を含め、中長期的な成長が期待できる企業として注目度が増そう。

株価は 21/2 期会社予想上振れ期待で年初来高値 6150 円奪還目標に新規アウトパフォーマンス

株価は最高益更新で増額含み、さらに来期収益も上伸見通しであり、Q1 決算開示日の 7/10 に上場来高値 6150 円を付けたあと、米中半導体摩擦激化で CMIC 問題もあって一時 5000 円を割り込む場面もあった。21/2 上期上振れで着地、通期も増額含みで、21/2 期 DO 予想 EPS405 円に対し PER12.8 倍水準は、機械平均 PER22.7 倍と比較して割安感がある。米中半導体摩擦激化で中国からの報復もあり得る局面から、当面は 7/10 高値の 6150 円奪還目標で新規アウトパフォーマンスとするが、連続最高益更新を評価、中期的には機械平均 PER22.7 倍にあたる 9200 円を目標としたい。

ローツェ(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	
19/2期	31,368	-40.0%	5,812	37.2%	5,976	35.7%	4,397	60.3%	254.5	25.00	
20/2Q1	8,893	28.4%	2,151	63.7%	2,170	89.4%	1,670	81.1%	96.6	0.00	
20/2Q2	8,695	-4.0%	2,264	80.7%	2,049	25.5%	1,262	-3.4%	73.1	0.00	
20/2Q3	8,804	5.0%	1,852	1.6%	1,960	-7.0%	1,445	-8.3%	83.6	0.00	
20/2Q4	10,711	53.0%	1,476	3.8%	1,339	23.0%	1,094	84.5%	63.3	30.00	
20/2H1	17,588	10.0%	4,415	72.0%	4,219	51.8%	2,932	31.5%	169.7	0.00	
20/2H2	19,515	26.9%	3,328	2.6%	3,299	3.2%	2,539	17.1%	146.9	30.00	
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	
21/2H1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	
21/2期会予	45,905	23.7%	8,273	6.8%	8,298	10.4%	6,325	15.6%	366.0	30.00	
21/2H2DO予	23,881	22.4%	4,453	33.8%	4,698	42.4%	3,710	46.1%	211.8	38.00	
21/2期DO前回予	47,100	26.9%	9,100	17.5%	9,100	21.1%	6,950	27.1%	402.2	38.00	
21/2期DO予	48,600	31.0%	9,200	18.8%	9,200	22.4%	7,000	28.0%	405.1	40.00	
22/2期DO予	50,000	6.2%	10,400	14.3%	10,400	14.3%	7,900	13.7%	457.2	45.00	

年度	17/2期	18/2期	19/2期	20/2期	21/2期 会予	21/2期 DO前予	21/2期 DO予	22/2期 DO予
売上高	24,738	52,248	31,368	37,103	45,905	47,100	48,600	50,000
営業利益	4,572	4,236	5,812	7,743	8,273	9,100	9,200	10,400
経常利益	4,581	4,404	5,976	7,518	8,298	9,100	9,200	10,400
親株主帰属純利益	3,055	2,743	4,397	5,471	6,325	6,950	7,000	7,900
セグメント売上情報	17/2期	18/2期	19/2期	20/2期	21/2期 会予	21/2期 DO前予	21/2期 DO予	22/2期 DO予
半導体関連	14,852	17,990	23,542	28,894	30,196	31,300	32,650	36,500
FPD関連	7,368	30,388	3,319	4,108	11,993	12,000	12,000	9,000
モーター制御	63	99	111	88	74	80	100	100
部品・修理	2,381	3,418	3,964	3,195	2,344	2,420	3,250	3,300
半導体・FPD関連合計	15,422	51,895	30,936	36,286	44,609	45,800	48,000	48,900
ライフサイエンス	65	344	425	818	1,296	1,300	600	1,100
売上合計	24,738	52,248	31,368	37,103	45,905	47,100	48,600	50,000
セグメント営業利益	17/2期	18/2期	19/2期	20/2期	21/2期 会予	21/2期 DO前予	21/2期 DO予	22/2期 DO予
半導体・FPD	非開示	4,651	6,276	8,130		9,300	9,500	10,700
ライフサイエンス	非開示	-75	-84	52		100	0	100
その他磁石	非開示	-87	-82	-98		0	0	0
調整前営業利益	非開示	4,489	6,110	8,084		9,400	9,500	10,800
調整額	非開示	-253	-298	-340		-300	-300	-400
営業利益	4,572	4,236	5,812	7,743	8,273	9,100	9,200	10,400
セグメント受注	17/2期	18/2期	19/2期	20/2期	21/2期 会予	21/2期 DO前予	21/2期 DO予	22/2期 DO予
半導体関連受注	16,305	20,676	25,032	28,548		37,500	38,400	39,400
FPD関連受注	8,927	29,223	4,560	7,053		11,000	11,000	10,000
ライフサイエンス	78	234	288	764		1,300	600	1,100
受注合計	25,310	50,133	29,880	36,365		49,800	50,000	50,500
年度	17/2期	18/2期	19/2期	20/2期	21/2期 会予	21/2期 DO前予	21/2期 DO予	22/2期 DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
営業利益	18.5%	8.1%	18.5%	20.9%	18.0%	19.3%	18.9%	20.8%
経常利益	18.5%	8.4%	19.1%	20.3%	18.1%	19.3%	18.9%	20.8%
親株主帰属純利益	12.3%	5.2%	14.0%	14.7%	13.8%	14.8%	14.4%	15.8%
セグメント営業利益率	17/2期	18/2期	19/2期	20/2期	21/2期 会予	21/2期 DO前予	21/2期 DO予	22/2期 DO予
半導体・FPD	非開示	9.0%	20.3%	22.4%		20.3%	19.8%	21.9%
ライフサイエンス	非開示	-21.8%	-19.8%	6.4%		7.7%	0.0%	9.1%
営業利益	18.5%	8.1%	18.5%	20.9%	18.0%	19.3%	18.9%	20.8%

