

半導体製造装置メーカー各社の22/3期決算の注目点

半導体製造装置メーカー各社（ディスコ、SCREEN ホールディングス、東京エレクトロンの3社）の22/3期決算および23/3期業績予想などを踏まえ、株式会社日本格付研究所（JCR）の現況に関する認識と格付上の注目点を整理した。

1. 業界動向

国際半導体製造装置材料協会（SEMI）などによると、21年の半導体製造装置販売高は1,026億ドル（前年比44%増）となり2年連続で過去最高を更新した。ロジック及びファウンドリ分野、DRAM分野が高い伸びを示し、NAND型フラッシュメモリ分野も好調だった。地域別では、国策として半導体産業の強化を進める中国が2年連続で最大市場となり、韓国、台湾がそれに続いた。中国、韓国、台湾はいずれも前年比で高い伸びとなった。半導体の需要は様々な技術革新やアプリケーションの拡がりを背景に非常に旺盛であり、半導体メーカーやファウンドリが積極的な設備投資を展開している。21年は様々な産業で半導体不足が深刻になった1年でもあった。象徴的なのが自動車産業であり、半導体不足などを理由に自動車の減産を余儀なくされた。コロナ禍におけるサプライチェーンの目詰まりもあって、半導体不足が解消しにくい状況が継続している。SEMIは22年も半導体製造装置販売高の伸長が継続すると予想している。

米中貿易摩擦の過熱、半導体生産地域の偏在、深刻な半導体不足などを受け、中国以外の主要国・主要地域も自国・自地域に半導体のサプライチェーン網を整備しようとする動きが広がっている。世界最大のファウンドリである台湾TSMCが米国アリゾナ州に新工場を建設することを20年に既に発表していたが、21年には、半導体メーカーの大手である韓国サムスン電子が米国テキサス州に、また、同米国インテルが米国オハイオ州とドイツ東部に新工場を建設すると各々発表した。TSMC、サムスン電子、インテルは所謂「半導体ビッグ3」である。半導体が経済安全保障上欠かせない戦略物資として位置付けられるようになっており、その重要性が改めて見直されている。半導体はデジタル社会、脱炭素社会の実現に向けたキーデバイスとしても注目を集めている。

2. 決算動向

ここでは、ディスコ、SCREEN ホールディングス、東京エレクトロンの3社の合計数値を中心に述べる。3社の中では東京エレクトロンの事業規模が大きく、3社合計の数値は同社に左右されやすい。ただ、同社は半導体前工程を中心に幅広い製品を手掛ける世界有数の半導体製造装置メーカーであり、国内業界では象徴的な存在である。

22/3期における3社合計の売上高は2兆6,694億円（前期比40.3%増）、営業利益は7,520億円（同88.8%増）と2期連続で増収・営業増益となった。これは、前述した良好な事業環境が背景にある。顧客の強い設備投資意欲を受け新規装置の需要が旺盛だったほか、顧客の高い設備稼働率を背景に消耗品、パーツ、サービスなどの需要も強かった。売上高営業利益率は前期に20%を超え、22/3期は28.2%に高まった。部材不足や物流ひっ迫の影響は総じて限定的だったと言える。なお、半期別で捉えた業績は20/3期上半期を直近ボトムに引き続き改善・拡大の方向にある。

個社別では3社がいずれも増収・営業増益となり、過去最高の売上高、営業利益を更新した。ディスコと東京エレクトロンは2期連続で過去最高の更新となる。ディスコの売上高営業利益率は35%を超え、東京エレクトロンの同利益率は30%に迫った。SCREEN ホールディングスの同利益率は両社とは開きがあるものの、改善の方向にある。なお、ディスコはドル建ての売上高が他社と比較して多く全体の約半分を占める。このため、

為替円安が同社の売上高と営業利益を押し上げた側面もある。東京エレクトロンと SCREEN ホールディングスの半導体製造装置事業は円建てが主体であり、為替変動の影響は限定的である。

収益力の向上を受け、キャッシュフロー創出力も高まっている。22/3 期における 3 社合計の営業キャッシュフローは 4,487 億円（前期比 72.7%増）と伸長した。個社別でも 3 社がいずれも営業キャッシュフローを前期比で高め、ポジティブフリーキャッシュフローを創出した。また、3 社合計の財務構成は引き続き良好である。自己資本比率は 08/3 期末以降 60%台と高い水準が維持されており、22/3 期末は 68.0%（前期末 68.9%）となった。個社別ではディスコと東京エレクトロンの自己資本比率が 70%を超える。また、両社は継続的にネットキャッシュを維持している。一方、SCREEN ホールディングスは 21/3 期末に自己資本比率が初めて 50%を超え、ネットキャッシュに転じた。22/3 期末も 50%超の自己資本比率とネットキャッシュを保っている。

3. 業績予想における格付上の注目点

23/3 期通期業績予想を公表した SCREEN ホールディングス、東京エレクトロンの 2 社はいずれも増収・営業増益を計画している。SCREEN ホールディングスの売上高、営業利益は 2 期連続で過去最高を更新、東京エレクトロンの売上高、営業利益は 3 期連続で過去最高を更新する見通しである。東京エレクトロンの売上高営業利益率は 30%を超える計算になる。ディスコは従来通り 1 四半期先の業績予想のみ公表しており、23/3 期第 1 四半期は前年同期比で増収・営業増益の計画である。

23/3 期は、半導体をはじめとする部材の不足、物流のひっ迫、ロシア・ウクライナ情勢による半導体サプライチェーンへの影響などに一定の留意が必要である。ただ、良好な受注環境を背景に、各社の 23/3 期業績は引き続き好調に推移する公算が大きく、本格的な業績拡大局面を迎えている。各社の部材調達は国内が中心であり、部材調達におけるコロナ影響などは相対的に小さいとみられる。収益力の向上により、財務基盤の強化も一段と進む可能性が高い。

JCR では、SCREEN ホールディングスと東京エレクトロンの格付の見通しをポジティブとしている。これは、①半導体の重要性の高まりを受けた半導体製造装置市場の活況②これらを背景とした収益力・キャッシュフロー創出力の向上③財務基盤の一段の強化—などを踏まえたものである。半導体製造装置市場の急変や深刻な部材不足といった特別な要因がなければ、両社の格付は引き上げられる可能性が高い。一方、ディスコについては生産キャパシティに制約がある中で、業績をどの程度伸長させることができるか注目している。また、ディスコのターゲット市場である半導体後工程において、半導体前工程のような付加価値の向上が進むか引き続きフォローしていく。

（担当）千種 裕之・関口 博昭

（図表 1）各社の業績

（単位：億円、%）

		21/3 期			22/3 期			23/3 期		
		実績	上半期	下半期	実績	上半期	下半期	予想	上半期	下半期
ディスコ (6146)	売上高	1,828	832	996	2,537	1,160	1,376	-	-	-
	営業利益	531	233	297	915	399	515	-	-	-
	営業利益率	29.0	28.1	29.9	36.1	34.4	37.4	-	-	-
	最終利益	390	166	224	662	285	376	-	-	-
SCREEN ホールディングス (7735)	売上高	3,203	1,427	1,776	4,118	1,872	2,246	4,600	2,195	2,405
	営業利益	244	64	180	612	240	371	745	320	425
	営業利益率	7.6	4.5	10.1	14.9	12.9	16.6	16.2	14.6	17.7
	最終利益	151	33	117	454	176	278	500	220	280
東京エレクトロン (8035)	売上高	13,991	6,681	7,309	20,038	9,325	10,712	23,500	11,000	12,500
	営業利益	3,206	1,474	1,732	5,992	2,746	3,246	7,160	3,190	3,970
	営業利益率	22.9	22.1	23.7	29.9	29.5	30.3	30.5	29.0	31.8
	最終利益	2,429	1,120	1,309	4,370	2,002	2,368	5,230	2,340	2,890
3 社合計	売上高	19,022	8,940	10,081	26,694	12,358	14,336	-	-	-
	営業利益	3,982	1,772	2,210	7,520	3,386	4,133	-	-	-
	営業利益率	20.9	19.8	21.9	28.2	27.4	28.8	-	-	-
	最終利益	2,971	1,319	1,652	5,487	2,464	3,023	-	-	-

（出所）各社決算資料より JCR 作成

(図表 2) 各社のキャッシュフローと財務

(単位：億円、%、倍)

		21/3 期末	22/3 期末
ディスコ	営業キャッシュフロー	567	836
	有利子負債	0	N. A.
	手元流動性	1,098	1,257
	自己資本	2,512	2,926
	自己資本比率	76.3	72.3
	デットエクイティレシオ	0.00	N. A.
	SCREEN ホールディングス	営業キャッシュフロー	572
有利子負債		437	442
手元流動性		627	1,330
自己資本		2,083	2,477
自己資本比率		54.5	53.9
デットエクイティレシオ		0.21	0.18
東京エレクトロン		営業キャッシュフロー	1,458
	有利子負債	38	N. A.
	手元流動性	3,115	3,712
	自己資本	10,129	13,351
	自己資本比率	71.1	70.5
	デットエクイティレシオ	0.00	N. A.
	3 社合計	営業キャッシュフロー	2,598
有利子負債		475	N. A.
手元流動性		4,840	6,301
自己資本		14,725	18,755
自己資本比率		68.9	68.0
デットエクイティレシオ		0.03	N. A.

(注 1) 22/3 期末におけるディスコ、東京エレクトロンの社債及び借入金はゼロ (なし) とみられる
(出所) 各社決算資料より JCR 作成

【参考】

発行体：株式会社ディスコ

長期発行体格付：AA- 見通し：安定的

発行体：株式会社 SCREEN ホールディングス

長期発行体格付：A- 見通し：ポジティブ

発行体：東京エレクトロン株式会社

長期発行体格付：AA 見通し：ポジティブ

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCR の格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいで行っております。JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■NRSRO 登録状況

JCR は、米国証券取引委員会の定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の 5 つの信用格付クラスのうち、以下の 4 クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官 (格付) 第 1 号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル