

半導体製造装置メーカー各社の20/3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20/3期決算などを踏まえ、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. 業界動向および新型コロナウイルス感染拡大による影響

国際半導体製造装置材料協会（SEMI）などによると、世界の半導体製造装置販売高は18年に645億ドルとなり2年連続で過去最高を更新した。ただ、18年の途中から変調をきたし、19年の同販売高は597億ドルと減少に転じた。半導体メモリの供給能力拡大と需要鈍化を受けてメモリ価格の低下が進み、メモリメーカーが設備投資を控えたことが背景にある。一方、5G通信の需要拡大などを見据え、ロジックメーカーやファウンドリの設備投資が堅調に行われたことから、半導体製造装置市場の急変は避けられ、19年の半導体製造装置販売高は過去2番目に高い水準となった。

次に、同販売高を四半期別で捉えると、18年10-12月に前年同期比で減少し、この状態が19年7-9月まで継続した。ただ、19年10-12月は5四半期ぶりに前年同期比で増加に転じた。こうした流れを見通すかたちで、SEMIは19年12月に、20年の半導体製造装置販売高が608億ドルと増加に転じると予測した。SEMIはロジックメーカーやファウンドリの堅調な設備投資、中国での新規プロジェクトなどが半導体製造装置市場を支えるとしていた。また、メモリ価格が在庫調整の進展とともに下げ止まる中、メモリメーカーの一部でも投資再開の動きがみられるようになった。SEMIは21年にメモリメーカーの設備投資が本格化するとみており、21年の半導体製造装置販売高が再び過去最高を更新すると予測している。

一方、20年に入り新型コロナウイルス感染拡大の悪影響が世界の半導体製造装置メーカーに及んでいる。例えば、米ラムリサーチはマレーシアのサプライチェーンや米国での生産活動に一時支障が生じることを3月中旬に明らかにした。国内の半導体製造装置メーカー各社においても装置の設置・据付の遅れといった影響がみられた。半面、新型コロナウイルスの感染拡大は半導体業界にポジティブな影響ももたらしている。具体的には、テレワークの拡大、パソコン需要の復調、これらを通じたデータトラフィックの増加に伴うデータセンター需要の押し上げなどが挙げられる。こうした背景もあり、半導体製造装置メーカー各社からは半導体メーカーなど装置ユーザーの投資意欲は後退していないとの声が聞こえてきている。

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装置メーカーであり、国内業界では象徴的な存在である。

20/3期における3社合計の売上高は1兆5,916億円（前期比11.1%減）、営業利益は2,863億円（同24.4%減）となった。事業環境の悪化を受けて7期ぶりに減収・営業減益となったものの、歴史的にみて高い水準だった。個別社では3社とも減収・営業減益となった。ディスコは20/3期から会計基準を出荷基準から検収基準に変更しているが、実態も減収・営業減益だった。次に、3社合計の業績を半期別で捉えると、19/3期上半期をピークに20/3期上半期にかけてダウントレンドとなったが、20/3期下半期に持ち直した。新型コロナウイルス感染拡大の影響としては、人的移動の制限で半導体製造装置やFPD製造装置の設置・据付の遅れが中国など一部であったものの、20/3期決算に与える影響は総じて限定的だったようだ。

一方、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、自己資本と手元流動性は厚みを有する。20/3 期末の自己資本は 1 兆 2,187 億円（前期末 1 兆 2,787 億円）、手元流動性は 4,640 億円（同 5,162 億円）、自己資本比率は 64.1%（同 67.4%）となった。諸数値が前期末比で減少あるいは悪化しているのは、東京エレクトロンが 20/3 期に約 1,500 億円の自己株式取得を実施したことが主因である。個別では、SCREEN ホールディングスの自己資本比率が過去最高の 50.0%となった。

3. 21/3 期における格付上の注目点

ディスコ、SCREEN ホールディングス、東京エレクトロンの 3 社とも 21/3 期業績予想は開示しなかった。SCREEN ホールディングスは「新型コロナウイルス感染症による影響を合理的に算定することが困難」とし、東京エレクトロンは「新型コロナウイルスによるマクロ経済への影響を考慮」する必要があるとしている。一方、ディスコは例年通り、1 四半期先の業績予想を開示するスタンスを堅持した。21/3 期第 1 四半期の売上高は 337 億円（前年同期比 2.9%増）、営業利益は 76 億円（同 6.7%増）と増収・営業増益の計画である。なお、同第 1 四半期の出荷額は過去最高の 491 億円（同 52.7%増）の予想である。

半導体製造装置メーカー各社の共通認識としては、コロナ禍でも装置ユーザーの投資意欲は後退していないということである。特に、国策として半導体産業の育成を進める中国の装置需要は強い模様である。こうした中、国内生産が主体であるディスコ、SCREEN ホールディングス、東京エレクトロンの 3 社はいずれも部品調達、生産活動、装置出荷に大きな支障は生じていないとしている。したがって、3 社における当面の課題は、新型コロナウイルスの感染が中国から世界へ拡がり人の移動が制限される中で、装置の設置・据付が円滑に進められるかどうか、また、サービス活動が円滑に進められるかどうかであろう。加えて、東京エレクトロンが「新型コロナウイルスによるマクロ経済への影響を考慮」する必要があるとしたように、マクロ経済の悪化が今後、装置ユーザーの設備投資動向にどのような影響を及ぼすか注視が必要である。データセンター関連の半導体需要が強い反面、半導体の主要なアプリケーションの一つであるスマートフォンの需要は足元で落ち込んでいる。さらに、米中貿易摩擦の影響にも引き続き留意が必要である。それぞれの半導体製造装置でメーカーの寡占化が進む中、米国には有力な半導体製造装置メーカーが複数存在している。万が一、これらメーカーからの中国への装置出荷がストップするようなことがあれば、国内の半導体製造装置メーカーの装置出荷にも影響が出かねない。特定の半導体製造装置メーカーの動向が同業各社に及ぼす影響にも一定の留意が必要と言える。

これまで見てきたように、半導体製造装置メーカー各社を取り巻く事業環境は悪くない。したがって、JCR は現状、ディスコ、SCREEN ホールディングス、東京エレクトロンの 3 社について、21/3 期業績が大きく落ち込むとは想定していない。ただ、新型コロナウイルス感染拡大の影響度合いや米中貿易摩擦の影響に引き続き注意が必要と考えている。なお、SCREEN ホールディングスは 19/3 期に生じた生産混乱などに起因する収益性の低下から立ち直る途上にあり、需要の減少に対する耐性が弱まっている点に留意が必要である。

（担当）千種 裕之・関口 博昭

(図表 1) 各社の業績

(単位：億円、%)

		19/3 期			20/3 期			21/3 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	1,475	803	671	1,410	678	732	-	-	-
	営業利益	386	231	154	364	172	192	-	-	-
	営業利益率	26.2	28.9	23.0	25.8	25.4	26.2	-	-	-
	最終利益	288	163	124	276	130	146	-	-	-
SCREEN ホールディングス (7735)	売上高	3,642	1,700	1,941	3,232	1,481	1,750	-	-	-
	営業利益	296	151	144	125	34	91	-	-	-
	営業利益率	8.1	8.9	7.4	3.9	2.3	5.2	-	-	-
	最終利益	180	95	84	50	23	26	-	-	-
東京エレクトロン (8035)	売上高	12,782	6,910	5,872	11,272	5,084	6,188	-	-	-
	営業利益	3,105	1,754	1,351	2,372	1,024	1,348	-	-	-
	営業利益率	24.3	25.4	23.0	21.0	20.2	21.8	-	-	-
	最終利益	2,482	1,352	1,129	1,852	787	1,064	-	-	-
3 社合計	売上高	17,899	9,414	8,485	15,916	7,244	8,671	-	-	-
	営業利益	3,788	2,137	1,650	2,863	1,231	1,631	-	-	-
	営業利益率	21.2	22.7	19.5	18.0	17.0	18.8	-	-	-
	最終利益	2,951	1,612	1,338	2,178	941	1,237	-	-	-

(注 1) ディスコの 19/3 期は出荷基準、20/3 期以降は検収基準

(注 2) ディスコの 20/3 期の出荷基準による売上高は 1,392 億円、営業利益は 354 億円 (参考値)

(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)

		19/3 期末	20/3 期末
ディスコ	営業キャッシュフロー	273	312
	有利子負債	0	N. A.
	手元流動性	913	879
	自己資本	2,188	2,255
	自己資本比率	84.8	82.2
	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	-375	118
	有利子負債	553	673
	手元流動性	321	377
	自己資本	1,791	1,739
	自己資本比率	47.0	50.0
	デットエクイティレシオ	0.31	0.39
東京エレクトロン	営業キャッシュフロー	1,895	2,531
	有利子負債	0	N. A.
	手元流動性	3,926	3,384
	自己資本	8,807	8,193
	自己資本比率	70.0	64.1
	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	1,793	2,962
	有利子負債	553	N. A.
	手元流動性	5,162	4,640
	自己資本	12,787	12,187
	自己資本比率	67.4	64.1
	デットエクイティレシオ	0.04	N. A.

(注 1) 20/3 期末のディスコ、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：BBB+ 見通し：安定的

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：安定的

■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、結果的正確性、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なるものを問わず、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て行っております。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