

## 半導体製造装置メーカー各社の21/3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21/3期決算および22/3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、20年の半導体製造装置販売高は711億ドル（前年比19%増）となり2年振りに過去最高を更新した。背景には、第5世代移動通信（5G）関連やコロナ下における在宅勤務・巣ごもり関連の半導体需要拡大があるとみられ、装置ユーザーの設備投資意欲が旺盛だった。アプリケーション別では、NAND型フラッシュメモリやファウンドリがけん引役となった。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初めて世界最大市場になった。市場成長率という点では有力なメモリメーカーが所在する韓国が際立った伸びを見せた。また、世界最大のファウンドリが所在する台湾は19年に伸長した高い水準を維持した。

20年は米中貿易摩擦の過熱や新型コロナウイルスのまん延といった懸念材料があったものの、前者の影響は限定的なものにとどまり、後者は半導体製造装置市場にむしろポジティブな影響をもたらした。半導体製造装置販売高を四半期別で捉えると、19年10-12月に5四半期ぶりに前年同期比で増加に転じた後、20年10-12月まで前年同期を上回る状況が継続している。

SEMIは21年、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。両年はDRAMメーカーによる設備投資が市場の拡大に貢献するとSEMIはみており、DRAM市況は近時改善している。

### 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。

21/3期における3社合計の売上高は1兆9,022億円（前期比19.5%増）、営業利益は3,982億円（同39.1%増）と増収・営業増益に転じた。これは前述した事業環境の好転が主因である。新型コロナウイルス感染症拡大により人々の移動が制限されたものの、装置の据え付けを含めその影響は限定的だった。半期別で捉えると、20/3期上半期を直近ボトムに業績は改善の方向にある。

個社別ではディスコ、東京エレクトロンの2社が増収・営業増益となり、当該2社の売上高、営業利益は過去最高となった。一方、SCREEN ホールディングスは減収・営業増益となった。半導体製造装置事業に限れば増収・営業増益であり、過年度に悪化した収益性の改善もみられた。

3社合計の財務構成は良好である。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、21/3期末は68.9%（前期末64.1%）となった。また、ディスコと東京エレクトロンの2社は継続的にネットキャッシュが維持されており、SCREEN ホールディングスも3期振りにネットキャッシュに転じた。

### 3. 業績予想における格付上の注目点

22/3 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。東京エレクトロンの売上高、営業利益は 2 期連続で過去最高を更新する見通しである。SCREEN ホールディングスは半導体製造装置事業に限れば、売上高、営業利益とも過去最高の水準を計画している。一方、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、22/3 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。

半導体前工程の先端設備投資はビッグ 3 と呼ばれる 3 社（TSMC、サムスン電子、インテル）に集中する方向にあるが、当該 3 社はいずれも積極的な設備投資計画を打ち出している。また、これまで設備投資にやや慎重だった DRAM メーカーも前向きな投資姿勢に変わってくると想定される。米中貿易摩擦や新型コロナウイルス感染症の動向に引き続き留意が必要なものの、様々な技術革新と関連する需要に支えられ、22/3 期の半導体製造装置市場は堅調に推移する公算が大きい。また、コロナ下においても半導体製造装置メーカー各社の事業活動に大きな制約は生じていないことから、各社の 22/3 期業績は好調に推移する可能性が高い。

ディスコと東京エレクトロンは極めて強固な財務基盤を有しており、業績の好転によって格付の安定感がより高まることになろう。一方、SCREEN ホールディングスは、過年度に悪化した収益性が改善の方向にある点や、財務基盤の強化が進んでいる点を勘案し、格付の見通しをポジティブとしている。足元の受注高が高水準となる中、部材調達難が今後生じうる可能性には一定の留意が必要であり、収益性改善の方向性が損なわれることがないか注視していく。

なお、半導体の供給不安が広がる中、半導体製造装置の発注に過熱感が生じつつあり、今後の半導体の需給バランスなどをフォローしていく。

(担当) 千種 裕之・関口 博昭

(図表 1) 各社の業績

(単位：億円、%)

		20/3 期			21/3 期			22/3 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	1,410	678	732	1,828	832	996	-	-	-
	営業利益	364	172	192	531	233	297	-	-	-
	営業利益率	25.8	25.4	26.2	29.0	28.1	29.9	-	-	-
	最終利益	276	130	146	390	166	224	-	-	-
SCREEN ホールディングス (7735)	売上高	3,232	1,481	1,750	3,203	1,427	1,776	3,725	1,820	1,905
	営業利益	125	34	91	244	64	180	375	175	200
	営業利益率	3.9	2.3	5.2	7.6	4.5	10.1	10.1	9.6	10.5
	最終利益	50	23	26	151	33	117	240	110	130
東京エレクトロン (8035)	売上高	11,272	5,084	6,188	13,991	6,681	7,309	17,000	8,400	8,600
	営業利益	2,372	1,024	1,348	3,206	1,474	1,732	4,420	2,180	2,240
	営業利益率	21.0	20.2	21.8	22.9	22.1	23.7	26.0	26.0	26.0
	最終利益	1,852	787	1,064	2,429	1,120	1,309	3,300	1,630	1,670
3 社合計	売上高	15,916	7,244	8,671	19,022	8,940	10,081	-	-	-
	営業利益	2,863	1,231	1,631	3,982	1,772	2,210	-	-	-
	営業利益率	18.0	17.0	18.8	20.9	19.8	21.9	-	-	-
	最終利益	2,178	941	1,237	2,971	1,319	1,652	-	-	-

(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)

		20/3 期末	21/3 期末
ディスコ	営業キャッシュフロー	312	567
	有利子負債	0	N. A.
	手元流動性	879	1,098
	自己資本	2,255	2,512
	自己資本比率	82.2	76.3
	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	118	572
	有利子負債	673	437
	手元流動性	377	627
	自己資本	1,739	2,083
	自己資本比率	50.0	54.5
	デットエクイティレシオ	0.39	0.21
東京エレクトロン	営業キャッシュフロー	2,531	1,458
	有利子負債	33	N. A.
	手元流動性	3,384	3,115
	自己資本	8,193	10,129
	自己資本比率	64.1	71.1
	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	2,962	2,598
	有利子負債	706	N. A.
	手元流動性	4,640	4,840
	自己資本	12,187	14,725
	自己資本比率	64.1	68.9
	デットエクイティレシオ	0.06	N. A.

(注 1) 21/3 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：BBB+ 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：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