

Trias 企業メモ 2010-03-15

(6920 JASDAQ)レーザーテック株式会社
2010年6月期 第2四半期決算 フォローアップ取材メモ

2010年2月3日に行われたレーザーテック株式会社(以下、レーザーテック)の2010年6月期 第2四半期決算説明会後、同社代表取締役社長 岡林理氏にフォローアップ取材をさせていただきましたので、その概要をご案内いたします。なお、当該説明会については、[2010年2月9日付け Trias 企業メモ](#)をご参照ください。

【レーザーテックを取り巻く事業環境】

今年度(2009年7月~2010年6月)は特に、業界のマクロ動向や市場を動かす新しいアプリケーションによる業績への影響が大きいと感じている。

半導体市場は生産量が拡大しており、ライン新設のための設備投資は少ないものの、微細化のための既存設備更新需要は増えている。DRAM 市場での投資主体は韓国、台湾、日本勢。フラッシュは韓国、日本勢。ロジックは米国インテル及びファンドリーが主流で、需要のあるプレーヤー、投資の方向性ともども、市場が鳥瞰しやすくなってきた。このような流れの中で、GLOBAL FOUNDRIES (グローバルファンドリーズ: 以下、GF)※1 に新たな動きが見られる。GF は米国の半導体メーカーで、製造のみを請け負うファンドリーとしては、台湾 TSMC、UMC に次いで世界第3位。生産は、米国 Advanced Micro Devices(アドバンスド・マイクロ・デバイスズ: 以下、AMD)※2 から引き継いだ独ザクセン州のドレスデン工場(Fab1)と、Chartered Semiconductor Manufacturing(チャータード・セミコンダクター・マニュファクチャリング)※3 のシンガポール工場(Fab2-7)の2カ国で行っている。現在、シンガポールの Fab7、ドレスデンの Fab1 の設備増強と、2012年の生産開始に向けて、米国ニューヨーク州に新工場 Fab8 の建設が計画されている。既存ラインの増強投資は更新需要だが、Fab8 については新規需要であることに加え、欧米地域を含めた需要であることは、東アジア地域優勢のこれまでの流れに若干変化が出てきたように感じる。

※1 GLOBALFOUNDRIES: 2008年10月に“The Foundry Company”として発足し、2009年3月現在の社名で正式に設立される。AMD、アブダビ首長国の投資機関 Advanced Technology Investment Company(アドバンスド・テクノロジー・インベストメント・カンパニー: 以下、ATIC)との合併企業で、本社を米国カリフォルニア州に置く。組織は、AMD からスピンオフした半導体製造部門と、2010年1月13日に合併した Chartered Semiconductor Manufacturing(チャータード・セミコンダクター)から成る。ファブレスあるいはファブライต์メーカーを中心に AMD、IBM、クアルコム、ST マイクロエレクトロニクス等、150社以上の顧客企業に向け、半導体製造、ならびに製造技術開発を行っている。

※2 AMD: 1969年設立の半導体メーカーで、マイクロプロセッサやフラッシュメモリ等を供給。

※3 Chartered Semiconductor Manufacturing: シンガポールに本社を置く世界第3位のファンドリーであったが、2009年9月、ATIC が同社の全株式を56億シンガポールドル(約3,640億円)で買収した。

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

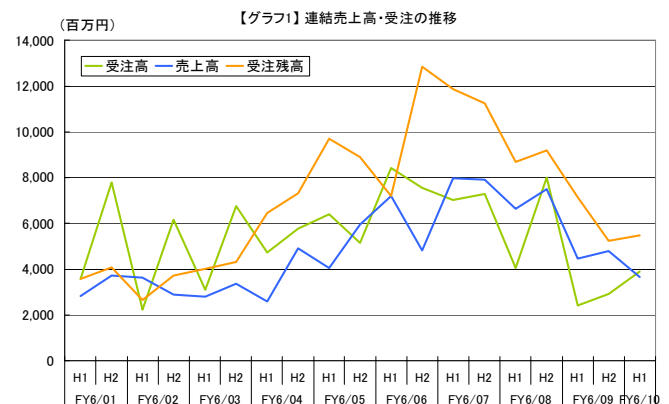
FPD(フラット・パネル・ディスプレイ)市場については、中国での液晶パネル工場の新設が本格化してきているが、中国政府による国内メーカー保護のための施策により、外国メーカーの工場建設に対する許可が滞っている現状だ。今後の設備投資の中心が中国になることは市場のコンセンサスだが、大型投資が広がるかについては中国政府の動向次第で、現在は中国資本のメーカーによる需要(第8世代)しか見えていない。また、レーザーテックの事業に大きく影響する大型マスク関連の投資については、昨秋稼動したシャープ堺工場の第10世代の増設や、韓国 Samsung(三星)による第11世代の立ち上げなど、第10世代以上の先端大型マスクの需要が短期的に見えづらい。

【レーザーテックの開発の現状と今後の取組み】

以上のような市場環境を踏まえ、レーザーテックの事業構造を概観すると、半導体関連装置事業についてはフォトマスク検査領域とウェハ検査領域がある。フォトマスク関連は微細化投資に係る事業が中心で、主に半導体製造における検査・計測装置の米国大手 KLA-Tencor(ケーエルイー・テンコール)と競合している。今上期に開発した最先端のフォトマスク欠陥検査装置(MATRICS X700 シリーズ)は欠陥検出感度を大きく改善させ、コストパフォーマンスという点で優位性を出せていると思う。このため引き合いも強く、数十億円規模の売上を狙える製品だと考えている。

また、今上期開発品のフォトマスク用ヘイズ除去システム PROMAHAZE については、露光装置の短波長(ArF波長)化に伴い露光工程でフォトマスクに発生するヘイズ(成長性異物)を除去する装置だ。従来ヘイズ除去は、デバイスメーカーがマスクをマスクメーカーへ返して洗浄・除去する必要があったが、PROMAHAZE は半導体メーカーが自社でヘイズ除去を行えるように開発した。また、前述のマスク欠陥検査装置 X700 シリーズと併用すれば、ヘイズを早期に検出、歩留まり低下を未然に予防することも可能で、フォトマスクを一貫管理できるインフラになると考えている。PROMAHAZE については、お客様メーカー毎に異なるプロセスへの適合性の検証に数ヶ月かかると予想され、実際に受注につながるのは今年夏から秋以降ではないかと見ている。市場に受け入れられれば、10億円を上回る規模の受注もありうる製品だ。

ここ数年、FPD 関連装置の大型化などもあり、1 件の受注が売上動向に与える影響が大きくなっている。また、グローバルな景気悪化により案件の延期等が頻発、【グラフ 1】にあるとおり、短期的な受注・売上高のぶれが大きくなった。加えて、当社は最終検収ベースでの売上計上基準を採用しているため、受注から売上計上までのリードタイムが長い。半導体関連で平均して 6-9 ヶ月、液晶関連の装置になると 1 年以上のリードタイムになる場合もある。このような事業の特徴が、当社の業績をここ数年不安定なものにしてきた。



このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

マクロ環境の影響は今後も受けざるを得ないが、今後は開発環境をより整備し、新たなニーズや新市場への取組みを強化していく。また、新技術のアプリケーション開発も加速させたい。そのためにも、毎年新製品を継続的に開発・発表できる体制を構築し、2年に一度くらいは、潜在市場の大きな製品を送り出せるようにしたい。

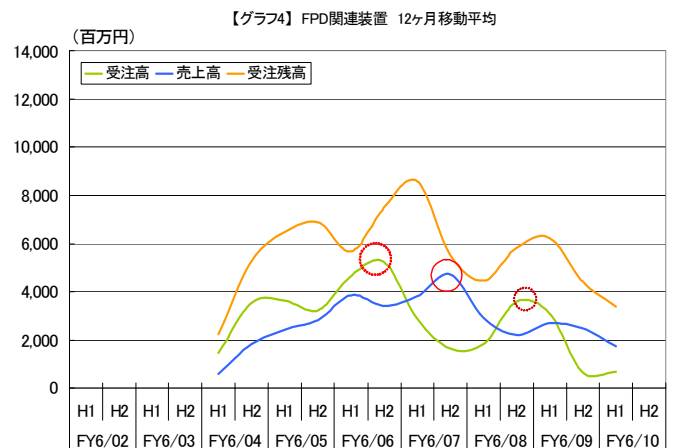
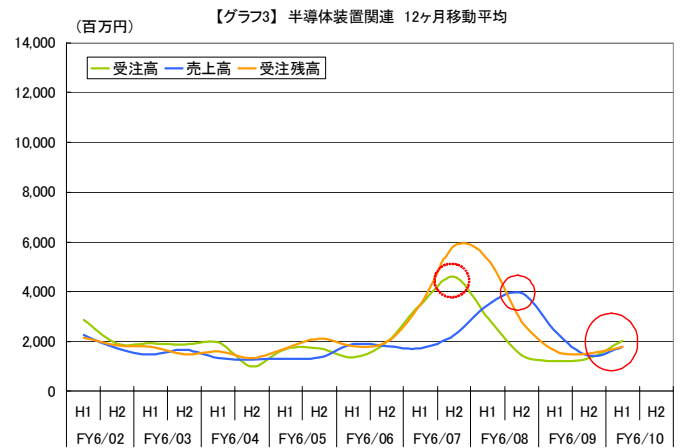
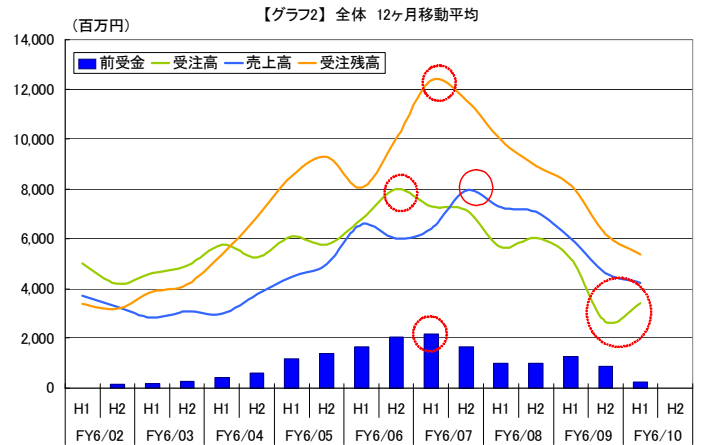
このほか、今後は事業構造の可視化も必要になってくるだろう。たとえば、当社の主要製品であるフォトマスク検査装置の市場規模は 200-300 億円程度。マスクブランク検査装置の市場規模は 20-30 億円、特殊な装置になると 2-3 億円というものも多い。たとえば、新市場開拓のために開発した SiC(炭化ケイ素)ウェハ欠陥検査レビュー装置 SICA61 は、高効率な電力変換技術を支えるパワーデバイス用新素材をターゲットにした装置で、今後市場の成長が期待できるが、ニッチなパワーデバイス市場の新素材開発用途に限定すると、恐らく潜在市場はマスクブランク検査装置市場にも及ばないのではないかと。製品と潜在市場、使われうる工程等により潜在市場規模を推定、製品ポートフォリオマップ化するなど、事業を見えやすくする工夫も必要だと感じている。

【トレンドで捉える】

ここ数年、外部環境が大きく変化したこともあり、事業動向を説明しづらい状況が続いた。前述のとおり、当社製品の売上計上までのリードタイムは長い。その点を考慮すると、今後は例えば、移動平均法を用いて 1 年といった期間にならして見るなど、事業動向をトレンドで捉える必要があるのではないかと。そのような視点からは、半導体関連事業は流れが上向きに変わり始めていると感じている。一方、液晶関連については、最悪期は過ぎたとは思いますが、流れが変わるにはもう少し時間がかかりそうだ。

(以上)

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。



※グラフは、レーザーテック開示データをもとに(株)トリアスにて作成。
2 半期分データの移動平均。

【ご参考】

(6920)レーザーテック株式会社

連結主要指標と業績の推移

連結主要データ		
発行済み株式数(株)	2009.12月	11,785,800
うち自己株式数(株)	2009.12月	522,727
時価総額(百万円)	2010.3.15	16,500
一株当純資産(円)	2009.6月	1,058.5
ROE(%)	2009.6月	△ 5.2
ROA(%)	2009.6月	△ 3.1
PER(倍)	2010.6月 予	78.9
PCFR(倍)	2009.6月	△ 91.7
PBR(倍)	2009.6月	1.3
株価(円)	2010.3.15	1,400
単元株数	2009.12月	100
日々平均出来高	2010.3.15	32,377

連結主要データ		
総資産(百万円)	2009.6月	19,867
自己資本(百万円)	2009.6月	11,922
有利子負債(百万円)	2009.6月	6,100
自己資本比率(%)	2009.6月	60.0
有利子負債比率(%)	2009.6月	51.2
フリーキャッシュフロー(百万円)	2009.6月	△ 1,726

注: ROE=当期純利益÷期首と期末の自己資本の平均

ROA=当期純利益÷期首と期末の総資産の平均

PCFR=時価総額/(当期純利益+減価償却費)

日々平均出来高=過去1年間の平均

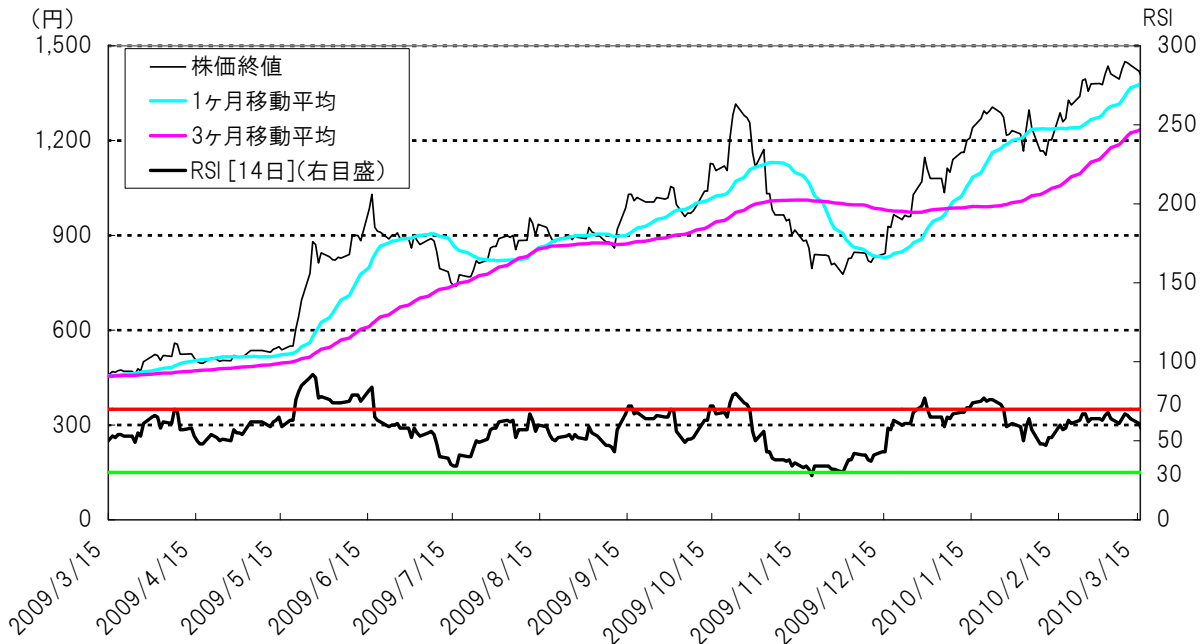
有利子負債比率=有利子負債÷自己資本

フリーキャッシュフロー(FCF)=営業CF+投資CF

連結(百万円)	売上高	営業利益	経常利益	純利益	一株益(円)	一株配(円)
2006年6月期	12,033	2,963	3,060	1,884	162.3	40.00
2007年6月期	15,874	3,895	3,895	2,375	203.8	60.00
2008年6月期	14,136	3,100	3,156	1,888	165.2	50.00
2009年6月期	9,266	△ 657	△ 659	△ 651	△ 57.8	15.00
2010年6月期第2四半期	3,660	△ 80	△ 61	△ 96	△ 8.5	-
予2010年6月期	9,700	430	370	200	17.8	15.00

注 2010年6月期予想は、2010年2月1日発表の会社予想

株価チャート(RSI)



出所: Bloombergのデータを基にトリアス作成

注: RSI(Relative Strength Index)とは株価の「買われ過ぎ」や「売られ過ぎ」を指数で表したもので、一般的にRSIが70を超えると高値圏、30以下では安値圏に位置していると言われている

RSI= N日間の値上がり幅平均÷(N日間の値上がり幅平均+N日間の値下がり幅平均)×100

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。