

**トッキ (9813)**

2007 年 08 月 23 日

業績回復が確認されるまでは、投資検討対象とはならないだろう

浜町 SCI

| 株価       | 405 円     | 売上高<br>EV/売上高 | EBITDA<br>EV/EBITDA | 営業利益<br>EV/営業利益 | 当期利益<br>PER | 株主資本<br>PBR |
|----------|-----------|---------------|---------------------|-----------------|-------------|-------------|
| 金融債務     | 5,512 百万円 | 06/6a         | 13,800              | 421             | 165         | 3,747       |
| 現金等価物    | 2,649     |               | 0.8x                | 25.6x           | 65.4x       | 2.1x        |
| ネット金融債務  | 2,863     | 07/6a         | 7,194               | -1,992          | -2,238      | 1,136       |
|          |           |               | 1.5x                | NM              | NM          | 7.0x        |
| 時価総額     | 7,932     | 08/6e         | 7,916               | 369             | 123         | -           |
| 企業価値(EV) | 10,795    |               | 1.4x                | 29.3x           | 87.8x       | 233.3x      |

有機 EL 製造装置の分野でのトップだが、現在苦戦中。  
業績回復が確認されるまでは、投資検討対象とはならないだろう。

本書は投資家のための参考情報であり、投資勧誘を意図しておりません。投資にあたっては読者自身の責任で判断して下さい。本書の内容は作成日の筆者意見であり、万全を尽くしてはおりますが、その完全性・正確性を保証するものではなく、予告なく変更されることもあります。本書の著作権は浜町 SCI にあり、浜町 SCI の事前の許諾なしに、複製・転送・引用を行うことを禁じます。浜町 SCI は本書で言及した株式について、なんらかのポジションを有していることがありうることをご了解下さい。

有機 EL 製造装置の  
トップ

有機 EL 製造装置で世界屈指のメーカ。顧客であった台湾の有機 EL メーカの撤退により、現在、苦戦している。

前期は大規模な失注  
により大幅赤字

07 年 6 月期は売上高 71.9 億円(前年比▲47%)となり、22.3 億円の営業損失を計上した。これは、台湾有機 EL メーカが複数市場撤退し、受注取り消しとなったため。会社では他顧客への転用を試みたが、多額の仕様変更費用、仕掛かり損を計上した。07 年 6 月期の特別損失は 22.9 億円となり、当期損失は 47.7 億円となった。  
この損失を受けて、会社では 07 年 6 月期に 2 度のエクイティ・ファイナンスを実施、合計 22.1 億円を調達している。これでほぼ特別損失分を補った形となったが、それでも期末純資産は 11.3 億円と大きく減少した。

会社の今期予想受注  
高は 101 億円

企業業績が上向くかを占うには受注残が有用な指標となる。07 年 6 月期の受注高は前期の約半分の 33 億円、受注残が同約 1/3 の 20 億円。NC 工作機械は微減であったが、有機 EL 製造装置などの真空技術応用製品が大幅減となった。有機 EL 製造装置については、大きな売上構成比を占めた台湾が激減し、アジアでは韓国主体の営業となっている。  
今期の会社の受注高予想は 101 億円と公表されている。会社の営業部門からは倍近い数字が報告されたものの、保守性の観点から、津上社長が大口顧客に確認をとって積み上げた「堅い数字」という。内訳は有機 EL 向け 4 割、太陽電池向け 3 割、受託生産 1 割。上期は 45 億円程度の受注を見込むが、太陽電池向けが 20 億円程度と大きく、その他有機 EL 向け少量生産機の受注が見込まれている。

顧客分野の多様化を  
推進中

会社はいくつか経営改善策を実行中であるが、もっとも重要なのは、顧客分野の多様化であろう。これまで有機 EL 向けを中心とする経営を続けてきたが、今後は顧客分野を拡大していきたいという。産業技術総合研究所とは薄膜太陽電池製造装置の共同開発を行い、液晶製

造装置メーカーから配線についての受託生産も開始している。

資本・業務提携の相  
手を模索中

もう一つ重要なのは、会社が現在「戦略的事業提携」を推進していることだ。これを会社では「資本・業務提携」と表現している。9月の株主総会前後を一つのターゲットとして、現在数社と交渉している最中だという。

業績回復まで投資検  
討とはならない

会社の今期予想営業利益は1億円強。これは黒字といえるレベルのものではない。むろん市況が予想以上に上向けば、得意の有機EL向けでの上積みも可能だろう。しかし、現状は業績回復までの道筋が見えていないという方が適当であり、少なくとも受注という形で回復が確認されるまでは投資検討対象とはならないだろう。