

2013年1月17日 (木)

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
佐藤 譲

■半導体装置事業とSI事業で過去最高益を更新へ

半導体装置の輸入商社から計測・検査システム機器の製造販売へと展開。パワー半導体用ワイヤボンダーでは国内シェア約5割とトップクラス。事業提携、M&Aにも積極的。

2012年12月28日付で発表された2012年11月期の連結業績は、売上高が前期比18.9%増の3,032百万円、経常利益が同48.0%増の358百万円と2期ぶりの増収増益に転じた。主力事業である半導体装置事業の収益がパワー半導体の生産拡大を背景に増益となったことに加えて、2011年9月に子会社化した計測・検査システム機器を手掛けるペリテックの収益が通期で寄与したことが主因となっている。

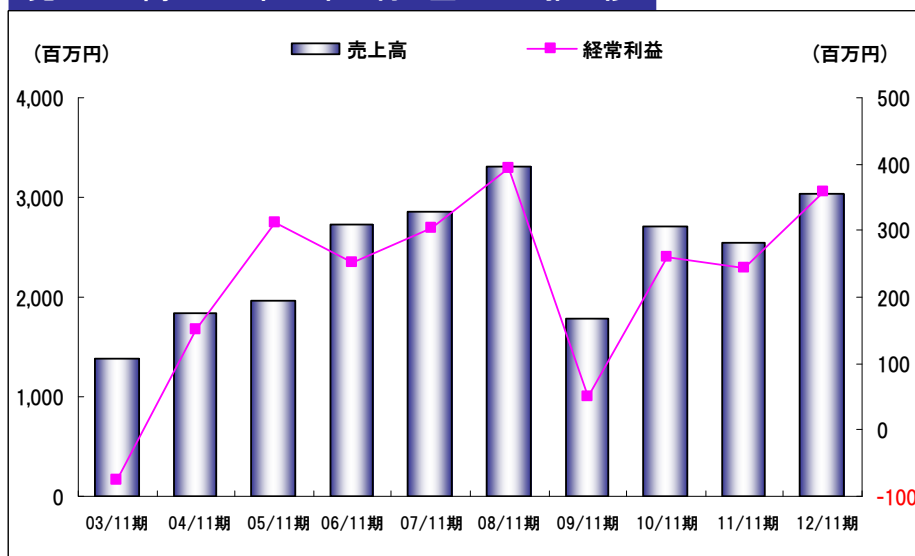
同社は業績変動が大きいことから2013年11月期の業績予想を発表していないものの、足元は前期の流れを引き継ぎ堅調に推移している模様で、増収増益が継続する見通しだ。中期的にも国内におけるパワー半導体の生産拡大が続くほか、電磁ノイズ対策を中心とした計測・検査システムに関しても成長ポテンシャルは高く、業績の成長余地は大きいとみられる。

なお、株主還元にも積極的で配当性向30%を目途としているほか、11月末時点で1単元（100株）以上の株主に対してQuoカード3,000円分を贈呈するなど、最少単元株主の総合利回りは2011年11月期の実績で5%を超える水準となっている。

■Check Point

- ・パワー半導体用のワイヤボンダー販売では市場を2分
- ・今期は経常利益は5期ぶりに過去最高益をうかがう水準で増配も
- ・電磁ノイズ検証システムは大きな可能性を秘める

売上高と経常利益の推移



注) 09/11期より連結決算

■ 会社概要

輸入商社としてスタートしたメーカー機能をもつ専門商社

半導体装置や電子材料の輸入商社としてスタートし、マリン・環境事業へと展開。最近では計測・検査機器の製造販売などメーカー機能を取り込みながら更なる成長を目指している。以下に会社沿革、事業概要について紹介する。

(1) 会社沿革

1989年12月、現在の経営陣が勤務していた英国商社Dodwell&Co.社が日本市場から撤退するのを機に独立し、エレクトロニクス関連機器を扱う輸入商社テクノアルファを設立したのが始まり。当初は電子基板にハンダ付けするためのリフロー装置がメイン商材であったが、1995年頃にトヨタ<7203>がプリウスの開発にあたりインバータ回路に用いるパワー半導体（注1）のワイヤボンダー（注2）として、同社が扱う米Orthodyne Electronics社（現Kulicke&Soffa Pte社）製のワイヤボンダーを採用したことで、一気に採用メーカーが広がった。

1997年に米Deweyl Tool company社と販売代理店契約を締結し、ワイヤボンダー用ツールの販売を開始。98年にはインチケープ・マシナリー社より救命ポート（ニシエフ社製）、ダビットの営業譲渡を受けるなど、取扱い商材の拡大を進めていった。

2007年には大阪証券取引所ヘラクレス（現ジャスダック）に株式上場。その後は更なる成長の機会を広げるべく、2009年5月に液晶ディスプレイ関連の製造装置、材料商社であるコムテックを子会社（2011年12月吸収合併）したほか、2011年9月には電子計測器の製造販売を手掛けるペリテックを子会社化するなどM&Aにも積極的に取り組んでいる。

なお、過去最高業績は売上高、利益ともに2008年11月期となり、売上高で3,311百万円、経常利益で393百万円の水準であった。リーマンショックの影響を受けて2009年11月期の業績は大きく落ち込んだものの、2012年11月期は売上高で3,032百万円、経常利益で358百万円となり、過去最高業績の更新をうかがう水準まで回復している。

（注1）パワー半導体：電力を制御する半導体デバイスを指し、各種電源装置、自動車、白物家電、産業機器などに用いられる半導体

（注2）ワイヤボンダー：半導体組み立て工程でICチップと基板の端子間をアルミ線や銅線で超音波を用いて接合する装置

沿革

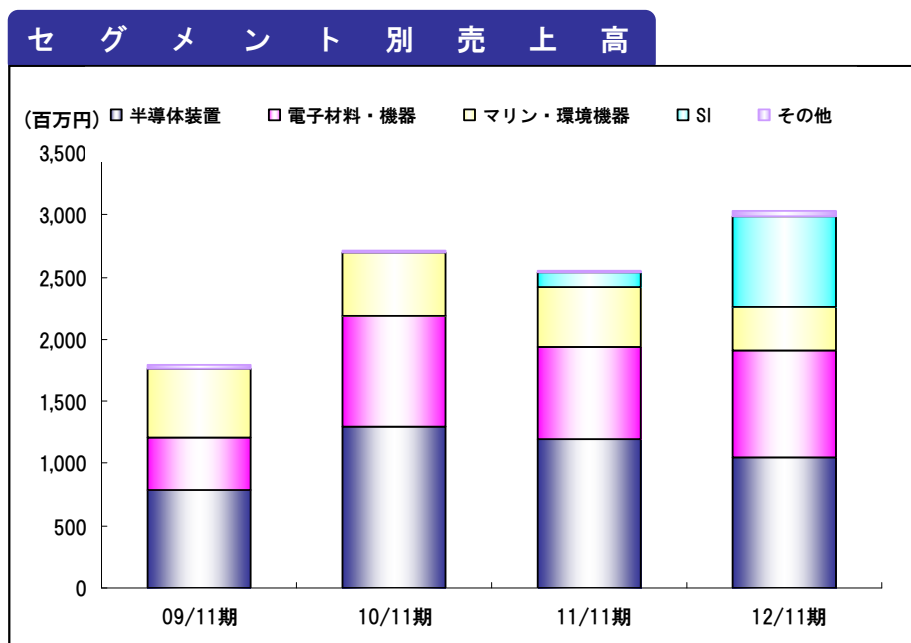
■会社概要

年月	概要
1989年12月	半導体装置、電子材料の輸入販売及びバネ製造機械の輸出を目的として、英Dodwell & Co.社よりハイテック部門の営業譲渡を受け、テクノアルファ株式会社を東京都港区に設立
1990年 1月	米Orthodyne Electronics 社（現Kulicke & Soffa Pte社）とワイヤーボンダーの日本における独占販売代理店契約を締結
1995年11月	本社を東京都品川区に移転
1997年 8月	米Deweyl Tool Company社と販売代理店契約を締結し、ワイヤーボンダー用のツールの販売を開始
1998年12月	インテケーブ・マシナリー社より救命艇（ニシエフ社製）、ダビッド（救命艇の昇降機構）の営業譲渡を受ける
2000年10月	米Advanced Integrated Technologies社と販売代理店契約を締結し、電極の販売を開始
2001年12月	本社に半導体装置、電子材料に関する顧客向けデモンストレーション・トレーニングを目的とした接合技術センターを開設
2002年 5月	半導体装置のアフターサービス強化のため、愛知県刈谷市に名古屋テクニカル・サービスセンターを設置
2003年10月	米New Logic Research社と日本における振動膜式フィルターの販売代理店契約を締結
2004年 9月	自社ブランド卓上式フリップチップ&ダイボンダーの販売を開始
2005年 1月	独Diener Electronic GmbH社とプラズマ処理装置の販売代理店契約を締結
2007年10月	大阪証券取引所ヘラクレス（現ジャスダック）に上場
2009年 5月	株式会社コムテックを子会社化
2010年 1月	キューリック&ソファ・ジャパン社とボールボンダーの販売契約を締結
2010年 5月	独PiNK GmbH Thermosysteme社と真空リフロー装置の販売代理店契約を締結
2011年 1月	スイスDR. TRESKY AG社と販売代理店契約を締結し、マニュアルダイボンダー/フリップチップボンダーの販売を開始
2011年 3月	独Plan Optik AG社とガラス基板の販売代理店契約を締結
2011年 9月	株式会社ペリテックを子会社化
2011年12月	株式会社コムテックを吸収合併

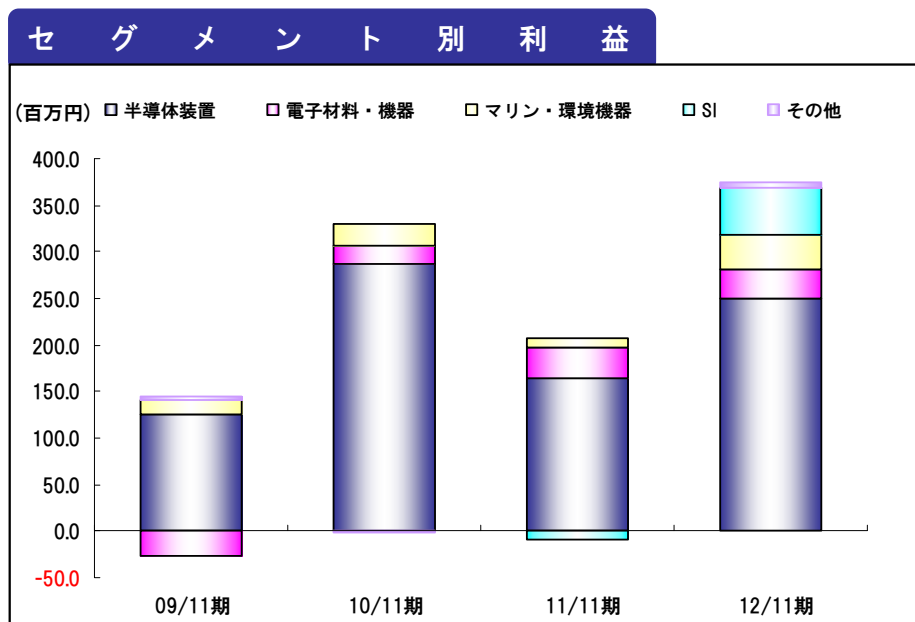
SI事業を取り込みんで新たな収益の柱が加わる

(2) 事業概要

同社の事業は現在、半導体装置事業、電子材料・機器事業、マリン・環境機器事業、SI事業、その他事業の5つに区分されている。このうちSI事業は2011年9月に子会社化したペリテックの事業になる。直近4期（2009年11月期～2012年11月期）のセグメント別の売上高、営業利益の推移はグラフの通り。ペリテックの子会社化によって半導体装置中心の事業構成から、SI事業という新たな収益柱が1つ加わったことになる。各事業の内容については以下の通り。



■会社概要



パワー半導体用のワイヤボンダー販売では市場を2分

(a) 半導体装置事業

同社の主力事業で、2012年11月期の実績で全売上高の35%、同セグメント利益の67%を占めている。パワー半導体製造プロセスの後工程（組立）で使用される米Orthodyne Electronics社製のワイヤボンダー並びにその部品、消耗品を仕入れ、同社が搬送装置等の付加価値を加えるなどしたうえで、国内の顧客に販売している。また、日系企業のアジア製造拠点向けに関しても同社が販売を担当している。

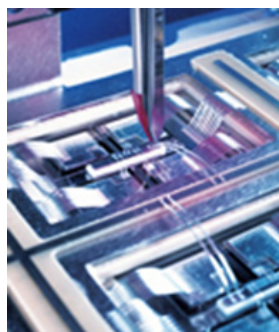
パワー半導体は端子の数が少ない一方、流れる電圧や電流が大きいため、端子とICチップを繋ぐためのワイヤーは、高い電圧・電流が流れて断線するのを防ぐため比較的線径の太いアルミ線（25～500 μ m）が主に使われている。マイコンやメモリなど高速動作が必要な半導体では抵抗値が少ない細径（15～50 μ m）の金線を使うのが一般的であるのとは対照的となっている。このパワー半導体用のワイヤボンダーの販売は国内では、同社と超音波工業（未上場）が市場シェアを2分している。同社の創業当時はワイヤボンダーで国内トップの新川<6274>も競合していたが、メモリやロジック半導体向けのワイヤボンダーの需要が拡大するなかで、新川は同市場に特化するためアルミ線のワイヤボンダー市場から撤退。現在、パワー半導体用のワイヤボンダーでは2社で市場を棲み分ける格好となっている。特に同社が扱うOrthodyne社製のワイヤボンダーは、生産性が他社製品と比較して30～40%高いことが強みとなっている。前述したように、トヨタのハイブリッド車に搭載されるパワー半導体の製造プロセスで採用されたことから、トヨタグループでの実績の高さに定評があり、現在は日系のパワー半導体メーカーほぼ全てと取引がある。

■会社概要

また、同事業の売上高の内訳は装置本体の売上高と消耗品の売上高に分けられるが、装置売上は半導体メーカーの設備投資動向に、消耗品に関しては装置の稼働率（半導体の生産量）に影響を受ける傾向にある。同事業のなかで消耗品の売上構成比は2011年11月期の実績で4割強を占めており、利益に関しては大半を消耗品で稼ぎ出す収益構造となっている。このため、同事業の収益は日系メーカーのパワー半導体の生産動向と相関が高いと言える。

なお、Orthodyne Electronics社の親会社であるKulicke&Soffa社はワイヤボンダーの世界最大手であり、メモリやロジック用のワイヤボンダーを国内市場にも供給しているが、こちらの製品に関してはKulicke&Soffa社の日本法人が販売を行っている。ただ、LED用の金線対応ワイヤボンダーに関しては、同社も取り扱っている。

ワイヤボンダー装置



出所：会社資料

装置だけでなく組立工程で使用する接着剤や消耗品も販売

(b) 電子材料・機器事業

同事業では半導体や電子部品、液晶等の組立工程で使用する接着剤や消耗品が売上の過半を占める。そのほか、卓上型ワイヤボンダー（注3）、ボンドテスター（注4）、温度モニターシステム（注5）、プラズマ処理装置（注6）、真空リフロー装置（注7）などを国内外のメーカーから仕入れて販売している。また、自社開発商品（製造は外部委託）のフリップチップ・ダイボンダー（注8）の販売も行っている。顧客は国内のエレクトロニクスメーカーのほか、大学・研究所向けなどがある。2012年11月期の実績で全売上高の28%、同セグメント利益の8%を同事業で占めている。

（注3）卓上型ワイヤボンダー：研究開発、試作の工程で、細いアルミ線で超音波を用いて接合する卓上型の装置

（注4）ボンドテスター：半導体組立工程でワイヤーボンディング工程を経た後、接合強度を検査する装置

（注5）温度モニターシステム：プリント基板に電子部品を実装するはんだ付け装置の温度を監視する装置

（注6）プラズマ処理装置：マイクロ波や大気圧等を用いてプラズマを発生させ、ICチップ表面やその他接合面の表面状態を改善するためのクリーニング装置

（注7）真空リフロー装置：はんだ付け装置の一種で、加熱ゾーンと冷却ゾーンの間に気圧を極端に下げた真空ゾーンを設けたリフロー装置のこと。真空ゾーンを通ることによって、はんだ中の気体（ガス）が気圧差によって外部に排出され、接続不良の発生が抑えられる。

（注8）フリップチップ・ダイボンダー：半導体組立工程でICチップの端子と基板上の端子を直接接合する装置で接合用ワイヤーを必要としない

■会社概要

ダビットの海上保安庁への納入シェアは100%

(c) マリン・環境機器事業

同事業の9割超を占めているマリン事業では外国航路を就航する船舶に搭載される救命ボート（ニシエフ社製）を国内の造船所に、救命ボートを昇降させるためのダビット（注9）を海上保安庁へ販売している。ダビットの海上保安庁への納入シェアは100%となっている。

また、環境機器事業では、食品、化学、石油化学業界での液体分離を目的とした振動膜式ろ過装置（注10）やセラミック膜（注11）を海外から仕入れ、エンジニアリングを行ったうえで国内の顧客に販売している。2012年11月期の実績で全売上高の12%、同セグメント利益の10%を同事業で占めている。

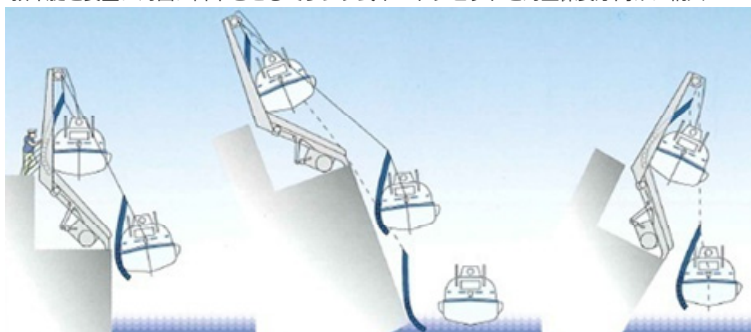
（注9）ダビット：救命ボートを昇降させる装置

（注10）振動膜式ろ過装置：フィルター膜の目詰まりを防止する目的で、膜自体を振動させ、フィルター膜の寿命を維持させる装置

（注11）セラミック膜：フィルターの一つで、セラミックで成形された多種形状の膜

ミランダ式ボートダビット

救命艇を安全に海面に降下させるミランダ式ボートダビットを海上保安庁向けに納入



出所：会社資料

自動車・エレクトロニクスメーカー向けに計測システムを開発

(d) SI（システムインテグレーター）事業

2011年9月に子会社化したペリテックの事業で、主に計測・検査システムを手掛けている。米大手計測制御機器メーカーであるナショナル・インスツルメンツ（NI）社のセレクト・アライアンスパートナーとなっており、NI社が開発したグラフィカルなプログラミング言語であるLabVIEW（注12）を用いた計測・検査工程に関わるシステム開発に強みを持つ。主にNI社製の計測機器をベースに自社のソフトウェア開発力を活かして、顧客ニーズにマッチした計測・検査システムを作り上げて販売している。顧客には大手自動車、エレクトロニクスメーカーなどが並んでおり、技術開発力に定評がある。2012年2月には日立ディスプレイズから電磁ノイズ測定器事業を買収しており、規模の拡大を進めている。2012年11月期の実績で全売上高の24%、同セグメント利益の14%を同事業で占めている。

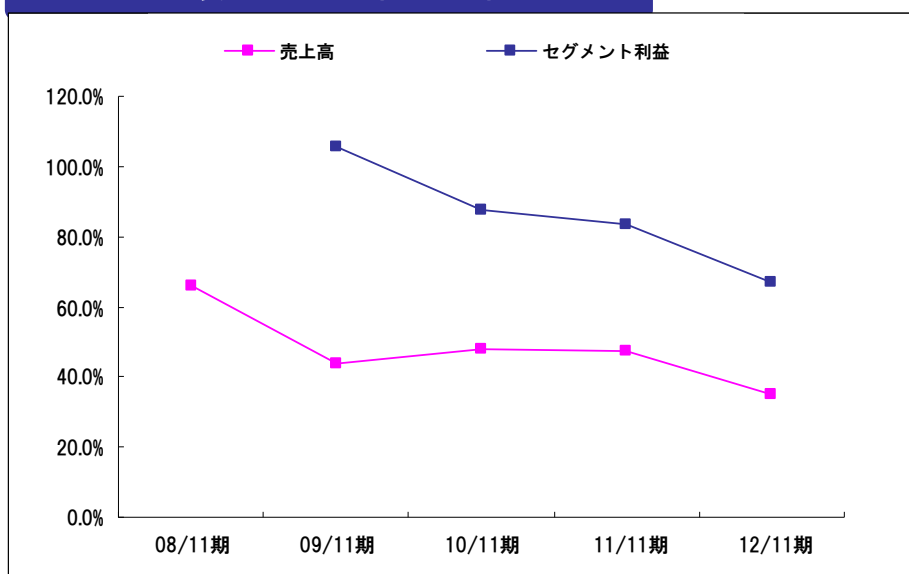
（注12）LabVIEW（Laboratory Virtual Instrumentation Engineering Workbench）：NI社が開発したプログラミング言語の一種で、計測器分野ではデファクトスタンダードになっている。グラフィック言語となっているため、迅速なシステム開発が可能であること、WindowsやMacOSなど複数のOSでの互換性があり、マルチプラットフォームの開発環境を実現していることが特徴となっている。

半導体装置事業の依存度を下げて経営の安定化を図る

(3) 事業リスクについて

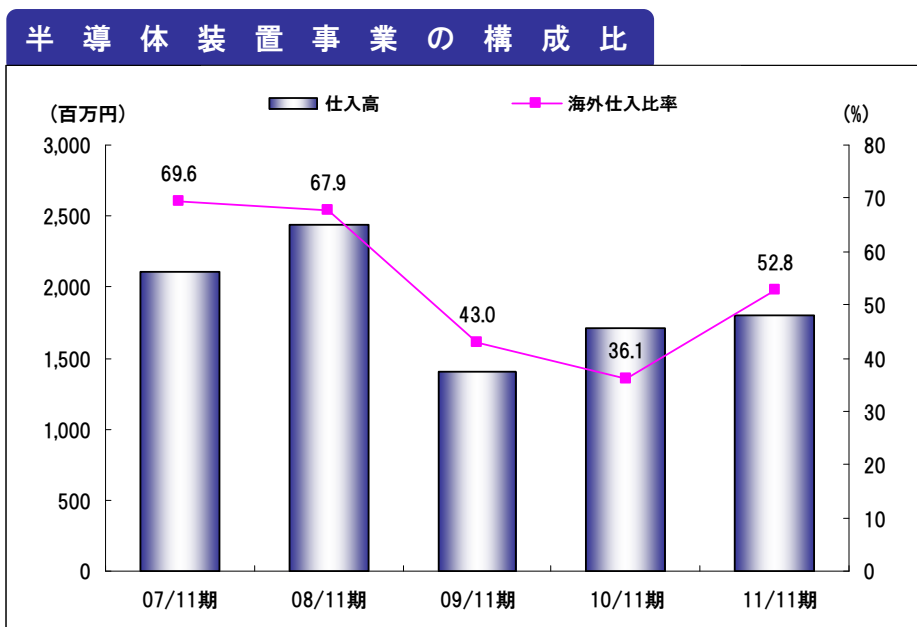
同社の事業リスクとしては、半導体装置事業への依存度の高さと為替変動による収益リスクの2点が挙げられる。ただし、このうち半導体装置事業への依存度に関しては、年々低下傾向にあり、2012年11月期実績では売上高で35%まで低下してきた。前述したようにペリテックを子会社化した効果が大きい。ただ、セグメント利益ではまだ66.9%と高く、まだ当面は半導体装置事業の動向が全体の業績動向を左右する傾向が続くものと思われる。会社側では同事業の強化を進めると同時に他事業の拡充も進めていくことで、長期的には半導体装置事業の依存度を引き下げて経営の安定化を進めていく方針だ。

半導体装置事業の構成比



一方、為替変動が収益に与えるリスクについては、同社の仕入れ高のうち約5割が海外からの仕入れとなる。その大半が米ドル建てであることから、円安の場合は仕入れコスト高に繋がる。このため、同社では定期的(3~4回/年)に為替予約を行い、為替変動リスクに対応している。ただ、急激な為替変動が起こった場合は、一時的な影響は避けられない。長期的には国内からの仕入れ高を増やし海外仕入れ比率を引き下げる、あるいは輸出売上高を拡大していくことで、為替変動による収益への影響を小さくしていく方針としている。

■会社概要



■業績動向

前期は半導体装置事業とSI事業が堅調で大幅な増収増益

(1) 2012年11月期の業績概要

12月28日に発表された2012年11月期の連結業績は、売上高が前期比18.9%増の3,032百万円、営業利益が同151.5%増の252百万円、経常利益が同48.0%増の358百万円、当期純利益が同12.1%増の175百万円と2期ぶりに増収増益となった。

主力事業である半導体装置事業の収益が、国内自動車生産の回復を背景としたパワー半導体の生産拡大によって増益に転じたことに加えて、2011年9月に買収したペリテックの収益がフルに寄与したことが主因だ。

損益計算書

(単位：百万円、%)

	11/11期	12/11期	増減率	コメント
売上高	2,550	3,032	18.9%	SI事業（ペリテック）の売上高もフル寄与
売上原価	1,859	2,069		半導体装置事業の収益性向上が原価率低減に寄与
(対売上比)	72.9%	68.2%		
販管費	591	710		ペリテック分が増加要因となるも、売上比率は0.2ポイントの上昇に留まる
(対売上比)	23.2%	23.4%		
営業利益	100	252	151.5%	半導体装置、SI事業の利益増が牽引
(対売上比)	3.9%	8.3%		
経常利益	242	358	48.0%	保険返戻金の減少（▲57百万円）により営業外収支が若干悪化
(対売上比)	9.5%	11.8%		
当期利益	156	175	12.1%	特損（役員退職慰労金44百万円）の計上と実効税率の上昇（33.8%→43.9%）により増益率は12.1%増に
(対売上比)	6.1%	5.8%		
一株当たり利益(円)	71.08	82.82		
一株当たり配当金(円)	21.00	27.00		配当性向30%を目安に6.0円の増配



■業績動向

増収要因としては、SI事業（ペリテック）が前期比536.4%増の721百万円と大幅に増加したことが大きく寄与した。また、電子材料・機器事業も液晶関連材料の回復により前期比14.8%増の849百万円と2期ぶりに増収に転じた。一方、主力の半導体装置事業は消耗品が好調だったものの、装置本体の売上高が減少して前期比12.2%減の1,055百万円となった。なお、受注高に関しては前期比11.0%増の3,065百万円となっており、売上高をやや上回る水準で着地、受注残高は838百万円と過去最高水準となっている。

売上原価率は68.2%と前期比で4.7ポイント改善した。半導体装置事業で収益性の高い消耗品の売上高が好調に推移したのが主因だ。販売管理費は実績ベースで119百万円増加したが、この大半はペリテックが加わったことよるとみられる。

ペリテックの収益寄与に半導体装置事業の収益改善も加わり、営業利益は前期比151.5%増の252百万円、営業利益率は8.3%まで上昇した。営業外収支で保険金返戻金が前期比57百万円減少したことで、経常利益の増益率は前期比48.0%と営業利益より低くなったものの2期ぶりの増益に転じ、経常利益の水準も358百万円と過去最高益だった2008年11月期の393百万円に次ぐ水準まで回復した。

当期純利益は前期比12.1%増と増益率はさらに低くなっているが、これは特別損失として役員退職慰労金44百万円を計上したことと、実効税率が2011年11月期の33.8%から43.9%と上昇したことが主因となっている。

なお、業績の回復に伴って、同社では1株当たり配当金を前期比6円増の27円としている。これは配当性向で32.6%の水準となり、同社の配当政策の目安となる30%を若干上回る水準となる。また、11月末現在の株主に対して、一律3,000円分のQuoカードの贈呈を発表している。これらにより、株主への総利回りは5%超の水準となっている。

キャッシュフローの状況については、表の通りで利益は増加したものの、売上増や受注増に伴う売上債権や在庫など運転資本の増加と役員退職による引当金の取り崩しによって営業キャッシュフローで46百万円の赤字となったことが影響し、3月末の現預金残高は463百万円と前期比で200百万円減少した格好となっている。

キャッシュフローの状況

(単位：百万円)

	11/11期	12/11期	コメント
営業キャッシュフロー	155	-46	売上債権、在庫の増加、役員退職慰労引当金の取り崩しによる
（税引前利益）	236	313	
（減価償却費、のれん代）	19	40	ペリテック子会社化によるのれん代が増加
（売上債権、仕入債務増減）	194	-86	売上増に伴う売上債権の増加
（在庫増減）	-28	-81	受注増に伴う在庫積み増し
（役員退職慰労引当金増減）	19	-144	役員退職に伴う引当金の取り崩し
（法人税支払い等）	-111	-102	
投資キャッシュフロー	-126	-71	投資有価証券の取得による支出
（有形固定資産取得）	-33	-12	
（子会社株式取得）	-184	0	11/11期にペリテックの株式を取得
財務キャッシュフロー	-122	-84	配当金、自己株式取得による支出
（有利子負債増減）	-27	-7	
（配当金支出）	-46	-45	
（自己株式取得-処分）	-46	-30	自己株式取得（40,000株）を実施
現預金等期末残高	663	463	前期末比で200百万円の減少

■業績動向

財務の状況に関しては表にみられるとおり、現預金の減少、売上債権の増加などあったものの、総資産で2011年11月期末比41百万円減の2,228百万円とほとんど変化が見られなかった。ただ、自己資本は2011年11月期末から6.8ポイント上昇の73.2%に、有利子負債比率は0.7ポイント低下の2.6%となり、利益の増加によって自己資本が充実してきたことが窺える。

貸借対照表

(単位：百万円)

	11/11期	12/11期	増減額	コメント
流動資産	1,607	1,586	-21	
（現預金）	672	465	-207	売上債権、在庫の増加、役員退職慰労引当金の取り崩し
（在庫）	292	376	84	
有形固定資産	189	191	2	
無形固定資産	112	91	-21	のれん代の減少
投資等	359	358	-1	投資有価証券（+58百万円）、繰延税金資産（▲69百万円）
総資産	2,269	2,228	-41	
流動負債	473	451	-22	仕入債務の減少（▲19百万円）
固定負債	289	145	-144	役員退職慰労引当金の減少（▲144百万円）
（有利子負債）	49	42	-7	
純資産	1,506	1,631	125	利益剰余金の増加（+140百万円）
自己資本比率	66.4%	73.2%	6.8pt	
有利子負債比率	3.3%	2.6%	-0.7pt	

自己資本比率（純資産÷総資産）、有利子負債比率（有利子負債÷純資産）

自動車向けパワー半導体の生産が好調で消耗品売上が堅調

(2) セグメント別の動向

半導体装置事業の売上高は前期比12.2%減の1,055百万円、セグメント利益は同51.8%増の250百万円となった。前述したように装置本体の売上高は期ずれの影響もあって減収となったものの、消耗品の売上高が好調に推移したことで、利益面では大幅増益に繋がった。特に自動車生産の回復によって自動車用パワー半導体の生産が増加に転じ、同顧客向けを中心に消耗品の売上高が伸びた。

電子材料・機器事業の売上高は前期比14.8%増の849百万円と2期ぶりの増収に転じた。液晶関連材料や自動車業界向け真空リフロー装置の売上増加が寄与した。ただ、利益面では液晶関連材料の粗利益率が低かったことから、前期比5.9%減の29百万円と伸び悩んだ。

マリン・環境機器事業の売上高は前期比25.0%減の359百万円、セグメント利益は同244.8%増の36百万円となった。環境機器事業は低調だったものの、マリン事業において海外向けダビットなど大型案件が売上高に計上されたことで、利益面では2期ぶりの増益に転じた。

SI事業は前述したようにペリテックの売上高が年間でフルに寄与したことで、売上高が前期比536.4%増の722百万円、セグメント利益が51百万円（前期は9百万円の営業損失）となった。日立ディスプレイズから買収した電磁ノイズ測定器の売上高も寄与している。



■業績動向

セグメント別売上高の推移

(単位：百万円、%)

	09/11期	10/11期	11/11期	12/11期	増減率
半導体装置	784	1,302	1,202	1,055	-12.2%
電子材料・機器	432	886	739	849	14.8%
マリン・環境機器	545	503	479	359	-25.0%
SI	-	-	115	721	536.4%
その他	27	13	14	46	228.7%
合計	1,790	2,705	2,550	3,032	18.9%

セグメント別利益の推移

(単位：百万円、%)

	09/11期	10/11期	11/11期	12/11期	増減率
半導体装置	124	287	165	250	51.8%
電子材料・機器	-27	18	31	29	-5.9%
マリン・環境機器	16	23	10	36	244.8%
SI	-	-	-9	51	-
その他	4	-1	0	5	-
内部消去	-88	-102	-97	-122	-
合計	29	225	100	252	151.5%

今期は経常利益は5期ぶりに過去最高益をうかがう水準で増配も

(3) 2013年11月期の見通し

同社では2013年11月期の業績見通しについて正式な発表は行っていない。同社が事業の主力としている半導体装置業界は好不況の波が大きく、同社の会社規模においては確度の高い通期での業績見通しを発表するのが困難なためだ。

ただ、足元の収益環境については同社顧客におけるパワー半導体の生産が引き続き堅調なこと、SI事業においても受注が好調に推移していることなどから増収増益が続く見通しだ。ここにきての急激な円安進展は仕入れコストの増加に繋がるため懸念材料であるものの、為替予約である程度カバーできているものと思われる。また、逆に円安は日本の自動車、エレクトロニクス業界にとって追い風となるため、同社にとっても受注増に繋がるという見方もある。このため、2013年11月期の経常利益は過去最高を記録した2008年11月期の393百万円を5期ぶりに更新する可能性もあり、そうなれば2期連続での増配の可能性もでてこよう。

■成長戦略

インバータ化の流れを受けパワー半導体は堅調推移の見通し

同社の中長期的な成長戦略としては現在の半導体装置事業を中心とした商社機能の強化に加えて、メーカー機能を拡充していくことで業績の更なる成長を目指す考えだ。以下に成長戦略の主要ポイントについて紹介する。

(1) 半導体装置事業

半導体装置事業においては、今後もパワー半導体向けのワイヤボンダー及びその周辺装置（搬送装置、検査装置など）の拡充を進めていく。

ワイヤボンダーについては引き続き米メーカーからの仕入れとなるが、搬送装置や検査装置など周辺装置で付加価値をつけ、一段の競争力向上を狙っている。これら周辺装置の生産に関して従来は協力会社にすべて外注してきたが、今後は最終組み立て、検査工程を自社内に取り込んでいく方針だ。2013年4月の稼働を目指して神奈川県内に工場用地を確保したほか、設計や電気、メカニック系のエンジニアを3人採用するなど、着々と準備を進めている段階にある。

また、ここ数年の円高によってパワー半導体の後工程に関して顧客の海外生産も進んでおり、同社ではこうした海外案件も取りこぼすことなく受注に繋げていく方針を掲げている。そのために、海外営業拠点の開設も検討段階に入っている。

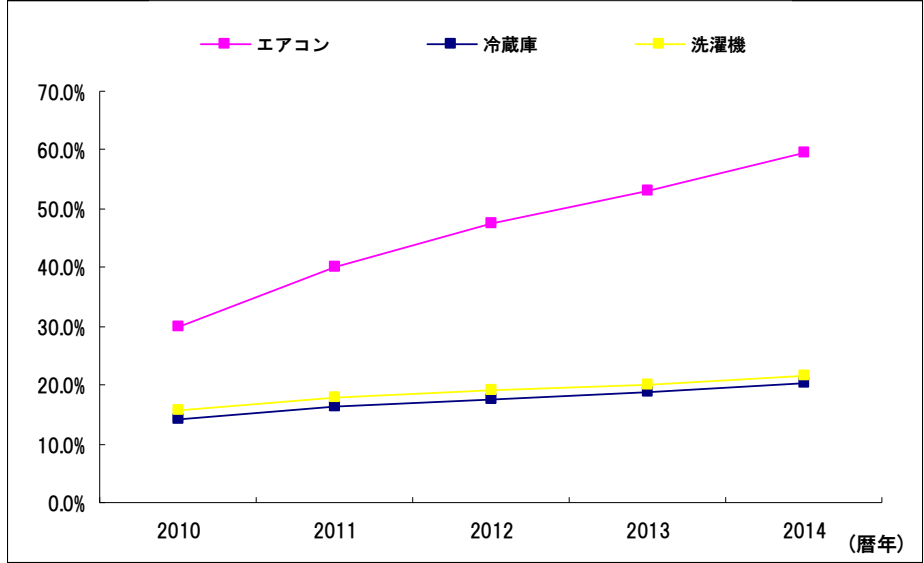
パワー半導体の市場はここ数年、自動車の電装化やエアコン、太陽電池システム、LED照明機器や白物家電など様々なアプリケーションで搭載され、需要も拡大トレンドとなっている。電力の省エネ化を実現するためには、電源回路やモーター駆動回路のインバータ化は必須の流れとなっており、こうしたアプリケーションで搭載されるインバータ回路にはパワー半導体が必ず搭載されているためだ。

最近ではハイブリッドカーの普及や中国市場におけるエアコンのインバータ化などがパワー半導体の需要を押し上げた経緯がある。世界的にみればエアコンだけでなく、洗濯機や冷蔵庫などインバータ化率の低い家電製品はまだまだ多く、パワー半導体の需要は中長期的に安定成長トレンドが見込まれている。現在、このパワー半導体では日系メーカーが世界のトップシェアを握っており、半導体のなかでは唯一競争力が残っている分野となっているだけに、同社にとって市場環境は恵まれていると言えよう。

ちなみに、パワー半導体の市場予測、とりわけ日系企業が強い自動車用や産業機器用の市場については、2016年までに年率で9%前後の伸びが続くとの予測もあり、同社の売上に関しても市場シェアに変動がなければ同程度の伸びが期待されよう。

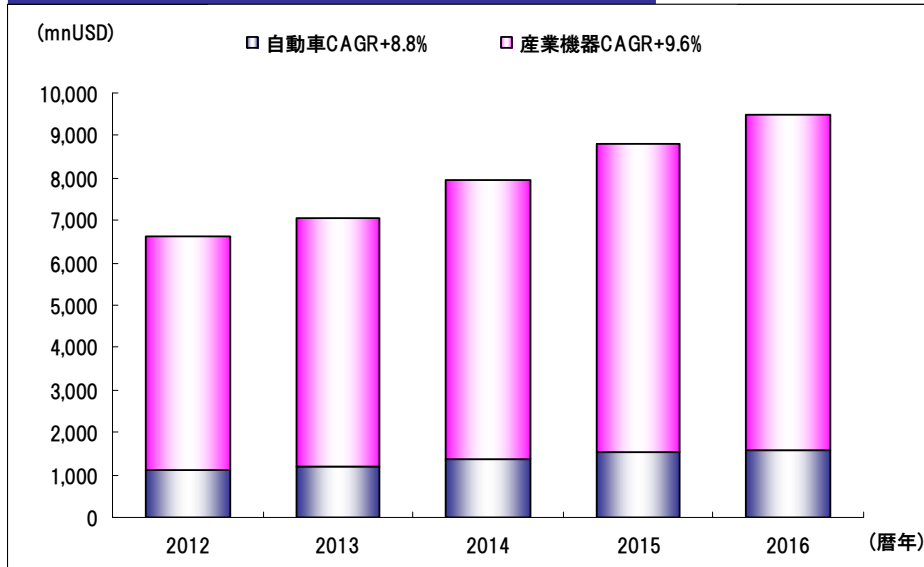
■成長戦略

白物家電野インバータ化率



出所：各種資料よりフィスコ作成

パワー半導体の需要予測



出所：IHS iSuppli 3Q2012 est.



電磁ノイズ検証システムは大きな可能性を秘める

(2) SI事業

ペリテックに関しては通期で寄与する2012年11月期から、収益に大きく貢献するなど順調な滑り出しを見せているが、今後も計測・検査分野のシステムインテグレーターとして一段の収益性向上と規模の拡大を目指していく方針だ。

そうしたなかで注目される製品として、同社が開発した「電磁ノイズ検証システム」が挙げられる。同システムは電子機器などが発生する電磁ノイズの発生状況について、卓上型ノイズ測定器とスキャナー及びデータ解析ソフトだけで、対象物から3~10m離れた地点において、どのようにノイズが発生しているかを推測し、グラフ化できるようにしたシステムだ。従来であれば、ノイズ発生源となる対象物から一定以上離れた距離においてノイズの発生状況を計測するには、電波暗室という専門の施設で計測する必要があった。しかもデジタル機器のノイズ対策は発生状況を確認しながら進めていくため、1つの電子機器を開発するにあたり、何度も電波暗室を利用するケースが少なくない。しかも、こうした電波暗室の施設数は国内でもまだ数が少ないため、時間と費用が掛かってしまうという課題があった。特に、昨今では世界的にノイズ放出に関する規制が強くなる傾向にあり、開発メーカーにとっても、ノイズ対策にかかる費用が重荷になってきているのが実情だ。

こうした状況下において、同社の開発した「電磁ノイズ検証システム」は2012年8月に経済産業省が実施している「平成24年度戦略的基盤技術高度化支援事業」の研究開発テーマとして認定された（計画名「EMC対策を効率化する遠方電磁界の推測機能を搭載した事前検証システムの開発」）。同社では経済産業省から総額88百万円の助成金を受け、県内企業の技術支援を行う群馬県立産業技術センター、電子機器の試験・測定を行うKEC関西電子工業振興センターと共同で2014年3月末までの開発を目指している。開発後、初年度の販売目標は8台で200百万円、2015年度は20台で500百万円、2019年度には1,400百万円を国内外で販売することを目標に掲げている。

同システムが実用化されれば、卓上型の電磁ノイズ検証システムだけである程度のノイズ発生状況を把握することが可能となり、電波暗室の使用頻度を最小限に留めることが可能となるだけでなく、開発スピードの大幅向上と開発コストの削減が可能となり、日本企業の競争力向上にも繋がることになる。同社にとっても期待の大型商品となるだけに、今後の開発動向が注目されよう。対象アプリケーションとしてはモバイル端末や自動車電装品など、開発モデルが多くかつ、市場規模の大きい分野を想定している。

そのほか、既存のEMIテストに関してもアジアのEMS企業や欧州系企業などから引き合いが強まっていると言う。このため、同社では東南アジアや欧州において、代理店を今後作っていく方針を立てている。

新技術を取り込んだ新規商材の拡充にも注力

(3) 新規商材の拡充

新規商材の拡充にも注力していく。2010年より取り扱いを始めた独PINK社製真空リフロー装置は、はんだのクラックが未然に防げるため、はんだ使用量が多い自動車電装品向けに好調に推移している。

その他の新規商材のなかで注目されるのが、スイスImina社製の超小型ロボット「マイクロ・ナノ マニピュレーター」だ。1セット450万円と高価だが、大学や研究機関などで引き合いがあると言う。圧電アクチュエーターで駆動し、ナノサイズでの制御が可能となっている。電気プローブ（針）が付いており、LEDやLSIの開発段階におけるデバイス特性検査時での利用が見込まれている。

「マイクロ・ナノ マニピュレーター」



出所：会社資料

そのほか、環境機器事業で取り扱っている米NEW LOGIC社製のVSEP振動式膜ろ過装置に関しては低レベル濃度の放射能汚染水用ろ過装置として利用される可能性がある。今後も国内で需要があると思われる製造ライン用の装置などは積極的に取り扱っていく方針だ。

以上、見てきたように同社の今後の成長ポテンシャルは、半導体装置事業並びにSI事業を牽引役として高く、早晩に過去最高益を更新するものと想定される。なお、M&Aに関しては既存の事業とシナジー効果が期待できる会社、もしくは技術力のある会社であれば前向きに検討していく方針としており、今後の事業展開が注目される。

ディスクレマー（免責条項）

株式会社フィスコ(以下「フィスコ」という)は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪証券取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社大阪証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との面会を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ