

## ヘリオス テクノ ホールディング

6927 東証 1 部

<http://www.heliostec-hd.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 10 日 (金)

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  
浅川 裕之

[企業情報はこちら >>>](#)

## ■ 製造装置事業をけん引役に、好調な業績が続く

ヘリオス テクノ ホールディング <6927> は旧フェニックス電機 (株) が経営統合や事業譲受などを経て、2009 年に社名変更して誕生した。会社分割によって現在は純粋持ち株会社となっており、傘下の事業会社において、ランプ事業、製造装置事業、検査装置事業及び人材サービス事業の 4 つの事業を展開している。

2016 年 3 月期は前期比大幅増収増益で着地した。売上高が前期比 73.9% 増となった理由は、プラント (中古装置の移設) 案件において 1 件で 11,700 百万円の大型案件が計上されたことによる。営業利益が同 38.8% 増となった理由は、前述のプラント大型案件に加え、製造装置事業において高採算案件の収益計上があったことによる。

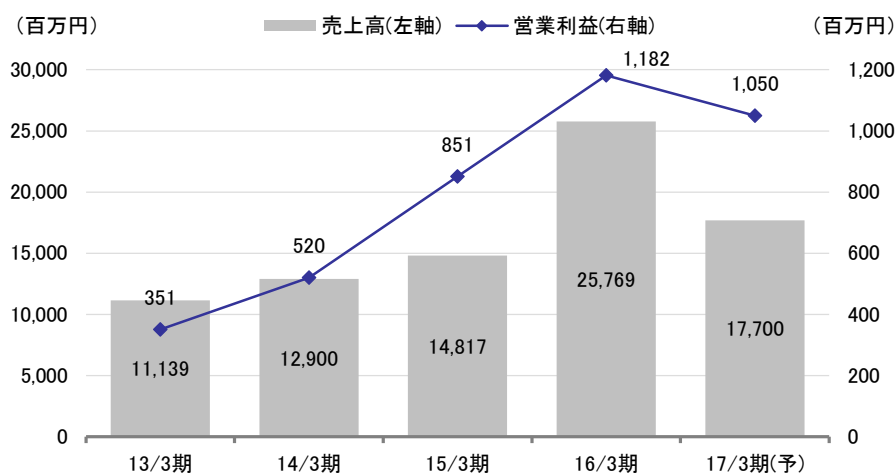
2017 年 3 月期について同社は、大型案件や高採算案件の反動減により、前期比減収減益を計画している。弊社では、売上高の減収は避けられないにせよ、営業利益においては前期比並みもしくは増益となる可能性もあるとみている。そう考える要因は、増収効果とプロダクトミックスの改善だ。大型案件を除いて比較すると、2017 年 3 月期は実質的に 3,700 百万円の増収となる。この内容は配向膜製造装置、露光装置用光源ユニット (MLS)、メンテナンス・改修工事などとなっている。これらはいずれも、同社の中で平均よりも高い利益率の製品・サービスであり、これらの貢献で前期の特殊要因を埋め合わせることは可能だと弊社ではみている。

同社の収益源となっている配向膜製造装置や MLS はいずれも、中国におけるテレビ用液晶パネルを主な最終需要先として、足元の需要は好調が続いている。しかし、2、3 年後の需要ピークアウト、主役交代に向けて、同社は新製品開発や新用途開発を急いでいる。今後期待が高まるのは有機 EL 製造装置への進出だ。MLS についても UV 技術を活用して有機 EL フォトマスクやプリント配線板の製造装置市場のへ横展開を目指しているところだ。今後の展開が大いに注目される。

## ■ Check Point

- ・ 16/3 期は 2 ケタの増収増益で着地
- ・ フレキシ印刷機、プラント、新規装置 (HRP)、その他の 4 つからなる
- ・ 今期もフレキシ印刷機と MLS は好調が続く

### 業績の推移



## ■ 2016 年 3 月期決算の分析

### 16/3 期は 2 ケタの増収増益で着地

2016 年 3 月期決算は、売上高 25,769 百万円(前期比 73.9% 増)、営業利益 1,182 百万円(同 38.8% 増)、経常利益 1,168 百万円(同 49.8% 増)、当期純利益 807 百万円(同 6.6% 増)と大幅増収増益で着地した。同社は 2016 年 2 月 5 日(第 3 四半期決算発表時)に業績予想の修正を行ったが、ほぼその線での着地となった。なお、営業利益、経常利益と比較して、当期純利益の増益率が小さいのは、2016 年 3 月期から法人税の負担が生じたことによる。

### 2016 年 3 月期決算の概要

(単位：百万円)

	2015/3 期		2016/3 期		
	通期	通期(予)	通期	前期比	予想比
売上高	14,817	25,950	25,769	73.9%	-0.7%
営業利益	851	1,180	1,182	38.8%	0.2%
(営業利益率)	5.7%	4.5%	4.6%	-	-
経常利益	780	1,180	1,168	49.8%	-1.0%
当期純利益	757	780	807	6.6%	3.5%

出所：会社資料からフィスコ作成

同社自身は持ち株会社であり、傘下に事業会社を抱えている。事業セグメントと事業会社がそれぞれ 1 対 1 対応しているので理解しやすい。フェニックス電機(株)とその子会社(株)ルクスがランプ事業セグメント、(株)日本技術センターが検査装置事業セグメントと人材派遣事業セグメント、ナカンテクノ(株)が製造装置事業セグメント、という構成だ。



ヘリオス テクノ  
ホールディング

6927 東証 1 部

<http://www.heliostec-hd.co.jp/ir/>

2016年6月10日（金）

事業子会社の概要と事業区分

会社	沿革	主要製品・サービス	事業セグメント配分
ヘリオス テクノ ホールディング	1976年設立の旧フェニックス電機が2009年に商号変更	完全持ち株会社	-
フェニックス電機	2009年4月にヘリオステクノHDから会社分割で誕生	各種ランプ類（プロジェクター用、自動車用、照明用、LEDランプ、露光装置用光源）	ランプ事業
ルクス	1991年にフェニックス電機の販売会社として設立	フェニックス電機製品、国内主要照明器具メーカー各種製品の販売、メンテナンス工事	ランプ事業
日本技術センター	1967年設立。産業用機器の開発・製造から始まり、人材派遣等に発展。2013年に関西技研と合併。2015年4月1日にはグループ内のテクノ・プロバイダーを吸収合併	産業機器（検査装置、露光装置光源ユニットなど）製造、設計請負事業、技術者派遣・労働者派遣、介護事業	検査装置事業、人材サービス事業
ナカンテクノ	前身は1937年設立の中西鉄工所。印刷機械の製造から始まり、印刷技術をLCD配向膜塗布機などへ展開。2009年に事業を譲受	各種印刷機器、液晶配向膜塗布機、タッチパネル用絶縁材塗布装置などの製造販売。中古製造装置の売買	製造装置事業

出所：会社資料からフィスコ作成

注：テクノ・プロバイダーは2014年2月に日本技術センターの子会社となる。

売上高をセグメント別に見ると、製造装置事業の売上高が前期比178.3%増の17,419百万円と大きく伸長したことが目立つ。これはプラント事業（中国向けの中古の液晶製造装置移設事業）で、売上高約11,700百万円の大型案件の計上があったためだ。このプラント案件は、利益率こそ低かったが利益額としては約200百万円の営業利益の計上につながった。また前期は、LCDパネル製造に用いる配向膜製造装置において、好採算案件の収益計上があった。これは同形式のモデルを4台まとめて納入する案件で、いわゆる習熟効果によって利益率が高くなり、営業利益が通常のケースと比べて約200百万円押し上げられた。これらの結果、製造装置事業の営業利益は前期比67.4%増の1,111百万円となった。

ランプ事業では、プロジェクター用ランプ、UV露光装置光源ユニット向けの紫外線露光用ランプの拡販に努めたが、結果的には前期を下回る結果となった。一般照明用ランプもLED球は伸びているもののハロゲン球の減少やLED工事売上げの計上遅れなどが響いて、セグメント売上高は前期比6.9%減、営業利益は同29.0%減と減収減益となった。

検査装置事業では検査装置用光源装置の販売を展開したほか、従来からのUV露光装置光源ユニット（MLS）の拡販に努めた。しかしながら、UV露光装置光源ユニットが前期比20.6%減の966百万円にとどまったことから、セグメント売上高は同15.2%減の1,346百万円、営業利益は同30.4%減の136百万円となった。

人材サービス事業では技術者派遣と設計請負は安定した業績が継続している。労働者派遣は企業収益や雇用情勢改善を反映して派遣者数を伸ばしている状況だ。そうしたなか、セグメント売上高は前期比8.3%増の3,463百万円、営業利益は同7.4%減の125百万円となった。営業減益の理由は、採用コストの増加や、子会社の日本技術センターが製造派遣を手掛ける別の子会社（株）テクノ・プロバイダーを吸収したことに関する費用増加などが要因だ。



ヘリオス テクノ  
ホールディング

6927 東証 1 部

<http://www.heliostec-hd.co.jp/ir/>

2016年6月10日（金）

セグメント別業績動向

(単位：百万円)

	15/3 期		16/3 期	
	通期		通期	前期比
売上高	ランプ事業	3,819	3,556	-6.9%
	製造装置事業	6,258	17,419	178.4%
	検査装置事業	1,587	1,346	-15.2%
	人材派遣事業	3,198	3,463	8.3%
	小計	14,864	25,785	73.5%
	調整額	-46	-16	-
	合計	14,817	25,769	73.9%
営業利益	ランプ事業	184	130	-29.0%
	製造装置事業	664	1,111	67.4%
	検査装置事業	196	136	-30.4%
	人材派遣事業	135	125	-7.2%
	小計	1,180	1,505	27.5%
	調整額	-329	-323	-
	合計	851	1,182	38.9%

出所：会社資料からフィスコ作成

■ 事業部門別動向の詳細

紫外線（UV）ランプ分野に注力

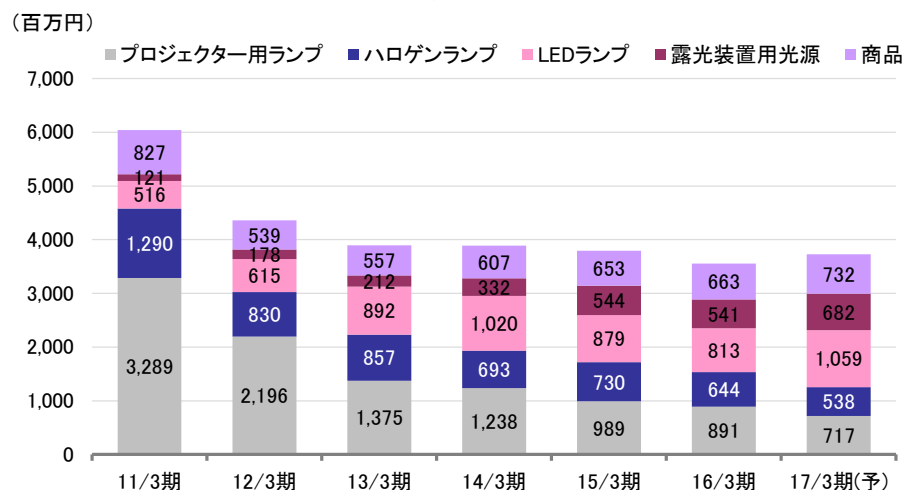
(1) ランプ事業

a) 事業の概況

ランプ事業は、その内訳としてプロジェクター用ランプ、ハロゲンランプ、LEDランプ、露光装置用光源及び商品の5つのサブセグメントがある。

プロジェクター用ランプは、2000年代初頭の大型テレビブーム時に、主として米国で販売を伸ばした背面投射型プロジェクターの光源として利用される。背面投射型プロジェクターは大画面テレビの方式の1つとして一時代を築いたが、現在では液晶などに完全にシェアを奪われた状況だ。ここ数年は代替・更新需要での成長を見込んできたが、プロジェクター自体の寿命が近づいていることもあり、今後、代替需要があっても右肩下がりが続く可能性が高い。2017年3月期の予想を初めて前期比マイナスで予想したのにはそうした背景があるとみられる。

ランプの種類別売上高の推移





## ヘリオス テクノ ホールディング

6927 東証 1 部

<http://www.heliostec-hd.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 10 日（金）

出所：会社資料、取材からフィスコ作成

ハロゲンランプ、商品、LED ランプは、用途としては店舗などの照明用途が中心だ。光源の種類としては省エネ効果が期待される LED へと比重が移ってきている。同社は LED チップを外部から購入して照明用 LED ランプを製造しているが、ラインナップは完成しており、同社の売上げに占める LED 製品の比率は今後も上昇を続けると弊社ではみている。

ランプ事業の中で最も成長が期待されるのが UV 露光装置用光源だ。液晶パネルの重要パーツであるカラーフィルターの製造においてリソグラフィ技術が使用されるため、露光装置が使用される。露光装置の全体は専門メーカーが製造しているが、同社は露光装置メーカーに対して光源ユニット（Multi Lamp System=MLS）を納入している。この MLS はランプとランプを支える筐体の 2 つの部分に大きく分けられるが、ランプの売上高がランプ事業に計上される仕組みとなっている（筐体などランプ以外については検査装置事業に計上される）。MLS の需要動向は非常に強い状態が続いており、同社もそれを反映して MLS 関連製品は大幅増収で計画している。この詳細は検査装置事業の項目で詳述する。

同社は今期以降、紫外線（UV）ランプ分野に集中していく方針を明らかにした。UV ランプは現在でも露光装置用光源向けなどに製造しており、同社の得意な領域でもある。今後は、紫外線 LED 製品などの新製品の開発に取り組むほか、UV 硬化樹脂などと組み合わせる新たな用途開発などにも注力し、自社の UV ランプ技術を生かせる市場の拡大を図っていく計画だ。

### b) 業績動向

ランプ事業セグメントの 2016 年 3 月期は、5 つのサブセグメントすべてが減収となり、事業セグメント全体の売上高は前期比 6.9% 減収の 3,556 百万円となった。営業利益は同じく 29.0% 減益の 130 百万円だった。

サブセグメント別要因については、プロジェクター用ランプは前述のとおりだ。ハロゲンランプは LED 製品への代替で漸減傾向が継続している。成長が期待される LED ランプは、ランプとしての販売は順調だったが、LED 証明設置工事に遅れが出たことが減収につながった。露光装置用光源は前期の水準が高かったこともあり、横ばい圏での推移にとどまった。

2017 年 3 月期について同社は、売上高を前期比 4.8% 増の 3,728 百万円と予想している。プロジェクター用ランプとハロゲンランプは減収トレンドが続くが、LED 製品、露光装置用光源、商品が増収になると計画している。LED 製品は前期の遅れた工事分が計上されてくるため伸び率が大きくなっている。また露光装置用光源ランプも、中国を中心に、露光装置への需要が強くなり、確定受注分の積み上がりがこの増収予想につながっているとみられる。



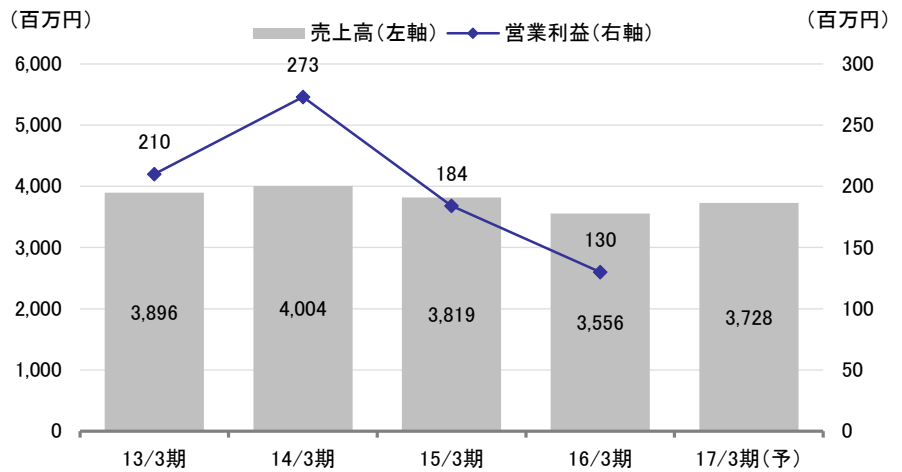
ヘリオス テクノ  
ホールディング

6927 東証 1 部

<http://www.heliostec-hd.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 10 日 (金)

### ランプ事業の業績推移



出所：会社資料等からフィスコ作成

2009 年の現体制になって以降でランプ事業の売上高のピークは、2011 年 3 月期の 6,043 百万円だった。このときはプロジェクター用ランプとハロゲンランプの従来型製品が売上げを伸ばして貢献したが、この 2 つは退潮モードに入っている。今後過去のピークを更新するには前述した新たな製品、新たな用途開発が不可欠と考えられる。まずは紫外線 LED などの新製品や有機 EL 関連など新分野への進出など、成長分野での同社の活動を見守りたい。

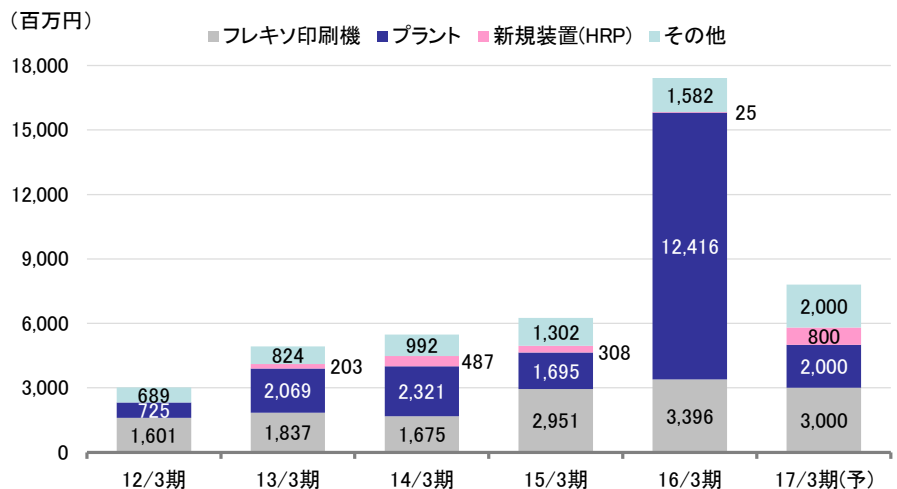
## フレキシ印刷機、プラント、新規装置 (HRP)、その他の 4 つからなる

### (2) 製造装置事業

#### a) 事業の概況

製造装置事業は子会社のナカンテクノが手掛けている事業領域だ。サブセグメントとして、フレキシ印刷機、プラント、新規装置 (HRP)、その他の 4 つに分けて管理している。

### 製造装置事業のサブセグメント別売上高の推移



出所：会社資料、取材からフィスコ作成



2016 年 6 月 10 日（金）

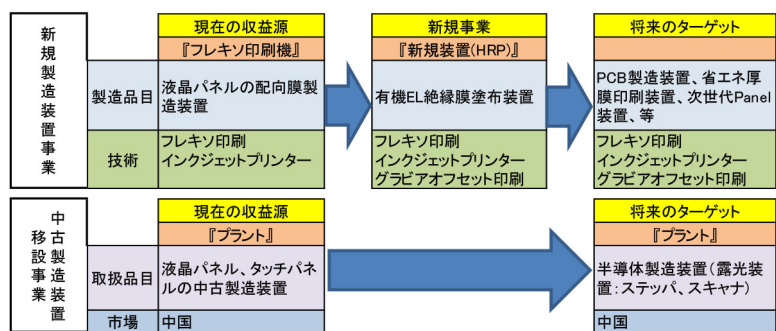
フレキシ印刷機は、製造装置事業における現在の主力製品で、具体的には液晶パネルで用いられる配向膜の製造装置だ。現在の主流の配向膜製造方法は、基板の上にポリイミド（PI）と呼ばれる高分子化合物を塗布し、その表面をラビング処理して製造する方法が大多数を占めている。同社の製造装置は、PI をフレキシ印刷によって塗布する装置であり、フレキシ印刷手法を利用している唯一のメーカーとなっている。対抗する技術としてはインクジェットプリンターによるものがある。

同社が手掛けるフレキシ印刷機は、液晶のマザーガラスのサイズで 8.5G（世代）までが限界とされている。同社が出荷する装置は、現状は 8.5G サイズが中心であるが、液晶パネルメーカーの側では既に 10.5G へと世代が進んでいる。8.5G に対するニーズは中国を中心にまだ強いとみられるが、いずれ 8.5G は縮小が予想される。この点について、同社は 10.5G 対応を目指してインクジェット方式による PI 印刷機の開発を進めている。

新規装置（HRP）というのはインクジェット方式やグラビア印刷方式など、様々な印刷技術を駆使した、高精細印刷機（High Resolution Printer）を意味している。ターゲット市場は、有機 EL やプリント配線板、あるいは半導体などだ。

新規装置における当面の注目は、有機 EL 製造装置だ。有機 EL パネルの特徴の 1 つに「曲面」というのがある。印刷技術は曲面への対応力に優れるため、同社は印刷技術を活用した絶縁膜塗布装置を開発している。既に国内外の有機 EL パネルメーカーに対して受注実績がある。今後、どのようなペースで拡大していくか大いに注目される。

製造装置の事業展開プラン



出所：会社資料、取材からフィスコ作成

半導体は要求される高精細のレベルが大きく異なるため、ナカンテクノだけの技術では対応が難しいと弊社ではみている。この点について同社は、M&A や提携を通じて参入していきたいとしている。

プラントは中古の液晶製造装置などの売買の仲介・搬送・移設を手掛ける事業だ。日本や台湾で発生する中古の装置を中国のメーカーに販売するというのが基本的な流れとなっている。同社は中古製造装置を中国に搬送し、現地工場に据え付けるまでを一貫して請け負っている。それゆえ事業リスクは決して低くないうえ、中国企業の商慣習に基づく資金回収の難しさなどもあって、一般的に言えば高リスク事業と言える分野だ。同社は中古製造装置の取扱いを、ナカンテクノ発足時から行っているが、その背景にはナカンテクノ代表取締役社長の佐藤良久(さとうよしひさ)氏の中国での人的ネットワークの存在がある。属人的ではあるが、同氏の人脈を活用してリスクをとらないでこの事業に参入したことで、高リスク事業を低リスク化させ、他社との差別化と、参入障壁の構築へとつなげている。



## ヘリオス テクノ ホールディング

6927 東証 1 部

<http://www.heliostec-hd.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 10 日（金）

プラント事業については、2016 年 3 月期に売上高 11,700 百万円という大型案件を計上した。こうした大型案件は決して多くはないが、この大型案件で納期を守って利益も確保したということで、同社のプラントビジネスに対する取引先及び投資家からの信頼性は大きく向上したと弊社では考えている。

「その他」には同社が過去に納入した製造装置の消耗品の供給や、メンテナンス、改修・改良工事などの作業が含まれる。同社の製造装置の累計販売台数が 50 台を大きく超えてきていることを反映して、メンテナンスや修理、改修の注文がここに来て急速に伸びてきている。これらは事業としての採算性も高く、今後、収益源に成長していくものと同社では期待を寄せている。

### b) 業績動向

2016 年 3 月期は売上高が 17,419 百万円(前期比 178.4% 増)、営業利益が 1,111 百万円(同 67.4% 増)と急伸した。売上高の急伸は前述のように、11,700 百万円のプラント大型案件が計上されたためだ。また利益面ではプラント案件に加え、フレキシ印刷機（液晶用配向膜製造装置）において、高利益率の案件が計上されたことが営業利益を押し上げた。

2017 年 3 月期はプラント大型案件の分が減少するのを、どう埋め合わせるかがポイントになる。会社予想の 7,625 百万円の内訳として、フレキシ印刷機 3,000 百万円(前期比 11.7% 減)、プラント 2,000 百万円(同 83.9% 減)、新規装置 800 百万円(同 32 倍)、その他 2,000 百万円(同 26.4% 増)となっている。

プラントは中国からの中古装置の引き合いが活発で今期は 2,000 百万円を計画している。この規模の引き合いは来期以降も続く見通しだ。新規装置は前期においてはタッチパネル向けが振るわなかったものの、有機 EL 向けで商談が進み、今期に収益計上が期待されている。その他もメンテナンス、改修・改良の注文が着実に伸長する見通しだ。

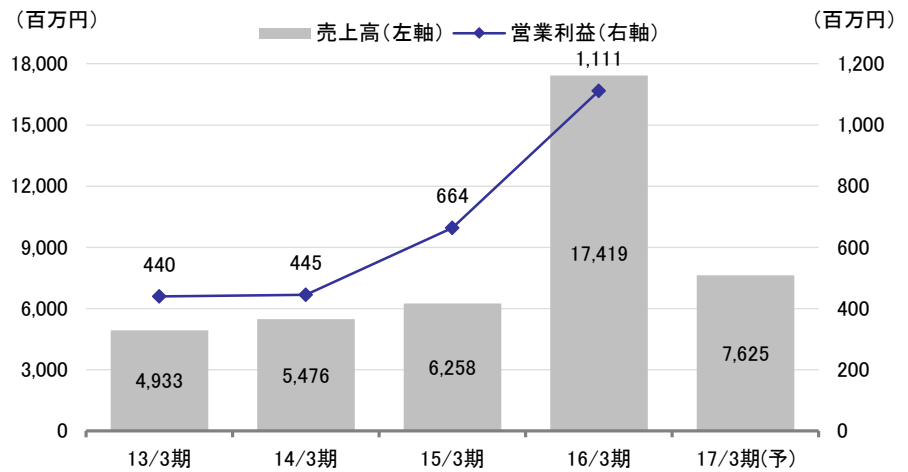
収益源のフレキシ印刷機は、今期も 3,000 百万円と高水準を見込んでいるが、前期実績からは減収となる見通しだ。これは前期に 1 社からまとめて 4 台という大型・好採算の受注があったことの反動だ。実体的な市場環境や需要においては、今期も前期と同じ水準が続くと同社ではみている。

営業利益面では、前期の営業利益には一過性の要因の利益が約 400 百万円含まれていた(大型プラント案件からの 200 百万円と、好採算の配向膜製造装置案件からの 200 百万円)。今 2017 年 3 月期はこの 400 百万円を、プラント事業 2,000 百万円、新規装置 800 百万円、及びその他(メンテ・改修、消耗品)の増収分約 400 百万円で、どこまで埋め合わせられるかということになる。セグメント営業利益について会社予想は公表されていないが、全社ベースの営業利益予想から推測すると、前期比減益を見込んでいるものとみられる。

弊社では、製造装置事業の営業利益率は通常 10% 前後であり、メンテ・改修などの“その他”はもう少し高いとみられることから、前期並みの利益を確保できる可能性は十分あると考えている。



## 製造装置事業の業績推移



出所：会社資料等からフィスコ作成

## 主力は露光装置の光源ユニット (MLS)

## (3) 検査装置事業

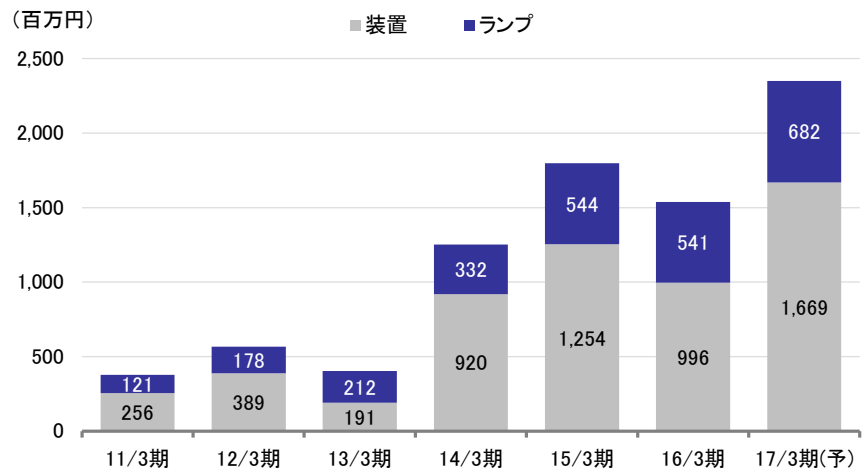
## a) 事業の概況

検査装置事業は日本技術センターが手掛ける事業だ。現在の主力製品は、液晶パネル用カラーフィルターを製造用の露光装置の光源ユニット (MLS) だ。MLS は主としてランプとそれを収納する筐体・装置から成り、フェニックス電機製の光源ランプを用いて日本技術センターが光源ユニットに仕上げ、露光装置メーカーに納入している。収益はランプについてはランプ事業に立ち、筐体・装置については検査装置事業に立つという構造になっている。

## b) 露光装置用光源ユニット (MLS) の詳細

カラーフィルター用露光装置 (FPD 露光装置) メーカーは複数あるが、同社はそのうちの有力な 1 社に MLS を納入している。過去の MLS の販売実績の推移を見ると、2010 年 3 月期の MLS 売上高は 100 百万円に満たないレベルだったものが 2016 年 3 月期には約 1,500 百万円に達し、2017 年 3 月期にはさらに 2,400 百万円近い水準に達すると見込まれている。

## 露光装置用光源ユニットの売上高の推移



出所：会社資料、取材からフィスコ作成

同社の MLS 売上高は今後、2019 年 3 月期までは高水準が続く見通しだ。その理由は中国のテレビ用液晶パネル製造装置メーカー向けの受注見込みの案件数が積み上がっているためだ。現在、同社が注力するのは、2019 年 3 月期に受注し、2020 年 3 月期以降に収益に計上予定の案件の掘り起こしだ。この点については、中国の LCD テレビ市場の成熟度合いや技術的な変遷など様々な要因から、液晶パネルメーカーの設備投資マインドが現在とは大きく変わる可能性もあるため、楽観はできないと弊社では考えている。

そのため、中長期的視野に立ち、MLS の用途開発にも注力している。現在検討している分野として、有機 EL フォトマスク製造装置、周辺シール UV 装置、プリント配線板用ソルダーレジスト形成装置などが挙げられている。いずれも、技術的な完成度や市場参入の時期など詳細は明らかになっていないが、今後の成長分野の一つとして注目していきたいと弊社では考えている。

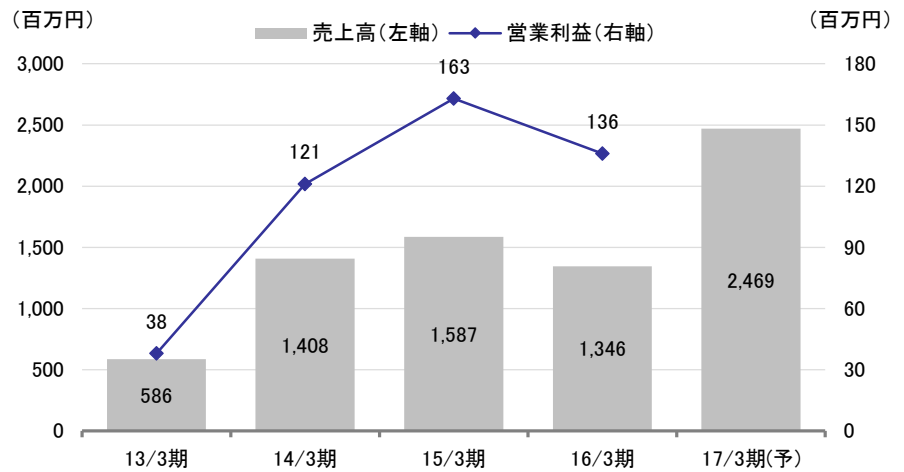
## c) 業績動向

検査装置事業の 2016 年 3 月期売上高は、前期比 15.2% 減の 1,346 百万円だった。営業利益も減収を反映して同 30.4% 減の 136 百万円にとどまった。

売上高が前期減収となった要因は、MLS の筐体・装置の売上高が前期比 20.6% 減の 966 百万円にとどまったことが影響している。反対に、2017 年 3 月期の売上高を同 83.4% 増の 2,469 百万円と予想しているのも、主として MLS の筐体・装置の増収によって押し上げられるのが主たる要因だ。

利益については予想が公表されていないが、MLS は、採算性が製造装置事業と同程度（営業利益率で 10% 前後）と弊社では推定しており、検査装置事業の大幅増収による利益貢献は大きいと期待している。

## 検査装置事業の業績推移



出所：会社資料等からフィスコ作成

## 今後も M&amp;A の機会を追究していく方針

## (4) 人材サービス事業

人材サービス事業は日本技術センターが手掛けている。日本技術センターは 2013 年 5 月に(株)関西技研を子会社化し、同年 11 月に吸収合併した。さらに 2015 年 4 月には同じヘリオス テクノ ホールディング傘下のテクノ・プロバイダーを吸収合併した。こうした動きの裏側には、管理コストを削減して事業の収益性を高めようという狙いがあるものとみられる。

人材サービス事業の内容は、製造技術者派遣、労働者派遣、設計請負、訪問介護事業などとなっている。収益の中心は製造技術者派遣及び労働者派遣となっているとみられる。同社は人材サービス事業については今後も M&A の機会を追求していく方針を明らかにしている。人材派遣業界は人材獲得に苦心しており、人材と営業基盤の両方を獲得できるという点で M&A による拡大に魅力を感じているもようだ。

ただし、営業地域にはこだわる方針だ。同社の事業モデルは地域密着型の派遣事業で、「点から面へ」をスローガンに、既存顧客の周辺地域でさらに顧客を広げて派遣労働者を集中的に配置する体制構築を目指している。理由は言うまでもなく効率性の追求だ。それゆえ今後の M&A においても、同社の既存客とのシナジーを獲得しやすい地域に基盤を置く企業を対象として、M&A の機会を追求する方針だ。

2016 年 3 月期の売上高は前期比 8.3% 増の 3,463 百万円となったが、営業利益は同 7.4% 減の 125 百万円となった。減益の要因は採用関連費用の高騰やテクノ・プロバイダーの吸収合併費用によるものとみられる。2017 年 3 月期は同 14.2% 増の 3,954 百万円の売上高を計画している。営業基盤の拡大に派遣単価の上昇などを反映させた結果と弊社ではみている。営業利益予想は公表されていないが、弊社では増収効果でコスト増を吸収し、前期比増益を達成できるものとみている。



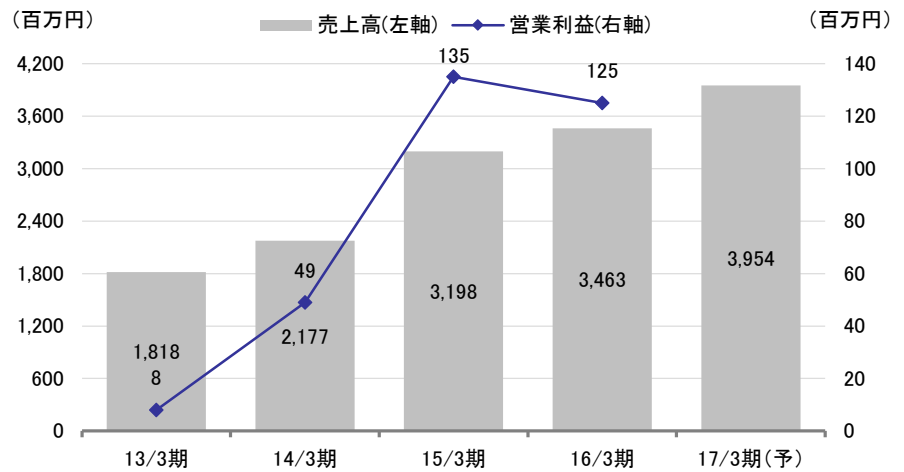
ヘリオス テクノ  
ホールディング

6927 東証 1 部

<http://www.heliostec-hd.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 10 日 (金)

### 人材サービス事業の業績推移



出所：会社資料等からフィスコ作成

## ■ 業績動向

### 17/3 期は製造装置事業のほかは、各セグメントとも増収を見込む

#### (1) 2017 年 3 月期業績見通し

2017 年 3 月期について同社は、売上高 17,700 百万円（前期比 31.3% 減）、営業利益 1,050 百万円（同 11.2% 減）、経常利益 1,040 百万円（同 11.0% 減）、当期純利益 680 百万円（同 15.7% 減）を予想している。

#### 2017 年 3 月期業績見通しの概要

(単位：百万円)

	2017/3 期 (予)								
	2Q 累計	下期	通期	2Q 累計	前年 同期比	下期	前年 同期比	通期	前期比
売上高	7,438	18,331	25,769	9,000	21.0%	8,700	-52.5%	17,700	-31.3%
営業利益	830	352	1,182	700	-15.7%	350	-0.6%	1,050	-11.2%
(営業利益率)	11.2%	1.9%	4.6%	7.8%	-	4.0%	-	5.9%	-
経常利益	826	342	1,168	700	-15.3%	340	-0.6%	1,040	-11.0%
(経常利益率)	11.1%	1.9%	4.5%	7.8%	-	3.9%	-	5.9%	-
当期純利益	564	243	807	450	-20.2%	230	-5.3%	680	-15.8%
(当期純利益率)	7.6%	1.3%	3.1%	5.0%	-	2.6%	-	3.8%	-

出所：会社資料からフィスコ作成

注：前期比伸び率や予想対比の数値は百万円単位の数値に基づいて算出している。

上期（第 2 四半期累計期間）と下期で若干様相が異なるので注意が必要だ。上期は増収減益予想となっている。売上高は製造装置事業の豊富な受注残やランプ事業を始めとする全社的な売上増によって前年同期比 21.0% 増が予想されている。しかし利益面では、前期には利益率が高い配向膜製造装置が集中的に計上されたのに対し、今期はそうした好採算案件の計上予定はないため、利益率が通常レベルに低下する予想となっており、その結果、営業利益は前年同期比 15.8% の減益予想となっている。

2016 年 6 月 10 日 (金)

下期は、前期末に中古装置移設の大型案件が計上されたことの影響で、売上高は前年同期比 52.5% 減と予想されている。しかし利益面では、今下期に売上計上予定の製造装置からの利益増で補い、ほぼ前下期並みの利益を計上できると予想している。その結果として通期の営業利益は前期比 11.2% 減の 1,050 百万円という予想になっている。

セグメント別では、製造装置事業で前期に 11,700 百万円規模の大型案件が計上されたことの影響で前期比 56.2% 減が見込まれるほかは、各事業セグメントとも増収を計画している。ランプ事業では LED 製品と MLS 用ランプが増収のけん引役と期待されている。検査装置事業では、前期に MLS が減収となった反動で今期は大幅増収が期待されている。製造装置事業においては、現在の主力である配向膜用フレキシ印刷装置が伸び悩むものの、精密印刷機やメンテナンスサービス収入は伸びると見込んでいる。

## 2017 年 3 月期セグメント別業績見通し

(単位：百万円)

	16/3 期				17/3 期	
	2Q 累計	下期	通期	前期比	通期(予)	前期比
売上高						
ランプ事業	1,758	1,798	3,556	-6.9%	3,728	4.8%
製造装置事業	3,456	13,963	17,419	178.3%	7,625	-56.2%
検査装置事業	502	844	1,346	-15.2%	2,469	83.4%
人材サービス事業	1,728	1,735	3,463	8.3%	3,954	14.2%
小計	7,446	18,339	25,785	73.5%	17,776	-31.1%
調整額	-7	-9	-16	-	-76	-
合計	7,438	18,331	25,769	73.9%	17,700	-31.3%

出所：会社資料からフィスコ作成

弊社では、上記の会社予想について、利益面で保守的な印象を抱いている。売上高については、11,700 百万円の大型案件を除いたベースで比較すると、2017 年 3 月期は通常の製品・サービスで前期比約 3,700 百万円の増収を予想していることになる。この増収額の中身はいずれも、それぞれの事業セグメントの中で収益性の高い製品が中心となっている。ここ数年の売上高売上総利益率の推移から判断すると、2017 年 3 月期の売上総利益率として 25% ~ 28% のレンジに落ち着くのではないかと弊社では考えている。販管費がここ数年と同様のペースでの増加にとどまれば、今期の会社予想を上回って前期比増益で着地する可能性は十分高いとみている。

## 連結損益計算書

(単位：百万円)

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期	
					2Q 累計(予)	通期(予)
売上高	11,139	12,900	14,817	25,769	9,000	17,700
YOY	10.8%	15.8%	14.9%	73.9%	21.0%	-31.3%
売上総利益	2,794	3,327	3,892	4,313	-	-
売上総利益率	25.1%	25.8%	26.3%	16.7%	-	-
販管費	2,443	2,807	3,041	3,131	-	-
売上高販管費率	21.9%	21.8%	20.5%	12.2%	-	-
営業利益	351	520	851	1,182	700	1,050
YOY	-	48.1%	63.7%	38.9%	-15.7%	-11.2%
営業利益率	3.2%	4.0%	5.7%	4.6%	7.8%	5.9%
経常利益	431	621	780	1,168	700	1,040
YOY	-	44.1%	25.5%	49.7%	-15.3%	-11.0%
当期純利益	443	889	757	807	450	680
YOY	-	100.7%	-14.8%	6.6%	-20.2%	-15.7%
EPS(円)	26.82	53.10	43.97	45.25	25.04	37.84
配当(円)	8.00	10.00	12.00	15.00	-	15.00
1 株当たり純資産(円)	381.81	427.63	450.22	480.79	-	-

### 簡略化貸借対照表

(単位：百万円)

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期
流動資産	6,051	6,081	7,967	18,802	11,898
現預金	1,638	1,632	2,663	1,836	3,158
売上債権	2,808	2,794	3,330	4,213	4,884
棚卸資産	1,373	1,548	1,610	12,144	2,553
固定資産	3,195	3,049	2,807	2,726	2,765
有形固定資産	2,680	2,602	2,193	2,093	2,181
無形固定資産	243	150	162	149	109
投資等	272	296	451	483	474
資産合計	9,246	9,131	10,774	21,528	14,663
流動負債	2,567	2,141	2,824	12,629	5,400
支払債務	751	910	1,420	1,271	1,417
短期借入金等	1,072	439	538	2,969	519
固定負債	828	649	688	857	617
長期借入金	237	268	457	654	434
株主資本	5,847	6,291	7,124	7,911	8,532
資本金	2,133	2,133	2,133	2,133	2,133
資本剰余金	2,563	2,563	2,563	2,563	2,563
利益剰余金	2,718	3,161	3,915	4,459	5,047
自己株式	-1,567	-1,567	-1,488	-1,245	-1,211
その他の包括的利権類型額	3	26	86	117	106
新株予約権	0	22	50	12	6
純資産合計	5,850	6,340	7,261	8,041	8,645
負債・純資産合計	9,246	9,131	10,774	21,528	14,663

### キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期
営業活動によるキャッシュフロー	84	840	747	-3,508	4,503
投資活動によるキャッシュフロー	-166	-234	144	91	-317
財務活動によるキャッシュフロー	93	-629	79	2,611	-2,863
現預金換算差額等	0	0	30	1	-1
現預金増減	11	-23	1,000	-804	1,322
期首現預金残高	1,597	1,608	1,585	2,585	1,780
期末現預金残高	1,608	1,585	2,585	1,780	3,102

## ■株主還元

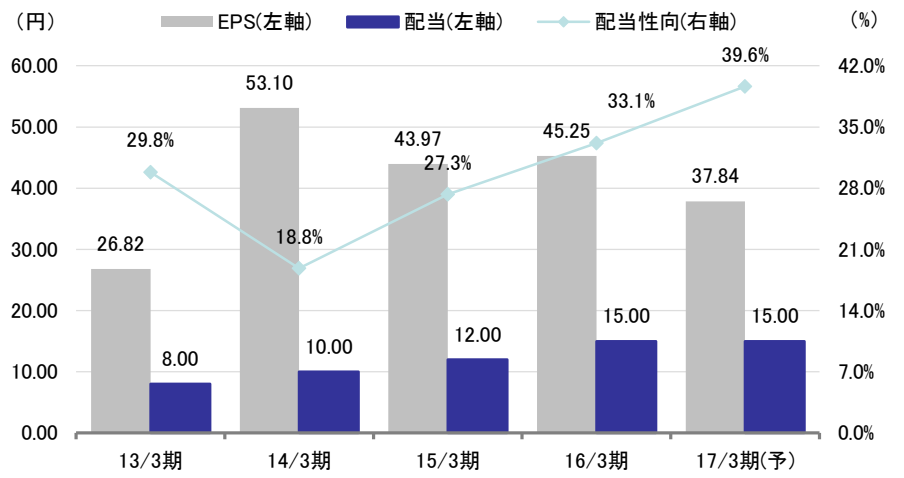
### 16/3 期の配当は 3 円増配の 15 円となった

同社は、株主還元は配当によることを基本としている。配当の水準に関して、公約配当などは定めていないが、過去の配当実績を見ると、安定的な配当を基本としながら業績が伸びた場合には増配で応えてきたことがわかる。

2016 年 3 月期については、業績の大幅増収増益を反映し、前期比 3 円増配の 15 円となった。1 株当たり利益 45.25 円に対する配当性向は 33.2% となった。2017 年 3 月期は減収減益予想ながらも前期比横ばいの 15 円の配当を予想している。予想 1 株当たり利益に基づく配当性向は 39.6% となる。



1株当たり利益、配当金及び配当性向の推移



出所：短信等からフィスコ作成

#### ディスクレーマー（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、株式会社東京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、企業との電話取材等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