

テクノアルファ

3089 ジャスダック

2015年3月25日（水）

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

■ 14/11 期は大幅増収増益、グループシナジーを活かした成長へ基盤づくり

テクノアルファ<3089>は、半導体製造装置の輸入商社から出発したエレクトロニクス関連主体の商社。パワー半導体用ワイヤボンダでは、国内シェア約5割とトップクラス。2011年9月に計測・検査システム機器の(株)ペリテックを子会社化したのに続き、2014年1月に理化学機器メーカーの(株)ケーワイエーテクノロジーズ(以下KYA)を子会社化するなど、M&Aにも積極的で、国内でのメーカー機能の強化も進めている。

2014年11月期の連結業績は、半導体装置やマリン機器等の大型案件が寄与したことで、売上高は前期比39.1%増の3,585百万円、営業利益は同256.7%増の304百万円と大幅増収増益となった。このうち、新規連結したKYAの影響額は、売上高で303百万円の増収、営業利益で8百万円の減益要因となった。

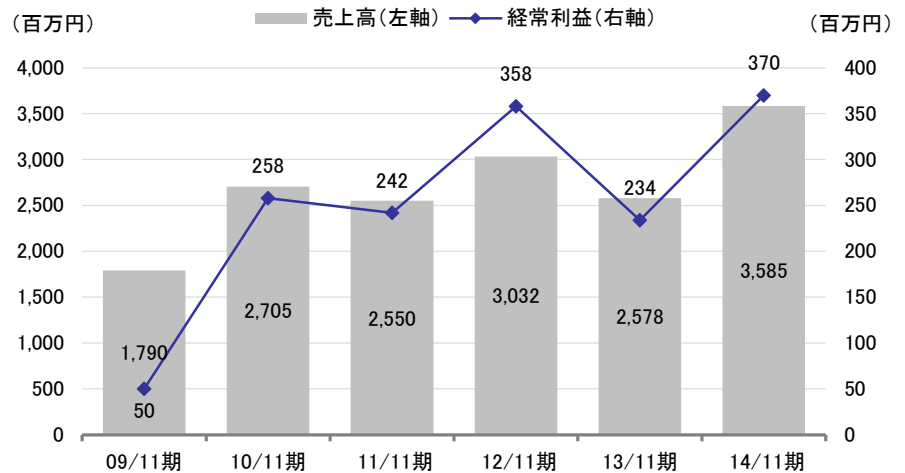
2015年11月期業績の会社側見通しは非開示となっているが、期の前半は減収減益となる可能性が高い。前期の大型受注案件が一巡することや、円安の進展による仕入れコスト増も利益圧迫要因となってくるためだ。同社の仕入額の約6割は海外からの輸入で、為替予約により一部ヘッジはしているものの、すべてをカバーしているわけではなく、コスト増分を増収効果で補いきれない。ただ、足元の受注動向はやや動きが出始めており、期の後半に向けて回復に向かうものと予想される。

2015年11月期に期待される商材としては、原油採掘プラントで用いられる油水分離用SiCフィルターのほか、半導体外観検査測定器が挙げられる。いずれも、見込み顧客から好評価を得ている。売上規模としてはまだ小さいものの、着実に収益に貢献してこよう。また、ペリテックでは静岡大学と共同で自律神経活動を解析可能な高性能心電図計測システムを開発している。早ければ2015年11月期中にも市場投入したい考えだ。その他、2015年11月期は子会社との共同開発や、営業ネットワークの相互活用等グループシナジーも追求していく方針で、2016年11月期以降の成長に向けた基盤づくりを進めていく方針だ。

■ Check Point

- ・ 主力はトップシェアの半導体用ワイヤボンダ等のエレクトロニクス事業
- ・ 油水分離フィルターや半導体外観検査装置など注目新商材を投入予定
- ・ 配当性向30%を目安に安定配当、優待制度に長期株主の優遇策導入

売上高と経常利益の推移



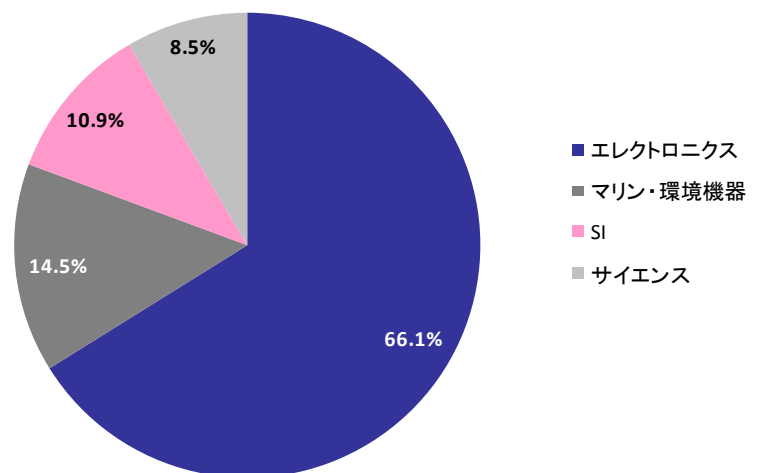
■ 事業概要

主力はトップシェアの半導体用ワイヤボンダ等のエレクトロニクス事業

同社はワイヤボンダ等、半導体製造装置の輸入商社から出発した技術専門商社である。事業セグメントは、(1) パワー半導体用ワイヤボンダ及び消耗品を中心とした「エレクトロニクス事業」、(2) 「マリン・環境機器事業」、(3) 子会社のペリテックで手掛ける「SI事業」(計測・検査システムの製造販売、及びコンサルティングサービス)に加えて、(4)2014年1月に子会社化したKYAの「サイエンス事業」(理化学機器の販売)と4つの事業セグメントに区分されている。2014年11月期の事業別売上構成比で見ると、エレクトロニクス事業が66.1%、マリン・環境機器事業が14.5%、SI事業10.9%、サイエンス事業が8.5%となっており、エレクトロニクス事業が同社の主力事業となっている。

業界シェアの高い商材としては、パワー半導体用ワイヤボンダが国内シェア約5割とトップクラスで、マリン事業の中に含まれる救命ボート用昇降機では、海上保安庁向けで納入シェア100%となっている。

事業別売上構成比(14/11期)



業績動向

14/11 期は大型受注案件が寄与し、大幅な増収増益に

(1) 2014年11月期連結業績について

2014年11月期の連結業績は、売上高が前期比39.1%増の3,585百万円、営業利益が同256.7%増の304百万円、経常利益が同58.0%増の370百万円、当期純利益が同57.5%増の210百万円と大幅増収増益となった。

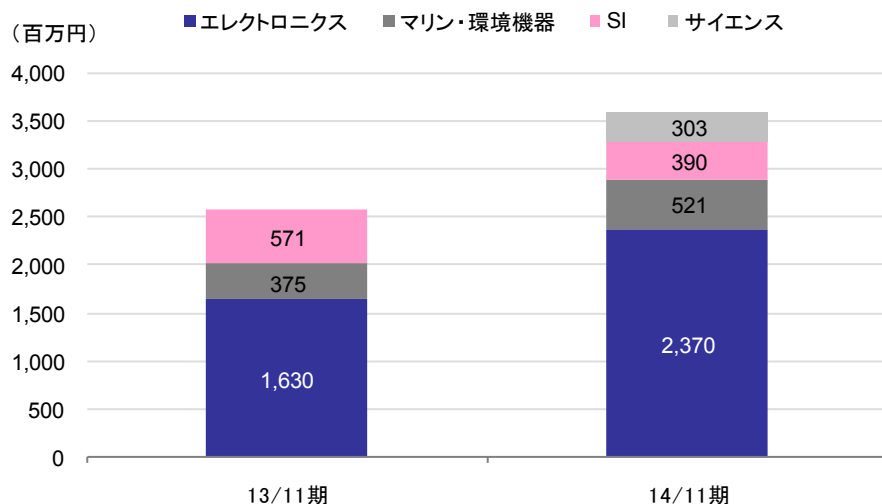
エレクトロニクス事業やマリン事業において、大型受注案件がまとめて売上に寄与したことが大きい。円安の進展で輸入仕入れコストの上昇はあったものの、為替予約である程度カバーし、営業利益は2期ぶりの増益となった。事業セグメント別の概況は以下のとおり。

連結損益計算書（連結）

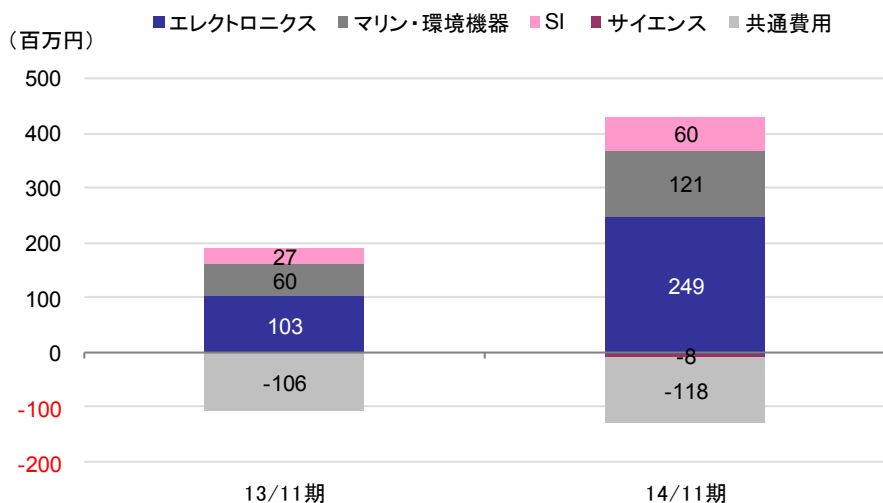
（単位：百万円、%）

	13/11 期	14/11 期	増減率	備考
売上高	2,578	3,585	39.1%	エレクトロニクス事業、マリン事業で大型受注案件が寄与。KYAの子会社化。
売上原価 （対売上比）	1,832 71.1%	2,472 68.9%	34.9%	円安や新規子会社の影響はあったものの、増収効果と販売ミックスの変化により改善
販管費 （対売上比）	660 25.6%	808 22.5%	22.4%	人件費や販売費の増加を増収効果で吸収
営業利益 （対売上比）	85 3.3%	304 8.5%	256.7%	エレクトロニクス事業を中心に既存事業は全て増益、サイエンス事業は8百万円の赤字に
経常利益 （対売上比）	234 9.1%	370 10.3%	58.0%	為替差益が96百万円から15百万円に縮小したことで、営業外収支は悪化
当期純利益 （対売上比）	133 5.2%	210 5.9%	57.5%	

セグメント別売上高



セグメント別営業利益



○セグメント別業績

エレクトロニクス事業の売上高は前期比 45.4% 増の 2,370 百万円、営業利益は同 140.1% 増の 249 百万円と大幅増収増益となった。主力のワイヤボンダが大型受注（200 百万円弱）の検収により大きく伸びたほか、真空リフロー装置も同 5 割増の 260 百万円となるなど半導体業界向けの売上げが好調に推移した。また、他業界向けの製造ライン向け検査装置（製造はペリテック）も 200 百万円強の大型受注があり、収益に貢献した。

マリン・環境機器事業の売上高は、前期比 38.7% 増の 521 百万円、営業利益は同 100.8% 増の 121 百万円となった。マリン機器で 2013 年 11 月期に受注した大型案件（約 200 百万円）の検収があったことが主因となっている。また、環境機器に関しても金額は 40 百万円と小さいながらも、堅調に推移した。

SI 事業の売上高は前期比 31.8% 減の 390 百万円、営業利益は同 121.6% 増の 60 百万円となった。売上高が大きく減ったように見えるが、前述したエレクトロニクス事業への振替分が 200 百万円程度あり、社内取引分も含めれば売上高は前期比 8.5% 程度の減収にとどまっている。

サイエンス事業は新たに子会社化した KYA の事業となるが、売上高は大型案件の検収があったことで 303 百万円と子会社化前の水準を上回ったが、営業利益は若干の赤字となった。

2015年3月25日（水）

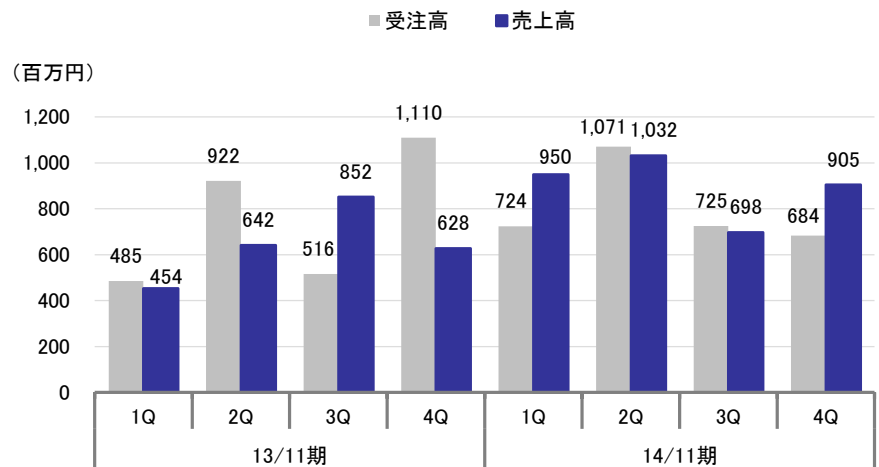
受注変動大きく業績予想は非公表、円安の影響はカバー困難か

(2) 2015年11月期の業績見通し

同社は受注変動が大きい半導体製造装置を中心に事業展開しており、業績見通しが容易でないことから、通期業績見通しの公表を行っていない。ただ、2014年11月期の大型受注案件が一巡することや、2014年11月期第3四半期以降エレクトロニクス事業を中心に受注が低迷していること、また、円安の進展による仕入れコスト増等も考慮すれば、少なくとも期の前半までは減収減益となる可能性が高いと弊社ではみている。

同社は仕入れ額の約6割が輸入となっており、主に米ドル建ての仕入れとなっている。為替予約により一部ヘッジはしているものの、ヘッジ割合は前期よりも低くなっており、円安の影響が出やすくなっている。顧客への価格調整交渉も同時に進めてはいるものの、円安分をすべてカバーするのは困難とみられる。

四半期別受注、売上高



油水分離フィルターや半導体外観検査装置など注目新材を投入予定

(3) 注目新材

こうしたなかで、2015年11月期に売上成長が期待される注目新材としては、環境機器の中の油水分離用のSiCフィルターが挙げられる。同製品はデンマークのLiqTech社製のもので、欧州や中国での多くの原油採掘プラントで採用されている。国内のプラント関連メーカーで試験してもらったところ、従来製品よりも過性能等が高いとの評価を得ており、数社からの受注が見込まれる。売上高としては2015年11月期後半から寄与し、50百万円程度が見込まれる。同製品は消耗品となるため、一旦採用されると安定した売上げが期待できるだけに今後の動向が注目される。

また、全国中小企業団体中央会の「ものづくり中小企業・小規模事業者試作開発等支援補助金」に採択された3つの案件のうち、半導体外観検査装置については展示会などで評価が高く、2015年11月期中の販売の目途が立ってきている。同装置は最先端の画像処理技術を応用する事により、半導体ワイヤーボンディング後の外観目視検査工数を大幅に削減できる。また国内工場の海外進出が進む中、海外工場でも国内と同品質が保て、品質の安定化につながると期待されている。本装置は連結子会社のペリテックとの共同開発で、製造は神奈川事業所で行う予定となっている。

次世代対応チップ搭載装置については、2015年末もしくは2016年初めごろに製品化できるよう開発を進めている。同装置はこれまで培ってきた画像処理技術と卓上型のチップマウント技術を組み合わせ、小型で高精度、尚且つユーザーフレンドリーな装置となり、これまで市場に無い画期的な価値を生み出すと期待される。

その他、ペリテックは静岡大学と共同で自律神経活動を解析可能な高性能心電図計測システムを開発している。5月頃に製品発表を行い、2015年11月期中の販売を目指していく。

グループ会社間のシナジーを活かす取り組みを本格化

(4) グループシナジーの発揮

同社では、グループ子会社間のシナジーを高めるための取り組みを、2015年11月期より本格化する方針だ。具体的には、グループ会社が持つ技術、ノウハウを活かした共同開発による新製品の開発促進や、相互の販売ネットワークを活用した売上げの拡大を目指していく。

開発面においては、現在、KYAの主力商品であるクロマトグラフィー用カラムにおいて、利便性の高いカラムを3社共同で開発している。また、販売面について見ると、同社の販売ネットワークを活かして、ペリテックの新規顧客開拓を進めていく。特に、中部圏においてはペリテックの潜在顧客となり得る自動車関連メーカーが多数集積しており、顧客開拓余地は大きいと言える。同様に海外販路についても積極的に活用し、EMIテスト等の輸出拡大を進めていくほか、KYAの持つ大学・研究機関向けのネットワークも活用していく。同様にKYAも同社のネットワーク網を活用し、販売拡大機会を広げていく考えだ。

以上から、2016年11月期以降は同社の業績も成長路線に転じてくるものと予想される。

■ 株主還元策について

配当性向 30% を目安に安定配当、優待制度に長期株主の優遇策導入

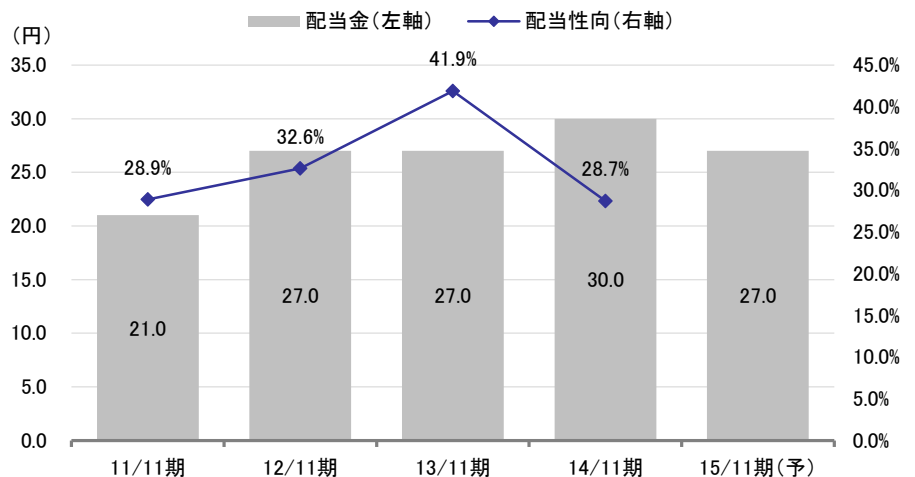
株主還元策として同社では配当金に加えて、株主優待制度を導入している。配当政策としては、安定継続配当を基本としながら業績動向や財務状況、将来の事業展開のために必要な内部留保等を勘案しつつ、配当性向で30%程度の水準を目安に配当を行っていく方針としている。2014年11月期は記念配当3円を含めて30円としたが、2015年11月期は記念配当がなくなり、普通配当27円を予定している。

また、株主優待制度に関しては、2014年9月に変更を発表している。従来は11月末時点で1単元以上を保有している株主に対して、一律QUOカード3,000円分を贈呈していたが、長期保有株主数を増やしたいという考えの下、今回より保有年数及び保有株式に応じて優遇策を導入した。

11月末の株主変更後の優待内容

対象となる株主 保有株式数	11月末の株主 保有年数	
	2年未満	2年以上
100-500株未満	1,000円	3,000円
500株以上	2,000円	5,000円

1株当たり配当金と配当性向



※2010年12月1日付で1対200の株式分割を実施、10/3期以前の配当額は遡及修正

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