

テクノアルファ

3089 東証 JASDAQ

<http://www.technoalpha.co.jp/ir/news.html>

2017年3月3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
佐藤 譲

[企業情報はこちら >>>](#)

■ プリントッド・エレクトロニクスデバイスの成長に期待

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。M&Aによる事業領域の拡大とメーカー機能の強化にも注力している。2011年に計測・検査システム機器の(株)ペリテック、2014年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)を子会社化している。

2016年11月期の連結業績はマリン・環境機器事業の低迷を、ワイヤボンダを中心としたエレクトロニクス事業や子会社で展開するSI事業の好調によりカバーし、売上高で前期比2.0%増の2,662百万円、営業利益で4百万円(前期は21百万円の損失)と2期ぶりの増収増益に転じた。ただ、特別損失としてKYAののれんに関する減損損失128百万円を計上したことで、親会社株主に帰属する当期純損失は76百万円(前期は1百万円の損失)となった。

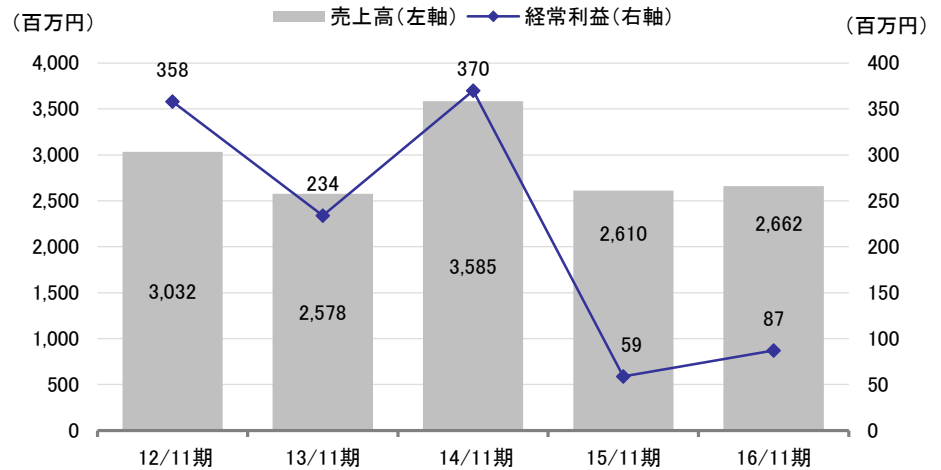
2017年11月期の業績見通しについては、顧客動向や為替動向等不透明要因が多いため、現時点では非開示となっているが、足元の受注状況についてはエレクトロニクス事業を中心に堅調に推移しているようだ。自動車向けを中心としたパワー半導体の能力増強投資が続いていることが背景だ。また、2016年6月から新規商材として取り扱いを開始したレーザーはんだ/リフロー装置やマニュアルワイヤボンダなどの受注増加も見込まれる。マリン・環境機器事業やSI事業、サイエンス事業については前期並みの水準が続く見通しだが、エレクトロニクス事業の続伸で増収増益を目指していく方針だ。

今後の成長が期待される新規商材として、プリントッド・エレクトロニクスデバイスが挙げられる。提携先である仏ISORGと英FlexEnableが2016年10月に高解像度のフレキシブル指紋センサを共同開発したと発表しており、生体認証デバイスを始めとした多様なアプリケーションでの展開が期待されている。現在、国内の複数企業に提案活動を行っている段階にあり、今後の動向に注目したい。

■ Check Point

- ・ 16/11期は2期ぶりの増収営業増益、エレクトロニクス事業が伸長
- ・ 17/11期もエレクトロニクス事業がけん引役か
- ・ 17/11期は前期同様の25.0円配の見込み

売上高と経常利益の推移



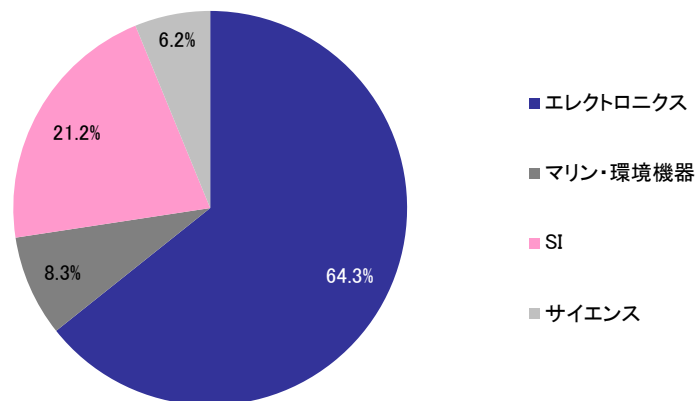
■ 事業概要

半導体製造装置の輸入商社から出発した技術専門商社

同社はワイヤボンダなど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、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」、「マリン・環境機器事業」のほか、子会社のペリテックで「SI事業」（計測・検査システムの製造販売、及び受託開発サービス）、KYAで「サイエンス事業」（理化学機器の製造販売）と4つの事業セグメントに区分されている。

2016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64.3%、マリン・環境機器事業が8.3%、SI事業が21.2%、サイエンス事業が6.2%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。

事業別売上構成比(16/11期)



2017年3月3日（金）

(1) エレクトロニクス事業

エレクトロニクス事業は半導体製造装置、電子材料・機器と大きく2つのカテゴリーに分けられる。このうち主力は半導体製造装置で、同事業部門の6～7割程度を占めている。パワー半導体の製造工程で用いられるワイヤボンダ（米 Kulicke&Soffa 製）並びにその部品や消耗品を仕入れ、同社が搬送装置などの付加価値を加えるなどした上で、国内の半導体メーカーに販売している。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。パワー半導体用ワイヤボンダの国内シェアは同社と超音波工業（株）で2分する格好となっており、ここ数年シェアの変動はない。主力顧客はトヨタ自動車〈7203〉系列の半導体製造子会社やローム〈6963〉などで、大半の日系メーカーに納入実績がある。

また、半導体装置の売上高は装置本体と消耗品に分けられるが、装置本体は半導体メーカーの設備投資動向に、消耗品は装置の稼働率（半導体の生産量）に影響を受ける。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ため、同事業の収益はパワー半導体の生産動向と相関性が高い。

一方、電子材料・機器の主な製品としては、半導体や電子部品、液晶などの組立工程で使用する接着剤や消耗品などのほか、卓上型ダイボンダやボンダテスタ、リフロー装置などがある。国内外のメーカーから仕入れて、企業の開発部門や大学・研究所向けなどに販売しており、エレクトロニクス業界の研究開発投資動向に影響を受けやすい。

(2) マリン・環境機器事業

マリン・環境機器事業の売上高の大半を占めるマリン事業では、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（昇降機）を海上保安庁にそれぞれ販売しており、ダビットの海上保安庁への納入シェアはほぼ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やセラミック膜を海外企業から仕入れ、エンジニアリングを行った上で国内の顧客に販売している。

(3) SI 事業

子会社のベリテックで展開するSI事業では、主に計測・検査システムの受託開発を展開している。計測・制御機器のグローバル企業である米 National Instruments（以下、NI）のセレクト・アライアンスパートナーとなっており、主にNI製の計測機器をベースに自社のソフトウェア開発力を生かして、顧客ニーズにマッチした計測・検査システムの開発を行っている。顧客には大手自動車、エレクトロニクスメーカーが並び、試験・計測分野でのシステム開発力は高く評価されている。

(4) サイエンス事業

子会社のKYAで展開するサイエンス事業では、国内の大学や研究機関等を主要顧客とし、理化学分野における各種分析器や消耗品の開発、製造販売を行っている。

業績動向

16/11期は2期ぶりの増収営業増益、エレクトロニクス事業が伸長

(1) 2016年11月期業績概要

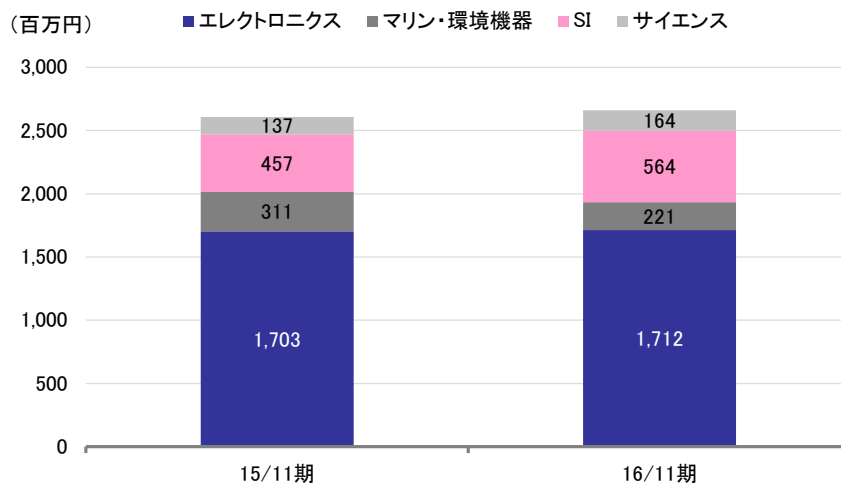
2016年12月28日付で発表された2016年11月期の連結業績は、売上高が前期比2.0%増の2,662百万円、営業利益が4百万円（前期は21百万円の損失）、経常利益が同47.0%増の87百万円、親会社株主に帰属する当期純損失が76百万円（前期は1百万円の損失）となった。マリン・環境機器事業が低迷したものの、主力のエレクトロニクス事業が堅調に推移したほか、SI事業も受託開発案件の増加により好調に推移し、売上高は2期ぶりの増収となった。また、下期にかけて円高に進んだことや販管費を抑制した効果もあって、営業利益、経常利益も2期ぶりに増益に転じた。ただ、収益低迷が続くKYAののれんについて減損処理を実施し、特別損失として128百万円の減損損失を計上したことにより、親会社株主に帰属する当期純損失は拡大する格好となった。事業セグメント別の概況は以下のとおり。

2016年11月期連結業績

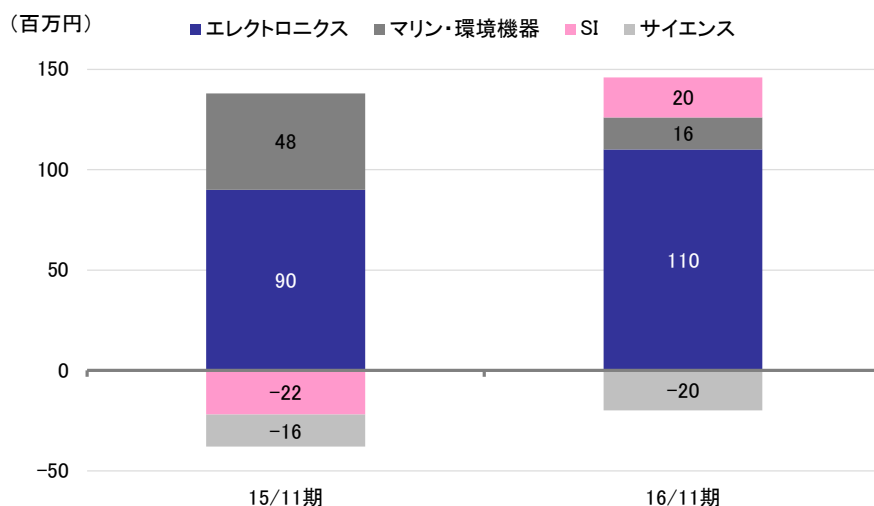
（単位：百万円）

	15/11期		16/11期			
	実績	売上比	実績	売上比	前期比	増減額
売上高	2,610	-	2,662	-	2.0%	+52
売上原価	1,861	71.3%	1,928	72.4%	3.6%	+66
販管費	770	29.5%	730	27.4%	-5.1%	-39
営業利益	-21	-0.8%	4	0.2%	-	+26
経常利益	59	2.3%	87	3.3%	47.0%	+27
特別損益	3	-	-125	-	-	-128
親会社株主に帰属する 当期純利益	-1	-0.0%	-76	-2.9%	-	-75

セグメント別売上高



セグメント別営業利益



a) エレクトロニクス事業

エレクトロニクス事業の売上高は前期比 0.5% 増の 1,712 百万円、営業利益は同 21.9% 増の 110 百万円となった。独 PINK 製真空リフロー装置の売上が、PINK の日本法人設立（2015 年 5 月）に伴いなくなったものの、ワイヤボンダの売上が大型受注の獲得もあって増加したほか消耗品についても下期にかけて持ち直したことで、売上高は微増収となった。また、セグメント利益は下期にかけて円高に進んだことや、ワイヤボンダの受注改善などにより 2 ケタ増益となった。受注高は前期比 9.7% 増の 1,696 百万円、受注残高は同 4.1% 減の 369 百万円となっている。

b) マリン・環境機器事業

マリン・環境機器事業の売上高は、前期比 28.8% 減の 221 百万円、営業利益は同 66.7% 減の 16 百万円と 2 期連続の減収減益となった。主力の船用機器が大型受注の一巡により減少傾向が続いたことが要因だ。また、新規案件として期待していたプラント関連企業向けの油水分離用フィルターが、原油価格下落の影響でプロジェクトそのものがなくなったことも影響した。ただ、受注高は船用機器を中心に前期比 71.9% 増の 412 百万円と増加し、受注残高も同 112.0% 増の 361 百万円となっている。

c) SI 事業

SI 事業の売上高は前期比 23.3% 増の 564 百万円、営業利益は 20 百万円（前期は 22 百万円の損失）となった。計測・検査システムの受託開発案件を幅広く受注し、売上計上したことが増収増益の要因となった。ただ、第 2 四半期の受注状況は減速しており、受注高は前期比 10.8% 減の 470 百万円、受注残高は同 49.7% 減の 95 百万円といずれも減少している。

d) サイエンス事業

サイエンス事業の売上高は前期比 19.7% 増の 164 百万円、営業損失は 20 百万円（前期は 16 百万円の損失）となった。増収とはなっているものの、前々期が 300 百万円を超える売上水準であったことからすれば、なお低迷から脱し切れていない状況と言える。主要顧客先である大学・研究所の研究予算が、引き続き抑制されていることが要因だ。受注高は前期比 17.2% 増の 166 百万円、受注残高は同 31.1% 増の 7 百万円となった。

2017年3月3日（金）

17/11 期もエレクトロニクス事業がけん引役か

(2) 2017年11月期の業績見通し

同社で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いるほか、為替動向の影響を受けやすいことから、現時点では合理的な見通しを立てることが困難ということで、第2四半期累計及び通期業績の見通しを公表していない。ただ、主力のワイヤボンダの受注が堅調に推移していることや、2016年6月に取り扱いを開始した新規商材の受注獲得などが期待できること、並びに2016年11月期に計上したのれん償却33百万円がなくなることによって増収増益が予想され、親会社株主に帰属する当期純利益に関しては、3期ぶりに黒字転化することが見込まれる。

セグメント別では、エレクトロニクス事業がけん引役となる。自動車用を中心にパワー半導体の生産が拡大するなかでワイヤボンダが増加するほか、2016年7月より取り扱いを開始した卓上型のマニュアルワイヤボンダについても、半導体メーカーの開発部門向けに売上げが見込まれる。また、2016年6月より取り扱いを開始したレーザーはんだ/リフロー装置についても既存顧客を中心に受注獲得が見込まれている。

一方、マリン・環境機器事業については船用機器の受注残が積み上がっているものの、今期の納入予定は前期並みとなる見通しであり、横ばい水準となる見通し。また、SI事業についても前期好調だった反動から今期は伸び悩みが予想される。サイエンス事業についても大学・研究機関の予算次第であり、現段階では前期並みの水準が続くと見ている。

(3) プリンテッド・エレクトロニクスデバイスに注目

同社では電子デバイスの次世代技術として、プリンテッド・エレクトロニクスデバイスに注目している。なかでも、同社が提携先としている仏 ISORG と英 FlexEnable が共同開発した高解像度のフレキシブル指紋センサは今後、様々な用途での展開が期待されている。同製品は0.3mm厚のプラスチック・シート状のセンシングデバイスとなり、解像度では500dpi (dots per inch) と世界最高水準を達成している。

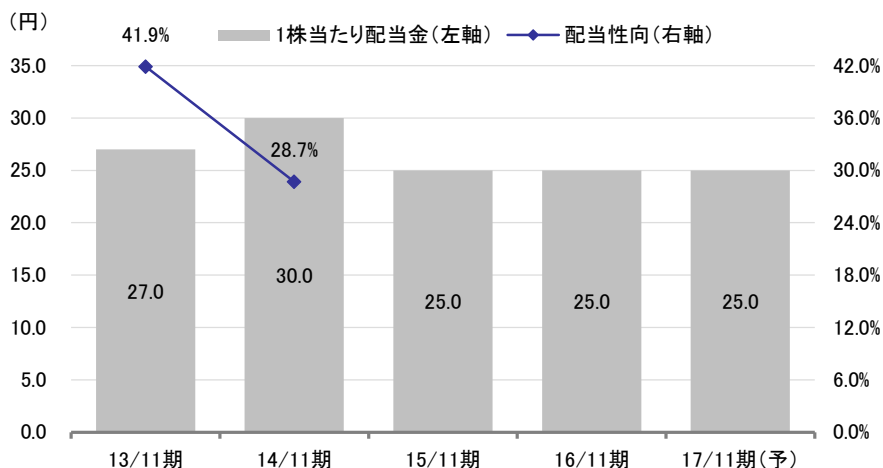
用途としては、薄型、フレキシブル形状の特徴を生かして、スマートカードや携帯電話、ウェアラブルデバイスなどへの搭載が期待されている。また、製造技術も低温環境下でのプラスチック表面上への印刷製法のため、通常の半導体技術を使ったセンサよりもコスト面で優位性を持つと見られる。指紋センサ以外にも光センサやモーションセンサなど各種センサをフレキシブルデバイスとして製造可能なほか、フレキシブルディスプレイへの応用も可能であり、様々な用途展開が考えられている。実際、国内でも複数の企業からアプリケーション開発用としての引き合いが来ており、今後の動向が注目される。

■ 株主還元策について

17/11 期は前期同様の 25.0 円配の見込み

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などを勘案しつつ、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おり、2017 年 11 月期は前期並みの 25.0 円を予定している。また、株主優待制度に関しては、11 月末の株主に対して一律、QUO カード 1,000 円分を贈呈している。

1株当たり配当金と配当性向



重要事項（ディスクレーマー）

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