

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 12 月 22 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
浅川 裕之

[企業情報はこちら >>>](#)

■ 業績は順調に進捗。新製品の HRP の展開に注目

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、製造装置事業及び人材サービス事業の 3 つの事業を展開している。

2017 年 3 月期第 2 四半期は、売上高 9,138 百万円、営業利益 1,081 百万円と増収増益で着地した。営業利益は期初の計画に対して 381 百万円 (54.5%) の上振れとなった。全体的に順調に進捗するなか、台南地震からの復旧工事特需や新製品の販売、販管費の削減などで利益が上振れとなった。

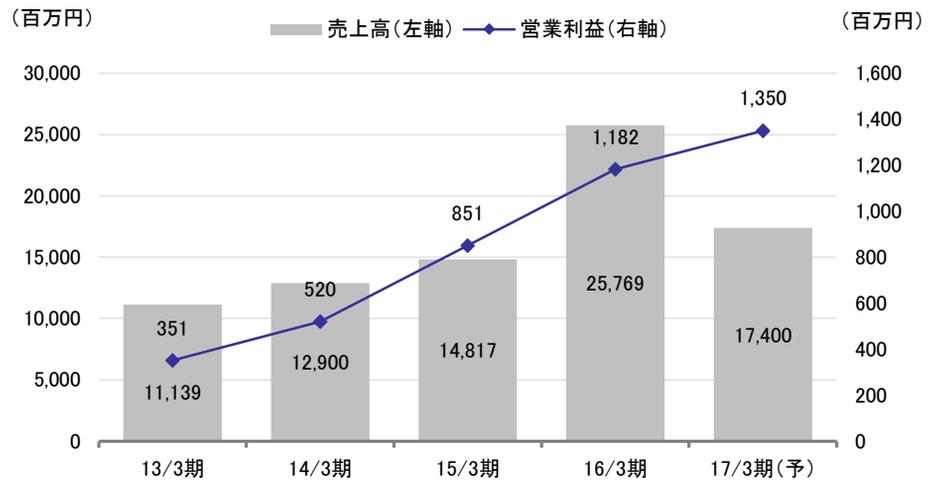
主力の製造装置事業を取り巻く事業環境は良好だ。中国での液晶パネル製造ラインの設備投資が高水準で推移しており、同社もその恩恵を享受できている。配向膜製造装置、露光装置用光源ユニット (MLS) とともに、豊富な受注残を抱えている状況だ。今後は有機 EL の製造ラインの設備投資も本格化してくるとみられるが、その際も恩恵を享受できると期待される。

同社は HRP (高精細印刷機) を商品化しているが、これをさらにブラッシュアップし、今後の成長商品に育成していく方針だ。有機 EL の登場で注目を集める曲面パネルは、デザイン性の高さからモバイル機器のみならず自動車の表示デバイスとして普及が進むとみられるが、同社の HRP は曲面に対する精密コーティング技術に優れている。他にも用途はいろいろ想定され、現在の配向膜製造装置に並ぶ主力商品に成長する可能性がある。下期以降の事業展開が注目される。

■ Check Point

- ・ 17/2 期 2Q は大幅増収増益で着地
- ・ 17/3 期通期は減収だが 2 ケタ営業増益の見通し
- ・ 安定配当が基本、業績に応じて増配

業績の推移



■ 2017 年 3 月期第 2 四半期決算の分析

17/2 期 2Q は大幅増収増益で着地

2017 年 3 月期第 2 四半期決算は、売上高 9,138 百万円（前年同期比 22.8% 増）、営業利益 1,081 百万円（同 30.2% 増）、経常利益 1,031 百万円（同 24.7% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 713 百万円（同 26.4% 増）と大幅増収増益で着地した。

期初予想との比較では、売上高で 138 百万円（1.5%）、営業利益で 381 百万円（54.5%）、経常利益で 331 百万円（47.3%）など、各主要項目すべてで期初予想を上回っての着地となった。これを受けて同社は、2017 年 3 月期通期予想も上方修正した（通期見通しの詳細は後述）。

2017 年 3 月期第 2 四半期決算の概要

（単位：百万円）

	16/3 期			17/3 期			
	2Q 累計	下期	通期	2Q 累計 予想	2Q 累計 実績	前年 同期比	予想比
売上高	7,438	18,330	25,769	9,000	9,138	22.8%	1.5%
営業利益	830	351	1,182	700	1,081	30.2%	54.5%
（営業利益率）	11.2%	1.9%	4.6%	7.8%	11.8%	-	-
経常利益	826	341	1,168	700	1,031	24.7%	47.3%
（経常利益率）	11.1%	1.9%	4.5%	7.8%	11.3%	-	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	564	243	807	450	713	26.4%	58.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

第 2 四半期決算が期初計画に対して上振れとなった要因は主として 3 点だ。まず第 1 は、2016 年 2 月に発生した台南地震により同社が製造装置を納入した工場が被災し、その復旧工事の特需が発生したことがある。第 2 の要因は、フレキシ印刷機の印刷版（消耗品）において、当初見込んでいなかった大型サイズの出荷がスタートしたことだ。同社は、印刷機は G8.5 対応機を製造しているが、印刷版についてはこれまで G6 サイズで対応してきた。今回生産歩留まりの向上で、G8.5 サイズの印刷版の出荷を開始し、それが利益増に貢献した。第 3 の要因は、各事業セグメントにおいて販管費を計画以上に削減できたことだ。売上高の上振れ幅に比べて利益の上振れ幅が大きいのは、こうした事情の結果だ。



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12月22日(木)

期初計画では、前年同期比で増収減益が予定されていた。売上高が約1,500百万円の増収となるにもかかわらず減益が想定されていた理由は、第2四半期において、中古製造装置の移設案件（受注額約2,000百万円規模）の売上計上が計画されていたためだ。中古装置移設は採算性が自社製造装置に比べれば大幅に低いため、そうした期初計画につながった。第2四半期決算においては、計画どおりに売上が計上された。

事業セグメントに関して、同社は従来、4事業部門体制を敷いていたが、2017年3月期から製造装置事業に検査装置事業を統合し、ランプ事業、人材サービス事業と合わせて3事業部門体制とした。

ランプ事業は前年同期比減収減益となった。プロジェクター用ランプが伸長せず、LEDランプ（一般照明用）の受注が下期に集中した結果、第2四半期の進捗が遅れることとなった。好採算の露光光源用（MLS光源）は順調な進捗だった。

製造装置事業は大幅な増収増益となった。大型FPDパネル用の配向膜製造装置の納入が順調に進んだほか、中古装置の移設案件や台南地震の復旧工事などが売上高を押し上げた。露光装置用光源装置（MLS）については大型カラーフィルターの製造需要に対応し、G10用装置を開発、納入した。

人材サービス事業は増収増益で着地した。技術者派遣、設計請負及び製造派遣を事業内容としているが、技術者派遣と設計請負では地域密着型戦略のもとスタッフの質向上に努めた結果、安定的に推移した。製造派遣は派遣先開拓に努め、派遣者数を増加させて業績向上につなげた。

事業セグメント別詳細

(単位：百万円)

	16/3期			17/3期	
	2Q累計	下期	通期	2Q累計	前年同期比
売上高					
ランプ事業	1,758	1,797	3,556	1,571	-10.6%
製造装置事業	3,456	13,963	17,419	5,792	46.3%
検査装置事業	502	843	1,346		
人材サービス事業	1,728	1,734	3,463	1,783	3.2%
小計	7,446	18,339	25,785	9,147	22.9%
調整額	-7	-8	-16	-9	-
合計	7,438	18,330	25,769	9,138	22.8%

注：17/3期から検査装置事業は製造装置事業に統合された。17/3期2Q累計の前年同期比伸び率は、前年同期の製造装置事業と検査装置事業の合算値との比較を示している。

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業部門別動向

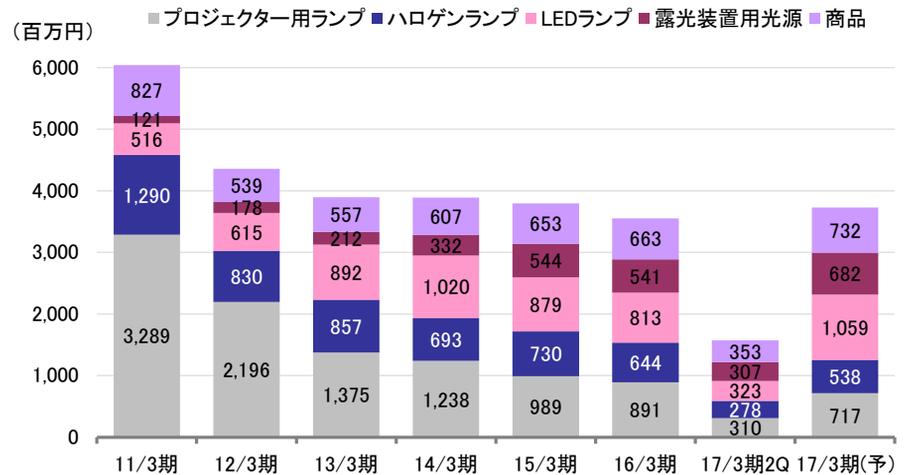
MLS は豊富な受注残を抱えて納品も順調に進捗

(1) ランプ事業

a) 事業の概要と業績動向

ランプ事業は事業会社のフェニックス電機とその子会社の(株)ルクスが担当している。事業部門は製品や用途で、プロジェクター用ランプ、ハロゲンランプ、商品、LED ランプ、露光装置用光源の 5 つのサブセグメントに分かれている。

ランプの種類別売上高の推移



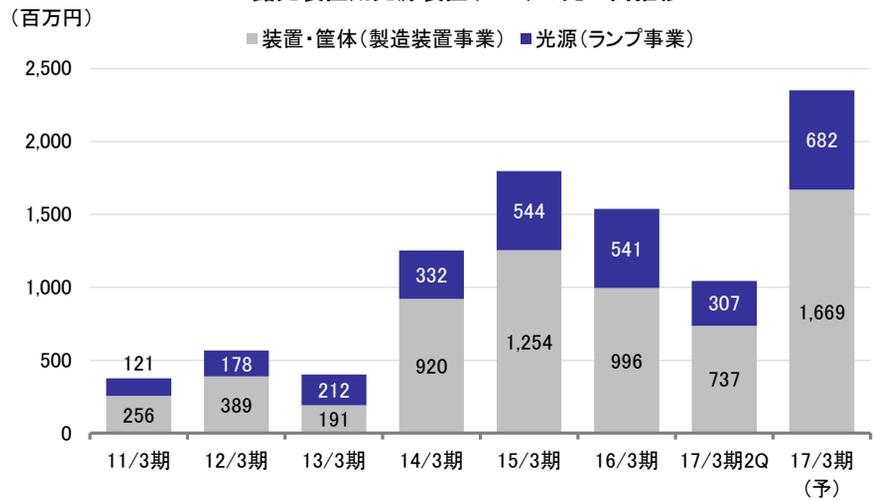
出所：決算説明資料、取材よりフィスコ作成

プロジェクター用ランプは背面反射型プロジェクターの光源で、現在は代替需要が市場として残っている状況だ。売上高の構成比も徐々に低下してきている。

ハロゲンランプ、商品、LED ランプはいずれも店舗などの照明用途が中心だ。流れとしては省エネ・長寿命の LED へのシフトが進んでおり、同社も LED ランプが伸長する一方、ハロゲンは縮小方向という状況にある。LED ランプについては、LED チップを外部から購入し、自社で照明製品を製造している。

露光装置用光源は、液晶パネルの重要構成部品であるカラーフィルターの製造において、リソグラフィプロセスで使用される露光装置の光源ユニットだ。露光装置の全体は専門メーカーが製造しており、同社は専門メーカーに対して光源ユニット (MLS = Multi Lamp System) として納入している。現状は、国内トップの装置メーカーに対して専属で納入している。MLS はランプとランプを支える筐体から成るが、ランプはランプ事業に、筐体は製造装置事業にそれぞれ収益計上される。売上高の構成比は筐体のほうが大きいですが、利益率はランプ部分のほうが高いとみられる。

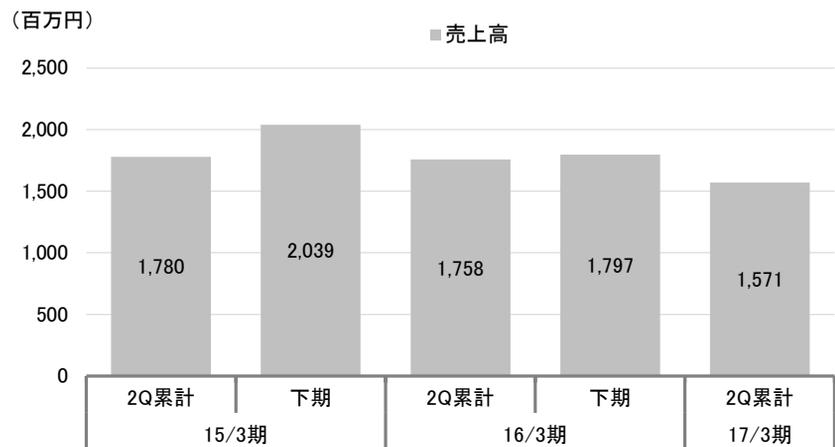
露光装置用光源装置(MLS)の売上高推移



出所：決算説明資料、取材よりフィスコ作成

2017 年 3 月期第 2 四半期は、前述のように、売上高 1,571 百万円（前年同期比 10.6% 減）、営業利益 20 百万円（同 60.6% 減）となった。半期ベースでは下期に収益が拡大する季節性が認められる。今第 2 四半期は照明用 LED ランプの受注が下期に集中すると見込まれることで季節性がより強調される形となった。MLS は豊富な受注残を抱えて納品も順調に進捗しているが、やはり下期偏重となる見通しとなっている。

ランプ事業の半期ベース業績推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

b) トピックスと今後の成長戦略

ランプ事業における成長戦略や収益貢献については、2つの注目ポイントがあると考えている。1つはMLSであり、もう1つは紫外線ランプだ。

1) MLS の戦略

前述のように同社の MLS は国内のトップ露光装置メーカーに納入されており、露光装置メーカーの受注状況が直接同社の MLS 事業の収益に影響を及ぼす状況となっている。同社の直接の顧客である露光装置メーカーから発信されている情報などを積み上げると、2018 年 3 月期までは、確定（もしくはそれに近い）受注分で仕事量が確保できている模様だ。また、中国を中心とした液晶パネルメーカー各社の設備投資計画から判断して、2019 年 3 月期の出荷分までは市場が高原状態で推移すると当社ではみている。

しかし、その先の 2020 年 3 月期以降については、設備投資計画が急激に縮小する可能性があり、当社もそれを織り込んだ事業計画を検討しているもようだ。すなわち、MLS 事業の焦点は当面の受注獲得よりも、ピークアウト後のビジネスモデルの構築にあると言える。

この点について同社は、いまだ詳細は検討中であるものの方向性としてはこれまでに蓄積された既納入設備に対する保守・メンテナンスと、光源のタイプを現在の水銀灯から LED へとリプレースすることなどを将来のビジネスチャンスととらえているもようだ。

2) 紫外線ランプ

同社は一般的な照明用とは別に、成長分野として紫外線（UV）ランプの分野に研究・開発のリソースを集中する方針を明らかにしている。UV ランプは現在でも露光装置用光源向けに製造しており、当社が得意とする領域でもある。同社は今後、紫外線 LED や低圧水銀灯等の新たなタイプの紫外線ランプの開発を進める方針だ。新型ランプの開発と合わせて、新用途開発を進め、市場を創出していく方針だ。

2017 年 3 第 2 四半期にみられた進捗としては、紫外線 LED 用の LED チップの開発が順調に進んでおり、近い将来に製品として販売が開始されるめどが立ったということがある。具体的な用途や市場は明らかにはされていないが、前述のように、既存のランプ（水銀灯など）を紫外線 LED で代替していくことなどが 1 つの有り様として想像される。これは自社製品のみならず、他社製品に対しても起こり得る可能性がある。紫外線ランプ事業について具体的に収益に織り込むにはまだ早い、2018 年 3 月期以降の注目点の 1 つと言えるだろう。

リードテックをグループ会社化しシナジーを創出

(2) 製造装置事業

a) 事業の概要と業績動向

同社の製造装置事業は事業子会社のナカンテクノ（株）が行っている事業だ。ナカンテクノはフレキシ印刷やオフセット印刷、インクジェットプリンターなどに関する技術を有しているが、具体的な製品としては液晶パネルの製造装置が主体となっている。

代表的製品はフレキシ印刷技術を利用した配向膜製造装置だ。配向膜製造装置にはフレキシ印刷技術ベースのものインクジェットプリンターの技術によるものの 2 つのタイプがあるが、ナカンテクノはフレキシ印刷機タイプの配向膜製造装置の唯一のメーカーだ。フレキシ印刷機タイプはマザーガラスサイズで G8.5（8.5 世代）までが限界とされており、同社の出荷する装置も現状は G8.5 が中心となっている。液晶パネル製造現場の最先端では G10.5 へと世代が進んでいるが、当社にとってのメイン市場である中国では G8.5 サイズへのニーズも根強い模様だ。同社は G10.5 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。

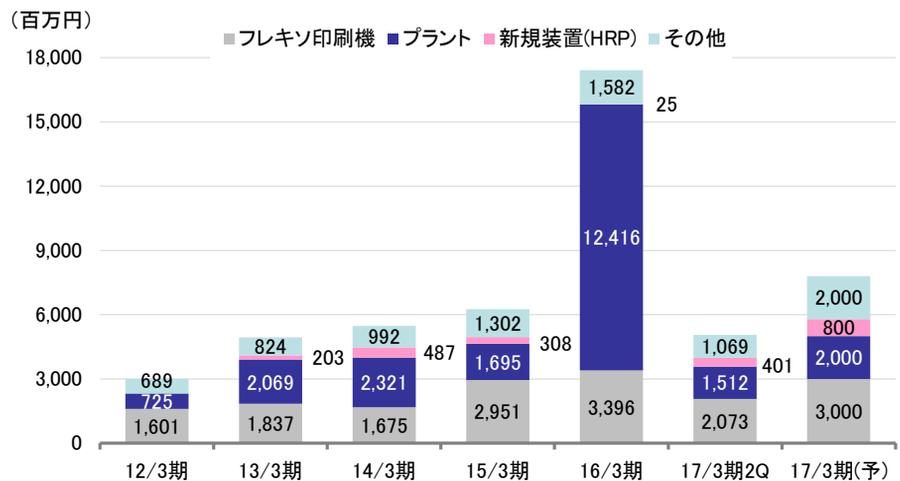
製造装置事業のサブセグメントのもう 1 つは HRP (High Resolution Printer、高精細印刷機) だ。インクジェット方式やグラビア印刷方式など、ベースとなる印刷技術は様々なものを活用しながら、高精細印刷を目的とする装置だ。用途は潜在的には幅広いが、特に有機 EL や曲面液晶パネルの製造等で活きる技術と期待されている。

製造装置事業には、製品ではないが“プラント”というサブセグメントがある。これは中古の液晶パネル製造装置の仲介・搬送・移設を行う事業だ。中国では世代遅れの製造装置を安く購入し、それで液晶パネルの生産コストを下げるというニーズが根強い。同社は設備の製造のみならず設置においても技術力があり、また、人的ネットワークを生かして中国企業相手の商取引にも通じていることから、この事業に進出した。

サブセグメント中の“その他”は、過去に納入した製造装置に対する消耗品の供給や、改修・改良工事、保守・メンテナンスなどだ。同社の製造装置の累計販売台数は 50 台を大きく超えてきており、“その他”売上高もここ数年は増加基調にある。一般的に、改修工事や保守・メンテナンスは利益率も高く、中期的には重要な収益源に成長する可能性があるが弊社では考えている。前述のように、2017 年 3 月期第 2 四半期においては、台南地震で被害を受けた設備の復旧工事を受注しており、その売上高もここに含まれている。

2017 年 3 月期からは、検査装置事業が製造装置事業に統合された。検査装置事業は技術者派遣など人材サービス事業を行う事業子会社(株)日本技術センターが手掛けている事業だ。現状は、検査装置の製造ではなく液晶カラーフィルター露光装置用光源ユニット(MLS)の筐体の製造と、そこに光源を組み合わせてユニット化する作業が業務内容となっており、製造装置事業と一本化することが合理的という判断から統合に至った。

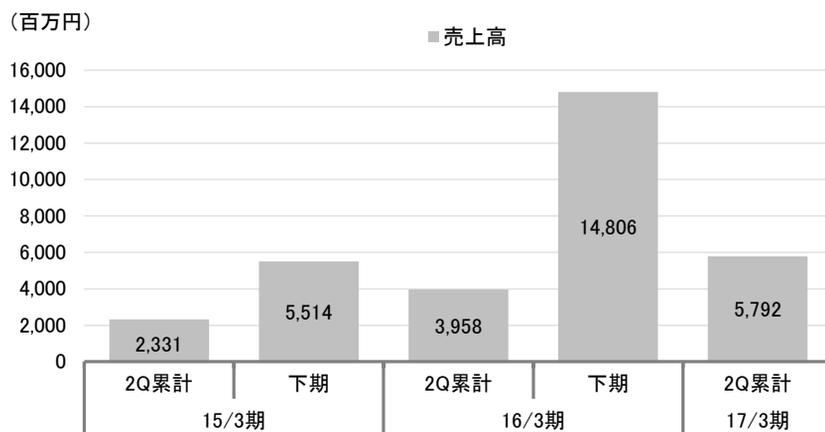
製造装置事業のサブセグメント別売上高の推移



出所：決算説明資料、取材よりフィスコ作成

製造装置事業の収益は着実に拡大してきている。2017 年 3 月期第 2 四半期は売上高 5,792 百万円 (前年同期比 46.3% 増)、営業利益 1,174 百万円 (同 32.1% 増) と大幅な増収増益となった。配向膜製造装置の納入が順調に進んだほか、中古装置移設案件も計画どおりに売上計上が進んだ。加えて台南地震の復旧工事が入ったことで計画よりも収益が膨らんだ。今期は第 2 四半期に納入が集中する計画となっているため、下期の収益は第 2 四半期からは減収減益となる見通しだ。また前年同期比較でも、2016 年 3 月期下期には 100 億円を超える大型の中古装置移設案件があったため、やはり減収となる見通しだ。こうした特殊な案件を除いて、通期ベースで見れば 2017 年 3 月期は順調な年と言えるだろう。

製造装置事業の半期ベース業績推移



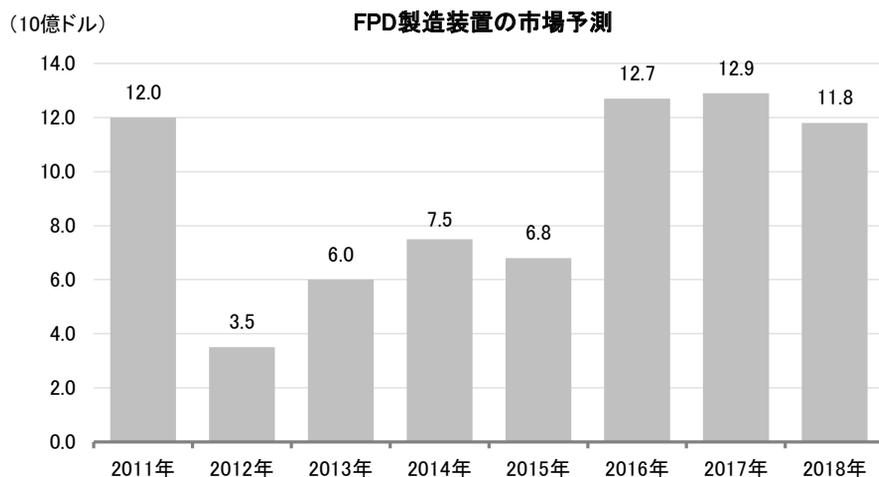
注: 15/3期と16/3期については製造装置事業と検査装置事業の数値を単純合算した

出所: 決算説明資料よりフィスコ作成

b) トピックスと今後の成長戦略

同社の製造装置事業は前述のように、配向膜製造装置、液晶カラーフィルター露光装置用光源ユニットなど、液晶パネル製造装置が主体となっている。液晶パネル製造ラインの設備投資は特に中国において活発な状況にあり、2019年3月期までは高水準の装置需要が続き、同社はその恩恵を享受できると期待される。

FPD製造装置の市場予測



出所: 英IHS社のデータよりフィスコ作成

一方、2020年3月期以降は液晶パネルの設備投資が減少する見通しだが、液晶パネル製造装置の落ち込みを新製品でカバーできる可能性が出てきた。

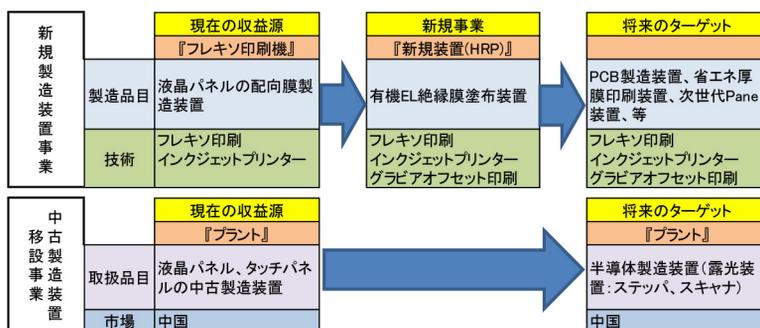
同社は配向膜製造装置に続く新型装置としてHRPを開発してきたが、その市場が拡大する可能性が出てきている。背景にあるのは有機ELだ。有機ELの特長の1つに、曲面を生かしたデザイン性の高いディスプレイの実現がある。この曲面がHRPの需要を押し上げるというシナリオだ。背景としては、曲面上に物質を均一の厚みでコーティングすることの難易度が高いということがある。特にコーティングの厚みが薄いほど難易度は高くなる。同社のHRPはそれを可能とした機械の1つということだ。

2016 年 12 月 22 日 (木)

曲面ディスプレイを活用した市場としては、スマートフォンやタブレットなどモバイル機器のほかに、自動車の運転席周りがある。サイドミラーレス車では運転席周りに今よりも多数の表示デバイス（液晶パネルや有機 EL パネルなど）が使用される見込みだが、視認性やデザイン性の観点から曲面が多用されるのは想像に難くない。他にも曲面ディスプレイの普及で新たな市場が登場する可能性もある。

なお、有機 EL に対抗して液晶パネルでも曲面液晶の研究は進んでおり、どちらが市場において優勢を占めるかは現状では定かではない。しかしながら、同社は、液晶と有機 EL の勢力争いに影響されることなく、曲面コーティングのニーズを取り込めると弊社では考えている。

製造装置事業の事業展開プラン



出所：会社資料、取材よりフィスコ作成

2017 年 3 月期のもう 1 つのトピックスとして、ナカンテクノによる（株）リードテックの子会社化（同社からは孫会社化）がある。リードテックは福島県いわき市に本拠を置く年商 560 百万円（2015 年 9 月期実績）の中小企業であるが、ナカンテクノの液晶製造装置の製作や中古装置の移設・据付作業において協力してきたほか、自社でもインクジェット印刷機などの製造を行っている企業だ。ナカンテクノは将来の事業拡大を見据えてリードテックと人材資源やノウハウを共有することがより効果的と考えて、株式取得に踏み切った。

弊社ではリードテックのグループ会社化は、同社の生産能力・施工能力の増強という意味では非常に重要な意味があると考えている。同社は配向膜製造装置で高水準の受注残を抱えているほか、HRP も本格的量産に移行しようとしている。また、既納入設備への保守・メンテナンスサービスも需要が拡大しつつある。そうした状況で人的資源の確保は急務だったが、同社の装置や業務に熟練した技術者を一気に増やすのは、通常の採用活動では困難だ。リードテックには約 20 人の技術者を抱えており、子会社することで人材確保の問題を一気に解決することができたと言える。

着実に収益が拡大

(3) 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。同社は傘下に複数の人材サービス企業を抱えていたが、日本技術センターが 2013 年 11 月に（株）関西技研を吸収合併し、さらに 2015 年 4 月に（株）テクノ・プロバイダーを吸収合併して現状の体制となった。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。

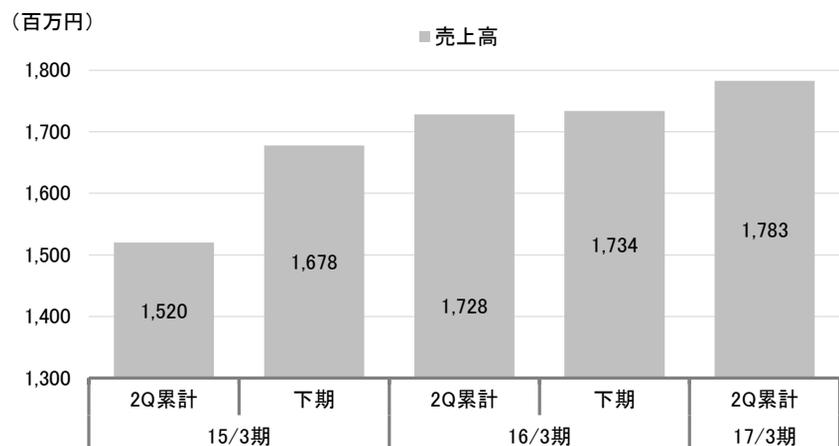
2016 年 12 月 22 日 (木)

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。

営業戦略では、同社は地域密着型の事業モデルを採用している。「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。

2017 年 3 月期第 2 四半期は売上高 1,784 百万円（前年同期比 3.2% 増）、営業利益 90 百万円（同 70.8% 増）となった。前述の営業戦略に基づき、周辺地域での顧客拡大に加え、既存客の深耕にも注力している。2017 年 3 月期第 2 四半期は同社の重点顧客が新工場を稼働させたことに合わせて事業を拡大することができた。

人材サービス事業の半期ベース業績推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

17/3 期通期は減収だが 2 ケタ営業増益の見通し

(1) 2017 年 3 月期通期見通し

同社は 2017 年 3 月期通期について、売上高 17,400 百万円（前期比 32.5% 減）、営業利益 1,350 百万円（同 14.2% 増）、経常利益 1,290 百万円（同 10.4% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 850 百万円（同 5.2% 増）と減収増益を予想している。

同社は第 2 四半期の好調な決算を反映し、通期予想を上方修正したが、この修正予想も、同社の現状に照らすと控えめな予想値だというのが弊社の見方だ。

2017 年 3 月期通期見通しの概要

（単位：百万円）

	16/3 期			17/3 期					
	2Q 累計	下期	通期	2Q 累計 実績	下期 (予)	通期 (旧予)	通期 (新予)	前期比	旧 予想比
売上高	7,438	18,330	25,769	9,138	8,261	17,700	17,400	-32.5%	-1.7%
営業利益 (営業利益率)	830	351	1,182	1,081	268	1,050	1,350	14.2%	28.6%
経常利益 (経常利益率)	826	341	1,168	1,031	258	1,040	1,290	10.4%	24.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益 (純利益率)	564	243	807	713	136	680	850	5.2%	25.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

ランプ事業では下期は LED の拡大が期待される。同社は大手事務機メーカーと LED 照明の販売代理店契約を締結した。下期からのスタートだが、既にその効果は出ているもようだ。また、アミューズメント分野の LED 化の進展やニッチマーケットの開拓により、着実に販売が伸びている状況だ。MLS 光源は第 2 四半期に引き続き下期も順調な納入が続く見通しだ。

製造装置事業は第 2 四半期に納入が集中したこともあり、下期は第 2 四半期比で減収となる見通しだ。また、前年同期対比でも大型中古移設案件の反動減で減収となる。しかし下期も、豊富な受注残を背景に、2018 年 3 月期の検収に向けて装置の作り込みが続くとみられる。また、下期は新型の HRP の市場開拓と受注拡大の進捗も注目ポイントだ。

人材サービス事業は地域密着型営業による顧客基盤拡大と、既存客の新工場稼働の恩恵で、下期も安定した稼働が続くと期待される。

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	2Q 累計	前年 同期比	下期 (予)	前年 同期比	期初 予想	前期比
売上高									
ランプ事業	1,758	1,797	3,556	1,571	-10.6%	2,157	19.9%	3,728	4.8%
製造装置事業	3,456	13,963	17,419	5,792	46.3%	4,302	-87.6%	7,625	-59.4%
検査装置事業	502	843	1,346						
人材サービス事業	1,728	1,734	3,463	1,783	3.2%	2,170	25.1%	3,954	14.2%
小計	7,446	18,339	25,785	9,147	22.9%	8,628	-53.0%	17,776	-31.1%
調整額	-7	-8	-16	-9	-	-67	-	-76	-
合計	7,438	18,330	25,769	9,138	22.8%	8,562	-53.3%	17,700	-31.3%

注：通期予想は期初予想値で業績修正は反映されていない。下期予想は通期予想と第 2 四半期実績から算出したもの

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

(2) 2018 年 3 月期以降の考え方

前述のように FPD 製造装置の市場は 2016 年から 2018 年にかけて高水準が続くとみられる。同社自身も露光装置用光源ユニット (MLS) や配向膜製造装置の受注を通じて、同様の見方をしている。したがって同社の業績も 2019 年 3 月期までは現状の高水準が続くと期待される。しかし 2017 年 3 月期の業績水準は台南地震からの復旧工事で押し上げられている面もあり、ここからの増益を達成するのは決して簡単ではない。

2018 年 3 月期以降に増益を実現していくうえでは HRP の市場開拓と受注拡大がカギを握ると弊社では考えている。HRP はすでに実機が販売されている。また用途も液晶パネルや有機 EL 等多方面で活用できる。前述のように、曲面ディスプレイの登場が大きなきっかけになるとみられるが、それに限定されるわけではない。HRP の技術は同社特有というわけではなく、競合他社も存在するため、早期に注目市場をpushしてブランドイメージを確立するのが重要だと弊社では考えている。

中期的には、既納入装置に対する保守・メンテナンス (改良・改修含む) や中古装置移設事業の重要性が一段と高まってくると弊社では考えている。2016 年 3 月期にあった大型の中古機移設案件や 2017 年 3 月第 2 四半期にあった台南地震の復旧特需は、将来の事業モデルのあり方を暗示しているように弊社では考えている。前述したように、ナカンテクノはリードテックを子会社化し 20 人近い熟練技術者を獲得したが、この意義は大きいと考えている。

連結損益計算書

(単位：百万円)

	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期	
				2Q 累計	通期(予)
売上高	12,900	14,817	25,769	9,138	17,400
YOY	15.8%	14.9%	73.9%	22.8%	-32.5%
売上総利益	3,327	3,892	4,313	2,577	-
売上総利益率	25.8%	26.3%	16.7%	28.2%	-
販管費	2,807	3,041	3,131	1,495	-
販管费率	21.8%	20.5%	12.2%	16.4%	-
営業利益	520	851	1,182	1,081	1,350
YOY	48.1%	63.7%	38.9%	30.2%	14.2%
営業利益率	4.0%	5.7%	4.6%	11.8%	7.8%
経常利益	621	780	1,168	1,031	1,290
YOY	44.1%	25.5%	49.7%	24.7%	10.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	889	757	807	713	850
YOY	100.7%	-14.8%	6.6%	26.4%	5.2%
EPS(円)	53.10	43.97	45.25	39.74	47.31
配当(円)	10.00	12.00	15.00	-	15.00
1株当たり純資産(円)	427.63	450.22	480.79	-	-

簡略化貸借対照表

(単位：百万円)

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期 2Q
流動資産	6,081	7,967	18,802	11,898	10,500
現預金	1,632	2,663	1,836	3,158	3,297
売上債権	2,794	3,330	4,213	4,884	4,298
棚卸資産	1,548	1,610	12,144	2,553	1,773
固定資産	3,049	2,807	2,726	2,765	2,604
有形固定資産	2,602	2,193	2,093	2,181	2,083
無形固定資産	150	162	149	109	120
投資等	296	451	483	474	400
資産合計	9,131	10,774	21,528	14,663	13,104
流動負債	2,141	2,824	12,629	5,400	3,532
支払債務	910	1,420	1,271	1,417	1,563
短期借入金等	439	538	2,969	519	511
固定負債	649	688	857	617	506
長期借入金	268	457	654	434	332
株主資本	6,291	7,124	7,911	8,532	8,977
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	3,161	3,915	4,459	5,047	5,491
自己株式	-1,567	-1,488	-1,245	-1,211	-1,211
その他の包括利益累計額	26	86	117	106	82
新株予約権	22	50	12	6	6
純資産合計	6,340	7,261	8,041	8,645	9,065
負債・純資産合計	9,131	10,774	21,528	14,663	13,104

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	840	747	-3,508	4,503	572
投資活動によるキャッシュ・フロー	-234	144	91	-317	-53
財務活動によるキャッシュ・フロー	-629	79	2,611	-2,863	-380
現預金増減	-23	971	-804	1,322	138
期首現預金残高	1,608	1,585	2,585	1,780	3,102
期末現預金残高	1,585	2,585	1,780	3,102	3,241

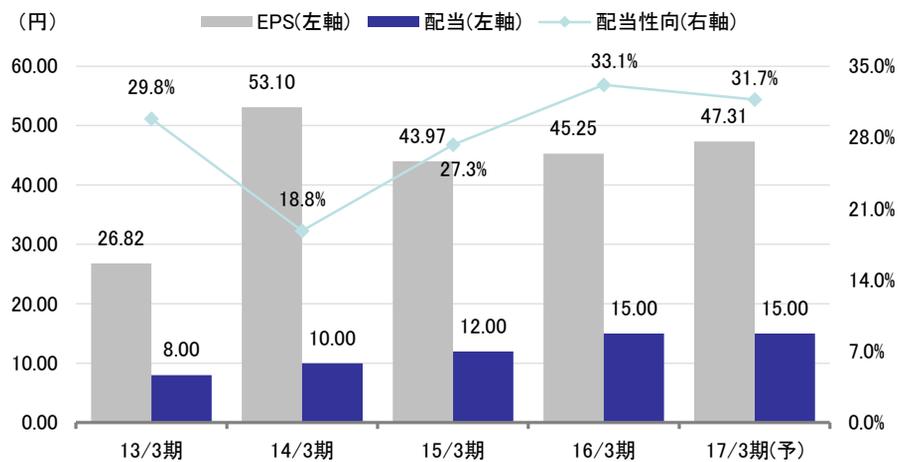
■ 株主還元

安定配当が基本、業績に応じて増配

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。

2017 年 3 月期は前期比横ばいの 15 円の配当を予想している。同社は第 2 四半期決算時に通期予想を引き上げたが、配当予想については据え置いた。当面、同社を取り巻く事業環境は良好とみられるが、一方で、新製品の HRP の市場開拓や更なる新型機の開発など投資案件を数多く抱えていることや、更なる M&A の機会などを見越して内部留保を高めることに重点を置いたため、配当の据え置きを決定したとみられる。弊社では、HRP の市場開拓と受注拡大が順調に進めば業績の一段の拡大もあるとみており、その場合には、それに応じた株主還元の拡大も期待できると考えている。

1株当たり利益、配当金及び配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

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・表示したのですが、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