

2014年1月17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

■足元の受注はワイヤボンダを中心に回復基調

半導体製造装置の輸入商社から出発。パワー半導体用ワイヤボンダでは国内シェア約5割とトップクラスの実績を誇る。計測・検査システム機器を手掛けるペリテックを2011年9月に子会社化し、製造部門を持った技術専門商社として更なる飛躍を目指している。

2013年12月27日付で発表された2013年11月期の連結業績は、売上高が前期比15.0%減の2,578百万円、経常利益が同34.6%減の234百万円と2期ぶりの減収減益となった。国内設備投資の低迷を背景に、主力のエレクトロニクス事業が低調に推移したのが主因だ。ただ、受注高は前期比1.0%減の3,035百万円と堅調に推移しており、足元はワイヤボンダを中心に回復基調にある。

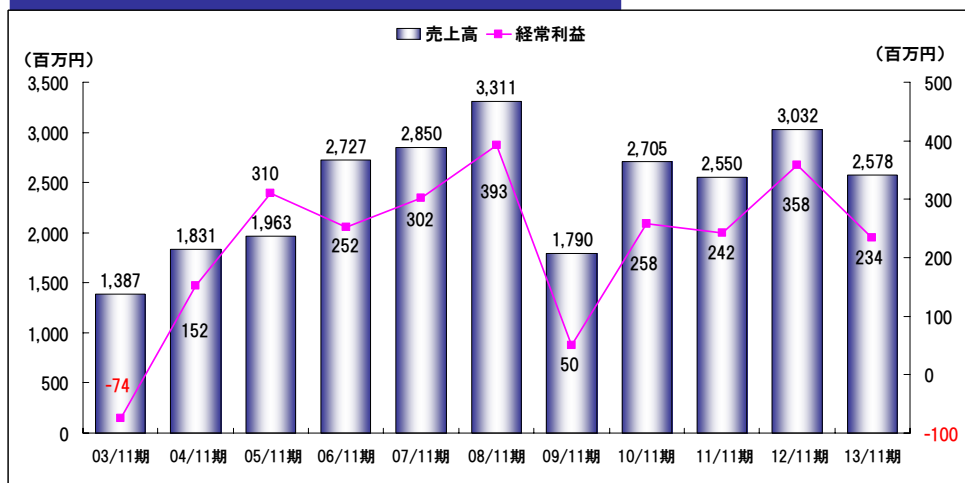
2014年11月期の業績は、急回復する可能性が高い。自動車生産や設備投資の回復でパワー半導体の生産が拡大に転じており、ワイヤボンダ用消耗品の需要回復が見込まれるほか、計測・検査システムもEMI（電磁ノイズ）テストや食品業界向け検査システムを中心に売上拡大が見込まれるためだ。円安の進展による仕入れコスト高がリスク要因となるものの、為替予約や価格転嫁によりある程度吸収可能とみられる。

今後は輸出拡大にも注力していく方針で、パワー半導体製造用装置やEMIテストを中心にアジア市場における顧客開拓を進めていく。また、M&Aについても引き続き積極的に取り組む方針で、1月8日には理化学機器の研究開発、製造販売を行うケーワイエーテクノロジーの子会社化を発表している。

■Check Point

- ・エレクトロニクス事業はパワー半導体の生産動向に相関性
- ・2014年11月期は大幅増収増益の見通し
- ・2013年より取扱い開始の有機センサは今後の動向に注目

売上高と経常利益の推移

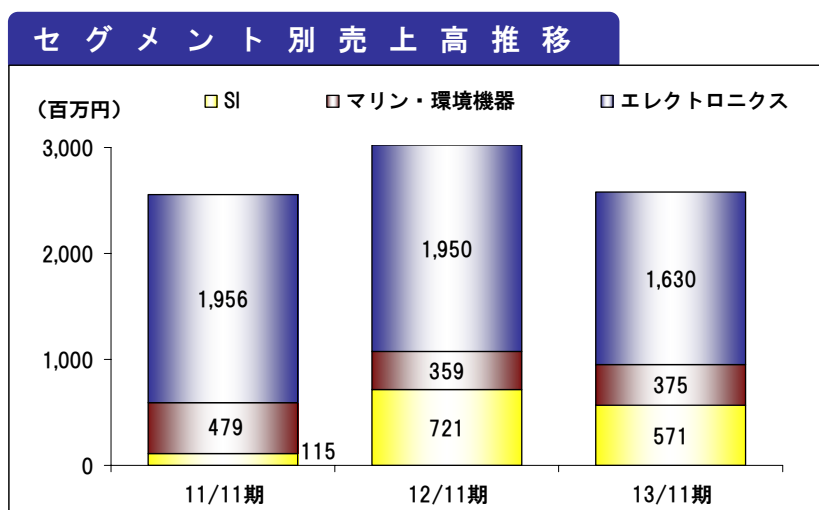


注) 09/11期より連結決算

■事業概要

売上構成比で63%を占めるエレクトロニクス事業が主力

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。現在の事業セグメントは、パワー半導体用ワイヤボンダを中心としたエレクトロニクス事業、マリン・環境機器事業及び2011年9月に子会社したペリテックのSI（システムインテグレーター）事業の3つに区分されている。事業別売上構成比で見ると、2013年11月期実績でエレクトロニクス事業が63%、マリン・環境機器事業が15%、SI事業22%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。事業の概要は以下の通りとなる。



エレクトロニクス事業はパワー半導体の生産動向に相関性

(1) エレクトロニクス事業

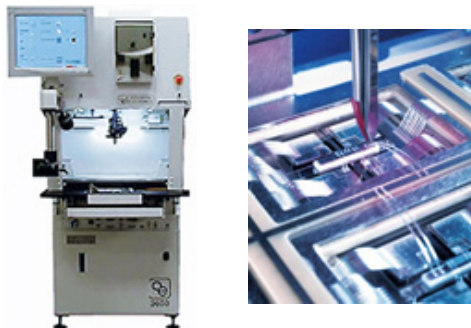
2012年11月期まで半導体製造装置、電子材料・機器、その他製品の3つの事業に区分されていたが、2013年11月期よりエレクトロニクス事業として統合している。同事業部門の主力は半導体製造装置事業となる。パワー半導体製造プロセスの後工程（組立工程）で用いられるワイヤボンダ（米Kulicke&Soffa社製）並びにその部品、消耗品を仕入れ、同社が搬送装置などの付加価値を加えるなどしたうえで、国内の顧客に販売している。また、日系企業のアジア製造拠点向けに関しても同社が販売を担当している。

パワー半導体は流れる電圧や電流が大きいため、端子とICチップをつなぐためのワイヤーは、比較的線径の太いアルミ線（25～500μm（マイクロメートル））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分する格好となっている。特に同社が扱うオーソダイン社製のワイヤボンダは、生産性が他社製品と比較して高いことが強みとなっている。主力顧客はトヨタ自動車<7203>系列の半導体製造会社を中心に、現在はほとんどの日系パワー半導体メーカーに納入している。

■事業概要

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。一方、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と言える。

ワイヤボンダ装置



出所：会社資料

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、卓上型ダイボンダーや、ボンドテスター、温度モニターシステムなどがある。国内外のメーカーから仕入れて、日系エレクトロニクスメーカーの開発部門や大学・研究所向けなどに販売している。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く、また、収益性に関しては付加価値のつけにくい分野でもあることから、同社の事業のなかでは低い水準となっている。

救命ボートを国内の造船所、昇降機を海上保安庁に販売

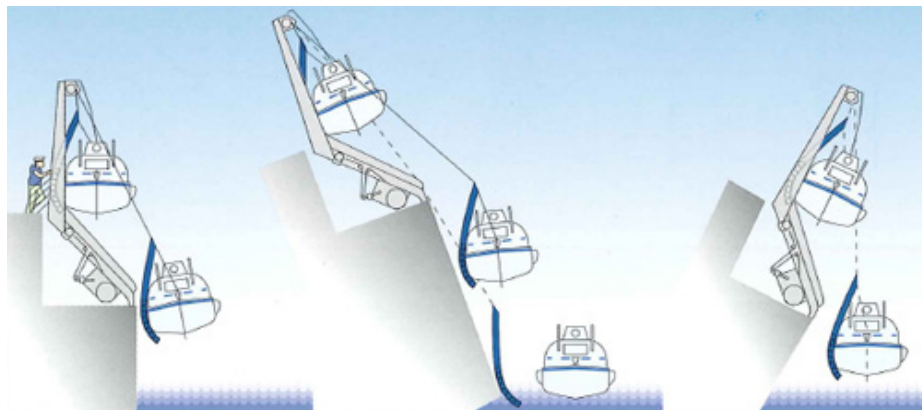
(2) マリン・環境機器事業

同事業の大半を占めるマリン事業は、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やセラミック膜を海外から仕入れ、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。

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

■事業概要

顧客ニーズにマッチした計測・検査システムを開発・販売

(3) SI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1）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販売している。顧客には大手自動車、電子機器・部品メーカーが並ぶ。2013年には、鹿児島宇宙センターに導入された気象観測システムが、NIジャパン主催の「グラフィカルシステム開発コンテスト2013」で最優秀賞を獲得するなど、技術開発力、コンサルティング力では国内トップの定評がある。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、業容の一段の拡大を進めている。

（注1）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。

■業績動向

2013年11月期は設備投資抑制や急速な円安が減益要因に

(1) 2013年11月期業績について

12月27日付で発表された2013年11月期の連結業績は、売上高が前期比15.0%減の2,578百万円、営業利益が同66.1%減の85百万円、経常利益が同34.6%減の234百万円、当期純利益が同23.9%減の133百万円と2期ぶりの減収減益となった。

損益計算書

(単位：百万円)

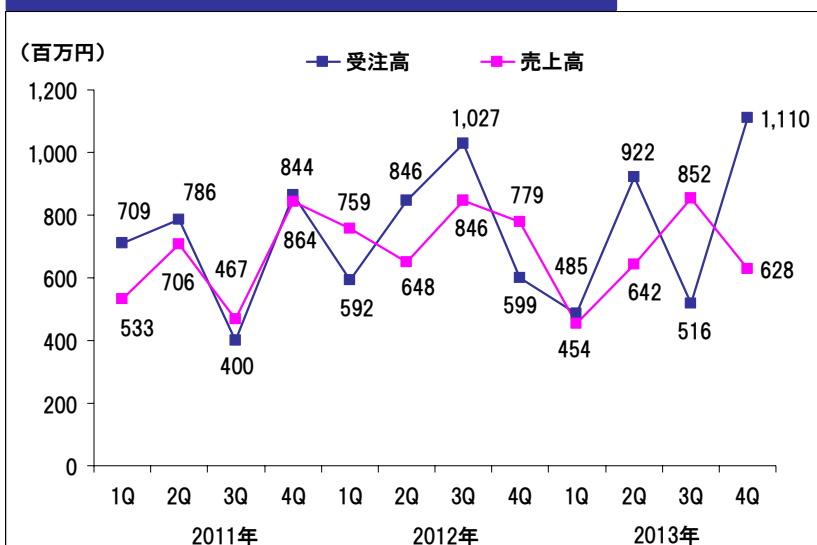
	12/11期	13/11期	増減率	コメント
売上高	3,032	2,578	-15.0%	電子機器・材料、SI事業が低迷
売上原価	2,069	1,832	-11.4%	売上減少に加えて、販売構成比の変化、円安によるコスト増等により原価率が上昇
（対売上比）	68.2%	71.1%		
販管費	710	660	-7.0%	諸経費の削減で金額ベースでは減少したものの、販管費率は上昇
（対売上比）	23.4%	25.6%		
営業利益	252	85	-66.1%	エレクトロニクス、SI事業が減益、マリン・環境事業は増益に
（対売上比）	8.3%	3.3%		
経常利益	358	234	-34.6%	為替差益96百万円の計上等により営業外収支は改善
（対売上比）	11.8%	9.1%		
当期純利益	175	133	-23.9%	12/11期に計上した特別損失45百万円が無くなり、当期純利益の減益率はやや縮小
（対売上比）	5.8%	5.2%		
1株当たり利益（円）	82.82	64.44		
1株当たり配当金（円）	27.0	27.0		配当性向は41.9%と目安とする30%を上回る

同社の主力市場となる国内エレクトロニクス業界の設備投資抑制の影響を受け、エレクトロニクス事業の売上高が前期比16.4%減と大きく落ち込んだほか、SI事業も同20.8%減となったことが響いた。また、期中に為替が急速に円安に進んだことも減益要因となった。為替予約を部分的に実施しており、営業外で96百万円の為替差益を計上したものの、本業ベースの落ち込みをカバーするまでには至らなかった。

ただ、期後半にはパワー半導体市場も自動車の生産回復とともに上向きに転じており、第4四半期（2013年9-11月期）の受注額はエレクトロニクス事業を中心に1,110百万円と直近3年間では最も高い水準まで回復している。通期ベースの受注額は前期比1.0%減の3,034百万円、期末受注残高は1,286百万円と高水準であり、今後の業績回復が見込める状況にあると言える。事業セグメント別の動向は以下の通りとなっている。

■業績動向

四半期別受注高・売上高

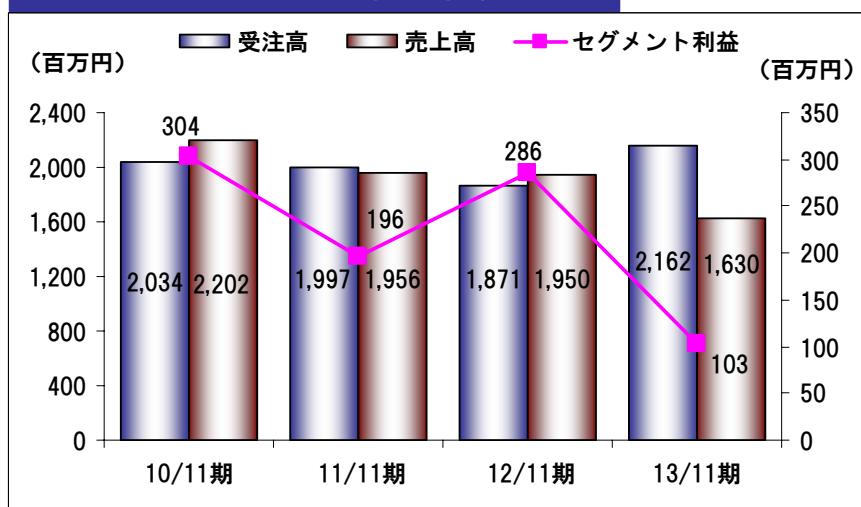


○エレクトロニクス事業

エレクトロニクス事業の当期売上高は前期比16.4%減の1,630百万円、営業利益は同63.7%減の103百万円となった。半導体製造装置事業の売上高は前期比1ケタ増の1,100百万円台と2期ぶりの増収に転じたが、収益柱である消耗品の売上高が期前半の半導体生産調整の影響で減収となったこと（売上構成比は50%→40%へ低下）、期後半にかけては円安の進展による仕入れコスト上昇が収益の圧迫要因となった。また、電子機器・材料の売上高も、エレクトロニクス業界全般の投資抑制の影響を受け前期比2ケタ減収減益と低調に推移した。

なお、受注額に関しては半導体製造装置で10月に複数顧客から400百万円の大型受注を獲得したこともあり、前期比15.6%増の2,162百万円と3期ぶりに増収に転じている。受注残高も748百万円と積み上がっており、このうち半導体の大型受注案件に関しては今第1～2四半期に売上計上される予定となっている。

エレクトロニクス事業の業績推移

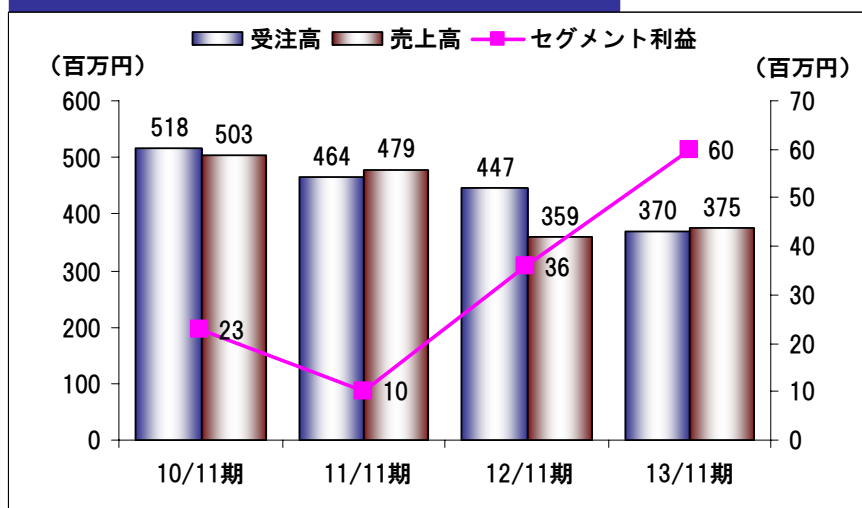


■業績動向

○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4.7%増の375百万円、営業利益は同63.4%増の60百万円となった。主力のマリン事業は前期に受注した海上保安庁向け巡視船用ダビットが予定通り売上に計上され、増収増益となった。一方、環境機器事業も化学・食品業界向けに堅調に推移した。受注高に関しては前期比17.3%減の370百万円、期末受注残高は417百万円となった。受注残高のうち200百万円は2013年5月に受注した台湾の巡視船向けダビットや救命ボートになり、売上計上時期は2014年11月期以降に予定されている。受注水準の減少トレンドが続いているが、今後も海外向けに巡視船用ダビットは高水準の需要が見込まれており、減少傾向にも歯止めがかかるものと予想されている。

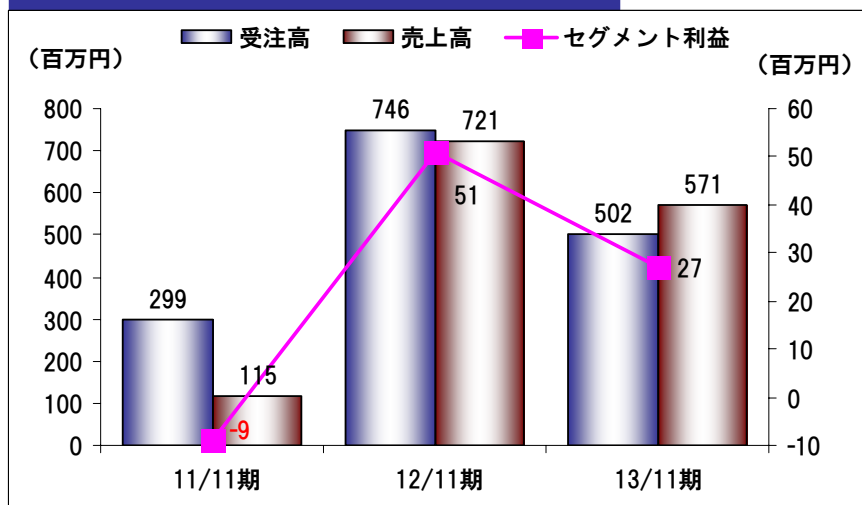
マリン・環境機器事業の業績推移



○OSI事業

子会社のペリテックが展開するSI（システムインテグレーター）事業の売上高は前期比20.8%減の571百万円、営業利益は同46.6%減の27百万円と減収減益となった。スマートフォンを中心としたデジタル機器、自動車電装品などの開発段階で主に用いられるEMI（電磁ノイズ）テストは堅調に推移したが、その他の計測・検査システムが主要顧客となるエレクトロニクス関連企業の研究開発投資抑制の影響で低迷した。受注額は前期比31.0%減の502百万円、期末受注残高は120百万円となった。

SI事業の業績推移



■業績動向

2014年11月期は大幅増収増益の見通し

(2) 2014年11月期の業績見通しについて

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、従来から通期業績見通しの公表を行っていない。ただ、2014年11月期は大幅な増収増益となる見通しだ。プラス要因としては、以下の3点が挙げられる。

- ・パワー半導体の生産回復に伴って半導体製造装置、なかでも収益性の高い消耗品の売上回復が見込まれる
- ・SI事業では、EMIテストの海外での売上拡大が見込まれるほか、新製品の投入が予定されている
- ・円安効果で主力顧客となる自動車、エレクトロニクス業界の収益環境が改善しているだけでなく、食品業界向けにも検査システムで大型受注が見込まれている

一方で、マイナス要因としては為替の円安進展が挙げられる。同社では期中に為替予約を入れるなどして、一部リスクヘッジをしているが、それでも急速な円安はマイナス影響となる。同社の仕入額は前期実績で1,183百万円あったが、このうち外貨建ての仕入額は5割程度（うち8割は米ドル）とみられる。単純に計算すれば1円／ドルの円安で60百万円程度のコストアップ要因となる計算だ。特に半導体装置関係は全量海外からの仕入れになるため、円安が収益に与える影響は大きい。同社では為替予約や販売価格への一部転嫁によって、その影響を極力緩和させる方針としている。

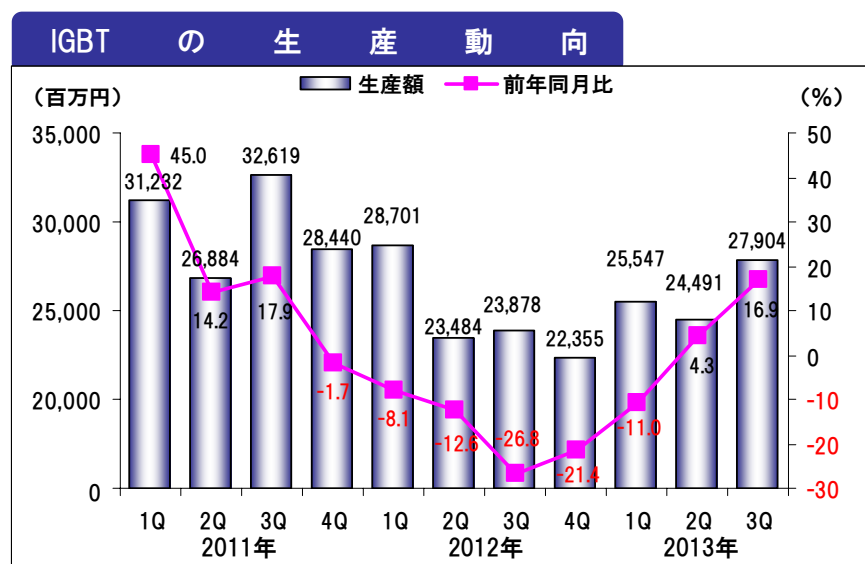
これら要因を総合的に勘案すると、今期売上高は前期比で3～4割程度の増収に、営業利益は前期比3倍増の250百万円程度になると弊社ではみている。事業セグメント別の動向については以下の通り。

○エレクトロニクス事業

エレクトロニクス事業の今期業績に関しては、パワー半導体市場の動向が鍵を握っているといっても過言ではない。パワー半導体の代表品種であるIGBT（絶縁ゲート型バイポーラトランジスタ）の国内生産動向を見ると、2012年10-12月期を底に、生産額は上向いており、直近7-9月期は前年同期比で16.9%増と回復基調が鮮明になっている。国内自動車生産、なかでもハイブリッドカーの生産が好調に推移しており、搭載されるパワー半導体の需要が増加していることが主因となっている。また、半導体業界を中心に設備投資関連に回復の動きが出始めていることも追い風となり、2014年のパワー半導体市場は金額ベースで2ケタ成長となる見通しだ。このため、半導体生産と相関の高いワイヤボンドの消耗品需要も、今期は2ケタ成長が期待される。

そのほか前期は低迷した鉛フリー対応のリフローはんだ付け装置も大型受注の獲得により、今期売上高は前期比約4倍増の300百万円弱と急伸が見込まれている。電子材料や電子機器も新商材の投入効果などにより増収に転じる見通しだ。

■業績動向



出所：経産省「機械統計」

○マリン・環境機器事業

マリン・環境機器事業に関しては売上高で400～500百万円と若干の回復を見込んでいる。全体的には大きな変化はないが、引き続き巡視船用ダビットの需要が国内外で堅調に推移する見通しとなっている。

○OSI事業

SI事業では海外企業から評価され始めているEMIテストの売上高が前期の70百万円から今期は100百万円へ拡大する見通し。ペリテックのEMIテストは電子機器から発生する電磁ノイズを卓上のテストで3次元、あるいは時間経過による変化も含めた4次元での測定を高精度に実現可能としたものだ。

従来、電磁ノイズを3次元空間で測定するためには専用の電波暗室で計測する必要があり、コストと時間がかかっていたが、同EMIテストを使うことによって低コストかつ短時間で電磁ノイズの計測が可能となる。また、機器の設計試作段階でも測定が可能のため、途中段階での設計変更に対応が可能になるなどのメリットもある。電磁ノイズ対策部品や高周波部品で最大手となる村田製作所<6981>に納入されたほか、米大手スマホメーカーからの引き合いもあり、業界では高い評価を受けている。特にマルチバンド化（複数の周波数帯域が利用可能）が進むスマートフォンや関連部品の開発現場においては、ノイズ対策も一段と難易度が増してきており、同社のEMIテストの需要が拡大していくことが予想される。同社では代理店などを通じて韓国や中国など海外向けの売上拡大を強化していく考えだ。

EMIテスト（左：EMV-100、右：EMV-100）



出所：会社HPより引用

■業績動向

また、既存のEMIテストをさらに進化させた新製品も2014年5月末に開発が完了する予定で、今期中の製品化が期待される。同製品は2012年度に経済産業省より助成金を得て開発しているもので、電子機器から発生する近傍ノイズの計測だけで、10mほど離れた遠方でのノイズを高精度に推測する世界初の計測システムとなる。卓上のテストによって、電磁波ノイズの発生源や遠方での放出レベルを高精度に計測できれば、電波暗室の使用頻度も最小限にとどめることが可能となり、ノイズ対策設計にかかる費用削減効果を含めて電子機器の開発効率を大幅に向上できるものとして期待されている。

同製品はテクノアルファブランドとして販売する予定で、売上高としては販売開始初年度に8台、200百万円、5年後には国内外で1,400百万円規模まで拡大していくことを目標に掲げている。

その他にも今期は食品業界向けに、工場の製造ライン用検査システムで大型受注の獲得が期待されている。テクノアルファの取扱商品を含めてシステムとして納入するもので、1社で約200百万円規模の受注が見込まれている。同社では今回の受注が獲得できれば、その実績をもとに同業他社の開拓も進めていきたい考えた。

○技術開発への取り組み

同社は製造機能を持った技術商社としての事業拡大を図っていくため、子会社のペリテックとともに先端技術の開発を積極的に行っている。具体的な開発案件として、同社では「半導体後工程検査に特化した画像処理内蔵型外観検査測定器の試作開発」、ペリテックでは「業界初EtherCAT対応の新エネルギー分野向け多チャンネルリチウムバッテリーエミュレーターの開発」がそれぞれ「2012年度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（ものづくり助成金）」に採択されており、それぞれ約10百万円の補助金を得て、開発を行っている。

同社が開発する半導体外観検査測定器は、ワイヤーボンディング後の端子の接続状態を検査する外観検査に用いられるもので、従来の目視検査工程を自動化し、検査効率や品質の向上につながるものとして期待されている。同社では2014年3月の事業化を目指している。

一方、ペリテックが開発しているバッテリーエミュレーターは、ハイブリッドカーや電気自動車等に用いられるリチウムイオンバッテリーを制御するバッテリーマネジメントシステムの開発で必要となる充放電試験装置となる。EtherCATとは工場内の各種オートメーション機器を通信ネットワークでつなぐ際の通信規格の一種で、現在広く普及しているものだ。ペリテックでは、2014年4月の事業化を目指している。

いずれも具体的な売上計画は非公表なものの、2014年11月期以降の業績に寄与するものとして期待されよう。

○新たなM&Aを発表

1月8日付で、同社は理化学機器の研究開発、製造販売を行うケーワイエーテクノロジーズ（以下、KYA）の子会社化を発表している。総額187百万円で全株式を取得し、今期の連結業績には第2四半期から加わることになる。直近3期間の業績動向は表の通りであり、当面は連結業績に与える影響は軽微とみられる。のれん費用は100百万円程度で、年換算では20百万円程度ののれん償却費用が発生する見込みだ。

■業績動向

ケーワイエーテクノロジーズの業績推移

(単位：百万円)

	11/9期	12/9期	13/9期
売上高	370	366	279
売上総利益	169	152	123
営業利益	20	0	0
経常利益	20	0	0
当期純利益	14	0	0
純資産	78	78	79
総資産	144	117	118

KYAは2000年設立のベンチャー企業で、国内の大学や研究所等を主要顧客とし、理化学分野における分析機器の開発、製造販売等を行っている。同社ではKYAが持つ高い研究開発力、大学・研究所に対する強力な販売力と同社の提案力や販売力を融合することで、理化学機器分野における技術商社として、事業の拡大を今後進めていく戦略だ。

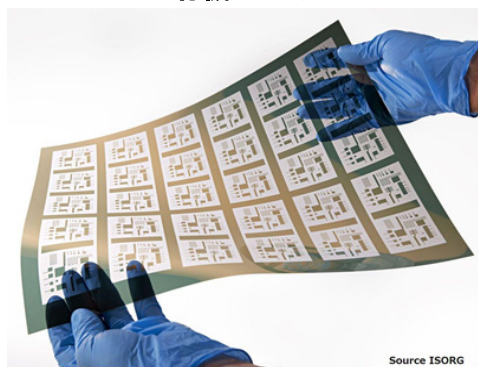
■成長戦略

2013年より取扱い開始の有機センサは今後の動向に注目

中期的な成長戦略として、同社では半導体製造装置や電子材料分野での取扱商品を拡充していくほか、技術サポート力を強みとした技術商社としての成長拡大を進めていく。また、自社開発商品の強化や輸出売上の拡大を進めていくことで、収益性の向上と為替変動リスクを抑えていく戦略だ。SI事業に関しては半導体装置事業と協同し、顧客へのソリューション提案力を高めることで事業規模の拡大を図っていく。また、新規分野として医療用電子機器分野にも注目しており、M&Aなどの機会があれば前向きに検討していく方針だ。

なお、2013年より取扱いを開始した有機センサ（仏ISORG社製）は、2013年11月に横浜パシフィコで開催された「Human Sensing 2013」の展示会でも注目を浴びたが、商用化までには2～3年かかる見通しだ。同製品はプリントド・エレクトロニクスの特長を生かし、薄さ、柔軟性、大面積（現在320×380mm、今後さらに拡大）に加えて、優れたセンシング能力を備えたデバイスで、アプリケーションもモーションセンサやイメージセンサ、家電製品から車載機器、医療機器に至るまで様々な分野への応用展開が見込まれているだけに、今後の動向が注目されよう。

有機センサ



Source ISORG

出所：会社資料

■成長戦略

有機センサのアプリケーション例

用途	応用事例
広告メディア	展示会やデパートなどで、新製品や情報を通行人に注意喚起するインターアクティブポスターが想定される。人がポスター前を通過する際にセンサーで検知し、音楽や映像を表示させ、ポスター表示情報を注意喚起させるソリューション
ホームエレクトロニクス	照明や音量を非接触で調整するスイッチ。人を検知して照明照度を自動調整するセンサ、ジェスチャーによる家電製品のオン/オフスイッチ
カーエレクトロニクス	車内に同センサを組み込むことで、モーションキャプチャとしてのセンサ機能。非接触コントロール機能など。
ロジスティック	ISORG社で2013年度に在庫管理システムのセンシングデバイスとして欧州メーカーに納入予定

■財務状況と株主還元策について

有利子負債がゼロとなり3期ぶりに無借金経営に

(1) 財務状況

2013年11月末の財務状況は表の通りで、総資産残高は前期末比で139百万円減少の2,088百万円となった。資産側の変動要因としては、現預金が106百万円、在庫が135百万円それぞれ減少した。一方、負債側では有利子負債がゼロとなり3期ぶりに無借金経営となったほか、買掛金が123百万円減少した。純資産が10百万円減少の1,620百万円となったが、これは自己株式の取得で123百万円支出した影響によるものである。

主要経営指標で見ると、安全性を示す流動比率や自己資本比率はいずれも卸売セクター平均（流動比率188%、自己資本比率44%）を上回る水準で推移しており、無借金経営でもあることから、財務体質は良好な状態にあると言える。収益性に関して見れば、営業利益率の変動が大きいものの、ROEはここ数期間10%以上をキープしており、ほぼセクター平均並みの水準で推移している。今後、半導体装置やSI事業などが成長してくれば、収益性もさらに向上していくものと予想される。

貸借対照表（連結）

（単位：百万円）

	10/11期	11/11期	12/11期	13/11期	増減額
流動資産	1,795	1,607	1,586	1,448	-138
（現預金）	683	672	465	358	-106
（在庫）	224	292	377	241	-135
固定資産	234	661	641	640	0
総資産	2,030	2,269	2,228	2,088	-139
流動負債	411	473	451	348	-102
固定負債	167	289	145	119	-25
（有利子負債）	-	49	42	-	-42
純資産	1,450	1,506	1,631	1,620	-10
主要経営指標 （安全性）					
流動比率 （流動資産÷流動負債）	436.2%	339.8%	351.6%	415.8%	
自己資本比率 （純資産÷総資産）	71.5%	66.4%	73.2%	77.6%	
有利子負債比率 （有利子負債÷総資産）	0.0%	2.2%	1.9%	0.0%	
（収益性）					
ROA（経常利益÷総資産）	9.1%	10.6%	11.2%	8.2%	
ROE（純利益÷自己資本）	13.0%	11.3%	15.9%	10.9%	
営業利益率 （営業利益÷売上高）	8.3%	3.9%	8.3%	3.3%	

配当金と株主優待制度を導入、配当性向は30%が目安

(2) 株主還元策

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を示している。

また、株主優待制度に関しては、11月末段階で1単位（100株）以上を保有している株主に対して、一律QUOカード3,000円分を贈呈している。2014年11月期の予想配当金は前期並みの27円を予定しており、現在の株価水準（1月17日終値1,257円）をベースとした総利回りは4.5%と、業界平均を上回る水準となっている。なお、同社は自社株を11月末段階で13%保有しているが、使途としては将来の株式交換によるM&Aなどを考えているようだ。

セグメント別受注高

（単位：百万円）

	10/11期	11/11期	12/11期	13/11期	伸び率
エレクトロニクス	2,034	1,997	1,871	2,162	15.6%
マリン・環境機器	518	464	447	370	-17.3%
SI	-	299	727	502	-31.0%
合計	2,552	2,761	3,046	3,034	-0.4%
受注残高	605	815	830	1,286	55.0%

セグメント別売上高

（単位：百万円）

	10/11期	11/11期	12/11期	13/11期	伸び率
エレクトロニクス	2,202	1,956	1,950	1,630	-16.4%
マリン・環境機器	503	479	359	375	4.7%
SI	-	115	721	571	-20.8%
合計	2,705	2,550	3,032	2,578	-15.0%

セグメント別利益

（単位：百万円）

	10/11期	11/11期	12/11期	13/11期	伸び率
エレクトロニクス	304	196	286	103	-63.7%
マリン・環境機器	23	10	36	60	63.4%
SI	-	-9	51	27	-46.6%
内部消去	-102	-97	-122	-106	-
合計	225	100	252	85	-66.1%

セグメント別利益率

（単位：%）

	10/11期	11/11期	12/11期	13/11期	増減
エレクトロニクス	13.8	10.0	14.7	6.4	-8.3pt
マリン・環境機器	4.7	2.2	10.3	16.1	+5.8pt
SI	-	-7.9	7.1	4.8	-2.3pt
合計	8.3	3.9	8.3	3.3	-5.0pt

■財務状況と株主還元策
について

損益計算書（連結）

（単位：百万円、％）

	09/11期	10/11期	11/11期	12/11期	13/11期
売上高	1,790	2,705	2,550	3,032	2,578
（対前期比）	-45.9	51.1	-5.7	18.9	-15.0
売上原価	1,237	1,878	1,859	2,069	1,832
（対売上比）	69.1	69.4	72.9	68.2	71.1
販管費	523	602	591	710	660
（対売上比）	29.2	22.3	23.2	23.4	25.6
営業利益	29	225	100	252	85
（対前期比）	-91.5	654.5	-55.4	151.5	-66.1
（対売上比）	1.7	8.3	3.9	8.3	3.3
営業外収益	64	57	175	126	150
受取利息・配当金	5	12	7	5	11
その他	59	44	167	120	138
営業外費用	44	23	33	19	1
支払利息・割引料	1	0	0	0	0
その他	43	22	32	18	1
経常利益	50	258	242	358	234
（対前期比）	-87.3	417.6	-6.4	48.0	-34.6
（対売上比）	2.8	9.6	9.5	11.8	9.1
特別利益	2	-	-	-	-
特別損失	-	35	5	45	-
税引前利益	52	222	236	313	234
（対前期比）	-86.4	320.8	6.3	32.3	-25.1
（対売上比）	3.0	8.2	9.3	10.3	9.1
法人税等	23	92	80	137	101
（実効税率）	45.2	41.5	33.8	43.9	43.0
当期純利益	29	130	156	175	133
（対前期比）	-86.9	349.0	20.2	12.1	-23.9
（対売上比）	1.6	4.8	6.1	5.8	5.2
発行済株式数（千株）	2,316	2,316	2,156	2,122	2,074
1株当たり利益（円）	12.71	57.67	71.08	82.82	64.44
1株当たり配当（円）	20.0	21.0	21.0	27.0	27.0
1株当たり純資産（円）	624.50	654.73	698.87	770.95	803.92
配当性向（％）	157.3%	29.5%	36.4%	32.6%	41.9%

※2010年12月1日付で1→200株の株式分割を実施。
09/11期の1株当たり指標は株式分割を考慮して修正。

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