

Trias 企業メモ 2010-04-01

(7587 JASDAQ)株式会社 PALTEK
2009 年 12 月期決算フォローアップ取材メモ
“グローバル・オープン・スピード～日本のものづくりに見る変化”

2010 年 2 月 10 日に開催されました株式会社 PALTEK(以下、PALTEK)の 2009 年 12 月期 決算説明会をフォローアップするため、代表取締役社長 高橋忠仁氏を取材させていただきましたので、その概要をご案内いたします。なお、当該説明会の概要については、[2010 年 2 月 12 日付 Trias 企業メモ](#) をご参照ください。



(株)PALTEK 代表取締役社長
高橋忠仁氏

【半導体流通市場の変化】

日本における半導体流通業界の構造が、グローバル化の影響を受け変化してきていることを感じる。例えば、海外の半導体がネット経由で入ってくる。また、東アジア勢を中心に、巨大な EMS をも含めた半導体流通大手がグローバルに台頭している。まるで、家電量販店市場におけるヤマダ電機のような感じだ。彼らは兆円規模で流通を担い、特に大量生産のデジタルコンシューマー機器の世界で圧倒的な強さを見せている。PALTEK は従来、無線を中心とした通信インフラ関連機器や産業用機器のアプリケーションに強みを持ってきたが、デジタルコンシューマーの世界では出遅れていた。ここに来て、スマートグリッド※といった次世代エネルギーインフラ構想が現実のものとなり、無線技術を用いた新しい

社会インフラニーズが膨らんでいる。半導体商社の在り方が問い直されている現在、そして通信・産業・家電等を複合的にカバーするアプリケーションニーズが顕在化してきている状況において、様々な無線技術をベースにしたエンジニアリング力に強みに持つ当社は、中長期的な進化に向けての大きなチャンスを与えられていると思う。

※ スマートグリッド：人工知能や通信機能を搭載した計測機器等を設置し、電力供給を自動的に調整する機能を持たせることにより、電力供給を最適化できるようにした電力網をいう。

それでは、具体的にはどのような進化の方向性があるのか？可能性としては、大きく 3 つの方向があると考えている。すなわち、1. 従来の延長； 2. 業態変更；そして 3. 同業他社との合従連衡。中長期的に当社が模索したいのは、「1.5 の方向(従来の延長と業態変更の中間)」だ。

まず、従来の延長を「1.5 の方向」に進化させるべき領域として、アナログソリューション事業がある。具体的には、当社の主要ベンダーであるナショナル セミコンダクター(National Semiconductor NYSE: NSM)による価格戦略変更への対応がある。NSM は過去 5、6 年ほど、製品ラインアップを高付加価値品に絞り込んできたが、昨年末頃から低価格・ボリュームゾーンの供給も行うとの戦略変更を行った。このため、当社としても、これまで後手にまわってきたデジタルコンシューマー領域への取組みを強化できるようになった。加えて、東アジア

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

の新興アナログベンダーを採用し、顧客の競争力につながるソリューション提案を強化する。一方で、付加価値のとれる売り方も考えなければならない。たとえば、特に中小顧客が必要としている半導体をピンポイントでタイムリーに供給するなど、量ではないニーズへの対応を強化していく。

次に、業態を「1.5 の方向」に変更するためのチャレンジとして、「デザイン・サービス事業(受託設計事業)」を開始している。技術的により強い業態とするため、戦略部門として立ち上げている。2008 年 12 月期(=2008 年度)からスタートしたこのサービスでは、受託設計、設計支援、お客様メーカーのエンジニアのトレーニングなどを行っているが、既に医療、セキュリティといったアプリケーション領域でお客様が定着してきた。初年度売上高は 5 億円弱、リーマンショックの影響を受けた 2009 年度は 4 億円弱に落ち込んだが、今 2010 年度は 5 億円超の売上を見込んでいる。同事業の粗利率は、従来の半導体流通事業に比べ高く、かつ年々着実に向上している。現在、社内に 40-50 人いる PLD(=プログラム可能な論理回路 IC)ソリューションのエンジニアのうち、4-5 人が技術プロデューサーとしてこのサービスを専任している。この他、技術パートナーとして約 20 社のデザインハウスをネットワークしている。今後は、現在注目している新アプリケーション領域のスマートグリッド、あるいは従来からの注力領域である医療や放送用途に、ボードやモジュールなどの独自開発を積極化させたい。その際、これまで数十枚のボリュームが目一杯だったソリューションをより大きなボリュームのソリューションにすること — これが大きなチャレンジだと考えている。

【見えてきた日本メーカーのチャレンジ】

中国、韓国、台湾といった東アジア勢の台頭により、日本のものづくりを危惧する声が大きくなっているが、日本メーカーの中にも、あってほしい変化が起こり始めていると思う。たとえば、当社の主力顧客である日本電気株式会社(6701 東証 1 部、以下 NEC)は、「パソリンク」という超小型マイクロ波通信システムで、3 年連続世界トップシェアを確保している。このシステムは、携帯電話サービスのアクセスポイントと基幹ネットワークをつなぐバックホール回線を提供するもので、2010 年 2 月末時点で既に、140 カ国、累計 143 万台超の納入を達成したとのことだ。「パソリンク」関連ビジネスには複数の当社商品が採用されており、2009 年度の通信機器アプリケーション売上に貢献した。今年度も、「パソリンク」はインド等の海外市場向けで期待されている。

NEC に見る新しい動きは、国内で勝てればグローバルに勝てる=国内至上主義、いい技術であれば勝てる=技術至上主義、といった従来の考え方をくつがえし、グローバルで勝つことが国内で勝つこと、そして、技術、生産革新のみならず、グローバルなサプライチェーン、トータルサポート体制といった複合的なグローバルインフラを備えた「強いものづくり」が、これからの競争力の源泉であることを示したように思う。NEC は、「パソリンク」事業の推進者である遠藤信博氏の 4 月 1 日付新社長就任人事を発表した。これは、グローバルに勝つことを強く意識した人材の登用という、NEC の新たなチャレンジではないかと個人的に考えている。

また、日本メーカーのチャレンジとして、世界標準技術の積極活用というオープンな動きも見えてきた。PALTEK は、米国テキサス州に本社を置くインテグラ・インクのソリューションを扱っている。同社は、無線・有線双方の通信機器向けにパケットプロセッサとソフトウェアを提供するファブレス半導体メーカーだが、昨年 2 月、NEC が次世代 LTE※基地局向けにそのソリューションを採用した。

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

さて、NEC のグローバル化・オープン化の動きに対応し、世界標準技術に基づく事業展開を加速していると感じるのが京セラ株式会社(6961 東証 1 部、以下京セラ)で、当社売上高に占める同社シェアも上がりつつある。同社に関して注目しているのが、その意思決定のスピードだ。グローバルに勝つには、スピードは不可欠な要素だと感じている。

NEC や京セラに見るこのような変化は、国内 NTT、KDDI による世界に先駆けた LTE サービス商用化に向けたものだが、今後、グローバルに先行するアプリケーションを通じたグローバル市場参入が視野に入ってくる。“グローバル、オープン、スピード”という視点をもった日本メーカーの展開を期待したいし、当社としても、そのような流れにしっかりついていきたい。

※ LTE(Long Term Evolution): 携帯電話の高速なデータ通信仕様の一つで、NTT ドコモやソフトバンクモバイルなどが採用している第 3 世代(3G)携帯電話方式「W-CDMA」の高速データ通信規格「HSDPA」をさらに進化させたもの。3GPP(Third Generation Partnership Project)という 3G システムの仕様の検討・作成を行う各国標準化団体間のプロジェクトにより、グローバルに標準化が進められている。これまでに、国内外の多くの通信業者が採用を表明。日本では、NTTドコモが 2010 年 12 月からの、KDDI が 2012 年の商用化を計画している。

【2010 年 12 月期の重点施策】

以上のような状況を踏まえ、2010 年度の重点施策を整理すると：

- ① まず、PLD、アナログソリューションについて、既存顧客に対する製品ラインアップの拡大がある。このためには今までにない商流を作り出すことも必要で、たとえばライセンスといったハードウェアではない商材の取り扱いや、別々に仕入れた商材をパッケージ化するなどを考えている。
- ② 次に、当社が新ソリューションとして注力するスマートエネルギー・スマートグリッド領域における市場開拓がある。この分野の展開には通信技術が不可欠になるため、当社の強みを活かせる有望な市場と捉えている。
- ③ そして、半導体流通のネット化の動きをにらみ、商社の新しい在り方を模索したいと思う。当社には、ブロードベースと呼ぶ数多くの中小規模、あるいは二次代理店の顧客層がある。こういったお客様に、よりスピーディに必要な商材をお届けできるよう、業務プロセスの見直しに着手する。変化は毎日起こるとの考え方を前提に、今後の IT 投資等を検討していきたい。

(以上)

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

【ご参考】(7587)株式会社 PALTEK

連結主要指標と業績の推移

連結主要データ		
発行済み株式数(株)	2009.12月	11,849,899
うち自己株式数(株)	2009.12月	420,366
時価総額(百万円)	2010.3.31	3,496
一株当純資産(円)	2009.12月	691.7
ROE(%)	2009.12月	-0.7
ROA(%)	2009.12月	-0.6
PER(倍)	2010.12月 予	n.a
PCFR(倍)	2009.12月	-120.5
PBR(倍)	2009.12月	0.4
株価(円)	2010.3.31	295
単元株数(株)	2010.3.31	100
日々平均出来高(株)	2010.3.31	1,300

連結主要データ		
総資産(百万円)	2009.12月	9,102
自己資本(百万円)	2009.12月	7,905
有利子負債(百万円)	2009.12月	0
自己資本比率(%)	2009.12月	86.8
有利子負債比率(%)	2009.12月	0.0
フリーキャッシュフロー(百万円)	2009.12月	578

注: ROE=当期純利益÷期首と期末の自己資本の平均

ROA=当期純利益÷期首と期末の総資産の平均

PCFR=時価総額/(当期純利益+減価償却費)

日々平均出来高=過去1年間の平均

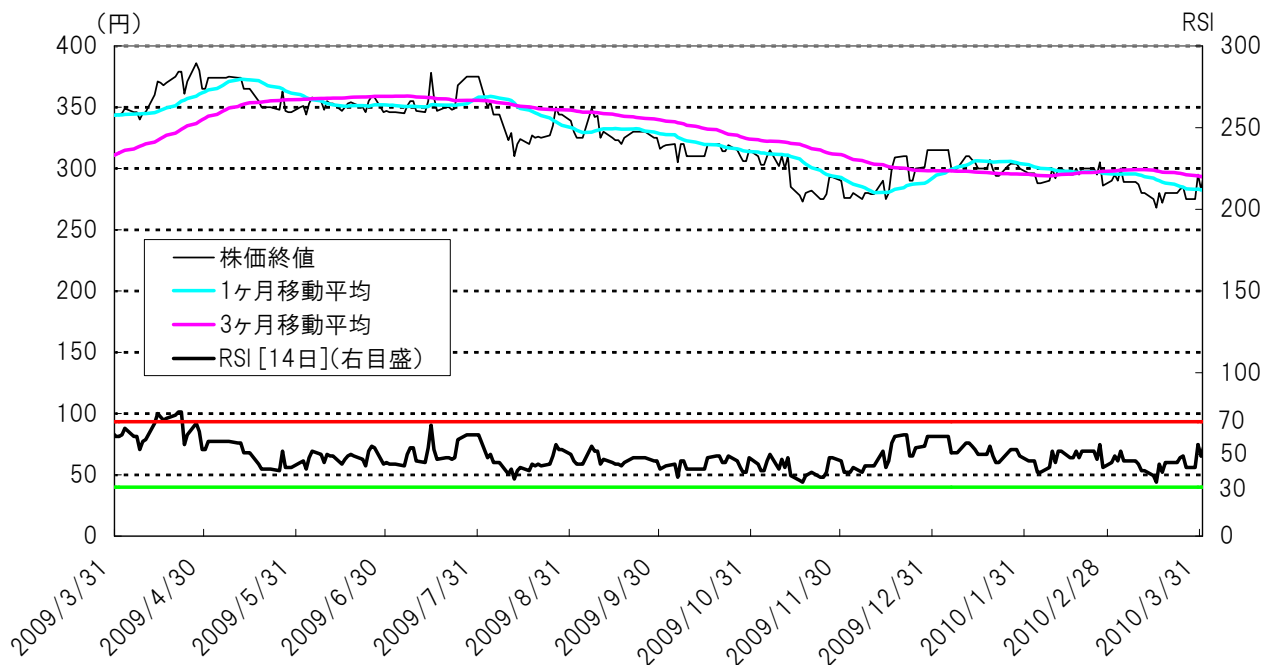
有利子負債比率=有利子負債÷自己資本

フリーキャッシュフロー(FCF)=営業CF+投資CF

連結(百万円)	売上	営業利益	経常利益	純利益	一株益(円)	一株配(円)
2006年12月期	14,729	△ 412	△ 42	△ 36	△ 3.10	10.00
2007年12月期	20,655	△ 300	△ 222	△ 258	△ 22.10	10.00
2008年12月期	20,726	131	286	59	5.10	10.00
2009年12月期	14,762	△ 182	△ 103	△ 60	△ 5.17	5.00
予2010年12月期 中間	7,600	30	20	12	1.05	
予2010年12月期	16,800	150	120	72	6.30	5.00

注 2010年12月期予想は、2010年2月10日発表の会社予想

株価チャート(RSI)



出所: Bloombergのデータを基にトリアス作成

注: RSI(Relative Strength Index)とは株価の「買われ過ぎ度」や「売られ過ぎ度」を指数で表したもので一般的にRSIが70を超えると高値圏、30以下では安値圏に位置していると言われてる

RSI= N日間の値上がり幅平均÷(N日間の値上がり幅平均+N日間の値下がり幅平均)×100

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。