

7587

JASDAQ

株式会社 PALTEK
2011年12月期決算概要 技術力をコアに新たな取り組みが本格化

2012年2月9日、株式会社 PALTEK(以下、PALTEK)の2011年12月期通期決算説明会が行われました。その中で、PLDを中心とした従来の半導体関連事業により培った技術力を基礎に、新規市場開拓、新規事業立ち上げに関する説明がなされました。説明会後のフォローアップともども、その概要をご案内申し上げます。

2011年12月期 連結決算概要

11/12月期の連結決算概要は【表1】にあるとおりで、対前期で売上高はほぼ横ばい、営業利益は減益となった。昨年の震災の影響や円高、タイの洪水の影響から、半導体市場全般が低迷したなか、米ナショナルセミコンダクター社の契約解消に伴うアナログ半導体の売上減を産業機器向け PLD や通信機器向け ASSP が補う形で、同社の連結売上高は前期比横ばいとなった。ただし、営業利益は円高の影響で顧客企業の需要が減少し、減益となった。営業利益率も、円高による仕入値引の受取額が減少したことから低下した(営業利益率 10/12月期 2.0%→11/12月期 1.4%)。

●【表1】2011年12月期 連結決算概要

(百万円)	10/12月期 実績			11/12月期 実績		
	上期	下期	通期	上期	下期	通期
売上高	8,021	8,478	16,499	8,370	7,997	16,367
売上総利益	1,406	1,457	2,864	1,480	1,305	2,786
販売管理費	1,259	1,282	2,541	1,329	1,234	2,564
営業利益	147	175	322	150	70	221
経常利益	186	262	448	170	28	198
当期純利益	95	142	238	54	△ 6	48
対前期変化率						
売上高	20.2%	4.8%	11.8%	4.4%	-5.7%	-0.8%
売上総利益	29.2%	12.5%	20.2%	5.3%	-10.4%	-2.7%
販売管理費	-4.5%	2.7%	-1.0%	5.6%	-3.7%	0.9%
営業利益	-	272.3%	-	-	-60.0%	-
経常利益	-	219.5%	-	-	-89.3%	-
当期純利益	-	491.7%	-	-	-104.2%	-
構成比						
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上総利益	17.5%	17.2%	17.4%	17.7%	16.3%	17.0%
販売管理費	15.7%	15.1%	15.4%	15.9%	15.4%	15.7%
営業利益	1.8%	2.1%	2.0%	1.8%	0.9%	1.4%
経常利益	2.3%	3.1%	2.7%	2.0%	0.4%	1.2%
当期純利益	1.2%	1.7%	1.4%	0.6%	-0.1%	0.3%

※表はいずれも、(株)PALTEKの開示データをもとに、(株)トリアスにて作成。

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。

ソリューション別業績推移
PLD(※)ソリューション ※プログラム可能な論理回路

売上高は、医療機器、放送機器、計測機器向けに増加した。特に米アルテラ社から米ザイリンクス社へのベンダー切り替えが進み、デザイン提案をしてきた案件が量産段階に入ってきていることから、増収傾向が見られる。

アナログソリューション

携帯、PC などコンシューマー向け市場規模の縮小と、昨年3月にナショナルセミコンダクター社との契約が終了したことから、売上高は大きく落ち込んだ。

ASSP(※) ※分野・アプリケーションを限定して、機能・目的を特化させたLSI

ブロードバンド向け ASSP は減少したが、通信機器向けや携帯端末タッチパッド向けの需要が堅調に推移した。

メモリ

カーナビ向けを中心に、コンシューマー用途が減少したが、売上高は前期比、ほぼ横ばいとなった。

●【表2】ソリューション別売上高

(百万円)	10/12月期 実績			11/12月期 実績		
	上期	下期	通期	上期	下期	通期
PLD	2,640	3,309	5,950	3,770	3,785	7,555
アナログ	1,592	1,638	3,231	779	97	876
ASSP	2,870	2,647	5,518	3,065	3,443	6,508
メモリ	918	882	1,800	753	674	1,427
合計	8,021	8,478	16,499	8,370	7,997	16,367
対前年同期変化率						
PLD	27.7%	26.1%	26.8%	42.8%	14.4%	27.0%
アナログ	11.2%	3.3%	7.1%	-51.1%	-94.1%	-72.9%
ASSP	15.1%	-13.0%	-0.3%	6.8%	30.1%	17.9%
メモリ	35.6%	5.3%	18.7%	-18.0%	-23.6%	-20.7%
合計	20.2%	4.8%	11.8%	4.4%	-5.7%	-0.8%
構成比						
PLD	32.9%	39.0%	36.1%	45.0%	47.3%	46.2%
アナログ	19.8%	19.3%	19.6%	9.3%	1.2%	5.4%
ASSP	35.8%	31.2%	33.4%	36.6%	43.1%	39.8%
メモリ	11.4%	10.4%	10.9%	9.0%	8.4%	8.7%
合計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

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。

2012年12月期 連結業績予想

通期業績に関しては、【表 3】にあるとおり、増収・増益を予想している。足元の円高や経済状況の不透明感から、下期以降の業績回復を見込んでいる。特に、昨年8月に代理店契約を締結した新ベンダー、NXP セミコンダクターズ(NXP Semiconductors N.V.: NASDAQ NXPI)の商流の立ち上がり期が上期にあり、同社商材による業績貢献が下期からスタートすることが、下期の業績回復要因としている。

●【表 3】 2012年12月期 連結業績予想

(百万円)	11/12月期 実績			12/12月期 予想		
	上期	下期	通期	上期	下期	通期
売上高	8,370	7,997	16,367	7,300	9,200	16,500
売上総利益	1,480	1,305	2,786	1,225	1,535	2,760
販売管理費	1,329	1,234	2,564	1,210	1,310	2,520
営業利益	150	70	221	15	225	240
経常利益	170	28	198	10	215	225
当期純利益	54	△ 6	48	6	129	135
対前期変化率						
売上高	4.4%	-5.7%	-0.8%	-12.8%	15.0%	0.8%
売上総利益	5.3%	-10.4%	-2.7%	-17.2%	17.6%	-0.9%
販売管理費	5.6%	-3.7%	0.9%	-9.0%	6.2%	-1.7%
営業利益	-	-60.0%	-	-90.0%	221.4%	8.6%
経常利益	-	-89.3%	-	-94.1%	667.9%	13.6%
当期純利益	-	-104.2%	-	-88.9%	-	181.3%
構成比						
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上総利益	17.7%	16.3%	17.0%	16.8%	16.7%	16.7%
販売管理費	15.9%	15.4%	15.7%	16.6%	14.2%	15.3%
営業利益	1.8%	0.9%	1.4%	0.2%	2.4%	1.5%
経常利益	2.0%	0.4%	1.2%	0.1%	2.3%	1.4%
当期純利益	0.6%	-0.1%	0.3%	0.1%	1.4%	0.8%

※2012年12月期予想は、2012年2月9日発表の会社予想

技術力をコアにした高付加価値事業の創出

ここ数年 PALTEK では、従来蓄積してきた技術力を基に、既存の半導体ビジネスにおいてはもちろん、新たな高付加価値市場を開拓するための事業基盤の再構築を進めてきた。その結果、次の3事業、すなわち、半導体ビジネス事業、デザインサービス事業、スマートグリッド事業において、ベンダー追加、商材拡大によるシステム提案力の強化や、新事業モデルの創造に取り組んでいる。

半導体ビジネス事業

2005年から2006年にかけてPALTEKは、会社設立(1982年)以来の大きな転換点に立った。設立当初からの主力商材であった米アルテラ社(NASDAQ ALTR)との販売代理店契約が、同社の代理店政策変更により満了となり、事業規模が一気に大きく減少したのである。2006年1月、PALTEKはアルテラ社の競合である米ザイリンクス社(NASDAQ XLNX)と新たに代理店契約を締結する。PLD、特に高付加価値品の場合、通信や医療、産業用途などに採用されることが多いが、これらの領域では、顧客メーカーの製品開発から量

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。

産に至るまでの期間が長い。いわゆるデザイン・イン(半導体ユーザーとサプライヤが協力して特殊用途集積回路を開発すること)と呼ばれる局面から、デザイン・ウィン(製品に正式に採用されること)の局面に至るまでに数年間を要する。このため、まずは取引口座をザイリンクス社に切り替えてもらうことから始まったわけだが、最終的にザイリンクス社の製品を用いた提案が軌道に乗りだしたのがここ1年と言える。

従来 PALTEK では、海外ベンチャーによる製品を中心に、周辺商材を拡げることを成長戦略としてきた。ところが、中核商材である PLD のベンダー変更という大きな変化に見舞われ、PLD に次ぐ大型商材の重要性を痛感した。このため、ベンチャー企業やアジアの新興企業によるラインアップ拡充は従来どおり継続するものの、それに加え、グローバル大手ベンダーによる商材拡充という方向感を打ち出した。

前述の NXP セミコンダクターズ、また、昨年7月に代理店契約を締結したリニアテクノロジー社(Linear Technology Corporation: NASDAQ LLTC)との取り組みは、PALTEKの成長加速やシステム提案力強化に大きな意味を持つ。いずれも、両社の技術と PALTEK 技術のシナジー効果を生み出すことで、新たな市場開拓を狙っている。

ちなみに NXP セミコンダクターズ社は、オランダフィリップス社(Royal Philips Electronics: Euronext PHIA / NYSE PHG)の半導体部門から分離した会社で、総合半導体メーカーでは売上高世界第17位(2010年)、そのうちインターフェース製品で世界1位、ロジック製品で世界2位、小信号ディスクリート世界2位、集積ディスクリート世界2位、RFIDは公共交通機関で世界1位の実績を有する。特に日本では、自動車関連や照明関連で実績があるが、PALTEKの得意とする産業機器や医療機器分野は未開拓になっているため、この分野をターゲットとして拡販を進めていく。また、震災以降拡大している、セカンドソースに対する需要の取り込みを狙っている。

リニアテクノロジーは高性能アナログ IC のグローバルメーカーで、自社工場で全生産を担うユニークな半導体メーカー。同一の製品を複数の自社工場で分散して生産でき、「製造中止無し」を実現しているため、PALTEKの得意とする産業機器分野において強みを持っている。また、PALTEKの主力商材であるPLDと親和性が高いため、PLD販売との相乗効果を期待できる。

デザインサービス(設計受託)事業

この事業は、PALTEK が長年蓄積した技術力を活かし、高度なシステム提案力をキャッシュフローに結び付ける取り組みとして、08/12月期より始動した。半導体商社という立ち位置では実現できなかったエンジニアリングサービスという、新しい事業モデルの構築と言える。現在は、顧客ニーズに沿ったテーラーメイドの開発設計を受託契約にて行っているが、サービス始動以来、受託件数、売上高ともに右肩上がりとなっている。また同事業は、粗利率約30%が見込めるため、売上高が拡大してくる過程で、同事業の業績に与える貢献が大きくなることが予想される。

同事業が堅調であることの背景には、顧客メーカーのエンジニアが減少する一方、短時間で設計を完結するニーズが拡大しており、PALTEKの技術的な強みが追い風となっていると見られる。現在は、医療機器やFAシステムなど産業機器分野での受注が主流であるが、今後は、蓄電システムやエネルギー管理システムな

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。

どのエネルギー分野が有望で、積極的な営業活動により、受注拡大を目指していく。

●【表4】デザインサービス事業：受託設計件数と売上高の推移

	単位	8/12月期 実績	9/12月期 実績	10/12月期 実績	11/12月期 実績
設計受託件数	件	123	143	198	200
設計受託件数変化率	%	-	16.3%	38.5%	1.0%
売上高	百万円	484	372	527	626
売上高変化率	%	-	-23.1%	41.7%	18.8%
受託案件当売上高	百万円	3.9	2.6	2.7	3.1

スマートグリッド事業

PALTEK では数年前から、スマートメーター関連技術への対応、その事業化を推進してきたが、震災後、スマートグリッド化へのニーズの高まりが顕著になってきた。同社の具体的な取り組みとしては、スマートメーター、スマートエネルギー用途でのソリューション開発が主力だが、半導体のみならず、モジュールの取り扱い、あるいは、PALTEK のエンジニアリング力を基に、ソフトウェアを含めた複数の技術要素を組み合わせたシステム化をプロデュースするなど、開発領域は広範に及ぶ。

昨年気象予報を提供する企業とシミュレータを製造する会社との間で太陽光発電リアルタイム・パワーコントローラーを共同開発したが、その受注が住宅メーカーやエネルギー関連企業から出ており、今後の業績貢献が期待される。

さらには、これまでの取り組みの積み上げにより、他企業との連携を通じスマートグリッドシステムを俯瞰することが出来る立場にあるため、スマートマンションの企画コンサルティングやスマートグリッドシティへの企画提案など、技術力に基づく新たな市場での事業展開が可能になってきた。12/12月期は、同事業の収益貢献を会社側も期待している。

※スマートグリッド(Smart Grid: 次世代送電網) とは:

電力の流れを供給側、需要側の双方から制御し最適化できる、新しい機能や能力を持った電力網で、スマートメーターなどの専用機器やソフトウェアがネットワークの一部に組み込まれる。スマートグリッド化のメリットとしては、①ピークシフト(昼間の電力消費の一部を夜間電力に移行させる方法)による電力設備の有効活用と需要家による省エネ、②再生可能エネルギーの導入、③エコカーのインフラ整備、④停電対策、などが言われている。一方、課題にはセキュリティ問題があり、スマートグリッドの構築には、高度な通信システムや技術の集約が必要となる。長年通信の基盤系技術を積み上げてきた当社にとって、その技術力を活かせる新たな事業領域である。

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。

質疑応答

Q1: NXP セミコンダクターズ社やリニアテクノロジー社の業績について、予想にどの程度織り込んでいるのか?

A1: 売上高約 10 億円を織り込んでいる。

Q2: スマートグリッド関連の受注につき、今期予想にはどの程度を織り込んでいるのか?

A2: 現状は、ASSP ソリューションに約 2~3 億円を織り込んでいる。ソリューション別については、今後どのように開示をしていくかを検討している段階である。

Q3: 円高状況にあるものの、粗利率が落ち込む予想だが、これは保守的にみているのか?

A3: 前期は、主力の PLD製品の仕入れにおいて、円高によるマイナスが約 1 億円あった。これは仕入れの仕組みに要因があるのだが、当社の主要顧客メーカーは開発時、比較的最先端の高額な半導体を使って設計に入る。その半導体を試作時には定価で販売するが、量産時はボリューム価格で販売している。しかし、仕入れ時には定価ベースでの原価で仕入れを行うため、量産時のボリューム価格が仕入金額を下回ることがある。その場合ボリューム価格用の仕入金額を適用するため、その差額分を販売後にベンダーからドル債権として回収する。大きく円高に変動するとこのドル債権の評価額が減少するため、粗利が減少することとなる。今回のマイナスの約 7 割が為替が大きく動いた 7 月から 9 月にかけて発生した。なお今期予想については、為替の変動を予想することは非常に困難であるため、為替による影響は考慮していない。

Q4: デザインサービス事業について、受注件数は前年比横ばいに対して売上高が増加しているが、件数横ばいの要因は外部要因なのか、意図的に単価が高いほうにシフトしたからなのか? また、会社の受託能力はどの程度あるのか?

A4: 非常に小さい受注は絞りこみ、金額ベースで貢献する案件への切り替えを意図的に行った。また、高度な画像処理を必要とする内視鏡関連技術などを中心に、技術の横展開ができる案件を増やす試みを行っている。このほか、産業分野で試作品設計の受託案件を受注してきたが、これらの量産受託に関する引き合いも出てきている。今後は、試作品設計から量産にいたる受注につなげる事業展開を推進していきたい。このため、量産対応については、アジア生産拠点を持つ日系メーカーへの委託を考慮しており、現在候補先の選定を行っている。

ご参考
● 連結主要指標と業績の推移

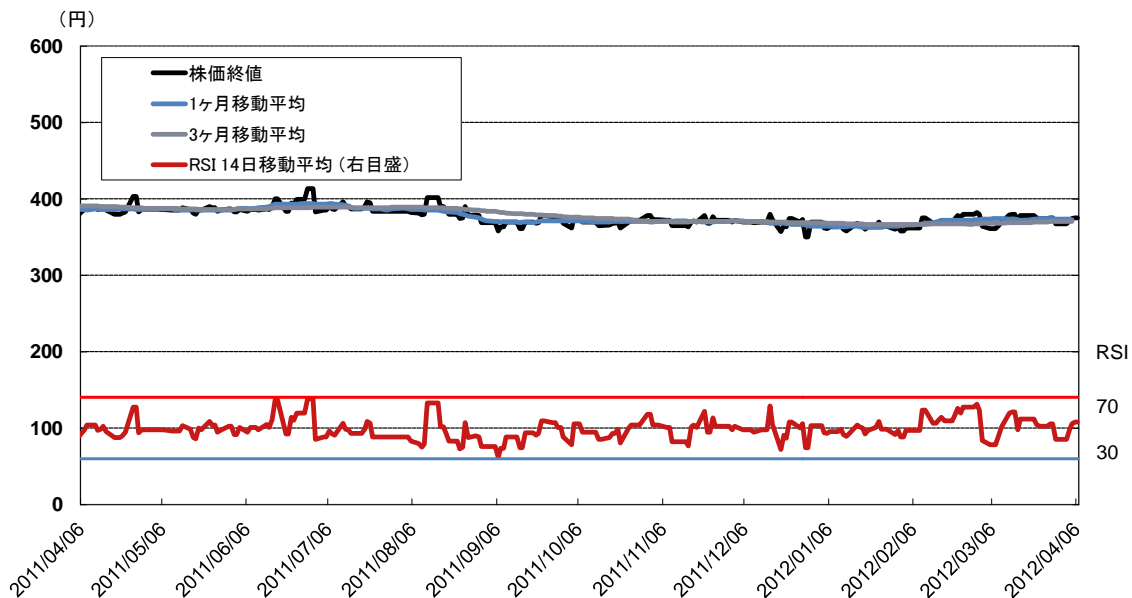
連結主要データ		
発行済み株式数(株)	2011.12月	11,849,899
うち自己株式数(株)	2011.12月	420,714
時価総額(百万円)	2012.4.6	4,444
一株当純資産(円)	2011.12月	704.61
ROE(%)	2011.12月	0.6
ROA(%)	2011.12月	0.5
PER(倍)	2012.12月予	31.8
PCFR(倍)	2011.12月	55.8
PBR(倍)	2011.12月	0.5
株価(円)	2012.4.6	375
単元株数(株)	2012.4.6	100
日々平均出来高(株)	2012.4.6	1,525

連結主要データ		
総資産(百万円)	2011.12月	9,985
自己資本(百万円)	2011.12月	8,053
有利子負債(百万円)	2011.12月	0
自己資本比率(%)	2011.12月	81
有利子負債比率(%)	2011.12月	0.0
フリーキャッシュフロー(百万円)	2011.12月	519

注: ROE=当期純利益÷期末自己資本
 ROA=当期純利益÷期末総資産
 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)	売上高	営業利益	経常利益	純利益	一株益(円)	一株配(円)
2007年12月期	20,655	△ 300	△ 222	△ 258	△ 22	10
2008年12月期	20,726	131	286	59	5	10
2009年12月期	14,762	△ 182	△ 103	△ 60	△ 5	5
2010年12月期	16,499	322	448	238	21	7
2011年12月期	16,367	221	198	48	4	5
予2012年12月期上期	7,300	15	10	6	1	0
予2012年12月期	16,500	240	225	135	12	5

※2012年12月期予想は、2012年2月9日発表の会社予想

● 株価チャートとRSI


出所: BloombergのデータをもとにTrias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いる

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。