

7587
JASDAQ
株式会社 PALTEK
**2013年12月期 第1四半期
決算概要およびフォローアップ取材サマリ**

株式会社 PALTEK(以下 PALTEK)は、2013年5月9日、2013年12月期 第1四半期決算を発表しました。これを受けまして、代表取締役社長の矢吹尚秀氏にインタビューを行いましたので、以下、その概要をご案内いたします。

パート1: 2013年12月期 第1四半期 連結決算概要

【表1】にあるとおり、第1四半期(以下 1Q)の連結業績は、売上高が前年同期比 340 百万円増(+10.1%)となった。これは主に、医療機器関連売上高が大きく回復したことと、2012年7月に買収した株式会社エクスプローラ(以下、エクスプローラ社)によるデザインサービス売上高が加わったことによる。また、急激な円安によるドル建仕入値引債権の円評価額の拡大、利益率の高いデザインサービス事業の増収により、売上総利益が 298 百万円増(+58.5%)となった。ただし、2Q以降は、円安による輸入のマイナス要因が仕入値引債権によるポジティブ要因を上回り始めると会社側は見込んでいる(円安傾向が落ち着くと、仕入値引債権によるプラス要因がなくなるため)。一方で、価格再設定により、売上原価の上昇要因をいくらか抑制できる可能性もある。

売上高が約 10%増加したのに対し、前 4Q に実施された事業再構築の施策効果で、販売管理費は前年同期比 7.0%の減少となった。PALTEK は、前期末時点での施策による販売管理費抑制効果を 220 百万円と見積もっている。一方で、前 4Q のエクスプローラ社グループ入りによる販売管理費の純増額として、3 四半期分にあたる 180 百万円を見込んでいるが、半導体事業の平均的な粗利率、約 17%に比べ、デザインサービス事業のそれは 30-40%と高いため、エクスプローラ社のグループ入りによる販管費の上昇は、粗利拡大により吸収可能と考えられる。

● [表 1] 13/12 月期 第 1 四半期 連結業績の概要

百万円、%	12/12月期 1Q	前年同期比 %	構成比 %	13/12月期 1Q	前年同期比 %	構成比 %	前年同期比 金額
売上高	3,367	-14.7	100.0	3,707	10.1	100.0	340
売上総利益	509	-27.5	15.1	807	58.5	21.8	298
販売管理費	619	-3.4	18.4	576	-7.0	15.5	△ 43
営業利益	△ 110	-	-3.3	231	nm	6.2	341
為替損益	△ 11	-	-	△ 14	-	-	△ 2
経常利益	△ 114	-	-3.4	217	-	5.9	332
事業再構築費用	-	-	-	△ 7	-	-	△ 7
当期純利益	△ 73	-	-2.2	123	-	3.3	196

出所: 会社開示資料をもとに(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。

13/12月期における開示区分の変更

【表2】は、13/12月期からの新開示区分を示している。売上高は、3つの区分に分類されることになったが、新区分では、利益率の高いデザインサービス事業の売上構成比が10%以上となる。半導体事業においても、前期より加わった新規ベンダー、NXP セミコンダクターズ社(オランダ)、マイクロチップ・テクノロジー社(米国)による汎用ICという新カテゴリが加わった。ただし、半導体事業の用途区分の変更はない。

● [表 2] 13/12月期以降の新開示区分

開示区分について	
半導体事業	半導体及び関連製品販売、技術支援
PLD*1	ザイリンクス社のFPGAを中心とするソリューション
ASSP*2	特定用途に特化した半導体を中心とするソリューション (例:通信向け、インターフェース向け、携帯端末向け等)
汎用IC	NXPセミコンダクターズ社、マイクロチップ・テクノロジー社等の汎用ICを中心とするソリューション
アナログ	リニアテクノロジー社等のアナログ半導体を中心とするソリューション
メモリー	マイクロンテクノロジー社等のメモリーを中心とするソリューション
デザインサービス事業	受託開発、ODM/EMS/OEM、自社製品の開発・販売
その他(スマートエネルギー等)	上記カテゴリに属さないソリューション

出所: 会社開示資料

注意: *1 PLD: プログラム可能なロジック半導体; *2 ASSP: 特定用途向け汎用半導体

【表3】は、新区分による売上高の四半期推移を示しているが、15.1%であった前1Qの粗利率が当1Qには21.8%まで上昇していることから、利益率の高いデザインサービスの事業規模が拡大するにつれ、利益貢献が増していることがわかる。会社側によると、当1Qは、利益率が高い一過性の受注があったほか、円安による仕入値引債権の円建評価への短期的なプラス効果がいまだ残っているとのことだ。

● [表 3] 新区分による売上高の四半期推移

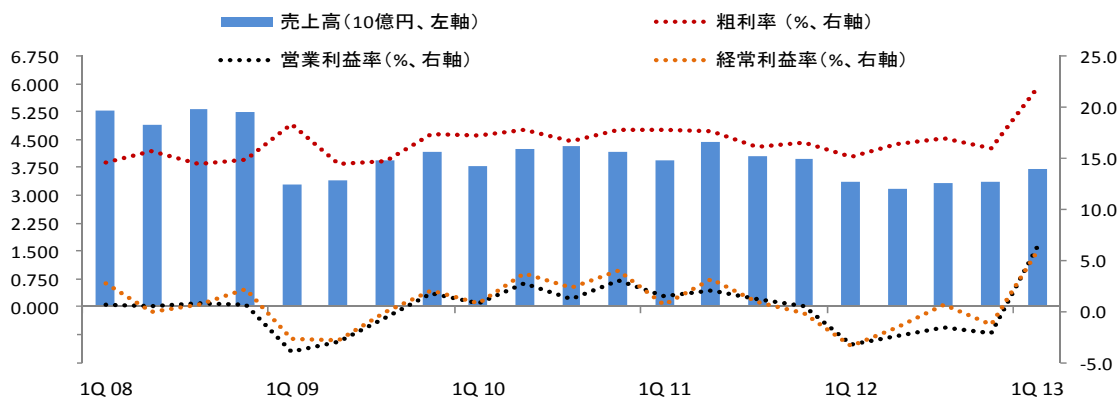
百万円、%	12/12月期				13/12月期	対前年同期増減	
	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	金額	%
売上高	3,367	3,172	3,326	3,365	3,707	340	10.1
半導体事業	3,159	3,045	3,195	3,144	3,301	142	4.5
デザインサービス事業	152	101	121	195	404	252	165.8
その他(スマートエネルギー等)	55	24	9	25	2	△53	-96.5
半導体事業構成比	93.8	96.0	96.1	93.4	89.0	-	-
デザインサービス事業構成比	4.5	3.2	3.6	5.8	10.9	-	-
粗利率	15.1	16.3	16.9	15.9	21.8	-	-
販管费率	18.4	18.8	18.5	18.1	15.5	-	-
営業利益率	-3.3	-2.5	-1.7	-2.2	6.2	-	-
経常利益率	-3.4	-1.6	0.6	-1.2	5.9	-	-

出所: 会社開示資料

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。

【グラフ1】は、過去5年の利益率の四半期推移を示しているが、13/12月期の予想売上高が08/12月期実績に対し25%以上低いにもかかわらず、利益率が高いデザインサービス事業の貢献度が高まっていることで、当1Qの利益率が過去5年のレンジを上回ってきた点に注目したい。また、超円高期間には、為替換算差益の発生により、経常利益率が営業利益率を上回る傾向にあったが、円安の進行で傾向が反転し、営業利益率が経常利益率を上回ってきた。ちなみに、中期的な円安傾向は、PALTEKの主要顧客である電子機器メーカーの業容に大きなプラスとなる。

● 【グラフ1】 利益率の四半期推移



出所: 会社決算短信をもとに(株)トリアスにて作成

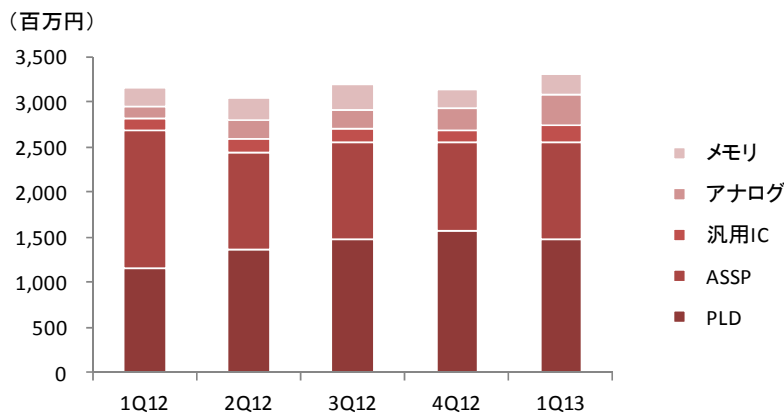
【表4】と【グラフ2】は、新区分による半導体事業の製品別売上高の四半期推移を示している。PALTEKによれば、PLDは、通信インフラ関連の堅調な需要と医療機器関連の急速な販売回復があり、放送機器向け需要は低迷したものの、全体で前年同期比28%増となった。ASSPは、スマートフォンやタブレットPCへの移行に伴い、通信インフラと携帯電話向け需要が堅調だった。しかしながら、ブロードバンド通信は振るわず、全体で29%の減収となった。汎用ICは、新製品が貢献し始めたことで、前年同期比34%の増加となった。アナログ半導体は、医療機器、産業機器、通信機器向けに好調な需要があり、前年同期比147%の増収となったが、メモリは微増に終わった。前期より、NXPセミコンダクターズ社、マイクロチップ・テクノロジー社、リニアテクノロジー社の製品がラインアップに加わったことから、汎用+アナログ比率が上昇した。

● 【表4】 半導体事業：製品別売上高の四半期推移

百万円、%	12/12月期				13/12月期 1Q13	対前年同期増減	
	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12		金額	%
半導体事業	3,159	3,045	3,195	3,144	3,301	142	4.5
PLD	1,151	1,358	1,472	1,572	1,473	322	28.0
ASSP	1,526	1,073	1,087	972	1,081	△445	-29.2
汎用IC	137	149	148	139	184	47	34.3
アナログ	136	207	205	243	336	200	147.1
メモリ	207	256	280	216	226	19	9.2
PLD+ASSP比率	84.8	79.8	80.1	80.9	77.4	-	-
汎用+アナログ+メモリ比率	15.2	20.2	19.9	19.1	22.6	-	-

出所: 会社開示資料

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。

● [グラフ 2] 半導体事業：製品別売上構成の四半期推移


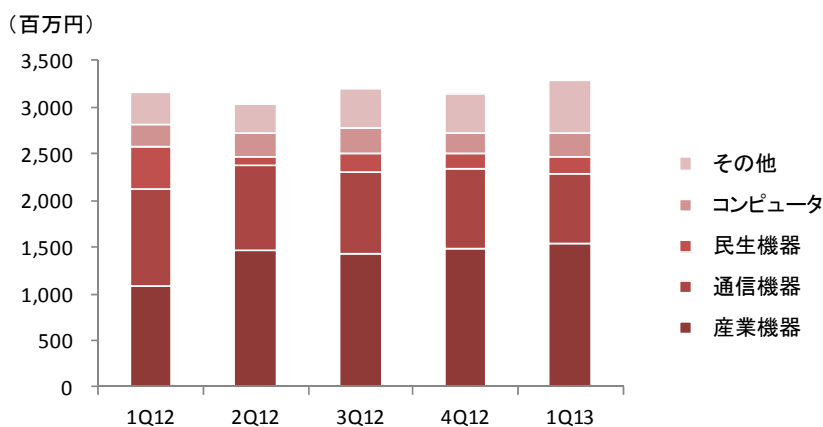
出所: 会社開示資料

【表 5】と【グラフ 3】は、半導体事業の用途別売上高の四半期推移を示している。医療機器関連の急速な回復により、同用途が前年同期比 41.3%の増収となったが、ブロードバンド通信向けの不振により、通信関連は 28.6%の減収となった。

● [表 5] 半導体事業：用途別売上高の四半期推移

百万円、%	12/12月期				13/12月期	対前年同期増減	
	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	金額	%
半導体事業	3,159	3,045	3,195	3,144	3,301	142	4.5
産業機器	1,090	1,465	1,432	1,479	1,540	450	41.3
通信機器	1,039	904	865	858	742	△ 297	-28.6
民生機器	442	108	202	176	184	△ 258	-58.4
コンピュータ	238	248	274	215	254	16	6.7
その他	348	318	420	413	578	230	66.1
産業+通信比率	67.4	77.8	71.9	74.4	69.1		
民生+コンピュータ+その他比率	32.6	22.2	28.1	25.6	30.9		

出所: 会社開示資料

● [グラフ 3] 半導体事業 用途別売上構成の四半期推移


出所: 会社開示資料

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。

医療機器の著しい回復

1年前、PALTEKは上半期の予想を下方修正したが、これは主に、医療機器の業績が想定以上に悪かったことによる。特に2012年前半、主要顧客であるオリンパスの内視鏡新製品の増産が遅れたことが大きかった(PALTEKの主要サプライヤー、顧客の詳細については、2013年1月30日付トリアス企業メモ「12/12月期 第3四半期決算概要およびフォローアップ取材サマリ」をご参照ください)。PALTEKにとって、オリンパスグループは、売上高がトップ5に入る顧客であり、11/12月期には、同社が売上高の10%を占めていた。12/12月期の落ち込みが、オリンパスの経営陣交代による社内の混乱が原因ではないかと懸念する投資家の声もあったが、実際は、顧客が新しい外科内視鏡システムを十分テストし、評価するために多くの時間を要したことによる。

オリンパスは、消化器内視鏡システムで世界シェア70%を有するが、現在、事業領域や用途の拡大に取り組んでいる。特に、低侵襲手術に注力する流れの中で、ファイバースコープ・ビデオスコープシステム(外科内視鏡、光源、液晶パネルなど)における同社の先端技術を活用し、15/3月期までに、外科内視鏡システムで世界シェア25%を目指している。

2012年春、オリンパスは次世代消化器内視鏡システム「EVIS EXERA III」シリーズを発表した。これは、観察の改善、新挿入技術の導入、操作効率の強化を図ったシステムで、欧米をはじめとした各国に向け、約7年ぶりに市場導入される。オリンパスは今後、NBI(Narrow Band Imaging: 狭帯域光観察)といった、差別化技術に基づく成長戦略を推進する。外科領域では、外科内視鏡システム「VISERA ELITE」と、世界初のバイポーラ高周波・超音波統合エネルギーデバイスの外科エネルギー装置「THUNDERBEAT」を発表。米GyrusACMI社の買収で得た強力な販売ネットワークを活用し、外科領域での高い成長を目指す。特に、中国・インドなど、新興市場での成長機会が高いことから、これら市場向けに、初の低価格内視鏡モデル「Axeon」を発売した。

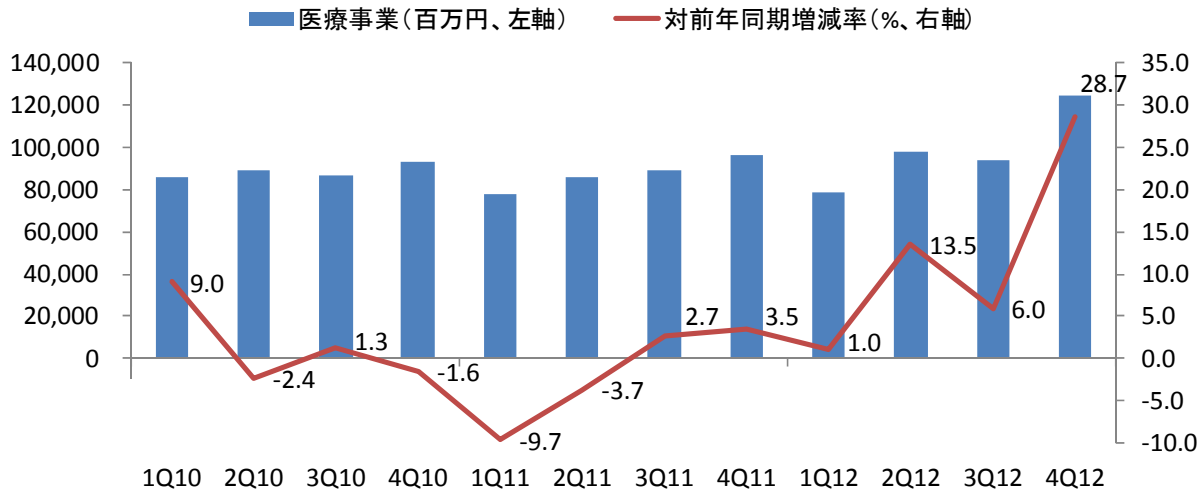
【グラフ4】は、オリンパスの医療事業売上高の四半期推移を示したもののだが、同社の期末は3月のため、オリンパスの2011年度4Qと2012年度1QがPALTEKの2012年度1Qと2Qに該当する。【グラフ4】にあるとおり、オリンパスの2011年度の1Q(1Q11)は、3月の大震災後のサプライチェーン崩壊により、前年同期比9.7%の減収となった。また、2012年度1Q(1Q12; PALTEKの2Qに該当)は、前年同期比1.0%の微増だった。前述のとおり、これは、ユーザーが新システムのテストと評価に十分な時間を要したことによる。その後、売上高は2012年度後半に勢いを取り戻し、4Q(2013年1-3月期)は前年同期比28.7%の増収となった。これには円安も寄与しているが、新製品の販売が軌道に乗ってきたことによる影響が大きい。

【グラフ5】は、オリンパスの医療事業売上高の通期推移を示している。オリンパスは、14/3月期の同事業売上高を前期比19.1%の増収と予想している。増収の一因として円安があるものの、同社は新製品の堅調な販売が大きく寄与すると見込んでいる。今年5月、オリンパスは中期計画で、15/3月期の医療事業売上高を4,700億円から5,200億円に、17/3月期のそれを5,700億円から6,500億円に上方修正した。

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。

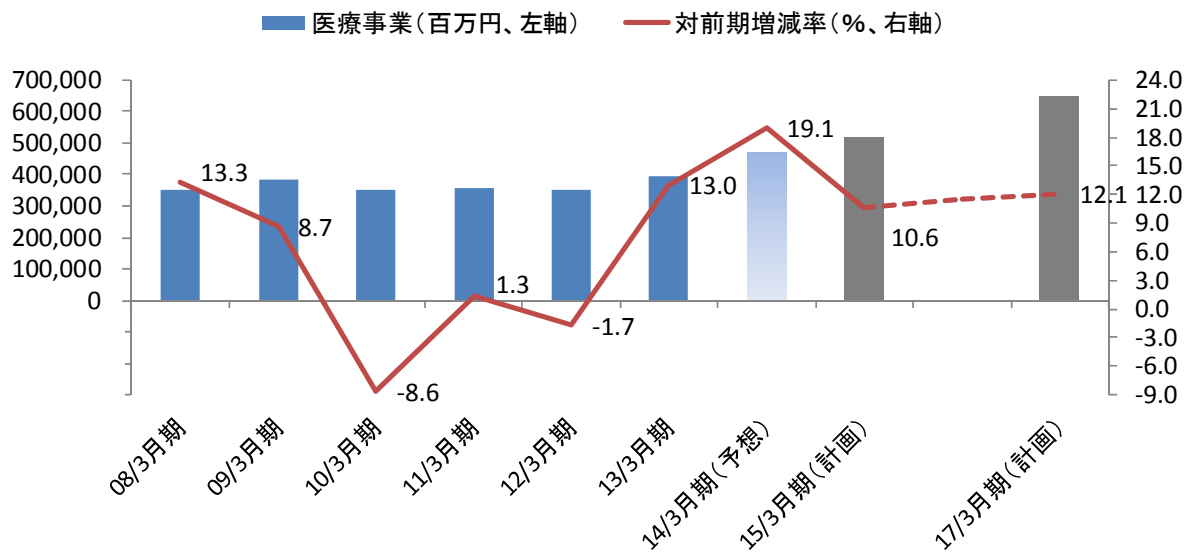
今後4年間、オリンパスは医療事業で2けたの売上成長を目指すことになるが、その結果、PALTEKの医療機器関連の事業環境が著しく改善してきていることが、当1Qの業績からもうかがえる。

● **[グラフ4] オリンパス医療事業売上高の四半期推移**



出所: オリンパス決算短信をもとに(株)トリアスにて作成

● **[グラフ5] オリンパス医療事業売上高の通期推移**



出所: オリンパスの決算短信、開示資料をもとに(株)トリアスにて作成
 注意: (予想)オリンパスによる会社予想; (計画)オリンパスの中期計画

PART2: 13/12月期 上半期・通期連結業績予想の上方修正

1Q業績が期初予想を大きく上回ったため、2013年4月26日、PALTEKは13/12月期上半期の業績予想を上方修正した。特に、1Qの利益が、上半期全体の期初予想を上回った。【表6】は、上方修正後の上半期業績予想だが、下半期に対する修正はなされず、通期予想は上半期修正分のみが上乘せされた。こ

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。

の上方修正の結果、営業利益は期初予想比倍増、経常利益は同+125%の増益となった。会社側では、1Q 業績の一部は、急激な円安が仕入値引債権の円建評価額を短期間に押し上げたことによるとコメントしており、2Q 以降は、円安が逆に、1Q のプラスを上回る売上原価の増加要因になると予想している。

● **[表 6] 13/12 月期 会社期初予想と修正予想**

百万円、%	13/12月期 期初予想(2/12)			修正予想(4/26)			上半期増減		通期増減
	上半期	下半期	通期	上半期	下半期	通期	金額	%	%
売上高	6,500	8,000	14,500	7,350	8,000	15,350	850	13.1	5.9
売上総利益	1,300	1,250	2,550	1,410	1,250	2,660	110	8.5	4.3
販売管理費	1,200	1,200	2,400	1,160	1,200	2,360	△ 40	-3.3	-1.7
営業利益	100	50	150	250	50	300	150	150.0	100.0
経常利益	80	40	120	230	40	270	150	187.5	125.0
当期純利益	48	24	72	131	24	155	83	172.9	115.3
1株当たり当期純利益(円)	-	-	63.0	-	-	136.0	-	-	-
粗利率	20.0	15.6	17.6	19.2	15.6	17.3	-	-	-
販管费率	18.5	15.0	16.6	15.8	15.0	15.4	-	-	-
営業利益率	1.5	0.6	1.0	3.4	0.6	2.0	-	-	-
経常利益率	1.2	0.5	0.8	3.1	0.5	1.8	-	-	-

出所: 会社開示資料をもとに(株)トリアスにて作成

注意: 予想=会社予想

● **[表 7] 13/12 月期 新区分による事業別売上高の期初予想と修正予想**

百万円、%	13/12月期 期初予想(2/12)			修正予想(4/26)			上半期増減		通期増減
	上半期	下半期	通期	上半期	下半期	通期	金額	%	%
売上高合計	6,500	8,000	14,500	7,350	8,000	15,350	850	13.1	5.9
半導体事業	5,970	7,380	13,350	6,740	7,380	14,120	770	12.9	5.8
PLD	2,850	3,200	6,050	2,950	3,200	6,150	100	3.5	1.7
ASSP	1,800	2,200	4,000	2,200	2,200	4,400	400	22.2	10.0
汎用IC	460	840	1,300	460	840	1,300	0	0.0	0.0
アナログ	410	590	1,000	630	590	1,220	220	53.7	22.0
メモリ	450	550	1,000	500	550	1,050	50	11.1	5.0
デザインサービス事業	500	550	1,050	600	550	1,150	100	20.0	9.5
その他	30	70	100	10	70	80	△ 20	-66.7	-20.0

出所: 会社開示資料をもとに(株)トリアスにて作成

注意: 予想=会社予想

欧州、中国における不透明感が引き続き残ることや、進行中の円安が売上原価や為替差損に与える影響が未明のため、会社側は下半期の予想を修正しなかったが、前期、3度にわたる下方修正を繰り返したため、当期は若干慎重なスタンスをとっているように思われる。【表 7】は、新区分による会社予想をまとめている。半導体事業の製品別予想では、ASSP の上半期売上高が 4 億円上方修正された。前期に比べ、ブロードバンド通信向けは低調だが、携帯端末向けタッチパッドや NFC (Near Field Communications: 十数 cm の至近距離でデータ通信を行う近距離無線通信の国際標準の一つで、ソニーの「FeliCa」と NXP セミコンダクターズ社の「Mifare」をもとに策定され、両方式の上位互換となっている) 方式の Felica 搭載型関連や、通信インフラ向け需要は堅調だった。PLD とアナログでは、医療機器関連が堅調な回復を見せ、上方修正となった。デザインサービス事業は、案件規模の拡大が寄与した結果、1Q の粗利率が約 40%

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。

を超えた模様だ。

【表8】と【表9】は、13/12月期1Q実績と、上半期の修正予想に基づく2Qの見通しをまとめたものである。【表8】からわかるとおり、2Q以降、利益率が大きく下がる見通しになっている。1Qのプラス要因を打ち消す特殊要因を考慮しても、2Qの見通しは極めて慎重と言える。特に、【表9】にあるとおり、2Qのデザインサービス事業売上高は、前四半期比半減する見通しになっている。会社側によると、デザインサービス事業は、前期案件が完了し、当期案件が進行中の2Qが最も弱い季節性を持っているとのことだが、その点を加味しても、会社側の前提は保守的と考える。

● **【表8】13/12月期1Q実績と2Q会社予想**

百万円、%	12/12月期			13/3月期		
	1Q	2Q	上半期	1Q実績	2Q見通し	上半期予想
売上高	3,367	3,172	6,539	3,707	3,643	7,350
売上総利益	509	518	1,027	807	603	1,410
販売管理費	619	597	1,216	576	584	1,160
営業利益	△ 110	△ 78	△ 188	231	19	250
経常利益	△ 114	△ 50	△ 164	217	13	230
四半期純利益	△ 73	△ 43	△ 116	123	8	131
粗利率	15.1	16.3	15.7	21.8	16.6	19.2
販売管理费率	18.4	18.8	18.6	15.5	16.0	15.8
営業利益率	-3.3	-2.5	-2.9	6.2	0.5	3.4
経常利益率	-3.4	-1.6	-2.5	5.9	0.4	3.1

出所: 会社開示資料をもとに(株)トリアスにて作成

注意: 予想=会社予想

● **【表9】13/12月期1Q実績と新区分による2Q会社予想**

百万円	12/12月期			13/3月期		
	1Q	2Q	上半期	1Q実績	2Q見通し	上半期予想
売上高合計	3,367	3,172	6,539	3,707	3,643	7,350
半導体事業	3,159	3,045	6,204	3,301	3,439	6,740
PLD	1,151	1,358	2,510	1,473	1,477	2,950
ASSP	1,526	1,073	2,599	1,081	1,119	2,200
汎用IC	137	149	286	184	276	460
アナログ	136	207	344	336	294	630
メモリ	207	256	463	226	274	500
デザインサービス事業	152	101	254	404	196	600
その他	55	24	80	2	8	10

出所: 会社開示資料をもとに(株)トリアスにて作成

注意: 予想=会社予想

【表10】と【表11】は、連結業績の通期推移と当期の修正予想をまとめたものである。【表10】からは、修正予想による利益率が、売上規模が当期よりも大きかった10/12月期の水準に戻ったことがわかる。一方、【表11】からは、利益率が高いデザインサービス事業が拡大していることはもちろん、PLDの売上拡大や、汎用IC、アナログで新ベンダーとの取引が立ち上がってきていることが分かる。

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。

● [表 10] 通期業績の推移と13/12 月期修正業績予想

百万円、%	09/12月期 実績	10/12月期 実績	11/12月期 実績	12/12月期 実績	13/12月期 予想
売上高	14,762	16,499	16,367	13,231	15,350
売上総利益	2,383	2,864	2,786	2,125	2,660
販売管理費	2,566	2,541	2,564	2,443	2,360
営業利益	△ 182	322	221	△ 317	300
経常利益	△ 103	448	198	△ 185	270
当期純利益	△ 60	238	48	△ 106	155
1株当たり当期純利益(円)	△ 52.0	208.0	42.0	△ 93.0	136.0
粗利率	16.1	17.4	17.0	16.1	17.3
販管费率	17.4	15.4	15.7	18.5	15.4
営業利益率	-1.2	2.0	1.4	-2.4	2.0
経常利益率	-0.7	2.7	1.2	-1.4	1.8

出所：会社開示資料をもとに(株)トリアスにて作成
 注意：予想＝会社修正予想

● [表 11] 新区分による通期業績推移と13/12 月期修正業績予想

百万円	09/12月期 実績	10/12月期 実績	11/12月期 実績	12/12月期 実績	13/12月期 予想
売上高合計	14,762	16,499	16,367	13,231	15,350
半導体事業	14,383	15,963	15,674	12,544	14,120
PLD	4,165	5,156	6,541	5,555	6,150
ASSP	5,388	5,298	5,912	4,659	4,400
汎用IC	136	202	525	574	1,300
アナログ	3,176	3,505	1,267	794	1,220
メモリ	1,516	1,800	1,427	960	1,050
デザインサービス事業	371	527	626	571	1,150
その他	7	9	67	115	80

出所：会社IR窓口より入手したデータをもとに(株)トリアスにて作成
 注意：予想＝会社修正予想

トピックス：持続性ある売上成長と利益率向上に向けての戦略

PALTEK の経営陣は、事業環境の難しさを十分承知しており、収益性向上と成長機会の追及が何よりも重要であることを認識している。【表 12】は、この重要な目標を実現するための施策をまとめたものである。既存半導体事業の拡大、利益率の高いデザインサービス事業への注力、スマートエネルギー事業の立上げ推進という、エンジニアリング力を最大限に活かすための中期的基本戦略は変わらないが、取り組みを加速するため、PALTEK は昨年 12 月 27 日、事業再構築に向けて、以下の施策を発表した：

- 1) 半導体回路の知的資産(IP)のライセンス・サポートを担うグループ子会社スピナカー・システムズ社の株式売却
- 2) 本社オフィス(新横浜)と西日本支社オフィス(吹田市)の一部返却と人件費の見直し(事業再構築に伴う費用 46.6 百万円の特別損失を計上)

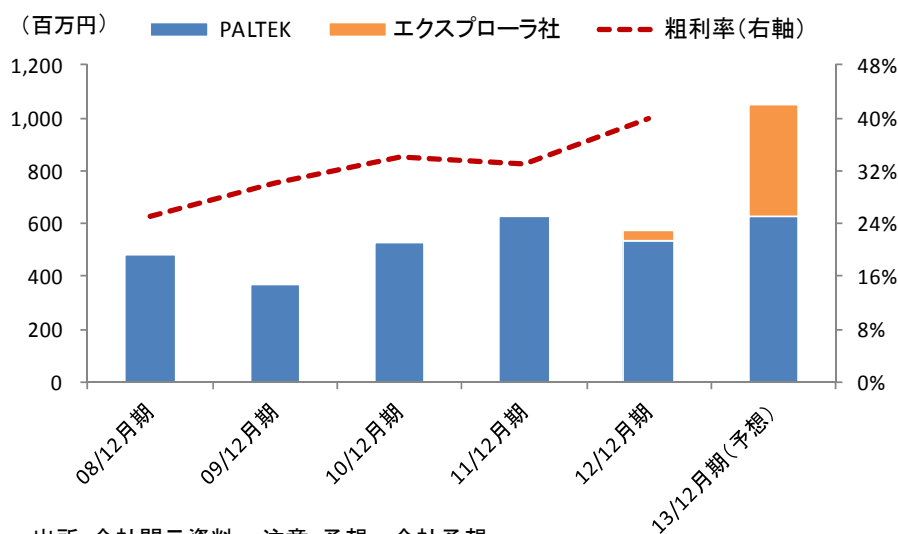
このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

3) 棚卸資産の減価(棚卸資産評価損 89 百万円を計上)
● [表 12] 経営資源の集中、収益性の向上、成長の追及に向けての主な取り組み

主要施策について	
注力製品の慎重な絞り込み	・高採算・成長製品への注力
経営資源の再配分	・高採算・成長製品への資源集中
中核製品であるPLDの採算改善	・ブロードベース(中小企業)顧客への販売強化 ・リニアテクノロジー社製品と高品質電源、高速メモリ等とのシナジー創造
損益分岐点の引き下げ	・事務所経費の大幅な削減 ・人件費見直し
業務効率の改善	・新基幹システムの導入
グループ子会社の見直し	・スピナカー・システムズ社の非連結化
競争力強化	・成長市場に向けてのソリューション強化 ・高採算のデザインサービス事業の拡大

出所: 会社開示資料

PALTEK によれば、こうした取り組みで年間 220 百万円の販管費を削減し、損益分岐点を引き下げているが、その成果は既に 1Q で見られた。同社は、既存半導体事業の成長機会として、通信、産業機器 (FA システム)、医療機器、エネルギーの分野での市場開拓に注力している。一方で、高採算のデザインサービス事業の拡大を目指し、昨年 7 月にエクスプローラ社を買収した。

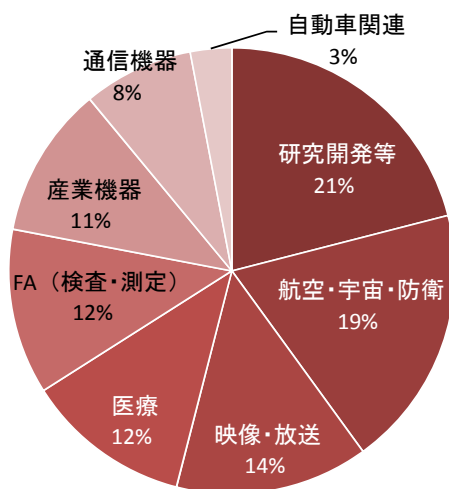
● [グラフ 6] デザインサービス事業の売上高・粗利率の推移


出所: 会社開示資料; 注意: 予想=会社予想

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。

グループ売上高の60%以上が日本に最先端の研究開発部門を有する大手電子機器・精密機器メーカーによるものであることから、PALTEKは2007年、デザインサービス事業を開始した。同事業は、PALTEKの高度なエンジニア力を提供することで、顧客電子機器メーカーの厳しい競争環境を補っている。【グラフ6】は、デザインサービス事業の売上高と粗利率の推移を示している。同事業の粗利率は30-40%ということで、主力の半導体事業の粗利率の平均的な水準、約17%よりはるかに高いことから、グループ全体の粗利率改善に貢献していることがわかる。【グラフ7】は、デザインサービス事業売上高の用途別構成比を示している。

● **【グラフ7】12/12 月期 デザインサービス事業売上高の用途別構成比**



出所: 会社開示資料

5月16日、PALTEKは、エクスプローラ社による提案の「レート制御機能搭載4K対応H.265コーデック装置実用化開発」が、NEDO(New Energy and Industrial Technology Development Organization: 新エネルギー・産業技術総合開発機構)より、「イノベーション実用化ベンチャー支援事業」に採択されたと発表した。H.265/HEVC(High Efficiency Video Coding: 高効率ビデオコーディング)は、現在ウェブビデオの80%以上に採用されているH.264 MPEG-4の後続規格として、2013年1月、ITU(国際電気通信連合)から承認されたばかりである。H.265/HEVCは、スーパーハイビジョンテレビへの利用が意図されている動画圧縮規格で、非常に優れた圧縮性能を持つため(H.264/AVCに比べ約2倍の圧縮率)、より高解像な映像への利用が可能となる。これにより、地上放送、ケーブルテレビ、衛星放送、スマートフォン、タブレットPC、ビデオ会議、デジタル記憶媒体、IPテレビなど、極めて広範な用途に、インターネット接続の速度を落とさず、ブルーレイの解像度を提供できることになる。

NEDOは、2013年4月30日から2014年2月20日の期間、エクスプローラ社のH.265コーデック装置開発に必要な資金の3分の2を拠出する。【表13】から、エクスプローラ社がこの分野で強い実績を持つことがわかるが、PALTEKは最終的に、H.265/HEVCの後続技術によるコーデック装置を開発し、自社製品の拡販を目指すとしている。

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。

● [表 13] デザインサービス事業の今後の方向性

現在	今後の方向性
<p>受託設計</p> <p>[設計案件事例]</p> <ul style="list-style-type: none"> ・半導体製造装置 ・高精細機器 ・テレビ映像機器 ・映像処理・検査装置 ・X線装置 ・ミキサー機器 ・サラウンド・サウンド機器 (その他にも多くの実績あり) 	<p>+ ODM*</p> <p>* 製造を受託した企業が、発注企業のブランド名で製品の生産だけでなく、設計から手掛けること</p> <ul style="list-style-type: none"> ・設計に加え、製造も行う ・エクスプローラ社には、医療機器メーカーでの実績あり <p>+ 自社製品の開発と販売</p> <ul style="list-style-type: none"> ・映像・画像処理関連製品を開発し、自社製品として販売する。 ・エクスプローラ社においては、品質保証のないIPネットワークでも安定した映像伝送を可能とするエンコーダ/デコーダ装置を開発・販売した実績あり <p>[事例]</p> <ul style="list-style-type: none"> ・低遅延HDTV H.264 (MPEG-4 AVC) エンコーダ/デコーダ装置



出所: 会社開示資料

注意: (株)PALTEKからの許可のもと、写真画像を使用

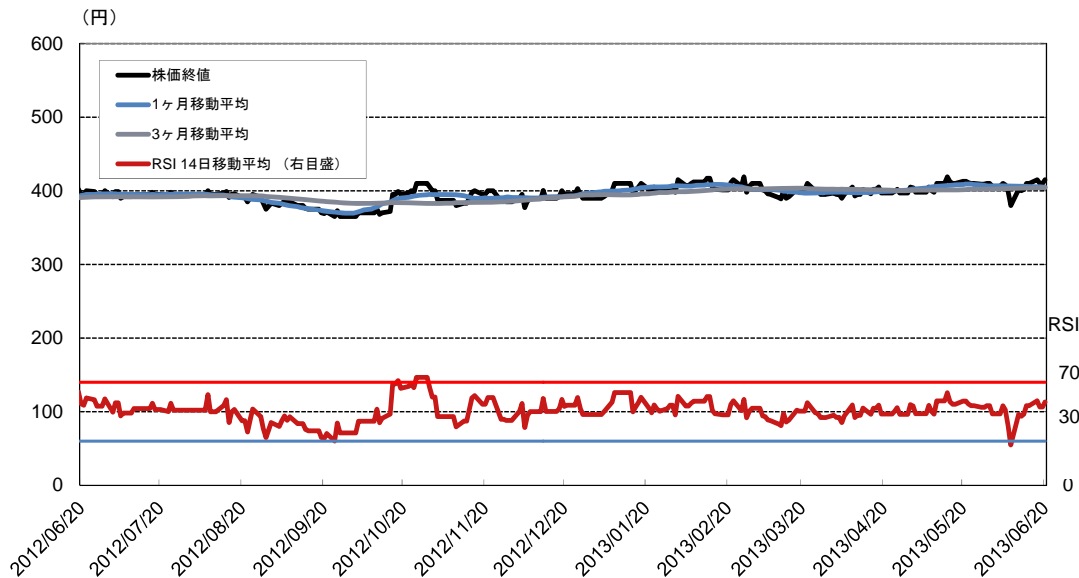


このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

ご参考
● 連結主要指標と業績の推移

発行済み株式数(株)	2013.3月	11,849,899	総資産(百万円)	2013.3月	9,675
うち自己株式数(株)	2013.3月	430,917	自己資本(百万円)	2013.3月	7,953
時価総額(百万円)	2013.6.20	4,918	有利子負債(百万円)	2013.3月	0
一株当純資産(円)	2013.3月	671.15	自己資本比率(%)	2013.3月	82.2
ROE(%)	2013.3月	1.5	有利子負債比率(%)	2013.3月	0.0
ROA(%)	2013.3月	1.3	フリーキャッシュフロー(百万円)	2013.3月	122
PER(倍)	2013.12月予	30.6	注: ROE=当期純利益÷期末自己資本		
PCFR(倍)	2013.3月	37.8	ROA=当期純利益÷期末総資産		
PBR(倍)	2013.3月	0.6	PCFR=時価総額/(当期純利益+減価償却費)		
株価(円)	2013.6.20	415	日々平均出来高=過去1年間の平均		
単元株数(株)	2013.6.20	100	有利子負債比率=有利子負債÷自己資本		
日々平均出来高(株)	2013.6.20	3,119	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	当期純利益	1株益(円)	1株配(円)
2008年12月期	20,726	131	286	59	5.07	10.00
2009年12月期	14,762	△ 182	△ 103	△ 60	△ 5.17	5.00
2010年12月期	16,499	322	448	238	20.84	7.00
2011年12月期	16,367	221	198	48	4.22	5.00
2012年12月期	13,231	△ 317	△ 185	△ 106	△ 9.33	5.00
2013年12月期上半期(予)	7,350	250	230	131	11.47	-
2013年12月期(予)	15,350	300	270	155	13.57	5.00

● 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」や「売られ過ぎ」を指数で表したものである。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る。
 $RSI = \frac{N日間の値上がり幅平均}{(N日間の値上がり幅平均 + N日間の値下がり幅平均)} \times 100$

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。