

7587

JASDAQ

**株式会社 PALTEK**
**2011年12月期 第2四半期決算概要**

8月9日に株式会社 PALTEK(以下、PALTEK)の2011年12月期第2四半期決算説明会が行われました。また、その後、代表取締役社長の高橋忠仁氏にフォローアップ取材を行いましたので、その概要をご案内申し上げます。

**2011年12月期 第2四半期累計期間 連結決算概要**

2011年12月期 第2四半期累計期間(=当中間期)の連結決算概要は、【表1】にあるとおりで、前年同期比増収・増益となった。ただし、第2四半期単体(2Q)では、昨年減少した人件費や販管費の戻りや、円高の進行による54百万円の為替損失を計上した結果、減収・減益となった。

なお、通期業績見直しについては、震災の影響を考慮して7月26日に修正を行っている。売上高は182億円から180億円に下方修正したが、これは、半導体関連の業務が3月、4月と停滞したため、期初計画より若干の減少を見込んだためである。一方、営業利益・その他の利益については堅調に推移するとの見方で、業績予想に修正はない。

**●【表1】2011年12月期 第2四半期累計期間 連結決算概要**

(百万円)	2010年12月期			2011年12月期		
	上期	下期	通期	上期	下期(予想)	通期(予想)
<b>売上高</b>	<b>8,021</b>	<b>8,478</b>	<b>16,499</b>	<b>8,370</b>	<b>9,630</b>	<b>18,000</b>
<b>売上総利益</b>	<b>1,406</b>	<b>1,457</b>	<b>2,864</b>	<b>1,480</b>	<b>1,640</b>	<b>3,120</b>
販売管理費	1,259	1,282	2,541	1,329	1,350	2,679
<b>営業利益</b>	<b>147</b>	<b>175</b>	<b>322</b>	<b>150</b>	<b>290</b>	<b>440</b>
<b>経常利益</b>	<b>186</b>	<b>262</b>	<b>448</b>	<b>170</b>	<b>270</b>	<b>440</b>
<b>当期純利益</b>	<b>95</b>	<b>142</b>	<b>238</b>	<b>54</b>	<b>162</b>	<b>180</b>
<b>対前年同期変化率</b>						
売上高	20.2%	4.8%	11.8%	4.3%	13.6%	9.1%
売上総利益	29.2%	12.5%	20.2%	5.3%	12.6%	8.9%
販売管理費	-4.5%	2.7%	-1.0%	5.6%	5.3%	5.4%
営業利益	-	272.3%	-	2.4%	65.7%	36.6%
経常利益	-	219.5%	-	8.5%	3.1%	-1.8%
当期純利益	-	491.7%	-	-43.0%	14.1%	-24.4%
<b>構成比</b>						
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%	17.0%	17.3%
販売管理費	15.7%	15.1%	15.4%	15.9%	14.0%	14.9%
営業利益	1.8%	2.1%	2.0%	1.8%	3.0%	2.4%
経常利益	2.3%	3.1%	2.7%	2.0%	2.8%	2.4%
当期純利益	1.2%	1.7%	1.4%	0.6%	1.7%	1.0%

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。

## 既存事業の状況

### 足元の状況

PLD ソリューションにおいては、産業機器向けが堅調に推移し、当初見通しを上回った主な要因となった。産業、医療、通信、計測機器、ファクトリーオートメーション (FA) など、設計から評価、量産にいたるまでに時間を要するアプリケーションが量産期に入ったことも、売上拡大に貢献した。

アナログソリューションの売上高については、ナショナルセミコンダクター社との契約が今年 3 月で終了したことから、第 1 四半期 (1Q) 比、587 百万円減の 96 百万円となっている。ASSP (特定用途向け半導体) については、ブロードバンド向けやスマートフォン向けを中心に順調に推移している。

### ●【表 2】ソリューション別連結売上高 (四半期)

(百万円)	2010年12月期				2011年12月期	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
PLD	1,291	1,349	1,613	1,695	1,598	2,172
アナログ	733	858	795	683	683	96
ASSP	1,353	1,516	1,450	1,196	1,329	1,736
メモリ	406	511	447	435	334	419
<b>合 計</b>	<b>3,785</b>	<b>4,236</b>	<b>4,306</b>	<b>4,171</b>	<b>3,945</b>	<b>4,424</b>

なお、当中間期より新規に、米国カリフォルニアに本社を置くリニアテクノロジー社 (Linear Technology Corporation: LLTC / NASDAQ) と、オランダ NXP セミコンダクターズ社 (NXP Semiconductors N.V.: NXPI / NASDAQ) との取引が始まっている。

リニアテクノロジー社は、外部工場を一切使わず、自社工場で全生産を行う非常にユニークな高性能アナログ半導体メーカーで、かつ同一の商品を複数の自社工場で分散して生産できる体制を持っているため、1 つの工場がだめでも、他の工場でバックアップが出来る体制が構築されている。そのため、特に産業機器分野で強みを持ち、PALTEK の強みと合致している。

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: PHIA / Euronext, PHG / NYSE) の半導体部門から分離した会社で、マイコン製品や高性能のアナログ、ロジックの半導体をはじめ、幅広い製品をもっている。また、ID 認証、無線を用いた通信照明や産業機器、医療関連、携帯電話を含む民生機器やコンピューターへの応用が可能な製品に加え、LED 照明関連の半導体を扱っている。PALTEK では、特に、ARM コアを搭載したマイコン製品を中心に、インターフェースやアナログ製品などを、顧客の要求に合った形で適切に提案し、PLD や ASSP を組み合わせることで、更に付加価値の高いシステムレベルでの提案を行うことができるようになった。

### 今後の方向性

既存事業については、米国ザイリンクス社の FPGA を中核とした事業構造に変わりはないが、それに加え、上記新規ベンダー 2 社 (リニアテクノロジー、NXP セミコンダクターズ) との取引が始まることは、PALTEK の

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。

今後の事業展開にとって、意義が大きい。従来 PALTEK では、海外ベンチャーを中心とした半導体ベンダーによるニッチ商材を多く扱ってきたが、【表 3】にあるとおり、今回の 2 社は、グローバルな大手半導体ベンダーで、PALTEK のエンジニアリング力を活用し、日本国内における新規市場開拓を目指していると考えられる。これら新規 2 社との取引については、今後数か月のうちに、より具体的な動きが出てくると予想されるが、既存事業における商材の主軸が 3 本になる、また FPGA との融合により幅広いエンジニアリング提案につながられるなど、既存事業の成長を牽引する力になることが期待される。

●【表 3】 リニアテクノロジー社、NXP セミコンダクターズの業績動向

リニアテクノロジー社

(US\$ million)	売上高	営業利益	純利益	1株益(US\$)
2010年6月期	1,170	563	361	1.58
2011年6月期	1,484	767	580	2.50

NXPセミコンダクター社

(US\$ million)	売上高	営業利益	純利益	1株益(US\$)
2009年12月期	3,519	-931	-153	-0.78
2010年12月期	4,402	273	-406	-1.99

さらに、PALTEK のエンジニアリング力をキャッシュフローに替える事業として、デザインサービス(設計受託)事業がある。この事業では、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、今期売上高は 7 億円を予想。来期に向けて、10 億円規模の事業に育てていく。現状は、光学系大手メーカーをはじめ、産業用途を中心に受託契約が成立している。同事業は粗利率 20%程度が見込めるため、今後売上高が拡大してくる過程で、利益率の向上に貢献すると予想される。

## 新規事業の状況

### スマートグリッド事業

震災後、スマートグリッド化へのニーズが高まっている。PALTEK は数年前から、スマートメーター関連の技術の取り込みを進めており、スマートグリッド事業の本格立ち上げを推進している。具体的には、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となるが、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仲介に、ソフトウェアを含めた複数の要素技術を組み合わせたシステム化をプロデュースするなど、幅広い開発が可能な事業領域といえる。当該新事業の立上げは、半導体商社という同社の旧来のビジネスモデルから脱却する大きなチャレンジにつながろう。

【表 4】にあるとおり、PALTEK では、同社が強みを持つ通信技術を用い、有線、無線ともに、ソリューション開発を進めている。有線では、スペイン ADD セミコンダクター社(ADD semiconductor)の持つ PLC(電力線搬送通信)技術を数年前から導入している。具体的には、PLC を用い、調光システムを応用して部屋の蛍光灯の明るさを調整することで節電効果につなげるシステムを提案している。

無線については、株式会社 iD(本社 北海道)、東北大学と共同で、ファクトリーオートメーション領域での

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。

プロジェクトを進めている。無線センサネットワークを用いた次世代工場エネルギー管理システム開発がそれで、このプロジェクトは経済産業省の平成 22 年度委託研究に採択されており、徐々に実現化に近づいている。このシステムは、工場におけるエネルギー消費と再生可能エネルギーの供給状況をリアルタイムに管理することを目指している。

また、オフィス機器の電力見える化システムも提供が始まっている。このシステムでは、分電盤、配電盤ごとの電力の見える化ではなく、個別機器をそれぞれの電力の見える化を実現している。

●【表 4】 PALTEK が取り組むスマートエネルギーソリューション

スマートエネルギーソリューション	開発の方向性
スペインADDセミ社の低速PLC(電力線通信)の取扱い	欧州のスマートメーターで実績のあるPRIME規格準拠の技術提供
次世代工場エネルギー管理システム	状況に応じた柔軟なEMS(エネルギー管理・制御システム)の提供
スマートハウス無線ネットワークソリューション	
太陽光発電 リアルタイム・パワー・コントローラ	モデルベースデザイン開発キットに基づくオリジナル製品の開発

このほか、昨年より、福岡市において、一軒家を使ってのスマートハウス・プロジェクトが始動し、PALTEK も参加したが、今期は横浜市によるスマートコミュニティ・プロジェクトが決まり、当該プロジェクトに中核メンバーとして参加する。これらプロジェクトへの参加実績をもとに、既存事業のドメインとは全く異なる市場、例えば空調や音調、建築関連などの市場で、さまざまな民間企業との個別プロジェクトが始まりつつあり、ユーザーの最終ニーズを吸い上げ、ユーザーとともにソリューションを具現化する動きも始まっている。

FPGA、通信をコアに、PALTEK がこれまで培ってきたエンジニアリング力を日本の新たな成長市場に展開する—既存事業の強化や、スマートグリッド事業への取り組みが、同社の中長期的進化を推進する力になることに期待したい。

※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. 産業機器関連での医療機器アプリケーションの売上について、販売代理店契約がアルテラ社からザイリンクス社に移ったところから始まった開発が量産時期を迎えているとのことだが、産業機器売上げのアプリケーション別内訳はどのようになっているのか。**

A1. 産業機器については、医療機器、計測関係の機器、ファクトリーオートメーションと呼ばれる工場の制御関係の機器、放送機器と、大きく4つに分けることができる。その中でも、今第2四半期を中心に、医療機器と計測機器、通信機器向けの計測機器などが大きな割合を占めている。

**Q2. 上記4つのバランスは大まかにどの程度か。**

A2. 時期によって異なるが、今回は医療機器メーカーの量産案件が右肩上がりに拡大している。このほか、通信標準規格の変更などの制度変更が売上に大きな変動をもたらすため、時期によってバランスは異なる。今上期は、大まかに言って、医療関係が約3~4割、通信のLTE関連が2割以下とみている。

**Q3. 通期見通しについて、品質確認や評価業務を考慮して、慎重な見通しとのことだが、それは新しい仕入先や商品についてのものか、それとも既存の商品のためのものか。**

A3. 基本的には新しい商品やベンダーである。新しいベンダーを扱うにあたり、仕入先は海外になるが、国内の顧客メーカーがその工場の品質確認に監査に行く作業があり、認定作業が2、3カ月ほど停滞している要因が大きい。

**Q4. 承認や認定作業は、高度なアプリケーションでかなり厳格に行っていると聞くことが多いが、実際もそのような傾向があるのか。**

A4. 従来は、ハイエンド製品を購入されるお客さまが多かったが、コスト競争力を考えて、お客さまももっと安くてよいものに切り替えたいというニーズが高まっている。そのようなお客さまの間で、厳格に承認、認定作業を行う傾向はでてきている。

**Q5. リニアテクノロジー社の得意領域は？**

A5. リニアテクノロジー社はさまざまな高機能技術をもっているが、当社が特に今後取り組んでいきたいと考えているのは、産業機器や医療機器に照明関連である。📍

**ご参考**
**● 連結主要指標と業績の推移**

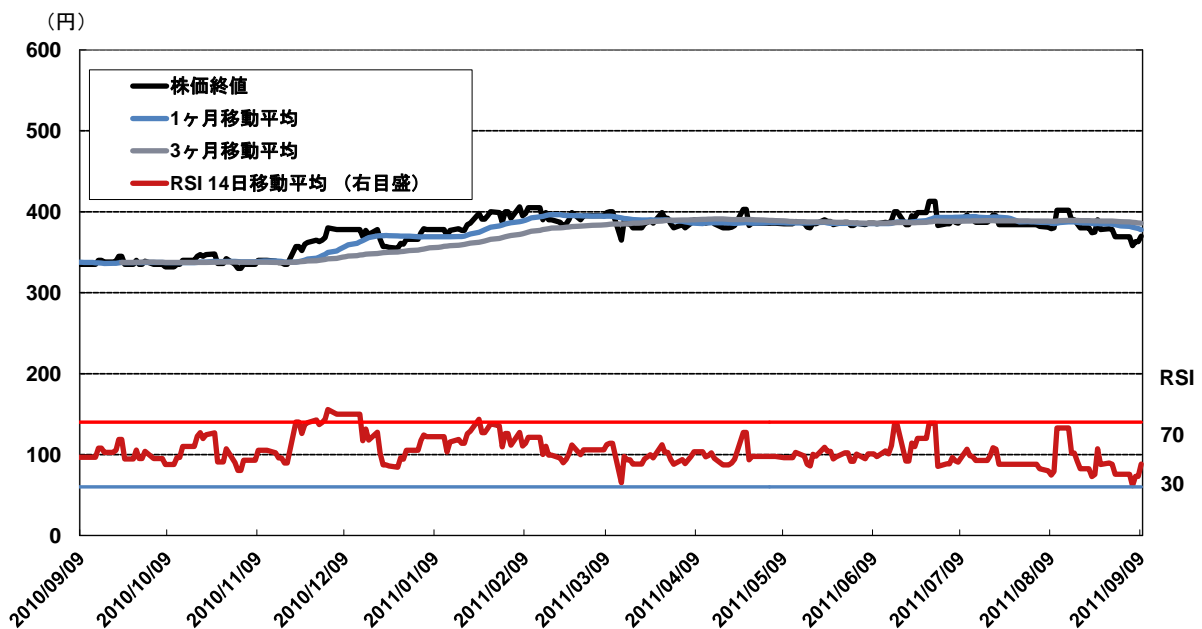
発行済み株式数(株)	2011.6月	11,849,899
うち自己株式数(株)	2011.6月	420,662
時価総額(百万円)	2011.9.9	4,384
一株当純資産(円)	2011.6月	704.7
ROE(%)	2011.6月	0.7
ROA(%)	2011.6月	0.5
PER(倍)	2011.12月予	19.6
PCFR(倍)	2011.6月	63.5
PBR(倍)	2011.6月	0.5
株価(円)	2011.9.9	370
単元株数(株)	2011.9.9	100
日々平均出来高(株)	2011.9.9	2,845

総資産(百万円)	2011.6月	10,835
自己資本(百万円)	2011.6月	8,053
有利子負債(百万円)	2011.6月	1,100
自己資本比率(%)	2011.6月	74.3
有利子負債比率(%)	2011.6月	13.7
フリーキャッシュフロー(百万円)	2011.6月	-1,724

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	-22.13	10.00
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 中間期	8,370	150	170	54	4.77	0.00
予2011年12月期	18,000	440	440	216	18.90	5.00

注) 2011年12月期予想は、2011年7月26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」や「売られ過ぎ」を指数で表したものの一般的に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た  
 $RSI = \frac{N日間の値上がり幅平均}{(N日間の値上がり幅平均 + N日間の値下がり幅平均)} \times 100$

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。