

|| 企業調査レポート ||

ヘリオス テクノ ホールディング

6927 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 6 月 8 日 (木)

執筆：客員アナリスト

浅川裕之

FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2017 年 3 月期は実質的に増収増益で着地。製造装置事業が順調に拡大	01
2. 中長期の成長戦略は M&A・事業提携や新製品の拡販等が基本戦略	01
3. 精密インクジェットプリンターが 60 台超の大型受注を獲得	01
4. 2018 年 3 月期も増益予想。主力の製造装置事業に上振れの可能性	01
■ 会社概要	02
1. 沿革	02
2. 事業の概要	04
■ 業績の動向	07
1. 2017 年 3 月期決算の概要	07
2. 事業セグメント動向	09
■ 中長期の成長戦略	13
1. 成長戦略の全体像	13
2. M&A・戦略的提携の進捗状況と今後の見通し	14
3. 新製品の開発・拡販の進捗状況と今後の見通し	14
4. 既存事業分野のサービス収入の拡大の進捗と今後の見通し	15
■ 今後の見通し	15
■ 株主還元	19

■ 要約

成長戦略は順調に進捗。 新製品の HRP が急拡大で 2018 年 3 月期も増収増益に

ヘリオス テクノ ホールディング <6927> は旧フェニックス電機 (株) が経営統合や事業譲受等を経て、2009 年に社名変更して誕生した。会社分割によって現在は純粋持株会社となっており、傘下の事業会社において、ランプ事業、製造装置事業及び人材サービス事業の 3 つの事業を展開している。

1. 2017 年 3 月期は実質的に増収増益で着地。製造装置事業が順調に拡大

同社の 2017 年 3 月期決算は、売上高 17,117 百万円 (前期比 33.6% 減)、営業利益 1,386 百万円 (同 17.3% 増) と減収ながら大幅増益で着地した。減収は前期の一過性の大型案件の反動で、それを除けば約 22% の増収だった。露光装置用光源ユニットや液晶パネルの配向膜製造装置、精密インクジェットプリンター等、収益性の高い製品が売上を伸ばしたことが増益につながった。

2. 中長期の成長戦略は M&A・事業提携や新製品の拡販等が基本戦略

同社は中長期の成長戦略として、1) M&A、事業提携、2) 新製品の開発・拡販、3) 既存事業分野のサービス収入の拡大、の 3 分野を掲げている。各事業会社がそれぞれ取り組んでいるが、全般的には順調に進捗しており、収益貢献が具体化しているものも多い。同社が最も期待をかける半導体製造装置事業への進出は、中国企業やファンドとの間で基本合意が出来ている状況にまで進捗している。

3. 精密インクジェットプリンターが 60 台超の大型受注を獲得

成長戦略の各施策の中で進捗が最も顕著なものは、製造装置事業における新製品の精密プリンター (HRP) だ。2017 年 3 月期には HRP の受注を一挙に 60 台超獲得した。売上計上は 2018 年 3 月期が予定されている。HRP の発注元や用途は様々で、現状は試作用が多い模様だ。弊社が期待する有機 EL の量産向け受注は、まだ先のこととみられる。今後の一段の拡大に期待したい。

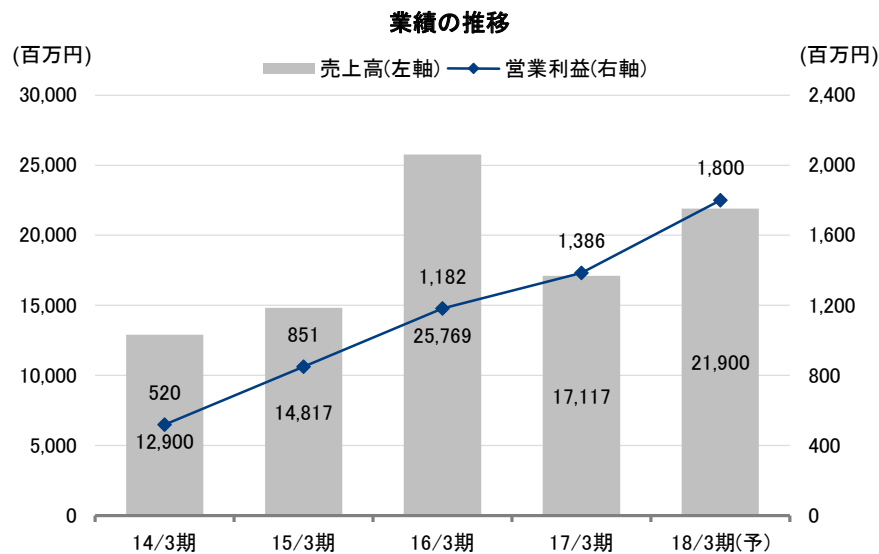
4. 2018 年 3 月期も増益予想。主力の製造装置事業に上振れの可能性

2018 年 3 月期通期について同社は、売上高 21,900 百万円 (前期比 27.9% 増)、営業利益 1,800 百万円 (同 29.8% 増) と増収増益を予想している。成長戦略として取り組む各種製品・サービスが 2018 年 3 月期には明確に拡大すると期待される。注目の HRP や保守・メンテナンス等の予想売上高を積み上げていくと、現在の会社予想は保守的との印象で、上振れの可能性があると思われ、弊社では期待している。

要約

Key Points

- ・ M&A・提携や新製品等、3つの戦略で中長期成長を狙う
- ・ HRP が 60 台超の大型受注を獲得。赤外線 LED やパワーデバイススターにも期待が高まる
- ・ 2018年3月期は増収増益の見通し。製造装置事業では上振れる可能性も



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

照明メーカーとしてスタート。 2009年に事業譲受で製造装置事業に参入

1. 沿革

同社の前身である旧フェニックス電機は、ウシオ電機 <6925> からスピンアウトした技術者によって 1976 年に設立された。当初は一般照明用ハロゲンランプの製造販売を手掛け、当時の主流だった蛍光灯からの代替需要に乗って、順調に業績を拡大した。

1980 年代後半になるとプラザ合意後の円高で輸出採算が急速に悪化し、中国からの安価品の流入や欧州市場における反ダンピング課税等も重なった結果、1995 年には会社更生法申請に至った。ナムコ（現・バンダイナムコホールディングス <7832>）の創業者・中村雅哉（なかむら まさや）氏が再建支援者となり、斉藤定一（さいとう さだいち）氏がナムコから同社代表取締役社長（現任）に着任し、再建がスタートした。

ヘリオス テクノ ホールディング | 2017年6月8日(木)

6927 東証1部 | <http://www.heliostec-hd.co.jp/>

会社概要

更生手続き終了後はプロジェクター用ランプを中心に一般照明用ハロゲンランプ、自動車用ハロゲンランプ、一般照明用メタルハライドランプ（いわゆる水銀灯）で業容回復を図った。2004年頃から背面投射型プロジェクターが大画面テレビとして北米で大ヒットすると、同社もその恩恵を享受し、2005年3月期にはプロジェクター用ランプの売上高急拡大により、営業利益も2.4倍に急伸した。しかし、プロジェクター市場の隆盛は長くは続かず、折からの円高も加わって同社の業績は2006年3月期をピークに急落した。

2009年に（株）日本技術センターと経営統合し、現社名に商号変更した。同社自身は純粋持株会社となり、ランプ事業を行う事業会社として新フェニックス電機（株）を設立した。この経営統合に際して、中村氏からの紹介を機に、子会社ナカンテクノ（株）を設立してナカンテクノから製造装置事業を譲り受けた。ナカンテクノの製造装置事業はその後順調に成長を遂げて現在に至っている。

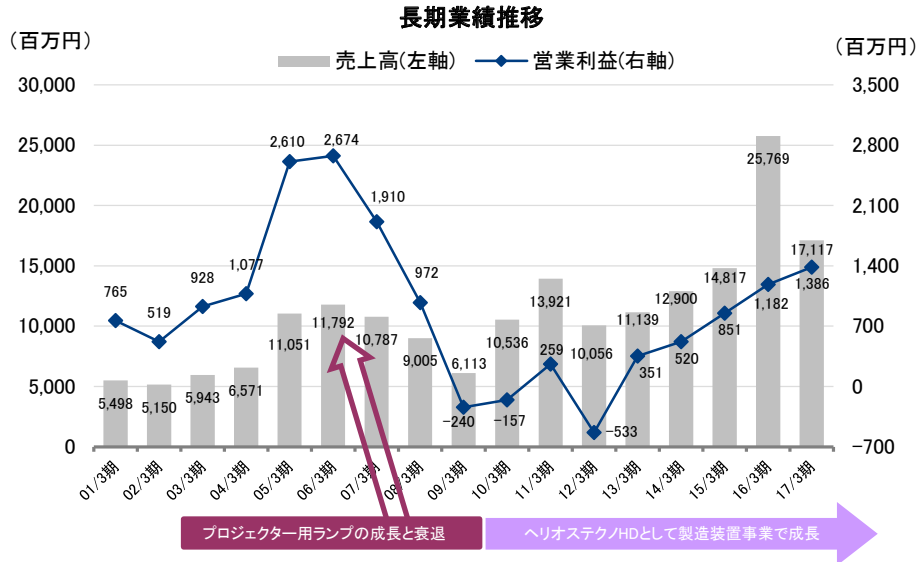
証券市場には1989年に店頭登録した。会社更生手続き開始で1996年に登録取り消しとなったが、2002年12月にJASDAQ市場に再上場を果たした。2005年4月に東京証券取引所第2部に上場し、2006年5月に同1部に指定替えとなった。

沿革表

1976年10月	フェニックス電機株式会社を設立し、一般照明用ハロゲンランプの製造・販売を開始
1989年12月	日本証券業協会の店頭市場に株式を登録
1995年11月	会社更生法に基づく会社更生手続開始を申立て
1995年12月	（株）ルクス（連結子会社）の全株式を取得
1996年 4月	会社更生手続開始決定
1996年 5月	日本証券業協会の店頭管理銘柄の登録取消
1998年 7月	更生手続き終結
2002年12月	JASDAQ市場に上場
2003年 1月	ランプ式リヤープロジェクションテレビ用超高压水銀灯の生産・販売を開始
2005年 4月	東京証券取引所第2部に上場
2006年 5月	東京証券取引所第1部に上場
2007年 8月	露光装置用光源ユニット「Multi-Lamp System」を開発し、販売開始
2009年 4月	ヘリオステクノホールディング株式会社に商号変更 （株）日本技術センターと経営統合 会社分割により、（新）フェニックス電機（株）を設立
2009年 6月	ナカンテクノ（株）を設立
2009年 7月	ナカン（株）より製造装置事業を譲受け
2013年10月	（株）テクノ・プロバイダーを子会社化
2015年 4月	（株）テクノ・プロバイダーを（株）日本技術センターに吸収合併
2016年10月	ナカンテクノ（株）が（株）リードテックの株式を取得し子会社化

出所：同社ホームページよりフィスコ作成

会社概要



出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

製造装置事業が売上高・利益の両面で中核を担う

2. 事業の概要

同社自身は純粋持株会社で、傘下にはランプ事業を手掛けるフェニックス電機、人材サービス事業等を行っている日本技術センター、製造装置事業を手掛けるナカンテクノの主要3社を中核に5社で構成されている。事業セグメントとしては、ランプ事業、製造装置事業、人材派遣事業の3事業セグメントから成っている。

ヘリオス テクノ ホールディング | 2017年6月8日(木)
 6927 東証1部 | <http://www.heliostec-hd.co.jp/>

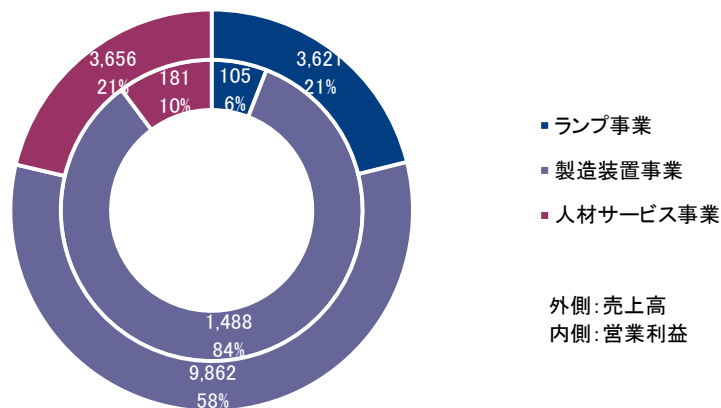
会社概要

グループ会社と事業領域の区分け

会社	沿革	主要製品・サービス	事業セグメント配分
ヘリオス テクノ ホールディング	1976年設立の旧フェニックス電機が2009年に商号変更	完全持株会社	-
フェニックス電機	2009年4月にヘリオステクノホールディングから会社分割で誕生	各種ランプ類(プロジェクター用、自動車用、照明用、LEDランプ、露光装置用光源)の製造、販売	ランプ事業 製造装置事業
ルクス	1991年に(旧)フェニックス電機の販売会社として設立	フェニックス電機製品、国内主要照明器具メーカー各種製品の販売、メンテナンス工事	ランプ事業
日本技術センター	1967年設立。産業用機器の開発・製造から始まり、人材派遣等に発展。2013年に(株)関西技研と合併。2015年4月1日にはグループ内のテクノ・プロバイダーを吸収合併	産業機器(検査装置、露光装置光源ユニットなど)製造、設計請負事業、技術者派遣・労働者派遣、介護事業	人材サービス事業 製造装置事業
ナカンテクノ	前身は1937年設立の中西鉄工所。印刷機械の製造から始まり、印刷技術をLCD配向膜塗布機などへ展開。2009年に事業を譲受。	各種印刷機器、液晶配向膜塗布機、タッチパネル用絶縁材塗布装置などの製造販売。中古製造装置の売買	製造装置事業
リードテック	2016年10月にナカンテクノが子会社化	エンジニアリング、各種製造装置の製造・据付	製造装置事業

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

売上高と営業利益の事業セグメント別内訳(2017年3月期実績ベース)



注：売上高、営業利益ともに調整額を控除前の数値の内訳

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) ランプ事業の概要

ランプ事業はフェニックス電機とその子会社の(株)ルクスが担当している。事業部門は製品や用途で、プロジェクター用ランプ、ハロゲンランプ、商品、LEDランプ、露光装置用光源の5つのサブセグメントに分かれている。

プロジェクター用ランプは背面反射型プロジェクターの光源で、現在は代替需要が市場として残っている状況だ。売上高の構成比も徐々に低下してきている。

会社概要

ハロゲンランプ、商品、LED ランプはいずれも店舗等の照明用途が中心だ。流れとしては省エネ・長寿命の LED へのシフトが進んでおり、同社も LED ランプが伸長する一方、ハロゲンは縮小方向という状況にある。LED ランプについては、LED チップを外部から購入し、自社で照明製品を製造している。

露光装置用光源は、液晶パネルの重要構成部品であるカラーフィルターの製造において、リソグラフィプロセスで使用される露光装置の光源ユニットだ。露光装置の全体は専門メーカーが製造しており、同社は専門メーカーに対して光源ユニット (MLS=Multi Lamp System) として納入している。現状は、国内トップの装置メーカーに対して専属で納入している。MLS はランプとランプを支える筐体から成るが、ランプはランプ事業に、筐体は製造装置事業にそれぞれ収益計上される。売上高の構成比は筐体のほうが大きいですが、利益率はランプ部分のほうが高いとみられる。

(2) 製造装置事業の概要

同社の製造装置事業はナカンテクノと (株) リードテックが行っている事業だ。この事業部門はフレキシ印刷機、プラント、新規装置 (HRP) 及びその他の 4 つのサブセグメントから成っている。

フレキシ印刷機の代表的製品は液晶パネルの配向膜製造装置だ。配向膜製造装置にはフレキシ印刷技術ベースのものやインクジェットプリンターの技術によるものの 2 つのタイプがあるが、ナカンテクノはフレキシ印刷機タイプの配向膜製造装置の唯一のメーカーだ。フレキシ印刷機タイプはマザーガラスサイズで G8.5 (8.5 世代) までが限界とされており、同社の出荷する装置も現状は G8.5 が中心となっている。液晶パネル製造現場の最先端では G10.5 へと世代が進んでいるが、同社にとってのメイン市場である中国では G8.5 サイズへのニーズも根強い模様だ。同社は G10.5 対応を目指してインクジェット方式による PI 印刷機の開発を進めている。

プラントは中古の液晶パネル製造装置の仲介・搬送・移設を行う事業だ。中国では世代遅れの製造装置を安く購入し、それで液晶パネルの生産コストを下げるというニーズが根強い。リードテックは装置の製造以外にも機器の設置の技術・経験が豊富なところが強みだ。

新規装置の内容は HRP (High Resolution Printer、高精細印刷機) だ。インクジェット方式やグラビア印刷方式等、ベースとなる印刷技術は様々なものを活用しながら、高精細印刷を目的とする装置の開発を進めてきた。足元は、インクジェット方式の HRP が急速に受注を伸ばしている状況にある。

“その他” は、過去に納入した製造装置に対する消耗品の供給や、改修・改良工事、保守・メンテナンス等だ。同社の製造装置の累計販売台数は 60 台を大きく超えてきており、“その他” 売上高もここ数年は増加基調にある。

2017 年 3 月期からは、検査装置事業が製造装置事業に統合された。検査装置事業は日本技術センターが手掛けている事業だ。ここ数年は検査装置の製造ではなく液晶カラーフィルター露光装置用光源ユニット (MLS) の筐体の製造と、そこに光源を組み合わせてユニット化する作業が業務内容となっていた。しかし、2017 年 3 月期においてパワーデバイススターの開発を完了し、複数社への販売実績を獲得した。これはカタログモデルとしての製品であり、今後の展開が注目される。

会社概要

(3) 人材サービス事業の概要

人材サービス事業は日本技術センターが手掛けている。同社は傘下に複数の人材サービス企業を抱えていたが、日本技術センターが 2013 年 10 月に (株) 関西技研を吸収合併し、さらに 2015 年 4 月に (株) テクノ・プロバイダーを吸収合併して現状の体制となった。こうした動きの裏側には、管理コストを削減して事業の収益性を高めようというねらいがあるものとみられる。

人材サービス事業の内容は、製造技術者派遣、労働者派遣、設計請負、訪問介護事業等となっている。収益の中心は製造技術者派遣及び労働者派遣だ。営業戦略では、同社は地域密着型の事業モデルを採用している。「点から面へ」をスローガンに、既存顧客の周辺地域でさらに顧客を広げて派遣労働者を集中的に配置する体制構築を目指している。理由はいうまでもなく効率性の追求だ。

同社は人材サービス事業については今後も M&A の機会を追求していく方針を明らかにしている。人材派遣業界は人材獲得に苦心しており、人材と営業基盤の両方を獲得できるという点で M&A による拡大が有効という判断だ。M&A に際しては、前述の地域密着型モデルに照らし、シナジーを得やすい地域に基盤を置く企業を対象に M&A の機会を追求する方針だ。

■ 業績の動向

2017 年 3 月期は利益が事前予想を上回って着地。 前期の一過性の大型案件の影響を除くと 実質的には前期比約 22% の増収

1. 2017 年 3 月期決算の概要

同社の 2017 年 3 月期決算は、売上高 17,117 百万円 (前期比 33.6% 減)、営業利益 1,386 百万円 (同 17.3% 増)、経常利益 1,375 百万円 (同 17.7% 増)、親会社株主に帰属する当期純利益 1,144 百万円 (同 41.7% 増) と減収ながら大幅増益で着地した。

同社は期中に業績予想を上方修正したが、それとの比較では売上高はわずかに未達となった。しかし、営業利益以下の各利益項目は修正予想を上回った。

ヘリオス テクノ ホールディング | 2017 年 6 月 8 日 (木)
 6927 東証 1 部 | <http://www.heliostec-hd.co.jp/>

業績の動向

2017 年 3 月期決算の概要

(単位：百万円)

	16/3 期			17/3 期		
	通期実績	通期期初予想	通期修正予想	通期実績	前期比	修正予想比
売上高	25,769	17,700	17,400	17,117	-33.6%	-1.6%
営業利益	1,182	1,050	1,350	1,386	17.3%	2.7%
(営業利益率)	4.5%	5.9%	7.7%	8.0%	-	-
経常利益	1,168	1,040	1,290	1,375	17.7%	6.7%
(経常利益率)	4.5%	5.8%	7.4%	8.0%	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	807	680	850	1,144	41.7%	34.7%
(当期純利益率)	3.1%	3.8%	4.8%	6.6%	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高が前期比大幅減収となったのは、前期には売上高が 11,700 百万円規模の一過性の大型中古設備案件があったためだ。これを除いて計算すると、実質的には約 22% の増収だった。

セグメント別の詳細は後述するが、ランプ事業と人材サービス事業は前期比増収となった。製造装置事業は前期比 47.4% 減収となったが、これは前述の大型中古設備移設案件が影響したためだ。これを除いた実質ベースでは前期比約 40% 増収となる。

利益面では、前期にあった大型中古設備案件の利益がほとんどなかったことから、実質ベースでの約 22% 増収を反映し、売上総利益は前期比 3.1% (131 百万円) の増益となった。販管費は前期の大型中古設備案件に関連した荷造運搬費等の減少で、前期比 2.3% (72 百万円) 減少した。その結果営業利益は前期比 17.3% (204 百万円) の増益となった。

業績の動向

主力の製造装置事業と人材サービス事業で前期比増益を確保

2. 事業セグメント別動向

事業セグメント別詳細

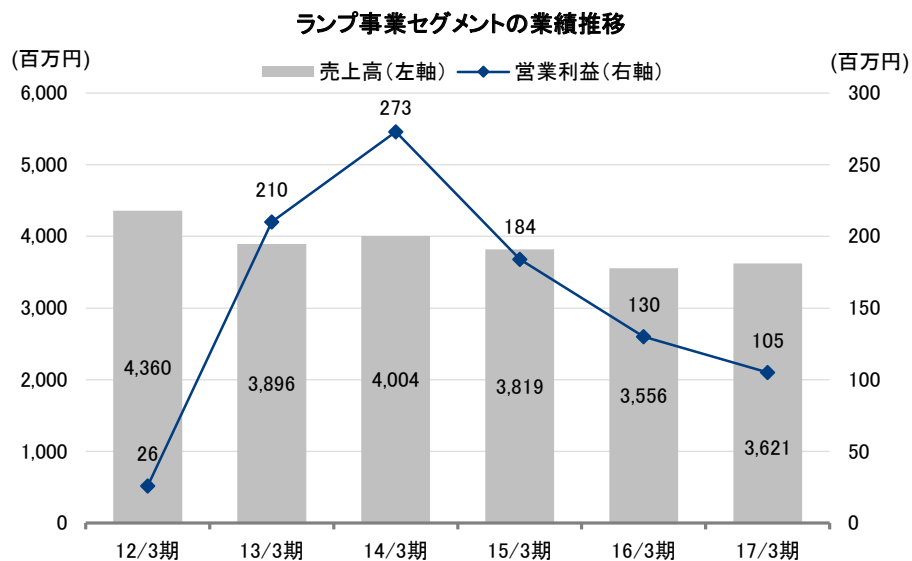
(単位：百万円)

	16/3期		17/3期		前期比	
	通期	2Q累計	下期	通期		
売上高	ランプ事業	3,556	1,571	2,050	3,621	1.8%
	製造装置事業	18,765	5,792	4,069	9,862	-47.4%
	人材サービス事業	3,463	1,783	1,872	3,656	5.6%
	小計	25,785	9,147	7,992	17,140	-33.5%
	調整額	-16	-9	-14	-23	-
	合計	25,769	9,138	7,978	17,117	-33.6%
営業利益	ランプ事業	130	20	84	105	-19.7%
	製造装置事業	1,248	1,174	314	1,488	19.2%
	人材サービス事業	125	90	91	181	44.9%
	小計	1,505	1,284	491	1,775	18.0%
	調整額	-323	-203	-185	-389	-
	合計	1,182	1,081	305	1,386	17.3%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

(1) ランプ事業

ランプ事業は売上高 3,621 百万円(前期比 1.8% 増)、営業利益 105 百万円(同 19.7% 減)と増収減益となった。

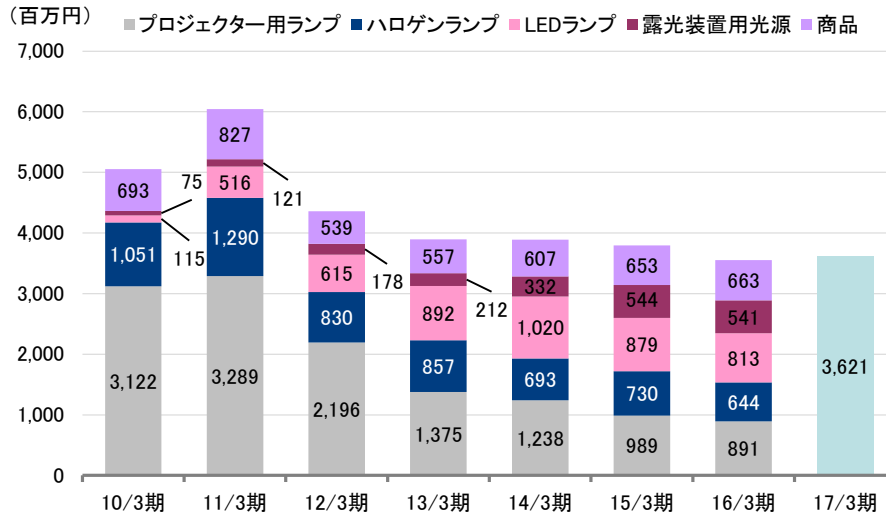


出所：会社資料からフィスコ作成

ヘリオス テクノ ホールディング | 2017年6月8日(木)
 6927 東証1部 | <http://www.heliostec-hd.co.jp/>

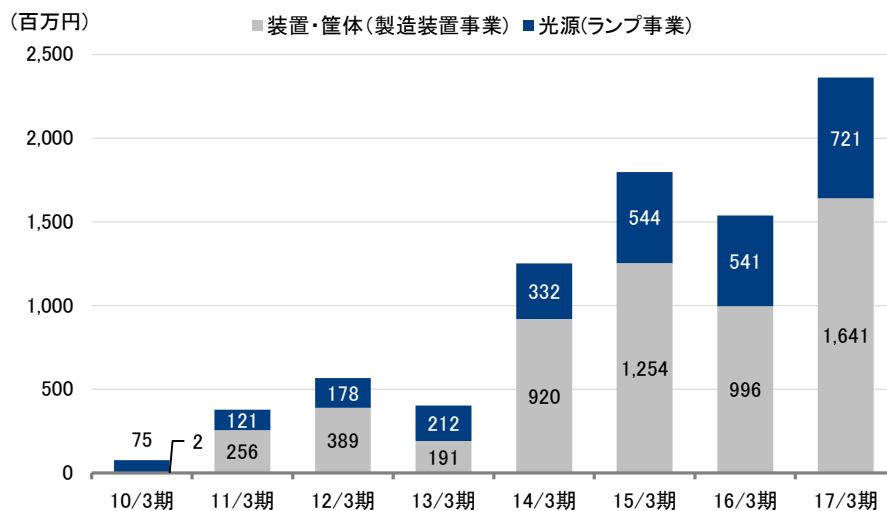
業績の動向

収益の中核となっているMLS（露光装置用光源ユニット）の光源ランプの売上高が順調に伸びた。LEDを含む一般照明用ランプは前期比横ばいで推移した。プロジェクターランプは更新需要を対象としているが、背面投射型プロジェクターの現存数の減少で減収トレンドが続いており、2017年3月期も減収となった。

ランプ事業の売上高の推移


注：17/3期は内訳未開示
 出所：会社資料からフィスコ作成

ランプ事業のなかで成長が続くMLSの光源は、2017年3月期の売上高は721百万円となり前期比21.6%の増収となった。前述のように、同社はMLS用光源を国内トップの露光装置メーカーに供給しており、そこから国内外の液晶パネルメーカーに納入されている。MLS用光源については、今後も成長が継続すると期待される。理由は、露光装置の累積出荷台数が増加し、更新需要がここから加速していくみられるためだ。

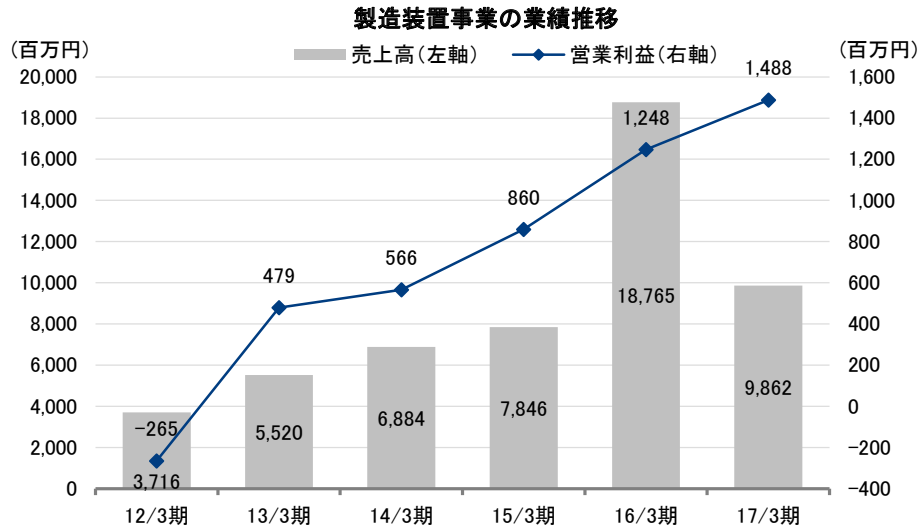
露光装置用光源装置(MLS)の売上高推移


出所：会社資料からフィスコ作成

業績の動向

(2) 製造装置事業

製造装置事業は、売上高 9,862 百万円（前期比 47.4% 減）、営業利益 1,488 百万円（同 19.2% 増）と、大幅減収ながら増益で着地した。



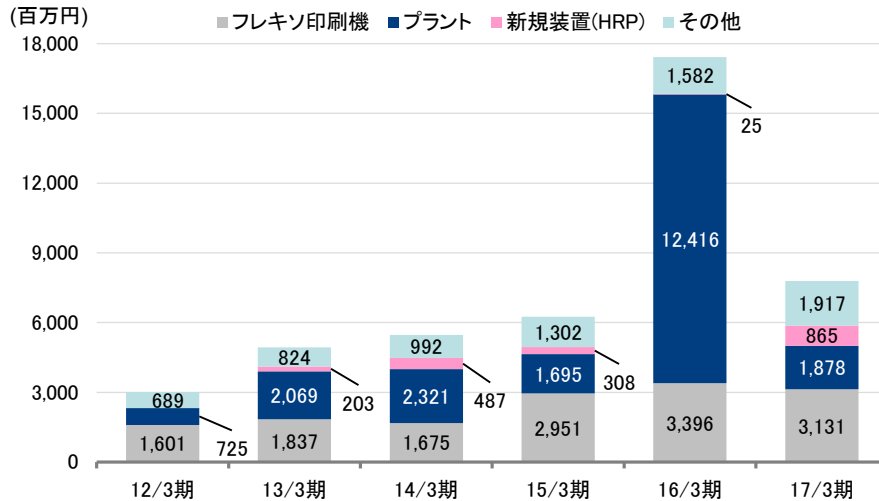
注：製造装置事業と検査装置事業の統合について過去に遡及済み
出所：決算短信からフィスコ作成

売上高の減収の要因は、前期にあった一過性の超大型の中古機装置移設案件の反動減だ。前期の超大型案件は売上高が 11,700 百万円と、1つの案件としては異例の大きさだった。この案件を除外して比較すると、実質的には 39.6% の大幅増収だった。一方、この案件は利益貢献が非常に小さく、前期の営業利益押し上げにはほとんど貢献しなかったとみられる。今期は液晶の配向膜製造装置や HRP 等が売上を伸ばしたほか、消耗品のフレキシ版の黒字化等で、営業利益は前期比増益となった。

2017年3月期は、フレキシ印刷機（配向膜製造装置を含む）は 3,131 百万円と高水準を維持したが前期比較では減収となった。プラントは前期の特殊要因を除くと前期比 1.6 倍と大幅に増加した。新規装置（HRP）は、高精細インクジェットプリンターが 10 数台の出荷となり、前期の 25 百万円から 2017年3月期は 865 百万円に大幅に増加した。その他も保守・メンテ・改良工事や消耗品の販売で前期比 21.2% の増収となった。

業績の動向

製造装置事業部門の売上高内訳推移

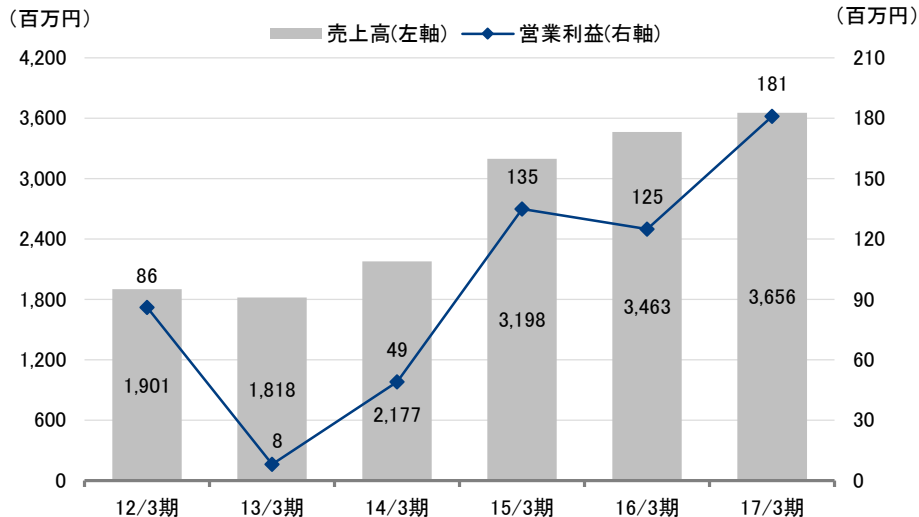


出所：会社資料からフィスコ作成

(3) 人材サービス事業

人材サービス事業は売上高 3,656 百万円（前期比 5.6% 増）、営業利益 181 百万円（同 44.9% 増）と増収増益となった。

人材サービス事業の業績推移



出所：決算説明資料からフィスコ作成

技術者派遣・設計請負については、地域密着型事業を展開しているため、スタッフの質向上、顧客ニーズにあった対応を行い、営業強化を図ったことが功を奏して増収につながった。また、製造派遣については派遣者数の増加に努めた。人材獲得経費の高止まり等による費用増加を吸収して、営業増益を達成した。

■ 中長期の成長戦略

M&A・提携や新製品等、3つの戦略で中長期成長を狙う

1. 成長戦略の全体像

同社は、中長期の成長戦略に対するグループ全体の基本方針として、以下の3つを掲げている。すなわち、

- 1) M&A、他社との戦略的提携
- 2) 新製品の開発・拡販
- 3) 既存事業分野のサービス収入の拡大

の3点だ。このうち、1)のM&A、他社との戦略的提携にはさらに、半導体分野等新規事業分野への進出と、既存事業の拡大のサブ項目が掲げられている。

ナカンテクノ、フェニックス電機、日本技術センターの事業会社がそれぞれ、上記の3つの戦略で中長期成長を目指していくことになるが、企業体力の点で制約があるほか、M&A等相手方の事情に左右される面もある。そうしたなか、現状ではナカンテクノにおいて複数の案件が同時並行で進んでいる一方、他の2社はポイントを絞りこんで成長戦略に取り組んでいる状況となっている。

取組状況一覧

			事業会社 / 事業セグメント		
			ナカンテクノ	フェニックス電機	日本技術センター
			製造装置事業	ランプ事業 製造装置事業	人材サービス事業・ 製造装置事業
成長のための 基本方針	M&A、 戦略的提携	半導体分野等 新規事業分野への進出	中国メーカー、 ファンドとの連携		
		既存事業の拡大	リードテック買収		改正派遣法をきっかけに M&Aで規模拡大
	新製品の開発・拡販		高精細プリンター (HRP) の販売加速	紫外線 LED、 赤外線 LED	パワーデバイススター の開発完了
	既存事業分野のサービス収入の拡大		中古設備、メンテナンス、 消耗品の拡販		

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

半導体製造装置分野への進出を目指し、 中国メーカー等と事業提携契約を締結

2. M&A・戦略的提携の進捗状況と今後の見通し

M&A・戦略的提携のなかで同社が最も注力しているのは、半導体等新規事業分野への進出だ。この点で、2017年3月期中に進捗があった。同社は中国の半導体検査装置メーカー及び投資ファンドと事業提携の契約を締結した。内容は、適切な案件が見つければ3社間でSPCを結成して買収や出資等を行い、半導体製造装置事業への進出を目指すというものだ。まだ実績はないが、同社が中心となって外部コンサルタント等も活用しながら対象企業の発掘・選定を進めている模様だ。現状は具体的な案件がないため業績予想には織り込めないが、スキーム面では提携先と合意に至っているため、案件があればすぐにアクションを取れる状況にある模様だ。

もう一つの既存事業の拡大という点では、ナカンテクノが2016年10月にリードテックを子会社化したことが進捗として挙げられる。リードテックは製造装置等の設備据付工事に強みを持っており、同社が拡大を狙う中古装置の移設において貢献が期待されている。またリードテックは製造能力も有しており、後述するHRPの大口受注獲得に対して生産能力拡充という形での貢献も期待されている。

日本技術センターもまた、既存事業の拡大についてはM&Aを想定している。人材派遣業界は人材獲得に苦心しており、人材と営業基盤の両方を獲得できるという点でM&Aによる拡大が有効という判断だ。同社は地域密着型営業体制のため、地理的にシナジー効果を狙える企業を対象にM&Aの機会を追求する方針だ。

HRPが60台超の大型受注を獲得。 赤外線LEDやパワーデバイステスターにも期待が高まる

3. 新製品の開発・拡販の進捗状況と今後の見通し

ナカンテクノが開発を進めてきた高精細インクジェットプリンター（HRP）は、2016年3月期後半から売上を伸ばし、2017年3月期には一気に60台超の受注を獲得した。この60台超の受注分は、2018年3月期に売上計上される見通しだ。2017年3月期のHRPの売上実績は10数台だったため、一気に5倍～6倍の規模に拡大することになる。前述のように、新たに買収したリードテックも生産面で貢献するとみられる。

60数台のHRPの発注元はいろいろで、変わったところでは造船会社等も含まれている。しかしマジョリティは液晶パネルや有機EL等のディスプレイ業界とみられている。ただし、これらの業界からの受注にしても試作用等の用途が主で、発注元も多数に分散されている模様だ。こうした事情から同社は、HRPについては本格的な需要期はこれからと考えており、2018年3月期も数十台規模の受注が見込まれると期待している。

フェニックス電機が取り組む新製品は紫外線LEDランプと赤外線LEDランプだ。前者は既存のMLS用光源のLED化を狙うほか、紫外線LEDランプを使った新事業開発も進めている。赤外線LEDランプについても開発が進んでいるが、同社はターゲットとする市場等には言及していない。赤外線は暗視に強い性格を有するため、ナイトビジョン等の光源を狙っているのではないかと弊社では推測している。

日本技術センターは、パワーデバイス（パワー IC）テスターの開発を完了し、既に複数のパワーデバイスメーカーに納入実績がある。日本技術センターは従来から検査装置を手掛けてはいたが、受注生産的なスタンスであった。今回のパワーデバイステスターはカタログモデルとして積極的に拡販を狙う方針だ。

保守・メンテナンス収入や中古設備移設事業が着実に拡大する見通し。 消耗品事業も黒字化

4. 既存事業分野のサービス収入の拡大の進捗と今後の見通し

既存事業分野のサービス収入という戦略はナカンテクノで進行している。中古設備については過去の大型案件の受注実績に表れているように、ナカンテクノの佐藤社長の人脈等を活かして、一定の存在感を確立している。リードテックの子会社化でキャパシティも拡大した。2017 年 3 月期は 20 数億円の受注を獲得し、2018 年 3 月期の売上計上が見込まれている。また中古設備移設の需要は今後も、半導体分野を中心に拡大が続くと期待される。

メンテナンス収入も着実に増加基調をたどっている。同社が過去に納入した配向膜製造装置等の台数は 60 台を超えてきており、これらに対する保守・メンテナンス、改造工事等の需要が年々高まってきている状況だ。2017 年 3 月期実績のメンテナンス売上高は約 11 億円だった模様だが、2018 年 3 月期は約 15 億円に拡大する見通しだ。

同社の製造装置はフレキシ印刷機の応用品が多い。フレキシ印刷ではフレキシ版という消耗品が不可欠で、同社はこれも納入している。フレキシ版はこれまで大型化対応等でなかなか歩留まりが上がり、事業としては損失を計上していた。ここにきて大型のフレキシ版の生産歩留まりが向上し、しっかりと利益を確保できる体制となった。売上も順調で、2017 年 3 月期実績の 6 億円規模から 2018 年 6 月期は約 9 億円に拡大する見通しとなっている。

■ 今後の見通し

2018 年 3 月期は増収増益の見通し。 製造装置事業では上振れる可能性も

2018 年 3 月期通期について同社は、売上高 21,900 百万円（前期比 27.9% 増）、営業利益 1,800 百万円（同 29.8% 増）、経常利益 1,700 百万円（同 23.6% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,200 百万円（同 4.8% 増）と増収増益を予想している。

ヘリオス テクノ ホールディング | 2017年6月8日(木)
 6927 東証1部 | <http://www.heliostec-hd.co.jp/>

今後の見通し

期初の段階で業績見通しの修正を論ずるのは時期尚早ではあるが、第一印象としては控えめな予想というのが弊社の考えだ。詳細は後述するが、主力の製造装置事業の売上高の見通しが、サブセグメントの見通しを積み上げた数字に比べて弱い印象だ。これが実際に上方修正につながるかどうかはもう少し時間が必要と考えるが、今期の注目ポイントはまさにここだと弊社ではみている。

2018年3月期業績見通しの概要

(単位：百万円)

	17/3期				18/3期			
	2Q累計実績	前年同期比	通期実績	前期比	2Q累計(予)	前年同期比	通期(予)	前期比
売上高	9,138	22.8%	17,117	-33.6%	11,000	20.4%	21,900	27.9%
営業利益	1,081	30.2%	1,386	17.3%	800	-26.0%	1,800	29.8%
(営業利益率)	11.8%	-	8.0%	-	7.3%	-	8.2%	-
経常利益	1,031	24.7%	1,375	17.7%	800	-22.4%	1,700	23.6%
(経常利益率)	11.3%	-	8.0%	-	7.3%	-	7.7%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	713	26.4%	1,144	41.7%	500	-30.0%	1,200	4.8%
(当期純利益率)	7.8%	-	6.6%	-	4.5%	-	5.4%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

ランプ事業の売上高は前期比 2.2% 増収の 3,700 百万円が予想されている。MLS 用光源は今期も順調に拡大すると期待される。一方でプロジェクター用ランプはゼロに向かって漸減基調となっており、こうした予想につながっているとみられる。MLS 光源については、これまでの納入実績が積み上がってきていることや、液晶製造ラインの稼働率が高まっていること等を踏まえると補修用需要が想定以上に増える可能性があると考えられている。

製造装置事業の売上高は前期比 35.9% 増の 13,400 百万円が予想されている。このセグメントは液晶配向膜製造装置を中心とするフレキシ印刷機、プラント（中古製造装置の移設）、HRP、及びその他（保守・メンテナンス等）の 4 つのサブセグメントからなっている。成長戦略の項で述べたように、プラントでは前期比約 4 億円の増収が期待される。同様にメンテナンスで 5 億円、HRP で約 50 億円、検査装置で約 5 億円の増収が期待される。一方減収はフレキシ印刷機で約 6 億円が見込まれる。これらを総計すると約 58 億円の増収額となる。売上計上の時期のずれ込等を考慮したとしても、会社予想ベースの前期比 3,537 百万円増収というのは控えめに過ぎるという印象だ。

人材サービス事業は前期比 31.3% 増収の 4,800 百万円が予想されている。設計者派遣、製造派遣ともに需要が旺盛なため前期並みの増収は合理的に期待できる。しかし、前期比 30% を超える増収はオーガニックグロースだけでは難しいのではないかとというのが弊社の考えだ。M&A による業容拡大を前提としている可能性があり、その場合、案件が整わない場合には業績予想に対して未達となるリスクが出てくる。

利益については所期の売上高予想が達成されれば自然に達成されると弊社ではみている。会社予想の営業利益率は 8.2% と前期比 0.2% ポイントの改善だ。今期の増収の中身が、利益率が全社平均よりも高い製造装置事業であることを考えると、営業利益率の改善幅はそれ以上になると弊社ではみている。同社が期待するように売上高が会社予想を上回ってくる場合には、営業利益も同様に会社予想を上回ってくるとみている。

ヘリオス テクノ ホールディング | 2017年6月8日(木)
 6927 東証1部 | <http://www.heliostec-hd.co.jp/>

今後の見通し

事業セグメント別見通し

(単位：百万円)

	17/3 期		18/3 期		
	通期	前期比	通期	前期比	
売上高	ランプ事業	3,621	1.8%	3,700	2.2%
	製造装置事業	9,862	-47.4%	13,400	35.9%
	人材サービス事業	3,656	5.6%	4,800	31.3%
	小計	17,140	-33.5%	21,900	27.8%
	調整額	-23	-	-	-
	合計	17,117	-33.6%	21,900	27.9%
営業利益	ランプ事業	105	-19.7%	-	-
	製造装置事業	1,488	19.2%	-	-
	人材サービス事業	181	44.9%	-	-
	小計	1,775	18.0%	-	-
	調整額	-389	-	-	-
	合計	1,386	17.3%	-	-

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

簡略化損益計算書及び主要指標

(単位：百万円)

	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期	
					2Q 累計(予)	通期(予)
売上高	12,900	14,817	25,769	17,117	11,000	21,900
YOY	15.8%	14.9%	73.9%	-33.6%	20.4%	27.9%
売上総利益	3,327	3,892	4,313	4,445	-	-
売上高売上総利益率	25.8%	26.3%	16.7%	26.0%	-	-
販管費	2,807	3,041	3,131	3,058	-	-
売上高販管費率	21.8%	20.5%	12.2%	17.9%	-	-
営業利益	520	851	1,182	1,386	800	1,800
YOY	48.1%	63.7%	38.9%	17.3%	-26.0%	29.8%
営業利益率	4.0%	5.7%	4.6%	8.1%	7.3%	8.2%
経常利益	621	780	1,168	1,375	800	1,700
YOY	44.1%	25.5%	49.7%	17.7%	-22.4%	23.6%
親会社株主に帰属する当期純利益	889	757	807	1,144	500	1,200
YOY	100.7%	-14.8%	6.6%	41.7%	-30.0%	4.8%
EPS(円)	53.10	43.97	45.25	63.67	27.72	66.53
配当(円)	10.00	12.00	15.00	20.00	-	25.00
1株当たり純資産(円)	427.63	450.22	480.79	530.46	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

ヘリオス テクノ ホールディング | 2017年6月8日(木)
 6927 東証1部 | <http://www.heliostec-hd.co.jp/>

今後の見通し

簡略化貸借対照表

(単位：百万円)

	13/3期	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期
流動資産	6,081	7,967	18,802	11,898	13,830
現預金	1,632	2,663	1,836	3,158	4,181
売上債権	2,794	3,330	4,213	4,884	5,295
棚卸資産	1,548	1,610	12,144	2,553	3,422
固定資産	3,049	2,807	2,726	2,765	2,763
有形固定資産	2,602	2,193	2,093	2,181	2,065
無形固定資産	150	162	149	109	113
投資等	296	451	483	474	584
資産合計	9,131	10,774	21,528	14,663	16,594
流動負債	2,141	2,824	12,629	5,400	6,573
支払債務	910	1,420	1,271	1,417	2,053
短期借入金等	439	538	2,969	519	481
固定負債	649	688	857	617	449
長期借入金	268	457	654	434	252
株主資本	6,291	7,124	7,911	8,532	9,421
資本金	2,133	2,133	2,133	2,133	2,133
資本剰余金	2,563	2,563	2,563	2,563	2,563
利益剰余金	3,161	3,915	4,459	5,047	5,919
自己株式	-1,567	-1,488	-1,245	-1,211	-1,194
その他包括的利益累計額	26	86	117	106	146
新株予約権	22	50	12	6	2
純資産合計	6,340	7,261	8,041	8,645	9,571
負債・純資産合計	9,131	10,774	21,528	14,663	16,594

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	13/3期	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期
営業活動によるキャッシュ・フロー	840	747	-3,508	4,503	1,727
投資活動によるキャッシュ・フロー	-234	144	91	-317	-224
財務活動によるキャッシュ・フロー	-629	79	2,611	-2,863	-480
現預金増減	-23	971	-804	1,322	1,022
期首現預金残高	1,608	1,585	2,585	1,780	3,102
期末現預金残高	1,585	2,585	1,780	3,102	4,125

出所：決算短信よりフィスコ作成

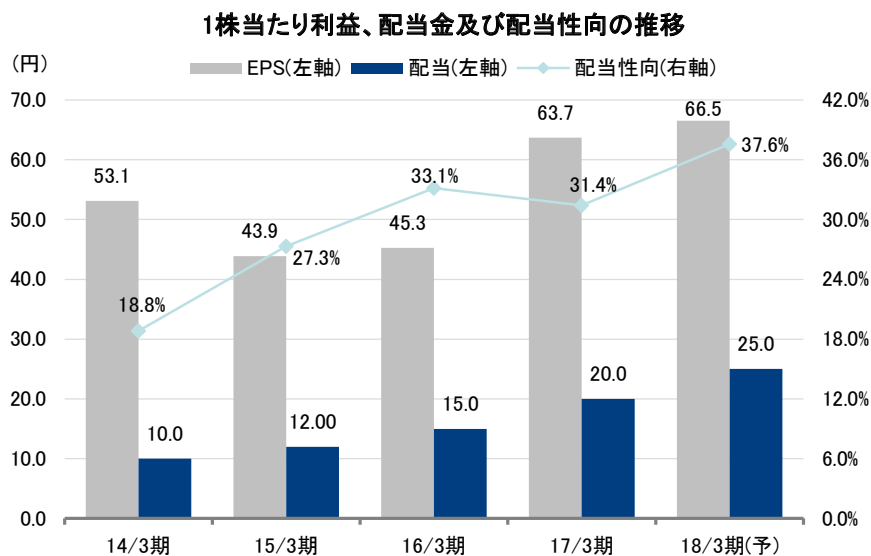
■ 株主還元

2017年3月期は5円増配の20円配を決定。 2018年3月期も連続増配の25円配を予想

同社は、株主還元は配当によることを基本としている。配当の水準に関して、公約配当等は定めていないが、過去の配当実績を見ると、安定的な配当を基本としながら業績が伸びた場合には増配で応えてきたことがわかる。

2017年3月期は前期比5円増配の20円配としている。同社は第2四半期決算時に通期予想を引き上げたが、配当予想については据え置いた。最終的に決算が修正予想を上回って着地したことを受け、前期比5円の増配を決定した。配当性向は31.4%となる。

2018年3月期については増収増益の業績予想を反映し、前期比5円増配の25円配の配当予想を公表している。予想一株当たり当期利益は66.53円であるため、配当性向は37.6%となる。前述のように同社は公約配当性向の定めはないが、株主還元への意識は高く、それが今期の増配予想に表れているといえる。



出所：決算短信からフィスコ作成

重要事項（ディスクレマー）

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・表示したものです。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、企業との電話取材等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・加工することは堅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・譲渡することは堅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