COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

フェローテックホールディングス

6890 東証 JASDAQ

企業情報はこちら >>>

2019 年 7 月 10 日（水）

執筆：客員アナリスト
寺島 昇
FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**

FISCO
FISCO Ltd.
http://www.fisco.co.jp

目次

■要約 01
1. 2019 年 3 月期（実績） 01
2. 2020 年 3 月期（予想） 01
3. 中長期的な見通し：高水準の設備投資を継続 01
■会社概要 02
1. 会社概要 02
2. 沿革 03
■事業概要 03
1. 事業セグメント 03
2. 半導体等装置関連 04
3. 電子デバイス 06
4. 太陽電池 07
5. その他 08
6. 特色、強み 08
■業績動向 09
1. 2019 年 3 月期の業績概要 09
2. セグメント別概況 12
3. 主な設備投資 15
■今後の見通し 15
1. 2020 年 3 月期の業績見通し 15
2. セグメント別見通し 16
3. 設備投資額と減価償却費 18
■中長期の成長戦略 19
1. 中期経営目標の概要 19
2. 戦略製品 1：半導体マテリアル 20
3. 戦略製品 2：ウエーハ事業 20
4. 戦略製品 3：洗浄ビジネス 20
5. 戦略製品 4：DCB パワー半導体基板 21
6. 設備投資計画と財務指標 21
7. 非財務面での体質改善 22
■株主還元策 23

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

石英、シリコン、セラミックス等無機系の各種部品や製品の大手メーカー。主要顧客は大手半導体製造装置メーカー

フェローテックホールディングス <6890> の主力事業は、真空シール、石英製品、セラミックス製品、CVD-SiC 製品、磁性流体、サーモモジュール、シリコンウエーハ、太陽電池用シリコンなど様々な製品、装置、部品、素材等を製造することだが、半導体製造装置メーカー向けに各種部品等の洗浄サービスやシリコンウエーハの研磨なども行っている。

1. 2019 年 3 月期（実績）

2019 年 3 月期決算は、売上高が前期比 1.2% 減の 89,478 百万円、営業利益が同 4.1% 増の 8,782 百万円、経常利益が同 12.6% 増の 8,060 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 6.3% 増の 2,845 百万円となった。主力の半導体等装置関連は増収を維持したが、太陽電池事業の低迷・縮小に伴い全体の売上高は微減収となった。営業利益は、半導体等装置関連が増益となったことから前期比で増益を維持した。親会社株主に帰属する当期純利益は、減損損失（2,429 百万円）を計上したものの前期（訴訟損失引当金を計上）比較では増益となった。期初計画からは後退となったが、半導体業界が減速する環境下で増益を維持したことは評価できそうだ。高水準の設備投資は続ける予定。

2. 2020 年 3 月期（予想）

2020 年 3 月期の業績は、売上高 92,000 百万円（前期比 2.8% 増）、営業利益 8,800 百万円（同 0.2% 増）、経常利益 8,100 百万円（同 0.5% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 4,700 百万円（同 65.2% 増）が見込まれている。太陽電池事業は引き続き減収見込みだが半導体等装置関連と電子デバイスは増収でカバーし、全体では増収を維持する計画。高水準の設備投資により減価償却が大幅増（22 億円増）となる見込みだが、これを吸収して微増益を維持する予定。

3. 中長期的な見通し：高水準の設備投資を継続

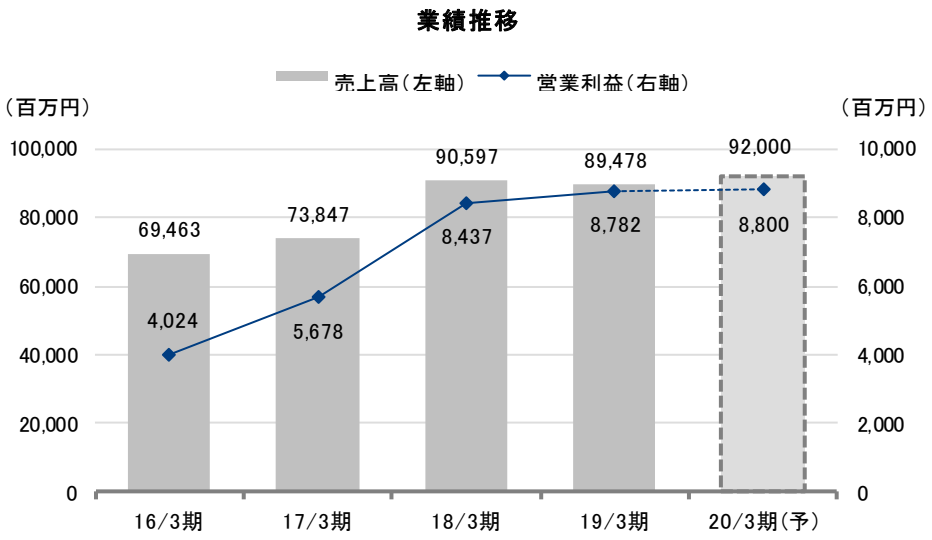
特に定量的な目標は発表していないが、今後数年間で主要製品の生産設備を大幅に増設する計画で、2019 年 3 月期の設備投資額は 360 億円（期初計画 40 億円）とやや後ずれしているが、2020 年 3 月期も 480 億円と高水準の投資が続く見込みだ。主要向け先である半導体や同製造装置業界は、足元ではややペースダウンしているものの、中長期的には依然として高水準の投資が続くと予想されることから、一気に業容（設備）の拡大を図る計画だ。さらに今後は自動車向けにも注力し、既に社内にプロジェクトチームを立ち上げている。ESG 活動にも注力しており、定量的な面だけでなく定性的な面も含めて、今後の同社の変化は大いに注目する必要があるだろう。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

Key Points

・石英、セラミックス等の無機系製品の大手メーカー。半導体業界向けが多い
・半導体業界はややペースダウンだが、2020 年 3 月期は前期比 0.2% の営業利益増を見込む
・2020 年 3 月期の設備投資は 480 億円と高水準。定性面も含めて今後の動向は要注目



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

主に半導体製造装置メーカー向けに多種多様な部品・製品を製造

1. 会社概要

同社は 2019 年 3 月末現在で、傘下に連結子会社 41 社、持分法適用子会社 7 社を擁する純粋持株会社で、グループ従業員数は 7,392 名に達している。元々は 1980 年に米国フェローフルイディクスの日本法人（旧日本フェローフルイディクス株式会社）として設立されたが、その後、親会社から分離独立し独自路線を歩んでいる。

現在の主力事業は、真空シール、石英製品、セラミックス製品、CVD-SiC 製品、磁性流体、サーモモジュール、シリコンウエーハ、太陽電池用シリコンなど主に無機材料を使った様々な製品、装置、部品、素材等の製造だが、半導体製造装置メーカー向けに各種部品等の洗浄や受託加工･組立サービスなどの事業も行っている。そのため、世界的に著名な大手半導体製造装置メーカーが主要顧客となっている。なお太陽電池用シリコンは事業を縮小中であり、最終的には OEM を除いて撤退する予定だ。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2. 沿革

同社の歴史は非常にユニークである。元々は 1980 年に米国企業の日本法人として設立され、親会社製品（真空シール等）の輸入販売が主たる業務であったが、1982 年には千葉県に工場を建設し、自社生産を開始した。自社製品比率が高まるにつれて、親会社との関係が薄れてきたこともあり、1987 年には親会社から完全に独立し、独自路線を歩み始めた。その後も HDD 用ラミネートシール、超高真空用フッ素系磁性流体などの自社製品を開発し、1992 年には初の中国拠点（杭州市）を設立、1995 年には中国 2 番目の製造拠点を上海市に設立し、さらに同年に社名を株式会社フェローテックに改称した。

その後も製品群や事業の拡大を続け、製品ラインナップを拡大するとともに 1996 年には株式を日本証券業協会に店頭登録して公開会社となり、1999 年には元の親会社であるフェローフルイディクスを友好的 TOB により子会社化した。21 世紀に入ってからは、2001 年に米国アメリゴン（現ジェンサーモ）と自動車温調システムで業務提携、2002 年には中国上海工場で小口径シリコンウエーハの受託加工を開始、2005 年にはロシアのサーモモジュールメーカー SCTB NORD を子会社化した。さらに 2010 年には英国エドワーズバキュームから真空蒸着装置事業を取得し、2011 年には中国銀川市に大型工場を新設、2015 年には CVD-SiC 製品の（株）アドマップに資本参加して子会社化、2016 年には産業機器の（株）アサヒ製作所に資本参加して子会社化し、事業の拡大を続けた。2017 年春には持株会社制に移行し、現在では日本、欧州、アメリカ、中国、東南アジアなど世界 9 ヶ国に製造子会社及び販売会社を有する国際的な企業となっている。

株式については、1996 年 10 月に日本証券業協会へ店頭登録し、現在は東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）市場に上場されている。

事業概要

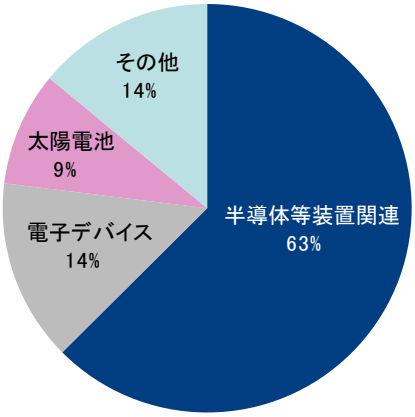
事業内容（製品）は多岐にわたるが、主力は半導体等装置関連事業

1. 事業セグメント

前述のように同社は多くの製品を自社開発・製造すると同時に M&A によって多くの企業を子会社化してきたことから、事業内容は多岐にわたっている。現在の事業セグメントは半導体等装置関連（2019 年 3 月期売上高比率 62.5%）、電子デバイス（同 14.4%）、太陽電池（同 9.0%）、その他（同 14.0%）に分けられている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

セグメント別売上高比率
（2019年3月期：89,478百万円）



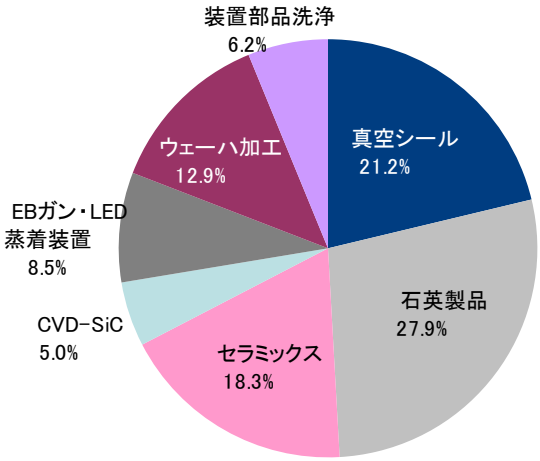
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

さらに、これらのセグメントは、次のようなサブセグメントに分けられている。

2. 半導体等装置関連

このセグメントは、さらに真空シール、石英製品、セラミックス、CVD-SiC、EB ガン・LED 蒸着装置、ウエーハ加工、部品洗浄のサブセグメントに分けられる。

半導体等装置関連サブセグメント別売上高比率
（2019年3月期：55,954百万円）



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（1）真空シール（2019 年 3 月期対総売上高比率 13.3%）

磁性流体を利用して、真空雰囲気内への回転導入機としての役割を担う部品で、半導体・FPD・LED・太陽電池等の製造工程で利用されている。同社の核となる製品で、主に半導体ウエーハのエッチングや成膜工程、FPD のパネル搬送用ロボットの回転機構部などに導入され、密閉空間を外部から隔離しつつ、加工に必要な動力を正確に伝えることを可能にしている。

主な販売先業種別シェア（2019 年 3 月期）は半導体 36%、LED11%、FPD11%、太陽電池 19%、その他（主に受託事業等）23% となっている。

（2）石英製品（同 17.4%）

石英製品とは熱と化学変化に強い超高純度のシリカガラスで、同社の製品は主に半導体製造工程等で使われる。ウエーハの成膜生成や拡散プロセスなどで使われるほか、搬送や洗浄工程で治具、消耗品として使われており、微細化・高純度化が進む半導体製造プロセスの中で重要な役割を担っている。

主な販売先業種別シェア（2019 年 3 月期）は、大手半導体メーカー向けを中心とした OEM が 70% を占め、以下エンドユーザー（デバイスメーカー）26%、光ファイバー 1%、その他 3% となっている。主な OEM 先は、日本大手 3 社、米国大手 2 社、中国 1 社となっている。

（3）セラミックス（同 11.4%）

高強度・高純度のセラミックスに同社が持つ素材技術、生産技術、精密加工技術を生かして様々なセラミックス部品を提供している。セラミックス製品は高強度・高純度・高耐熱性などの特性に優れたファインセラミックス製品（FC）と高度な機械加工が可能なマシナブルセラミック（MC）に分けられる。前者は主に半導体製造装置用の部品として使われているが、特にドライエッチング方式（プラズマエッチャー）では不可欠な部品となっている。後者は様々な加工を施すことで各種部品や治具として利用されるが、特に半導体の検査工程での治具（ウエーハプローバー用）として需要が高まっている。また近年では、その精密加工特性を生かして高度な医療用機器での利用も進んでいる。

セラミックス製品の主な製品別販売シェア（2019 年 3 月期）は、MC 半導体検査 9%、MC 国内一般 5%、MC 輸出 8%、FC 半導体装置用 15%、FC 輸出 37%、その他 26% となっている。

（4）CVD-SiC（同 3.1%）

独自の CVD 製造法による炭化ケイ素（SiC）製品で、超高純度・高耐熱性・高対磨耗性・耐腐食性を実現している。主に半導体製造工程で用いられるウエーハボートやチューブ、シリコンウエーハの代替となるダミーウエーハなど、主に高温で使用される治具として幅広く活用されている。

地域別販売シェア（2019 年 3 月期）は、中国が 38%、日本が 32%、北米が 22%、台湾が 4%、欧州が 2% となっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（5）EB ガン・LED 蒸着装置（同 5.3%）

EB（Electron Beam）ガンとは電子銃のことであり、高機能な EB ガンと高圧電源を心臓部とした米国製 Temescal 装置（精密蒸着装置）は、大学や研究所向けの小規模生産用タイプから、大規模生産用高スループットタイプまで幅広い製品群をそろえている。次世代通信などで利用が見込まれる化合物半導体での世界標準機として数多くの顧客に使用されており、現在では LED や通信チッププロセス等の導入が進んでいる。

（6）ウエーハ加工（同 8.1%）

同社では半導体向けに 6 インチ以下の小口径シリコンウエーハを単結晶インゴットからウエーハ加工まで一貫生産している。バイポーラ IC 用、ディスクリート用、MEMS 用の量産品を中心にグローバルな供給体制を築いている。また 2017 年から 8 インチウエーハの生産を開始し、後述するように今後は 8 インチウエーハの量産体制を構築する。

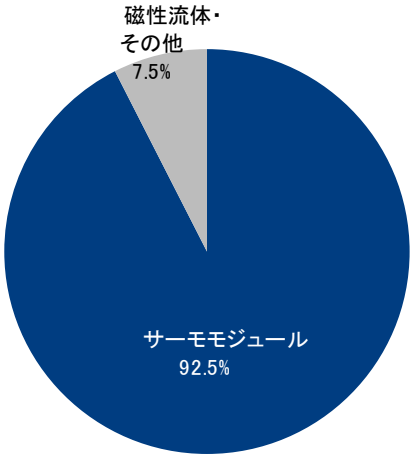
（7）部品洗浄（同 3.9%）

半導体製造装置用部品の洗浄作業を行う事業。2018 年 3 月期までは「その他事業」に含まれていた。今後拡大が見込まれる事業だ。

3. 電子デバイス

このセグメントは、サーモモジュールと磁性流体・その他の 2 つのサブセグメントに分けられる。

電子デバイスサブセグメント別売上高比率
（2019年3月期：12,897百万円）



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（1）サーモモジュール（同 13.3%）

サーモモジュールは、2 種類の金属の接合部に電流を流すと、片方の金属からもう片方へ熱が移動するという効果を利用した板状の半導体冷熱素子（ペルチェ素子）。小型・軽量でフロン要らずの特長があり、自動車の温調シートを始め、冷却チラー、光通信、バイオ、エアコン、ドライヤーなど様々な家電民製品にも採用されている。

業種別販売先シェア（2019 年 3 月期）は、自動車 19%、自動車その他 1%、半導体 17%、光学 4%、バイオ 10%、通信機器 8%、理科学 4%、民生 15%、パワー基板 18%、その他 4% となっている。

（2）磁性流体・その他（同 1.1%）

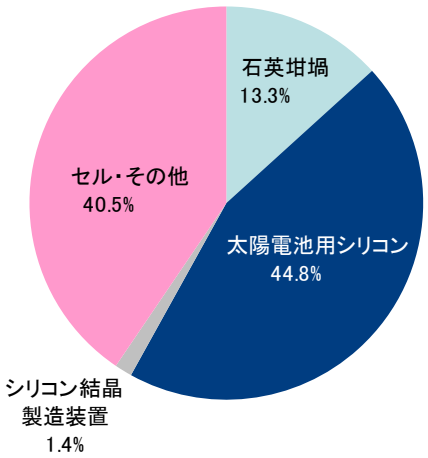
磁性流体とは液体でありながら、外部磁場によって磁性を帯び、磁石に吸い寄せられる機能性素材。1960 年代の NASA スペースプログラムで、無重力環境の燃料輸送等の目的で開発された。現在では、スピーカーやアクチュエーター、センサー、分別リサイクル用途のほか、同社の主力製品の 1 つである真空シールにも利用されている。

その他の中には、パワー半導体基板などが含まれている。パワー半導体基板とは、サーモモジュール製造技術を応用して、アルミナ、窒化アルミニウムセラミックスに銅回路板を共晶反応によって接合した放熱用絶縁基板のことである。同製品は、電車や電動車両、エアコン、サーバー等の小型化・省エネ化に寄与しており、今後の需要増が期待される製品である。

4. 太陽電池

このセグメントはさらに石英坩堝、太陽電池用シリコン、シリコン結晶製造装置、セル・その他の 4 つに分けられる。現在、事業を縮小中であり、最終的には OEM を除いて撤退する方針である。

太陽電池サブセグメント別売上高比率
（2019年3月期：8,083百万円）



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（1）石英坩堝（同 1.2%）

同社の石英坩堝製品は、半導体製造工程に不可欠な石英製品と同等の高純度の原料を使用し、単結晶シリコンの原料を充填する容器として使用されている。半導体用、太陽電池用などの単結晶シリコンを製造するメーカーが主な顧客である。今後は、半導体顧客への比率を高めることで収益を確保していく方針で、そのため 2020 年 3 月期からセグメントを半導体等製造装置関連に変更する。

（2）太陽電池用シリコン（同 3.7%）

原料のシリコンを高温で溶かし、その後徐々に冷やすことで結晶化されたインゴットを生成する。同社では原子配列が規則的で発電性能に優れた単結晶インゴットだけでなく、経済性、生産効率に優れる多結晶インゴットも自社生産設備で製造している。これらのインゴットから固定砥粒ワイヤーソーで切り出し、薄くスライスした単結晶ウエーハも生産しているが、順次縮小・徹底する。

（3）シリコン結晶製造装置（同 0.0%）

単結晶引上装置は、半導体工程で培った同社のコア技術を生かした単結晶シリコンインゴットの製造装置で、原料のポリシリコンを真空電気炉内で溶かしたシリコン融液を引き上げながらインゴット形状を作る。装置内には、真空シール、原料を高温で溶かすカーボンヒーターやその受け皿となる坩堝など、同社技術を生かした部品が多く使われている。

また同社は、高い生産性でインゴットを生成する多結晶製造装置も製造している。同社の製造装置は、多結晶材料やリサイクル材料の大量充填が可能で、多結晶インゴットの品質とその生産性に優れており、多結晶モジュールの高変換効率化に貢献している。

（4）セル・その他（同 1.6%）

太陽電池用ウエーハに電気的な性質の異なる 2 種類の電極（p 型、n 型）の半導体を重ね合わせ電極を形成したものをセルと言う。同社では、単結晶・多結晶セルを生産し、太陽電池メーカーに販売している。

5. その他（同 12.4%）

各種の受託作業を行う事業。2018 年 3 月期までは半導体製造装置用部品の洗浄作業などもこのサブセグメントに含まれていたが、2019 年 3 月期からは半導体等装置関連セグメントに含まれている。

6. 特色、強み

（1）無機系素材のパイオニア

同社は石英、シリコン、窒化ケイ素、シリコンカーバイド（SiC）など幅広い無機系素材の生成、加工などに長年携わってきた。そのため、同社内にはこれらの素材に関する多くのノウハウ（素材の性質、生成方法、加工方法等）が蓄積されており、これが同社の特色でもあり強みと言えるだろう。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（2）製造装置も手掛ける

また同社は、単に素材だけでなく各種の製造装置も手掛けており、製造装置に関するノウハウも持っている。そのため顧客に対しては、素材、加工部品、最終製品、製造装置など様々な提案（ソリューションの提供）を行うことができる。

（3）ワンストップソリューションが可能

さらに同社の場合、半導体製造装置内の部品の洗浄（取り外し、洗浄、据付）や製造装置の組立等のサービス事業も展開しており、顧客にとっては素材の供給、部品加工、装置類の組立、部品洗浄などをワンストップで外注化（アウトソーシング）することが可能であり、これも同社の強みだろう。

（4）大手顧客との信頼関係

前述のように同社の主要製品は、主に半導体製造装置向け及び半導体製造プロセスで使われるため、同社の主要顧客は世界でトップクラスの半導体製造装置メーカーが多い。ちなみに 2018 年 3 月期の売上高上位には、米国系製造装置メーカー 2 社、及び日本の製造装置メーカーが含まれる。同社はこれらの大手半導体製造装置メーカーに長年にわたり製品や部品を供給しており、これら顧客との深い信頼関係も同社の財産であり強みと言えるだろう。

業績動向

半導体業界からの旺盛な需要が継続し、増収増益

1. 2019 年 3 月期の業績概要

（1）損益状況

2019 年 3 月期決算は、売上高が前期比 1.2% 減の 89,478 百万円、営業利益が同 4.1% 増の 8,782 百万円、経常利益が同 12.6% 増の 8,060 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 6.3% 増の 2,845 百万円となった。

主力の半導体等製造装置関連では、下半期になり設備投資（製造装置）関連は減速したが、消耗品関係は好調に推移したことから、セグメントとしては増収となった。電子デバイスでは、自動車の温調シート向けは減収基調となったが、パワー半導体基板が好調に推移したことからセグメントとしては増収となった。太陽電池関連は縮小中であることから大幅減収となった。その他では、受託作業（半導体製造装置等）が増加し、増収を確保した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

全体の売上総利益率は 30.3%（前期は 27.5%）と改善し、売上総利益額は 27,137 百万円（前期比 8.9% 増）と過去最高を更新した。事業の拡大に伴い販管費は前期比 1,876 百万円増（同 11.4% 増）となったが、主に試験研究費の増加 1,009 百万円、人件費の増加 600 百万円などによる。この結果、営業利益の伸びは 4.1% となった。営業外については、持分法による投資利益の増加等により営業外収益が前期比で 384 百万円増加した一方で、為替差損の減少等により営業外費用は同 172 減少したことから、経常利益の増益率は営業利益より高くなった。また親会社株主に帰属する当期純利益は、主に太陽電池関連での減損損失（2,429 百万円）を計上したことなどから 6.3% 増となった。

主に中国子会社での投資を中心に設備投資額は、35,953 百万円（前期は 12,300 百万円）、減価償却費は 5,755 百万円（同 4,188 百万円）と高水準であった。

2019 年 3 月期業績

（単位：百万円、%）

	18/3 期		19/3 期			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	90,597	100.0	89,478	100.0	-1,120	-1.2
売上総利益	24,915	27.5	27,137	30.3	2,222	8.9
販売管理費	16,477	18.2	18,354	20.5	1,876	11.4
営業利益	8,437	9.3	8,782	9.8	346	4.1
経常利益	7,157	7.9	8,060	9.0	902	12.6
親会社株主に帰属する当期純利益	2,678	3.0	2,845	3.2	168	6.3
設備投資額	12,300	13.6	35,953	40.2	23,653	192.3
減価償却費	4,188	4.6	5,755	6.4	1,567	37.4

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

社債と株式の発行により現金及び預金が増加し、有形固定資産も増加

（2）財務状況

2019 年 3 月期末の財務状況は、流動資産は 77,271 百万円（前期末比 10,445 百万円増）となった。主に現金及び預金の増加 7,907 百万円、受取手形及び売掛金の増加 760 百万円、たな卸資産の減少 497 百万円による。固定資産は前期末比で 34,196 百万円増加し 85,827 百万円となったが、主に設備投資による有形固定資産の増加 32,592 百万円、無形固定資産の増加 635 百万円、投資その他の資産の増加 970 百万円による。その結果、資産合計は 163,098 百万円（同 44,641 百万円増）となった。

負債合計は、113,250 百万円（同 46,605 百万円増）となったが、主に支払手形及び買掛金の増加 2,468 百万円、1 年内返済予定の長期借入金を含む短期借入金の増加 7,458 百万円、社債の増加 8,807 百万円、長期借入金の増加 18,027 百万円等による。また純資産合計は、49,848 百万円（同 1,964 百万円減）となったが、主に親会社株主に帰属する当期純利益の計上による利益剰余金の増加 2,011 百万円、為替換算調整勘定の減少 3,704 百万円等による。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

連結貸借対照表

（単位：百万円）

	18/3 期末	19/3 期末	増減額
現金及び預金	23,648	31,555	7,907
受取手形及び売掛債権	20,700	21,460	760
たな卸資産	16,773	16,276	-497
流動資産計	66,826	77,271	10,445
有形固定資産	43,541	76,133	32,592
無形固定資産	2,922	3,557	635
投資その他資産	5,166	6,136	970
固定資産計	51,631	85,827	34,196
資産合計	118,457	163,098	44,641
支払手形及び買掛債務	18,419	20,887	2,468
短期借入金	5,874	9,603	3,729
1 年以内返済の長期借入金	5,055	8,784	3,729
流動負債計	43,477	60,180	16,703
社債	2,418	11,225	8,807
長期借入金	11,478	29,505	18,027
固定負債計	23,167	53,069	29,902
負債合計	66,645	113,250	46,605
純資産合計	51,812	49,848	-1,964

出所：決算短信よりフィスコ作成

(3) キャッシュ・フローの状況

2019 年 3 月期の営業活動によるキャッシュ・フローは 11,466 百万円の収入であったが、主な収入は税金等調整前当期純利益の計上 5,642 百万円、減価償却費 5,755 百万円、仕入債務の増加 1,543 百万円等で、主な支出は売上債権の増加 2,057 百万円、たな卸資産の増加 157 百万円等による。投資活動によるキャッシュ・フローは 37,063 百万円の支出であったが、主に有形固定資産の取得による支出 34,810 百万円等による。財務活動によるキャッシュ・フローは 34,507 百万円の収入であったが、主な収入は長短借入金の増加 25,825 百万円、社債の発行による収入 10,001 百万円等で、主な支出は配当金の支払額 887 百万円による。

以上から 2019 年 3 月期の現金及び現金同等物は 7,906 百万円増加し、期末残高は 31,555 百万円となった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

連結キャッシュ・フロー計算書

（単位：百万円）

	18/3 期	19/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	9,946	11,466
税金等調整前当期純利益	5,501	5,642
減価償却費	4,188	5,755
売上債権の増減額（- は増加）	-2,435	-2,057
たな卸資産の増減額（- は増加）	-2,604	-157
仕入債務の増減額（- は減少）	3,931	1,543
投資活動によるキャッシュ・フロー	-12,388	-37,063
有形固定資産の取得による支出	-11,087	-34,810
財務活動によるキャッシュ・フロー	10,830	34,507
長短借入金の増減額（ネット）	90	25,825
社債の発行・償還による収支	2,951	10,001
株式の発行による収入	8,712	5
配当金の支払額	-811	-887
現金及び現金同等物増減額	8,810	7,906
現金及び現金同等物期末残高	23,648	31,555

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. セグメント別概況

セグメント別状況を見ると、主力の半導体等装置関連は、売上高 55,954 百万円（前期比 19.9% 増）、営業利益 9,187 百万円（同 22.5% 増）、電子デバイスの売上高は 12,897 百万円（同 1.5% 増）、営業利益 2,366 百万円（同 21.3% 減）、太陽電池の売上高は 8,083 百万円（同 61.4% 減）、営業損益は在庫評価損を計上したことなどから 1,659 百万円の損失（前期は 1,593 百万円の損失）、その他は、売上高 12,544 百万円（前期比 21.8% 増）、営業損失 312 百万円（前期は 429 百万円の損失）となった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

セグメント別売上高・営業利益

（単位：百万円、%）

	18/3 期		19/3 期			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	90,597	100.0	89,478	100.0	-1,120	-1.2
半導体等装置関連	46,662	51.5	55,954	62.5	9,292	19.9
真空シール	11,761	13.0	11,889	13.3	128	1.1
石英製品	11,524	12.7	15,590	17.4	4,066	35.3
セラミックス	8,729	9.6	10,221	11.4	1,492	17.1
CVD-SiC	3,039	3.4	2,800	3.1	-239	-7.9
EB ガン・LED 蒸着装置	3,936	4.3	4,750	5.3	814	20.7
ウェーハ加工	5,162	5.7	7,236	8.1	2,074	40.2
装置部品洗浄	2,511	2.8	3,468	3.9	957	38.1
電子デバイス	12,701	14.0	12,897	14.4	196	1.5
サーモモジュール	11,633	12.8	11,930	13.3	297	2.6
磁性流体・その他	1,068	1.2	967	1.1	-101	-9.5
太陽電池	20,939	23.1	8,083	9.0	-12,856	-61.4
石英坩堝	1,851	2.0	1,072	1.2	-779	-42.1
太陽電池用シリコン	13,066	14.4	3,620	4.0	-9,446	-72.3
シリコン結晶製造装置	157	0.2	116	0.1	-41	-26.1
セル・その他	5,865	6.5	3,275	3.7	-2,590	-44.2
その他	10,296	11.4	12,544	14.0	2,248	21.8
営業利益	8,437	9.3	8,782	9.8	346	4.1
半導体等装置関連	7,497	-	9,187	-	1,689	22.5
電子デバイス	3,007	-	2,366	-	-641	-21.3
太陽電池	-1,593	-	-1,659	-	-66	-
その他	-429	-	-312	-	-118	-27.4
調整額	-45	-	-799	-	-754	-

注：「装置部品洗浄」は、18/3 期は「その他」で計上、19/3 期から「半導体等装置関連」で計上。
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

主要なサブセグメントの状況は以下のようであった。

（1）真空シール関連事業

売上高は 11,889 百万円（前期比 1.1% 増）となった。半導体製造装置向け（主に真空プロセス向け）は下半期に入って失速、FPD 市場の有機 EL 向けや液晶向けも韓国、中国メーカーの投資延期の影響で下半期は低調だった。上半期は比較的堅調であったことから、通期では増収と維持した。

（2）石英製品

売上高は 15,590 百万円（同 35.3% 増）と好調であった。半導体設備投資関連は、上半期は好調であったが、下半期に入ってから減速した。一方で、半導体エンドユーザー（デバイスメーカー）からの石英消耗パーツの需要は比較的堅調に推移、高温プロセス向けの Si パーツや Si ボードの販売量も増加した。さらに国内大手製造装置メーカー向けに Si エッチャーパーツの量産納入を開始した。この結果、前期比では大幅増収となった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（3）セラミックス製品

売上高は 10,221 百万円（同 17.1% 増）となった。マシナブルセラミックスでは、半導体検査治具材料や医療関係部品の海外販売は好調だったが、国内向の半導体検査治具材料は低調だった。ファインセラミックスでは、国内は半導体のエッチング装置向けや成膜装置向けが下半期に入って失速、海外はエッチング装置向け需要は好調だった。全体的に海外好調、国内低調の傾向だった。

（4）CVD-SiC 製品

売上高は 2,800 百万円（同 7.9% 減）となった。国内外の半導体製造装置向け部材はおおむね好調であったが、期末にかけてやや減速した。Sic エピタキシャル装置向け高純度耐熱部材の需要は増加した。

（5）ウエーハ加工と装置部品洗浄

半導体ウエーハ加工の売上高は 7,236 百万円（同 40.2% 増）となった。主力の 6 インチウエーハは上期中に月産 40 万枚の体制が整い第 2 四半期以降、堅調な市況を背景に高稼働を維持した。8 インチウエーハは、2018 年 7 月から生産が再開され、年末（12 月）には月産 10 万枚体制が整い、第 4 四半期に 832 百万円の売上高を計上した。

装置部品洗浄※の売上高は、3,468 百万円（同 38.1% 増）と好調に推移した。

※ 装置部品洗浄は、2018 年 3 月期までは「その他」に含まれていたが、2019 年 3 月期から「半導体等装置関連」に組み入れられた。

（6）サーモモジュール製品

売上高は 11,930 百万円（同 2.6% 増）と低調であった。自動車向けでは、温調シート用は米国市場での販売状況がやや軟化。自動車向け TE 応用製品の拡販に向け、オートモーティブプロジェクト活動を開始した。さらに自動車カップホルダー用途などで量産を開始している。

その他の産業向けでは、半導体製造装置、ウエーハ冷却用途は順調に推移した。民生向け、バイオメディカル向けに用途を拡大している。通信関連では、光通信向け、5G 投資により堅調であった。パワー基板は新拠点での生産能力生産能力増強で前期比 38% の増収となった。

（7）石英坩堝

売上高は 1,072 百万円（同 42.1% 減）と低調。上期の後半から、中国政府の補助金政策の影響により、太陽電池向け単結晶坩堝が減少。半導体向け坩堝は、単結晶坩堝の販売が増加した。また多結晶用角槽は製造販売を終了した。そのため、セグメントの売上高は前期比で大幅減となった。今後は、高付加価値の半導体向けに集中し、太陽電池向けは一部の大口径のみに販売を絞り込む。そのため、2020 年 3 月期からはセグメントを「半導体等製造装置関連」に移管する。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（8）太陽電池用シリコン

売上高は 3,620 百万円（同 72.3% 減）と大きく減少した。最大の要因は、中国政府の太陽電池政策見直し（531 新政＝補助金政策見直し）以降、市場が激変し、需要の冷え込みと競争の激化により市場価格が大きく下落したこと。そのため、同社の事業も上期後半からは赤字基調となり、在庫評価損を計上したことなどから損益は大幅赤字となった。

（9）太陽電池用セル

その他を含めた売上高は 3,275 百万円（同 44.2% 減）となったが、中国 531 新政以降、市場は急速に冷え込み、価格も大幅に下落し、上期後半は赤字幅が拡大した。採算改善を図るため、自主販売からは撤退し OEM（加工賃事業）にシフトしつつある。

3. 主な設備投資

2019 年 3 月期の設備投資額は 35,953 百万円（前期 12,300 百万円）であった。主な投資は、大口径ウエーハ（8 インチ）用生産設備（18,563 百万円）、石英製品及びセラミックスの増産設備、洗浄サービス用工場の新設などであった。これらの各種設備投資は、後述するように 2020 年 3 月期も引き続き高水準で推移する見込みだ。

今後の見通し

半導体製造装置業界向けは失速予想だが、ウエーハ加工、装置部品洗浄で増収維持の計画

1. 2020 年 3 月期の業績見通し

2020 年 3 月期の業績は、売上高 92,000 百万円（前期比 2.8% 増）、営業利益 8,800 百万円（同 0.2% 増）、経常利益 8,100 百万円（同 0.5% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 4,700 百万円（同 65.2% 増）が見込まれている。セグメント別では、半導体等装置関連、電子デバイスは増収予想だが、太陽電池関連、その他が減収予想で、全体として微増収見込みとなっている。

設備投資額は 48,000 百万円（前期 35,953 百万円）と高水準が続き、減価償却費比も 8,000 百万円（前期比 39.0% 増）と大幅増の見込みだ。そのため営業利益は前期比で横ばい程度にとどまる予想となっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

セグメント別売上高見通し

（単位：百万円、%）

	19/3 期		20/3 期（予）			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	89,478	100.0	92,000	100.0	2,522	2.8
半導体等装置関連	55,954	62.5	60,800	66.1	4,846	8.7
真空シール	11,889	13.3	8,500	9.2	-3,389	-28.5
石英製品	15,590	17.4	16,800	18.3	1,210	7.8
セラミックス	10,221	11.4	10,200	11.1	-21	-0.2
CVD-SiC	2,800	3.1	2,600	2.8	-200	-7.1
EB ガン・LED 蒸着装置	4,750	5.3	3,800	4.1	-950	-20.0
ウェハー加工	7,236	8.1	10,500	11.4	3,264	45.1
装置部品洗浄	3,468	3.9	6,600	7.2	3,132	90.3
石英坩堝（注）	1,072	1.2	1,800	2.0	728	67.9
電子デバイス	12,897	14.4	14,900	16.2	2,003	15.5
サーモモジュール	11,930	13.3	13,700	14.9	1,770	14.8
磁性流体・その他	967	1.1	1,200	1.3	233	24.1
太陽電池	8,083	9.0	4,900	5.3	-3,183	-39.4
太陽電池用シリコン	3,620	4.0	3,400	3.7	-220	-6.1
シリコン結晶製造装置	116	0.1	0	0.0	-116	-100.0
セル・その他	3,275	3.7	1,500	1.6	-1,775	-54.2
その他	12,544	14.0	11,400	12.4	-1,144	-9.1
売上総利益	27,137	30.3	28,062	30.5	925	3.4
販管費	18,354	20.5	19,262	20.9	908	4.9
営業利益	8,782	9.8	8,800	9.6	17	0.2
経常利益	8,060	9.0	8,100	8.8	40	0.5
親会社株主に帰属する当期純利益	2,845	3.2	4,700	5.1	1,854	65.2
設備投資額	35,953	-	48,000	-	12,047	33.5
減価償却費	5,755	-	8,000	-	2,245	39.0

（注）：石英坩堝は 20/3 期より太陽電池セグメントから半導体等装置関連セグメントへ移動
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. セグメント別見通し

セグメント別売上高、サブセグメント別売上高の予想は以下のようになっている。

（1）半導体等装置関連：売上高 60,800 百万円（前期比 8.7% 増）

a）真空シール関連事業の売上高は 8,500 百万円（同 28.5% 減）が予想されている。半導体製造装置向けはメモリー系投資延期の影響で、弱含みの可能性がある。FPD 市場では、有機 EL・液晶とも需要は弱含みの見通し。受託加工の需要は、太陽電池、半導体製造装置以外の需要を取り込み、稼働率を維持する計画だ。

主な施策は半導体製造装置メーカーとの共同開発を継続、大型加工機の設備投資を継続、同社グループ間の関係を強化してシナジー効果を得ること、グループ各社の既存チャネル・ブランドを活用し中国市場での営業を強化することである。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

b）石英製品の売上高は 16,800 百万円（同 7.8% 増）が予想されている。メモリー系（DRAM、3D-NAND）を中心に、半導体製造装置投資は一服感が出ているが 2020 年（第 4 四半期）から回復が予想される。消耗品比率の高い石英製品については、需給関係は悪くはない。微細化高温プロセス向けの Si ポート、Si パーツも増加の見通し。

主な施策としては、大手 OEM 需要に対応するため設備を大幅に増設した（中国常山工場、東台工場の 2 拠点稼働中）。さらに次世代、次々世代用の開発案件への取り組みを強化する。（国内では山形に開発拠点をオープン、次世代開発製品の工場が 2019 年 5 月から稼働している。）

c）セラミックス製品の売上高は 10,200 百万円（前期比 0.2% 減）が予想されている。マシナブルセラミックスでは、国内半導体検査治具が復調する見込みで、微細化に伴う新タイプの冶具も伸長すると期待されている。一般産業用も引き続き堅調の予想。ファインセラミックスでは、国内半導体成膜装置部品は堅調に推移する見込みだが、海外成膜装置は低迷が予想される。

継続販売方針としては、マシナブルセラミックスでは微細化に伴う新型冶具の販売に注力、さらに高機能物性を持ったマシナブルセラミックスの拡販に注力する。ファインセラミックスでは、国内外の半導体装置部品及び一般産業機械部品などへ幅広い販売に注力する。

d）CVD-SiC 製品の売上高は 2,600 百万円（同 7.1% 減）と微減が予想されている。国内外の半導体製造装置向け部材は、投資の延期、在庫調整などの影響で上半期は低調の予想、下半期からの回復を見込む。Sic エピ装置向け高純度耐熱部材は、堅調に推移する見込みで、来年（2020 年）はさらに増加が期待されている。

施策としては、半導体製造装置向け消耗部材の拡販、生産体制の整備を進める。日本、中国の半導体製造装置メーカーへの新規採用に注力する。Sic 半導体分野の開発・試作体制を強化する。

e）半導体ウエーハ加工の売上高は 10,500 百万円（同 45.1% 増）が予想されている。6 インチは既に 40 万枚 / 月体制が整っており、引き続き高稼働を維持する見込み。また 8 インチについては、上海工場（月産 10 万枚）をベースに通期での販売増を目指す。さらに今後は、杭州の新工場での機械装置搬入及び立ち上げに注力し、2021 年 3 月期までに月産 45 万枚体制（現在の 10 万枚を含む）を構築する計画だ。

f）装置部品洗浄：「その他」セグメントから分離し、2019 年 3 月期から半導体等装置関連事業の新しいサブセグメントとして開示されており、2020 年 3 月期の売上高は 6,600 百万円（同 90.3% 増）が予想されている。安徽（アンキ）省の新拠点と四川省内江の第 2 工場が立ち上がっており、更なる増産を継続する。

g）石英坩堝の売上高は 1,800 百万円（同 67.9% 増）と予想されている。2020 年 3 月期からこのセグメントに移動。半導体向けの販売が好調、8 インチ向け大型坩堝も増加している。坩堝は半導体向けが中心となりつつあり、高付加価値のため売上総利益は増加傾向である。太陽電池向けは一部の大口径のみ販売する。

施策としては、半導体向けに注力し、拡販を目指す。半導体坩堝専用の工場（クリーン化、自動化後工程）の新棟が完成し、稼動開始した。近い将来 32 インチ化に備え大型溶解炉の開発に取り組む。早ければ、2019 年下期に量産開始を目指す。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（2）電子デバイス：14,900 百万円（前期比 15.5% 増）

a）サーモモジュール製品の売上高は 13,700 百万円（同 14.8% 増）と回復が予想されている。自動車向けでは、温調シートは引き続き低調の見込みで、次世代の自動車用途への応用製品の開拓を進める。その他の産業用では、5G など通信機器向けの需要拡大を見込む。また需要増が期待されるパワー半導体基板は生産能力増強を継続する。

施策としては、TE のサブアッセンブリ製品の世界的拡販活動を展開する。自動車向け新アプリケーション開拓をさらに強化する。パワー半導体基板は、窒化ケイ素・窒化アルミニウム新素材の開拓を強化する。

b）磁性流体・その他の売上高は 1,200 百万円（同 24.1% 増）が予想されている。

（3）太陽電池：4,900 百万円（前期比 39.4% 減）

a）太陽電池用シリコンの売上高は百 3,400 百万円（同 6.1% 減）と微減収予想。市場価格は引き続き低水準で推移する見込みなので、当面は OEM（加工賃ビジネスなので評価損が出ない）に特化し、稼働率と採算性の確保に注力する。

施策としては、OEM 品の高品質化を図り、低酸素化、スライス細線化を進める。不採算品種は生産撤退し、在庫処理をさらに進める。また遊休設備の処理も進める。またシリコン結晶製造装置は、外販は縮小する（売上高はゼロ）計画で、半導体用に内製化を進める。

b）セル・その他の売上高は 1,500 百万円（同 54.2% 減）と大幅減収が予想されている。価格は引き続き低水準で推移する見込みで、OEM のみに絞り込む。将来的には OEM 生産も撤退時期を見極める。

（4）その他：11,400 百万円（前期比 9.1% 減）

2019 年 3 月期から半導体製造装置の部品洗浄事業が半導体等装置関連に分離されており、現在の中心は子会社アサヒ製作所のリネン系洗剤やマシンアッセンブリ事業が含まれる。

3. 設備投資額と減価償却費

今期（2020 年 3 月期）の設備投資額は 48,000 百万円が計画されているが、そのうち約 41,000 百万円が中・大口径ウエーハへの投資であり、残りはパワー半導体関係 1,000 百万円、石英関連（主に山形）2,000 百万円、洗浄関連（中国）1,500 百万円、その他諸々約 2,500 百万円となっている。減価償却費は前期の 5,755 百万円から 8,000 百万円へ増加する見込み。

高水準の設備投資を賄う資金計画は、減価償却で 8,000 百万円、営業キャッシュ・フロー及び手元資金で約 18,000 百万円、中国での補助金で 7,000 百万円、新規借入で 15,000 百万円となっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

中長期の成長戦略

主要製品の増産に向けて積極的な設備投資を行い、2022 年 3 月期に営業利益 125 億円を目指す

1. 中期経営目標の概要

同社では、今後の中期的成長を達成するために、2022 年 3 月期を最終年度とする中期経営目標を発表した。以下はその概要である。

（1）中期経営目標骨子

業績：最終年度は売上高 1,200 億円突破へ
製品戦略：事業ポートフォリオの改善
・太陽光電池事業は消耗品販売のみにシフト
・好調な半導体関連製品にリソースを注ぎつつ、ストックビジネス・自動車分野を強化
設備投資：今後 3 年間で 710 億円投資だが、2020 年 3 月期がピーク
株主還元：業績向上に伴い、増配を検討する

（2）定量的目標（2022 年 3 月期）：半導体市場が不透明のためレンジで開示

売上高：1,200 ～ 1,300 億円
営業利益：120 ～ 130 億円
営業利益率：10% 超
ROE：10% 超
ROIC：6% 超
自己資本比率：40% 超

（3）製品戦略：半導体マテリアル※とウエーハ、パワー半導体、洗浄という 4 つの戦略製品に注力し、大幅売上増を目指す

製品戦略

（単位：億円）

	現売上高（19/3 期）	最終年度（22/3 期）	伸び率
半導体マテリアル	286	381	33.2%
ウエーハ	72	282	291.6%
パワー半導体	20	70	250.0%
洗浄	35	85	142.9%

※半導体マテリアル＝半導体製造装置向け治具、消耗材の石英・シリコンパーツ、セラミックス、CVD-SiC の合計
出所：中期経営目標説明資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2. 戦略製品 1 ：半導体マテリアル

消耗品として恒常的な需要のある半導体マテリアル群は好調。生産ラインの増設により生産キャパを拡大する。

（1）石英：ライン増設により生産能力増強

石英製品はマテリアル群の中でも特に好調であるため、生産能力を拡大し需要増に応える。中国江蘇省及び浙江省の工場が 2018 年 10 月に既に竣工済み、加えて山形県にフェローテック・アリオン工場を新設、これらは 2020 年 3 月期から本格的に売上寄与の予定である。

（2）セラミックス：国内外で生産能力を拡大

国内では 2018 年 1 月から石川開発センターが稼動を開始、今後は兵庫の関西工場も一本化して開発能力を強化する。海外では米国・国内大手からの需要が高まっていることから、中国杭州の江東（ジャンドン）工場に 2 号棟を新設する。2019 年 1 月に竣工し、2020 年 3 月期から売上寄与の予定である。

3. 戦略製品 2：ウエーハ事業

（1）中国での中口径（8 インチ）ウエーハの進捗状況

中口径（8 インチ）ウエーハの進捗は、既に上海工場での量産を開始済み、月産 10 万枚体制で販売開始。杭州工場の建屋工事が進行中で、2010 年 3 月期中に竣工し、2021 年 3 月期から量産を開始する予定消耗品として恒常的な需要のある半導体マテリアル群は好調。生産ラインの増設により生産キャパを拡大する。

（2）月産枚数目標：今後は中（8 インチ）・大口径（12 インチ）に大規模投資

中長期のニーズを見据え、2022 年 3 月期までの 3 年間に、約 457 億円を中・大口径ウエーハに投資予定。2022 年 3 月期には大・中・小口径合わせて月産 88 万枚体制を目指す。

（3）売上高計画：最終年度には 282 億円を目指す

中口径（8 インチ）の量産化により、最終年度売上高 282 億円を目指す。中長期のニーズを見据え、大口径の生産も強化する。

（4）収益化は次期 3 ヵ年を予定

ウエーハ事業の収益はグローバルの単価に連動。昨年（2018 年）から積極的に工場を建設したが、直近は単価下落のため収益化は、8 インチが中期計画最終年度（2022 年 3 月期）、12 インチは 2024 年 3 月期頃を目標とする。品質向上による単価アップと原価低減によるコストダウンで早期の収益化を目指す。

4. 戦略製品 3：洗浄ビジネス

（1）生産体制と売上高計画

中国安徽（アンキ）省の新拠点と四川省内江（第 2 ライン）が竣工、今後は 5 拠点 6 工場体制に。半導体・FPD 市場の動向を見極めながら、今後は更なる新拠点も検討する。ストックビジネスの中心として、3 年後には +159% の増収を計画している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

5. 戦略製品 4：DCB パワー半導体基板

（1）生産体制と売上高計画

同社では、パワー半導体の世界市場は、2016 年の 2.4 兆円から 2025 年には 3.1 兆円に拡大すると予測している。特に自動車、工作機械分野で需要が増加すると見ており、今後の生産体制を強化する。既に江蘇省の新工場が竣工しているが、東台新工場を立ち上げる計画だ。中長期的には現在のアルミナセラミックス基板に加え、窒化ケイ素・窒化アルミニウム基板も量産し、2022 年 3 月期には売上高 7,000 百万円（2019 年 3 月期比 255% 増）を目指す。

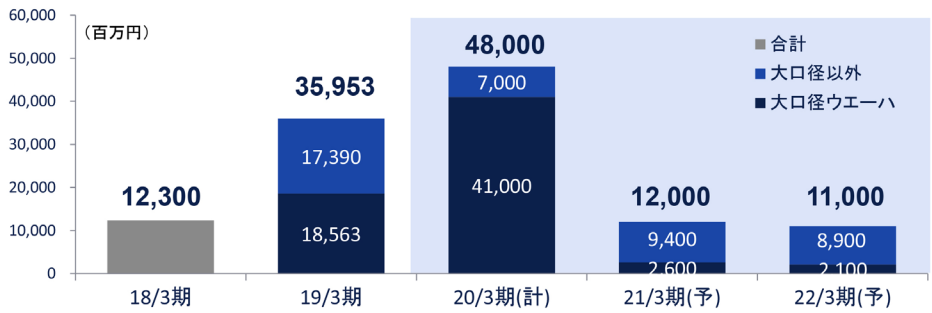
6. 設備投資計画と財務指標

（1）設備投資計画

今後 3 年間で 71,000 百万円の大規模設備投資を計画している。年度別では、2020 年 3 月期が 48,000 百万円（うち中・大口径ウエーハ関連 41,000 百万円）、2021 年 3 月期が 12,000 百万円（同 2,600 百万円）、2022 年 3 月期が 11,000 百万円（同 2,100 百万円）となっており、設備投資は今期（2020 年 3 月期）がピークとなる予定だ。

内容としては、シリコンウエーハ関連（8 インチ及び 12 インチ）が中心だが、ウエーハ以外では戦略製品である半導体マテリアル（石英、セラミックス、シリコン）及び洗浄事業に継続的な投資を行う。

設備投資計画



出所：中期経営目標説明資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（2）財務指標の目標：ROIC は 6% 超、ROE は 10% 超が目標

今後 3 年間（中期経営計画）の財務指標の目標は以下のようになっている。

中期経営計画

	18/3期	19/3期	新中期経営計画 20/3期（計）	21/3期（予）	22/3期（予）
ROIC*	8.4%	6.0%	4.3%	4.4%	6.0%
ROE	5.2%	5.7%	9.2%	8.7%	10.8%
ROS*	7.9%	9.0%	8.9%	7.5%	8.0%
CAPEX(百万円)	12,300	35,953	48,000	12,000	11,000

成長ステージ → 拡大期 → 安定期

ROIC改善策：
① 原価低減（製造コストの低い東台、常山工場への主要事業部門の生産シフト）
② 運転資本低減（全社で在庫10%圧縮） ③ 生産効率化（全社的な自動化推進）

※ ROIC = 営業利益(1 − 実効税率)／（運転資本 + 固定資産）
ROS=経常利益÷売上高×100

出所：中期経営目標説明資料より掲載

大口径ウエーハを中心とした大規模設備投資に伴い、ROIC・ROE は 2021 年 3 月期までは一時的に低下する見込み。2021 年 3 月期以降は設備投資が一段落し、各種事業の軌道化及び各種改善策の実施により、ROIC を改善していく計画となっている。

具体的な ROIC 改善策としては、1）原価低減（製造コストの低い東台、常山工場への主要事業部門の生産シフト）、2）運転資本低減（全社で在庫 10% 削減）、3）生産効率化（全社的な自動化推進）を遂行していく。

7. 非財務面での体質改善

また同社では、以上のような財務的な成長だけでなく、定性的（非財務的）な活動である ESG や働き方改革なども積極的に進めている。以下のような具体的な活動を行っている。

（1）「奨学金制度」

米国アナハイム大学、中国浙江大学への奨学金制度を実施。グローバルに若い人材を支援する社会貢献に取り組んでいる。

（2）「地域社会貢献」

子会社アサヒ製作所 湘南工場周辺で清掃や自治会との交流を実施。地域住民との交流、環境改善に貢献している。

（3）「人材育成」

毎月グループ若手社員と経営トップとの語らいを実施、経営理念の継承、長期的な人材育成を行っている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

株主還元策

当面は積極的な設備投資優先だが、将来は増配も

同社は株主還元策として配当を実施している。2019 年 3 月期の年間配当は 24 円であったが、2020 年 3 月期も年間 24 円配当（予想配当性向 18.9%）を行う予定だ。前述のように今後数年間は高水準の設備投資が続くため、内部留保（設備投資）を優先するものと思われるが、新中期経営計画の骨子に「業績向上に伴い、増配を検討する」と述べられており、業績が上向いた際には増配も期待できるだろう。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

FISCO

免責事項（ディスクレーマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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・表示したものですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■
〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9
株式会社フィスコ
電話：03-5774-2443（情報配信部）
メールアドレス：support@fisco.co.jp