

|| 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 >>>](#)

[紹介動画はこちら >>>](#)

2020年1月16日(木)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2020年3月期第2四半期(実績)	01
2. 2020年3月期(予想)	01
3. 中長期的な見通し：半導体業界の成長は続く。中国の「2025政策」も追い風	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	02
■ 事業概要	03
1. 事業セグメント	03
2. 半導体等装置関連	03
3. 電子デバイス	04
4. その他	04
5. 特色、強み	04
■ 業績動向	05
1. 2020年3月期第2四半期の業績概要	05
2. セグメント別概況	06
3. 主な設備投資	07
■ 今後の見通し	08
■ 中長期の成長戦略	09
1. 中期経営目標の概要：進捗と見通し	09
2. 半導体業界の見通し：2020年以降回復の見込み	09
3. 成長が続くと期待できる分野	09
4. 注力する重要施策	10
■ 株主還元策	10

## ■ 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. 2020 年 3 月期第 2 四半期 (実績)

2020 年 3 月期第 2 四半期決算は、売上高が前年同期比 7.5% 減の 41,849 百万円、営業利益が同 29.6% 減の 3,566 百万円、経常利益が同 49.2% 減の 2,472 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同 45.5% 減の 1,539 百万円となった。主力の半導体等装置関連が、業界環境の悪化により減収減益となった。旧太陽電池関連を含むその他セグメントも減収減益となったが、電子デバイスは通信機器向けサーモモジュールが好調であったことなどから増収増益となった

#### 2. 2020 年 3 月期 (予想)

2020 年 3 月期通期の業績は、売上高 85,000 百万円 (前期比 5.0% 減)、営業利益 6,500 百万円 (同 26.0% 減)、経常利益 4,500 百万円 (同 44.2% 減)、親会社株主に帰属する当期純利益 2,500 百万円 (同 12.1% 減) が見込まれており、期初予想 (売上高 92,000 百万円、営業利益 8,800 百万円) から下方修正している。セグメント別では、半導体等装置関連、その他は減収予想だが電子デバイスは増収予想で、全体として微減収見込みとなっている。設備投資額は 40,000 百万円 (前期 35,953 百万円) と期初の 48,000 百万円からは減額されているが、依然として高水準が続く見込み。減価償却費は 7,000 百万円 (前期 5,755 百万円) の予想。

#### 3. 中長期的な見通し：半導体業界の成長は続く。中国の「2025 政策」も追い風

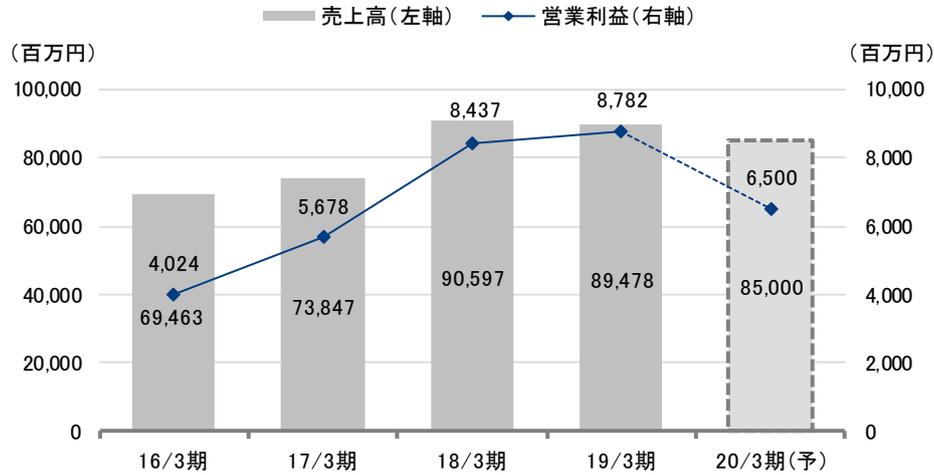
主要向け先である半導体や同製造装置業界は、足元ではややペースダウンしているものの、中長期的には依然として 5G 関連投資など高い成長が見込まれる。一方で部品洗浄、パワー半導体、サーモモジュールなど個別製品では成長力の高いものも多い。政策面では、中国政府の「2025 政策」は同社にとって追い風だ。成長を達成するために資金需要は旺盛だが、借入金や株式発行だけでなく、現地資本の活用も視野に幅広い調達スキームを検討する方針だ。

#### Key Points

- ・ 石英、セラミックス等の無機系製品の手メーカー。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 月期も設備投資は 400 億円と高水準。
- ・ 中長期的には成長製品も多く、今後の動向は要注目

## 要約

## 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 会社概要

### 主に半導体関連の多種多様な部品・製品を製造

#### 1. 会社概要

同社は2019年9月末現在で、傘下に連結子会社42社、持分法適用子会社6社を擁する純粋持株会社で、グループ従業員数は7,408人に達している。元々は1980年に米国フェローフルイディスクの日本法人(旧日本フェローフルイディスク株式会社)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。

#### 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。以降、HDD用ラミネートシールや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。

## 会社概要

その後も製品群や事業の拡大を続け、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。今期（2020年3月期）から事業セグメントは、半導体等装置関連（2020年3月期第2四半期売上高比率 65.0%）、電子デバイス（同 16.7%）、その他（同 18.3%）の3つに分けられている。前期までの太陽電池関連は、その他に含まれている。

#### 2. 半導体等装置関連

主に、以下のようなサブセグメントがある。

##### (1) 真空シール（2020年3月期第2四半期対総売上高比率 9.6%）

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。

##### (2) 石英製品（同 19.6%）

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。

##### (3) セラミックス（同 11.0%）

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（ウエーハプロパー用）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。

## 事業概要

**(4) ウェーハ加工 (同 10.8%)**

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ェーハを単結晶インゴットからウェーハ加工まで一貫生産している。パイポーラ IC 用、ディスクリット用、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インチウェーハの生産を開始し、後述するように今後は8インチウェーハの量産体制を構築する。

**(5) 部品洗浄 (同 5.7%)**

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**
**(1) サーモモジュール (同 15.9%)**

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、冷却チャラー、光通信、バイオ、エアコン、ドライヤーなど様々な家電製品にも採用されている。

**(2) 磁性流体・その他 (同 0.8%)**

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. その他 (同 18.3%)**

前期まで太陽電池関連であった太陽電池用シリコン、シリコン結晶製造装置、セル、各種の受託作業などが含まれる。太陽電池関連事業はOEM以外がすでに撤退する方向が決まっている。

**5. 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、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。

**(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。

## 事業概要

**(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。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

### 半導体関連が失速し、営業減益

#### 1. 2020年3月期第2四半期の業績概要

**(1) 損益状況**

2020年3月期第2四半期決算は、売上高が前年同期比7.5%減の41,849百万円、営業利益が同29.6%減の3,566百万円、経常利益が同49.2%減の2,472百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同45.5%減の1,539百万円となった。主力の半導体等装置関連が、業界環境の悪化により減収減益となった。旧太陽電池関連を含むその他セグメントも減収減益となったが、電子デバイスは通信機器向けサーモモジュールが好調であったことなどから増収増益となった。

全体の売上総利益率は33.2%(前年同期は30.7%)と改善し、売上総利益額は13,908百万円(前年同期比0.2%増)となった。その一方で、販管費は事業の拡大に伴い10,342百万円(同17.4%増)となったが、主に研究開発費の増加566百万円、中国子会社での貸倒引当金の計上435百万円増、前年設立の子会社の本格稼働による経費増などによる。この結果、営業利益は29.6%減となった。

設備投資額(キャッシュフローベース)は、主に中国子会社での投資を中心に19,123百万円(前年同期は12,030百万円)、減価償却費は3,435百万円(同2,652百万円)と高水準であった。

**2020年3月期第2四半期業績**

(単位: 百万円、%)

	19/3 期第2四半期		20/3 期第2四半期			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	45,230	100.0	41,849	100.0	-3,382	-7.5
売上総利益	13,877	30.7	13,908	33.2	31	0.2
販管費	8,808	19.5	10,342	24.7	1,534	17.4
営業利益	5,069	11.2	3,566	8.5	-1,503	-29.6
経常利益	4,866	10.8	2,472	5.9	-2,394	-49.2
親会社株主に帰属する 四半期純利益	2,826	6.2	1,540	3.7	-1,286	-45.5
設備投資額	12,030	26.6	19,123	45.7	7,093	59.0
減価償却費	2,652	5.9	3,435	8.2	783	29.5

出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

## 高水準の設備投資により有形固定資産が増加

### (2) 財務状況

2020年3月期第2四半期末の財務状況は、流動資産が76,282百万円（前期末比989百万円減）となった。主に現金及び預金の減少3,469百万円、受取手形及び売掛金の減少1,761百万円、棚卸資産の増加1,713百万円による。固定資産は前期末比で21,868百万円増加し107,695百万円となったが、主に設備投資による有形固定資産の増加24,652百万円、無形固定資産の減少2,766百万円、による。その結果、資産合計は183,978百万円（同20,880百万円増）となった。

負債合計は、135,024百万円（同21,774百万円増）となったが、主に支払手形及び買掛金の減少2,901百万円、1年内返済予定の長期借入金を含む短期借入金の増加3,976百万円、社債の増加9,021百万円、長期借入金の増加983百万円等による。また純資産合計は、48,953百万円（同895百万円減）となったが、主に親会社株主に帰属する四半期純利益の計上による利益剰余金の増加1,109百万円、為替換算調整勘定の減少2,071百万円等による。

### 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27,182百万円（前年同期比1.4%減）、営業利益2,681百万円（同47.0%減）、電子デバイスの売上高は6,991百万円（同18.9%増）、営業利益1,320百万円（同7.1%増）、その他は、売上高7,676百万円（同34.8%減）、営業利益191百万円（前年同期は1,195百万円の損失）となった。

#### セグメント別売上高・営業利益

（単位：百万円、%）

	19/3 期第2 四半期		20/3 期第2 四半期			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	45,230	100.0	41,849	100.0	-3,382	-7.5
半導体等装置関連	27,580	61.0	27,182	65.0	-398	-1.4
真空シール	6,704	14.8	4,031	9.6	-2,673	-39.9
石英製品	7,300	16.1	8,189	19.6	889	12.2
セラミックス	5,302	11.7	4,603	11.0	-699	-13.2
CVD-SiC	1,291	2.9	1,218	2.9	-73	-5.7
EB ガン・LED 蒸着装置	2,458	5.4	1,720	4.1	-738	-30.0
ウエーハ加工	2,360	5.2	4,502	10.8	2,142	90.8
部品洗浄	1,615	3.6	2,375	5.7	760	47.1
石英坩堝	554	1.2	544	1.3	-10	-
電子デバイス	5,879	13.0	6,991	16.7	1,112	18.9
サーモモジュール	5,451	12.1	6,651	15.9	1,200	22.0
磁性流体・その他	428	0.9	340	0.8	-88	-20.6
その他	11,772	26.0	7,676	18.3	-4,096	-34.8
営業利益	5,069	11.2	3,566	8.5	-1,503	-29.7
半導体等装置関連	5,054	-	2,681	-	-2,373	-47.0
電子デバイス	1,232	-	1,320	-	88	7.1
その他	-1,195	-	191	-	1,386	-
調整額	-22	-	-625	-	-604	-

注：「石英坩堝」は、19/3 期では「太陽電池関連」で計上、20/3 期から「その他」で計上。

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 業績動向

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 4,031 百万円（前年同期比 39.9 減）となった。半導体製造装置向け（主に真空プロセス向け）がメモリー系中心に大幅減となり、FPD 市場の有機 EL 向けで復調の兆しがあったが受注に結び付かず、委託加工も弱含みで大幅減収となった。

**(2) 石英製品**

売上高は 8,189 百万円（同 12.2% 増）と堅調であった。半導体設備投資関連は、メモリー関連を含めて弱含みだったが、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が比較的堅調に推移し、増収を確保した。

**(3) セラミックス製品**

売上高は 4,603 百万円（同 13.2% 減）となった。マシナブルセラミックスでは、国内外で半導体検査治具の販売は堅調であったが、海外向の半導体検査治具材料が低調だった。ファインセラミックスでは、国内・海外とも半導体装置向け部品が低調となった。

**(4) 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、生産能力の拡大もあり 4,502 百万円（同 90.8% 増）とほぼ倍増となった。ただ、主力の 6 インチウエーハは前下半期比では軟調であった。新規に立ち上げた 8 インチウエーハは、産業機器向けなどの需要調整もあり売上高は伸び悩んだ。装置部品洗浄\*の売上高は、2,375 百万円（同 47.1% 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。

**(5) サーモモジュール製品**

自動車向け温調シートは低調であったが、中国の通信機器向けやバイオ向けが堅調に推移し、パワー基板も前年同期比 113 増と好調であったことから、セグメント売上高は 6,651 百万円（同 22.0% 増）となった。

**3. 主な設備投資**

2020 年 3 月期第 2 四半期の設備投資額は 19,123 百万円（前年同期 12,030 百万円）であった。主な投資は、通常の更新・増産投資（5,000 ～ 6,000 百万円規模）に加えて大口径ウエーハ（8 インチ及び 12 インチ）用生産設備（約 9,000 百万円）などとなっている。これらの各種設備投資は、後述するように現在の市場環境から 2021 年 3 月期以降に後ずれする見込みだ。

## ■ 今後の見通し

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

2020年3月期通期の業績は、売上高 85,000 百万円（前期比 5.0% 減）、営業利益 6,500 百万円（同 26.0% 減）、経常利益 4,500 百万円（同 44.2% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,500 百万円（同 12.1% 減）が見込まれており、期初予想（売上高 92,000 百万円、営業利益 8,800 百万円）から下方修正している。セグメント別では、半導体等装置関連、その他は減収予想だが電子デバイスは増収予想で、全体として微減収見込みとなっている。

設備投資額は 40,000 百万円（前期 35,953 百万円）と期初の 48,000 百万円からは減額されているが、依然として高水準が続く見込み。減価償却費は 7,000 百万円（前期 5,755 百万円）の予想。

#### 2020年3月期通期業績見通し

(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	85,000	100.0	-4,478	-5.0
半導体等装置等関連	57,026	63.7	54,485	64.1	-2,541	-4.5
電子デバイス	12,897	14.4	13,300	15.6	403	3.1
その他	19,555	21.9	17,215	20.3	-2,340	-12.0
売上総利益	27,137	30.3	27,405	32.2	268	1.0
販管費	18,354	20.5	20,880	24.6	2,526	13.8
営業利益	8,782	9.8	6,500	7.6	-2,282	-26.0
経常利益	8,060	9.0	4,500	5.3	-3,560	-44.2
親会社株主に帰属する当期純利益	2,845	3.2	2,500	2.9	-345	-12.1
設備投資額	35,953	-	40,000	-	4,047	11.3
減価償却費	5,755	-	7,000	-	1,245	21.6

注：「石英坩堝」は、20/3 期より「その他（旧太陽電池）」から「半導体等装置関連」へ移動。

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略

**現時点では 2022 年 3 月期に営業利益 125 億円の目標は不変。  
 今後は資金調達方法の多様化も**

### 1. 中期経営目標の概要：進捗と見通し

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2019年5月に発表している。その定量的目標として、2022年3月期に売上高で1,200～1,300億円、営業利益で120～130億円、営業利益率で10%超、ROEで10%超、ROICで6%超、自己資本比率で40%超を掲げている。

現時点でもこの目標数値は変更されていないが、主力の半導体等装置関連事業にブレーキがかかっていることから、同社は「今後、足元の状況を見ながらこの目標を再検討する必要があるだろうが、詳細については2020年5月頃の決算発表時に明らかにする予定だ」と述べている。これに関連して、以下は同社が置かれている現況と今後の見通しである。

### 2. 半導体業界の見通し：2020年以降回復の見込み

同社の業績に最も大きく影響を与えるのが中国を含めた世界の半導体製造装置市場（業界）とウエーハ市場の動向だ。この点で、足元の状況は厳しいが、中長期的にはまだ成長する市場であると言える。半導体製造装置・材料業界団体である国際半導体製造装置材料協会（SEMI）によれば、2019年の半導体メーカーによる半導体製造装置（ウエーハ工程＝前工程向け装置）投資額は前年比14%減の530億ドルに留まるものの、2020年には市況が回復し、同27%増の670億ドルに達するとの予測を発表している。

また SEMI は、2019年9月に半導体向けシリコン（Si）ウエーハ出荷面積の年次予測を発表しているが、これによると2019年の出荷面積は、過去最高記録となった2018年比で6%減となる見込みだが、2020年には再び成長に転じ、2022年には過去最高となる127億8500万平方インチを記録するという予測となっている。SEMIの市場調査統計担当者は「2019年の出荷面積は、積み増された在庫と需要の低迷に対処するため減少するだろう。しかし2020年に業界は安定し、2021年、2022年と成長のペースを取り戻すと予測される」と述べている。

### 3. 成長が続くと期待できる分野

#### (1) 半導体製造装置向け部材

需要は、製造装置の生産そのものにも左右されるが、世界の大手だけでなく、同社製品を採用する中国メーカーも増加しており、2020年3月期、2021年3月期と好調が続く見込み。

#### (2) サーモモジュール

5Gの本格運用に向け、需要が拡大中。それ以外にも、自動車、医療、民生用等で新たな用途が拡大しており、2020年3月期、2021年3月期と伸びが続くと予想される。中長期的にも有望な分野である。

#### (3) 部品洗浄

2019年3月期から半導体等製造装置関連のサブセグメントとなったが、その後も順調に拡大している。特に2020年3月期から新たな設備が立ち上がっており、米国系を含めた大手半導体製造装置メーカーからの信頼は厚く、中国市場で大きなポテンシャルがある。

#### (4) パワー半導体基板

世界的な消費電力抑制トレンドに呼応し、パワー半導体への需要が拡大中。これに合わせて、今後は既存のアルミナ (DCB) 基板だけでなく、窒化ケイ素 (AMB) 基板も投入する。現在、上海・杭州工場 で DCB 基板のみで月産 60 万枚の生産体制に加えて江蘇省の新工場でも能力を拡大中。

### 4. 注力する重要施策

#### (1) 中国での国産化を加速

中国政府が発表している「中国製造 2025」(半導体自給率を 2020 年までに 40%、2025 年までに 70% に引き上げる) 計画に合わせて、中国での国産化を一段と加速している。その一環として、すでに杭州ウエーハ新工場が 2019 年 11 月に竣工したが、この記念式典には現地の有力メーカーや地方政府関係者など約 450 名が出席、午後の部では「中国半導体産業フォーラム」を開催し、有識者による中国国産化の動向などに関する意見交換を実施した。

#### (2) ウエーハ投資：需要に応じた柔軟な生産・販売体制へ

当初は、2020 年 3 月期中に 8 インチウエーハの早期量産体制 (月産 35 万枚) を立ち上げる計画だったが、現在の需要動向に合わせて設備投資計画を見直し、量産の立ち上げを後ずれさせる。また販売においても、台湾大手のグローバルウエーハズの協力に加えて、自社単独での販売を行える体制への移行を検討している。

#### (3) 設備投資計画と資金調達スキーム

以上のような状況から、2020 年 3 月期の設備投資総額は期初計画の 48,000 百万円から 40,000 百万円に減額された。また 2021 年 3 月期の設備投資計画は、期初は約 12,000 百万円であったが、ずれ込み分 (約 8,000 百万円) と合わせて新規の投資計画を検討中である。

またこれらの投資に対する資金計画においては、通常の借入金、社債や株式発行に加えて、中国現地資本の導入 (現地ファンドとの共同出資、地方政府補助金等) も検討中であり、今後は幅広い選択肢を視野に調達スキームを実行していく方針だ。

## 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 35.6%) 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、2019 年 5 月 27 日付の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。

#### 免責事項（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。

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。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