

|| 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 >>>](#)

2021年6月22日(火)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2021年3月期業績（実績）	01
2. 2022年3月期業績（予想）	01
3. 新中期経営計画：2024年3月期に売上高1,500億円、営業利益250億円を目指す	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	04
1. 事業セグメント	04
2. 半導体等装置関連	04
3. 電子デバイス	07
4. その他（2021年3月期対総売上高比率14.6%）	08
5. 特色、強み	08
■ 業績動向	09
1. 2021年3月期の業績概要	09
2. セグメント別概況	13
3. 主な設備投資と減価償却費	15
■ 今後の見通し	16
1. 2022年3月期の業績見通し	16
2. セグメント別見通し	17
3. 設備投資額と減価償却費の見通し	18
■ 中長期の成長戦略	19
1. 中期経営目標の概要	19
2. カテゴリー別目標売上高	19
3. 戦略製品の見通しと施策	20
4. 設備投資計画	22
■ 株主還元策	23

■ 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(化学蒸着法炭化ケイ素)製品、磁性流体、サーモモジュール、シリコンウエーハ、パワー半導体基板など様々な製品、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. 2021年3月期業績(実績)

2021年3月期決算は、売上高が前期比11.9%増の91,312百万円、営業利益が同60.3%増の9,640百万円、経常利益が同93.0%増の8,227百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同363.9%増の8,280百万円となった。特別損失として減損損失2,100百万円などを計上したが、特別利益として持分変動利益5,284百万円を計上したことから親会社株主に帰属する当期純利益は大幅増益となった。世界的な半導体不足を背景に、主要顧客である半導体デバイスメーカーや半導体製造装置メーカーからの需要が高まり、売上高は過去最高となった。セグメント別の売上高は、半導体等装置関連が14.7%増、電子デバイスが28.1%増、その他が12.3%減となった。ウエーハ子会社3社の一部株式を売却したことで、これら3社は第4四半期から持分法適用会社(第3四半期までは連結子会社)となり、バランスシートのスリム化が進んだ。設備投資額はウエーハ子会社の非連結化もあり14,297百万円(期初計画29,400百万円、前期実績33,920百万円)へ減額、減価償却費は9,155百万円(前期7,600百万円)となった。

2. 2022年3月期業績(予想)

2022年3月期の業績は、期初予想として売上高105,000百万円(前期比15.0%増)、営業利益15,000百万円(同55.6%増)、経常利益は13,600百万円(同65.3%増)、親会社株主に帰属する当期純利益は7,800百万円(同5.8%減)が見込まれていたが、ウエーハ持分法適用関連会社が第三者割当増資を行ったことで持分変動利益が発生し、親会社株主に帰属する当期純利益は12,300百万円(同48.5%増)へ上方修正した。セグメント別売上高は、半導体等装置関連が9.2%増、電子デバイス23.7%増、その他29.8%増を予想している。主要な中国子会社及び関連会社の上期決算が6月末であることから現時点では既にこれら子会社の上期決算は大よそ固まっており、上期予想が達成される可能性は高い。下期についても世界の半導体業界の見通しが大きく崩れることは考えにくく、この通期予想が達成される可能性は高いだろう。設備投資額は40,000百万円、減価償却費は8,000百万円が見込まれている。

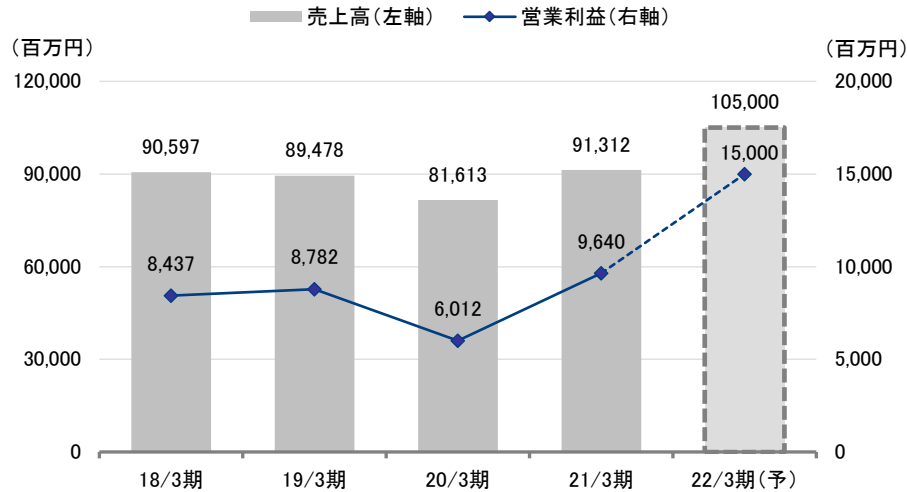
要約

3. 新中期経営計画：2024年3月期に売上高1,500億円、営業利益250億円を目指す

同社は、2024年3月期を最終年度とする新しい中期経営計画を発表した。基本方針として「事業成長」「財務強化」「品質強化」「人材強化」を掲げ、定量的目標（2024年3月期）は売上高1,500億円、営業利益250億円（営業利益率16.7%）、親会社株主に帰属する当期純利益150億円（当期純利益率10.0%）、ROE15%、ROIC8%、自己資本比率40%以上としている。この間の成長ドライバーとして、半導体マテリアル（石英、セラミックス、シリコンパーツ、CVD-SiC等）、半導体サービス（部品洗浄、再生ウエーハ等）、半導体金属・装置（真空シール、金属加工、蒸着装置等）、電子デバイス（サーモモジュール、パワー半導体基板、磁性流体等）を挙げている。高い目標ではあるが、現在の半導体業界の状況を考えれば決して不可能な目標ではないだろう。今後の動向に注目したい。

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
- ・半導体業界の活況を背景に2022年3月期は55.6%の営業増益予想
- ・新中計の目標は2024年3月期に売上高1,500億円、営業利益250億円、ROE15%

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2021年3月末現在で、傘下に連結子会社51社、持分法適用子会社9社を擁する純粋持株会社で、グループ従業員数は7,380名に達している。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))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。

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スクを友好的TOBにより子会社化した。21世紀に入ってから、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。なお2020年7月31日から、創業者であり代表取締役社長であった山村章氏が代表取締役会長となり、代表取締役副社長であった賀賢漢(がけんかん)氏が代表取締役社長に就任した。

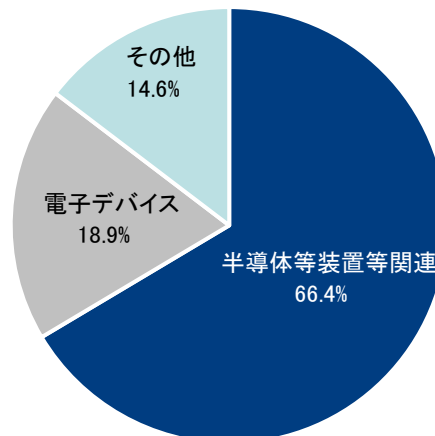
■ 事業概要

事業内容（製品）は多岐にわたる。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（2021年3月期売上高比率 66.4%）、電子デバイス（同 18.9%）、その他（同 14.6%）に分けられる。

セグメント別売上高比率
 (2021年3月期91,312百万円)

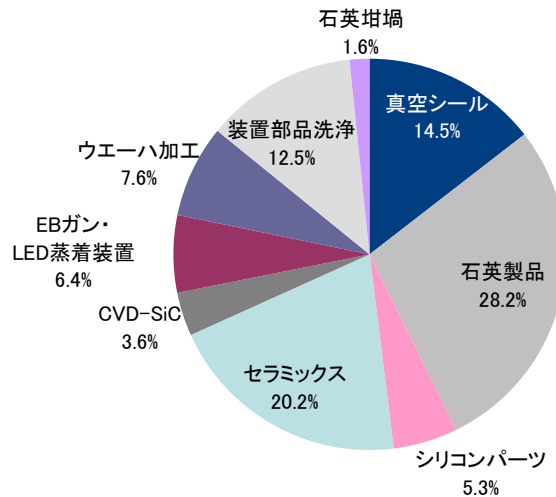


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

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、シリコンパーツ（2021年3月期から石英から分離）、セラミックス、CVD-SiC、EB ガン・LED 蒸着装置、ウエーハ加工、装置部品洗浄、石英坩堝のサブセグメントに分けられる。

事業概要

**半導体等装置関連サブセグメント別売上高比率
(2021年3月期: 60,669百万円)**


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(1) 真空シール (2021年3月期対総売上高比率 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。

2021年3月期の主な販売先業種別シェアは半導体50%、LED7%、FPD17%、太陽電池2%、その他（産業用真空装置、航空、医療、科学など）24%となった。

(2) 石英製品 (同 18.7%)、シリコンパーツ (同 3.5%)

2021年3月期からシリコンパーツ（ポート、インジェクター、フォーカスリング等）を分離開示している。石英製品は熱と化学変化に強い超高純度のシリカガラスで、シリコンパーツはこれを加工して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なかで重要な役割を担っている。

2021年3月期の主な石英製品・シリコンパーツを合わせた販売先業種別シェアは、大手半導体メーカー向けを中心としたOEMが71%を占め、以下エンドユーザー（デバイスメーカー）24%、光ファイバー0%、その他5%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。

事業概要

(3) セラミックス (同 13.4%)

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。

セラミックス製品の主な製品別販売シェア(2021年3月期)は、MC半導体検査7%、MC国内一般3%、MC輸出11%、FC国内半導体装置用13%、FC海外半導体装置用65%、FCその他1%となっている。

(4) CVD-SiC (同 2.4%)

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ポートやチューブ、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。

2021年3月期の地域別販売シェアは、中国56%、国内28%、台湾6%、米国6%、欧州・その他4%となっている。

(5) EBガン・LED蒸着装置 (同 4.2%)

EB(Electron Beam)ガンとは電子銃のことであり、高機能的な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揃えている。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 5.1%)

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、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た。しかしウエーハ加工を行う子会社3社の株式の一部を中国の地方政府等に売却したことから、これら子会社3社は第4四半期から持分法適用会社となった。したがって、上記の数値は2021年3月期第3四半期までの実績である。

(7) 装置部品洗浄 (同 8.3%)

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。

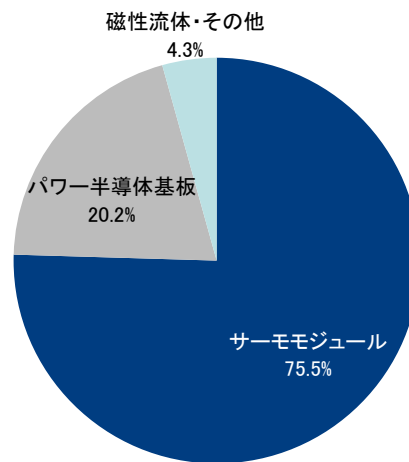
(8) 石英坩堝 (同 1.1%)

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あることから、セグメントを2020年3月期から半導体等装置関連に変更した。

3. 電子デバイス

このセグメントは、サーモモジュール、パワー半導体基板（2021年3月期から開示、以前は「サーモモジュール」と磁性流体・その他の3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
 (2021年3月期: 17,273百万円)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(1) サーモモジュール (2021年3月期対総売上高比率 14.3%)

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（ベルチェ素子）。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はじめ、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製品にも採用されている。

2021年3月期の業種別販売先シェアは、自動車 11.6%、自動車その他 2.7%、半導体 5.7%、光学 3.3%、バイオ 17.1%、光通信 42.8%、理科学 2.2%、民生 7.5%、その他 6.9% となっている。

(2) パワー半導体基板 (同 3.8%)

2021年3月期からサーモモジュールから分離して開示された。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。

(3) 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。

事業概要

4. その他（2021年3月期対総売上高比率 14.6%）

このセグメントは、太陽電池用シリコン、シリコン結晶製造装置、セル、子会社アサヒ製作所のリネン系洗剤、受託作業等に分けられる。現在、太陽電池関連は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。

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。

(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 2021 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

2021年3月期は半導体業界の活況を背景に60.3%の営業増益 ウエーハ子会社の非連結化で財務バランスの改善進む

1. 2021年3月期の業績概要

(1) 損益状況

2021年3月期決算は、売上高が前期比11.9%増の91,312百万円、営業利益が同60.3%増の9,640百万円、経常利益が同93.0%増の8,227百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同363.9%増の8,280百万円となった。

世界的な半導体不足を背景に、主要顧客である半導体デバイスメーカーや半導体製造装置メーカーからの需要が高まり、売上高は過去最高となった。ウエーハ子会社3社の一部株式を売却し非連結化したことで、バランスシートのスリム化が進んだ。設備投資額はウエーハ子会社の非連結化もあり14,297百万円と期初計画29,400百万円からは減額。減価償却費は9,155百万円(前期7,600百万円)となった。

セグメント別の売上高は、半導体等装置関連が14.7%増、電子デバイスが28.1%増、その他が12.3%減となった。主力の半導体等装置関連では世界的な半導体不足により設備投資(半導体製造装置)関連、消耗品関係ともに好調に推移し、通期では14.7%の増収となった。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、通信機器(5G)向けサーモモジュールやパワー半導体基板等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。その他は、縮小中の太陽電池関連を含むことから減収となった。

新型コロナウイルス感染症(以下、コロナ禍)の影響については、中国にある主要子会社の決算は12月であることから、これら子会社の影響は本決算においては軽微であった。国内市場においては、第1四半期(4月~6月)に物流・営業等で多少の影響を受けたが、その後は回復に向かった。全体としては、コロナ禍の影響はあったものの、それ以上に本業の好調が上回ったと言える。

売上総利益率は33.7%(前期は33.0%)と改善したが、主に電子デバイスセグメント及びその他セグメントの粗利率が改善したことに加え、依然として水面下であったウエーハ子会社を第4四半期から非連結化したことによる。利益率の改善に加え、増収により売上総利益額は30,782百万円(同14.3%増)となった。一方で、ウエーハ子会社の非連結化、国内ではコロナ禍の影響を受けて営業活動等を一時自粛したことなどから、販管費は21,141百万円(同1.1%増)にとどまり、営業利益は前期比で大幅増益となった。営業外損益については、営業外収益で補助金収入884百万円、持分法による投資損益240百万円等を計上し、営業外費用で支払利息1,477百万円、為替差損889百万円等を計上した。これらの結果、経常利益の増益率は営業利益より大きくなったが、これは前期の経常利益が貸倒引当金の計上などにより少なかったためである。また特別利益として持分変動利益5,284百万円、特別損失として減損損失2,100百万円などを計上したことから親会社株主に帰属する当期純利益は大幅増益となった。

フェローテックホールディングス | 2021年6月22日(火)
6890 東証 JASDAQ | <https://www.ferrotec.co.jp/ir/>

業績動向

設備投資額は、主に中国子会社での投資を中心に 14,297 百万円（前期は 33,920 百万円）となり期初計画（29,400 百万円）からは大幅減となったが、これは主にウエー八子会社を非連結化したことなどによる。内訳としては、約 4,400 百万円が再生ウエー八関連の投資で、残り約 9,800 百万円がその他の投資であった。減価償却費は 9,155 百万円（同 7,600 百万円）と高水準であった。

2021年3月期の業績

(単位：百万円)

	20/3 期		21/3 期			
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	前期比
売上高	81,613	100.0%	91,312	100.0%	9,698	11.9%
売上総利益	26,928	33.0%	30,782	33.7%	3,854	14.3%
販管費	20,915	25.6%	21,141	23.2%	226	1.1%
営業利益	6,012	7.4%	9,640	10.6%	3,627	60.3%
経常利益	4,263	5.2%	8,227	9.0%	3,963	93.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,784	2.2%	8,280	9.1%	6,496	363.9%
設備投資額	33,920	-	14,297	-	-19,623	-57.9%
減価償却費	7,600	-	9,155	-	1,555	20.5%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

(2) 子会社の増資等

1) 既存子会社

中国の主要子会社において以下のような資本異動を実施した。子会社の増資等の内訳は、ウエー八子会社の一部売却により 308 億円、中国子会社の第三者割当増資により 115 億円の資金を調達した。これにより有利子負債の返済 404 億円を行い負債が圧縮し、財務安全性が改善した。また加熱する中国の半導体国産化への流れに乗るため、半導体ウエー八生産増強や新たなウエー八開発に向け一段の弾みをつけた。

中国子会社増資等の実施概要

開示月	発表内容	財務状況への主な影響等
2020年 8月	洗浄事業子会社の上場準備、資本金 1.6 億円（約 25 億円）	同社出資 67.7%、連結子会社
2020年 9月	半導体ウエー八子会社株式一部譲渡 19.7 億円（約 313 億円）	株式譲渡代金の内 245 億円を有利子負債返済に充当
2020年10月	半導体ウエー八子会社の増資 16.0 億円（約 254 億円）	2021年3月期末出資比率は 29.5%、持分法適用会社化
2020年10月	ウエー八再生子会社の増資 7.1 億円（約 113 億円）	同社出資 41.3%、連結子会社
2020年10月	SiC（炭化ケイ素）会社設立、資本金 8.9 億円（約 141 億円）	同社出資 38.9%、持分法適用会社
2020年11月	パワー半導体用基板製造子会社増資 1 億円（約 15.9 億円）	同社出資 88.8%、連結子会社

注：円換算は 15.88 円 / 元

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2) 新規子会社及び資本提携

今後のグループによる事業拡大を見据え、以下の企業の子会社化及び資本提携を進めた。

a) RMT (子会社化)

超小型サーモモジュール製品の製造を手掛けるロシア共和国の企業。サーモモジュール製品のラインアップを強化。

業績動向

b) MeiVac (子会社化)

米国サンノゼにある MeiVac を子会社化。薄膜成形技術に長け、真空製品の技術力・販売網を強化する。

c) 大泉製作所 <6618> (資本業務提携)

中国市場への本格参入を見据え、大泉製作所(東証マザーズ上場)と資本提携した。大泉製作所が得意とする車載・空調用の温度センサ技術と同社のサーモモジュール技術を組み合わせた新たな事業分野を創出する。

d) (株)カドー (資本業務提携)

カドーは「環境」「健康」等を指向した空気清浄機等の高級デザインと機能家電のファブレス日本企業である。両社の連携によりサーモモジュール温度制御技術を活用したコンシューマー製品について、日中を主軸に投入する。なお資本提携が2021年5月のため、カドーの連結決算への影響は2022年3月期からとなる。

ウエーハ子会社の非連結化でバランスシートのスリム化が進む

(3) 財務状況

2021年3月期末の財務状況は、流動資産は88,077百万円(前期末比16,625百万円増)となった。主に現金及び預金の増加6,493百万円、受取手形及び売掛金の増加11,766百万円、たな卸資産の減少143百万円による。固定資産は前期末比で29,446百万円減少し89,112百万円となったが、内訳は有形固定資産の減少57,773百万円、無形固定資産の増加1,314百万円、投資その他の資産の増加27,012百万円による。その結果、資産合計は177,189百万円(同12,820百万円減)となった。

負債合計は、98,949百万円(同40,912百万円減)となったが、主に支払手形及び買掛金の増加2,017百万円、短期借入金の減少7,084百万円、1年内返済予定の長期借入金(社債含む)の減少1,525百万円、社債の減少7,818百万円、長期借入金の減少14,416百万円等による。これにより、期末の有利子負債は47,630百万円(前期末比30,844百万円減)となった。また純資産合計は、78,239百万円(同28,091百万円増)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7,389百万円、為替換算調整勘定の増加1,907百万円、ウエーハ子会社の非連結化による非支配株主持分の増加9,385百万円などによる。この結果、期末の自己資本比率は37.9%(前期末25.5%)となった。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	20/3 期末	21/3 期末	増減額
現金及び預金	23,709	30,202	6,493
受取手形及び売掛金	20,435	32,201	11,766
たな卸資産	17,269	17,126	-143
流動資産計	71,451	88,077	16,625
有形固定資産	110,816	54,043	-57,773
無形固定資産	500	1,814	1,314
投資その他資産	7,241	34,254	27,012
固定資産計	118,558	89,112	-29,446
資産合計	190,010	177,189	-12,820
支払手形及び買掛金	18,251	20,269	2,017
短期借入金	12,510	5,426	-7,083
1年内返済予定の長期借入金	10,138	6,513	-3,625
流動負債計	61,443	58,890	-2,553
社債	19,282	11,464	-7,818
長期借入金	29,439	15,023	-14,416
固定負債計	78,418	40,059	-38,359
負債合計	139,862	98,949	-40,912
純資産合計	50,147	78,239	28,091

出所：決算短信よりフィスコ作成

各科目の増減の詳細は以下のものであった。

1) 流動資産の主な増加要因

ウエーハ3社の非連結化（持分法適用会社化）により同社宛て売上債権 7,084 百万円、短期貸付金 2,575 百万円を計上

2) 有形固定資産の主な減少要因

ウエーハ3社の非連結化（持分法適用会社化）により 65,798 百万円減、再生ウエーハ関連の投資で 4,434 百万円増

3) 無形固定資産の主な増加要因

RMT 買収により 686 百万円増、MeiVac 買収により 378 百万円増

4) 投資その他資産の主な増加要因

- ・持分法投資有価証券の増加：ウエーハ3社の非連結化で 17,183 百万円、半導体 SiC 子会社設立（持分）3,652 百万円、大泉製作所への出資（持分法）3,200 百万円
- ・長期貸付金：ウエーハ3社の持分法適用で同社宛て長期貸付金 2,900 百万円を計上

5) 流動負債の主な減少要因

短期有利子負債の返済 8,609 百万円、仕入債務の増加 2,018 百万円

業績動向

6) 有利子負債の残高等

- ・ウエーハ子会社の株式一部売却による資金で有利子負債を返済。期末の有利子負債は 47,630 百万円（前期末比 30,844 百万円減）。
- ・ウエーハ子会社の売却によりこれら子会社の借入金（第 3 四半期末 7,577 百万円）が連結除外

7) 純資産の主な変動要因

- ・ウエーハ子会社の株式一部売却及び第三者割当増資により資本剰余金 6,217 百万円増、利益剰余金（持分変動益）5,245 百万円増
- ・親会社株主に帰属する当期純利益の計上で 8,280 百万円増
- ・配当金の支払いで 891 百万円減、為替換算調整勘定 1,907 百万円増、
- ・非支配株主持分（子会社第三者割当増資等）9,385 百万円増

(4) キャッシュ・フローの状況

2021年3月期の営業活動によるキャッシュ・フローは 13,217 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 11,288 百万円、減価償却費 9,155 百万円、減損損失 2,100 百万円、仕入債務の増加 7,726 百万円などで、主な支出は、持分変動損益 5,284 百万円、売上債権の増加 13,768 百万円、たな卸資産の増加 3,324 百万円等による。投資活動によるキャッシュ・フローは 20,897 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 14,175 百万円、関係会社株式の取得による支出 6,852 百万円等による。財務活動によるキャッシュ・フローは 21,694 百万円の収入であったが、主な収入は非支配株主からの払込みによる収入 15,149 百万円、連結の範囲の変更を伴わない子会社株式の売却による収入 30,834 百万円、主な支出は長短借入金の減少 17,586 百万円、配当金の支払額 890 百万円などによる。

以上から 2021年3月期の現金及び現金同等物は 6,493 百万円増加し、期末残高は 30,202 百万円となった。

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	20/3 期	21/3 期	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	8,902	13,217	4,314
投資活動によるキャッシュ・フロー	-34,472	-20,879	13,592
財務活動によるキャッシュ・フロー	17,996	21,694	3,698
現金及び現金同等物の増減額	-7,968	14,207	22,176
現金及び現金同等物の期末残高	23,709	30,202	6,493

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 60,669 百万円（前期比 14.7% 増）、営業利益 6,183 百万円（同 47.5% 増）、電子デバイスの売上高は 17,273 百万円（同 28.1% 増）、営業利益 4,453 百万円（同 60.8% 増）、その他は、売上高 13,370 百万円（同 12.3% 減）、営業損失 321 百万円（前期は 260 百万円の利益）となった。

業績動向

セグメント別売上高・営業利益

(単位：百万円)

	20/3 期		21/3 期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	81,613	100.0%	91,312	100.0%	9,698	11.9%
半導体等装置関連	52,880	64.8%	60,669	66.4%	7,788	14.7%
真空シール	8,136	10.0%	8,795	9.6%	659	8.1%
石英製品	13,621	16.7%	17,116	18.7%	3,495	25.7%
シリコンパーツ	2,752	3.4%	3,226	3.5%	474	17.2%
セラミックス	9,048	11.1%	12,267	13.4%	3,219	35.6%
CVD-SiC	2,036	2.5%	2,186	2.4%	150	7.4%
EB ガン・LED 蒸着装置	3,973	4.9%	3,872	4.2%	-101	-2.5%
ウエーハ加工	6,754	8.3%	4,638	5.1%	-2,116	-31.3%
装置部品洗浄	5,606	6.9%	7,579	8.3%	1,973	35.2%
石英坩堝	955	1.2%	990	1.1%	35	3.7%
電子デバイス	13,489	16.5%	17,273	18.9%	3,783	28.1%
サーモモジュール	9,863	12.1%	13,036	14.3%	3,173	32.2%
パワー半導体基板	2,838	2.9%	3,491	3.8%	1,108	23.0%
磁性流体・その他	789	1.0%	746	0.8%	-43	-5.4%
その他	15,243	18.7%	13,370	14.6%	-1,873	-12.3%
営業利益	6,012	7.4%	9,640	10.6%	3,627	60.3%
半導体等装置関連	4,192	-	6,183	-	1,991	47.5%
電子デバイス	2,768	-	4,453	-	1,684	60.8%
その他	260	-	-321	-	-581	-
調整額	-1,208	-	-674	-	533	-

出所：決算短信、決算説明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 8,795 百万円（同 8.1% 増）となった。下期売上は、上期比 0.9% 増収。通期の前期比では 8.1% の増収となり年間を通じて半導体製造装置向けは堅調に推移したが、有機 EL 製造装置向けは若干の計画後ろ倒しが見られ一定水準の受注・販売にとどまった。また、半導体市況が堅調に推移したことから、受託加工は年間を通じて堅調に推移した。

(2) 石英製品・シリコンパーツ

今期からシリコンパーツを切り分けて開示した。石英製品の売上高は 17,116 百万円（同 25.7% 増）、シリコンパーツの売上高は 3,226 百万円（同 17.2% 増）となった。ロジック系、及び NAND を中心とするメモリー系での新規設備投資需要が堅調であった。治具・消耗材向けリピータ需要の比率が高い石英は、半導体メーカーの高稼働を背景に需要増の傾向が顕著であった。シリコンパーツは大手装置メーカー（日、米、中）、大手半導体メーカー向け及びそのほかの仕向で真空プロセスでの需要が増加した。

業績動向

(3) セラミックス製品

売上高は12,267百万円(同35.6%増)となった。マシナブルセラミックス“ホットパール”は従来からの半導体検査治具用の販売が好調だった。微細化に伴い新型半導体検査治具用の販売も伸びた。ファインセラミックスは、海外エッチング、成膜装置用部品販売が大幅に伸長。国内成膜装置向け部品販売も好調だった。

(4) CVD-SiC 製品

売上高は2,186百万円(同7.4%増)となった。中国向け部材需要が好調に推移した。

(5) ウェーハ加工と装置部品洗浄

ウェーハ加工の売上高は、4,638百万円(同31.3%減)となったが、これは子会社3社を非連結化したことから第3四半期までの売上高である。自動車、産業機器などの需要減少もあり、8インチは減収となった。また第4四半期から12インチの売上計上を開始した。

装置部品洗浄の売上高は、7,579百万円(同35.2%増)となった。中国国内の半導体デバイスメーカー、FPDメーカーの生産規模拡大に対応し、大幅増収となった。

(6) サーモジュール製品・パワー半導体基板

売上高は13,036百万円(同32.2%増)と好調であった。自動車向けは、コロナ禍により、販売台数減となり、温調シートは前年比27.9%減と低調であった。自動車新用途は、将来の採用確度の高い案件にフォーカスした。その他の産業向けでは、中国を中心5Gインフラ投資に連動する通信機器用途が拡大、民生はウェアラブル、バイオ用途はPCR検査向けが堅調に推移した。今期から切り分けしたパワー半導体基板の売上高は3,491百万円(同23.0%増)と堅調であった。

3. 主な設備投資と減価償却費

2021年3月期の設備投資額は14,297百万円(前期33,920百万円)であった。当初は29,400百万円の計画であったが、ウェーハ子会社を非連結化したことなどもあり大幅に縮小した。投資の内訳は、パワー半導体、石英関連、洗浄関連等であった。減価償却費は9,155百万円(前期7,600百万円)であった。

■ 今後の見通し

2022年3月期も55.6%の営業増益予想 半導体等装置関連、電子デバイスともに堅調

1. 2022年3月期の業績見通し

2022年3月期の業績は、売上高105,000百万円（前期比15.0%増）、営業利益15,000百万円（同55.6%増）、経常利益13,600百万円（同65.3%増）、親会社株主に帰属する当期純利益12,300百万円（同48.5%増）を見込んでいる。親会社株主に帰属する当期純利益は、期初には7,800百万円の予想であったが、半導体ウエーハ持分適用関連会社における第三者割当増資の実施によって持分の利益変動に伴う持分変動利益（特別利益）が発生する見込みであることから、上記のような数値に上方修正された。

セグメント別売上高の予想は、半導体等装置関連が66,274百万円（同9.2%増）、電子デバイスが21,366百万円（同23.7%増）、その他が17,360百万円（同29.8%増）となっている。

セグメント別売上高見通し

（単位：百万円）

	21/3期		22/3期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	91,312	100.0%	105,000	100.0%	13,687	15.0%
半導体等装置関連	60,669	66.4%	66,274	63.1%	5,604	9.2%
真空シール	8,795	9.6%	11,080	10.6%	2,285	26.0%
石英製品	17,116	18.7%	18,867	18.0%	1,751	10.2%
シリコンパーツ	3,226	3.5%	4,732	4.5%	1,506	46.7%
セラミックス	12,267	13.4%	14,960	14.2%	2,693	21.9%
CVD-SiC	2,186	2.4%	2,961	2.8%	775	35.5%
EBガン・LED蒸着装置	3,872	4.2%	3,670	3.5%	-202	-5.2%
ウエーハ加工※	4,638	5.1%	0	0.0%	-4,638	-
再生ウエーハ	0	0.0%	137	0.1%	137	-
装置部品洗浄	7,579	8.3%	8,505	8.1%	926	12.2%
石英坩堝	990	1.1%	1,362	1.3%	372	37.6%
電子デバイス	17,273	18.9%	21,366	20.3%	4,092	23.7%
サーモジュール	13,036	14.3%	14,586	13.9%	1,550	11.9%
パワー半導体基板	3,491	3.8%	5,678	5.4%	2,187	62.6%
磁性流体・その他	746	0.8%	1,102	1.0%	356	47.7%
その他	13,370	14.6%	17,360	16.5%	3,989	29.8%
売上総利益	30,782	33.7%	39,989	38.1%	9,206	29.9%
販管費	21,141	23.2%	24,989	23.8%	3,847	18.2%
営業利益	9,640	10.6%	15,000	14.3%	5,359	55.6%
経常利益	8,227	9.0%	13,600	13.0%	5,372	65.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	8,280	9.1%	12,300	11.7%	4,019	48.5%
設備投資額	14,297	-	40,000	-	25,703	180.0%
減価償却費	9,155	-	8,000	-	-1,155	-12.6%

※ ウエーハ加工は21/3期4Qより連結対象外
 出所：決算説明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 66,274 百万円（前期比 9.2% 増）

a) 真空シール関連事業の売上高は 11,080 百万円（同 26.0% 増）予想となった。引き続き半導体製造装置向け真空シール、半導体向けを中心とした受託加工の売上増を見込んでいる。

主な施策としては、半導体製造装置メーカーとの共同開発を継続し、生産設備体制整備への投資を継続する。また、同社グループ間の関係を強化しシナジー獲得を目指す。グループ各社の既存チャンネル・ブランドを活用し、中国市場での営業強化、拡販を目指していく。

b) 石英製品の売上高は 18,867 百万円（同 10.2% 増）、シリコンパーツ売上高は 4,732 百万円（同 46.7% 増）予想となった。引き続き半導体の新規設備投資需要や半導体メーカーの高稼働継続によるリピート需要の旺盛さから、石英は増産基調を見込んでいる。シリコンパーツは、世界の顧客から増産要請を受け、Si 素材、Si 治具・消耗材の両面で大幅増収を見込む。

主な施策としては、石英は、21 年も大手 OEM 需要増が継続することから、さらなる増産体制を準備中（中国東台工場での機械加工品向け設備増設と常山工場火加工職場の増産対応）である。また、石英国内山形工場での次世代最先端装置向け製品の開発、試作対応（量産規模も小規模から、2021 年以降は中規模のステージへ移行）も行う。シリコンパーツは銀川工場 Si 素材（インゴット）から Si パーツ加工・組立一貫生産体制を構築し、中期的な大規模な増産に対応予定としている。

c) セラミックス製品の売上高は 14,960 百万円（同 21.9% 増）予想となった。マシナブルセラミックス“ホットベール”は、従来からの半導体検査治具用の販売が堅調に推移すると見込み、新型半導体検査治具用の販売も伸びを見込んでいる。ファインセラミックスでは海外、国内ともエッチング、成膜装置向け部品が今後も販売の伸びを予想した。

主な施策として、マシナブルセラミックスは、設備増強により新規顧客の要望の強い微細化新型検査治具の増産に対応する。また、高機能物性マシナブルセラミックスの拡販のほか、医療・分析関係部品などから引き合いがあり、拡販に注力していく。ファインセラミックスは、誘電特性に優れたアルミナ材料の新規半導体装置用部品増産に対応する。

d) CVD-SiC 製品の売上高は 2,961 百万円（同 35.5% 増）予想となった。中国向け半導体設備増強、高い装置稼働率が寄与し部材需要増に対応する。施策としては、需要増に対応する生産体制を作るため半導体製造装置メーカーでの新規採用を推進、SiC 半導体に関わる部材開発・試作体制を強化する。

今後の見通し

e) ウェーハ加工は、子会社が2022年3月期から非連結（持分法適用関連会社）したため2022年3月期の売上計上はなしとなった。しかし見通しとしては、6インチは好調持続の見通し（月産42万枚規模）。8インチも需要回復から年内に月産30万枚体制を目標としている。12インチは月産3万枚から10万枚体制へ生産を強化していく。施策としては、第三者割当増資実施し、12インチは杭州工場で月産20万枚体制へ増強し2022年中の操業を目指す。

f) 装置部品洗浄の売上高は8,505百万円（同12.2%増）が予想されている。中国内の5拠点7工場での増産対応を継続し、引き続き、生産規模拡大が見込まれる中国の半導体・FPDメーカーへの販売増を見込む。施策としては、部品洗浄事業は安徽省の銅陵工場を主力孫会社として組織再編し、今後は上海に分析センターを設けてより最先端分野を取り込む。

(2) 電子デバイス：21,366百万円（同23.7%増）

サーモモジュール製品の売上高は14,586百万円（同11.9%増）を見込む。自動車向けでは、温調シートは前期比でほぼ横ばいの見通し。自動車新用途の開拓、事業化を推進していく。そのほかの産業向けでは、引き続き5Gインフラ整備に連動した通信機器用途は堅調な見通し。民生用もさらなる用途拡大を図る。医療もPCR検査用途も含め堅調な見通しである。施策としては、サーモモジュールのサブアセンブリ品の世界的拡販活動を展開し、自動車向けアプリケーション開拓のさらなる強化（量産化3～5年）を行っていく。業務提携した大泉製作所とのシナジーを主に自動車用途で模索しており検討を進める。

(3) その他：17,360百万円（同29.8%増）

現在の中心は縮小中の太陽光関連事業に加え、子会社（株）アサヒ製作所のリネン系洗剤、マシンアセンブリ事業等が含まれる。2022年3月期はコロナ禍の影響縮小で増収予想としている。

3. 設備投資額と減価償却費の見通し

2022年3月期の設備投資額は40,000百万円を計画している。主に半導体分野、電子デバイスの生産増強に24,000百万円、再生ウェーハ等の長期・戦略分野に16,000百万円の投資を計画している。直接の投資ではなく、一部が出資形態となる可能性もある。資金調達としては、内部資金（当期純利益+減価償却）、中国子会社における資金調達（既に18,600百万円は調達済み）、その他にウェーハ子会社からの売掛金の回収などを見込んでいる。減価償却費は8,000百万円（前期9,155百万円）を見込んでいる。

■ 中長期の成長戦略

新中期経営計画を発表：2024年3月期営業利益 250億円が目標

1. 中期経営目標の概要

同社では、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ていたが、半導体業界の失速やコロナ禍の影響で世界的に景気の先行きが不透明となったことから、この計画目標を一旦白紙とした。しかし今後の見通しがはっきりしてきたことから、今回改めて新しい中期経営計画を発表した。

(1) 基本方針

a) 事業成長

事業成長・利益成長を徹底的に追及、成長投資を継続する。成長期待の高い半導体分野、電子デバイス分野での増産を進め、同社のポジションを引き上げる。将来の成長に向け、EV（電気自動車）関連等への投資も推進する。

b) 財務強化

財務強化をさらに推進する。投資機会と財務状況の適切なバランスを確保する。当期純利益をKPI化、投資リターン・ROICの管理を強化し、外部資本活用を適切に検討する。

c) 品質強化

「品質は命」と考え、品質管理の強化を進める。品質管理、自動化・デジタル化による生産体制の強化を推進する。

d) 人材強化

人材の強化、組織の構造改革を推進する。企業規模が拡大するなか、さらに持続的な成長を実現するため、人材の採用・育成、組織態勢の改革、企業文化の醸成を推進する。

(2) 定量的目標 (KPI)

最終年度である2024年3月期の定量的目標は、売上高1,500億円、営業利益250億円（営業利益率16.7%）、親会社株主に帰属する当期純利益150億円（当期純利益率10.0%）、ROE15%、ROIC8%、自己資本比率40%以上である。セグメント別売上高は、半導体等装置関連89,605百万円（売上比59.7%）、電子デバイス43,554百万円（同29.0%）、その他16,841百万円（同11.2%）を計画している。

2. カテゴリー別目標売上高

各カテゴリー別の2024年3月期の目標売上高は、半導体材料が53,773百万円（2021年3月期比54.5%増）、半導体サービスが17,717百万円（同133.7%増）、半導体金属・装置が18,115百万円（同0.9%減）、電子デバイスが43,554百万円（同152.1%増）、その他が16,841百万円（同25.9%増）となっている。

中長期の成長戦略

カテゴリー別中期目標売上高

(単位：百万円)

カテゴリー	製品構成	21/3期 実績	24/3期 (中計最終年度)	増減率 (21/3期対24/3期)
半導体マテリアル	石英	34,795	53,773	54.5%
	セラミックス			
	シリコンパーツ			
半導体サービス	CVD-SiC等	7,579	17,717	133.7%
	部品洗浄			
	再生ウエーハ等			
半導体金属・装置	真空シール	18,295	18,115	-0.9%
	金属加工			
	蒸着装置等			
電子デバイス	サーモモジュール	17,273	43,554	152.1%
	パワー半導体基板			
	磁性流体等			
その他	刃物	13,370	16,841	25.9%
	クリーニング			
	その他製造装置等			
総合計(連結売上高)		91,312	150,000	64.2%

出所：新中期経営計画よりフィスコ作成

3. 戦略製品の見通しと施策

(1) 石英製品

石英製品は2024年3月期までの3年で40.3%増収を目標としている。マテリアル群のなかでも特に順調に売上を伸ばしていく見通しである。消耗品需要の底堅さに加え、半導体製造装置市場が2021年～2022年もプラス成長の見通しであり、中国の浙江省杭州・常山、江蘇省東台、日本の山形市に工場を配置し、増産を継続していく。

(2) セラミックスとCVD-SiC

セラミックスは2024年3月期までの3年で51.1%増収目標としている。CVD-SiCは2024年3月期までの3年で49.0%増収目標としている。セラミックスとCVD-SiCは、日本における「材料、加工、コーティング技術」の開発優位性が強みである。マシナブルセラミックスは、レーザー加工(高付加価値)プローブカード向けを強化する。中国の浙江省杭州工場では、需要が旺盛なファインセラミックスの生産能力増強に対応していく。

(3) シリコンパーツ

シリコンパーツは、半導体製造装置・半導体デバイス顧客の増産要請に対応し、2024年3月期までの3年で130.8%増収目標としている。これまで生産拠点は、シリコンパーツ用インゴット製造は銀川、加工・組立を杭州で行ってきたが、顧客からの大規模な増産要請に対応するため、今後は銀川のインゴット製造の増産に加えて新たに銀川にも加工・組立工程を設置し、銀川で大規模な一貫生産体制構築を予定している。

(4) 部品洗浄

中国国内に特化した事業であり、半導体及び FPD（有機 EL、液晶）顧客の生産拡大に連動して、毎年順調に事業規模を拡大している。半導体マテリアル製品と同様に顧客の生産稼働に連動する「ストック型」事業のため、安定した売り上げの確保がしやすく、今後も事業拡大が堅調に続く見通しである。現在は、5 拠点 7 工場を整備しており、中国国内での同社シェアは約 60% となっている。

2024 年 3 月期までの 3 年で 61.6% の増収目標としている。安徽省銅陵を中心に、事業拡大の方針である。安徽省銅陵の政府系ファンドも出資先に加わり、今後事業拡大のプロジェクトをさらに推進する。中国半導体メーカー、FPD 顧客向けに銅陵での生産能力増強を予定し、顧客の近くでよりきめ細かいサービスを展開する計画である。現在の 5 拠点 7 工場から、2021 年中に 6 拠点 9 工場体制とする。また安徽省銅陵の子会社について、中国内市場で上場するための準備を開始した。

(5) 再生ウエーハ

同事業の立ち上げは 2022 年 3 月期中を予定している。ウエーハ事業のリソース、洗浄事業のノウハウを転用する。被膜除去プロセスは、パートナーと技術提携する予定となっている。今後の予定としては、竣工が 2020 年 11 月、試作開始が 2021 年 4～6 月、量産開始予定は 2021 年 10～12 月となる。中国半導体国産化の加速によりウエーハ再生需要が急増しており、12 インチを中心に旺盛な顧客需要に対応するため、第 1 期の月産能力を 6.5 → 12 万枚に増強（投資額：78.5 → 140.2 億円）。最終的に 20 万枚を想定している。

再生ウエーハの生産増強に当たっては、2020 年 12 月に実施した第 1 回目と 2021 年 3 月の第 2 回目を合わせて、計 11.4 億円（7.1 億人民元）の増資を実施した。再生ウエーハ子会社の安徽富樂徳長「江半導体材料股份有限公司」の資本金（増資後）は、189.9 億円（12.1 億人民元）となる予定である。この結果、同社グループの株式保有比率は、70.0% → 41.3% に低下する見込みで、複数の政府系ファンドの出資比率が増加する予定となっている。

(6) 半導体ウエーハ（非連結）

子会社株式を売却したため非連結（持分法適用）の事業となった。現在、6 インチについては足元での需要は堅調に推移し、2021 年度も月産 42 万枚体制を維持していく。8 インチは自社での直販体制を強化中である。上海・杭州にて 2022 年 3 月期中に月産 35 万枚体制へ（設備能力は月産 45 万枚体制を保有）、12 インチは月産 3 万枚体制から段階を踏み 10 万枚へ移行する計画である。まずは 2022 年 3 月期末に月産 7 万枚体制を目標とし、2023 年 3 月期中には 20 万枚体制を構築予定である。設備投資資金は中国内での第三者割当増資を活用する。拠点としては、銀川でインゴット、上海と杭州でウエーハを生産していく。

(7) SiC（炭化ケイ素）ウエーハ

2020 年 10 月安徽省銅陵市に中国科学院上海硅酸盐研究所（SICCAS）、政府・民間系ファンドとの合弁会社を設立し、SiC（炭化ケイ素）事業に参入した（同社グループ出資比率：31.5%）。中国での最先端半導体（第三世代半導体）として今後の市場成長が期待される SiC 単結晶のインゴット、ウエーハの開発、製造に取り組んでいく。計画では 2021 年内に竣工・設備納入・試作開始の見込みである。

中長期の成長戦略

SiC（炭化ケイ素）単結晶の技術的な課題として、結晶育成（大口径化）、基板加工、電気特性制御、結晶欠陥制御などの技術的難易度が高いことが挙げられる。欧米、日本の一部企業が量産化を実現しているが、中国では電気自動車などの自国需要が増大することから国産化を実現したいという狙いがある。同社が合併会社で当該事業に取り組む背景には、1) 同社グループ: 半導体 Si 単結晶事業で培った欠陥制御技術、装置製造技術、CVD-SiC（半導体製造装置向け治具）事業を通じた SiC に対する知見と顧客基盤を保有、2) SICCAS: 中国トップクラスの SiC 研究機関で知財及び人材を保有、3) 資金調達において、政府・民間系ファンド、政府補助金サポートを受け易い、といった要因がある。

(8) サーモモジュール

サーモモジュールはさらなる事業領域、用途拡大を目指す。2024年3月期までの3年で40.4%増収目標としている。前述のとおり同社は、ロシア RMT（超小型・多段モジュールに強い）の子会社化で、通信分野などの高付加価値モジュール技術の取り込みを狙う。またカドーとの提携で、温度管理技術を活用したコンシューマー製品の投入を検討しており、現在は肌着やジャケットに温度調節用途としてサーモモジュールの採用が進行している。今後ウェアラブル用途での需要拡大が顕著になる見込みである。

(9) パワー半導体基板

世界的な消費電力削減のトレンドの波に乗り、順調に拡大している。パワー半導体市場は、同社資料によると2030年に4.2兆円と予想しており、2024年3月期までの3年で191.1%の増収目標としている。中国国内でのシェアが拡大していくにつれ、グローバルメーカーからの認定取得数も増加している。現在の顧客は、主に欧州、日本、中国となっている。

現在、家電・産業機器向け DCB 基板、自動車向けなどの AMB 基板を増産対応している。江蘇省東台のパワー半導体基板工場は生産能力を拡大中で、2022年3月期以降も増収の見通し。月産能力は、上海・東台工場 DCB 基板 60 万枚を 2021 年内に 100 万枚へ、AMB 基板 10 万枚を同 20 万枚へ増加させる計画である。さらに高耐熱・高強度の DPC 基板を投入し、光通信やパワー LED 製品等への展開も強化していく。また将来的には、江蘇省東台市の子会社を中国市場に上場させることを検討しているとしている。

4. 設備投資計画

同社は、事業成長・利益成長実現ために成長投資を継続していく。今後3年間の設備投資は950億円を計画しているが、この内、550億円を短期・中期の収益貢献に投資する。具体的には、半導体分野、電子デバイス等を中心に、市場拡大機会を捉えて生産能力増強に向けた投資を行っていく。残りの400億円は、長期的に収益貢献となる分野へ投資する。具体的には、半導体分野の製品レンジ拡充、EVや新エネルギー車関連、新たな柱となる事業への投資などだ。M&Aは投資機会により変動するが、ROIC3年以内に5%以上を目標として検討する。

一方で資金調達は、2024年3月期までの3年間の営業キャッシュ・フローを650億円と見込んでいるが、親会社株主に帰属する当期純利益をKPI化することで利益増加を積み上げ、さらに投資水準を管理、投資リターン・ROIC管理を強化していく。さらに中国市場における戦略的・長期的な投資、新規事業に対して中国資本の導入を検討する。加えて、洗浄、パワー半導体基板、シリコンパーツ・石英坩堝関連の子会社は、中国市場でのIPOによる資金調達を目指していく。

■ 株主還元策

2022 年 3 月期は 28 円配当の予定

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、2020 年 3 月期と年間 24 円配当を行い、2021 年 3 月期は記念配当 4 円（創立 40 周年）を含めて年間 30.0 円の配当を行った。2022 年 3 月期は普通配当 28.0 円を予定している。同社は「今後は投資拡大のため配当性向は下がるものの、収益性改善に応じた安定配当による最大限の株主還元を目指す」としている。

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。

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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp