

|| 企業調査レポート ||

フェローテックホールディングス

6890 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年6月24日(金)

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. 2022年3月期業績（実績）	01
2. 2023年3月期業績（予想）	01
3. 中期経営計画	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	06
4. その他	08
5. 特色、強み	08
■ 業績動向	09
1. 2022年3月期の業績概要	09
2. セグメント別概況	12
3. 主な設備投資と減価償却費	13
■ 今後の見通し	14
1. 2023年3月期の業績見通し	14
2. セグメント別見通し	15
3. 設備投資額と減価償却費の見通し	16
■ 中長期の成長戦略	16
1. 中期経営計画の概要	16
2. 定量的目標（KPI）	17
3. カテゴリー別目標売上高	19
4. 戦略製品の見通しと施策	19
5. 設備投資計画	21
■ 株主還元策	22

■ 要約

2022年3月期は増収増益。世界的な半導体不足を背景に需要が高まり、売上高は過去最高を達成

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・金属加工、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、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・販売することだが、半導体製造装置メーカーやデバイス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. 2022年3月期業績（実績）

2022年3月期業績は、売上高が前期比46.6%増の133,821百万円、営業利益が同134.4%増の22,600百万円、経常利益が同215.9%増の25,944百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同221.9%増の26,659百万円となった。世界的な半導体不足を背景に、主要顧客である半導体製造装置メーカーやデバイス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35.4%増、電子デバイスが56.4%増、その他が84.5%増となった。営業外損益が為替差益2,542百万円を計上したこと（前期は差損889百万円）、営業外費用で支払利息809百万円（前期は1,477百万円）を計上したことなどから経常利益の伸び率が高くなった。特別利益として持分変動利益9,327百万円（前期は5,284百万円）を計上したこと、減損損失（特別損失）が404百万円へ減少した（前期は2,100百万円）ことなどから、親会社株主に帰属する当期純利益は経常利益比で大きくなった。設備投資額は35,378百万円（前期実績14,175百万円）、減価償却費は8,085百万円（同9,155百万円）となった。

2. 2023年3月期業績（予想）

2023年3月期の業績は、売上高180,000百万円（前期比34.5%増）、営業利益30,000百万円（同32.7%増）、経常利益は28,000百万円（同7.7%増）、親会社株主に帰属する当期純利益は17,000百万円（同36.2%減）を見込んでいる。引き続き主要顧客である半導体製造装置メーカーからの引き合いは強く、能力増強により増収を見込む。増収に伴い営業利益は大幅増益を見込むが、経常利益は為替差益等を見込まないことから、増益率は小幅の予想となっている。さらに特別損益では、2022年3月期に計上した持分変動利益を見込んでいないことから、親会社株主に帰属する当期純利益は減益を予想している。セグメント別売上高は、半導体等装置関連が前期比50.4%増、電子デバイスが同40.4%増、その他が同24.9%減を予想している。世界の半導体業界の状況を見ると、依然として大手製造装置メーカーの投資意欲は強く、この予想が達成される可能性は高いだろう。設備投資額は73,622百万円、減価償却費は13,297百万円を見込んでいる。

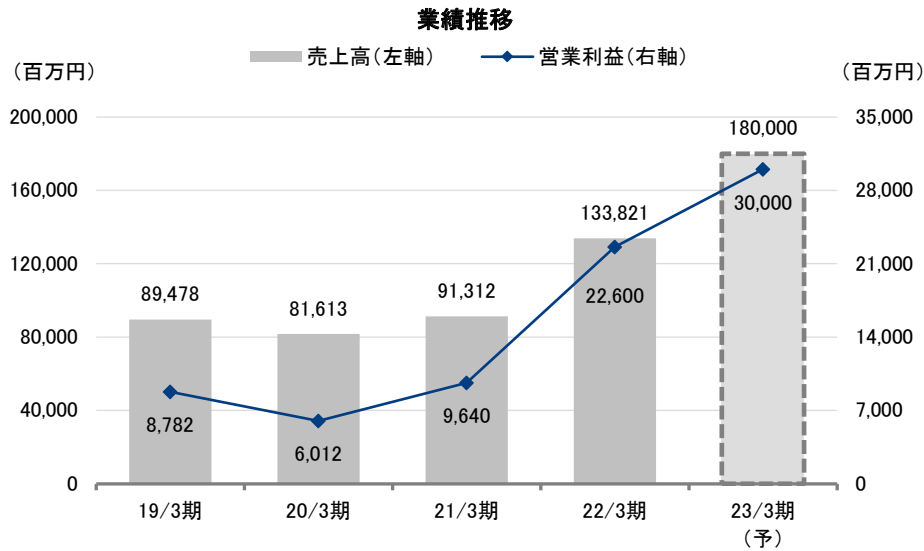
要約

3. 中期経営計画

同社は、2024年3月期を最終年度とする中期経営計画において、最終年度である2024年3月期の定量的目標を売上高1,500億円、営業利益250億円（営業利益率16.7%）としていた。しかし既述のように、足元の業績が予想以上に好調であることから、この目標値を上方修正し、2024年3月期に売上高2,300億円、営業利益400億円（営業利益率17.4%）、親会社株主に帰属する当期純利益210億円、ROE15%超、ROIC8%超、自己資本比率40%超とした。さらに新たに3年後の目標として、2025年3月期に売上高2,900億円、営業利益520億円を掲げた。またこの目標を達成するための累計設備投資額（2022年3月期～2024年3月期）も、当初の950億円から1,800億円へ上方修正された。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（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
- ・好需要を背景に営業利益は2022年3月期は134.4%増、2023年3月期も32.7%増予想
- ・中期経営計画目標を上方修正：2024年3月期に売上高2,300億円、営業利益400億円



出所：決算短信よりフィスコ作成

フェローテックホールディングス
6890 東証スタンダード市場

2022年6月24日(金)
<https://www.ferrotec.co.jp/ir/>

■ 会社概要

**シリコン、セラミックス等無機系の各種部品等を製造する大手メーカー。
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2022年3月末現在で、傘下に連結子会社55社、持分法適用子会社9社を擁する純粋持株会社である。元々は1980年に米国 Ferrofluidics Corporation (現 Ferrotec (USA) Corporation) の日本法人 (旧 日本フェローフルイディクス (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・金属加工、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、パワー半導体基盤など主に無機材料を使った様々な製品、装置、部品、素材等の製造である。また、半導体製造装置メーカーやデバイス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。

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 Ferrofluidics Corporation 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 Amerigon Incorporated (現 Gentherm Incorporated) 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以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 Edwards Vacuum Inc. 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スタンダード市場に上場している。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 (やまむらあきら) 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。

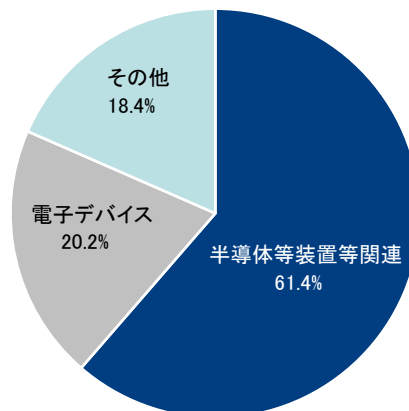
■ 事業概要

**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。
 主要顧客は半導体製造装置メーカーとデバイスメーカー**

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（2022年3月売上高比率 61.4%）、電子デバイス（同 20.2%）、その他（同 18.4%）に分けられる。

**セグメント別売上高比率
 (2022年3月期:133,821百万円)**

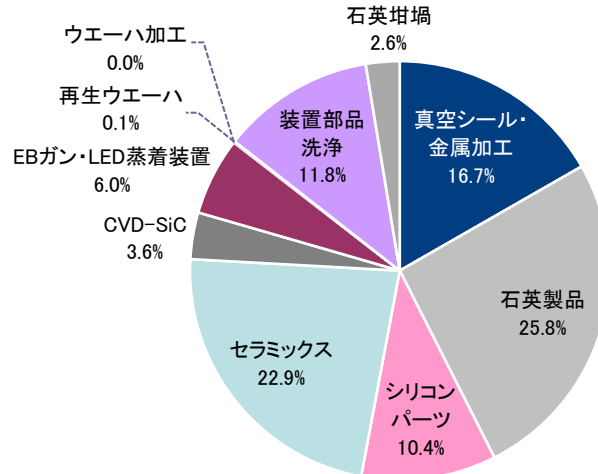


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

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・金属加工、石英製品、シリコンパーツ、セラミックス、CVD-SiC、EB ガン・LED 蒸着装置、再生ウエーハ、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
 (2022年3月期:82,122百万円)


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(1) 真空シール・金属加工 (2022年3月期対総売上高比率 10.3%)

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。

(2) 石英製品 (同 15.9%)、シリコンパーツ (同 6.4%)

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（ポート、インジェクター、フォーカスリング等）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。

(3) セラミックス (同 14.1%)

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（FC）製品と高度な機械加工が可能なマシナブルセラミック（MC）製品に分けられる。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) CVD-SiC (同 2.2%)

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。

(5) EB ガン・LED 蒸着装置 (同 3.7%)

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) 再生ウエーハ (同 0.1%)

2022年3月期より、中国半導体国産化の加速による需要の急増を受けて、新たに再生ウエーハ事業を立ち上げた。再生ウエーハとは、設備の確認やテスト用に使用済みダミーウエーハを研磨加工した繰り返し使えるウエーハのことである。半導体の生産が高まると、それに伴い再生ウエーハの需要も高まる。

(7) 装置部品洗浄 (同 7.2%)

半導体製造装置用部品の洗浄作業を行う事業である。

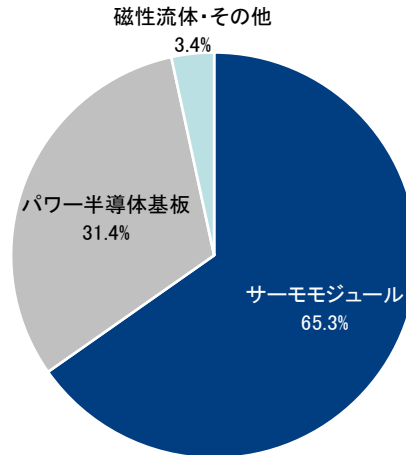
(8) 石英坩堝 (同 1.6%)

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としている。

3. 電子デバイス

このセグメントは、サーモジュール、パワー半導体基板と磁性流体・その他の3つのサブセグメントに分けられる。

事業概要

 電子デバイスサブセグメント別売上高比率
 (2022年3月期: 27,023百万円)


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 (2022年3月期対総売上高比率 13.2%)

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）である。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。

(2) パワー半導体基板 (同 6.3%)

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。特に今後、自動車のEV化が進むと、IGBT※などのハイパワー半導体が必要となり、その製造のためには同社の基板が必須部品となる。

※ IGBTとは、絶縁ゲート型バイポーラトランジスター（Insulated Gate Bipolar Transistor）の略で、パワートランジスターの一種。

(3) 磁性流体・その他 (同 0.7%)

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である。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。

フェローテックホールディングス

6890 東証スタンダード市場

2022年6月24日(金)

<https://www.ferrotec.co.jp/ir/>

事業概要

4. その他

このセグメントは、ソーブレード、工作機械、表面処理、太陽電池用シリコン製品、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。なお、2022年3月期における対総売上高比率は18.4%となった。

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、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。

(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同社に対して外注化(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) 大手顧客との関係：親密、スピード、信頼

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2022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、これら顧客と常に親密かつ密接な対話を続けている。

このような大手ユーザーとの密接な対話のなかから、同社では顧客の将来需要をいち早く察知し、必要と判断すればすぐに増産体制を整えている。言い換えれば、売上規模は大きくなったが、同社内には創業当時の「ベンチャー精神」が残っておりスピーディな決断・行動が取れると言う。このようなスピーディな対応を取ることによって、さらに顧客からの信頼を得て親密な対話を続けることができる。このような好循環が続けられるのも同社の強みと言えるだろう。

業績動向

2022年3月期は半導体需要の高まりにより134.4%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. 2022年3月期の業績概要

(1) 損益状況

2022年3月期業績は、売上高が前期比46.6%増の133,821百万円、営業利益が同134.4%増の22,600百万円、経常利益が同215.9%増の25,944百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同221.9%増の26,659百万円となった。

世界的な半導体不足を背景に、主要顧客である半導体製造装置メーカーやデバイス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35.4%増、電子デバイスが56.4%増、その他が84.5%増となった。設備投資額は35,378百万円（前期実績14,175百万円）、減価償却費は8,085百万円（同9,155百万円）となった。

売上総利益率は36.4%（前期は33.7%）と改善した。旺盛な需要に支えられて工場稼働率が上がったこと、水面下であったウエーハ子会社が非連結化されたこと、減価償却費が減少したことによる。利益率の改善に加え、増収により売上総利益は48,677百万円（同58.1%増）となった。一方で、ウエーハ子会社の非連結化、国内では引き続き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26,076百万円（同23.3%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1,266百万円（前期884百万円）、為替差益2,542百万円（前期は889百万円の差損）等を計上し、営業外費用で支払利息809百万円（前期1,477百万円）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。また特別利益として持分変動利益9,327百万円（前期5,284百万円）を計上、特別損失として減損損失404百万円（前期2,100百万円）、事業撤退損925百万円（前期は計上なし）などを計上し、親会社株主に帰属する当期純利益は経常利益を上回る大幅増益となった。

フェローテックホールディングス | 2022年6月24日(金)
6890 東証スタンダード市場 | <https://www.ferrotec.co.jp/ir/>

業績動向

2022年3月期の業績

(単位：百万円)

	21/3期		22/3期		増減額	前期比
	実績	売上比	実績	売上比		
売上高	91,312	100.0%	133,821	100.0%	42,509	46.6%
売上総利益	30,782	33.7%	48,677	36.4%	17,895	58.1%
販管費	21,141	23.2%	26,076	19.5%	4,935	23.3%
営業利益	9,640	10.6%	22,600	16.9%	12,960	134.4%
経常利益	8,227	9.0%	25,994	19.4%	17,767	215.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	8,280	9.1%	26,659	19.9%	18,379	221.9%
設備投資額	14,175	-	33,585	-	19,410	136.9%
減価償却費	9,155	-	8,085	-	-1,070	-11.7%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

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

(2) 財務状況

2022年3月期末の財務状況は、流動資産は133,414百万円（前期末比45,390百万円増）となった。主に現金及び預金の増加22,377百万円、受取手形、売掛金及び契約資産の増加9,596百万円、たな卸資産の増加11,364百万円による。現金及び預金が増加したのは、業績が堅調であることに加え、子会社の第三者割当増資資金の滞留（投資に充当予定）にもよる。固定資産は131,358百万円（前期比41,991百万円増）となった。内訳は主に設備投資による有形固定資産の増加30,937百万円、無形固定資産の増加30百万円、そして投資その他の資産は、主に関係会社株式の増加（子会社の第三者割当増資による）12,741百万円などから11,023百万円増加した。その結果、資産合計は264,772百万円（同87,380百万円増）となった。

負債合計は103,814百万円（同4,662百万円増）となった。主に支払手形及び買掛金の増加10,501百万円、短期借入金の増加898百万円、1年内返済予定の長期借入金（社債含む）の減少3,480百万円、社債の減少2,658百万円、長期借入金の減少3,227百万円による。これにより、期末の有利子負債は37,561百万円（前期末比10,067百万円減）となった。また純資産合計は160,957百万円（同82,718百万円増）となった。主に同社や子会社の増資による資本剰余金の増加18,500百万円、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25,096百万円、円安による為替換算調整勘定の増加9,672百万円、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18,824百万円による。この結果、期末の自己資本比率は49.5%（前期末37.8%）となり、目標である40%を超えた。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	21/3 期	22/3 期	増減額
現金及び預金	30,202	52,579	22,377
受取手形、売掛金及び契約資産	32,201	41,797	9,596
たな卸資産	17,072	28,436	11,364
流動資産計	88,024	133,414	45,390
有形固定資産	53,146	84,083	30,937
無形固定資産	1,966	1,996	30
投資その他資産	34,254	45,277	11,023
固定資産計	89,367	131,358	41,991
資産合計	177,392	264,772	87,380
支払手形及び買掛金	20,269	30,770	10,501
短期借入金	5,426	6,324	898
1年内返済予定の長期借入金と社債	11,981	8,501	-3,480
流動負債計	58,978	68,800	9,822
社債	11,464	8,806	-2,658
転換社債型新株予約権付社債	3,734	2,134	-1,600
長期借入金	15,023	11,796	-3,227
固定負債計	40,174	35,014	-5,160
負債合計	99,152	103,814	4,662
株主資本	63,408	117,511	54,103
その他の包括利益類型額	3,684	13,511	9,827
非支配株主持分	11,064	29,888	18,824
純資産合計	78,239	160,957	82,718

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

(3) キャッシュ・フローの状況

2022年3月期の営業活動によるキャッシュ・フローは17,833百万円の収入であった。主な収入は税金等調整前当期純利益の計上33,648百万円、減価償却費8,085百万円、減損損失404百万円、仕入債務の増加6,065百万円で、主な支出は、持分変動利益9,327百万円、売上債権の増加4,258百万円、たな卸資産の増加9,126百万円による。投資活動によるキャッシュ・フローは29,399百万円の支出であった。主に有形固定資産の取得による支出33,585百万円、関係会社株式の取得による支出1,278百万円、貸付金の回収による収入5,546百万円による。財務活動によるキャッシュ・フローは30,601百万円の収入であった。主な収入は株式の発行による収入19,275百万円、非支配株主からの払込みによる収入22,701百万円で、主な支出は長短借入金の減少4,219百万円、配当金の支払額1,563百万円による。

以上から2022年3月期の現金及び現金同等物は22,376百万円増加し、期末残高は52,579百万円となった。

業績動向

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	21/3期	22/3期
営業活動によるキャッシュ・フロー	13,217	17,833
投資活動によるキャッシュ・フロー	-20,879	-29,399
財務活動によるキャッシュ・フロー	21,694	30,601
現金及び現金同等物の増減額	14,207	22,376
現金及び現金同等物の期末残高	30,202	52,579

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 82,122 百万円（前期比 35.4% 増）、営業利益 15,886 百万円（同 156.9% 増）、電子デバイスの売上高は 27,023 百万円（同 56.4% 増）、営業利益 6,689 百万円（同 50.2% 増）、その他は、売上高 24,674 百万円（同 84.5% 増）、営業利益 315 百万円（前期は 321 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)

	21/3期		22/3期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	91,312	100.0%	133,821	100.0%	42,509	46.6%
半導体等装置関連	60,669	66.4%	82,122	61.4%	21,453	35.4%
真空シール・金属加工	8,795	9.6%	13,732	10.3%	4,937	56.1%
石英製品	17,116	18.7%	21,217	15.9%	4,101	24.0%
シリコンパーツ	3,226	3.5%	8,565	6.4%	5,339	165.5%
セラミックス	12,267	13.4%	18,816	14.1%	6,549	53.4%
CVD-SiC	2,186	2.4%	2,975	2.2%	789	36.1%
EBガン・LED蒸着装置	3,872	4.2%	4,889	3.7%	1,017	26.3%
ウエーハ加工	4,638	5.1%	59	0.0%	-4,579	-98.7%
再生ウエーハ	-	-	98	0.1%	98	-
装置部品洗浄	7,579	8.3%	9,672	7.2%	2,093	27.6%
石英坩堝	990	1.1%	2,100	1.6%	1,110	112.1%
電子デバイス	17,273	18.9%	27,023	20.2%	9,750	56.4%
サーモジュール	13,036	14.3%	17,635	13.2%	4,599	35.3%
パワー半導体基板	3,491	3.8%	8,473	6.3%	4,982	142.7%
磁性流体・その他	746	0.8%	916	0.7%	170	22.8%
その他	13,370	14.6%	24,674	18.4%	11,304	84.5%
営業利益	9,640	10.6%	22,600	16.9%	12,960	134.4%
半導体等装置関連	6,183	10.2%	15,886	19.3%	9,703	156.9%
電子デバイス	4,453	25.8%	6,689	24.8%	2,236	50.2%
その他	-321	-	315	1.3%	636	-
調整額	-674	-	-291	-	383	-

注：ウエーハ加工は 21/3 期第 4 四半期より連結対象外
 出所：決算短信、決算説明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とおり。

(1) 真空シール・金属加工、ウエーハ加工

半導体製造装置メーカーからの金属加工受託事業の需要が拡大、常山新工場がフル稼働し、売上高は 13,732 百万円（前期比 56.1% 増）となった。

ウエーハ加工は、2021 年 3 月期の第 4 四半期から持分法適用・非連結化となったため売上高は 59 百万円（同 98.7% 減）となった。一方で、2022 年 3 月期より再生ウエーハが立ち上がり、売上高は 98 百万円となった。

(2) 半導体マテリアル、洗浄事業

石英製品は、常山工場・東台工場のフル稼働が寄与し、売上高は 21,217 百万円（同 24.0% 増）となった。シリコンパーツの売上高は 8,565 百万円（同 165.5% 増）となった。銀川新工場を早急に立ち上げフル稼働した。セラミックスは、ファインセラミックス杭州工場の能力増強・フル稼働が寄与、プローブカード向けも需要が増加した。この結果、売上高は 18,816 百万円（同 53.4% 増）となった。CVD-SiC は、中国顧客の需要が好調、岡山工場もフル稼働となり売上高は 2,975 百万円（同 36.1% 増）となった。装置部品洗浄は、中国の半導体メーカー、FPD メーカーの生産拡大に伴う需要拡大により好調に推移し、売上高は 9,672 百万円（同 27.6% 増）となった。

(3) サーモモジュール

5G 通信機器向け及び PCR 検査機など医療分野の伸長が著しく、売上高は 17,635 百万円（同 35.3% 増）となった。

(4) パワー半導体基板

パワーデバイス市場が拡大し、中国東台工場の産業機器・民生品向け DCB 基板の生産能力増強が寄与し、売上高は 8,473 百万円（同 142.7% 増）となった。また EV 向け AMB 基板の顧客認定が進捗した。

3. 主な設備投資と減価償却費

2022 年 3 月期の設備投資額は 33,585 百万円（前期は 14,175 百万円）となった。主な投資は、中国における銅陵の再生ウエーハの設備、銀川のシリコンパーツ・坩堝事業の設備、東台の石英事業の設備、東台のパワー半導体基板事業の設備、常山の金属加工等の設備であった。減価償却費は 8,085 百万円（同 9,155 百万円）となり、前期よりは若干低下した。

■ 今後の見通し

2023年3月期も32.7%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. 2023年3月期の業績見通し

2023年3月期の業績は、売上高180,000百万円（前期比34.5%増）、営業利益30,000百万円（同32.7%増）、経常利益は28,000百万円（同7.7%増）、親会社株主に帰属する当期純利益は17,000百万円（同36.2%減）を見込んでいる。

引き続き主要顧客である半導体製造装置メーカーからの引き合いは強く、能力増強により増収を見込む。増収に伴い営業利益は大幅増益を見込むが、経常利益は為替差益等を見込まないことから、増益率は小幅の予想となっている。さらに特別損益では、2022年3月期に計上した持分変動利益（9,327百万円）を見込んでいないことから、親会社株主に帰属する当期純利益は減益を予想している。セグメント別売上高は、半導体等装置関連が前期比50.4%増、電子デバイスが同40.4%増、その他が同24.9%減を予想している。世界の半導体業界の状況を見ると、依然として大手製造装置メーカーの投資意欲は強く、この予想が達成される可能性は高いだろう。

フェローテックホールディングス | 2022年6月24日(金)
6890 東証スタンダード市場 | <https://www.ferrotec.co.jp/ir/>

今後の見通し

2023年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

	22/3 期		23/3 期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	133,821	100.0%	180,000	100.0%	46,179	34.5%
半導体等装置等関連	82,122	61.4%	123,532	68.6%	41,410	50.4%
真空シール・金属加工	13,732	10.3%	31,533	17.5%	17,801	129.6%
石英製品	21,217	15.9%	25,937	14.4%	4,720	22.2%
シリコンパーツ	8,565	6.4%	17,906	9.9%	9,341	109.1%
セラミックス	18,816	14.1%	22,914	12.7%	4,098	21.8%
CVD-SiC	2,975	2.2%	4,196	2.3%	1,221	41.0%
EB ガン・LED 蒸着装置	4,889	3.7%	4,889	2.7%	0	0.0%
ウエーハ加工	59	0.0%	-	-	-	-
再生ウエーハ	98	0.1%	799	0.4%	701	715.3%
装置部品洗浄	9,672	7.2%	12,254	6.8%	2,582	26.7%
石英坩堝	2,100	1.6%	3,106	1.7%	1,006	47.9%
電子デバイス	27,023	20.2%	37,937	21.1%	10,914	40.4%
サーモジュール	17,635	13.2%	19,354	10.8%	1,719	9.7%
パワー半導体基板	8,473	6.3%	17,142	9.5%	8,669	102.3%
磁性流体・その他	916	0.7%	1,441	0.8%	525	57.3%
その他	24,674	18.4%	18,532	10.3%	-6,142	-24.9%
売上総利益	48,677	36.4%	66,395	36.9%	17,718	36.4%
販管費	26,076	19.5%	36,395	20.2%	10,319	39.6%
営業利益	22,600	16.9%	30,000	16.7%	7,400	32.7%
経常利益	25,994	19.4%	28,000	15.6%	2,006	7.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	26,659	19.9%	17,000	9.4%	-9,659	-36.2%
設備投資額	33,585	-	73,622	-	40,037	119.2%
減価償却費	8,085	-	13,297	-	5,212	64.5%

注：ウエーハ加工は 21/3 期第 4 四半期より連結対象外
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とおり。

(1) 真空シール・金属加工、ウエーハ加工

金属加工において、常山工場の半導体製造装置向けチャンパー・ロボット部品等の金属受託加工が伸長する見通しで、売上高は 31,533 百万円（前期比 129.6% 増）を見込んでいる。

ウエーハ加工の売上高の計上はなくなり、一方で、再生ウエーハの売上高は 799 百万円（同 715.3% 増）と予想している。ただし、再生ウエーハ事業が黒字化するのには 2024 年 3 月期以降を見込んでいる。

フェローテックホールディングス

6890 東証スタンダード市場

2022年6月24日(金)

<https://www.ferrotec.co.jp/ir/>

今後の見通し

(2) 半導体材料、洗浄事業

石英製品は常山工場・東台工場の能力拡充を継続することでさらなる売上増を目指し、売上高は25,937百万円(同22.2%増)を見込む。シリコンパーツは、銀川工場の能力拡充により売上高はさらに伸長する予想であり、17,906百万円(同109.1%増)を見込む。セラミックスは、半導体製造装置向けは杭州工場の能力拡充を継続し、プローブカード向けも需要は増加する予想で、売上高は22,914百万円(同21.8%増)を見込む。CVD-SiCは、顧客の増産要請に対応して、フル稼働となっている岡山工場の能力を拡充する。売上高は4,196百万円(同41.0%増)の見込み。装置部品洗浄は、需要は引き続き堅調に拡大する見込みであり、広州工場を立ち上げ能力を増強する。売上高は12,254百万円(同26.7%増)を見込む。

(3) サーモモジュール

引き続き5G通信機器向け及びPCR検査機など医療分野の伸長が期待され、売上高は19,354百万円(同9.7%増)を見込む。

(4) パワー半導体基板

産業機器・民生品向けDCB基板の需要はさらに拡大する予想となっている。生産能力の拡大継続により、売上は大幅増を見込む。一方で、自動車・EV向けAMB基板の量産体制を確立し、顧客認定取得も進展中で、急速な売上拡大及び業績貢献を見込んでいる。売上高は17,142百万円(同102.3%増)と倍増予想となっている。

3. 設備投資額と減価償却費の見通し

同社では、好調な2022年3月期決算を受けて、後述するように中期経営計画(2022年3月期～2024年3月期)の目標値(KPI)を大幅に上方修正した。これに伴い2023年3月期の設備投資額も73,622百万円へ変更した。2022年3月期に引き続き、主に半導体分野、電子デバイスの生産増強に投資する予定だ。減価償却費は13,297百万円(前期は8,085百万円)を見込んでいる。

■ 中長期の成長戦略

中期経営計画目標を修正。2024年3月期の営業利益400億円が目標

1. 中期経営計画の概要

同社では、2021年春に中期経営計画(2022年3月期～2024年3月期)を発表した。しかし足元の業績が絶好調であることから、この計画の目標を前倒しで達成した。このため、同社は基本方針は変えていないが、中期経営計画の目標値を大幅に上方修正した。

中長期の成長戦略

成長を追求していく基本方針は変わらないが、「事業成長」「財務強化」「品質強化」「人材強化」の4つの項目については施策を強めていく。

- a) 事業成長：成長の徹底追求をさらに加速、投資計画を1,800億円(+850億円)へ**
顧客から生産能力の増強を求められていたことから、新設した常山・東台工場をフル稼働する。
主要事業の同社シェア・ポジションを向上させる。
将来的な子会社IPO機会等も背景に、財務体力のさらなる向上を目指す。
各事業の研究・開発機能を拡充、グローバル生産体制(マレーシア・日本)も強化する。
- b) 財務強化：財務基盤の強化が進展、中国子会社IPOによる資本調達を見込む**
投資機会と財務状況の適切なバランスを確保し、外部資本の活用を適切に検討する。
当期純利益を重視、投資リターン・ROIC管理の強化を継続する。
- c) 品質強化：品質管理の強化及び、デジタル化・自動化・AI活用・見える化を加速させる**
「品質は命」と考え、品質管理の強化を継続する。
生産規模拡大と並行して、生産のデジタル化・自動化投資を加速させる。
- d) 人材強化：事業の拡大に見合う、組織・人材の強化を加速させる**
企業規模が拡大しているため、さらなる成長へ技術・事業・管理や技能工の人材強化を加速させる。
中国本部設立の決定に伴い、中国における組織・人材の強化を推進する。

2. 定量的目標 (KPI)

(1) 業績目標

当初の業績目標は、最終年度である2024年3月期に売上高1,500億円、営業利益250億円であったが、売上高2,300億円、営業利益400億円、営業利益率17.4%、親会社株主に帰属する当期純利益210億円へ修正された。さらに新たに3年後の目標として、2025年3月期に売上高2,900億円、営業利益520億円、営業利益率17.9%、親会社株主に帰属する当期純利益270億円を掲げた。

フェローテックホールディングス
6890 東証スタンダード市場

2022年6月24日(金)
<https://www.ferrotec.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略

中期経営計画の旧計画と新計画比較

(単位：百万円)

		22/3期	23/3期	24/3期	25/3期
売上高	予想	105,000	旧計画 125,000	150,000	
	実績	133,821	新計画 180,000	230,000	290,000
営業利益	予想	15,000	旧計画 19,000	25,000	
	実績	22,600	新計画 30,000	40,000	52,000
営業利益率	予想	14.3%	旧計画 15.2%	16.7%	
	実績	16.9%	新計画 16.7%	17.4%	17.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	予想	7,800	旧計画 11,000	15,000	
	実績	26,659	新計画 17,000	21,000	27,000

出所：中期経営計画資料よりフィスコ作成

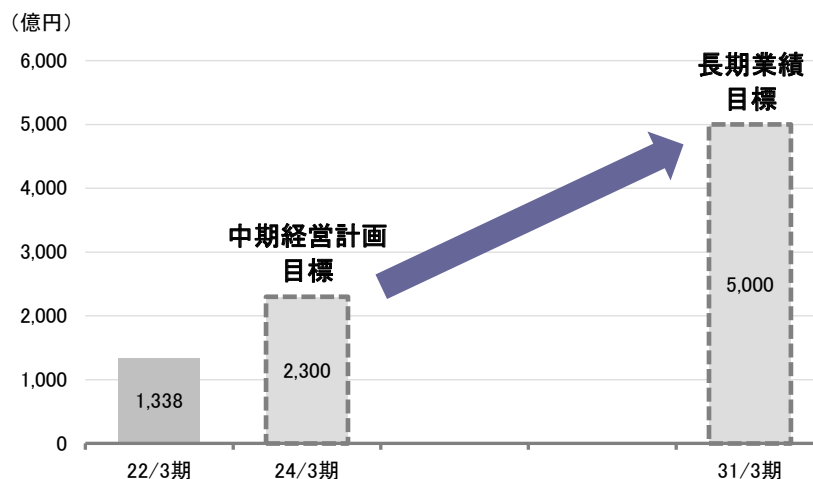
(2) 資本効率目標と配当方針

資本効率の目標値（2024年3月期までにROE15%、ROIC8%、自己資本比率40%以上）は旧計画と変わっていないものの、同社は今回の中期経営計画の修正において、新たに配当方針を発表した。これによれば、2023年3月期の年間配当は70円（予想配当性向18.4%）が予定されている。同社は「2024年3月期における配当金については、配当性向20%水準を目安とする」と述べている。同社が配当性向（株主還元）に言及するのはここ数年なかったことであり、今後の株主還元策が注目される。

(3) 長期業績目標

また同社では、好調な業績推移に伴い、長期業績目標を「2031年3月期に売上高5,000億円、親会社株主に帰属する当期純利益500億円の達成を目指す」に更新した。従来の長期業績目標は2031年3月期に売上高3,000億円であったが、そこから2,000億円増とした。

長期業績(売上高)目標



出所：中期経営計画資料よりフィスコ作成

3. 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76,493百万円(2022年3月期比48.3%増)、半導体サービスが17,269百万円(同75.7%増)、半導体金属・装置が41,008百万円(同97.9%増)、電子デバイスが51,164百万円(同89.3%増)、その他が15,436百万円(同37.4%減)、新規事業が28,630百万円となっている。新規事業は、新拠点事業、M&A候補事業など、現時点でカテゴリー分けができない事業を集計したものである。

カテゴリー別目標売上高

(単位:百万円)

カテゴリー	製品構成	22/3期 実績	24/3期 計画	増減率 (22/3期比)
半導体材料	石英	51,573	76,493	48.3%
	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	9,829	17,269	75.7%
	再生ウエーハ等			
半導体金属・装置	真空シール	20,721	41,008	97.9%
	金属加工			
	蒸着装置等			
電子デバイス	サーモモジュール	27,024	51,164	89.3%
	パワー半導体基板			
	磁性流体等			
その他	刃物	24,675	15,436	-37.4%
	クリーニング			
	その他製造装置等			
新規事業		-	28,630	-
総合計(連結売上高)		133,821	230,000	71.9%

出所:中期経営計画資料よりフィスコ作成

4. 戦略製品の見通しと施策

(1) 石英製品

石英製品の売上高は、2024年3月期に27,660百万円(2022年3月期比30.4%増)を目標としている。半導体製造装置メーカーやデバイスメーカーの高水準の新規投資に加え、消耗品需要の底堅さが顕著である。半導体製造装置市場は2022年~2023年へ向けてもプラス成長の見通しで、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、増産を継続中である。東南アジア顧客の要請に基づき、今後マレーシア新拠点でも生産を計画している。

フェローテックホールディングス

6890 東証スタンダード市場

2022年6月24日(金)

<https://www.ferrotec.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略

(2) シリコンパーツ

シリコンパーツの売上高は2024年3月期に19,222百万円(同124.4%増)を見込んでいる。半導体プロセスの微細化が進むなか、シリコンウエーハと熱膨張係数が同一で高純度なシリコン製部材への切替え需要が拡大している。このため半導体製造装置メーカーやデバイスメーカー向けの顧客需要に対応し、同製品製造子会社(銀川)において第三者割当増資を実施し、大幅な生産能力増強を実施中である。中国の寧夏省銀川、浙江省杭州、常山に工場を配置している。なお、シリコンパーツ及び石英坩堝を製造する銀川における製造子会社は、中国市場での上場を準備している。

(3) セラミックス

セラミックスの売上高は2024年3月期に24,782百万円(同31.7%増)を見込んでいる。国内では、2022年10月竣工を目標に石川第二工場を建設中で、FC/MC増産体制を強化していく。また東南アジア顧客の要請により、今後マレーシアの新拠点でファインセラミックス(FC、売上全体の約80%)の生産も計画中である。FCについては、国内海外とも半導体製造装置部品の販売が好調であることから、中国浙江省の杭州工場では、生産能力増強に対応中である。マシナブルセラミックス(MC、売上全体の約20%)では、国内で海外半導体検査治具用セラミックス部品の販売が大幅に増加している。また、今後はレーザー加工(高付加価値)品の販売をさらに強化していくとしている。

(4) CVD-SiC

CVD-SiCの売上高は2024年3月期に4,829百万円(同62.3%増)を見込んでいる。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となっている。岡山工場では開発・量産を担っており、第2棟を追加し、増産を予定している。日米半導体製造装置向けの需要増に対応し、熱処理炉、エッチャーパーツなどの対応に向け新規採用にも注力している。中国顧客の中期的な成長に連動した生産能力整備も重点課題としている。

(5) 真空シール・金属加工

真空シール・金属加工の売上高は2024年3月期に33,425百万円(同143.4%増)を見込んでいる。真空シールは、半導体製造装置向け新規投資の需要が堅調に推移する見込み。また、中国・米国市場などを中心に、金属加工受託ビジネス(真空チャンパー、ロボットパーツ他)も大幅に伸長する予想となっている。中国では杭州、常山に量産拠点を構えるが、今後、金属加工受託ビジネスの拡大が想定されるため、常山での大規模な生産能力増強に加えて、国内及びマレーシアでも生産を計画している。

(6) 部品洗浄

部品洗浄の売上高は2024年3月期に15,944百万円(同64.8%増)を見込んでいる。現在は、中国国内に特化した事業であり、半導体顧客を中心とした需要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、安定した売上の確保がしやすい。したがって、今後も事業拡大が堅調に続く見通しである。中国では2022年で5拠点9工場を整備し、増産対応を継続していることから、中国国内での同社シェアは約60%に迫っているようだ。

中長期の成長戦略

(7) 再生ウエーハ

同事業は2022年3月期に立ち上がったばかりで、同期間中の売上高は98百万円であったが、2024年3月期には1,325百万円を計画している。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いる。12インチを中心に旺盛な顧客需要に対応するため、段階的に増産を進め、2024年3月期中に月産20万枚の体制を構築する予定となっている。ウエーハ事業のリソース、洗浄事業のノウハウを転用していく。被膜除去プロセスは、パートナーと技術提携で推進する。設備投資資金は、これまで生産子会社「安徽富樂徳長江半導体材料股份有限公司」による2回の第三者割当増資を実施し調達済みである。

(8) サーモモジュール

サーモモジュールの売上高は2024年3月期に20,393百万円(同15.6%増)を見込んでいる。5G通信機器用途が引き続き好調となっている。そのほか、バイオ装置用途、半導体分野も伸長している。既存の自動車温調シート向けは減収基調であるものの、今後はカップホルダーなどのエクステリア用途のほか、自動運転等に使用されるカメラ向けやセンサー向けなど重要機能部品用途において、販売拡大を目指す。

(9) パワー半導体基板

パワー半導体基板の売上高は2024年3月期に28,951百万円(同241.7%増)を見込んでいる。東台にパワー半導体研究院を2023年3月期中に建設予定となっている。東台のパワー半導体基板工場は生産能力を拡大中で、2024年3月期以降も増収の見通し。同工場の月産能力は、DCB基板が110万枚から160万枚へ、AMB基板は車載用途増によるAMB基盤の需要増による対応で、20万枚から45万枚となる計画だ。高耐熱・高強度のDPC基板も、光通信やパワーLED製品等への展開を強化する。なお江蘇省東台の子会社については、中国市場で上場させるための準備を進めている。

5. 設備投資計画

中期経営計画を発表した当初は、3年間(2022年3月期～2024年3月期)の設備投資を950億円としていた。しかし既述のように足元の需要が予想以上に強いことから同社では、この3年間の投資額を1,800億円(M&A検討分含む)へ増額修正した。急速に成長する市場の需要を捉えつつ、持続的な成長力を確保するため、短期・中期だけでなく、長期的な成長に向けた戦略投資を積極的に実行していく方針だ。

この1,800億円の投資については、「短期・中期投資」で約1,200億円を計画している。主に半導体分野、電子デバイス等を中心に市場拡大の機会を捉え、生産力増強へ積極的に投資する。その一方で、長期的な収益に貢献する「長期的な投資」に約600億円を計画している。主に、1)半導体分野の製品レンジ拡充、2)EV、新エネルギー車関連、3)新たな柱となる事業への投資、4)事業関連性や潜在的成長力等に照らしてM&Aなどに投資する計画だ。M&Aの投資額は、投資機会により変動するが、ROIC3年以内に5%以上を目途として検討する予定となっている。

中長期の成長戦略

一方で資金調達については、増資により193億円、中国子会社における累計増資額453億円を調達済みである。また、営業キャッシュ・フロー（当期純利益＋減価償却費）で1,086億円を創出する計画となっている。運転資金を含めて必要分は、間接金融（金融機関からの借入れ）で賄う予定で、中国子会社のIPOによる調達は計画に含めていない。仮に必要な全額を借入れとした場合でも、自己資本比率40%、D/Eレシオ※0.5倍程度の財務水準を維持する見通しである。

※ D/Eレシオ = 有利子負債 / 自己資本

株主還元策

2023年3月期は70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、業績が好調であったことから年間50円配当を行った（内、特別配当18円含む）。2023年3月期については、年間70円（予想配当性向18.4%）とすることを発表している。

同社は、中期経営計画の最終年度である2024年3月期に配当について「配当性向20%の水準を目安とする」と述べている。同社が配当性向について言及するのはここ数年では初めてのことであり、今後の配当政策には注目する必要があるだろう。

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