

|| 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 >>>](#)

2024年7月1日(月)

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. 2024年3月期業績(実績)	01
2. 2025年3月期業績(予想)	01
3. 新中期経営計画	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. 2024年3月期の業績概要	09
2. セグメント別概況	11
3. 主な投資と減価償却費	13
■ 今後の見通し	13
1. 2025年3月期の業績見通し	13
2. サブセグメント別見通し	14
3. 投資額と減価償却費の見通し	15
■ 中長期の成長戦略	15
1. 新中期経営計画の基本方針	15
2. 定量的目標(KPI)	16
3. 主要製品別戦略と売上高目標	17
■ 株主還元策	19

## ■ 要約

### 2024年3月期は半導体業界の踊り場で営業減益だが、積極的な設備投資を継続

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、CVD-SiC（化学蒸着法炭化ケイ素）、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や受託加工・組立サービスなどの事業も行っている。

#### 1. 2024年3月期業績（実績）

2024年3月期の業績は、売上高が前期比5.5%増の222,430百万円、営業利益が同29.0%減の24,872百万円、経常利益が同37.5%減の26,537百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同49.0%減の15,154百万円となった。世界的に半導体市場が一服となる状況で、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減少し、売上高は微増に止まった。セグメント別の売上高は、半導体等装置関連が同1.6%減、電子デバイスが同27.5%増、その他が同3.3%減となった。営業外収益が為替差益が1,383百万円（前期は差益5,495百万円）と減少したこと、営業外費用で持分法による投資損失が3,742百万円（前期610百万円の損失）となったことなどから経常利益の減益幅が大きくなった。特別利益では、持分変動利益が増加したが段階取得に係る差益が減少、特別損失では、投資有価証券評価損515百万円の計上などがあった。この結果、親会社株主に帰属する当期純利益の減益率は経常利益に比べて大きくなった。投資額は78,599百万円（前期実績62,660百万円）と高水準であり、減価償却費は16,398百万円（同12,618百万円）となった。なお2023年6月にユーロ円建転換社債型新株予約権付社債（2028年満期、社債総額250億円、転換価額4,020円）を発行した。

#### 2. 2025年3月期業績（予想）

2025年3月期の業績は、売上高235,000百万円（前期比5.7%増）、営業利益26,000百万円（同4.5%増）、経常利益26,000百万円（同2.0%減）、親会社株主に帰属する当期純利益は16,000百万円（同5.6%増）を見込んでいる。世界的に半導体市場が踊り場を迎えている状況で、先行きも不透明であることから主力の半導体等装置関連は同6.2%増を見込んでいる。一方で、注力しているパワー半導体基板は引き続き増加が見込まれるため電子デバイスは同7.1%増の予想。その他は同1.4%減を見込んでいる。その結果、営業利益はわずかに増益予想となっているが、為替差益やその他の特殊要因を見込んでいないことから、経常利益は減益予想。投資額は63,000百万円と減速予想だが、減価償却費は20,000百万円を見込んでいる。

要約

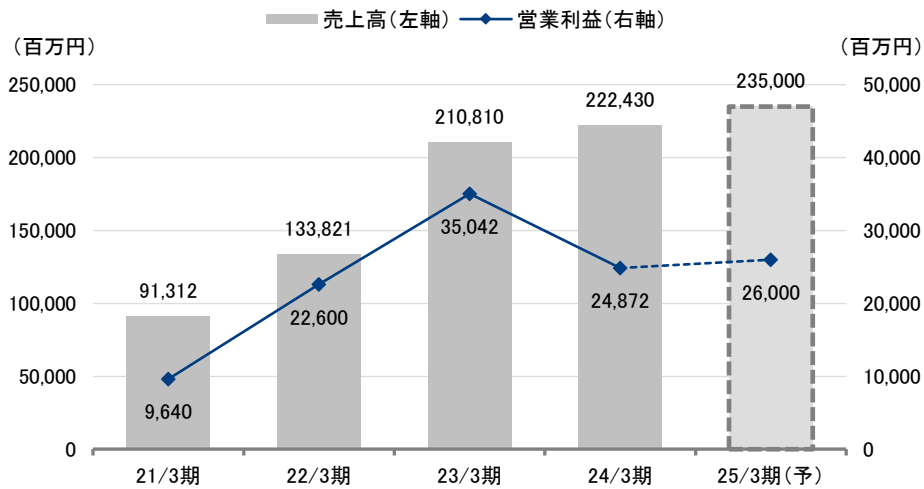
3. 新中期経営計画

同社は、2021年5月に2024年3月期を最終年度とする中期経営計画を発表した。その後、世界的な半導体市場の状況を考慮して何度か上方及び下方修正をしたが、最終的に営業利益は、当初策定の250億円に近い形で着地した。現在は、2027年3月期を最終年度とする新中期経営計画を発表済みで、定量的な最終目標は売上高3,800億円、営業利益600億円、同率15.8%、ROE15%を掲げている。またこの間の設備投資総額(累計)は1,400億円を計画している。引き続き成長ドライバーとして、半導体材料(石英製品、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、石英坩堝、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)を挙げており、この方針は前回計画と変わっていない。同社では「2024年3月期と2025年3月期は、世界の半導体市場と当社にとって転換期になる見込みで、本格的な回復・成長は2026年3月期以降になるだろう」と述べている。

Key Points

- ・石英製品、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
- ・半導体業界の一服で2024年3月期は営業減益、2025年3月期は回復見込みが小幅
- ・新中期経営計画を発表済みだが、再度成長路線入りは2026年3月期以降の見込み

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

**シリコン、セラミックス等無機系製品の大手メーカー。  
 主に半導体製造装置メーカーやデバイスメーカー向けに多種多様な  
 部品・製品を供給**

### 1. 会社概要

同社は2024年3月末現在で、傘下に連結子会社73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 (旧日本フェローフレイディクス(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、CVD-SiC、磁性流体、サーモモジュール、パワー半導体基板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・販売である。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。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ため、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、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、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 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 製品の製造・販売を行う(株)アドマップ現(株)フェローテックマテリアルテクノロジーズに、2016年には産業用クリーニング機器の製造・販売を行う(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。

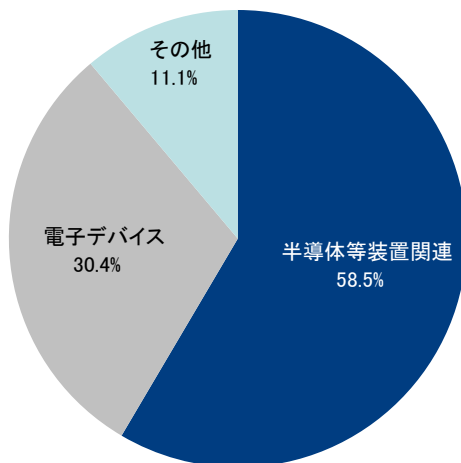
## ■ 事業概要

### 事業内容は多岐にわたる。主力は半導体等装置関連事業

#### 1. 事業セグメント

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。現在のセグメントは半導体等装置関連（2024年3月期売上高比率 58.5%）、電子デバイス（同 30.4%）、その他（同 11.1%）に分かれる。

セグメント別売上高比率  
(2024年3月期:222,430百万円)

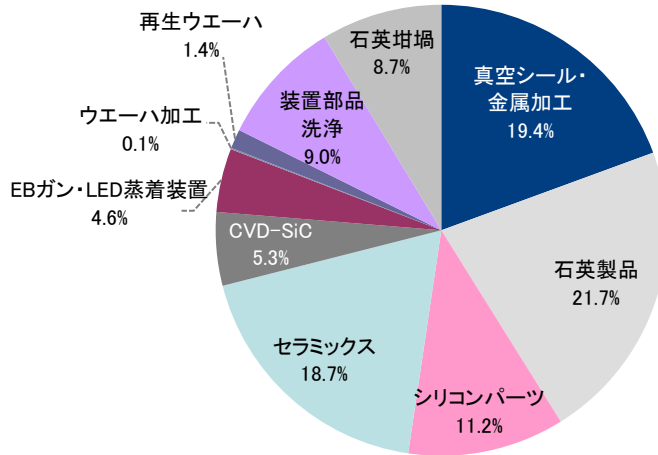


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

#### 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、ウエーハ加工、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かれる。

## 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  
(2024年3月期:130,072百万円)**


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 (2024年3月期対総売上高比率 11.3%)**

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 12.7%)、シリコンパーツ (同 6.6%)**

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からなり、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。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、加工して主に半導体製造工程等で使われる。

**(3) セラミックス (同 10.9%)**

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製品を提供している。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ス(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。

**(4) CVD-SiC (同 3.1%)**

独自のCVD方式による炭化ケイ素(SiC)製品で、超高純度・高耐熱性・高対摩耗性・耐腐食性といった特性を備えている。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。

## 事業概要

**(5) EBガン・LED蒸着装置 (同 2.7%)**

EB (Electron Beam) ガンとは電子銃のことで、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) によって基盤などに薄膜を形成する。同社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) ウェーハ加工+再生ウェーハ (同 0.9%)**

ウェーハ加工はシリコンウェーハ (集積回路の基盤材料) の製造である。また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、新たに再生ウェーハ事業を立ち上げた。再生ウェーハとは、設備の確認やテストで使用したダミーウェーハを研磨加工することで繰り返し使えるようにしたウェーハのことである。半導体の生産が高まると、それに伴い再生ウェーハの需要も高まる。

**(7) 装置部品洗浄 (同 5.3%)**

半導体製造装置用部品の洗浄作業を行う。

**(8) 石英坩堝 (同 5.1%)**

同社の石英坩堝は、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、太陽光発電向け大口径シリコン製造用の比率を高めることで売上高を伸ばす方針である。

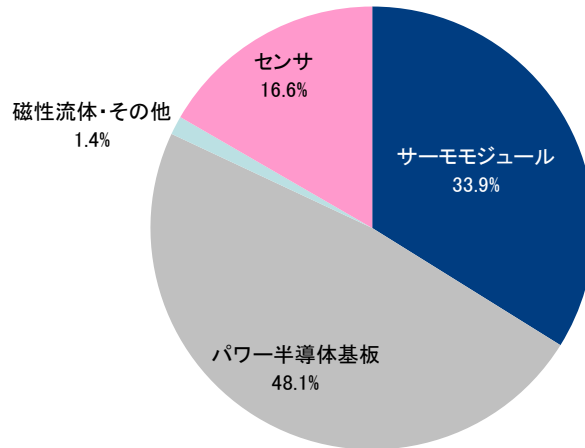
**3. 電子デバイス**

電子デバイスは、サーモモジュール、パワー半導体基板、磁性流体・その他、センサの4つのサブセグメントに分かれる。



## 事業概要

**電子デバイスサブセグメント別売上高比率**  
 (2024年3月期:67,600百万円)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

**(1) サーモジュール (2024年3月期対総売上高比率 10.3%)**

サーモジュールは、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といった特長があり、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 14.6%)**

パワー半導体基板とは、サーモジュール製造技術を応用して、アルミナや窒化アルミニウムセラミックスに銅回路板を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、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、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 0.4%)**

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、無重力環境における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、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。

**(4) センサ (同 5.1%)**

2022年8月から連結子会社となった(株)大泉製作所が製造するサーミスタセンサや関連する部品などが含まれる。2023年3月期第2四半期から連結決算に加算されている。

## 事業概要

#### 4. その他

その他には、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、受託作業等が含まれる。

#### 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。

##### (2) 製造装置も手掛ける

同社は、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

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、据え付け) や製造装置の組立サービスなどの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

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関係のなかから、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、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・行動が取れている。その結果、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。

## 業績動向

### 2024年3月期は半導体業界の調整期で29.0%の営業減益

#### 1. 2024年3月期の業績概要

##### (1) 損益状況

2024年3月期の業績は、売上高が前期比5.5%増の222,430百万円、営業利益が同29.0%減の24,872百万円、経常利益が同37.5%減の26,537百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同49.0%減の15,154百万円となった。投資額<sup>※</sup>は78,599百万円(前期実績62,660百万円)、減価償却費は16,398百万円(同12,618百万円)となった。

※ 投資額 = 有形資産、無形固定資産、有価証券の取得等の合計

世界的に半導体市況が一服となる状況で、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減少し、売上高は微増に止まった。売上総利益率は31.4%(前期は34.2%)と前期比で低下した。主に半導体等装置関連の売上高比率が下がったことによるが、減価償却費の増加も利益率を押し下げた。この結果、売上総利益は69,856百万円(同3.1%減)となり、販管費が計画どおり前期比21.5%増となったことから、営業利益は大幅減益となった。

営業外収益で為替差益が1,383百万円(前期は差益5,495百万円)と減少したこと、営業外費用で持分法による投資損失が3,742百万円(前期610百万円の損失)となったことなどから経常利益の減益幅が大きくなった。特別利益では、持分変動利益が増加したが段階取得に係る差益が減少、特別損失では、投資有価証券評価損515百万円の計上などがあった。この結果、親会社株主に帰属する当期純利益の減益率は経常利益に比べて大きくなった。

#### 2024年3月期の業績

(単位:百万円)

	23/3期		24/3期			
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	前期比
売上高	210,810	100.0%	222,430	100.0%	11,620	5.5%
売上総利益	72,081	34.2%	69,856	31.4%	-2,224	-3.1%
販管費	37,038	17.6%	44,984	20.2%	7,945	21.5%
営業利益	35,042	16.6%	24,872	11.2%	-10,170	-29.0%
経常利益	42,448	20.1%	26,537	11.9%	-15,911	-37.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	29,702	14.1%	15,154	6.8%	-14,548	-49.0%
投資額 <sup>※</sup>	62,660	-	78,599	-	15,938	-
減価償却費	12,618	-	16,398	-	3,779	30.0%

※ 投資額 = 有形資産、無形固定資産、有価証券の取得等の合計

出所: 決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

## 高水準の設備投資が続き、資産は大幅増 新株予約権付社債の発行で250億円を調達

### (2) 財務状況

2024年3月期末の財務状況は、流動資産は248,408百万円(前期末比33,067百万円増)となった。主に現金及び預金の増加14,139百万円、受取手形、売掛金及び契約資産の増加8,664百万円、たな卸資産の増加7,732百万円による。現金及び預金が増加したのは、新規に設立した麗水センサ子会社、マレーシア新会社などによる。売上増加に伴い売上債権及び棚卸資産が増加した。固定資産は261,618百万円(同66,312百万円増)となった。主に設備投資による有形固定資産の増加61,729百万円、無形固定資産の減少338百万円(主にのれんの減少294百万円)、投資その他の資産の増加4,921百万円(主に、投資有価証券の増加2,912百万円、その他の増加2,454百万円など)であった。その結果、資産合計は510,026百万円(同99,378百万円増)となった。

負債合計は231,860百万円(前期末比70,869百万円増)となった。主に支払手形及び買掛金の減少2,190百万円、短期借入金の増加6,076百万円、1年内返済予定の長期借入金(社債含む)の増加5,197百万円、社債の減少3,763百万円、転換社債型新株予約権付社債の増加25,000百万円、長期借入金の増加35,932百万円による。これにより、期末の有利子負債は135,160百万円(同68,442百万円増)となった。また純資産合計は278,166百万円(同28,510百万円増)となった。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10,225百万円、円安による為替換算調整勘定の増加8,839百万円、その他有価証券評価差額金の増加982百万円などによる。この結果、期末の自己資本比率は40.1%(前期末44.7%)となり、目標である40%超を維持した。

### 連結貸借対照表

(単位：百万円)

	23/3 期末	24/3 期末	増減額
現金及び預金	103,115	117,254	14,139
受取手形、売掛金及び契約資産	53,276	61,940	8,664
たな卸資産	49,177	56,909	7,732
流動資産計	215,341	248,408	33,067
有形固定資産	139,610	201,339	61,729
無形固定資産	6,949	6,611	-338
投資その他の資産	48,745	53,666	4,921
固定資産計	195,306	261,618	66,312
資産合計	410,648	510,026	99,378
支払手形及び買掛金	40,524	38,334	-2,190
短期借入金	20,378	26,454	6,076
1年内返済予定の長期借入金と社債	15,825	21,022	5,197
流動負債計	111,294	122,148	10,854
社債	4,083	320	-3,763
転換社債型新株予約権付社債	-	25,000	25,000
長期借入金	26,432	62,364	35,932
固定負債計	49,697	109,712	60,015
負債合計	160,991	231,860	70,869
非支配株主持分	65,887	73,756	7,869
純資産合計	249,656	278,166	28,510

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

## 業績動向

**(3) キャッシュ・フローの状況**

2024年3月期の営業活動によるキャッシュ・フローは28,720百万円の収入であった。主な収入は税金等調整前当期純利益の計上26,146百万円、減価償却費16,398百万円、持分法による投資損益3,742百万円などで、主な支出は、持分変動損益710百万円、売上債権の増加4,919百万円、たな卸資産の増加5,177百万円、仕入債務の減少4,472百万円による。投資活動によるキャッシュ・フローは92,400百万円の支出であった。主に定期預金の増加による支出14,065百万円、有形固定資産の取得による支出74,489百万円、投資有価証券の取得による支出2,098百万円による。財務活動によるキャッシュ・フローは60,419百万円の収入であった。主な収入は長短借入金の増加(ネット)46,186百万円、転換社債型新株予約権付社債の発行による収入24,898百万円、非支配株主からの払込みによる収入5,183百万円で、主な支出は社債の償還4,723百万円、配当金の支払額4,925百万円であった。

以上から2024年3月期の現金及び現金同等物は901百万円増加し、期末残高は96,806百万円となった。

**連結キャッシュ・フロー計算書**

(単位：百万円)

	23/3期	24/3期
営業活動によるキャッシュ・フロー	43,024	28,720
投資活動によるキャッシュ・フロー	-68,760	-92,400
財務活動によるキャッシュ・フロー	68,718	60,419
現金及び現金同等物の増減額	43,326	901
現金及び現金同等物の期末残高	95,905	96,806

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 主力の半導体等装置関連が足踏みで大幅減益、電子デバイスも投資先行で減益

### 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130,072百万円(前期比1.6%減)、営業利益16,260百万円(同32.5%減)、電子デバイスの売上高は67,600百万円(同27.5%増)、営業利益10,890百万円(同2.6%減)、その他は、売上高24,757百万円(同3.3%減)、営業損失1,197百万円(前期は597百万円の利益)となった。

フェローテックホールディングス | 2024年7月1日(月)  
6890 東証スタンダード市場 | <https://www.ferrotec.co.jp/ir/>

## 業績動向

## セグメント別売上高・営業利益

(単位：百万円)

	23/3 期		24/3 期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	210,810	100.0%	222,430	100.0%	11,620	5.5%
半導体等装置関連	132,194	62.7%	130,072	58.5%	-2,122	-1.6%
真空シール・金属加工	27,976	13.3%	25,242	11.3%	1,200	-9.8%
石英製品	28,837	13.7%	28,242	12.7%	-595	-2.1%
シリコンパーツ	17,542	8.3%	14,604	6.6%	-2,938	-16.7%
セラミックス	27,194	12.9%	24,314	10.9%	-2,880	-10.6%
CVD-SiC	4,812	2.3%	6,836	3.1%	2,024	42.1%
EB ガン・LED 蒸着装置	8,036	3.8%	5,935	2.7%	-2,101	-26.1%
ウエーハ加工	236	0.1%	129	0.1%	-107	-45.3%
再生ウエーハ	1,501	0.7%	1,780	0.8%	279	18.6%
装置部品洗浄	12,170	5.8%	11,719	5.3%	-451	-3.7%
石英坩堝	3,891	1.8%	11,268	5.1%	7,377	189.6%
電子デバイス	53,024	25.2%	67,600	30.4%	14,576	27.5%
サーモジュール	23,266	11.0%	22,893	10.3%	-373	-1.6%
パワー半導体基板	20,011	9.5%	32,527	14.6%	12,516	62.5%
磁性流体・その他	936	0.4%	922	0.4%	-14	-1.5%
センサ	8,811	4.2%	11,255	5.1%	2,444	27.7%
その他	25,590	12.1%	24,757	11.1%	-833	-3.3%
営業利益	35,042	16.6%	24,872	11.2%	-10,170	-29.0%
半導体等装置関連	24,090	-	16,260	-	-7,830	-32.5%
電子デバイス	11,178	-	10,890	-	-288	-2.6%
その他	597	-	-1,197	-	-1,795	-
調整額	-824	-	-1,080	-	-256	-

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

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・再生ウエーハ**

真空シール・金属加工の売上高は半導体製造装置生産低迷の影響により 25,242 百万円(前期比 9.8% 減)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・非連結化となったが、持分子会社の売上減により売上高は 129 百万円(同 45.3% 減)となった。2022 年 3 月期から立ち上がった再生ウエーハは、売上高は 1,780 百万円(同 18.6% 増)となった。

**(2) 半導体材料、洗浄事業**

石英製品は、既存半導体装置メーカー向け機械加工品が低迷、火加工品増強もあったが、売上高は 28,242 百万円(前期比 2.1% 減)となった。シリコンパーツは、半導体生産・装置生産が低迷したことから売上高は 14,604 百万円(同 16.7% 減)、セラミックスは半導体生産・装置生産の低迷から売上高は 24,314 百万円(同 10.6% 減)、CVD-SiC は、需給が底堅く推移し、岡山工場のキャパ増強により売上高は 6,836 百万円(同 42.1% 増)となった。

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

2024年7月1日(月)

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

## 業績動向

装置部品洗浄では、半導体生産低迷により売上高は11,719百万円(前期比3.7%減)となったが、下期の売上高は上期比で16%増。石英坩堝は、大型坩堝がPV向けに増加し売上高は11,268百万円(同189.6%増)となった。

**(3) サーモモジュール**

医療検査機器向けがピークアウトし、通信機器向けも一服したことから売上高は22,893百万円(前期比1.6%減)となった。

**(4) パワー半導体基板、センサ**

パワー半導体基板はDCB基板及びAMB基板の需要は堅調に推移、東台等生産キャパ増加の効果から売上高は32,527百万円(前期比62.5%増)となったが、第4四半期は発注調整等があり売上は減少した。センサでは、大泉製作所を連結化が通年で寄与したことから売上高は、11,255百万円(同27.7%増)となった。

**3. 主な投資と減価償却費**

2024年3月期の投資額は78,599百万円(前期は62,660百万円)となった。主な投資は、マレーシアFTMM16,600百万円、常山シリコンパーツ4,500百万円、常山セラミックス等6,100百万円、四川パワー基板7,800百万円、銀川FTNCの石英坩堝等7,100百万円、日本国内のFTMT・FTHD5,900百万円など。

減価償却費は16,398百万円(同12,618百万円)と大幅に増加した。

## ■ 今後の見通し

### 2025年3月期の営業利益は前期比4.5%増予想 各セグメント小幅回復予想

**1. 2025年3月期の業績見通し**

2025年3月期の業績は、売上高235,000百万円(前期比5.7%増)、営業利益26,000百万円(同4.5%増)、経常利益26,000百万円(同2.0%減)、親会社株主に帰属する当期純利益は16,000百万円(同5.6%増)を見込んでいる。

世界的に半導体市場が踊り場を迎えている状況で、先行きも不透明であることから主力の半導体等装置関連は前期比6.2%増を見込んでいる。一方で、注力しているパワー半導体基板は引き続き増加が見込まれるため電子デバイスと同7.1%増の予想。その他は同1.4%減を見込んでいる。その結果、営業利益はわずかに増益予想となっているが、為替差益やその他の特殊要因を見込んでいないことから、経常利益は減益予想。投資額は63,000百万円と減速予想だが、減価償却費は20,000百万円を見込んでいる。同社では「2024年3月期と2025年3月期は、世界の半導体市場と当社にとって転換期になる見込みで、本格的な回復・成長は2026年3月期以降になるだろう」と述べている。

フェローテックホールディングス | 2024年7月1日(月)  
6890 東証スタンダード市場 | <https://www.ferrotec.co.jp/ir/>

今後の見通し

2025年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

	24/3期		25/3期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	222,430	100.0%	235,000	100.0%	12,570	5.7%
半導体等装置等関連	130,072	58.5%	138,185	58.8%	8,113	6.2%
真空シール・金属加工	25,242	11.3%	29,178	12.4%	3,936	15.6%
石英製品	28,242	12.7%	28,849	12.3%	607	2.1%
シリコンパーツ	14,604	6.6%	14,333	6.1%	-271	-1.9%
セラミックス	24,314	10.9%	23,913	10.2%	-401	-1.6%
CVD-SiC	6,836	3.1%	7,555	3.2%	719	10.5%
EBガン・LED蒸着装置	5,935	2.7%	5,720	2.4%	-215	-3.6%
ウエーハ加工	129	0.1%	99	0.0%	-30	-23.3%
再生ウエーハ	1,780	0.8%	3,756	1.6%	1,976	111.0%
装置部品洗浄	11,719	5.3%	12,508	5.3%	789	6.7%
石英坩堝	11,268	5.1%	12,274	5.2%	1,006	8.9%
電子デバイス	67,600	30.4%	72,393	30.8%	4,793	7.1%
サーモジュール	22,893	10.3%	24,015	10.2%	1,122	4.9%
パワー半導体基板	32,527	14.6%	35,411	15.1%	2,884	8.9%
磁性流体・その他	922	0.4%	1,188	0.5%	266	28.9%
センサ	11,255	5.1%	11,779	5.0%	524	4.7%
その他	24,757	11.1%	24,422	10.4%	-335	-1.4%
営業利益	24,872	11.2%	26,000	11.1%	1,128	4.5%
経常利益	26,537	11.9%	26,000	11.1%	-537	-2.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	15,154	6.8%	16,000	6.8%	846	5.6%
投資額※	78,599	-	63,000	-	-15,599	-19.8%
減価償却費	16,398	-	20,000	-	3,602	22.0%

※ 投資額 = 有形資産、無形固定資産、有価証券の取得等の合計

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. サブセグメント別見通し

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・再生ウエーハ

半導体市況は期の後半には回復すると予想されることから、半導体製造装置向け金属加工の需要は回復見込み。真空シール・金属加工の売上高は29,178百万円（前期比15.6%増）と予想。

ウエーハ加工の売上高は子会社が不調であることから、減収予想。一方で、再生ウエーハ事業は本格的に立ち上がることから売上高は3,756百万円（同111.0%増）と予想している。再生ウエーハ事業は、今期中に黒字化を目指す。



## 今後の見通し

**(2) 半導体材料、洗浄事業**

市況悪化を受けた顧客の在庫調整が続いていることから、石英製品の売上高は28,849百万円（前期比2.1%増）を、シリコンパーツの売上高は14,333百万円（同1.9%減）を見込む。セラミックスも、半導体設備投資の停滞や顧客の在庫調整の影響で、売上高は23,913百万円（同1.6%減）を見込む。CVD-SiCは、顧客からの需要は底堅く、能力を増強した岡山工場の増産により、売上高は7,555百万円（同10.5%増）の見込み。装置部品洗浄は、前期後半から需要が復調傾向にあり、同水準が継続するとの想定から、売上高は12,508百万円（同6.7%増）を見込む。石英坩堝は、前年に銀川の設備能力を増強したが、需要の変動が大きく、売上高は12,274百万円（同8.9%増）の予想。

**(3) サーモモジュール**

前期に一服となった5G通信システム機器向けが復調傾向、生成AI関連需要の増加見込むことから、売上高は24,015百万円（前期比4.9%増）を見込む。

**(4) パワー半導体基板、センサ**

パワー半導体基板はDCB基板及びAMB基板は引き続き成長を見込む。前年第4四半期は発注調整があったが、EV向け等の需要増加の趨勢は継続する見通しで、設備増強の効果により売上高は35,411百万円（同8.9%増）と増収を見込む。センサは、自動車、エアコン向け中心に、前期並みを予想している。

**3. 投資額と減価償却費の見通し**

投資額は63,000百万円（前期比19.8%減）を計画しており、前期比では減少するものの依然として高い水準が続く。主な投資内容は半導体材料・金属加工での投資（石川、マレーシア等）、パワー基板（四川、マレーシア）、麗水センサーなど。これに伴い、減価償却費も20,000百万円（同22.0%増）となる見込み。

## ■ 中期の成長戦略

### 新中期経営計画を発表、2025年3月期は転換期ながら、 2027年3月期に営業利益600億円を、ROE15%を目指す

**1. 新中期経営計画の基本方針**

同社では、2024年3月期を最終年度とする中期経営計画を遂行していたが、これが終了したことを受けて新たに2027年3月期を最終年度とする中期経営計画を発表した。以下の4つを基本方針として掲げている。

中長期の成長戦略

(1) 事業成長

- ・半導体、自動車関連の事業成長を追求し、業界上位の事業を拡大させる。
- ・マレーシア、日本工場が中国外製造品の需要を取込み、中国工場が中国製造品の需要を取込む体制を強化する。

(2) 生産効率・競争力の強化

- ・量産能力をさらに高めるため、デジタル化・自動化等を進め、工場の生産効率向上・競争力強化を追求する。
- ・「品質は命」と考え品質管理の徹底を継続、研究開発体制を強化、新製品・新技術の開発を推進する。

(3) 人材強化・企業文化

- ・人材重視を重要な経営戦略と位置付け、高度人材の採用、研修制度の拡充、株式報酬制度（RSU・PSU）の導入を進める。
- ・企業文化は企業の礎であり、「顧客を尊敬、従業員を尊敬し、勤勉と信用を尊重し、着実に行動し、革新を追求する」を活動指針に掲げ、浸透を進める。

(4) 財務・株主還元

- ・新增設工場の早期立上げ・業績貢献により、収益増強を図る。
- ・株主還元増加を重視、配当性向は 20% ~ 30% を意識、株主還元の拡充に努める。

2. 定量的目標 (KPI)

(1) 利益計画

今後3年間の売上高、営業利益、利益率等の目標は以下のようになっており、最終年度である2027年3月期には売上高3,800億円、営業利益600億円、ROE15%、自己資本比率40%の維持を目指す。

中期経営計画 KPI

(単位：百万円)

	2024年3月期 実績	2025年3月期 予想	2026年3月期 計画	2027年3月期 計画
売上高	222,430	235,000	300,000	380,000
営業利益	22,872	26,000	40,000	60,000
営業利益率	11.2%	11.1%	13.3%	15.8%
当期純利益	15,154	16,000	22,000	30,000
ROE	7.7%	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXX		15.0%
自己資本比率	40.0%	40.0%	40.0%	40.0%
設備投資額	75,227	60,000	40,000	40,000

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(2) 投資計画及びキャッシュ・フロー見通し

今後3ヶ年の設備投資は累計1,400億円を計画、M&Aは投資機会により変動するが100億円を想定。

フェローテックホールディングス | 2024年7月1日(月)  
 6890 東証スタンダード市場 | <https://www.ferrotec.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略

主な投資内容は、半導体関連顧客からの2025年以降のキャパシティー増強の要請へ対応するための能力増強投資。また米中間の貿易摩擦等を考慮して、中国外の生産体制を強化する。パワー半導体基板等の自動車セグメントへの投資も継続する。

この間の営業キャッシュ・フローの増加により、フリーキャッシュ・フローは改善する見通し。

3. 主要製品別戦略と売上高目標

(1) 石英

ユーザー在庫消化の影響を織り込み、回復本格化は2025年以降と予想。欧米顧客の中国外製品のニーズはマレーシア工場に対応する計画。投資と設備能力については、2025年以降の需要増加に対し生産能力を拡充し、火加工のキャパ引上げにより機械加工需要も増加する見込み。2024年度はマレーシアへの投資を見込む。

石英の戦略

(単位：百万円)

	24/3 期実績	25/3 期予定	26/3 期計画	27/3 期計画
売上高推移	28,242	28,849	35,000	40,000
熊本工場	-	-	稼働開始	稼働
マレーシア工場	-	稼働開始	稼働	本格稼働

注：熊本工場、マレーシア工場で計200億円超の能力増強  
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(2) セラミックス

ユーザー在庫消化の影響を織り込み、回復本格化は2025年以降と予想。欧米顧客の中国外製品のニーズは常山工場・石川工場・マレーシア工場に対応する計画。投資と生産能力については、2024年度はマレーシアへ投資支出を見込む。新工場の稼働により、生産能力は拡大する。

セラミックスの戦略

(単位：百万円)

	24/3 期実績	25/3 期予定	26/3 期計画	27/3 期計画
売上高推移	24,314	23,913	36,000	44,000
常山工場	-	稼働開始	稼働	本格稼働
石川工場(3期)	-	-	稼働開始	稼働
マレーシア工場	-	稼働開始	稼働	本格稼働

注：常山工場、石川工場、マレーシア工場で計150億円超の能力増強  
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 中長期の成長戦略

**(3) CVD-SiC**

半導体関連顧客の CVD-SiC 需要は拡大継続する見通し。生産能力の増強により、売上増加を図る。常山工場及び岡山工場の生産能力の増強を進める。

**CVD-SiC の戦略**

(単位：百万円)

	24/3 期実績	25/3 期予定	26/3 期計画	27/3 期計画
売上高推移	6,837	7,555	11,000	15,000
常山工場	-	稼働開始	稼働	本格稼働

注：常山工場、岡山工場で100億円程度の能力増強  
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

**(4) シリコンパーツ**

2024年度は顧客サイドでの在庫調整により売上の増加はあまりないとの想定。ただし、2025年度以降は需要拡大と予想しており、能力増強効果により売上は拡大する見通し。この見通しに沿って、常山工場を新設、銀川工場の増強等により、能力増強を図る。

**シリコンパーツの戦略**

(単位：百万円)

	24/3 期実績	25/3 期予定	26/3 期計画	27/3 期計画
売上高推移	14,604	14,333	20,000	25,000
常山工場	-	稼働開始	稼働	本格稼働

注：常山工場、銀川工場で100億円程度の能力増強  
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

**(5) サーモモジュール**

5G通信機器向けは復調し、増加トレンド、生成AI関連も増加が継続すると予想。中国5G-A(5.5G)投資の需要増を期待し、冷却チラーの拡充・拡販を目指す。生産ラインの自動化により生産効率の向上を進める。中国外での生産も検討する。

**サーモモジュールの戦略**

(単位：百万円)

	24/3 期実績	25/3 期予定	26/3 期計画	27/3 期計画
売上高推移	22,893	24,015	29,000	39,000

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## (6) パワー半導体

パワー半導体基板の需要拡大は継続する見通し。DCB、AMB、DPCの製品レンジを拡充する。投資と生産能力については、四川新工場、マレーシア新工場の稼働、自動化が進展し、生産効率の向上が進む見込み。

### パワー半導体の戦略

(単位：百万円)

	24/3期実績	25/3期予定	26/3期計画	27/3期計画
売上高推移	32,527	35,411	44,000	66,000
四川工場	-	稼働	本格稼働	⇒
マレーシア工場	-	稼働開始	稼働	本格稼働

注：内江工場、マレーシア工場で計400億円超の能力増強  
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

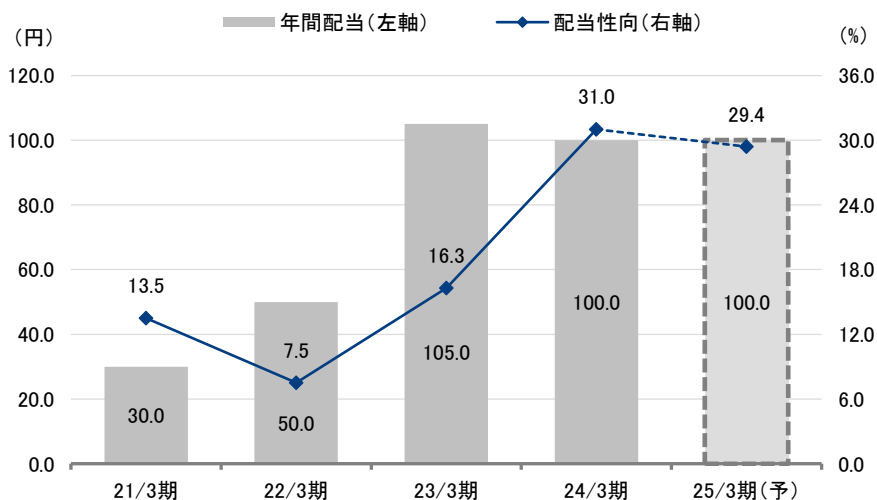
## 株主還元策

### 2025年3月期は年間100.0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。年間配当として、2019年3月期、2020年3月期は24.0円、2021年3月期は記念配当4.0円(創立40周年)を含めて30.0円、2022年3月期は50.0円、2023年3月期は、105.0円配当(配当性向16.3%)を行った。終了した2024年3月期も減益ながら年間100.0円配当(配当性向31.0%)を行い、進行中の2025年3月期も年間100.0円(予想配当性向29.4%)の配当を発表済みだ。

高水準の設備投資を続けながらも、少しずつだが増配を行っている点は評価できる。今後の配当政策にも注目したい。

### 年間配当と配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

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