

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## RS Technologies

3445 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年10月9日(水)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2024 年 12 月期第 2 四半期累計の売上高は過去最高を更新	01
2. 下期の収益は半導体市況の回復と能力増強効果により拡大基調に転じる	01
3. 既存事業の拡大と新規事業育成、M&A 戦略により成長加速を目指す	01
■ 会社概要	02
1. 沿革	02
2. 再生ウェーハとプライムウェーハについて	04
3. 事業内容	05
4. その他	08
■ 業績動向	09
1. 2024 年 12 月期第 2 四半期累計業績の概要	09
2. 事業セグメント別動向	11
3. 財務状況と経営指標	13
■ 今後の見通し	14
1. 2024 年 12 月期の業績見通し	14
2. 中期経営計画	16
3. バナジウムレドックスフロー電池用電解液市場に新規参入	20
■ 株主還元策と ESG の取り組み	23
1. 株主還元策	23
2. ESG の取り組み	24

## ■ 要約

### ウェーハ再生事業が好調持続、プライムウェーハ事業も回復局面へ

RS Technologies<3445>は半導体の主要部材であるシリコンウェーハの再生ウェーハ事業（以下、ウェーハ再生事業）で世界シェア約33%（SEMIデータを基に同社推計）とトップに立つ。また、2018年に中国でプライムシリコンウェーハ製造販売事業（以下、プライムウェーハ事業）を手掛ける有研半導体硅材料有限公司（以下、GRITEK）を子会社化したほか、2023年10月にはバナジウムレドックスフロー電池（以下、VRFB）用電解液事業を手掛けるLEシステム（株）から同事業を継承し（株）LEシステムを新設、再生可能エネルギー市場にも事業領域を拡大した。

#### 1. 2024年12月期第2四半期累計の売上高は過去最高を更新

2024年12月期第2四半期累計（2024年1月～6月）の連結業績は、売上高で前年同期比15.1%増の30,068百万円と過去最高を更新したものの、営業利益は同4.9%減の6,082百万円と若干の減益となった。ウェーハ再生事業は大手半導体メーカーの新工場向け出荷が始まったこともあり増収増益となったものの、中国の市況減速の影響等によりプライムウェーハ事業が減収減益となったほか、半導体関連装置・部材等事業も減益となったことが要因だ。ただ、第2四半期単体の営業利益はプライムウェーハ事業の回復により同1.9%増の3,450百万円と4四半期ぶりの増益に転じた。

#### 2. 下期の収益は半導体市況の回復と能力増強効果により拡大基調に転じる

2024年12月期の連結業績は売上高で前期比5.8%増の54,900百万円、営業利益で同17.7%増の14,000百万円と期初計画を据え置いた。ウェーハ再生事業については第3四半期より能力増強効果が発現すること、プライムウェーハ事業も中国のパワー半導体向けに需要が回復に転じていることなどから計画達成は可能と見られる。

#### 3. 既存事業の拡大と新規事業育成、M&A戦略により成長加速を目指す

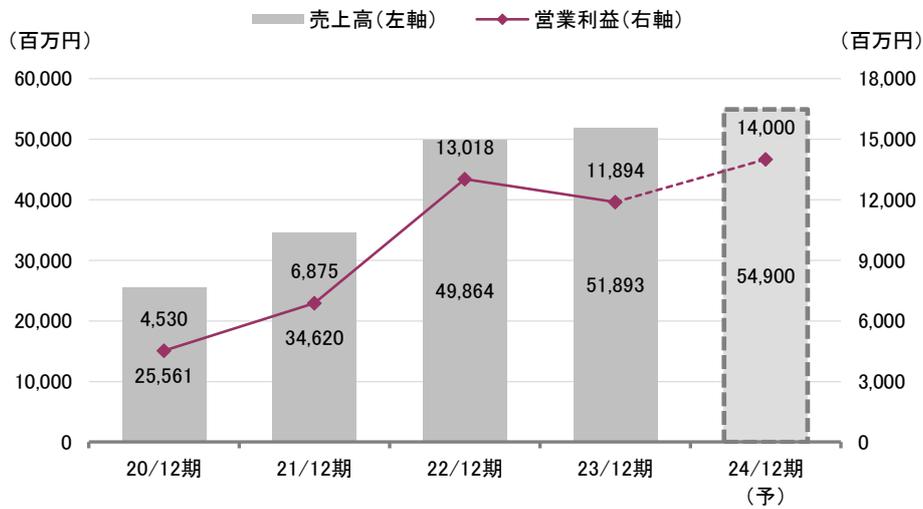
3ヶ年中期経営計画の最終年度となる2026年12月期の業績目標として、ベースプラン（既存事業ベース）で売上高64,100百万円、営業利益16,830百万円、今後取り組むM&Aの効果も含めたアップサイドプランで売上高131,100百万円、営業利益24,200百万円を掲げている。ベースプランでは、営業利益で3年間の平均成長率は12.3%と計画しているが、今後の半導体市場の成長を考えると実現可能な水準と弊社では見ている。また、アップサイドプランでは、新規事業となる再生可能エネルギー事業（VRFB用電解液事業）で売上高24,000百万円、営業利益率20%、そのほかのM&Aで売上高43,000百万円、営業利益率10%の上乗せ効果を見込んでいる。再生可能エネルギー事業については北米の発電所に設置される大型蓄電池用に受注が決まったほか、中国も含めて引き合いが増えているようで、今後の動向が注目される。

要約

Key Points

- ・ 2024年12月期第2四半期累計売上高は過去最高を更新
- ・ 半導体市況回復により2024年12月期業績は期初計画を達成する見通し
- ・ 3ヶ年の中期経営計画では既存事業ベースで23.5%の売上成長達成を見込み、新規事業とM&A戦略により成長加速を狙う
- ・ 増配の継続を意識し、投資資金や業績動向も勘案しながら持続的な配当成長を目指す

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 会社概要

### シリコンウェーハの再生加工事業からスタートし、事業領域を拡大

#### 1. 沿革

同社は、ラサ工業<4022>がシリコンウェーハの再生加工事業から撤退するのを受け、その設備を継承して2010年12月に設立された。以来、三本木工場(宮城県大崎市)と、2014年に台湾に新設した子会社である艾爾斯半導體股份有限公司の台南工場(2015年竣工)の2工場体制でシリコンウェーハの再生加工事業を展開してきた。

## 会社概要

2017年には中国でのプライムウェーハ事業の進出を発表し、2018年に中国の国有企業である北京有色金属研究総院（現 有研科技集团有限公司 以下、GRINM）及び福建倉元投資有限公司（以下、福建倉元）との3社間で、合併会社となる北京有研RS半導体科技有限公司（以下、BGRS）を設立した。同時に、BGRSがGRINMの子会社でシリコン部材やプライムウェーハの製造販売を行うGRITEKに出資し、完全子会社化した。BGRSへの出資比率は同社が45%、GRINMが49%、福建倉元が6%となっており、同社の出資比率は50%を下回る。しかし、福建倉元は同社代表取締役社長である方永義（ほうながよし）氏の親族が運営する投資会社で同社側が実質的に50%以上を保有し、BGRSの董事会を構成する董事5名のうち3名を同社が指名していることから実質的に経営権を有しているとみなし、連結対象子会社としている。BGRSが複雑な出資スキームとなっているのは、中国現地資本の出資比率が50%以上であれば内資企業として取り扱われ、中国政府や地方政府から設備投資等で各種補助金の取得が可能なこと、また、税制面での優遇メリットも享受でき、外資系企業に対して競争上優位に立てるためだ。

GRITEKは事業のさらなる拡大を図るため、2018年に山東省徳州市の地方政府と合併で山東有研半導体材料有限公司（以下、山東GRITEK、出資比率はGRITEK80%、徳州経済技術開発区景泰投資有限公司20%）を設立し、新たな製造拠点として山東工場を立ち上げた。山東省周辺には大手半導体メーカーが集積しているほか、理工系大学が近隣にあり優秀な人材を獲得しやすいこと、水道光熱費や社宅などインフラコストの面で優遇措置を享受できることなどが進出の決め手となった。また、2020年には12インチのウェーハ再生事業並びにプライムウェーハ事業を手掛ける山東有研RS半導体材料有限公司（以下、SGRS）を、GRINM及び徳州市政府系ファンド等と合併で設立（設立当初の同社の出資比率は19.99%で持分法適用関連会社、現在はGRITEKを通じて株式を保有）し、中国での事業拡大を推進している。なお、GRITEKは2022年11月に上海証券取引所科创板市場に株式を上場した。GRITEKの出資比率は間接所有分を含めて40%強だが、実質的な経営権を有しているとみなし連結対象子会社に含めており、今後も子会社として維持する方針だ。

国内でのM&Aとしては、2018年に半導体商社の（株）ユニオンエレクトロニクスソリューション、2019年に半導体製造装置向け消耗部材（石英リング、シリコン電極）の製造販売を手掛ける（株）DG Technologiesを相次いで子会社化したほか、2023年10月にはVRFB用電解液の開発・製造のパイオニアとして1970年代以降長らく業界をリードしてきたLEシステム（旧LEシステム）の事業を引き継ぐ子会社としてLEシステムを新設し、半導体市場に加えて再生可能エネルギー市場にも事業領域を拡大した。再生可能エネルギー市場への参入を決めた理由としては、同社が創業期から取り組む「再生」ビジネスで社会貢献するというキーワードに合致し、同事業を通じてSDGsに貢献できること、またVRFBの最大需要国である中国市場の開拓に向け、同社が今まで築いてきたローカル企業や地方政府とのネットワークを生かすことが可能で、事業を拡大できると判断したためだ。

## 再生ウェーハは精緻な検査・研磨技術による再生可能回数の多さと金属不純物の除去技術に強み

### 2. 再生ウェーハとプライムウェーハについて

同社が主力事業としているウェーハ再生事業及びプライムウェーハ事業における同社の強みや成長ポテンシャル等を理解するために、半導体製造プロセスやシリコンウェーハの役割、その製造方法等について簡単に説明する。

#### (1) シリコンウェーハ

半導体製造工程は、シリコンウェーハ上に微細回路を形成する前工程（フォトリソグラフィー工程を数百回繰り返す）と、その後に個々の半導体に仕上げる後工程がある。前工程の製造ラインで投入されるシリコンウェーハは、半導体製品として使用する「プライムウェーハ（新品ウェーハ）」のほか、工程ごとの仕上がり状態を評価するための「モニタウェーハ」や精密加工の安定性向上を目的とした「ダミーウェーハ」（以下、当レポートでは「モニタウェーハ」で統一）があり、「モニタウェーハ」はコスト面から再生ウェーハが主に利用されている。

#### (2) ウェーハ再生

モニタウェーハの使用量は、半導体製造ラインに投入される全ウェーハ量の約 20% を占めている。モニタウェーハも新品のウェーハを投入することが基本ではあるが、製造コストを下げるため一度使用したモニタウェーハを同社のような再生加工業者で再生し、繰り返し利用している。再生ウェーハの価格は新品ウェーハの約 25% と安いことから、現状はモニタウェーハの約 80% を再生ウェーハで占めているものと見られる。

ウェーハ再生の工程は、受入検査を行い、半導体製造工程で形成された絶縁膜をすべて除去したあと、クリーンルームでウェーハの表面を研磨し、精密洗浄をして出荷する。同社の強みは 3 点に集約できる。1 つ目は直販体制を敷くことですべての顧客と直接コミュニケーション（主要言語に対応し顧客エンジニアとの技術会議が可能）をとり、正確なニーズや需要動向を把握できることや、東京本社で生産管理し徹底的なコストダウンを実現できる点にある。2 つ目は、膜除去工程においてケミカル処理ですべての膜をはく離しウェーハ表面のダメージを最小限に留める精緻な研磨加工を行い、再生利用可能回数を 20 ～ 30 回と業界平均よりも約 2 倍に伸ばせる独自の技術力を持つ点にある。1 回の再生処理で研磨する厚みが薄いほど再生利用回数を増やすことができ、顧客にとってもコストメリットが生じる。3 つ目の強みは、金属不純物の除去技術を持っている点が挙げられる。特に、銅（Cu）の除染除去については新品ウェーハと同様の清浄度で仕上げられる唯一のサプライヤーとして多くの半導体メーカーから評価を得ている。これは、銅配線形成工程で用いられたモニタウェーハでも、ほかの工程で再利用できることを意味している（競合先は銅の不純物を完全除去することが難しいため、再利用する場合は銅配線形成工程でしか利用できない）。

ウェーハ再生事業の特徴として、半導体市況の影響を受け難く収益性が安定している点が挙げられる。半導体市況の低迷期には、製造ラインへのプライムウェーハの投入量は落とすものの、歩留まり改善など品質向上を目的としたモニタウェーハの投入量は基本的に変わらないためだ。

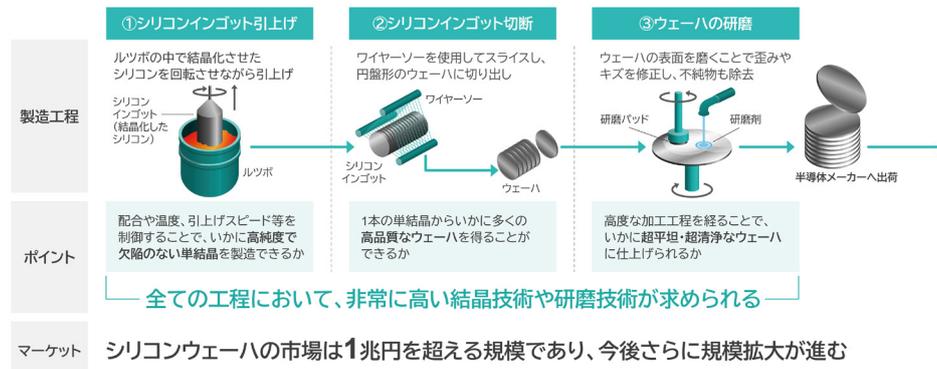
会社概要

(3) プライムウェーハ

プライムウェーハの製造工程は、坩堝のなかで結晶化したシリコンを回転させながら引き上げる前工程と、シリコンを円盤形のウェーハにスライスし研磨や表面処理を行う後工程からなる。それぞれの工程で高い技術力が要求されるが、事業としての成否はウェーハ品質に直結する前工程の技術力にかかっている。シリコンの引き上げスピードや各種条件によって品質に差が出るため、プライムウェーハとしての品質基準（均質な純度、酸素濃度や抵抗値等）をクリアするウェーハをいかに多く得られるかで収益性が変わってくる。同じ新品ウェーハでも品質によってグレードが分けられ、一定基準に満たなければ価格の低いモニタウェーハ用として販売されるためだ。

プライムウェーハとは

- ・プライムウェーハとは、半導体の基板材料であるシリコンウェーハのこと
- ・イレブンナイン(純度99.99999999%)のシリコンを用いており、現在地球上に存在する物質で最も高い平坦度を誇る



出所：決算説明資料より掲載

プライムウェーハは中国の山東 GRITEK で製造販売している。強みとしては半導体産業の育成が中国政府の国策となっており、内資企業として様々な優遇制度を活用できる点にある。技術面では、後工程の研磨・洗浄工程においてウェーハ再生事業で長年培った業界トップクラスの技術力が生かせる点にある。また、現在は中国市場で販売しているが、将来的には全世界での販売を視野に入れており、その際にはウェーハ再生事業の顧客基盤を生かせる点も強みとなる。

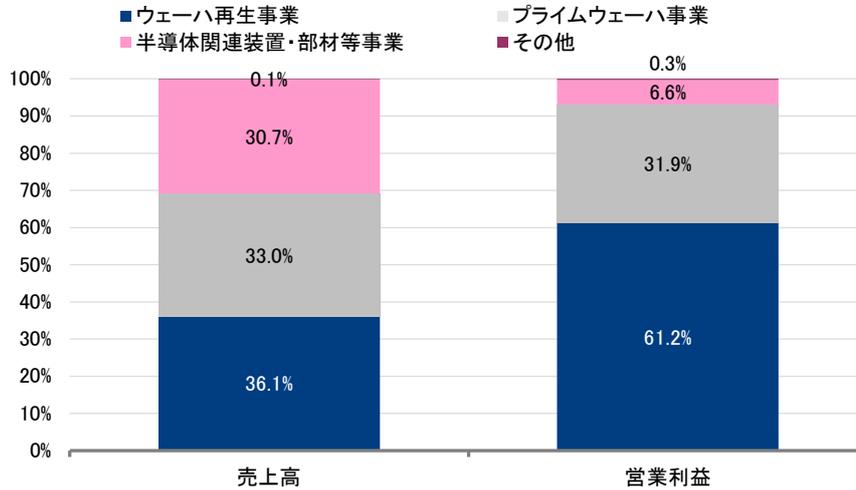
ウェーハ再生事業は 12 インチで業界シェア約 33% とトップ、  
プライムウェーハは中国市場向けに展開

3. 事業内容

同社は事業セグメントを再生ウェーハ事業、プライムウェーハ事業、半導体関連装置・部材等事業の3つのセグメントとその他に分けて開示している。2024年12月期第2四半期累計の事業セグメント別構成比（調整額除く）は、ウェーハ再生事業が売上高の36.1%、営業利益の61.2%、プライムウェーハ事業が売上高の33.0%、営業利益の31.9%を占め、この2事業が収益柱となっている。

会社概要

事業セグメント別構成比(2024年12月期2Q累計)



出所：決算短信よりフィスコ作成

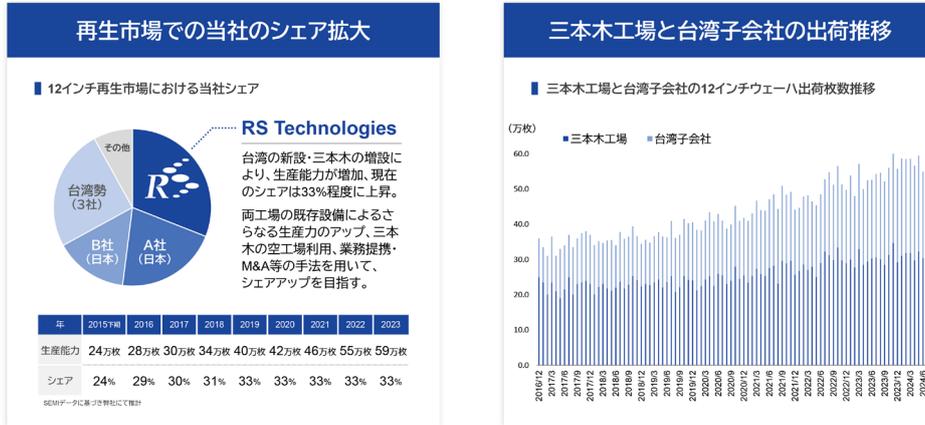
(1) ウェーハ再生事業

ウェーハ再生事業は、同社及び台湾子会社で展開しているほか、2022年12月期第2四半期から持分法適用関連会社であるSGRSで12インチの再生ウェーハ量産ラインを整備した。日台中の3拠点で展開している企業は同社のみである。主力となる12インチの月産能力は2024年12月期第2四半期末時点国内が31万枚(8インチは15万枚の能力を保有)、台湾が23万枚の合計54万枚で、そのほか中国で5万枚の能力を有している。

売上構成比では12インチウェーハが約9割を占め、同社推計によれば再生ウェーハの世界シェアは数量ベースで約33%と業界トップの地位を確立している。再生加工技術の高さに加えて、直販体制によるコストダウンの徹底と顧客との緊密なコミュニケーションによって顧客満足度の高いサービスを提供できていることが高シェアにつながっている。競合は国内でハマダレックテック(株)、三益半導体工業(株)(信越化学工業<4063>の子会社)の2社、海外では台湾に3社ある。6社で全体の約9割を占める寡占市場であり、価格競争が生じにくい業界構造が特徴である。

会社概要

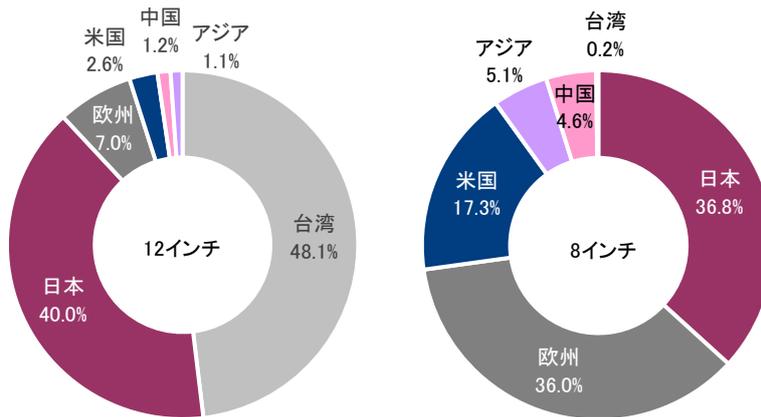
ウェーハ再生ビジネス



出所：決算説明資料より掲載

地域別出荷数構成比（2024年12月期第2四半期実績）では、12インチ再生ウェーハは台湾が48.1%、日本が40.0%と両国で全体の9割弱を占めているのに対して、8インチ再生ウェーハは日本が36.8%、欧州が36.0%、米国が17.3%と各地域に万遍なく出荷している。主要顧客は台湾のTSMC<TSM>のほか、国内ではソニーセミコンダクタマニュファクチャリング（株）やキオクシア（株）、米国ではIntel<INTC>、Micron Technology<MU>、欧州ではST Microelectronics<STM>やInfineon Technologiesなど大手半導体メーカーが並ぶ。

ウェーハ再生事業の地域別出荷数構成比  
(2024年12月期第2四半期累計)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 会社概要

**(2) プライムウェーハ事業**

中国子会社 GRITEK の事業で、プライムウェーハとシリコン部材の製造販売で構成されている。2024年12月期第2四半期累計の売上構成比ではプライムウェーハが7割、シリコン部材は3割となっている。プライムウェーハの月産能力は2024年12月期第2四半期末時点で、5インチが5万枚、6インチが20万枚、8インチが17万枚となっている。プライムウェーハの顧客は主に中国半導体メーカーで、主に家電製品、自動車に搭載するパワー半導体やアナログ半導体向けに利用されている。中国における8インチウェーハの市場シェアは2023年時点で5%程度と同社では推計しており、今後生産能力の増強によりシェアを拡大する計画である。また、シリコン部材は中国国外へ販売している。最終顧客は半導体製造装置及び半導体メーカーであるが、直接の販売先は消耗部材の加工業者で、グループの DG Technologies 向けにも出荷している。

**(3) 半導体関連装置・部材等事業**

半導体関連装置・部材等事業には、同社で仕入販売する半導体関連装置や半導体材料・パーツのほか、子会社のユニオンエレクトロニクスソリューション、DG Technologies の売上が含まれる。半導体製造装置については、主に日本製の製造装置をメーカーや商社等から仕入れて（中古品含む）、世界中の半導体メーカーに販売している。

ユニオンエレクトロニクスソリューションは半導体商社で、ミネベアパワーデバイス（株）のパワーデバイスやルネサスエレクトロニクス <6723> の MCU などを取り扱っている。DG Technologies はドライエッチング装置向け消耗部材の製造販売を行っている。

**4. その他**

その他の売上として、2013年より開始したソーラー事業における売電収入（発電能力は約1.59MW）のほか、半導体ウェーハ製造工程における技術コンサルティングサービスなどを同社で行っているが、全体の業績に与える影響は軽微である。

## 業績動向

### 2024年12月期第2四半期累計業績は 営業利益を除いて過去最高を更新

#### 1. 2024年12月期第2四半期累計業績の概要

2024年12月期第2四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比15.1%増の30,068百万円、営業利益で同4.9%減の6,082百万円、経常利益で同2.0%増の7,896百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同3.0%増の3,833百万円となり、営業利益を除いて過去最高を連続更新した。主力のウェーハ再生事業が好調に推移したことが主因だ。会社計画比では、半導体関連装置・部材等事業で第1四半期に大口案件を受注したことで売上高が13.5%上回ったほか、為替差益の計上により経常利益や親会社株主に帰属する四半期純利益も計画を上回って着地した。

#### 2024年12月期第2四半期累計業績（連結）

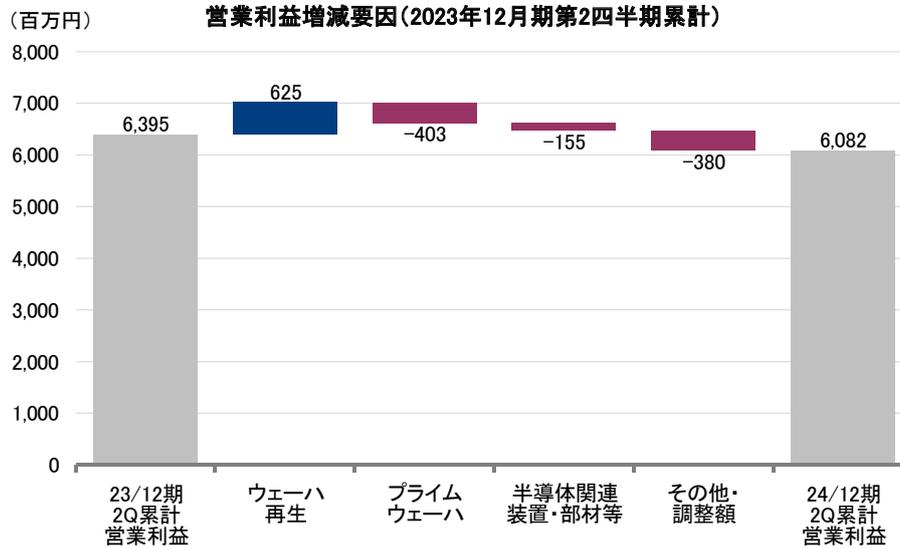
(単位：百万円)

	23/12期2Q累計		会社計画	24/12期2Q累計			
	実績	売上比		実績	売上比	前年同期比	計画比
売上高	26,126	-	26,500	30,068	-	15.1%	13.5%
売上原価	17,081	65.4%	-	20,919	69.6%	22.5%	-
販管費	2,649	10.1%	-	3,066	10.2%	15.7%	-
営業利益	6,395	24.5%	6,500	6,082	20.2%	-4.9%	-6.4%
(為替差益)	133	-	-	659	-	-	-
(補助金収入)	697	-	-	607	-	-	-
(持分法による投資損益)	-171	-	-	-210	-	-	-
経常利益	7,741	29.6%	7,300	7,896	26.3%	2.0%	8.2%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	3,722	14.2%	3,700	3,833	12.7%	3.0%	3.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

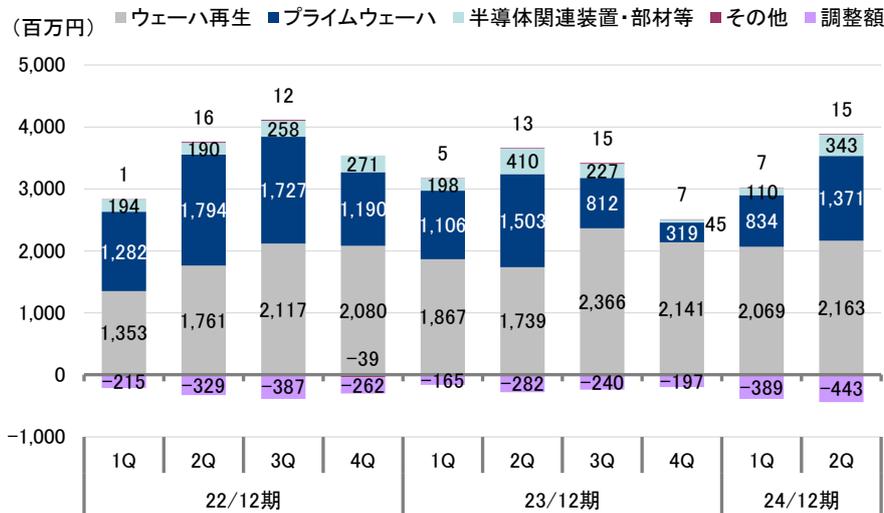
売上原価率は前年同期比4.2ポイント上昇の69.6%となった。半導体関連装置・部材等事業における仕入販売品の売上高が大きく伸張したことや、プライムウェーハ事業における販売単価の下落が影響した。販管費率も同0.1ポイント上昇の10.2%となり、営業利益率は同4.3ポイント低下の20.2%となった。営業利益の増減内訳を見ると、ウェーハ再生事業で625百万円の増益となったものの、プライムウェーハ事業で403百万円、半導体関連装置・部材等事業で155百万円、その他・調整額で380百万円の減益となった。ただ、四半期ベースで見ると、プライムウェーハ事業の回復もあって第2四半期の営業利益は同1.9%増の3,450百万円と4四半期ぶりに増益に転じた。

業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別営業利益の推移



出所：決算短信、四半期報告書よりフィスコ作成

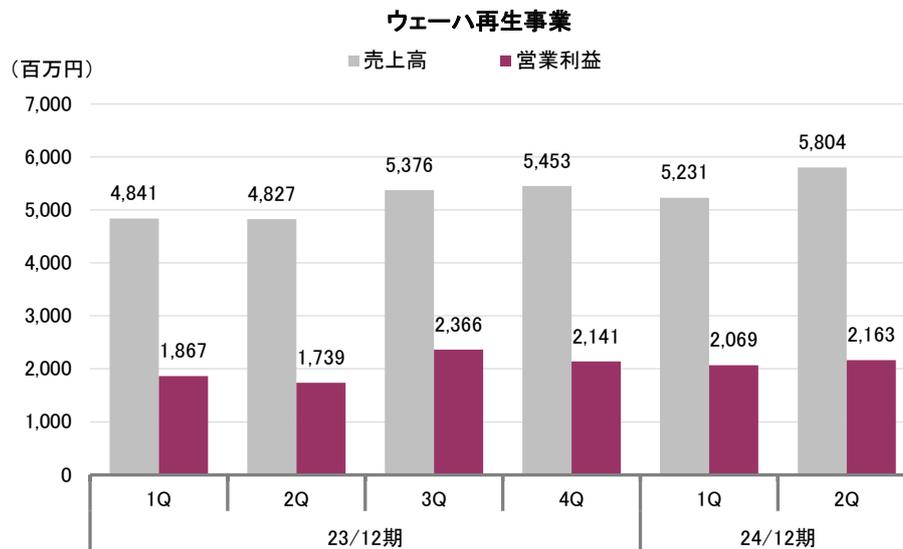
## 業績動向

## ウェーハ再生事業は日米の半導体新工場向け出荷も始まりフル操業が続く

### 2. 事業セグメント別動向

#### (1) ウェーハ再生事業

ウェーハ再生事業の第 2 四半期累計売上高は前年同期比 14.1% 増の 11,035 百万円（内部売上高または振替高含む、以下同様）、営業利益は同 17.3% 増の 4,232 百万円と好調に推移した。国内外で再生ウェーハの需要が堅調に推移したほか、主要顧客である TSMC の国内及び米国の新工場向けの新規受注が入り始めたことも増収に寄与した。増収効果に加えて、前下期に値下げ要求に応じたメモリメーカーとの値戻し交渉が一部進んだこともあり、営業利益率は同 1.1 ポイント上昇の 38.4% となった。



出所：決算短信、四半期報告書よりフィスコ作成

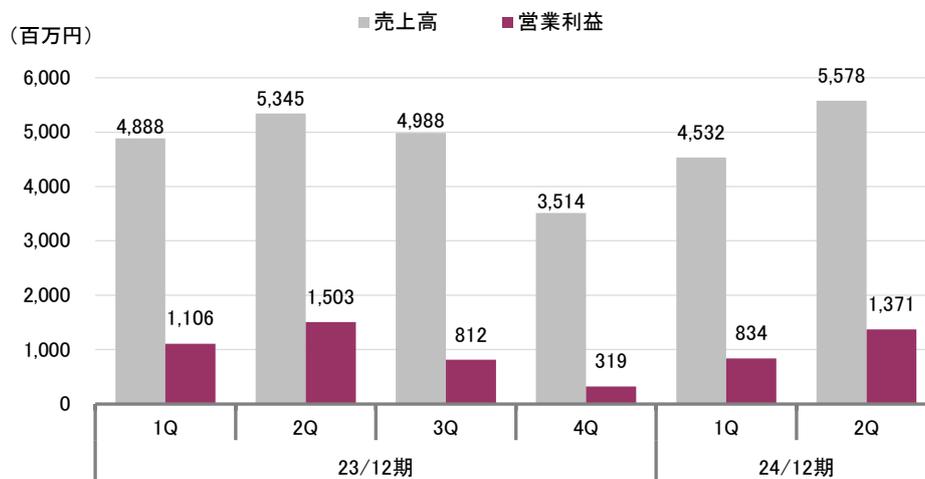
四半期ベースでは、第 2 四半期の売上高が前年同期比 20.2% 増の 5,804 百万円と過去最高を更新し、営業利益も同 24.4% 増の 2,163 百万円となった。前四半期比でも増収増益となったが、再生ウェーハの平均単価が上昇したことに加えて、新品のモニタウェーハ用途の販売ウェーハ※の需要が新工場向けに増えたことが要因である。半導体の新工場立ち上げ期はモニタウェーハとして新品ウェーハ※を使うケースが増加する傾向にあり、第 3 四半期以降も継続した受注が見込まれている。なお、第 2 四半期の営業利益率が前四半期比で 2.3 ポイント低下したが、例年どおり、第 2 四半期に国内及び台湾工場メンテナンスのため稼働を一時停止したことが要因である。

※ 同社は販売ウェーハとして、プライムウェーハ（B 級品）を仕入れ、自社工場で磨いて新品のテストウェーハ用途として出荷している。販売単価や収益性は再生ウェーハよりも高い。

## 業績動向

**(2) プライムウェーハ事業**

プライムウェーハ事業の第2四半期累計売上高は前年同期比1.1%減の10,111百万円、営業利益は同15.4%減の2,206百万円と減収減益となったが、四半期ベースで見ると前期の第4四半期を底にして上向き、第2四半期は売上高で同4.4%増の5,578百万円と4四半期ぶりの増収に転じた。営業利益は同8.8%減の1,371百万円となったが、営業利益率は24.6%と4四半期ぶりに20%台に回復した。材料の調達戦略を見直し、コストが低減したことに加え、生産効率も向上したことが要因だ。

**プライムウェーハ事業**


出所：決算短信、四半期報告書よりフィスコ作成

当セグメント売上高の7割を占めるプライムウェーハについては、車載及び家電製品向けパワー半導体の需要回復によって8インチ品を中心に販売数量は増加したものの、前下期から価格引き下げが続いた影響で若干の減収減益となった。8インチ品についてはシェア拡大を目的に第2四半期に前四半期比で約10%の価格引き下げを実施したが、第3四半期以降は現状を維持する見込みである。8インチ品の月産能力は前期末の13万枚から第2四半期中には18万枚まで増強する予定だ。既に需要の回復があり、第2四半期中には、出荷数量は17万枚近くまで達し、フル稼働している。2024年度末までに18万枚までさらに増強する予定だ。

一方、エッチング装置用消耗品等に使われるシリコン部材については、メモリ市況の回復もあって第2四半期から上向き始めたが、米国向けが顧客先の在庫調整の影響で低迷が続いており、減収減益となった。米国については顧客先の在庫調整もあり、回復に転じるのはもう少しばかり時間がかかりそうだ。

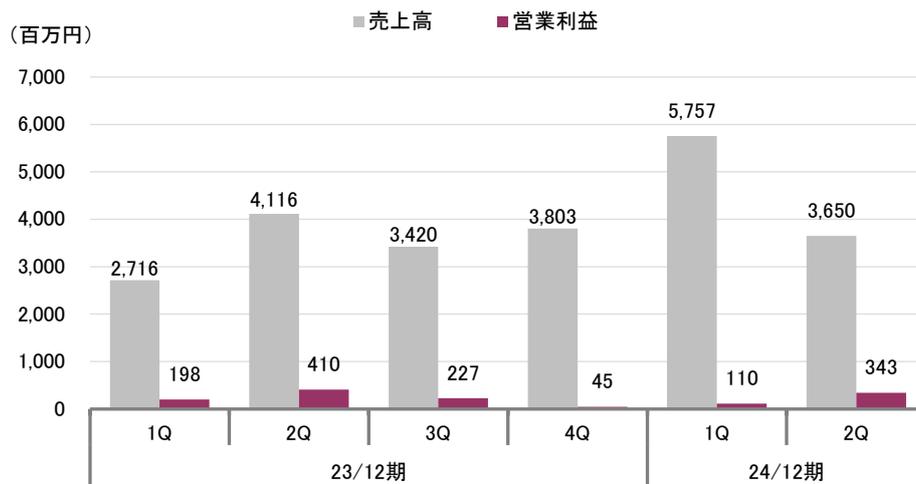
**(3) 半導体関連装置・部材等事業**

半導体関連装置・部材等事業の第2四半期累計売上高は前年同期比37.7%増の9,408百万円、営業利益は同25.4%減の454百万円となった。第1四半期に半導体製造ライン一式を商社からバルクで仕入れ、海外メーカーに販売するといった大型案件の売上を計上したことが主たる増収要因である。ただ、製造ライン一式といった大規模な販売は初めてで、検査コスト等を入念にかけたため、利益への貢献は僅少となった。

## 業績動向

また、子会社の業績動向はドライエッチング装置用消耗部材を手掛ける DG Technologies の第 1 四半期の収益は僅かとなったが、市況回復に伴い第 2 四半期は売上高も上向いた。ユニオンエレクトロニクスソリューションでは、前期に取り引きを開始した顧客向けにレーザーダイオードの販売が引き続き堅調に推移した。

## 半導体関連装置・部材等



出所：決算短信、四半報告書よりフィスコ作成

## 財務基盤の強化が進み、 ネットキャッシュは 726 億円に積み上がる

### 3. 財務状況と経営指標

2024年12月期第2四半期末の財務状況は、資産合計が前期末比14,781百万円増加の155,446百万円となった。主な変動要因は、流動資産で在庫が3,275百万円減少した一方で、現金及び預金が7,043百万円、受取手形及び売掛金が4,434百万円それぞれ増加した。固定資産では、能力増強投資に伴い有形固定資産が5,812百万円増加したほか、投資その他資産が761百万円増加した。

負債合計は前期末比160百万円増加の25,397百万円となった。有利子負債が259百万円減少したほかその他の流動負債が減少した一方で、支払手形及び買掛金が1,091百万円、繰延税金負債が334百万円それぞれ増加した。純資産合計は同14,620百万円増加の130,049百万円となった。親会社株主に帰属する四半期純利益の計上等により利益剰余金が3,043百万円増加したほか、為替換算調整勘定が4,486百万円、非支配株主持分が7,254百万円それぞれ増加した。

## 業績動向

経営指標は、安全性を示す自己資本比率が前期末の39.9%から40.8%と0.9ポイント上昇し、有利子負債比率が同9.7%から8.2%と1.5ポイント低下した。ネットキャッシュ（現金及び預金－有利子負債）も同7,302百万円増加の72,615百万円と過去最高水準に積み上がるなど、財務基盤の強化が一段と進んだ。同社は積み上がったキャッシュを設備投資資金やM&A資金などの成長投資と株主還元に充当する方針だ。

## 連結貸借対照表

(単位：百万円)

	21/12 期末	22/12 期末	23/12 期末	24/12 期 2Q 末	増減
流動資産	45,851	90,470	96,409	104,605	8,195
（現金及び預金）	27,766	67,939	70,758	77,802	7,043
（在庫）	6,907	9,700	11,589	8,314	-3,275
固定資産	33,146	37,084	44,256	50,841	6,585
資産合計	78,997	127,554	140,665	155,446	14,781
流動負債	14,218	17,622	18,265	18,275	10
固定負債	9,827	8,458	6,972	7,122	149
負債合計	24,045	26,081	25,237	25,397	160
（有利子負債）	8,116	8,208	5,446	5,186	-259
純資産合計	54,951	101,473	115,428	130,049	14,620
<b>【安全性】</b>					
自己資本比率	36.2%	36.8%	39.9%	40.8%	0.9pt
有利子負債比率	28.4%	17.5%	9.7%	8.2%	-1.5pt
ネットキャッシュ	19,649	59,730	65,312	72,615	7,302

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 半導体市況回復により 2024年12月期業績は期初計画を達成する見通し

#### 1. 2024年12月期の業績見通し

2024年12月期の連結業績計画は、売上高で前期比5.8%増の54,900百万円、営業利益で同17.7%増の14,000百万円、経常利益で同3.2%増の15,400百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同1.3%減の7,600百万円と期初計画を据え置いた。第2四半期までの進捗率は売上高で54.8%、営業利益で43.4%、経常利益で51.3%となっており、営業利益の進捗がやや低くなっているが、既述のとおり中国子会社の業績回復が第2四半期以降、鮮明化していることや下期はウェーハ再生事業も能力増強効果により一段の収益増が見込まれること、下期に特段のコスト増要因は見込まれていないことなどから、計画を達成する可能性は高いと弊社では見ている。

今後の見通し

2024年12月期連結業績見通し

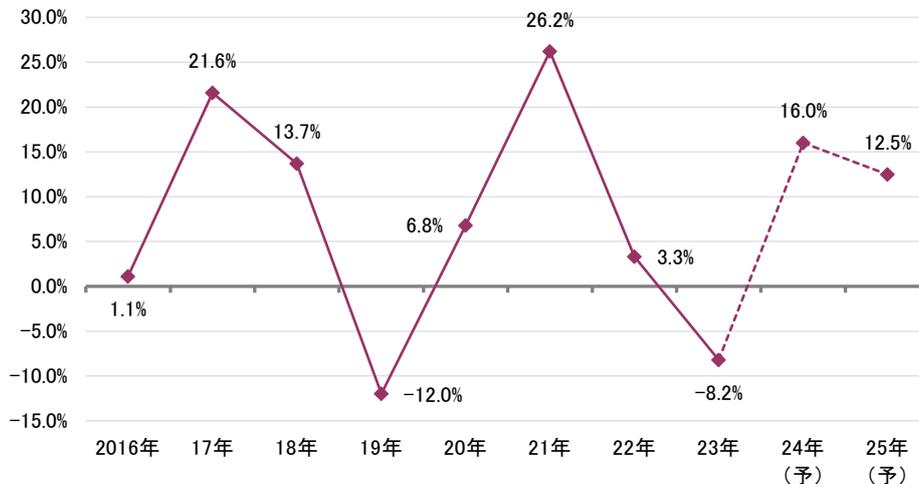
(単位：百万円)

	23/12期		24/12期		前期比	2Q累計 進捗率
	実績	売上比	通期計画	売上比		
売上高	51,893	-	54,900	-	5.8%	54.8%
営業利益	11,894	22.9%	14,000	25.5%	17.7%	43.4%
経常利益	14,921	28.8%	15,400	28.1%	3.2%	51.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	7,703	14.8%	7,600	13.8%	-1.3%	50.4%
1株当たり当期純利益(円)	292.76		288.34			

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2024年の世界半導体市場見通し（WSTS、2024年6月公表値）は、AI関連投資の需要拡大とそれに伴うメモリ市況の回復により、前年比16.0%増と2年ぶりのプラス成長に転じ、2025年も同12.5%増と2ケタ成長が予測されている。足元では、電気自動車の販売減速や中国経済の低迷長期化などにより、回復スピードが当初想定よりも若干緩慢になるとの見方がでているものの、回復基調が続くことには変わらない。

半導体市場の成長率



出所：WSTSよりフィスコ作成

同社のウェーハ再生事業についても、AI用半導体の需要急増により繁忙状況が続く見通しで、下期は国内・台湾工場の月産能力が第2四半期比で7%増強されることから、収益は一段と拡大する見通しだ。プライムウェーハ事業についても同社顧客である中国半導体メーカーの需要が回復しており、下期の収益は増産効果もあって回復基調が続く見込みだ。

## 今後の見通し

営業外収支が前期比で16億円悪化する見通しだが、補助金収入のうち前期に計上した国内子会社分の約3億円が無くなる以外は特段の悪化要因はない。なお、新規事業として立ち上げた再生可能エネルギー事業については、売上計上時期が早くても下期からとなるため、今回の業績計画には織り込んでいない。

**(1) ウェーハ再生事業**

ウェーハ再生事業は2024年も堅調な成長を見込んでいる。国内外で半導体の新工場が立ち上がっており、これら需要に対応すべく下期から12インチ再生ウェーハの月産能力を国内で前期末比1万枚増の32万枚、台湾で同3万枚増の26万枚に引き上げる。また、販売ウェーハについても新工場の稼働開始に向けて継続した受注が見込まれている。メモリメーカーとの価格交渉も継続して進めており、下期の利益率も第2四半期並みの水準が続く見通しだ。

**(2) プライムウェーハ事業**

プライムウェーハ事業では、8インチ品の月産能力が下期は18万枚まで増強されること、同社の顧客であるパワー半導体メーカーからの需要が旺盛なこと、シリコン部材の需要も上向き始めていることなどから、第3四半期の業績は前四半期比からさらに拡大し、通期では2期ぶりの増収増益に転じる見通しだ。パワー半導体の需要はEVや設備投資関連の需要減速により世界で見れば調整局面に入っているものの、同社の顧客である半導体メーカーについては最終顧客である大手EVメーカーの販売が好調に推移し、受注が増加しているようだ。

**(3) 半導体関連装置・部材等事業**

半導体関連装置・部材等事業は前期比増収を見込んでいる。半導体製造装置やレーザーダイオードの仕入販売が堅調に推移するほか、低迷していたDG Technologiesの業績も下期は回復に向かう見通しである。

## 新規事業とM&A戦略により成長加速を狙う

### 2. 中期経営計画

同社は2026年12月期までの3ヶ年の中期経営計画をスタートしており、業績目標として既存事業によるベースプランで売上高64,100百万円、営業利益16,830百万円、経常利益18,230百万円、親会社株主に帰属する当期純利益8,800百万円を掲げた。3年間の年平均成長率は売上高で7.3%、営業利益で12.3%、経常利益で6.9%と着実な成長を目指す。また、アップサイドプランとして、新規事業として取り組みを開始した再生可能エネルギー事業の成長と今後のM&Aによる効果を上乗せした目標値として、2026年12月期に売上高131,100百万円、営業利益24,200百万円を掲げた。M&Aの対象としては半導体業界に加えて、再生可能エネルギー業界にも事業領域を広げて検討する方針だ。

今後の見通し

## 中期業績目標

(単位：百万円)

<ベースプラン>	23/12期 実績	24/12期 計画	25/12期 目標	26/12期 目標	CAGR (23/12期～26/12期)
売上高	51,893	54,900	59,300	64,100	7.3%
営業利益	11,894	14,000	15,330	16,830	12.3%
営業利益率	22.9%	25.5%	25.9%	26.3%	-
経常利益	14,921	15,400	16,730	18,230	6.9%
経常利益率	28.8%	28.1%	28.2%	28.4%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	7,703	7,600	8,200	8,800	4.5%
1株当たり当期純利益(円)	292.76	288.34	311.10	333.86	
<アップサイドプラン>	23/12期 実績	24/12期 目標	25/12期 目標	26/12期 目標	CAGR (23/12期～26/12期)
<b>LE システム</b>					
売上高		1,000	3,000	24,000	
営業利益		50	300	4,800	
<b>M&amp;A による上乘せ分</b>					
売上高		10,000	25,000	43,000	
営業利益		1,000	2,500	4,300	
連結売上高	51,893	65,900	87,300	131,100	36.2%
営業利益	11,894	15,050	18,130	24,200	26.7%

出所：会社発表資料よりフィスコ作成

世界の半導体市場は、AI 関連や自動車向けが牽引し 2026 年まで年率 10% 台前半の成長が期待できることから、既存事業の業績目標については達成可能な水準と弊社では見ている。米中半導体摩擦が続くなか、中国半導体市場へのマイナス影響が懸念されるが、中国では国策として半導体産業を育成する方針に変わらない。また、同社が手掛けるプライムウェーハは先端分野ではなくレガシー分野を対象としているため、最先端の半導体製造装置の輸出規制によるマイナス影響は受けないと考えている。実際、プライムウェーハ事業の収益は回復に向かっていく。中国がパソコンやスマートフォン、自動車、家電製品などの主要生産拠点であり、国産の半導体利用を推奨していることから、中国及び中国以外の両方で事業展開をしていることは、同社の中長期的な業績においてリスク分散につながると弊社では評価している。

なお、中期経営計画では持分法適用関連会社で、12 インチプライムウェーハの量産化を目指している SGRS の業績については織り込んでいない。12 インチプライムウェーハについては德州工場で月産 5 万枚からスタートするが、当面はプライムウェーハの品質基準をクリアするための品質改善に取り組む予定であり、本格量産化は 2027 年頃となりそうなためだ。その間はモニター用ウェーハとして出荷を続けていく。

今後の見通し

### (1) ウェーハ再生事業

ウェーハ再生事業については、12インチ再生ウェーハの旺盛な需要に対応するため、日本及び台湾で能力増強を進めるほか、SGRSの德州工場でも量産を開始し中国での需要を取り込む戦略である。このうち、国内と台湾を合わせた月産能力は2023年12月末の54万枚から2026年末は69万枚となる計画だ。国内では12インチウェーハの新工場としてJASM(株)(TSMC子会社)の熊本第1工場が2024年内に稼働を開始する。また、Micron Technology<MU>の広島工場が2025年内に稼働開始するほか、SBIホールディングス<8473>と台湾のPSMCの合併会社であるJSMC(株)が宮城県に新工場を建設し、2027年の稼働を予定するなど2024年以降合計9つの新工場プロジェクトが決まっている。これら新工場の需要に加えて、欧米市場での需要に対応することになる。台湾工場ではTSMC向けを中心に増産対応する計画だ。

また、SGRSの德州工場でも2025年以降の2年間で60億円の設備投資を実施し、月産能力を2023年12月期末の5万枚から2026年12月期末には20万枚まで増強する。中国国内における12インチ再生ウェーハの新工場も17件程のプロジェクトが決まっており、これら需要に対応していく。

#### 12インチ再生ウェーハの能力増強計画

工場	期末生産能力(月産)			
	2023年	2024年	2025年	2026年
三本木工場	31万枚	32万枚	34万枚	36万枚
台南工場	23万枚	26万枚	28万枚	33万枚
德州工場*	5万枚	5万枚	15万枚	20万枚
合計	59万枚	63万枚	77万枚	89万枚

※ 德州工場は持分法適用関連会社のSGRS分  
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

#### 設備投資計画

(単位：億円)

工場	2023年	2024年	2025年	2026年
三本木工場	10	2	13	15
台南工場	11	10	15	35
德州工場*	1	1	30	30
合計	22	13	58	80

※ 德州工場は持分法適用関連会社のSGRSの工場で、設備投資額の約2割を負担  
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

### (2) プライムウェーハ事業

プライムウェーハ事業では、山東GRITEKの8インチの月産能力を2023年12月期末の13万枚から段階的に引き上げ2026年12月期末には28万枚と2倍強に拡大する計画で、3年間の累計設備投資額は80億円となる。2023年の中国内での8インチの市場シェアは5%程度の水準であり、シェア拡大による成長余地は大きい。将来的にはコスト競争力を生かして中国以外の市場への展開も視野に入れている。

## 今後の見通し

一方、12インチプライムウェーハを手掛けるSGRSでは北京の研究開発棟に設置した月産1万枚規模のテストラインで、製品として販売できるレベルの品質基準をクリアしている。今後は德州工場で段階的に能力増強を行い、2026年には月産21万枚まで増強する計画だ。

販売戦略としては、中国半導体メーカーをターゲットにボリュームゾーンである回路線幅28～40nm品の品質基準を確保し、販売を拡大する。まずは中国市場でトップシェアを目指し、次のステップとしてグローバル市場でのボリュームゾーンである14～20nm品の品質基準をクリアして、価格競争力を生かして海外の大手半導体メーカー向けに販売する戦略だ。ウェーハ再生事業の主要顧客先からは、品質基準の確保と安定供給体制さえ確立できれば価格メリットからプライムウェーハも購入したいとの意向を受けており、体制が整いさえすればシェアを拡大する可能性は十分にある。

## 中国でのプライムウェーハの投資計画

## 山東GRITEK(連結子会社)

8インチ	2023年	2024年	2025年	2026年
月産能力(万枚/月)	13	18	23	28
設備投資額(億円)	20	40	20	20

## SGRS(持分法適用関連会社)

12インチ	2023年	2024年	2025年	2026年
月産能力(万枚/月)	1*	6	11	21
設備投資額(億円)	240	60	40	100

※北京のテストライン

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

**(3) 第3の収益柱として半導体製造装置向け消耗部材を育成**

同社は、ウェーハ再生事業、プライムウェーハ事業に続く第3の収益柱を育成するため、子会社のDG Technologiesで展開している半導体製造装置向け消耗部材に注力している。具体的には、ドライエッチング装置でシリコンウェーハを固定するための石英リングやシリコン電極など消耗部材の売上拡大を目指す。

同消耗部材の年間市場規模は約1,500億円と同社では推計しており、当面の売上目標としてシェア10%(約150億円)を目指す。現在の売上規模は数十億円規模で収益性も低いが、将来的にはウェーハ再生事業と同等の30%台まで引き上げること目標としている。競合は国内、台湾、韓国、米国などに複数社あるが、品質や技術力では同等以上の水準にあると見られる。多品種少量生産となるため生産効率の低い点が課題で、自動化設備の導入や生産管理の強化等による生産性向上、材料調達コストの低減に取り組んでいる。営業面ではウェーハ再生事業の顧客に対してクロスセルを実施するとともに、大手ドライエッチング装置メーカー向けに純正品として納入することで売上を拡大する戦略で、長期目標として世界シェア約3割、売上高450億円を目指す。石英ガラスの競合であるテクノクォーツ<5217>の事業規模は、2024年3月期の実績で売上高170億円、営業利益率が21%の水準となっており、DG Technologiesも売上規模が拡大すれば営業利益率が20%前後の水準まで引き上げることが可能と弊社では見ている。

今後の見通し

## VRFB 用電解液事業は 2026 年 12 月期に売上高 240 億円、 営業利益率 20% を目指す

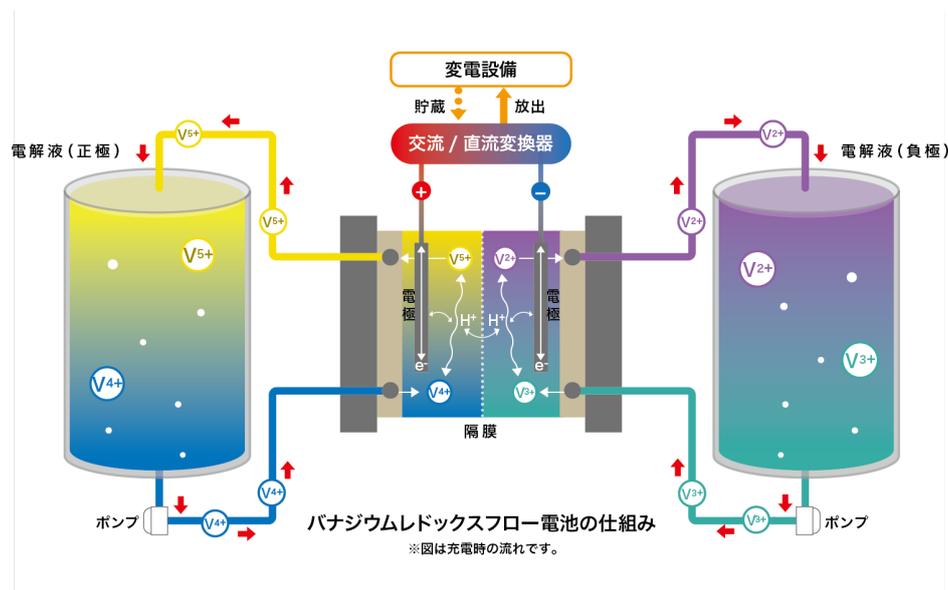
### 3. バナジウムレドックスフロー電池用電解液市場に新規参入

#### (1) VRFB とは

同社は 2023 年 10 月に VRFB 用電解液の開発、製造、販売を手掛ける LE システムを 100% 子会社として新設した（旧 LE システムから同年 12 月に事業承継）。VRFB は省エネ対策として 1970 年代から国策プロジェクトとして研究開発が進められてきた蓄電池で、現在広く普及しているリチウムイオン電池と比較して小型化には適さないものの、不燃性で安全性が高く長期間性能が劣化しないことや無制限に充放電が可能なことなどが特徴として挙げられる。さらに、ほかの蓄電池が電極の化学変化で充放電を行うのに対して、VRFB は電解液の化学変化で充放電を実現する。電解液を増やすだけで蓄電容量を容易に増やすことができ、設計の柔軟性があることから定置式の大型蓄電用途、具体的には太陽光発電や風力発電などに最適な蓄電池として注目されており、国内では唯一、住友電気工業 <5802> が VRFB メーカーとして事業展開をしている。

初期コストは高いものの、長期運用を前提とした用途ではコスト優位性を発揮する。リチウムイオン電池（リン酸鉄系）との比較においては、10 年運用でほぼ同コスト、20 年運用で 3 割強コストが低くなると同社では試算している。

#### VRFB の原理



出所：同社提供資料より掲載

今後の見通し

(2) 市場見通し

メガソーラー発電所の普及により、クリーンエネルギーの昼間の電力供給量が増加した一方で、需給面から廃棄されるケースも目立ってきており、発電した電力を一旦蓄えて夜間に利用するための大型蓄電池の必要性が国内外で急速に高まっている。同社提供の資料に掲載されている IEA (国際エネルギー機関) が発行した「IEA World Energy Outlook 2022」によれば、世界の定置式蓄電池の蓄電容量は最も保守的な数値(各国の表明ベース)として、2021年の27GWhから2030年に10倍の270GWh、2050年に48倍の1,296GWhに拡大するとの見通しが示されており、このなかの一定割合を VRFB システムが占めるものと予想される。

VRFB の新設蓄電容量は 2022 年の約 1.5GWh から 2028 年に約 20GWh に急成長し、電解液ベースでは約 9 万 m<sup>3</sup> から約 120 万 m<sup>3</sup> (金額で約 50 億ドル弱) と 13 倍に急拡大するとの予測※があり、そのうち 50% が中国を中心としたアジア地域で占められる見通しである。既に、中国では電力会社などが VRFB システムを導入するなど市場としても立ち上がっており、将来の市場拡大を見越して VRFB 市場に参入する企業も増えている。同社は今まで中国で構築してきた地方政府やローカル企業等とのネットワークを生かして市場を開拓し、2028 年までに VRFB 用電解液市場でトップシェアを獲得することを目標に掲げた。

※ 環境エネルギー分野の調査会社 Guidehouse Insights (米国) の予測。

VRFB を取り巻く市場規模

・ VRFB市場は、2028年には現在の10倍以上にまで拡大することが予想されている。  
これに伴って電解液の需要も伸長していく見込み

■ 新設VRFB容量(世界・地域別)と電解液市場の予測



新LEシステムでは、当社の海外ネットワーク(特に中国を含むアジアでの強み)を活かし、2028年までにグローバルでのトップシェア獲得を目指す

出所: 決算説明資料より掲載

(3) LE システムの強み

現状、電解液メーカーとしては中国メーカーが多いが、LE システムは原材料の安定的な調達力、電解液生産プロセスのコスト競争力、多数の電池メーカーとの連携を可能とする総合技術力の3点を強みとして挙げており、これらの強みを生かして国内外の VRFB メーカーに拡販する戦略だ。

## 今後の見通し

**a) 原材料の安定的な調達力**

バナジウムの主要原産国は南アフリカ、中国、ロシア、米国の 4 ヶ国で 9 割超を占めている。用途としては製鋼添加剤向け（強度・耐熱性向上）が 8 割以上を占めているが、化学・エレクトロニクス業界向けでも幅広く利用されている。VRFB 電解液用としては、五酸化バナジウムが一般的に用いられるが、市況変動により調達コストのコントロールが非常に難しいことが課題であった。LE システムでは、原材料として中間生成物（AMV）を調達して製造をしているため、相対交渉による調達となっている。また、LE システムでは火力発電所やプラント施設等から排出される廃棄物（残渣）からバナジウムを回収する多種の技術を保有しており、今後国内外の大手石油会社や鉄鋼メーカーのほか南アフリカの大手鉱山会社とも提携して、安定的に調達できる体制を確立していくことも考えられる。

**b) コスト競争力**

一般的な電解液の製造フローは、五酸化バナジウムを仕入れて、溶解・濾過、電解還元工程を経て 3.5 酸化バナジウムにし、電解液としている。これに対して、同社では五酸化バナジウムを精製するまでの中間生成物であるメタバナジン酸アンモニウム（以下、AMV）から直接電解液を製造する技術を確立している。AMV は相対価格交渉で五酸化バナジウムよりも安価に調達できるほか、溶解時間が 5 分の 1 と短いため電気代が半分以上に低減できる。また、高い液面接触面積を持つ還元装置の利用で電解液の製造コストを他社比較で 50% 程度に抑えることが可能と同社では試算している。VRFB のコストに占める電解液の比率は約 35% と高いため、VRFB メーカーが採用するメリットは大きい。また、同社調べによれば電解液に含まれる不純物の成分が他社製品より少ないことも強みとなる。不純物が少ないほど長期運用に適していると見られるためだ。加えて、鉛フリーやアンチモンフリーの技術も確立しており、環境規制にも対応している。

**c) 総合技術力**

LE システムは、国内で 30 年以上の間、VRFB に関わる研究開発に携わってきた。国内外のセルメーカーとネットワークを築いている人材を技術顧問団として有しているほか、独自でもセル開発が可能な VRFB 設計技術をもち、最適な VRFB システムを提案できることが強みである。特許戦略の面においても、バナジウムの回収技術や電解液製造プロセス、VRFB システムの設計などで複数の特許を有している（保有特許 10 件以上）。

**(4) LE システムの現状と今後の見通し**

LE システムは現在、研究開発拠点となるつくば事業所のほか、量産工場として 2021 年 9 月に竣工した浪江工場（福島県）を持っている。浪江工場は年間約 5 千 m<sup>3</sup> の生産能力を有しているが、2022 年までは売上実績がなかった。しかし、2023 年に入って複数のアジアメーカーから引き合いがあり、このうち海外のセルメーカー経由で北米発電所向けの大型案件を受注し量産を開始している。既に出荷準備を開始しているが、売上計上は検収を終えたタイミングとなる。そのほかにも数千万円から数億円規模の引き合いがきている。

## 今後の見通し

売上目標としては、2024 年 12 月期に 10 億円、2025 年 12 月期に 30 億円、2026 年 12 月期に 240 億円を掲げており、営業利益率は 2026 年 12 月期で 20% を見込んでいる。2024 年 12 月期の売上目標については、北米発電所向けの案件（数億円）の検収タイミングによって未達となる可能性もあるが、引き合いは増えていることから、今後売上が加速的に成長する可能性は高い。浪江工場の売上能力は年間で 30 億円程度となるため、2026 年 12 月期の売上目標を達成するためには、生産能力増強の投資が必要となる。最大消費国である中国に新たな拠点を設ける可能性が高い。進出する場合には、年間 5 万 m<sup>3</sup> 規模の能力を持つ工場になることが予想される。同社では将来的に年間 15 万 m<sup>3</sup> の生産体制構築を目指している。現状の電解液の販売価格で換算すると約 900 億円規模となり、量産化によって低価格化が進むことを考えても、数百億円規模の事業に育つ可能性は十分にある。

## ■ 株主還元策と ESG の取り組み

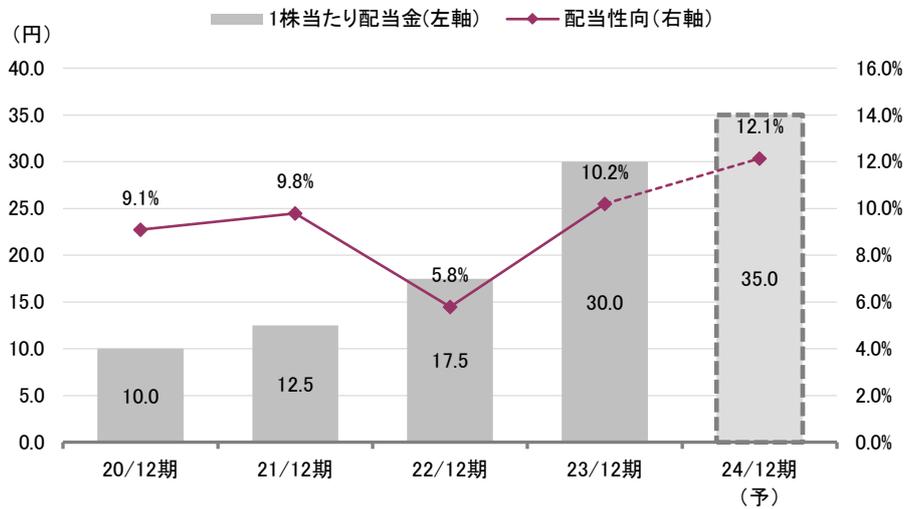
### 配当性向 30% 水準を意識し、持続的な配当成長を目指す

#### 1. 株主還元策

同社は株主還元を重要な経営課題と認識しており、配当を通じて株主還元を行うことを基本方針としている。配当額は各事業年度の利益水準、中期経営計画の見通し、財務状況や投資計画等を総合的に判断したうえで、柔軟に実施する方針である。2024 年 12 月期の 1 株当たり配当金は、前期比 5.0 円増配となる 35.0 円（配当性向 12.1%）と 7 期連続の増配を予定している。配当性向の水準は高くはないが、今後も成長に向けた設備投資や人的投資、M&A 等に継続的に資金を振り向けていく必要があるため、利益成長による企業価値向上で株主に報いることを基本スタンスとしている。ただ、配当性向の水準について長期的に 30% 程度を意識していることから、業績が順調に推移すれば今後も増配を継続する可能性が高いと弊社では見ている。

株主還元策と ESG の取り組み

1株当たり配当金、配当性向の推移



注1：22/12期は中国子会社の株式上場に伴う記念配当金 2.5 円を含む  
注2：2022年12月31日付で1：2の株式分割を実施、配当金は過去遡及して修正  
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2. ESG の取り組み

同社は持続可能な社会の実現に向けて、ESG の観点から以下の取り組みを推進している。

(1) 環境

同社は環境方針を定め、ISO 14001 認証に基づき環境汚染やエネルギー使用に関する環境問題などについて、品質 / 環境管理委員会において環境影響評価を実施し、年度の目標を立てたうえで環境改善活動を推進している。具体的には、工場における環境汚染防止対策として、同社が選定した化学物質について管理基準値を定め、毎月のモニタリングと年1回のマネジメントレビューを実施し、排出量の削減に取り組んでいるほか、工場周辺地域の水環境を保全するため、会社独自の排水基準を設定して工場排水の定期的なモニタリングを実施し、水質汚染の防止にも取り組んでいる。また廃棄物のリサイクル化推進による産業廃棄物排出量の削減や、工業用水の使用量削減及び再利用率の向上、エネルギー使用量の削減や太陽光発電所の設置（発電能力1.5MW）によるCO<sub>2</sub>排出量削減にも取り組んでいる。

そして、ウェーハ再生事業そのものが環境配慮型事業として位置付けられる。再生ウェーハを繰り返し利用することで、新品ウェーハの製造に必要なエネルギー消費量の削減に貢献するためだ。再生ウェーハを製造する際に排出するCO<sub>2</sub>量は、新品ウェーハ製造と比較して約1/9の水準であり、CO<sub>2</sub>排出量の削減に大きく貢献している。

## 株主還元策と ESG の取り組み

## 環境対策に関する取り組み実績

	化学物質使用量 (kg/k 枚 <sup>※1</sup> )	産業廃棄物排出量 (除く汚泥 <sup>※2</sup> ) (kg/k 枚)	水使用量 (m <sup>3</sup> /k 枚)	エネルギー使用量原油換算 (kl/k 枚)	CO <sub>2</sub> 排出量 (t/k 枚)
2018 年度	111.324	28.766	158.698	0.906	1.995
2019 年度	117.133	32.075	153.998	0.899	1.981
2020 年度	124.921	31.855	136.524	0.844	1.846
2021 年度	119.098	29.463	123.995	0.795	1.739
2022 年度	116.766	30.162	107.084	0.739	1.559
2023 年度	115.448	29.109	103.674	0.736	1.496

※1 三本木工場で製造した再生ウェーハ枚数を 8 インチウェーハに換算して算出

※2 汚泥は他社と共同施設で廃棄処理を行っており、自社分のみの把握が困難なため、産業廃棄物排出量から除いている  
 出所：同社ホームページよりフィスコ作成

## (2) 社会

顧客に対して高品質の製品・サービスを提供するため、社内で定めた品質方針に基づき品質保証体制を構築している。そして、ISO 9001 認証に基づく品質マネジメントシステムによる品質管理の実施と、継続的な品質改善に取り組んでいる。

また、従業員に対しては行動指針として、「多様性を尊重した、自由闊達な企業風土をつくり、働きやすい就業環境を目指す。」を掲げ、多様な人材の雇用と育成、並びに働きやすい環境づくりに取り組んでいる。

株主や投資家に対しては適切な情報開示に取り組み、地域社会に対しては地域のボランティア活動への積極参加や、学生による就労体験、工場見学、インターンシップなどを積極的に受け入れ、次世代の育成に貢献している。

## (3) コーポレート・ガバナンス

同社は経営理念や行動指針に従い、様々なステークホルダーに対して社会的な責任を遂行するとともに企業価値の最大化を図るため、コーポレート・ガバナンスの強化に取り組んでいる。具体的には、2022年3月の株主総会の決議を経て監査役会設置会社から監査等委員会設置会社に移行した。取締役の職務執行の監査等を担う監査等委員を取締役会の構成員とすることで、取締役会の監督機能を強化するほか、業務執行と監督を分離することで経営の意思決定を迅速化し、さらなる企業価値向上につなげていく。

そのほか、リスクマネジメントを行う組織としてリスク管理委員会を設置し定期的に事業活動等の評価を行い、リスクが存在するのであればその対策を講じている。またコンプライアンスに関する基本方針を策定し、全従業員を対象としてコンプライアンスに関する教育を年1回実施しているほか、情報セキュリティ管理体制を構築し、情報セキュリティに関する法令・規範の遵守に努めている。

#### 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