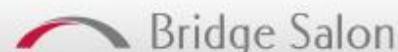


BRIDGE REPORT



	株式会社フェローテック(6890)
	

賀 賢漢 社長

企業情報

市場	東証スタンダード市場
業種	電気機器(製造業)
代表者	賀 賢漢
所在地	東京都中央区日本橋 2-3-4 日本橋プラザビル
決算月	3 月
HP	https://www.ferrotec.co.jp/

株式情報

株価	発行済株式数(期末)		時価総額	ROE(実)	売買単位
4,140 円	46,825,522 株		193,858 百万円	7.1%	100 株
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
148.00 円	3.5%	341.73 円	12.1 倍	4,769.07 円	0.9 倍

*株価は 10/8 終値。発行済株式数(自己株式控除後)、DPS、EPS、BPS は 2026 年 3 月期第 1 四半期決算短信より。ROE は前期実績。

連結業績推移

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS	DPS
2022 年 3 月(実)	133,821	22,600	25,994	26,659	668.06	50.00
2023 年 3 月(実)	210,810	35,042	42,448	29,702	644.81	105.00
2024 年 3 月(実)	222,430	24,872	26,537	15,154	322.65	100.00
2025 年 3 月(実)	274,390	24,089	25,558	15,692	334.13	141.00
2026 年 3 月(予)	285,000	28,000	26,000	16,000	341.73	148.00

*予想は会社予想。単位:百万円、円。21 年 3 月期の配当には記念配当 4.00 円/株を含む。22 年 3 月期の配当には特別配当 9.00 円/株を含む。
当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。以下、同様。

(株)フェローテックの 2026 年 3 月期第 1 四半期決算概要などについて、ブリッジレポートにてご報告致します。

※フェローテックホールディングスは、2025 年 7 月 1 日付けにて国内事業子会社である株式会社フェローテックマテリアルテクノロジーズを吸収合併し、社名を「株式会社フェローテック」に変更している。

目次

今回のポイント

1. 会社概要
2. 2026 年 3 月期第 1 四半期決算概要
3. 2026 年 3 月期業績予想
4. 今後の注目点
- <参考 1:新中期経営計画>
- <参考 2:資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について>
- <参考 3:コーポレート・ガバナンスについて>

今回のポイント

- 26/3 期 1Q は、売上高が前年同期比 12.7%増の 68,899 百万円、営業利益は同 4.9%減の 6,672 百万円となった。その他以外の各セグメントは増収。電子デバイス及び車載関連事業は増益も、利益構成の大きい半導体等装置関連事業の減益により全社では減益。営業利益率は前年同期比 1.8 ポイント低下し 9.7%となった。
- 半導体等装置関連事業は増収減益。真空シール及び各種製造装置向け金属加工製品、半導体製造プロセスに使用されるマテリアル製品のセラミックス製品、部品洗浄サービスが堅調。石英坩堝は、太陽光パネル製造メーカー向け需要の減退を受けて減収。減価償却費をはじめとする新工場の立上げ費用負担増もあり減益となった。
- 電子デバイス事業は増収増益。サーモモジュールは、光トランシーバー向けマイクロモジュールの出荷が引き続き好調。パワー半導体用基板も売上を伸ばした。
- 車載関連事業も増収増益。パワー半導体用基板では AMB 基板が伸長。サーモモジュールは、EV 車向けの車内冷蔵庫やカップホルダーの売上を伸ばした。
- 業績予想に変更は無い。26/3 期通期会社計画は、売上高 2,850 億円(前期比 4%増)、EBITDA550 億円(同 15%増)、営業利益 280 億円(同 16%増)を計画。為替前提(期中平均)は米ドル 146 円(25/3 期実績 152.24 円)、中国人民元 20 円(同 21.12 円)。設備投資額は 650 億円(同 517.7 億円)を想定している。下期以降需要が回復する前提となっている。
- 第 1 四半期の上期及び通期予想に対する進捗率は、売上高で 51.0%、24.2%、営業利益で 51.3%、23.8%となった。過去 3 期と比較すると、売上高は対上期、対通期とも高水準。営業利益は対上期では高水準、対通期ではやや低水準となっているが、売上・利益とも順調な進捗と言えそうだ。米中半導体摩擦、米国トランプ政権による関税政策等、引き続き不透明要因はあるものの、下期回復を見込む中、第 2 四半期以降、売上・利益をどの程度積み上げていくことができるのか注目したい。

1. 会社概要

同社は、半導体や FPD(フラットパネルディスプレイ)の製造装置等に使用される真空シール、石英製品、セラミック製品、CVD-SiC 製品、シリコンパーツ、坩堝、温調機器等に使用されるサーモモジュールのほか、シリコン製品、磁性流体、センサおよびその応用製品などの開発、製造、販売を手掛けている。

取り扱う製商品によって、セグメントは「半導体等装置関連事業」、「電子デバイス事業」、「車載関連事業」に大別されている。各セグメントの主要製商品および主要な会社は以下の通り。

区分	主要製商品	主要な会社
半導体等装置関連事業	真空シール	開発 製造 販売 ㈱フェローテックマテリアルテクノロジーズ Ferrotec (USA) Corporation
		製造 販売 杭州大和熱磁電子有限公司 台湾飛羅得股份有限公司 KSM FerroTec Co., Ltd.
		販売 FERROTEC CORPORATION SINGAPORE PTE LTD
	石英製品	製造 販売 杭州大和熱磁電子有限公司 浙江富樂德石英科技有限公司 アリオンテック㈱
		販売 ㈱フェローテックマテリアルテクノロジーズ Ferrotec (USA) Corporation FERROTEC CORPORATION SINGAPORE PTE LTD 台湾飛羅得股份有限公司
	セラミックス製品	開発 製造 販売 ㈱フェローテックマテリアルテクノロジーズ 杭州大和江東新材料科技有限公司 浙江富樂德半導体材料科技有限公司
		販売 Ferrotec (USA) Corporation FERROTEC CORPORATION SINGAPORE PTE LTD
	CVD-SiC製品	開発 製造 販売 ㈱フェローテックマテリアルテクノロジーズ
	装置部品洗浄	製造 販売 安徽富樂德科技發展股份有限公司
	シリコンパーツ	製造 販売 杭州盾源聚芯半導体科技有限公司 浙江盾源聚芯半導体科技有限公司
電子デバイス事業	サーモモジュール	開発 製造 販売 寧夏盾源聚芯半導体科技股份有限公司
		製造 販売 杭州大和熱磁電子有限公司 Ferrotec (USA) Corporation Ferrotec Europe GmbH 杭州大和熱磁電子有限公司 安徽富樂德長江半導体材料股份有限公司 杭州中欣晶圓半導体股份有限公司
		販売 Ferrotec (USA) Corporation Ferrotec Nord Corporation Ferrotec Europe GmbH
	パワー半導体用基板	製造 杭州大和熱磁電子有限公司 上海申和投資有限公司
		開発 製造 販売 江蘇富樂華半導体科技股份有限公司 四川富樂華半導体科技有限公司
	磁性流体	開発 製造 販売 ㈱フェローテックマテリアルテクノロジーズ Ferrotec (USA) Corporation
		販売 上海申和投資有限公司 FERROTEC CORPORATION SINGAPORE PTE LTD
	センサ	開発 製造 販売 ㈱大泉製作所 浙江富樂德傳感技術有限公司
	その他	開発 製造 販売 Ferrotec (USA) Corporation 上海申和投資有限公司 上海漢虹精密機械有限公司 香港第一半導体科技股份有限公司 寧夏申和新材料科技有限公司 上海三造機電有限公司

(同社 24/3 期有価証券報告書より抜粋)

* 25/3 期より、電子デバイス事業を電子デバイス事業と車載関連事業に分割しているが、上記表は 24/3 期までの区分に基づいたものとなっている。

1980 年、NASA のスペースプログラムから生まれた磁性流体を応用した真空技術製品や、冷熱素子として用途が広がっているサーモモジュール等、独自技術を核にした企業として誕生したのが始まりである。創業から 40 年以上にわたって培われてきた多様な技術は、エレクトロニクス、自動車、次世代エネルギー等、様々な産業分野で応用されている。また、トランスナショナルカンパニーとして、日本、欧米、中国、アジアに事業を展開し、マーケティング、開発、製造、販売、そしてマネジメントと、それぞれの国・地域の強みを活かした経営を行っていることが同社の特徴になっている。17 年 4 月、持株会社体制へ移行。22 年 4 月、市場再編に伴い、東証スタンダード市場に移行。

BRIDGE REPORT



【1-1 事業セグメント】

事業は、半導体・FPD・LED等の製造装置に使われる真空シール、石英製品、セラミックス製品等の「半導体等装置関連事業」、サーモモジュールが中心の「電子デバイス事業」、車載向けサーモモジュール、パワー半導体用基板、センサ製品が中心の「車載関連事業」及び報告セグメントに含まれない事業セグメントであり、シリコン結晶や太陽電池ウエーハ、ソーブレード、工作機械、表面処理、業務用洗濯機等の「その他」に分かれる。

半導体等装置関連事業

半導体、FPD、LED、太陽電池等の製造装置部品である真空シール、デバイスの製造工程に使われる消耗品である石英製品、セラミックス製品、CVD-SiC 製品、石英坩堝を製造・販売している。その他、シリコンウエーハ加工や製造装置洗浄等も手掛けるなど、エンジニアリング・サービスを総合的に提供している。

主力製品の真空シールは、製造装置内部へのガスや塵等の侵入を防ぎつつ、回転運動を装置内部に伝える機能部品で、世界トップシェアを誇る。真空シールの内部には創業からのコア技術である磁性流体(磁石に反応する液体)シールが使われている。ただし、いずれの分野も設備投資の影響を受けやすいことから、比較的需要在安定した搬送用機器や精密ロボット等、一般産業分野への展開にも注力している。加えて、真空シールを組み込んだ真空チャンバーやゲートバルブ等(共に真空関連の装置で使われる)の受託製造にも力を入れている。

一方、石英製品、セラミックス製品、CVD-SiC 製品、及び石英坩堝は共に半導体の製造工程に欠かせない消耗品である。石英製品は半導体製造の際の高温作業に耐え、半導体を活性ガスとの化学変化から守る高純度のシリカガラス製品である。材料や加工技術を核とするセラミックス製品は国内外の半導体製造装置メーカーを主な顧客とし、半導体検査治具用マシナブルセラミックスと半導体製造装置等の部品として使われるファインセラミックスが二本柱となっている。CVD-SiC 製品は「CVD 法 (Chemical Vapor Deposition 法: 化学気相蒸着法) (シリコンと炭素を含むガスから作る) で製造された SiC 製品である。現在、半導体製造装置の構造部品として供給しているが、航空・宇宙(タービン、ミラー)、自動車(パワー半導体)、エネルギー(原子力関連)、IT(半導体製造装置用部品)等への展開に向け研究開発を進めている。シリコンウエーハ加工では、6 インチ(口径)、8 インチ、12 インチを製造している。製造装置洗浄では中国で過半を超えるトップシェアを有する。

半導体製造装置向け治具・消耗材(当社主力のマテリアル製品群)



石英



シリコンパーツ



セラミックス



CVD-SiC

当社製品群の強み: 設備投資運動型(真空シール)のみでなく、半導体デバイスメーカーの生産稼働運動型リピート消耗材(マテリアル製品)、サービス(洗浄・再生ウエーハ)をラインアップ



真空シール

※半導体・FPD
製造装置部品



金属精密加工

※今後の中国国内顧客
(工場)増で伸長の見通し



装置部品洗浄

※中国市場に特化



石英坩堝

※半導体・太陽電池向け



再生ウエーハ

※中国市場に特化

持分法適用関連会社での事業



シリコンウエーハ

※月産能力6インチ 40万枚、8インチ 45万枚
12インチ 30万枚



SiCウエーハ

※開発～量産化

(同社資料より)

電子デバイス事業

事業の核となっているのは対象物を瞬時に高い精度で温めたり、冷やしたりできる冷熱素子「サーモモジュール」である。

サーモモジュールは自動車用温調シートを中心に、半導体製造装置でのウエーハ温調、遺伝子検査装置、光通信、家電製品、およびその応用製品のパワー半導体用基板等、利用範囲は広く、世界シェア No.1。高性能材料を使用した新製品開発や自動化ライン導入によるコスト削減と品質向上により、新規の需要開拓や更なる用途拡大に取り組んでいる。

スマホのリニアバイブレーションモーターや 4K テレビや自動車のスピーカー、高音質ヘッドフォン等で新たな用途開発が進んでいる磁性流体も世界トップシェアを誇る。そのほか、連結子会社の(株)大泉製作所は温度センサを手掛けている。

BRIDGE REPORT

Bridge Salon

サーモジュール



※自動車・半導体製造装置・通信・医療・バイオ・民生品など、温度調整デバイスとして用途が拡大中
(市場占有率:36%(TOP))



テラ

テラ(恒温水循環装置)は、水などの循環する液体を予め設定した温度に冷却/加熱しながら供給する装置。設備や装置にある熱源などの対象物を一定の温度に保つことに用いられる

パワー半導体用絶縁基板



※世界の消費電力削減のトレンドに対応し、パワー半導体顧客からの需要が拡大中(アルミナセラミックス基板に銅回路を接合する DIRECT COPPER BONDING 技術)

パワー半導体のアプリケーション



磁性流体



※自動車スピーカーや、高音質TVスピーカー、スマホのバイブレーション向けへの用途が拡大中
(市場占有率:80%(TOP))

温度センサ(サーミスタ) ※大泉製作所

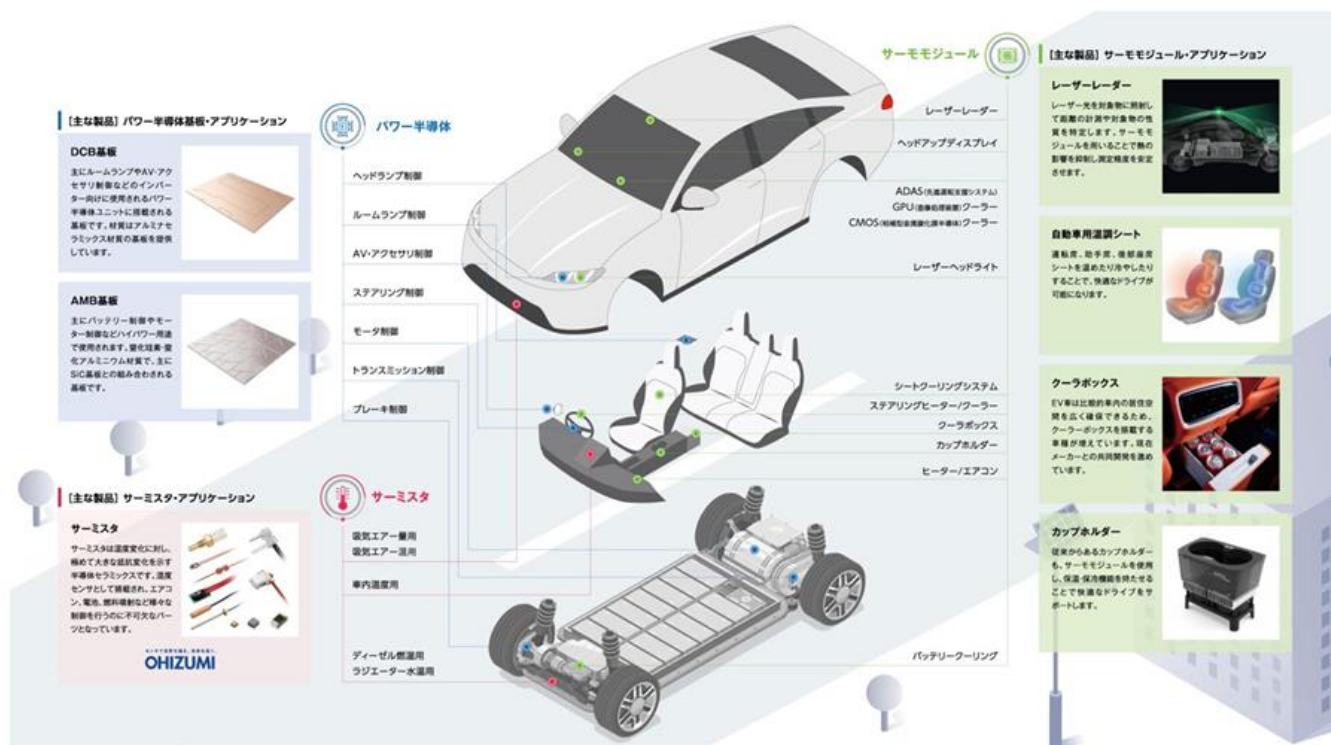


※サーミスタは温度変化に対し、極めて大きな抵抗変化を示す半導体セラミックス。車載・家電・光通信などの温度センサとして幅広く使用され、車両電動化やデジタル化で需要拡大中

(同社資料より)

車載関連事業

25/3 期1Q より、電子デバイス事業に含まれていた車載向けサーモジュール、パワー半導体用基板、センサ製品を車載関連事業としてセグメント区分して開示している。



(同社資料より)

BRIDGE REPORT



2. 2026 年 3 月期第 1 四半期決算概要

【2-1 連結業績】

	25/3 期 1Q	構成比	26/3 期 1Q	構成比	前年同期比
売上高	61,110	100.0%	68,899	100.0%	+12.7%
売上総利益	18,278	29.9%	19,445	28.2%	+6.4%
販管費	11,263	18.4%	12,772	18.5%	+13.4%
営業利益	7,015	11.5%	6,672	9.7%	-4.9%
経常利益	8,217	13.4%	5,864	8.5%	-28.6%
四半期純利益	4,849	7.9%	2,674	3.9%	-44.8%

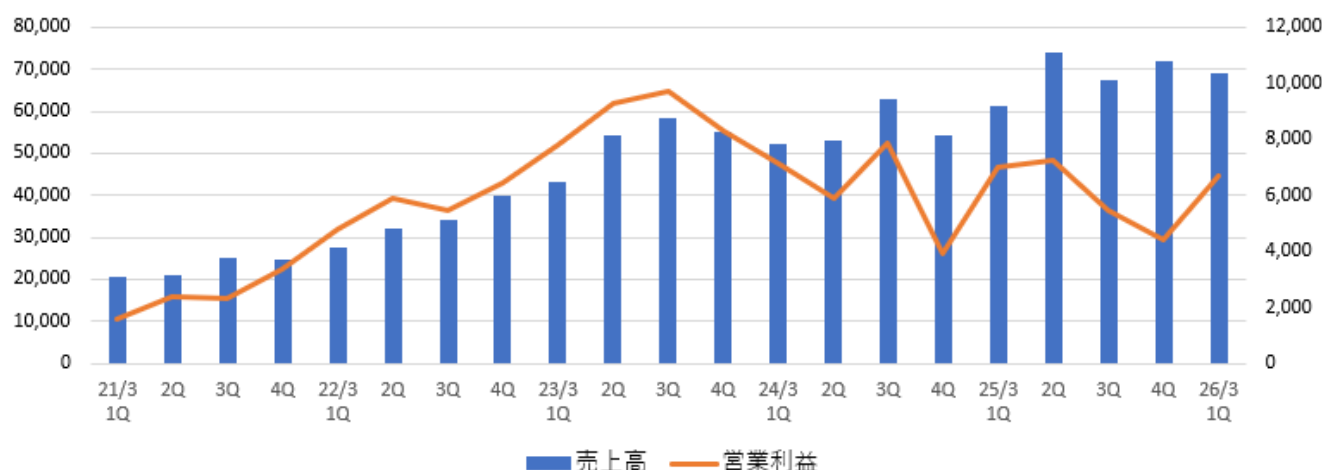
* 単位:百万円

前年同期比 12.7%増収、4.9%営業減益

26/3 期 1Q は、売上高が前年同期比 12.7%増の 68,899 百万円、営業利益は同 4.9%減の 6,672 百万円となった。

その他以外の各セグメントは増収。電子デバイス及び車載関連事業は増益も、利益構成の大きい半導体等装置関連事業の減益により全社では減益。営業利益率は前年同期比 1.8 ポイント低下し 9.7%となった。

四半期売上高・営業利益の推移（単位：百万円）



【2-2 セグメント別動向】

セグメント別売上高・利益

	25/3 期 1Q	構成比	26/3 期 1Q	構成比	前年同期比
半導体等装置関連	39,926	65.3%	41,369	60.0%	+3.6%
電子デバイス	9,951	16.3%	13,874	20.1%	+39.4%
車載関連事業	5,841	9.6%	8,965	13.0%	+53.5%
その他	5,391	8.8%	4,690	6.8%	-13.0%
連結売上高	61,110	100.0%	68,899	100.0%	+12.7%
半導体等装置関連	4,538	11.4%	3,108	7.5%	-31.5%
電子デバイス	1,930	19.4%	2,665	19.2%	+38.1%
車載関連事業	730	12.5%	1,308	14.6%	+79.2%
その他	-101	-	31	0.7%	-
調整額	-82	-	-441	-	-
連結営業利益	7,015	11.5%	6,672	9.7%	-4.9%

* 単位:百万円

BRIDGE REPORT

**(1)半導体等装置関連事業**

売上高は前年同期比 3.6%増の 41,369 百万円、営業利益は同 31.5%減の 3,108 百万円となった。セグメント利益率は同 3.9 ポイント低下の 7.5%。真空シール及び各種製造装置向け金属加工製品は、米国メーカー及び中国メーカーの需要が堅調。半導体製造プロセスに使用されるマテリアル製品ではセラミックス製品の販売が堅調。部品洗浄サービスも、中国の半導体及び FPD 工場の稼働率上昇に伴い好調だった。一方、石英坩堝については、太陽光パネル製造メーカー向け需要の減退を受けて減収。減価償却費をはじめとする新工場の立上げ費用負担増もあり減益となった。

(2)電子デバイス事業

売上高は前年同期比 39.4%増の 13,874 百万円、営業利益は同 38.1%増の 2,665 百万円となった。セグメント利益率は同 0.2 ポイント低下の 19.2%。サーモモジュールは、光トランシーバー向けマイクロモジュールの出荷が引き続き好調。パワー半導体用基板も売上を伸ばした。センサの収益は、連結子会社である株式会社大泉製作所の決算期変更の影響で 25 年 3 月期第 1 四半期には収益計上がなかったが、今期は収益計上しているため純増となっている。

(3)車載関連事業

売上高は前年同期比 53.5%増の 8,965 百万円、営業利益は同 79.2%増の 1,308 百万円となった。セグメント利益率は同 2.1 ポイント上昇の 14.6%。パワー半導体用基板は、AMB 基板の販売増もあり順調に売上・利益とも伸長。サーモモジュールは、EV 車向けの車内冷蔵庫やカップホルダーの売上を伸ばした。センサは電子デバイス事業同様、連結子会社である株式会社大泉製作所の決算期変更の影響で 25 年 3 月期第 1 四半期には収益計上がなかったが、今期は収益計上しているため純増となっている。

(4)その他事業

売上高は前年同期比 13.0%減の 4,690 百万円、営業利益は 31 百万円の黒字(前年同期は 101 百万円の営業赤字)。太陽電池用シリコン製品の出荷減少が続き部門全体では減収となったが、工作機械、産業用洗濯機は売上を伸ばしている。

【2-3 財政状態】

	25 年 3 月	25 年 6 月	増減		25 年 3 月	25 年 6 月	増減
流動資産	295,367	282,486	-12,881	流動負債	151,750	135,628	-16,122
現預金	117,727	103,083	-14,644	仕入債務	55,394	49,525	-5,869
売上債権	92,608	90,677	-1,931	短期有利子負債	59,074	52,346	-6,728
たな卸資産	72,077	74,227	+2,150	固定負債	125,292	138,629	+13,337
固定資産	305,226	298,478	-6,748	長期有利子負債	103,222	117,039	+13,817
有形固定資産	245,064	239,220	-5,844	負債合計	277,043	274,258	-2,785
無形固定資産	6,166	5,871	-295	純資産	323,549	306,706	-16,843
投資その他の資産	53,996	53,386	-610	利益剰余金	90,435	89,084	-1,351
資産合計	600,593	580,964	-19,629	負債純資産合計	600,593	580,964	-19,629

* 単位: 百万円。有利子負債にリース債務は含まない。

資産合計は前期末比 19,629 百万円減の 580,964 百万円となった。現預金、有形固定資産が減少した。

負債合計は同 2,785 百万円減の 274,528 百万円。仕入債務および短期有利子負債の減少が主要因。

純資産は同 16,843 百万円減の 306,706 百万円。利益剰余金が同 1,351 百万円減少したほか、為替換算調整勘定が同 12,916 百万円、非支配株主持分が同 3,325 百万円それぞれ減少した。

【2-4 トピックス】**◎「JPX 日経中小型株指数」の構成銘柄に選定**

2025 年 8 月、株式会社JPX総研及び株式会社日本経済新聞社が共同で算出を行っている株価指数の一つ「JPX 日経中小型」の構成銘柄に選定された。

200 社が選定される同株価指数は年 1 回構成銘柄の定期入替を実施する。同社株式は前年に続く継続採用となった。2025 年 8 月 29 日から 2026 年 8 月 28 日までの 1 年間構成銘柄として選定される。

BRIDGE REPORT



3. 2026 年 3 月期業績予想

【3-1 連結業績】

	25/3 期	構成比	26/3 期	構成比	前期比	進捗率(1)	進捗率(2)
売上高	274,390	100.0%	285,000	100.0%	+3.9%	51.0%	24.2%
営業利益	24,089	8.8%	28,000	9.8%	+16.2%	51.3%	23.8%
経常利益	25,558	9.3%	26,000	9.1%	+1.7%	48.9%	22.6%
当期純利益	15,692	5.7%	16,000	5.6%	+2.0%	38.2%	16.7%

* 単位: 百万円。進捗率(1)は上期予想に、進捗率(2)は通期予想に対する進捗率。

業績予想に変更なし、全般的に下期から回復基調となる前提

業績予想に変更は無い。26/3 期通期会社計画は、売上高 2,850 億円(前期比 4%増)、EBITDA550 億円(同 15%増)、営業利益 280 億円(同 16%増)を計画。為替前提(期中平均)は米ドル 146 円(25/3 期実績 152.24 円)、中国人民元 20 円(同 21.12 円)。設備投資額は 650 億円(同 517.7 億円)を想定している。

外部環境については、全般的に回復基調となる前提は変わらず。半導体需要は 2025 年も伸長すると予測されている。とくにロジック半導体分野では生成 AI に欠かせない GPU の需要増が見込まれる。メモリも増加が想定されている。

一方、半導体製造装置需要については、半導体前工程製造装置需要(WFE)において、米中半導体摩擦の影響から中国への販売が抑制される想定。米国トランプ政権による関税政策等の影響も引き続き注視する必要がある。

電子デバイス事業においては生成 AI サーバー投資増大による恩恵を享受することが重要になってくるだろう。加えて、大泉製作所の通年寄与、麗水新工場を基軸とした中国市場での拡販が増収に寄与してくるだろう。パワー半導体は引き続き顧客在庫の影響を考慮する必要がある。

収益面では、増産投資に伴う減価償却費の増加(前期実績 23,672 百万円→今期想定 27,000 百万円)に加え、円高基調がネガティブに作用してくる前提。営業外損益では中国での補助金収入が減少することを想定している。

	26/3 期上期	前年同期比	26/3 期下期	前年同期比	26/3 期通期	前期比
真空シール	24,395	+26.1%	25,379	+27.9%	49,774	+27.0%
石英製品	15,634	-3.1%	16,296	+3.2%	31,930	0.0%
シリコンパーツ	6,485	-9.6%	6,483	-0.5%	12,968	-5.3%
セラミックス製品	17,647	+14.2%	21,495	+21.4%	39,142	+18.1%
CVD-SiC 製品	3,728	-6.6%	4,434	+5.6%	8,162	-0.4%
EBガン・LED蒸着装置	2,737	-32.9%	3,390	-18.6%	6,127	-25.7%
ウエーハ加工	0	-	0	-	0	-
再生ウエーハ	2,137	+71.0%	2,290	+42.5%	4,427	+55.0%
装置部品洗浄	8,247	+16.8%	9,350	+13.4%	17,597	+15.0%
石英坩堝	3,199	-66.5%	4,076	+30.6%	7,275	-42.6%
半導体等装置関連事業	84,210	+0.2%	93,192	+14.8%	177,402	+7.4%
サーモモジュール	14,858	+19.5%	16,323	+10.3%	31,181	+14.5%
パワー半導体基板	8,680	-0.1%	8,039	-15.0%	16,719	-7.9%
磁性流体・その他	608	+5.7%	762	+35.3%	1,370	+20.4%
センサ	3,005	+116.7%	4,647	+79.8%	7,652	+92.7%
電子デバイス事業	27,150	+17.6%	29,771	+8.6%	56,921	+12.7%
サーモモジュール	2,539	-18.3%	2,574	-22.1%	5,113	-20.3%
パワー半導体基板	10,546	+9.5%	12,407	+28.9%	22,953	+19.2%
センサ	3,252	+107.5%	4,561	+41.0%	7,813	+62.7%
車載関連売上高	16,338	+14.2%	19,540	+20.9%	35,878	+17.8%

* 単位: 百万円

4. 今後の注目点

第1四半期の上期及び通期予想に対する進捗率は、売上高で51.0%、24.2%、営業利益で51.3%、23.8%となった。過去3期と比較すると、売上高は対上期、対通期とも高水準。営業利益は対上期では高水準、対通期ではやや低水準となっているが、売上・利益とも順調な進捗と言えそうだ。米中半導体摩擦、米国トランプ政権による関税政策等、引き続き不透明要因はあるものの、下期回復を見込む中、第2四半期以降、売上・利益をどの程度積み上げていくことができるのか注目したい。

<進捗率の推移>

	23/3 期		24/3 期		25/3 期		26/3 期	
	対上期	対通期	対上期	対通期	対上期	対通期	対上期	対通期
売上高	44.5%	20.6%	49.5%	23.5%	45.2%	22.3%	51.0%	24.2%
営業利益	45.7%	22.2%	54.6%	28.6%	49.2%	29.1%	51.3%	23.8%

* 23/3 期～25/3 期は第1四半期実績の上期及び通期実績に対する比率。

<参考1:新中期経営計画(26/3～28/3 期)>

【1 新中期経営計画の基本方針】

新中期経営計画の基本方針は次の通り。

事業成長	- 半導体関連、電子デバイス、自動車関連事業を拡大し、成長を追求する - 米中摩擦による中国外製造(Ex-China)のニーズに対応してマレーシア等の中国外製造を強化しながら、中国における半導体関連ニーズの取込みを進める
生産性向上・生産効率向上	- マレーシア(クリム、ジョホール)工場の生産拡充・効率性向上による収益率の引上げ実現 - デジタル化・自動化・AI化を展開し、生産効率向上・競争力強化を追求する - 新製品・新技術の開発を推進・強化、「品質は命」と考え品質管理の徹底を継続
人材・企業文化	- 人材重視を重要な経営戦略とし、人材の採用及び育成を推進 - 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」指針の浸透活動を継続する
財務・株主還元等	- 中国上場の洗浄事業子会社 FTSVA とパワー半導体基板子会社 FLH の統合実現後には株式時価が増加見通しであり、活用方法を検討する - 新たな株主還元方針に則り、DOEを採用、自社株式の取得も機動的に検討する方針

(同社資料より、インベストメントブリッジ作成)

【2 中期経営計画数値目標】

(百万円)	中期経営計画 (25/3期～27/3期)			
	25/3期 (実績)	26/3期 (予)	27/3期 (予)	28/3期 (予)
売上高	274,390	285,000	340,000	400,000
営業利益	24,089	28,000	35,000	47,000
営業利益率	8.8%	9.8%	10.3%	11.8%
当期純利益	15,692	16,000	20,000	29,000
ROE	7.1%			15.0%
ROIC	3.1%			8.0%
株主資本比率	39.4%	40.0%		
投資額	51,776	65,000	45,000	30,000
一株配当 (円)	141.0	148.0	DOE 下限3.5%	総還元性向50%

*ROIC = 親会社帰属純利益 / (有利子負債 + 純資産) 純資産は新株予約権、非支配株主持分除く

*投資額は、有形資産、無形固定資産、有価証券の取得等の合計 M&A投資機会により変動する

(同社資料より、インベストメントブリッジ作成)

BRIDGE REPORT



25/3 期を基点とした 3 期間 CAGR は、売上高 13%増、営業利益 25%増を計画。半導体市場は 23 年にマイナス成長となったものの、24 年には回復し、25 年も前年比 11%増が見込まれている(WSTS 発表)。2030 年には 1 兆ドルへの到達も想定されている(年率 7.5%成長想定)。市場規模が 24 年比 1.7 倍に成長すると考えている。足元では中国向け輸出の減少で横這い成長となっている半導体製造装置前工程(WFE)についても、2025 年をボトムに成長基調を辿ることが見込まれている(同社想定)。このような外部環境を踏まえ、引き続き事業拡大・成長を追求する考え。とくに米中摩擦による中国外製造のニーズに対応し、マレーシア等中国外製造を強化しながら、中国における半導体関連ニーズの取り込みを進める計画。マレーシアの 2 工場(クリム、ジョホール)の生産拡充・効率性向上による収益率引き上げも中期計画の中で重要なポイントになってくるだろう。24 年 1 月に竣工したクリム工場は顧客認定が順調に進んだこともあり、25 年 1Q に月次損益で黒字化を達成している。更に生産拡充・効率化向上に取り組むとのこと。現在の生産能力 150 億円は最大生産能力 190 億円まで引き上げられる見通し。米中半導体摩擦を受け、米国顧客等から生産増強要請を受けていることから、第 2 工場建設も決定している。こちらは 26 年から 27 年にかけての稼働を想定しており、最大生産能力は 240 億円を見込んでいる。パワー半導体基板を生産するジョホール工場は 24 年 4Q に設備搬入が開始し、25 年 1 月に試生産が開始している(初出荷は同年 3 月)。



クリム第一工場(マレーシア)



クリム第二工場 完成予想図_鳥観図(マレーシア)



ジョホール工場(マレーシア)

(同社資料より抜粋)

【3 カテゴリー別】

(百万円)	25/3期 (実績)	26/3期 (予)	27/3期 (予)	28/3期 (予)
石英製品	31,930	31,930	40,000	51,000
セラミックス	33,155	39,142	41,000	45,000
CVD-SiC	8,192	8,162	12,500	16,000
シリコンパーツ	13,687	12,968	17,000	20,000
サーモモジュール	33,638	36,293	44,500	50,700
パワー半導体	37,403	39,672	50,500	63,000

(同社資料より、インベストメントブリッジ作成)

BRIDGE REPORT



<石英>

欧米顧客は 25 年もユーザー在庫が残っている影響を受けるものの、後半からは需要が回復してくる想定。中期的には需要が拡大する前提でマレーシアクリム第 2 工場への投資を計画。拡大する中国需要については中国国内の生産キャパシティで対応することになる。

<セラミックス>

需要は堅調。石英同様に欧米顧客の中期的な需要拡大を見込み、マレーシアクリム第 2 工場での設備増強を図る。

<CVD-SiC>

26/3 期は横這い成長を想定しているものの、工場の生産能力拡充に合わせた需要取り込みで中期的には増収基調を見込む。

<シリコンパーツ>

ユーザー在庫の影響から、26/3 期は減収想定。欧米顧客の中国外生産ニーズを背景に中期的には需要が拡大する前提。それに合わせ、マレーシアジョホール工場を立ち上げており、25 年下期には生産開始予定。

<サーモモジュール>

中期的にはAI関連需要を取り込むことで、成長は維持できる前提。冷却チラー事業の拡充も目指す。

<パワー半導体>

パワー半導体マーケットが需要調整局面にあることから、目先売上成長率は鈍化するものの、市場シェアは高まる想定。中期的な需要は拡大する見通しで、それに対応した生産能力増強を進めている。DPC等の製品レンジの拡充、材料内製化、自動化等により事業基盤の拡充も進めている。

【4 主な工場新設・生産能力増強の状況】

対象事業	所在地	2025	2026	2027	2028	2029	現在の生産能力 (億円)	最大生産能力想定 (億円)
パワー半導体 基板	中国 東台・内江	本格生産 → フル稼働					570	600
パワー半導体 基板	マレーシア	稼働開始	本格生産	フル稼働			70	130
セラミックス	日本 石川県	稼働開始	本格生産	フル稼働			100	140
セラミックス シリコンパーツ	中国 常山	稼働開始	本格生産	フル稼働			100	170
金属加工・石英 セラミックス	マレーシア	稼働開始	本格生産	フル稼働			180	530
洗浄	日本 熊本県	稼働開始	少量生産	フル稼働			0	20

(同社資料より)

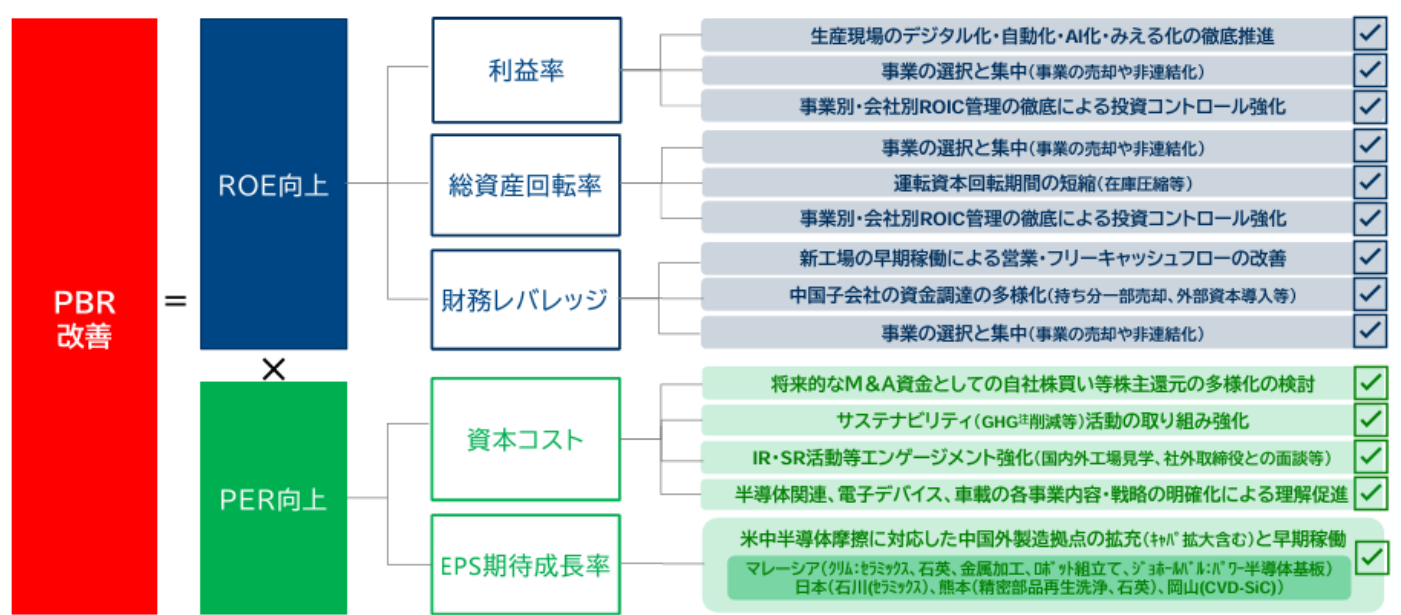
◎長期業績目標

これまで長期ビジョンとして掲げてきた 31/3 期売上高 5,000 億円、当期純利益 500 億円という数値目標に変更はない。

＜参考 2: 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について＞

同社は 24 年 7 月 31 日に「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」を開示。今回開示された中期計画において、株主還元方針を「配当性向 20～30%を意識」から「DOE 下限 3.5%、総還元性向 50%」に変更された以外の大筋に変更はない。以下、ポイントについて再掲する。

同社は資本資産評価モデル(CAPM)から算出した株主資本コストを 8.62%(24/3 期)と定義(前提条件は、リスクフリーレート: 20 年国債利回り 1.735%、 β : 半導体製造装置業界 β 1.043、資本リスクプレミアム: 6.60%)。24/3 期 ROE は 7.8%と株主資本コストを下回っていることが ROE1 倍割れに繋がっていると分析。株主資本コストを上回る収益力の強化を喫緊の経営課題として認識し、ROE15%への改善(事業成長、収益成長、収益力の強化、ROIC の管理および事業の選択と集中による総資産回転率の向上・財務レバレッジの改善)、PER 改善(株主還元策、非財務戦略の更なる強化)に努める方針。具体的な取り組みについては以下の通り。



①GHGとは、Greenhouse Gasの略称で、温室効果ガス(主にCO2)のことを指します。 Copyright © Ferrotec Holdings Corporation All rights reserved.

(同社資料より)

中期経営計画の達成が上記目標達成に欠かせないことから、短期・中長期インセンティブに加え業績連動を強めた報酬制度への移行も合わせて開示している。

＜参考 3: コーポレート・ガバナンスについて＞

◎組織形態及び取締役、監査役の構成

組織形態	監査役設置会社
取締役	9 名、うち社外 3 名(うち独立役員 3 名)
監査役	3 名、うち社外 2 名(うち独立役員 2 名)

◎コーポレート・ガバナンス報告書(更新日: 2025 年 7 月 17 日)

＜基本的な考え方＞

当社グループは、「顧客に満足を」、「地球にやさしさを」、「社会に夢と活力を」を企業理念とし、行動規範として、「グローバルな視点のもと、常に国際社会と調和を図り、地域社会その他私たちに関係する世界の人々の生活に貢献できる製品とサービスを提供する企業として、各国の法令を遵守することはもちろん、確固とした企業倫理と社会的良識を持って、誠実に行動すること。」、「新エネルギー産業およびエレクトロニクス産業を中心に高品質な製品やサービスを提案し、コスト競争力のある製品やサービスを提供することにより、お客様から信頼されて、満足を頂くこと。」、「地球環境に配慮した活動を積極的に推進することを経営上の重要課題の一つとして、最新の環境規制要求への適応を順次進め、新エネルギー産業で活用できる素材・製品などを開発し、地球環境問題の解決に貢献すること。」、「コア技術を活用したものづくりを通して社会に貢献し、顧客、株主、社員、

取引先、地域社会などステークホルダーの方々が成長する楽しみを持てる企業であり続け、企業活動にあたり法令遵守、社会秩序、国際ルールなど社会的良識をもって行動すること。」を掲げています。

当社はこれらの企業理念と行動規範に従い、環境保全活動とグループガバナンスを積極的に推進するとともに、ステークホルダーの皆様にとって「成長する楽しみが持てる企業」であり続けることに努めております。また、半導体用マテリアル製品をはじめとする新素材及び生産技術の開発に注力し、品質を第一に考えて顧客満足の向上を追求する旨の「品質理念」を掲げ、生産の自動化、デジタル化、標準化を進めております。世界での市場シェアを高め、安定的な収益体質の企業集団を形成することを経営の基本方針としております。

以上の企業理念、行動規範、経営の基本方針を踏まえて、企業価値を高め、株主、顧客、取引先、従業員、地域社会などステークホルダーに信頼され支持される企業となるべく、経営の健全性を重視し、併せて、経営環境の急激な変化にも迅速かつ的確に対応できる経営体制を確立することが重要であると考えております。

<コーポレートガバナンス・コードの各原則を実施しない主な理由(抜粋)>

<補充原則 1-1①: 株主総会における相当数の反対票があった場合の原因分析>

当社は、株主総会において相当数の反対票があった場合の、「相当数」の基準を設けておりませんが、今後基準を設けるよう検討を進めてまいります。相当数の反対票があった場合は、反対理由や反対票が多くなった原因を速やかに分析し、分析の結果をプレスリリースするなど、当社の見解を公表してまいります。

<補充原則 2-4①: 中核人材の登用等における多様性の確保>

当社グループは、人的資本の基本方針として、組織・人材について2つの大きな方針のもとグループを運営しております。

1つは、従業員のあらゆる属性に関係なく、一人ひとりが志をもって自律的に行動し、働きがいを持つことができる会社・組織とすること。もう1つは、マネジメントを現地化し、迅速な意思決定と、地域の特性にあわせたビジネス及び組織運営を行うことです。

グローバルに企業規模が拡大する中、人材と組織の抜本的な強化を図り、中長期的な企業価値の向上に向け、幅広いスキルと経験を持つ女性・外国人・中途採用者を積極的に採用しております。また、女性・外国人・中途採用者の高いスキル、当社グループ以外で培われた貴重な経験等を総合的に勘案・評価し、管理職への登用も積極的に行っております。

・多様性の確保の自主的かつ測定可能な目標

優秀な人材戦略と多様性が重要であり、採用者の女性比率について 2028 年 3 月期には 25%以上とすることを目標としており、2025 年 3 月末時点では 22.2%となっております。

・多様性の確保に向けた人材育成方針、社内環境整備方針、その状況

安心して働くことができる環境整備として、新卒・中途採用者の 3 年後定着率について 2028 年 3 月期には 80%以上とすることを目標としており、2025 年 3 月末時点では 77.78%となっております。

今後、中長期的視点に立った女性・外国人・中途採用者の管理職への登用含めた人材育成方針及び社内環境整備方針、並びにそれらの進捗や達成状況についても併せて開示できるよう鋭意検討を進めてまいります。

<補充原則 3-1③: サステナビリティについての取組み、人的資本や知的財産への投資等経営戦略の開示>

当社では、「顧客に満足を、地球にやさしさを、社会に夢と活力を」の企業理念の下、中長期的な企業価値向上に向け、ESG(Environment/環境、Social/社会、Governance/企業統治)が非常に重要であるとの認識から、2021 年にマテリアリティ及びサステナビリティ基本方針を策定しました。今後は、ESG を推進するための組織体制の整備、社内啓発、定量目標の設定を進めてまいります。また、人的資本や知的財産への投資等については、日本の子会社では若手の幹部への積極登用や組織のフラット化を推進しております。また、中国の子会社では半導体関係の研究院の設置や博士クラス人材の採用強化、優秀な特許出願者があった場合には、表彰や報奨金の付与等を適宜実施するなどにより知的財産への投資に積極的に取り組んでおります。今後は、設定した定量目標のモニタリングを行い、取組み状況をホームページや IR 資料等で公開してまいります。

<コーポレートガバナンス・コードの各原則に基づく主な開示(抜粋)>

<原則 1-4、補充原則 1-4-1、補充原則 1-4-2: 政策保有株式>

当社では、株式の政策保有に関する方針及び政策保有株式の議決権行使の基準を以下のように定め、運用しております。

1. 当社の政策保有に関する方針

当社は、政策保有株式を持たないことを基本方針としております。

BRIDGE REPORT



ただし、発行会社との関係性において、事業提携先など、当該株式を保有する高度な合理性があると判断した場合に限り、当社は他社株式を保有します。保有株式については、社長室が定期的に保有の合理性を検証し、取締役会に上程しております。具体的な検証方法として、保有目的が適切か否か、保有に伴う便益やリスクが資本コストに見合っているか等を取締役会で検証し、検証結果に基づき政策保有株式の縮減を進めております。

2025 年 6 月の取締役会において、精査の結果、7 銘柄を保有継続することとしました。

2. 当社の政策保有株式の議決権行使基準

議決権の行使については、原則として当該株式発行会社の取締役会の判断を尊重し、当該議案が当社グループとの関係・取引に悪影響を及ぼす場合、又は明らかに株主共同の利益を損なうと考えられる場合を除いては肯定的に判断して行使しております。

3. 当社の株式の政策保有に関する対応

上記とは別に当社の株式の政策保有に関しては、保有先から売却の意向が示された場合、取引の縮減を示唆する等の売却を妨げることは一切行っておらず、適切に売却等に対応しております。

<原則 1-5:いわゆる買収防衛策>

当社は、いわゆる買収防衛策を導入しておりません。

当社株式が公開買付けに付された場合、取締役会は、その目的と内容を慎重に検討した上で、当社の考えを公表します。取締役会は、企業価値の維持・向上の観点から必要と判断する場合には、株主が公開買付けに応じる権利を不当に害さないように留意し、適切な対応措置を提案いたします。

<原則 2-1:中長期的な企業価値向上の基礎となる経営理念の策定>

当社は、グローバルな視点のもと国際社会や地域社会と調和を図り、あらゆる人々の生活に貢献できる製品とサービスを提供する企業として誠実に行動すべく、「お客様から信頼されて満足頂くこと」、「地球環境問題の解決に貢献すること」、「ものづくりを通して社会に貢献すること」の3つの経営理念にもとづき事業活動を展開しております。

<原則 2-3:社会・環境問題をはじめとするサステナビリティを巡る課題>

半導体の製造プロセスは環境負荷が大きく、これを解決することが業界全体の課題となっております。当社では、ノン・フロン・の温調デバイスであるサーモモジュールや消費電力削減に有効な「パワー半導体基板」、「磁性流体」等の製品販売並びに日本及び中国の工場における太陽光パネルを用いたクリーンエネルギーでの発電等、事業を通じて環境汚染に配慮した温室効果ガス低減に貢献しております。2023 年3月「サステナビリティ委員会」を当社執行役員会傘下の委員会として設置し、サステナビリティへの取り組みの状況確認、検討、審議を行い、取締役会等で適宜に報告することでサステナビリティの全社的な検討・推進を行います。その他、コロナ禍後に経済的に困窮する大学生が増加している中、当社は将来社会に貢献し得る有為な人材の育成に寄与すべく工学系の学生に奨学金を給付している公益財団法人山村章奨学財団を支援しております。

<原則 2-4:女性の活躍促進を含む社内の多様性の確保>

社内に異なる経験や価値観が存在することは、特に当社のようなグローバルに展開している経営環境下においては、会社の持続的な成長を確保する強みであると考え、現地子会社のマネジメントは現地に任せる方針の下、女性を含めた多様性の確保に努めております。

<原則 5-1:株主との建設的な対話に関する方針>

当社は、会社の持続的成長及び企業価値の向上を目指し、株主の皆さまとの建設的な対話を促進し、当社の経営方針や経営状況を分かりやすく説明し、株主の皆さまの理解が得られるよう努めてまいります。

～株主との建設的な対話に関する方針～

1. 株主の皆さまとの対話の統括

IR 担当である経営戦略・社長特命事項担当取締役を株主の皆さまとの対話を統括する経営陣として指定しております。

2. 株主の皆さまとの対話を補助する社内各部門の連携体制

IR・広報部及び財務経理統括室が連携して、株主の皆さまとの対話を補助しております。

3. 個別面談以外の対話の手段の充実に関する取組み

決算説明会、スモールミーティング、個人投資家説明会、株主総会後に開催する事業説明会、Web によるミーティング、各種印刷物をはじめとする様々な情報伝達手段を活用しております。決算説明会及び事業説明会では、代表取締役が自ら説明を行

BRIDGE REPORT



っております。

4. 対話に際してのインサイダー情報の管理

内部情報管理規程に基づき情報管理を徹底しております。

【資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応】【英文開示有り】

当社は、株式資本利益率(ROE)と投下資本利益率(ROIC)を重要な経営指標と捉え、中期経営計画(2026/3 期～2028/3 期)期間中において、ROE を 15%、ROIC を 8%とすることを経営目標(KPI)の一つとしております。なお、取締役会において定期的に資本コスト及び加重平均資本コスト(WACC)の見直しを行っており、2025 年3月期の株主資本コストは9%台後半、WACC は8%台後半の水準と算定しております。それに対して、同連結会計年度の ROE は 7.1%、ROIC は 3.9%と、資本コスト、WACC をそれぞれ下回っており、近時の大型設備投資に伴う費用の増加による親会社株主に帰属する当期純利益率の低下及び有形固定資産の増加が主な要因であります。そのため、資本コストと WACC をそれぞれ上回る ROE と ROIC を安定的に達成させることが、足元の重要な経営課題と認識しております。また、株価純資産倍率(PBR)については、2025 年3月期で 0.53 倍と1倍を下回っている状態が継続しており、ROE と株価収益率(PER)を向上させることが重要であると認識しております。

これら経営課題の現状評価及び各種施策については、2024 年 7 月 31 日に開示しました「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた取り組みについて」、及び 2025 年 5 月 30 日発表の中期経営計画(ローリングプラン)20 ページをご参照下さい。

「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた取り組みについて」

(日本語) <https://www.ferrotec.co.jp/php/download.php?f=jp/66b077985a236.pdf>

(英語) <https://www.ferrotec.co.jp/php/download.php?f=en/66b0929d8d3aa.pdf>

2025 年 5 月 30 日発表の中期経営計画(ローリングプラン)

(日本語) <https://www.ferrotec.co.jp/php/download.php?f=jp/20250602577588.pdf>

本レポートは、情報提供を目的としたものであり、投資活動を勧誘又は誘引を意図するものではなく、投資等についてのいかなる助言をも提供するものではありません。また、本レポートに掲載された情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。当社は、本レポートに掲載されている情報又は見解の正確性、完全性又は妥当性について保証するものではなく、また、本レポート及び本レポートから得た情報を利用したことにより発生するいかなる費用又は損害等の一切についても責任を負うものではありません。本レポートに関する一切の権利は、当社に帰属します。なお、本レポートの内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

Copyright(C) Investment Bridge Co., Ltd. All Rights Reserved.

ブリッジレポート(フェローテック:6890)のバックナンバー及びブリッジサロン(IRセミナー)の内容は、www.bridge-salon.jp/ でご覧になれます。



適時開示メール
配信サービス

同社の適時開示情報の他、レポート発行時にメールでお知らせいたします。

[>> ご登録はこちらから](#)



会員限定の
便利な機能

ブリッジレポートが掲載されているブリッジサロンに会員登録頂くと、株式投資に役立つ様々な便利機能をご利用いただけます。

[>> 詳細はこちらから](#)



IRセミナーで
投資先を発掘

投資家向け IR セミナー「ブリッジサロン」にお越しいただくと、様々な企業トップに出逢うことができます。

[>> 開催一覧はこちらから](#)