



2026年7月15日

各 位

会 社 名 株 式 会 社 フ ェ ロ ー テ ッ ク
代 表 者 名 代 表 取 締 役 社 長 賀 賢 漢
(コード番号：6890 東証スタンダード市場)
問 合 わ せ 先 I R ・ 広 報 部 長 野 田 耕 一
(0 3 - 3 2 8 1 - 8 1 8 6)

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

株式会社フェローテック（代表取締役社長 賀 賢漢、以下「当社」）は、当社の持続的な成長と中長期的な企業価値向上を図るべく、昨年に引き続き、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現状を分析・評価し、改善に向けた今後の取り組み方針、並びに施策の進捗等について報告資料をまとめたので、お知らせします。

なお、詳細については添付資料「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」をご参照ください。

以 上



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

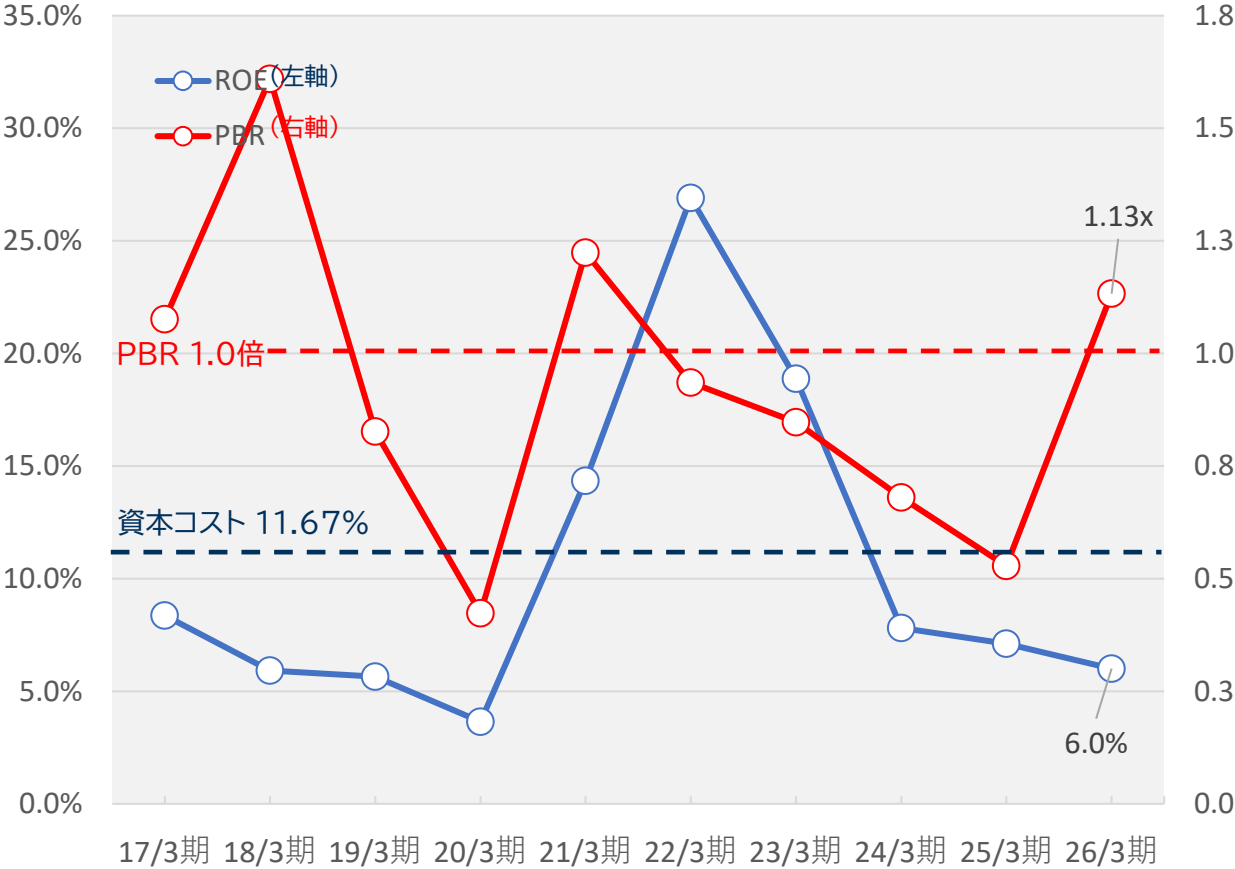
株式会社フェローテック（証券コード:6890）

2026年7月15日



- 現状評価：PBRとROEの推移	P-2
- 現状評価：ROICの推移	P-3
- 現状評価：PBR分析	P-4
- 現状評価：ROEデュポン分析	P-5
- PBR改善に向けた取り組み	P-6
- 株価向上に向けた具体的な取り組みと株価の状況	P-7
- 3か年の設備投資計画、資産売却によるキャッシュ創出	P-8
- 役員報酬制度改革 1/2	P-9
- 役員報酬制度改革 2/2	P-10
- 非財務戦略：株主・投資家との対話の状況 1/2	P-11
- 非財務戦略：株主・投資家との対話の状況 2/2	P-12
- Appendix. I 中期経営計画KPI	P-13
- Appendix. II TOPIXとの相対株価比較推移	P-14
- Appendix. III 株価&出来高推移	P-15
- Appendix. IV 株主還元の推移	P-16
- Appendix. V サステナビリティ活動	P-17

PBR & ROEの推移(直近10期)



PBR=株価÷1株あたり純資産価額
ROE=当期純利益率×純資産回転率×財務レバレッジ
総資産回転率=売上高÷総資産
財務レバレッジ=総資産÷自己資本

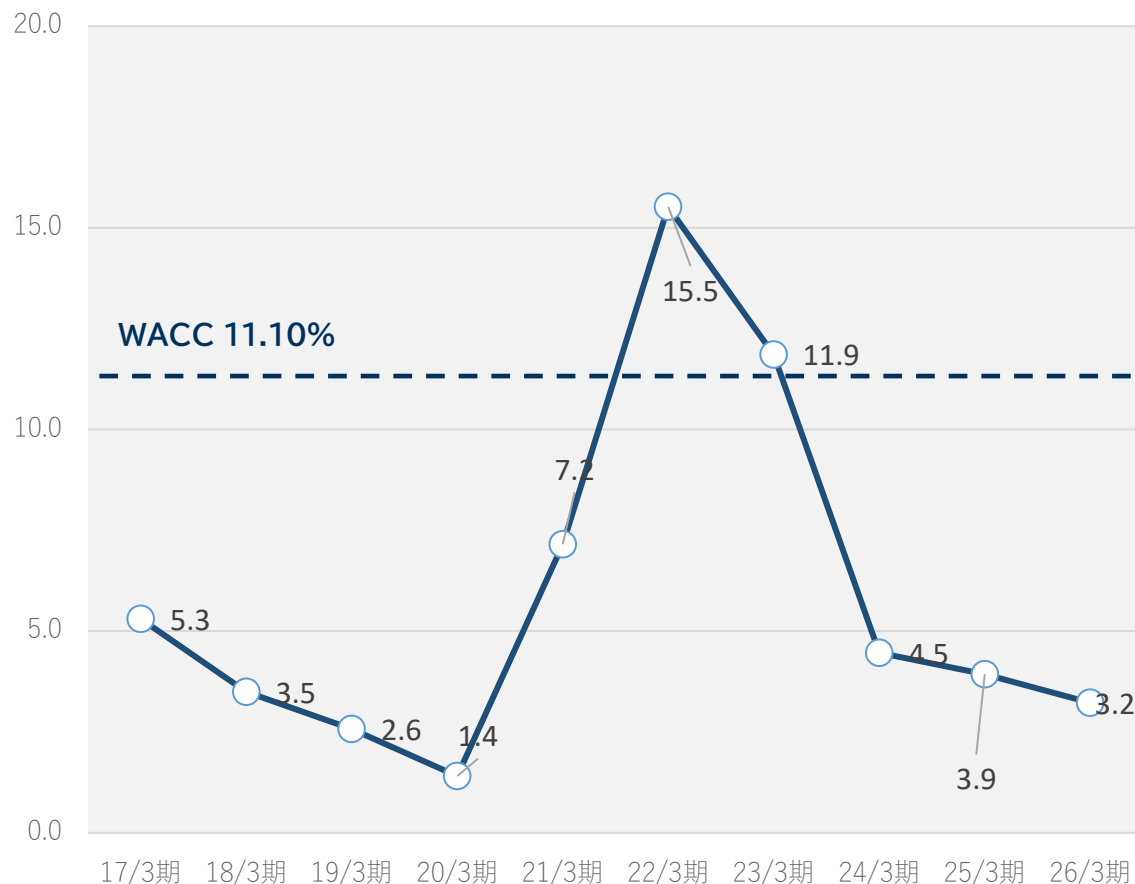
株主資本コスト：CAPM(資本資産評価モデル)にて算出

リスクフリーレート	ベータ	資本リスクプレミアム	個別リスクプレミアム	株主資本コスト
安全資産の期待利回り 20年国債利回りを使用 3.543%	個別資産の資本リスクプレミアムに対する感応度 半導体製造装置業界のβを採用(外部データ) 1.625	市場リスクをとったことに対する期待利回りのプレミアム 過去の株式市場リターンを採用(外部データ) 5.00%	個別(サイズ)リスクをとったことに対する期待利回りのプレミアム 過去の小型株のリターンー大型株のリターン N.A.	11.67% (26/3期)

現状評価と改善に向けた方針

現状評価	- PBR: 1倍割れが4期続いていたが26/3期は1.13まで回復。 - 株主資本コストは、26/3期で11.67%と算出。 - ROE: 26/3期で6.0%と株主資本コストを下回っている状況であり、株主資本コストを上回る収益力の強化が経営課題と認識
改善に向けた方針	- PBR改善: ROE×PERに分解 ⇒ ROEとPERを改善 - ROE改善: 事業成長、収益成長、収益力の強化を実現することとあわせ、ROICの管理及び事業の選択と集中により、総資産回転率の向上と財務レバレッジの改善を図り、ROEを向上させる。28/12期にROE11%を目指す。(中期経営計画KPI) - PER改善: 株主還元策、非財務戦略(サステナビリティおよびIR・SR)の更なる強化を図る。

ROICの推移(直近10期、単位%)



ROIC=親会社株主に帰属する当期純利益 / (有利子負債 + 自己資本)

注:EVA は企業の経済付加価値。EVAスプレッド(ROIC-WACC)が>0であれば経済的な付加価値を見出していると言える。

加重平均資本コスト(WACC)

株主資本比率	株主資本コスト	負債比率	負債コスト(税引き後)	加重平均資本コスト
総資産比 株主資本比率		総資産比 有利子負債比率	借入金利× (1-実効税率)	
上場類似会社 14社の中央値 を採用	× 11.67% (26/3期)	上場類似会社 14社の中央値 を採用	借入金利はJCR 格付BBB 8年社 債の税引き後利 回りを採用	= 11.10% (26/3期)
93.9%		6.06%	2.25%	

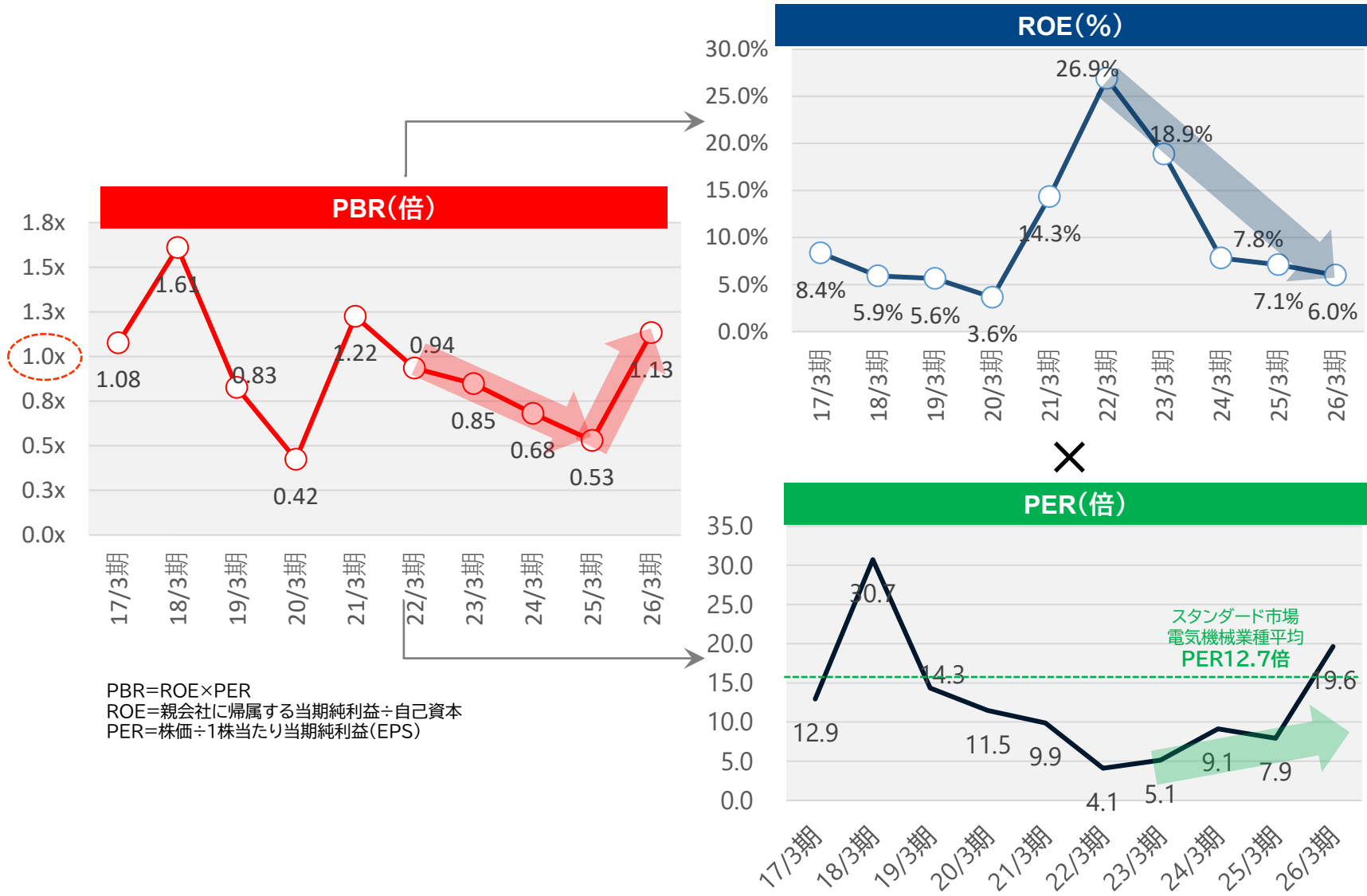
現状評価と改善に向けた方針

現状評価

- ROICは、26/3期は3.2%とWACC(26/3期11.10%)を大きく下回っており、EVAスプレッド^注はマイナスの状況
- 10期間のトレンドで見ても、WACCを超えた期は、2期(22/3期、23/3期)のみであり、ROICの改善が喫緊の経営課題と認識

改善に向けた方針

- 事業別、子会社別のROIC管理の徹底、ROICを基準とした投資判断・投資管理の更なる強化を図る
- 事業ポートフォリオの見直し・事業の選択と集中、グループ組織再編(事業売却や持分一部売却、非連結化等)によりROIC向上を図る
- 以上の施策により、事業成長のための投資を実行しながら、ROICを向上させる。28/12期**ROIC7.0%**を目指す(中期経営計画KPI)

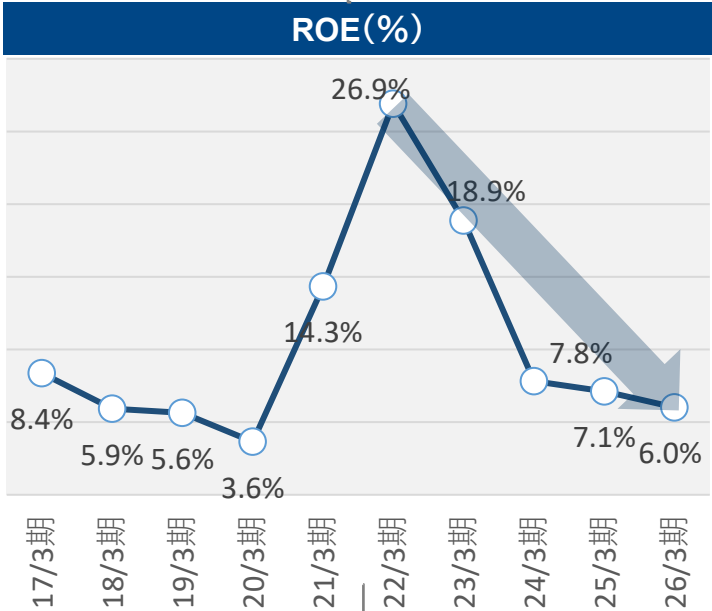


要因

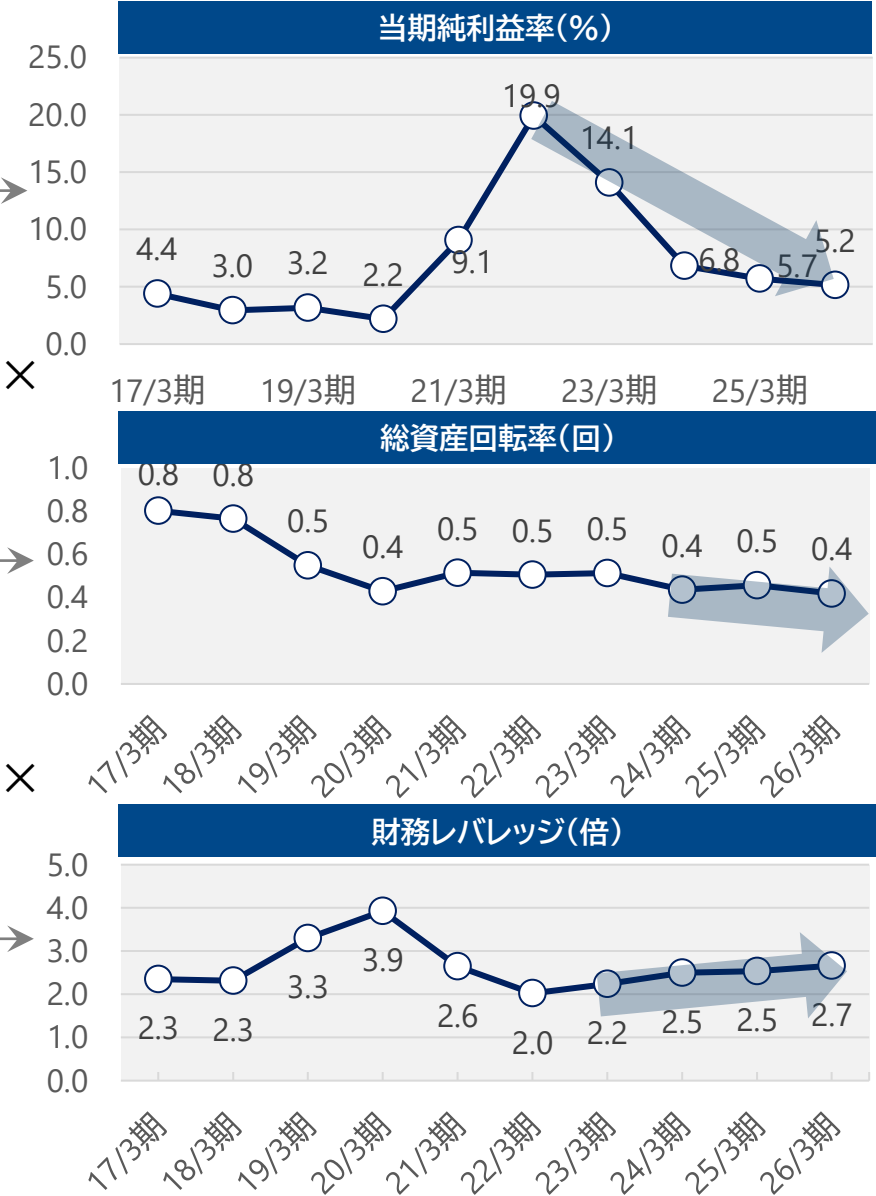
- ROEは、①親会社に帰属する当期純利益と②総資産回転率および③財務レバレッジの積であらわされるため、それぞれについて10期間のデータをグラフ化し、主要因を分析(次葉ご参照)
- その結果、ROEのここ4期の悪化は、当期純利益率の大幅な悪化が主要因であると認識
- 親会社に帰属する当期純利益率推移
23/3期 24/3期 25/3期 26/3期
14.1% 6.8% 5.7% 5.2%

要因

- 26/3期のPERは19.6倍とスタンダード市場の業種別平均PER21.7倍(電気機械、26/3期)比、劣後している状況
- 主要要因として、以下があると認識
 - ①投資拡大に見合った利益成長の実現に対する懸念
 - ②投資営業キャッシュフローを上回る大型設備投資によるフリーキャッシュフローの赤字継続に伴う将来のファイナンス(利益希薄化)懸念
 - ③中国へ生産拠点集中による、米中半導体摩擦の影響に対する懸念
 - ④事業が多岐に渡っていることに伴う影響



ROE=当期純利益率×純資産回転率×財務レバレッジ
当期純利益率=当期純利益÷売上高
純資産回転率=売上高÷総資産
財務レバレッジ=総資産÷自己資本



要因

26/3期の当期純利益率は前年比0.5ポイント低下

- 営業利益率は改善(前期比0.7ポイント)
- 売上総利益率が改善(同1.4ポイント。販管費率は増加(同0.6ポイント)。
- 営業外収益の減少(同▲3.6億円)
為替差益の減少(同▲24億円)、補助金収入の減少(同▲3.5億円)
- 営業外費用の増加(同26.1億円)
支払利息(同9.6億)、持分法投資損失(同4.3億円、ウェーハ及び SiC ウェーハ等)

要因

26/3期の回転率は前期比0.1ポイント悪化

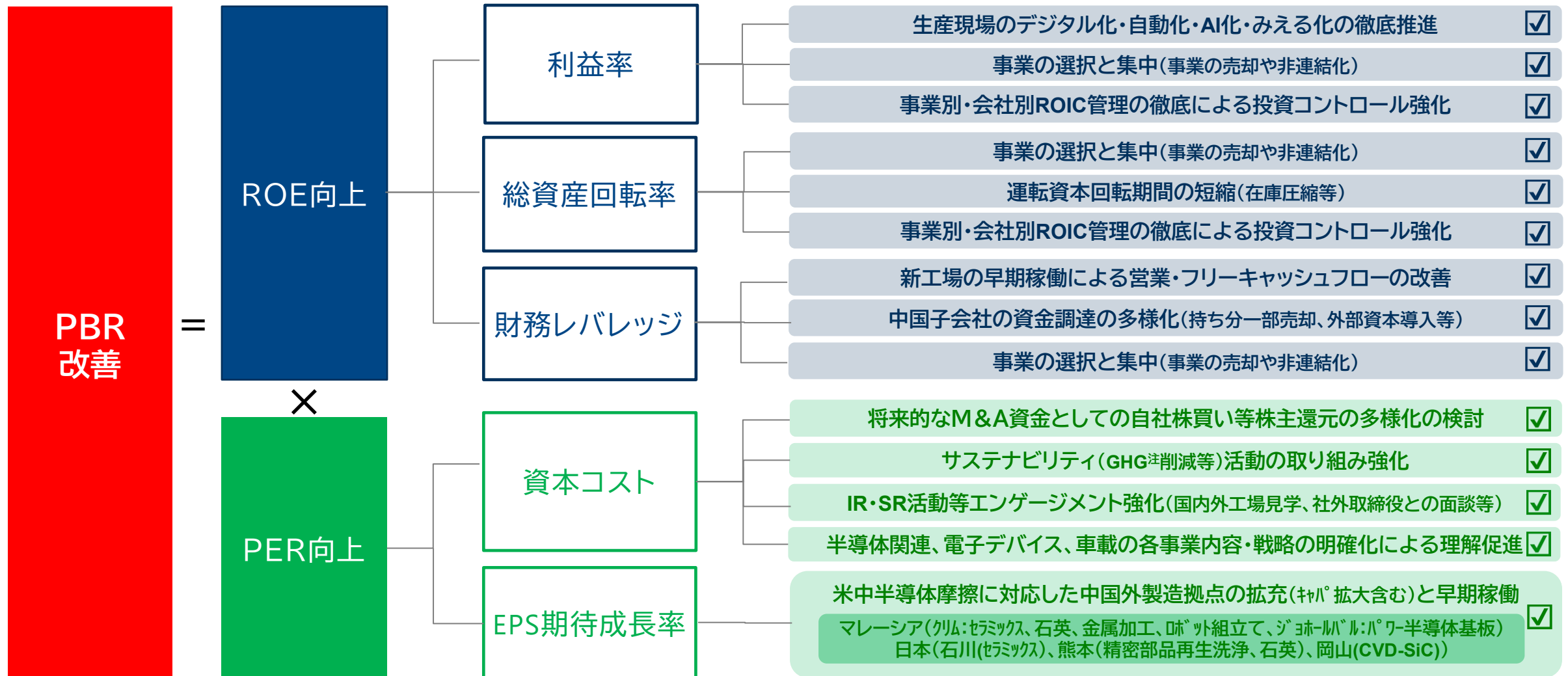
- 売上高の増加(前期比+145.4億円)に対し、総資産の増加(同+88.6億円)が比較的大きかったことで悪化した。
- 総資産の増加は、売上債権/在庫の増加(同+253.3億円)および有形固定資産の増加(同+360.0億円)が主要因。

要因

26/3期の財務レバレッジは前期比微増

- 自己資本の増加(同+385.2億円)に対し、総資産の増加(同+905.6億円)は約2.3倍。
- 総資産の増加の主要因は上述。
- 負債の増加(同+501.1億円)は、1年以内返済予定の長期借入金(同+175.0億円)、長期借入金(同+248.2億円)が主要因。

- 以下の施策実行によりROEの改善、PERの向上を図ることでPBR改善を目指す。



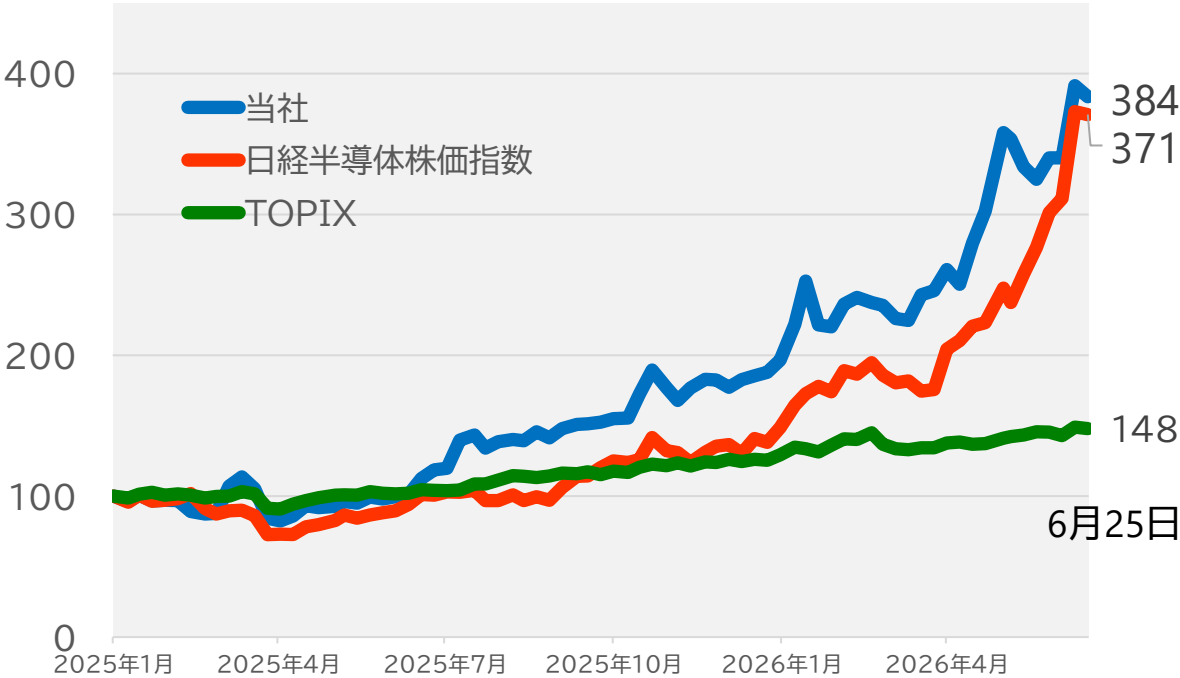
注:GHGとは、Greenhouse Gasの略称で、温室効果ガス(主にCO2)のことを指します。

- 当社は、継続して株価向上に向けた取組を実施している。
- 以下の具体策が株主に評価され、2025年3月期のROEが対前年で低下したものの、2026年前半は株価向上傾向になったと分析。

株価向上への具体策

方針	具体策
資本コストの改善(リスクプレミアム及びベータの低減)	
株主還元の大幅強化	DOE導入(3.5%下限) 自己株買い計画(3か年で250億円)
中国市場への依存軽減	マレーシア工場立上げ(クリム第1、2工場、 ジョホールバル工場)、石川増強(第3工場)
EPS期待成長率の改善	
中国半導体国産化政策への対応	中国工場の生産計画を、中国国内の需要増加に合わせて転換
成長産業へ製品を供給	AI専用半導体・メモリ、自動車用半導体・電子デバイスの材料・部品を供給

日経半導体株価指数、TOPIXとの相対株価比較
(週次:2025年1月を100とする)

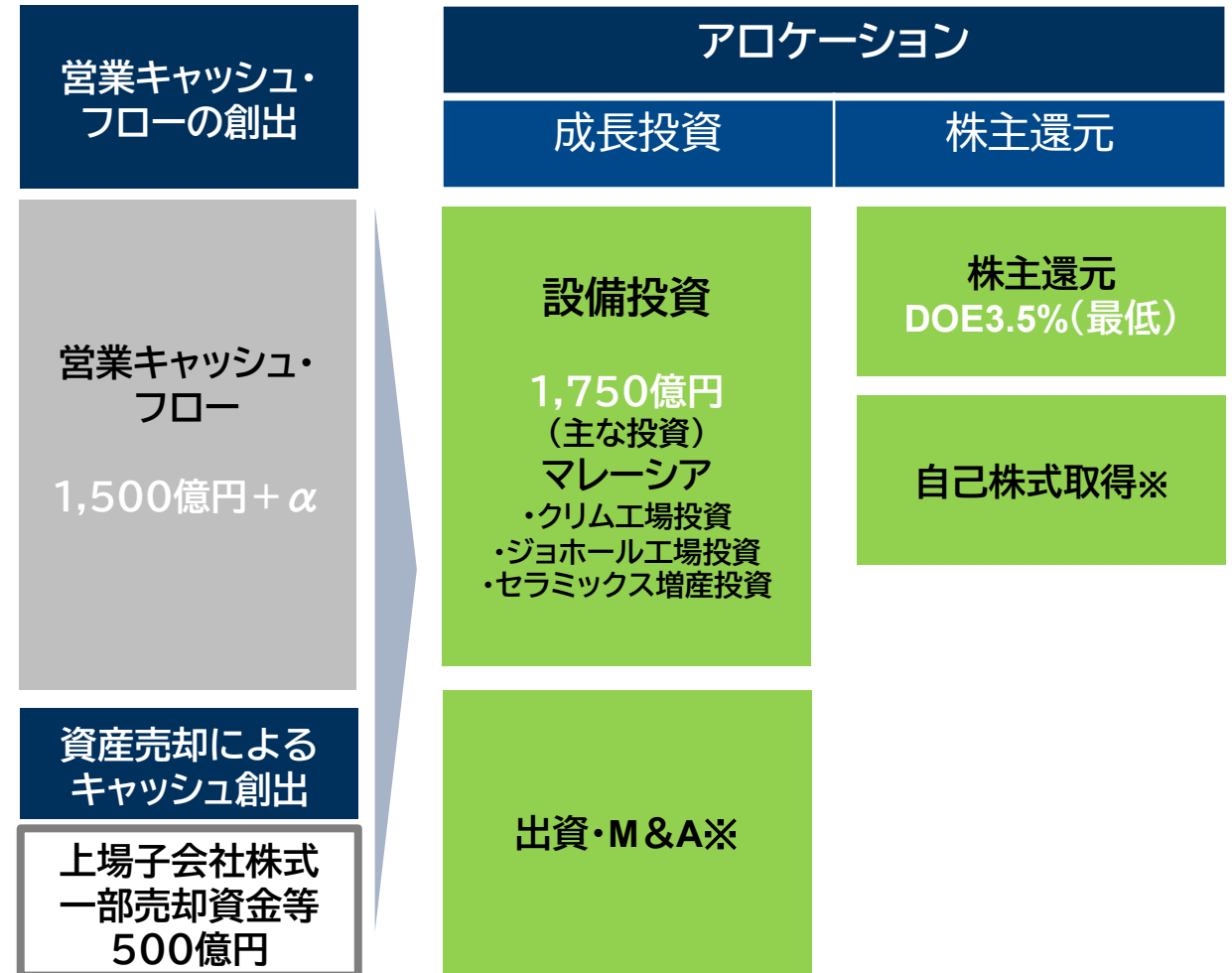


引用元:日経平均プロフィール

<投資と資産売却によるキャッシュ創出の内容>
～5月公表の中期経営計画と同内容

設備投資	26/3期～27/12期の設備投資は、マレーシア投資、セラミックス増産投資等で計1,750億円を計画
資産売却	3か年で500億円以上のグループ資産(子会社株式等)を売却する方針
売却資金の用途	売却代金は、設備投資資金や自己株式の取得を含む株主還元に充当する予定

<26/3期～27/12期 キャッシュ・アロケーション(イメージ)>



※出資・M&Aは投資機会により実行、金額は案件内容により変動

- 当社の取締役の報酬構成比率(報酬ミックス)につき、業績および株主価値との連動性を一層強化し、中長期的な企業価値向上に向けたインセンティブとして機能させる観点から見直し
- 固定報酬である基本報酬の比率を相対的に低減させる一方で、業績連動性を有する短期業績連動報酬および株主との価値共有に資する中長期インセンティブである株式報酬の比率を引き上げ

従前(～2024/3期迄)

短期インセンティブ

- ◇ プロフィット・シェア型
 - 当期純利益の3%を役位別計数により分配
- ◇ 総額上限2億円

中長期インセンティブ

- ◇ 譲渡制限付株式(RS)
 - 役位別の固定株数

現行インセンティブ制度の基本方針

中期経営計画における基本方針

事業成長の徹底的な追求

収益性向上・生産効率向上

人材強化・企業文化の浸透

財務基盤・株主還元の強化

中長期的な企業価値および
株主価値との連動を重視

制度改革(2025/3期～)

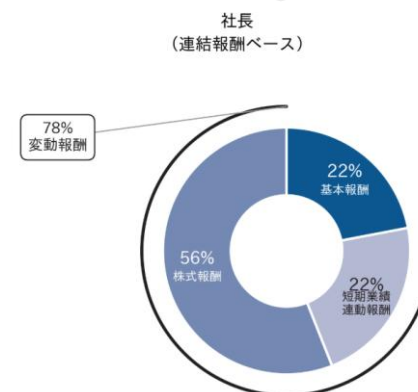
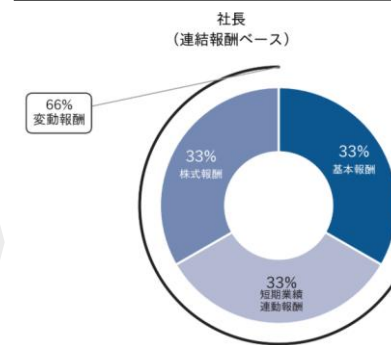
短期インセンティブ

- ◇ ターゲット型
 - 役位別に業績評価計数(0%～200%)を乗じ決定。
 - 業績評価計数は、業績KPI・個人評価に適切なウェイト付けにより決定
- ◇ 公正性・合理性の担保
 - 過半数の社外独立役員で構成される報酬委員会によるチェック
 - クローバックの設定

中長期インセンティブ

- ◇ 事後交付型株式報酬
 - 株主と同じ視点で中長期的な企業の成長を促すインセンティブ機能の明確化
- ・譲渡制限付株式ユニット(RSU)
- ・業績連動型株式ユニット(PSU)

構成比率改革(2026/12期～)



- 役員報酬制度は、企業価値の持続的な向上と業績および株主価値との連動性を強化
- 固定報酬である基本報酬の比率を相対的に低減させる一方で、業績連動性を有する短期業績連動報酬および株主との価値共有に資する中長期インセンティブである株式報酬の比率を引き上げ

報酬テーブル

CEOの例	基本報酬	業績連動報酬	株式報酬	
	月例定額報酬	短期インセンティブ	中長期インセンティブ	
		賞与	業績連動型株式ユニット (PSU)	譲渡制限付株式ユニット (RSU)
構成比率(標準)	22%	22%	56%	
評価指標(KPI)	—	①売上高、②営業利益率、 ③当期純利益、④ROE	株主総利回りと日経半導体 株価指数との成長率比較(3 事業年度)	3年間の在籍
評価係数	—	0%～200%	0%～200%	—
支給方法	現金	現金	役位別にユニットを付与、3年後に1ユニットにつき1株相当として (PSUは評価係数を乗じた数)、株式を50%、納税資金等負担分の金 銭を50%各々付与	
マルス・クローバック注	—	対象		

注:マルス条項とは、不祥事を理由に、まだ支給していない株式報酬の減額や取り消しを定めておくもの。
クローバック条項は、既に支給した報酬について強制的に返還させる取り決め。

機関投資家向け 各種説明会の実施データ(前年度)

項目	決算説明会	カンファレンス	IR取材(含スモール)
実施回数	2回	2回	206回
コンタクト社数	96社	20社	298社
国内：海外	72：24	0：20	107：99
セルサイド：バイサイド	55：41	0：20	45：161

機関投資家向け 各種説明会の実施内容(前年度)

開催時期	名称	内容	主な登壇者
決算説明会			
5月	決算説明会(本決算) ※収録	通期業績、事業戦略、中期経営計画	CEO、取締役(財務経理・企画担当)
6月	本決算 質疑応答イベント ※Web	機関投資家、アナリストとの本決算のQAセッション	CEO、取締役(財務経理・企画担当)
11月	決算説明会(中間期) ※会場+Web	中間期業績、事業戦略、中期経営計画の進捗状況、質疑応答	CEO、取締役(財務経理・企画担当)
事業戦略説明会等のIRイベント			
6月	株主総会	今後の事業戦略	CEO
9月	個人投資家向けWeb説明会	当社紹介、今後の事業戦略等	IR・広報部
9月	セルサイドスモールミーティング	今後の事業戦略	CEO、取締役(財務経理・企画担当)
11月	セルサイドカンファレンスミーティング(東京)	今後の事業戦略	IR・広報部
2月	セルサイドスモールミーティング	当社紹介、事業戦略	IR・広報部
3月	セルサイドカンファレンスミーティング(東京)	今後の事業戦略	IR・広報部

株主・投資家との対話テーマ(前年度)

株主・投資家との対話テーマ例	当社の取組等の状況
経営全般	・利益率改善のロードマップと具体策、年ごとの改善幅、15%にいつ戻るか ・工場稼働率の現状と2～3年の稼働率見込み、利益率改善の連動性 ・設備投資と減価償却費は今後どう推移するか、FCFはいつプラスになるか ・米中半導体摩擦や日中関係(関税、輸出規制等)、中東紛争による影響
半導体装置関連市場	・WFEサイクルや業界サイクル等に対する業績連動性 ・半導体SGでの地域別(顧客国籍別)の内訳と今後の趨勢 ・中国半導体の状況(投資熱は強くなってきているか、顧客層、中国比率増と利益率の関係) ・マレーシア クリム第1の現状と見通し(稼働状況、利益率改善推移等)
生成AI投資と光トランシーバー	・サーモモジュール売上のうち、光トランシーバー向けの割合 ・光トランシーバー向けサーモモジュールの事業概要(顧客、競合、需要の伸び、単価、生産能力の状況) ・シリコンフォトニクス、CPO普及の進展とサーモモジュール需要の関係
財務関連	・資産売却500億円の具体的なタイミング、売却益はどう使うか ・ロックアップ解除後のFTSVAの株売却についての進捗はどうなっているか ・CCMCの上場申請の進捗

証券アナリスト評価

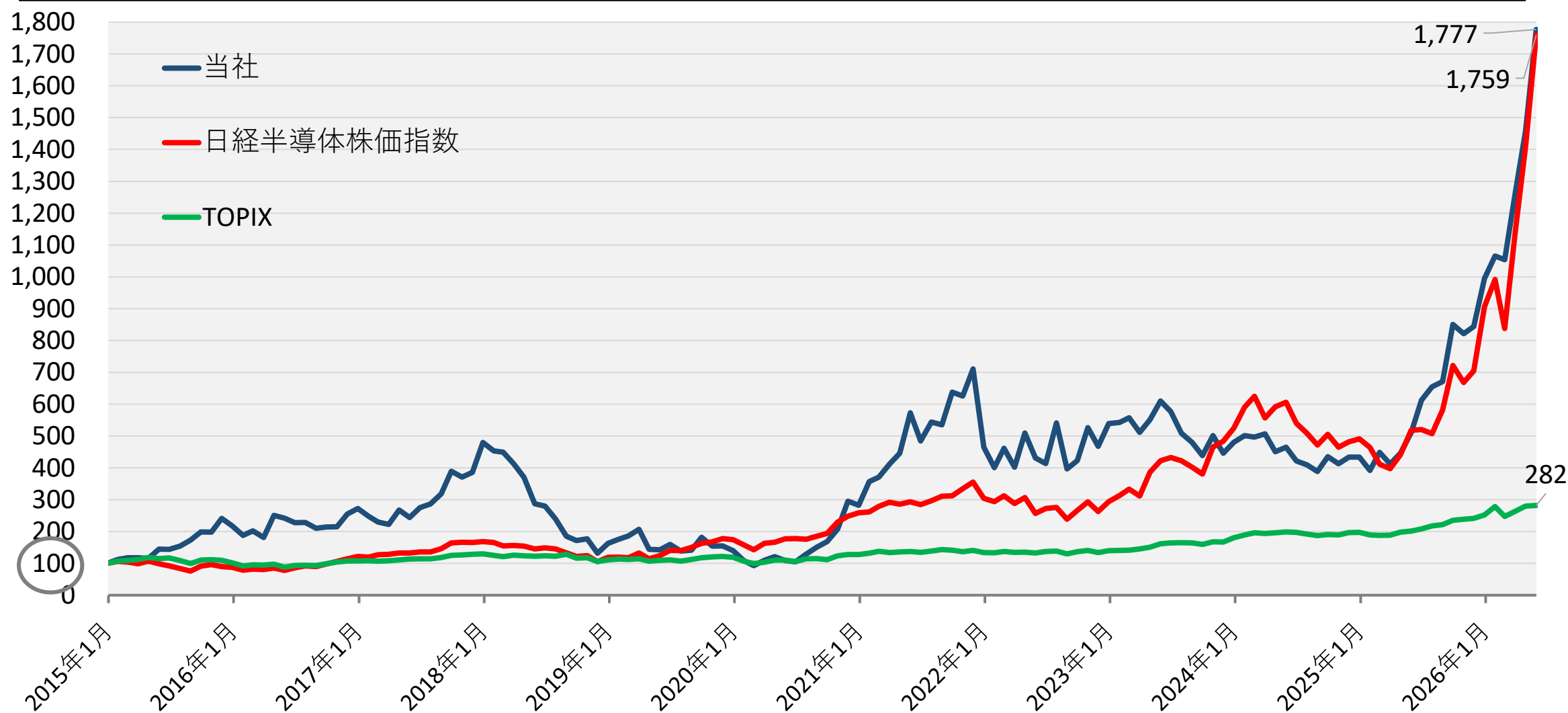
- ・ アナリストの目標株価大幅引上げを機に株価上昇、1万円の大台に乗せる

	評価	目標株価	コメント要旨
米国大手証券アナリスト	OW(買増し)継続	13,000円(前回 7,700円)	・光トランシーバ向けTECや半導体製造装置向け部品 需要増加と工場稼働率の上昇で業績向上を期待 ・利益率改善が課題だが、1Q決算で半導体関連の潮目の変化が顕在化し、株価上昇の契機となろう
日系大手証券アナリスト	1 (Buy: 買い推奨)継続	10,000円(前回 8,700円)	・WFE 前提を引き上げ、半導体製造装置向け部品の予想を修正。 ・光トランシーバー向けサーモモジュールの予想を大幅に引き上げ。

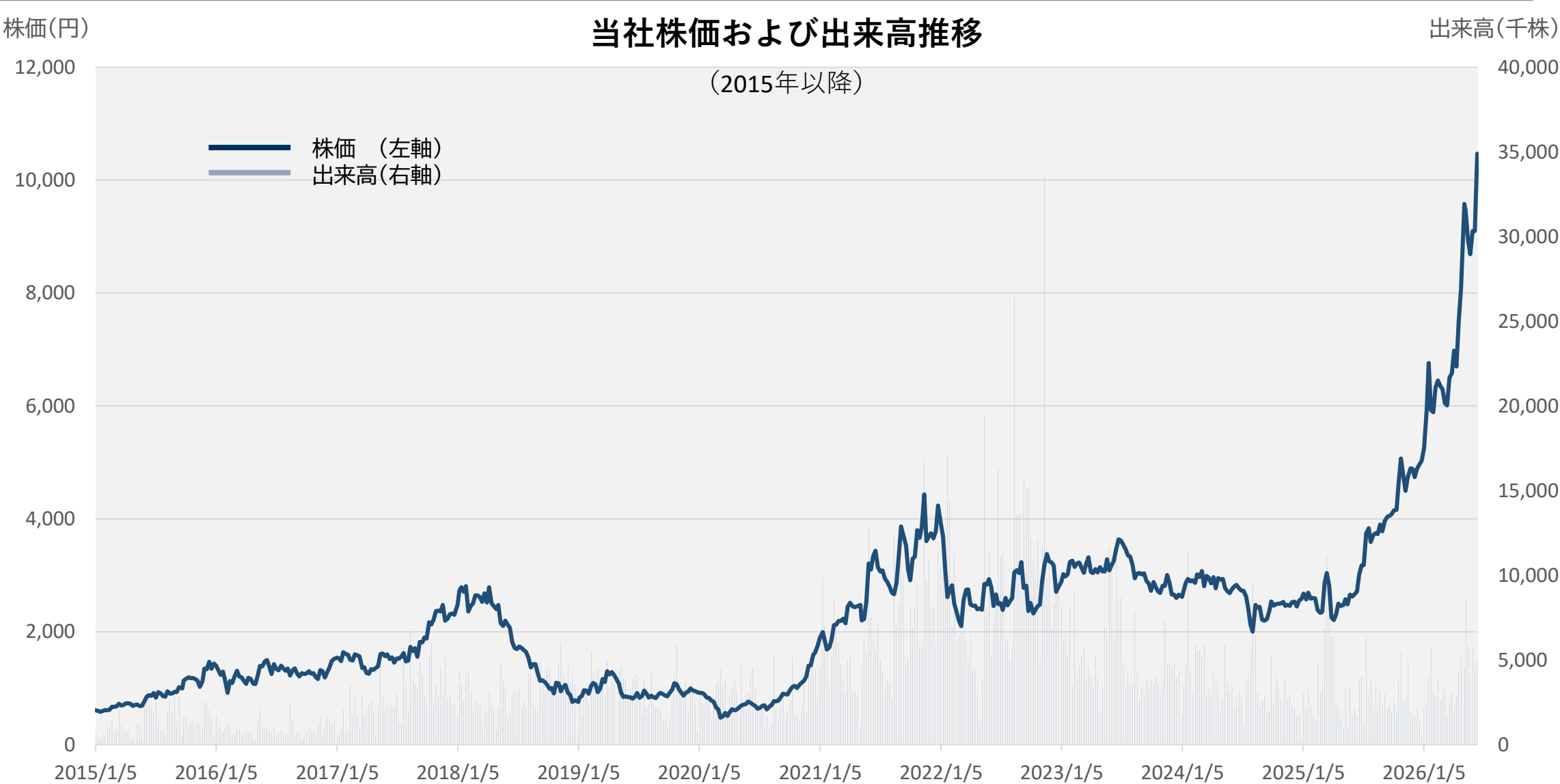
(金額単位:百万円)		指標	'26/3月期実績	'26/12月期(予)	'27/12月期(計)	'28/12月期(計)
業績	売上高		288,933	350,000	400,000	450,000
	営業利益		27,561	38,000	48,000	57,000
	営業利益率		9.5%	10.9%	12.3%	12.7%
	当期純利益		14,886	23,000	30,000	38,000
資本効率	ROE		6.0%			11.0%
	ROIC		3.2%			7.0%
財務	自己資本比率		37.6%			40.0% 
	設備投資		54,598	65,000	55,000	30,000
株主還元	1株当たり配当金		148	200円	DOE(連結株主資本配当率)を採用、下限を3.5%に設定自社株式取得を機動的に検討、総還元性向50%を目指す	

- 2015年以降の相対株価の比較では当社が約17.7倍、日経半導体株価指数は約17.6倍、TOPIXは約2.8倍

日経半導体株価指数、TOPIXとの相対株価比較推移(月次、2015/1/5~2026/6/1、2015/1/5の終値を100)

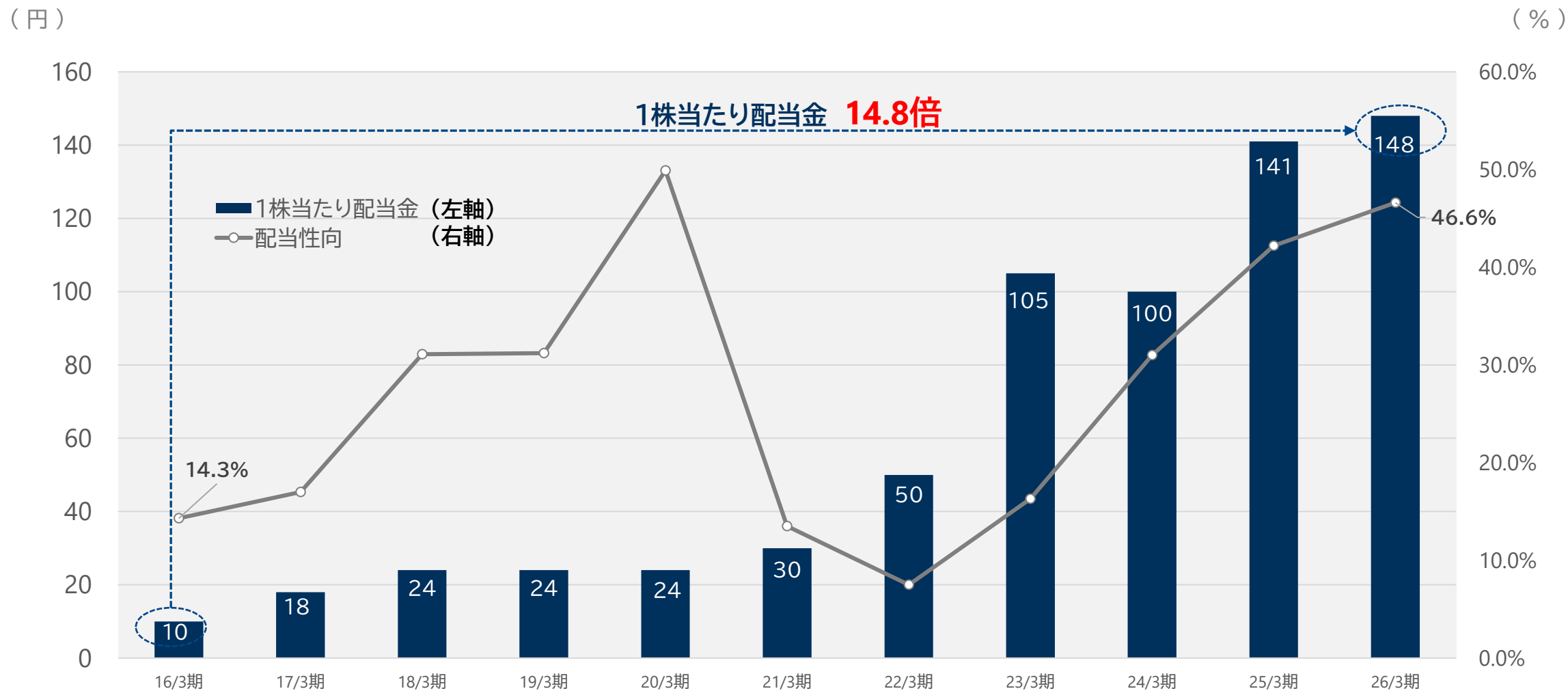


株価および出来高推移(週次、2015/1/5~2026/6/15)



- 2016年3月期との比較で1株当たり配当金は、14.8倍に拡大、26/3期の配当性向は46.6%と大きく上昇

配当金および配当性向推移(2016年3月期以降)



環境:GHG排出量(気候変動対策)

	2024.3月期	2025.3月期	備考
当社グループGHG排出量[t-CO2e ^注]	1,401,734トン	1,567,654トン	排出量増加の主要因は工場の増設及び新工場稼働開始に伴う燃料、電気の使用、資材等の購入量の増加によるものです
うちScope1(自社使用燃料:石油関連等)	13,999トン	19,581トン	
うちScope2(外部調達エネルギー:電気)	293,217トン	334,497トン	
うちScope3(サプライチェーン上での発生CO2)	1,094,518トン	1,213,576トン	カテゴリー1～7, 11, 12, 15を計測
(ご参考)CDP評価格付	C	C	



急速な事業成長の状況を踏まえながら、適切なGHG削減目標を設定していく

注:GHG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。t-CO2eとは、「二酸化炭素換算」(Carbon Dioxide Equivalent)の略称で、温室効果ガス排出量を比較するための世界的に認められた標準的な尺度です。

CDPとは、英国の慈善団体が管理する非政府組織(NGO)であり、投資家、企業、国家、地域、都市が自らの環境影響を管理するためのグローバルな情報開示システムを運営している団体です。

※2026.3月期のGHG排出量は現在算定中です。

この資料は投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。
銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

This material is intended for informational purposes only and is not a solicitation or offer to buy or sell securities or related financial instruments.

Ferrotec

株式会社フェローテック