

2025 年 3 月期 アナリスト・機関投資家向け 決算説明会 質疑応答要旨

株式会社フェローテックホールディングス(6890)

◇ 開催日時：2024 年 6 月 4 日（水） 16:00-17:00

Q1: 工場の効率化ということについて時間軸を確認したい。工場立ち上げに伴い利益率低下のなか、工場の効率化を進めているとのことだが、その内容と利益率改善のタイミングを教えてください。

A1: 当社は 2000 年以降徐々に自動化・効率化には取り組みはじめたが、サーモモジュール、パワー半導体基板、機械加工のところから自動化、デジタル化、AI 化を進め、作業員が同時に何台も機械を操作する仕組みを整えるなどの省人化も取り組んだ。同時にシステム化をしないと意味がないと考え、各システム（ERP、MES、MMS、WMS、QMS など）を導入してきた。さらに工程間の無人化（AGV（無人搬送車）の導入）を進めていく。

時間軸としては今年も含め 3 年間ぐらいでかなり効率化を進められると考えている。倉庫についても、AGV を自動走行させ入出庫し、各々の工程にモノを投入する。併せて現場の中に電子ストッカーを設置し、例えば治具、刃物、あるいは製品関係をストッカーの中に入れて、システムの方から全部見えるようにしたい。そうすると、作業員の移動も減らすことができる。

Q1-2: 今の説明は電子デバイスと車載関連セグメントの話のようだが、今の 14~15%の利益率を 3 年前の 30%前後まで回復できるとの認識か？

A1-2: その認識である。この 5~6 年継続して投資してきたが、生産能力は来年ぐらいでほぼそうのうで、これらの効率化努力と工場の稼働で利益率改善につながると考えている。

【IR 補足：略語】

- ・ ERP (Enterprise Resource Planning) : 直訳(企業資源計画)、一般に「統合基幹業務システム」を指す
- ・ MES (Manufacturing Execution System) : 「製造実行システム」を指す
- ・ MMS (Manufacturing Management System) : 「機械加工製造管理システム」を指す
- ・ WMS (Warehouse Management System) : 「倉庫管理システム」を指す
- ・ QMS (Quality Management System) : 「品質管理システム」を指す
- ・ AGV(Automatic Guided Vehicle) : 「無人搬送車」を指す

Q2: 大泉製作所の今の状況や今後の展望も確認したい。

A2: 2023 年 12 月 100%子会社になり、1 月からまず DDC（大泉製作所の中国東莞の子会社）の構造改革を実施し、半年ぐらいで経営改善した。DDC では自動化も少しずつ進めて、当初は売上も少なく赤字だったが、今は当初の倍の売上となり利益も出てきた。また、大泉を子会社化したときはほぼ

センサ販売だけであったが、今はセンサとともに素子の販売を考えており、将来は7割ぐらいを素子販売にしていきたい。素子の利益率は高く、いろいろな種類の素子があって、用途も光ファイバー、生成AI関連、あるいはデータセンター等で使われる。

この用途では3つの製品（サーモモジュール、パワー半導体、センサ）の需要がほとんど一緒に出てくることが分かった。そこで麗水（中国浙江省）に量産工場を建設することとし、今年の4月には13万㎡の建屋が完成した。将来無人工場も出来ると思うし、今は、自動ラインなどの設置をかなりのスピードで進めている。

また大泉の青森はもともと5つ、40～50年の古い工場があり、手作業ベースだったが、去年8月に1つの工場（十和田）に集約するということを決めた。遅くとも2027年には完成させたい。

売上も今年は160～170億円ぐらい、3年で500億円ぐらいの事業にしたいと考えており、いいビジネスになると考えている。

Q2-2: 青森十和田の事業の規模感はどうくらいか？

A2-2: それほど国内では多く造らないので青森十和田は50～60億円ぐらいの規模感と考えている。

Q3: マレーシアの拠点の半導体製造装置関連の生産能力が埋まってきて、採算的によくなってきたとのことだが、利益水準のレベル感や背景の顧客要望の状況を教えてほしい。

A3: ご存知のように、米中摩擦により2026年からEx-China（中国外生産）を必ず実施してほしいとの要請により、当社は（北部）クリムに工場を作った。今のところ年間売上は約1億USドル、来年は1.5億USドル超を見込むが、アメリカの装置メーカー数社から石英もセラミックスも金属受託加工もまだまだ足りないという要請を受けていた。そこでクリム第2工場を造ることとした。製造品も今後、アルミのシャワーヘッド、ガスライン、ガスボックス等の要望がある。これは日本製造よりマレーシア製造の方がいいと考えている。

（南部）ジョホール工場は欧州顧客から中国外に生産拠点を出不ないと、租税問題も含め今後いろいろ問題が出てくるといった要請を受けた。ジョホール工場は4月の竣工式を終え生産を開始、今年は赤字だが、来年から黒字化を見込む。

シリコンパーツも顧客から中国外生産の要望があり、ジョホール工場に8月頃主要設備を入れ、9月から製造開始したい考えである。

Q4: 半導体製造装置業界（WFE）の成長率よりも、貴社の成長率が高いが、これはどういうことか？

A4: 当社としてはそれほど高い成長率とは考えてない。製造装置メーカーも中国から調達ができなくなるという会社が、（マレーシアに製造拠点を持つ）当社に期待して発注を増やすと考えている。半導体装置関連市場の需要は、今年後半ぐらいから増えていき、来年は10～15%ぐらいになると想像している。

Q4-2: 中国からマレーシアへの需要シフトを取り込むとのことだが、中国国内の生産能力は余力が出るように見える。一方、中国国内の半導体産業はかなり勢いが出てきていると思うので、中国国内の事業の取り組み、ローカルの半導体関連企業との付き合いの状況はなどを教えてほしい。

A4-2: 当社は10年前から中国国内市場をすごく大事にしてきた。当社も今後は海外(中国以外の意味)と中国両方をやらなければいけないと考えていた。2015年から中国国内の半導体産業は少しずつ成長してきたし、今やトランプ政権は中国半導体を制圧する意図もあり、摩擦がどんどん強くなっているが、中国は必ず反発するとみていた。当社は早くから中国国内市場に参入、今は中国の半導体装置メーカー、OEM先以外のデバイスメーカーと全て取引していることもあり、正直言ってキャパ(生産能力)は足りないとの認識。

Q4-3: 中国国内メーカーの市場は来年、再来年は何%くらいの成長になりそうか？

A4-3: 10~20%の間ぐらいではないか。

Q5: 安徽の上場会社(FTSVA: 部品洗浄事業)の株の売却の話が出てきた件、3年のロックアップ期間終了後の来年から保有株の売却可能となり、然るべきタイミングで保有資産の有効活用を図っていくものと認識しているが、実際に資金計画上(設備資金、自己株買取、配当等)をどのようにしようと考えているか。一方疑問としては、中国子会社株式を売却したお金は、問題なく日本に戻してこれるのかどうか、例えば中国の資金は日本に送金するときに、税金などがマイナスされることもあるのかどうか。

A5: 中国から日本に送金するという事に問題はない。税金については、株式売却した際に20%程度の税金はかかります。100%子会社が株を売って、送金するのは全く問題ない。全部計画どおりにできるかどうかかわからないが、投資家やファンド、証券会社とも相談し始めた。また自己株買付も考えなければいけないというふうにとっている。

Q5-2: あと、FTSVAはパワー半導体基板の子会社の合併を認められたようだが、次に(IPOを目指していた)シリコンパーツの会社(FTNC)とウエーハの会社(CCMC)についての状況はどうか？

A5-2: CCMCは一旦上場申請を取り下げたが、北京取引所への上場に向け再上場申請すると同時に資金調達も行いたい考え。生産も伸びてきている。FTNCについては検討中。

Q5-3: CCMCは再上場申請を検討とのことだが、これは持分法適用会社を維持するということか？ CCMCの利益はどういう状況になっているか？

A5-3: 損益はまだ赤字。おそらく再来年ぐらいにトントンになるかなと計算している。

Q6: 3月ぐらいにアクティビストファンドの大量保有報告が出て、そのタイミングで、もともと考えていたのかもしれないが、新たな株主還元の方針を公表された。その後、そのファンドも一旦売却されたようだが、この辺でどのような話があったのか。それから、この株式還元の方向感はどうなっているのか、可能な範囲で教えてほしい。

A6: 具体的な株主の名前等を出すことは控えるが、非常に有意義な議論、エンゲージメントさせていただき、その中で株式関連、自己株取得も含めご意見を頂戴した。当社はそれ以前からも株主還元強化策を考えていたが、その際に貴重なご意見をいただいた上で公表したということは事実である。

Q7: マレーシアの黒字化は償却前か後か。またこのタイミングで黒字化できたのはなぜか？中国の工場ではノウハウもあり立ち上げも早いと聞いたことがあるが、(顧客の)認定とかも時間がかかると思うのでどのように取り組んだのか？

A7: まず黒字化というのは償却後の数字である。取り組みとしてはクリムの工場が出来上がる半年ぐらい前から、マレーシアのメンバーを中国で研修させた。2024年1月に竣工式を行なって、立ち上がるまでは中国の一番腕がいい人をマレーシアに派遣した。今、中国の人はマレーシアにおそらく300人ぐらい派遣している。事業としては金属受託加工、セラミックス、石英のプロジェクトのため人をたくさん派遣し、マレーシアの人と一緒に取り組んできて、どんどんスピードアップした。また、顧客の半導体製造装置メーカーも早く我々の生産を立ち上げたいと考えており、かなり協力してくれた。それで、だいたい去年の12月ぐらいにはほぼフル生産になった。

私も毎月一回はマレーシアに行って、生産状況を全部確認して、同時にアメリカにも月一回行って半導体製造装置メーカーとも相談したり、頻繁に打ち合わせしながらやってきた。今年は金属受託加工、セラミックスはほぼ計画通り、石英は若干予算を下回っているが、難しい規格の製品も、マレーシアで出来るようになってきている。こうしたフォローの結果、経営改善のスピードが早まっているが、日本はまだスピードが足りないとも感じている。

Q7-2: 米国顧客はマレーシアでカバーするという方向感だと理解しているが、例えば現状の生産能力でその米国に例えば石英、セラミックスの3社であれば、現状ニーズに対するカバー率が、20%なのか50%なのかという水準感と、2028~29年想定か分からないが、(資料上の数値を)合算して430億円ぐらいの生産量は、米国メーカーのニーズに対する充足率はどれぐらいと理解したらよいか。

A7-2: 今のマレーシア・クリム工場の生産能力のカバー率は40%あるかないかという水準であり、クリムの2工場を足して、それでまだ足りないぐらいか。但し、顧客の中には一般品は中国で生産してもいいという言い方をしている会社もある。

Q7-3: そうすると、輸出とか関税とか、そういう規制絡みのリスクは、数年後の段階ではカバー可能という理解でよいか。中国品が止められるリスクは、軽減されるというみてよいか。

A7-3: そう思う。中国の製品は実際にアメリカに送るわけではない。大半はシンガポールやマレーシアに送る。よって、関税の問題はそれほど大きくならないと考えている。

Q7-4: あとは、逆に中国側からの規制が出るということもあり得るか。

A7-4: それについては、よく分らない。

Q8: 光トランシーバーの事業規模は前期、今期どのくらいの規模か、そして長期的にどのくらいの規模を期待できるのか教えてほしい。

A8: 車載を含まない電子デバイスのサーモジュールの前期約 270 億円、今期約 310 億円、そのうち AI/通信の光トランシーバー関係は 6～7 割ぐらい占めるイメージであり、中期の数字でも同様の割合で続くという見立てである。

Q9: 太陽電池関連の事業は、かなり厳しい状況だと思うが、坩堝事業の状況を教えてほしい

A9: 太陽光パネル向け坩堝の製造は一時的に停止している。坩堝は今、半導体製造向けのみで償却費込みで先月から黒字になった。ただ、中国国内の半導体メーカーはすべて我々の顧客となった。

Q9-2: 貴社の太陽光パネル向け坩堝事業は 1 年前ぐらいはすごくよかったが、急に失速して利益的に貢献しなかったと思うが、自社の生産をやめてもマイナスは出ないという認識か？

A9-2: 太陽光パネル向けの坩堝は 32 インチで比較すると、半導体製造向け 5 分の 1 の単価となっており、造ると大赤字。ただ、半導体向け坩堝を量産できるのは当社だけなので、もっと事業を取り込みたいと思っている。

また、2025 年 3 月期の半導体等装置関連セグメントが前期比で減益となったが、その数字はほぼこの坩堝の減益幅とみていい状況。2024 年 3 月期と、2025 年 3 月期の第一四半期までは、太陽光パネル向けが非常に収益に貢献したのだが、これが大きく落ち込み前期は赤字となった。現時点では赤字は解消しており、損益計画でもそれらを織り込んでいる。

Q9-3: そうすると半導体等装置関連セグメントの利益は、前期が四半期ごとに 45 億円、38 億円、84 億円ののち、第 4 四半期で 15 億円と落ち込んだが、太陽光パネル向け坩堝は生産停止しているので、改善する見込みだという理解でよいか。

A9-3: その通り、坩堝事業の赤字については、昨年から構造改革をして先月から黒字化した。

Q10: 他の事業で、損益面で足を引っ張ってる事業はあるか？

A10: 再生ウエーハ事業、非連結のウエーハ事業は赤字となっている。

Q10-2: アサヒ製作所はどうか？

A10-2: アサヒは生産を大半中国に移管したこともあり、今期黒字化の見込み。中国の事業がどんどん拡大している。自動化や無人化の工場づくりなど、開発にかなり力を入れている。

Q10-3: そうすると、その他セグメントの損益はあまり変動しなくなる見通しか？

A10-3: そう認識している。

※ 本資料は当社の「ディスクロージャーの方針」に基づき、「フェア・ディスクロージャー」の観点から、社長室 IR・広報部にて、まとめさせて頂きました。

以 上