

## 2025年3月期中間期 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12月2日（月） 16:00-17:00

Q1: 中国上場子会社（洗浄子会社、FTSVA）に関する資金還流に関して、FTSVAの時価総額がかなり大きくなり、フェローテックホールディングよりも時価総額が大きくなっているが、それらを現金化しグループへの還流という話だったが、こういった時間軸でフェローテックホールディングスの株主はこれらを見てみたらよいか？

A1: FTSVAとFLH（パワー半導体子会社）の合併は、来年1Qに終了するのではないかと考えている。一部売却して資金を還流させる場合のタイミングは、2026年初め以降のタイミングになるであろうと考えている。規制上、その時期から子会社株を売却することが可能となる。

規制面では、パワー基板会社との再編前から保有しているFTSVA株式についてのロックアップ（売却禁止）期間は2025年末迄、2026年1月から売却可能、FLH（パワー半導体基板会社）株式と交換となる株式については、今回の再編が行われた後3年間のロックアップ期間となる。また、中国の規制により、支配株主一定期間で売却できる株数の制限があり、売却する場合はその規制に則る必要がある。

### 【補足情報】

- ・再編前のFTSVA発行株式総数338,390千株、内FTS保有170,000千株
- ・再編によるFTSVA新株発行数\*401,840千株、内FTS保有221,460千株（\*転換社債の株式転換後）

Q1-3: 他に上場を目指すCCMC（ウエーハ事業、持分法適用会社）等への認識はどうか。

A1-3: CCMCは2つ選択肢があり、一つはどこかとの「合併」、もう1つは、最近中国の市況の方は少しずつ変わってきており「上場再申請」も考えられる。最近、特に12インチウエーハに関しては、中国政府はかなり力入れており、中国の会社に関しては成長させたいとのこと。特に米国は来年以降トランプ大統領下での今までより厳しい施策も想像しているが、当社にとっては機会にもなると考えている。

Q1-4: シリコンパーツの会社（FTNC）はどうか？

A1-4: FTNCはシリコンパーツと石英坩堝（るつぼ）の二つの事業をしている。去年は太陽光発電の事業のおかげで、かなり利益率は高くなったが、年末ぐらいから太陽光発電事業の市況がかなり悪くなって、今年もかなり悪い。よってFTNCの今期の利益もかなり下がってきた。そうすると中国の上場の基準に対して、現時点ではかなり厳しいとの認識。あとは政府の考え次第の部分があり、銀川地区の政府は特別なサポートをしている面もあるが、本件についてどこまでサポートが得られるかは

未だわからない。

Q2: 中国政府の半導体に対する力の入れ方について、アメリカの大統領も代わるということもあり、シリコンウエハーに関してはより一層注力とのことだが、中国の国内の装置メーカー、デバイスメーカー、材料メーカーに対するスタンスについて教えてほしい。

A2: 言及のあったデバイス、装置、材料の各メーカーに対してもサポートしなければいけないとの認識をもっているのではないか。10年前の中国の装置メーカーは競争面では弱く、ほとんどは輸入に頼っていた。材料関係もほとんど輸入ということもありサポートが必要と考えているようだ。

Q2-2: 今回説明動画の中で”Ex-China (エクスタイナ: 中国外)”という言葉を使っていて、現状、中国以外の顧客、特にアメリカの顧客に関しては、中国以外での生産で賄えると、2026年1月からその対策ができるという話だったが、マレーシアについて更なる拡大要請は既に入っているのか？

A2-2: アメリカの顧客等から正式なオファーは来ている。具体的な内容についても、協議を行っている。

Q3: 中国の国内工場に関して、過去何年もかけて準備してきたので、工場稼働率が大きく下がる心配はないという話だが、状況をおしえてほしい。

A3: 中国国内の製造装置メーカーもどんどん成長してきた。デバイスメーカー、その関連の事業もどんどん拡大しており、我々はその需要を取り込んでいるので、稼働率が下がると認識はない。

Q3-2: 中国国内事業者だけでなく、日米の製造装置メーカーに対しても需要を取り込む受け皿ができていて会社が変わってきている、という理解でよいか？

A3-2: その通り。

Q4: フェローテックホールディング株式の時価総額は、今日の終値で2200億円弱で、中国深センに上場している子会社の時価総額の方が大きいと、最近よく言われるのは、深セン上場の子会社がフェローテックホールディングを買収するのではないかという話もあるが、それはどうか？

A4: それは考えていない。仮に中国子会社の時価総額が1兆円になっても、一切考えてない。親は捨てられない。

Q5: 今回増配と規模は小さいが自己株買いを発表した。自己株買いは最初の一步かなという期待がある。今回の説明動画で株主への貢献という言葉を使っていたが、以前と比べて変わってきたのか？

A5: 配当性向の率は高めたいし、絶対金額について増やすようにしたいと考えている。もちろん自己株買いも今後も考えている。

Q6: 設備投資資金について、半年前の説明会では、事業規模 5000 億円にするには、設備投資で合理化や効率向上を行う必要があるとのことだったが、その生産性向上とか合理化とか AI 導入とか、取り組みの成果、進捗について教えてほしい。

A6: 当社はメーカーとして、特に人件費もどんどん上がってきていることもあり、5～6年前から自動化を推進してきたが、もう最後の 1 キロ（ラスト 1 マイル）ということになってきている。最後の 1 キロとは、社内現場の物流関係の自動化であり、検討のうえ来年から実現していく考えである。1～2年の間に全ての工場内物流関係の自動化、もの入出庫の自動化を図るべく活動している。省人化による効率の向上、コストダウンをしていく。大泉製作所は、エアコンの素子をはじめいろいろなセンサを製造しているが、自動化によりかなりコストダウンできた。特にセンサなど量産製品については、必ず自動化させなければいけない。もう一つは、マレーシアの機械加工のところも、マシニングセンター 5 台並ぶなかレールを作り、ATB（自動搬送機）プラスロボットを使うことで省人化する。検査までは全部自動で出来上がるようにしていく。初期投資はかかるが、融資も受けられるし、最終的には利益と繋がると考えている。

Q6-2: 設備投資の金額としては、今年（600 億円）と比較し、来年以降はまだ増えるか？

A6-2: 今年はマレーシア等の投資が大きいが、来年以降計画としては減っていく計画としている。

Q6-3: この 2 年の投資少し多いが、来年以降 500 億円ぐらいのレベルで維持して、かつ減価償却費も増える分、フリーキャッシュフロー増えることで、資金は回りやすくなる認識か？

A6-3: だいたいその認識である。中国での子会社上場等により資金調達のルートが変わってきており、また世界各国で当社がやっている事業は魅力的であると思って頂いているが株価にあまり反映されておらず、その辺りは悔しいなと思っている

Q7: 株式市場から資金調達の話だが、新株発行とかや既存の株主の希薄化ってということが何回か過去あったが、先ほどの話からすると、再来年ぐらいからは、いわゆる既存株主の希薄化をしないでも資金調達ができるような体制ができる感じか？

A7: そうですね、現時点では日本での株式市場からの資金調達は考えていない。

Q7-2: それでは、投資もコントロールし希薄化の可能性もないので、今年はまだマレーシア工場などが立ち上がったばかりで利益の貢献は少ないが、来年からは改善する方向とみてよいか？

A7-2: はい、来年はマレーシアも利益を出せると考えている。

Q8: 市場の前提条件について、来年 20%増収を目指すとの説明だったが、今装置メーカー各社のコメントを聞いてると、来期の中国の設備投資は 2~3 割ぐらい減るとい見方が多くなっているが、御社から見て来期の中国およびグローバルの半導体製造装置の市場の伸率をどういう前提で計画を考えているか？

A8: 自分自身でかなり顧客のところに訪問してきたけども、大半の顧客は来年の市場は良くなるとの感触であり、おそらく 19~20%ぐらいの成長を見込んでいるようだ。私の見方としても、中国も 20~25%ぐらいの成長かなと考えている。

当社全体としては、少なくとも 20%成長していきたいと思っている。

Q8-2: 欧米大手製造装置メーカーも来年の中国市場は落ちると思っているようだが、今の言及では、中国ローカルの装置メーカーは 20~25%ぐらいの成長という見方をされていて、御社もそれに沿った形で伸ばせるとの認識か？

A8-2: 对中国の販売は全てできない訳ではない。例えば、米国大手も中国売上比率は 45%ぐらいであり、最先端のところはしないと思うが、全く売らないということはないと思う。あと、中国の装置メーカーも、正直言ったらこの 5~6 年間の間にかなりのスピードでレベルを上げてきた。聞いたところでは、大体 28nm までは自国でできるとのことで、私はそれはちょっと言い過ぎかなと思うが、一部はできるかもしれない。

Q9: 利益率について、半導体製造装置向けのセグメントで、2~3 年前、22 年 3 月期の一番良かったときは営業利益率で 20%近くあったんですけど、今期多分 2 桁を割る水準まで下がると思う。今は生産地をマレーシアとか日本とかに分散させており、コストがかなり先行するのでこういう水準だが、それぞれの地域がフル稼働になれば、利益率はまた 20%近い水準まで戻るのかどうか、感触をうかがいたい。

A9: 製品によっては 20%に戻るといのか、超えるものもある。セラミックスなどは利益率が高く金属受託加工とか石英などの事業で一層の自動化を進め、少なくとも 15%まで戻したい。今は価格競争が激しく、特に装置メーカーは部品メーカーに転嫁し利益率維持を図ろうとする傾向にあり、当社としても一層コストダウンのことを考える必要はある。

Q9-2: セグメントの利益率 20%ぐらいに戻すのは、マレーシアや日本が普通に動き出して、3 年後

ぐらいの時間軸との認識でよいか？

A9-2: そうですね。最近コストダウンを推進しており、そこまでかからないかも知れない。

Q10: 来年売上高成長 20%とかの話ですが、お客さんサイド、中国の地場の装置メーカーさんとかは、当然そのぐらいの動きを期待していて、それ以外のアメリカとか日本の会社は落ちないんじゃないかって言い方はしてますけど、例えば中国比率が 45%で半分だったとしても、もう半分は伸び続けるんだからってということなんですか？それから、多分御社自身が 20%成長っていうのは、金属受託加工とか、一つの装置の中に占める金額を上げていく。例えば 1 台 3 億円の装置がありましたと、真空シールだけなら数千万円だが、受託加工などでどんどん比率を上げ、一つの装置の中に占める客単価を上げることで 20%成長ができる、という考え方か？

A10: よく分析してるのは、1 社中に我々の顧客内シェアは何%ぐらいか、それで大手企業の上層部に私自分直接掛け合い、シェア 30%だったら 40%ぐらいまで上げてほしい、あるいは 10%だったら 30%まで上げてほしい、何とかちょっと助けてよという働きかけをし、みんな応援してくれる。また中国装置メーカーは結構著しく成長してきた。こんなに成長しても、日本や米国の装置メーカーが中国に売れないかという、そんなことはなく、中国向け販売シェアは 35%ぐらい占めるのではないかと思う。

Q11: パワー半導体分野はどのような状況か？EV なども含め曲がり角に差し掛かっているか？

A11: パワーデバイスのビジネスは、EV でも必要だが、蓄電や太陽光発電、風力発電などで、パワーデバイスが全部必要になってくるし、毎年成長していくと考えている。EV は正直中国だけは盛り上がっているようで、米国は (トランプ) 大統領が EV のことをあまり好きじゃないようだ。ただ最近のニュースで感じるが、欧州は何とか参入しなければいけないという雰囲気が出てきた。元々は中国 EV に関税かけるという話があったが、最近関税は必要ないのではないかという検討はしているとも聞いている。

Q12: 生成 AI 関連の光トランシーバー向けの電子デバイスの方はどうか

A12: サーモモジュール事業は良い状況であり、中国はかなり活況である。あと、センサについては我々一番上のチップを売る。センサのこれから大泉製作所の戦略は、販売の 6 割はチップ、4 割はセンサ。チップは利益率が高く、かついろんなところ使われる。センサはそこまで利益を取れるわけではないが、売上構成でバランスをとってやっていく。

Q12-2: それはサーミスタの素子の部分で、今後規模が拡大するし、利益率もさっき言ったように高いということか？

A12-2: そう。来月には麗水のセンサ工場（13万平米）が完成する。

Q12-3: 今、大泉製作所は売上 100 億円程度だが、どのくらいの事業規模になるか。

A12-3: 今期は 125 億円、来期は少し抑え気味で 170 億円ぐらい、私の期待は 200 億円。もうかなり投資しており収益を上げていかなくてはならない。最終的には、400～500 億円規模にしていく。

Q12-4: 生成 AI 向けではサーモモジュールの需要も結構増えていると思うがどうか？

A12-4: これはかなり増えている。光トランシーバー向けサーモモジュールは、HBM とか、ChatGPT の成長に伴い、来期 2 割以上の成長とみている。

Q12-5: 今期はいくらぐらいか。

A12-5: サーモモジュールは今期は 280 億円ぐらいを期待している。将来すぐ 400 億円ぐらいまでいけるのではないかと思っている。

Q12-6: 供給はちゃんとできるのか？

A12-6: できる。生産能力はかなり大きくした。私も今半分以上は営業マンとなって拡販している。

※ 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