

フェニテック2Q売上高は前期比13.5%増、営業利益は同39%増

WSTS、23/24年半導体市場予測を上方修正 現行サイクルの後退局面で初

決算サマリー

▶ シリコンサイクルは調整ステージの最終局面を迎え、回復し始めていることを示す複数のサインが点滅している。11月28日には、世界半導体市場統計（WSTS）が、2023/2024年半導体市場の2023年秋季予測を発表し、現在のシリコンサイクルの後退局面において初めて上方修正した。4-6月と7-9月の需要が予想を上回ったため、2023年の市場規模を一桁台の縮小、2024年は13.1%増へと共に上方修正している。四半期ごとの世界売上高データによると、前年同期比の減少率は1-3月が21.3%減で底を打ち、7-9月は4.5%減に縮小した。SIRがフォローする2つの主要指標である、日本の対中輸出額とテキサス・インスツルメンツ（TXN）のアナログ部門の売上高が、2024年の回復を示唆しているほか、TXNのアナログ部門の売上高とトレックスグループの売上高は4-6月期に底を打ったようだ。さらに重要なのは、子会社フェニテックの2Q（7-9月）売上高が前期比13.5%増の42億6,600万円と、北米の需要増に牽引され、昨年のピークである46億7,200万円に迫っていることである。

▶ 24/3期の期初ガイダンスの修正内容は以下の通り。中国経済の失速による在庫圧縮も要因の一つであるが、**利益予想を赤字に引き下げた大きな要因は、棚卸評価損19億円の計上を前提としていることだ。**棚卸評価損が拡大した理由は2つある。一つ目は、昨年、半導体不足の中で生産拠点を見直し、戦略的に在庫を積み増したことであり、もう一つは、同社の保守的な会計方針により1年超の在庫の価値を再評価したことである。生産拠点を見直したことにより、生産移管元工場のEOL（生産終了）製品の在庫を数年分保有する必要があるため、これにより積み増した在庫が、保守的なシナリオで再評価される。経営陣への取材によれば、これら**在庫は将来販売できる見込みであり、その場合、評価損は回収されることになる。**

▶ 足元のPBRは0.91倍、配当利回りは2.77%と、それぞれ過去平均を17%、16%下回って推移している。24/3期の期初ガイダンスの営業利益15億円に基づいたEV/EBITDAは5.8倍と、過去平均を6%上回った。修正後のガイダンスの営業損失（9億円）に基づく、EV/EBITDAは14.5倍となる。このようにバリュエーションが底値圏にあることを勘案すると、次の上昇サイクルを前にした押し目買いが有効であるとのSIRの考えに変更はない。26/3期中期経営計画の数値目標は、営業利益は24/3期の赤字から55億円（64億円増）に拡大する見込みであり、売上高を1.5倍に拡大させるため設備投資に126億円を投じる計画である。

トレックスグループ 24/3期 上期連結決算概要・24/3期修正ガイダンス

百万円、%	FY24/3	FY24/3	FY24/3	YoY	YoY	FY24/3	FY24/3	YoY	YoY
[J-GAAP]	1Q 実績	2Q 実績	上期 実績	金額	%	期初予想	修正予想	金額	%
売上高	6,405	6,848	13,253	-4,131	-23.8	29,000	26,500	-5,457	-17.1
売上総利益	1,637	1,287	2,924	-3,403	-53.8				
売上総利益率 (%)	25.6%	18.8%	22.1%						
販管費	1,414	1,421	2,835	-82	-2.8				
販管費率 (%)	22.1%	20.7%	21.4%						
営業利益	223	(133)	89	-3,321	-97.4	1,500	-900	-4,876	-
営業利益率 (%)	3.5%	-1.9%	0.7%						
経常利益	-13	-254	-267	-3,798	-	1,500	-1,200	-5,181	-
親会社株主に帰属する当期純利益	71	-271	-200	-2,661	-	1,050	-840	-3,020	-

出所：同社四半期有価証券報告書よりSIR作成

2Q Follow-up



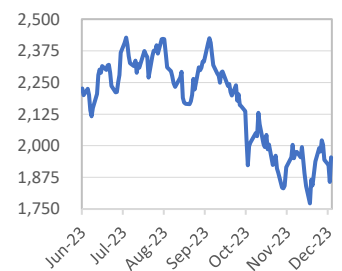
注目点:

5G, IoT接続機器, 自動車の電子化など新たな用途がけん引する魅力的な成長特性を備えた電源ICのスペシャリスト

主要指標

株価 (23/12/8)	1,875
年初来高値 (23/2/10)	2,843
年初来安値 (23/11/20)	1,771
10年高値 (21/11/30)	3,960
10年安値 (14/5/20)	725.8
発行済株式数 (100万株)	11,554
時価総額 (10億円)	21.664
EV (10億円)	22.247
自己資本比率 (23/9/30)	63.4%
24.3 P/E (会予)	-x
24.3 EV/EBITDA (会予)	14.0x
23.3 ROE (実績)	9.2%
23.3 P/B (実績)	0.88x
24.3 DY (会予)	2.87%

6ヶ月株価日足



出所: SPEEDA

アナリスト

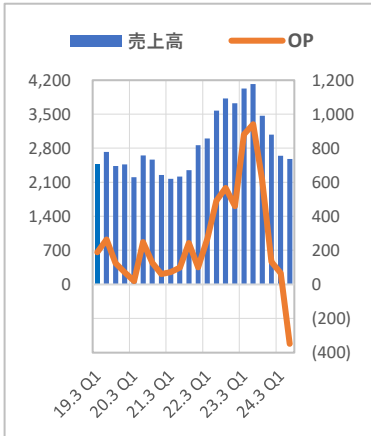
クリス・シュライバー CFA
research@sessapartners.co.jp



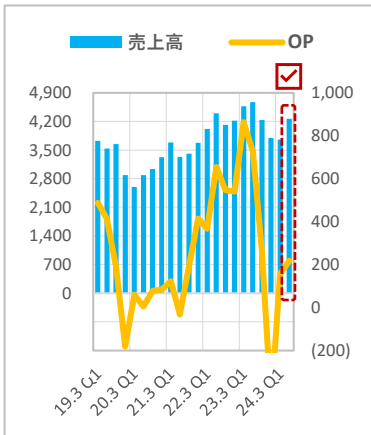
本レポートはトレックス・セミコンダクター株式会社からの委託を受けましてSESSAパートナーズが作成しました。詳しくは巻末のディスクレーマーをご覧ください。

2024/3期は調整ステージの最終段階に 今期通期利益見通しを赤字に下方修正

トレックス単体 (百万円)



フェニテック寄与分 (百万円)



出所: 同社決算説明会資料よりSIR作成。

決算サマリー

- ▶ トレックス・セミコンダクターは、11月14日（火）15：15に24/3期2Q決算を発表した。また、同社は11月17日（金）16:00からZoomウェビナーで決算説明会を開催した。2Q累計の主要数値は、売上高が前年同期比23.8%減、営業利益が同97.4%減、親会社の所有者に帰属する利益は赤字となった。前頁の表の通り、2Q単独（7-9月）ではトレックスの棚卸評価損の計上と高水準の設備投資による償却負担で営業利益も赤字となった。これは、次の市場拡大局面に備えて安定した生産能力を確保するために見直された中期経営計画に沿ったものである。詳細については7月25日発行の[SESSAフルレポート](#)を参照いただきたい。
- ▶ FY24/3期上期における世界経済および日本経済は、地政学リスクや世界的なインフレの進行、欧米での政策金利上昇に加え、中国市場の景気減速の影響を受けた。トレックスグループが属するエレクトロニクス市場においても、コロナ特需の反動減や中国経済の失速等により、民生機器市場、通信機器市場、PC関連市場などの幅広い分野で需要の減速と在庫調整が生じている。
- ▶ 親会社のトレックス単体とフェニテックの業績貢献度は大きく異なる。3頁の2つのグラフに示すように、フェニテックの売上高は前期比13.5%増、営業利益は同39%増だった。フェニテックの売上高の修正は、親会社のトレックスよりも軽度なものとなり、主に北米の成長によって、売上高は以前のピークに戻つつある（下表参照）。親会社のトレックスの売上高は前期比2.5%減、2Qの営業損益は1頁に記載した棚卸評価損により赤字に転落した。両社とも中国での販売不振の影響を受けている。もう一つの違いは、フェニテックの顧客は半導体メーカーが中心であるのに対し、トレックスの顧客は家電セットのメーカーが中心であり、流通サプライチェーンの過剰在庫の程度を把握しにくいことである。

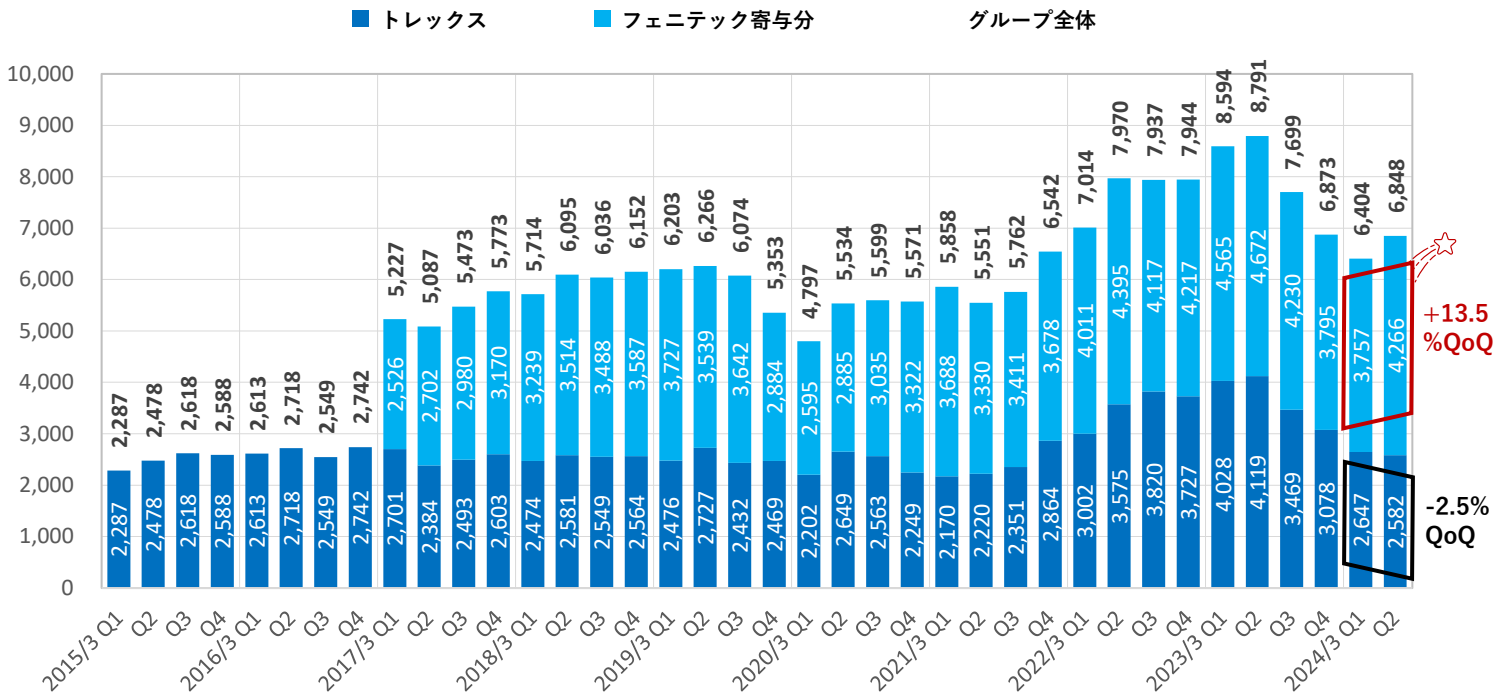
事業体別・地域別売上高の内訳および推移

百万円	FY23/3 上期		FY24/3 上期		増減率
	売上高	構成比	売上高	構成比	YoY
トレックス 地域別 (D-in)*	8,147	100.0%	5,229	100.0%	-35.8
●日本	2,916	35.8%	2,125	40.6%	-27.1
●アジア	2,897	35.6%	1,647	31.5%	-43.1
●欧州	1,385	17.0%	1,105	21.1%	-20.2
●北米	949	11.6%	352	6.7%	-62.9
フェニテック 地域別	10,425	100.0%	8,587	100.0%	-17.6
●日本	4,010	38.5%	3,191	37.2%	-20.4
●アジア	3,036	29.1%	1,152	13.4%	-62.1
●欧州	653	6.3%	787	9.2%	20.5
●北米	2,726	26.1%	3,457	40.3%	26.8
平均為替レート(1米ドル)	133.5		141.3		

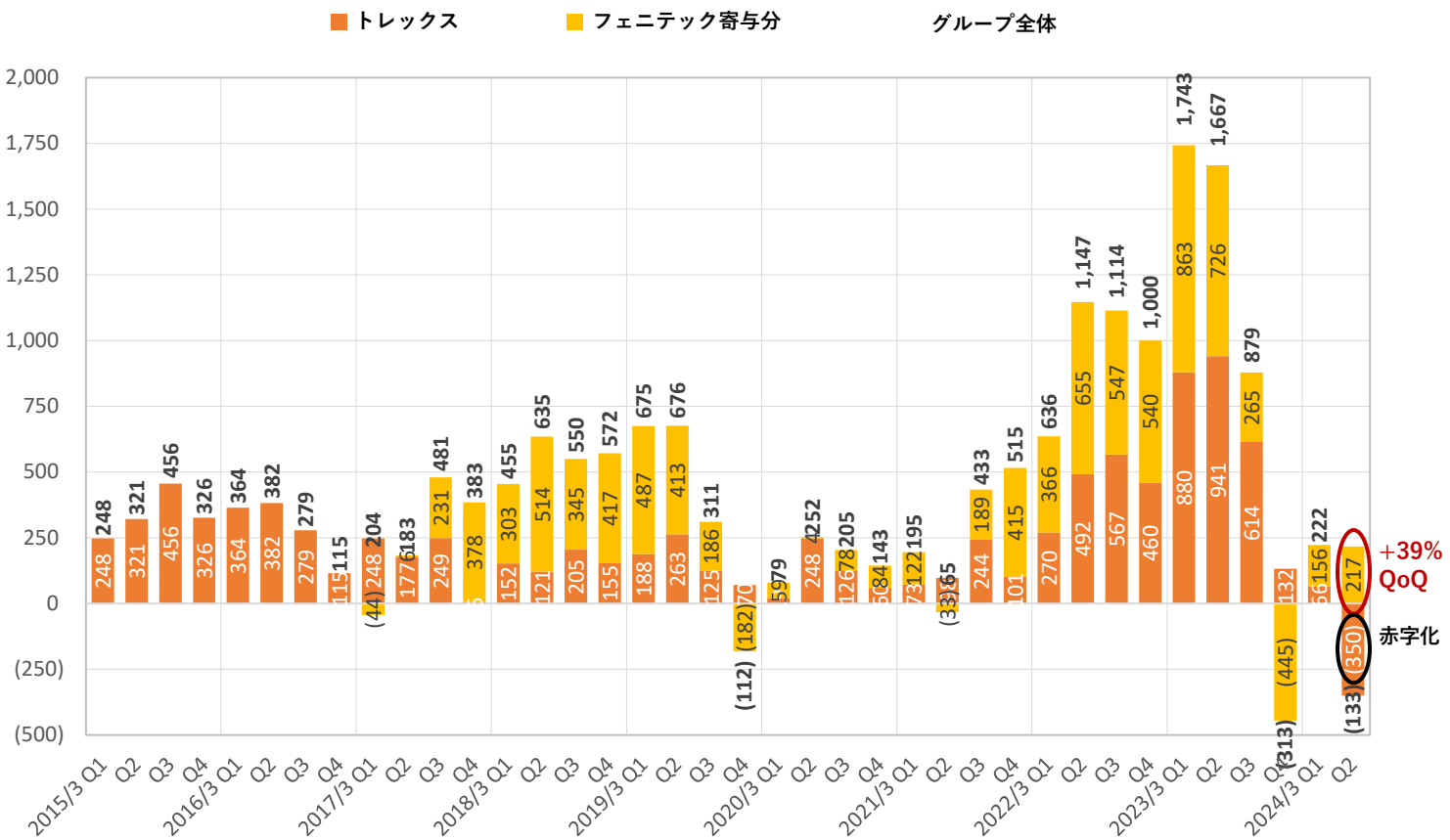
出所: 同社決算説明会資料よりSIR作成。

注*) D-in 売上高: デザイン・イン・ベース売上高。当社の製品を搭載した製品が企画・設計され、実質的に受注を獲得した地域をベースとした売上高

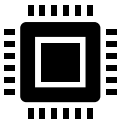
トックスグループ 事業体別連結売上高の四半期推移 (百万円)



トックスグループ 事業体別連結営業利益の四半期推移 (百万円)



出所：同社決算説明会資料よりSIR作成



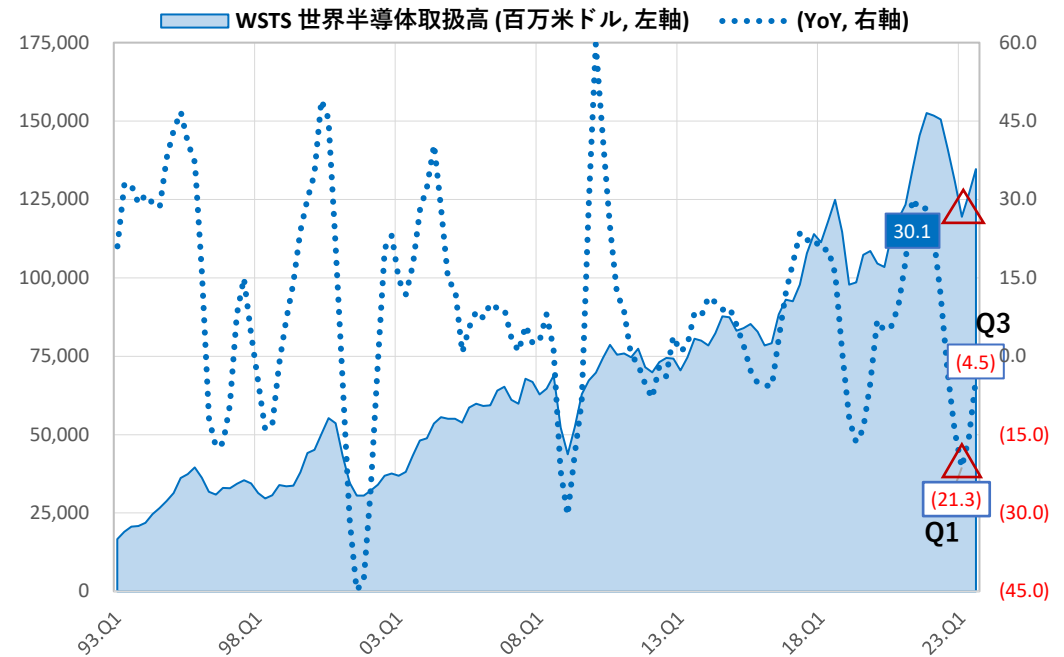
WSTS Blue Bookは、30年超の半導体取扱高の月次データは勿論、3ヵ月移動平均データを、Microsoft Excelファイル形式で無料でダウンロードできる。右図の四半期実績データに基づく、世界の半導体取扱高は23年1Qに底を打った。参考までに、3ヵ月移動平均に基づく、月次のピークは22年5月の517億ドル、その後の底は同年2月の397億ドル、同年4月は前年同月比21.4減%だった。前年同月との比較はこの先もっと簡単になり、4Qまたは2024年1Qに前年同期比プラスに転じる可能性がある。

出所：
<https://www.wsts.org/67/Historical-Billings-Report>

WSTS、2Qと3Qが予想を上回り初の上方修正

WSTSは11月28日、2023年秋季半導体市場予測を発表し、2023年の市場規模を一桁台の縮小、2024年は13.1%増へとともに上方修正した（下表参照）。下のグラフは、前年同期比の減少率が1-3月を底に、7-9月は僅か4.5%減に縮小したことを示している。6頁上部のグラフを見ると、TXNのアナログ部門とトレックスグループの売上高は、ともに4-6月期が底のようだ。中国の需要がいつ本格的な回復に転じるかを確実に予測することは難しいが、サイクルは明らかに転換の兆しを見せており、株価は1年先行して織り込む傾向がある。

WSTS世界半導体取扱高の四半期推移→ 2023年1Qに底打ち



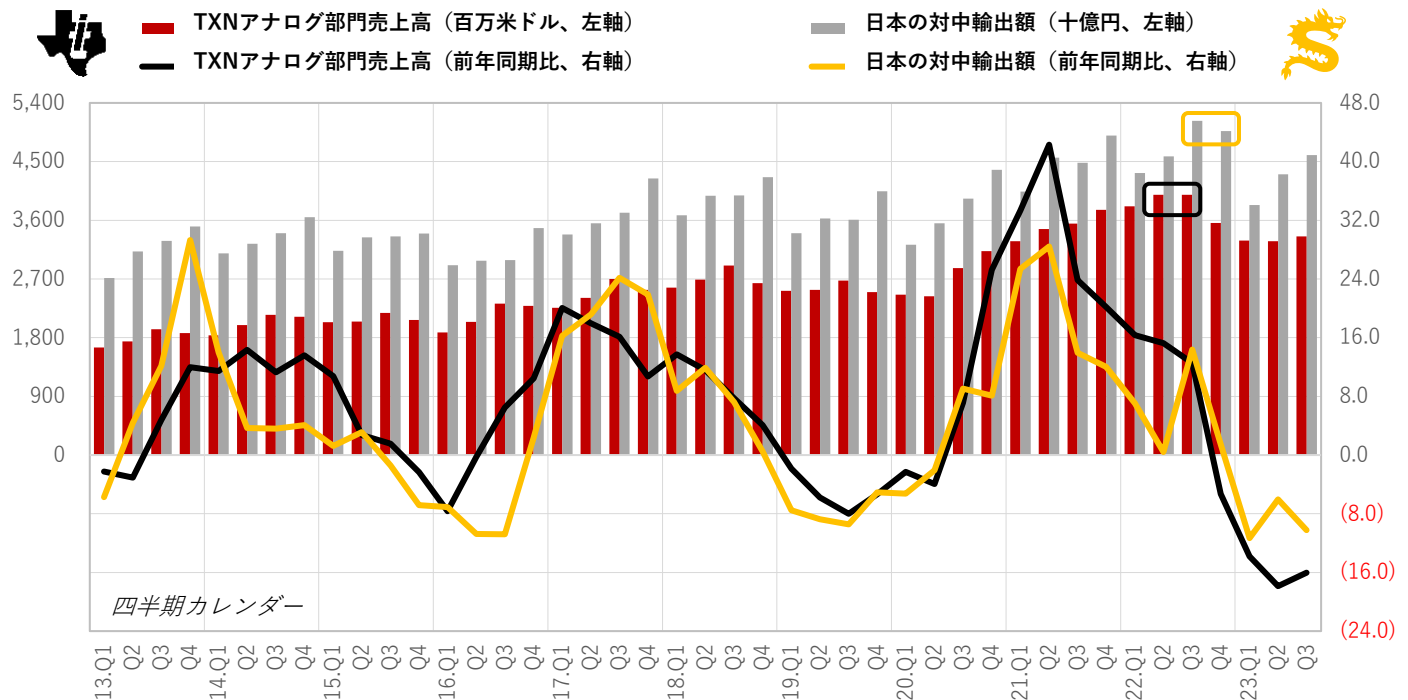
出所：世界半導体市場統計 (WSTS) 資料より SIR 作成。

WSTS 2023年秋の世界半導体予測：2023年 -9.4%、2024年 +13.1%

百万米ドル (上段)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2023	2024	2023	2024
YoY (下段)	実績	実績	実績	実績	実績	11/22	5/23	5/23	11/23	11/23
ディスクリート	24,102	23,881	23,804	30,337	33,993	35,060	35,904	38,192	35,951	37,459
オプトエレクトロニクス	38,032	41,561	40,397	43,404	43,908	45,381	45,949	45,881	42,583	43,324
センサー	13,356	13,511	14,962	19,149	21,782	23,086	20,410	21,575	19,417	20,127
集積回路	393,288	333,354	361,226	463,002	474,402	453,041	412,832	470,349	422,174	487,454
●アナログ	58,785	53,939	55,658	74,105	88,983	90,952	83,907	88,902	81,051	84,056
●マイクロ	67,233	66,440	69,678	80,221	79,073	75,273	71,470	75,855	76,579	81,937
●ロジック	109,303	106,535	118,408	154,837	176,578	175,191	173,413	185,266	174,944	191,693
●メモリー	157,967	106,440	117,482	153,838	129,767	111,624	84,041	120,326	89,601	129,768
製品合計	468,778	412,307	440,389	555,893	574,084	556,568	515,095	575,997	520,126	588,364
ディスクリート半導体	11.3	-0.9	-0.3	27.4	12.0	2.8	5.6	6.4	5.8	4.2
オプトエレクトロニクス	9.2	9.3	-2.8	7.4	1.2	3.7	4.6	-0.1	-3.0	1.7
センサー	6.2	1.2	10.7	28.0	13.7	3.7	-6.3	5.7	-10.9	3.7
集積回路	14.6	-15.2	8.4	28.2	2.5	-5.6	-13.0	13.9	-11.0	15.5
●アナログ	10.8	-8.2	3.2	33.1	20.1	1.6	-5.7	6.0	-8.9	3.7
●マイクロ	5.2	-1.2	4.9	15.1	-1.4	-4.5	-9.6	6.1	-3.2	7.0
●ロジック	6.9	-2.5	11.1	30.8	14.0	-1.2	-1.8	6.8	-0.9	9.6
●メモリー	27.4	-32.6	10.4	30.9	-15.6	-17.0	-35.2	43.2	-31.0	44.8
製品合計	13.7	-12.0	6.8	26.2	3.3	-4.1	-10.3	11.8	-9.4	13.1

出所：世界半導体市場統計 (WSTS) 資料より SIR 作成。

SIRが観測しているトレックスグループの事業環境に関する主要指標は、2024年の回復を示している



出所：財務省貿易統計、テキサス・インスツルメンツ（NASDAQ：TXN）の過去の財務諸表、四半期セグメント収益よりSIR作成。

円ドルレートの月次推移：グループ収益の約7割がドル建て



出所：SPEEDAデータよりSIR作成

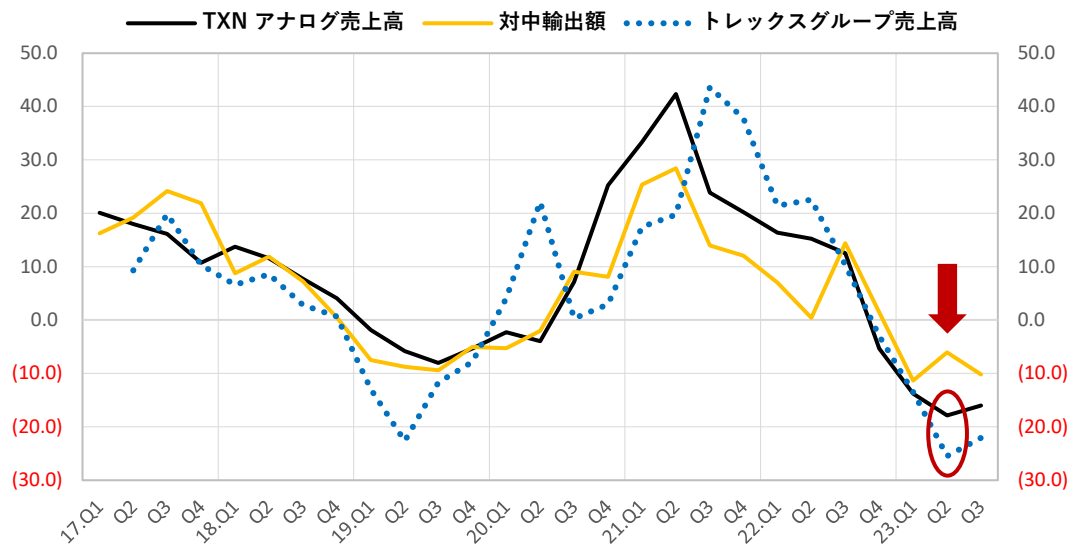
連結デザイン・イン・ベース売上高*の地域別前年同期比推移のヒートマップ

百万円	20.Q1	20.Q2	20.Q3	20.Q4	21.Q1	21.Q2	21.Q3	21.Q4	22.Q1	22.Q2	22.Q3	22.Q4	23.Q1	23.Q2	23.Q3	23.Q4	24.Q1	24.Q2
売上高	4,797	5,534	5,599	5,571	5,858	5,551	5,762	6,542	7,014	7,970	7,937	7,944	8,594	8,791	7,699	6,873	6,405	6,848
日本	3,545	3,975	4,140	4,365	4,584	4,226	4,368	4,808	5,171	5,775	5,550	5,811	6,002	6,151	5,643	4,942	4,840	5,308
アジア	724	1,001	979	700	781	849	876	1,105	1,198	1,443	1,469	1,196	1,432	1,465	1,094	954	775	872
欧州	305	329	268	310	259	242	304	384	383	408	465	542	687	698	616	657	591	514
北米	224	229	211	195	234	234	213	246	262	343	453	394	473	476	347	321	198	155
YoY																		
売上高	-22.7	-11.7	-7.8	4.1	22.1	15.7	4.1	16.9	25.9	36.0	43.0	37.9	31.4	25.3	-3.4	-13.4	-19.4	-20.3
日本	-26.3	-15.4	-12.1	10.0	29.3	19.2	9.9	16.1	18.5	26.0	31.3	33.0	24.8	19.0	-2.3	-11.0	-16.7	-11.6
アジア	-8.5	11.8	19.6	-13.2	7.9	17.2	-12.5	12.8	71.0	84.7	73.1	36.6	29.6	22.4	-24.2	-35.1	-35.2	-39.1
欧州	-11.8	-18.2	-11.8	-18.2	-15.0	-20.6	-7.4	43.2	23.4	57.5	92.0	78.1	79.0	82.4	50.8	41.3	9.1	-25.2
北米	-11.9	-15.4	-11.8	-1.3	4.7	4.6	-6.7	16.2	34.4	46.7	93.9	85.0	92.7	81.5	1.1	-29.1	-49.8	-67.3

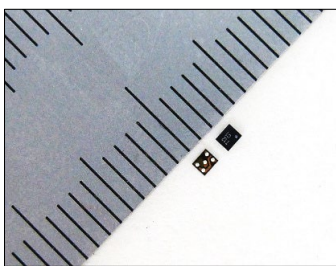
注：トレックスは、自社製品を搭載した電子機器等が企画・設計され、実質的に受注を獲得した地域（デザイン・イン・ベース）の売上高を基にした指標も加味して事業戦略上の意思決定を行っている。出所：同社有価証券報告書よりSIR作成。



トレックス、テキサス・インスツルメンツともに4-6月期のアナログ売上高は前年同期比で底打ち



トピックス ①



トレックスはハイスペックなHiSAT-COT®制御 超小型/高速応答 600mA 降圧 DC/DCコンバータ XC9290/XC9291シリーズの開発を発表

▶▶ XC9290/XC9291シリーズは、HiSAT-COT®制御を搭載し、世界最小クラス 3.52mm²の実装面積、高速応答、超低ノイズを実現した降圧同期整流DC/DCコンバータである。HiSAT-COT®制御はトレックス独自の制御方式で、従来のPWM制御に比べて応答速度が大幅に向上した。これによりコンデンサ容量を低減することが可能となり、0.6x0.3mmサイズのセラミックコンデンサでも安定動作する。さらに、1.0x0.5mmサイズのコイルが使用可能なため、周辺部品を含めた実装面積の超省スペース化に貢献している。XC9290/XC9291シリーズは4MHzと6MHzの2つの高い発振周波数から選択可能だ。4MHzでも入力電圧3.7V、出力電圧1.8Vで90%の高効率を実現し、バッテリー寿命の延長や発熱の低減に貢献する。このため、民生と産機を問わず、省スペースが重視されるモジュールやセンサーなど全ての小型機器に最適な製品となる。対象用途はスマートフォン、ワイヤレスイヤホン、ヘッドセット、ウェアラブル機器、携帯ゲーム機用スマートカード、各種モジュール用原電など。

HiSAT-COT®制御 超小型/高速応答 600mA 降圧 DC/DCコンバータ XC9290/XC9291シリーズ



出所：トレックス製品ウェブサイト

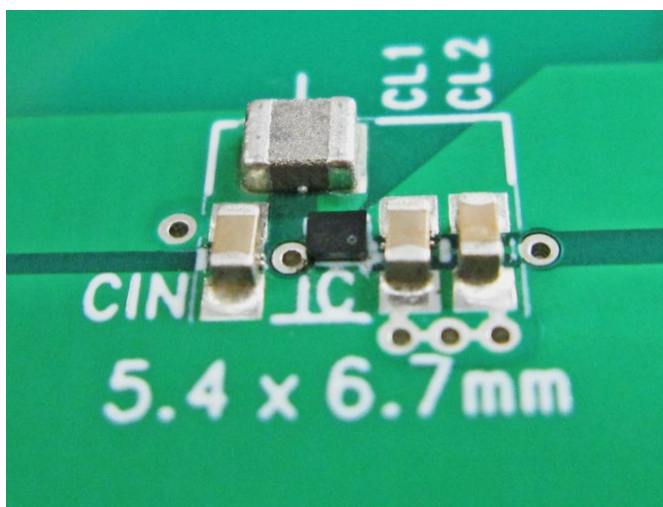



トピックス ②

トレックス、モノづくり日本会議/日刊工業新聞社主催の「2023年“超”モノづくり部品大賞」で「奨励賞」を受賞

- ▶▶ 受賞製品: 400nA 超低消費 昇圧DC/DCコンバータ XC9145シリーズ。XC9145シリーズは自己消費電流400 nAという超低消費な小型高効率DC/DCコンバータだ。超低消費電流回路により消費電流を400nAまで低減させるとともに、PWM/PFM制御方式を採用することで、特に超軽負荷時の効率を従来のDC/DCコンバータと比べて50~60%大幅に改善した。VIN=2.4V、VOUT=3.3V、IOUT=10 μ A時の効率は89.9%に達し、低消費化が進んでいるMCUやSoCに対応する。これにより、複雑な制御をすることなく、IoTデバイスやポータブル機器など、システム待機時の割合が大きい機器の消費電力を大幅に削減し、電池駆動の長時間化に貢献する。
- ▶▶ PWM/PFM自動切替制御方式を採用するとともに、負荷電流に応じてスイッチングパルス进行调整するため、軽負荷時には出力電圧維持のための最低限のスイッチングを行うPFM制御モードにて高効率化に貢献する。さらに本製品ではこのPFM動作時に極限まで消費電流を抑えるため、PFM動作時に使用していないPWM回路等を全て停止させ、動作に必要な最低限の回路電流しか消費せず、かつ安定動作するように回路調整を行う。この超低消費制御方式を採用することで、通常のPFM品では見られない超軽負荷時での高効率を実現している。

400nA 超低消費 昇圧DC/DCコンバータ XC9145シリーズ



出所：トレックス製品ウェブサイト



パフォーマンスとバリュエーション:
SESSAスマートチャート

- ✓ 足元のPBRは0.91倍で過去平均より20%下回るが、配当利回りは2.87%と20%上回って推移している。
- ✓ 24/3期の期初ガイダンスの営業利益15億円に基づいたCFによればEV/EBITDAは5.8倍と、過去平均を6%上回った。修正後のガイダンスの営業損失(9億円)では、EV/EBITDAは14.5倍となる。
- ✓ このようにバリュエーションが底値圏にあることを勘案すると、次の上昇サイクルを前にした押し目買いが有効であるとのSIRの考えに変更はない。
- ✓ トレックスの構造的な成長ドライバーは、5Gのサービス展開/ IoTデバイスの普及、EV/ハイブリッドランプ、気候変動に対応した次世代パワーデバイスへの需要などである。



アナリストの見解

10年間の月次株価・出来高・バリュエーション推移



出所：SPEEDAの株価データベースよりSIR作成。バリュエーションは会社予想に基づく。



中計目標を29/3期まで延長

設備投資総額は126億円、売上高1.5倍増の生産能力増強へ

設備投資サマリー

▶▶ 海外ファウンドリ1社と長期生産委託契約を締結

トレックスはファブレスメーカーとして、中高耐压を含む、高機能/高性能な新製品の展開に必要な8インチ生産枠を確保するため、委託先の工場増設に資金を18億円を投資する。生産ラインが25/3期に量産稼働予定。

▶▶ フェニテック鹿児島工場にトレックス向け生産ライン増設

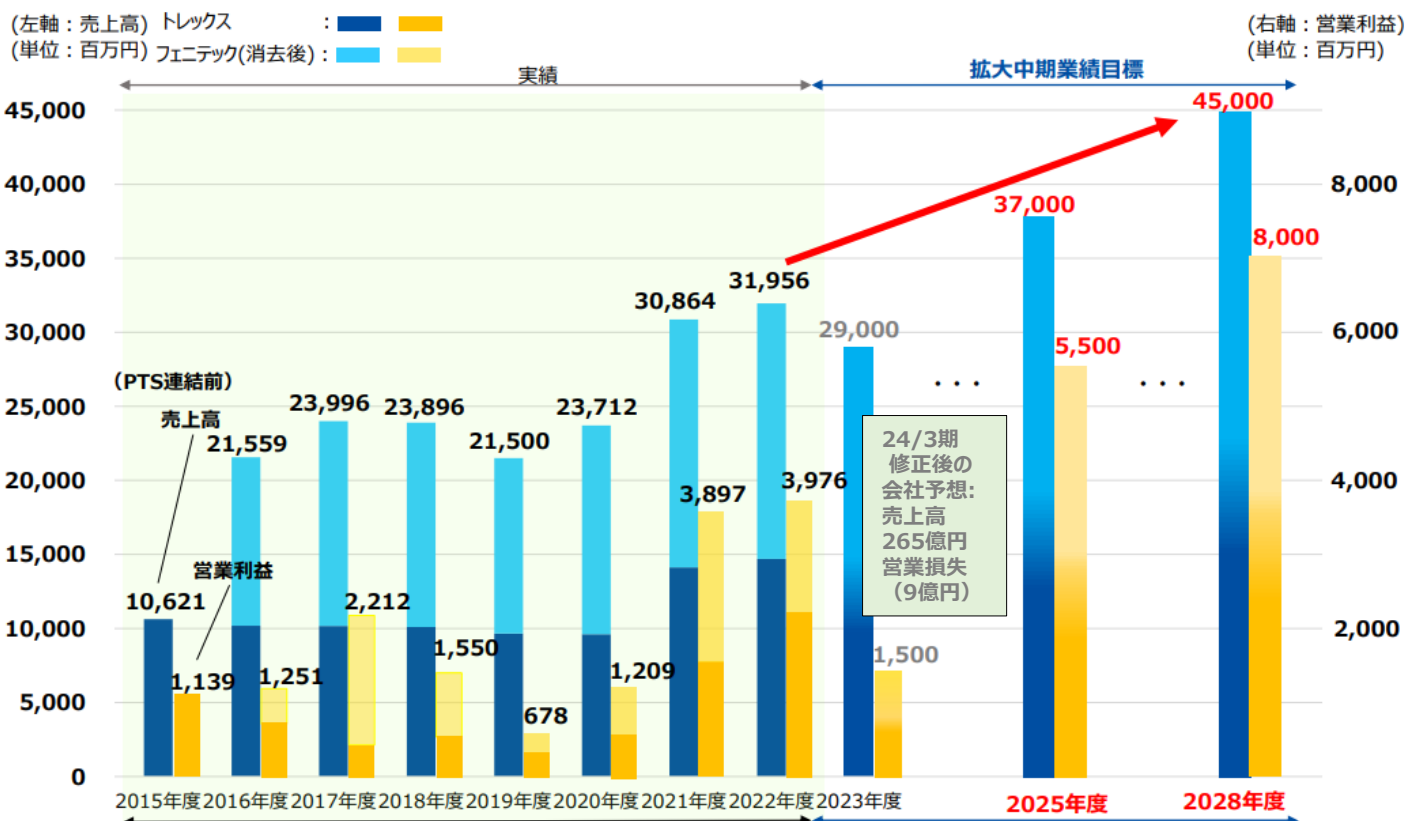
既存ラインに44億円の設備投資を行い、トレックス向け生産ラインを拡大。さらにクリーンルームを増床し、トレックス製品の生産ラインを拡大。

▶▶ フェニテック岡山・鹿児島工場における他の増産設備投資

半導体市況好調に対応するため、約20億円を投資。また、工場メンテナンス等に44億円の設備投資を実施。売上1.5倍以上の生産キャパを確保するための設備投資総額は126億円。

▶▶ 新中期経営計画の26/3期の目標については24/3期の赤字から55億円（64億円増）に回復する見込みだ。目標値から逆算されたインプライド営業利益率は14.86%と達成が難しい水準であるが、SIRでは足元のバリュエーションは非常に魅力的なものであると見ている。おそらく、足元の半導体業界は循環を繰り返すシリコンサイクルの谷にあり、株価は約1年先行して織り込まれる傾向にあることを考慮すれば、SIRはトレックス・セミコンダクターが現在、魅力的な水準にあると見る。

売上高・営業利益の中期目標を29/3期まで拡大



出所：同社FY23/3期決算説明会資料より抜粋

トレックス・セミコンダクター 連結決算サマリー

[J-GAAP]	FY13/3	FY14/3	FY15/3	FY16/3	FY17/3	FY18/3	FY19/3	FY20/3	FY21/3	FY22/3	FY23/3	FY24/3
百万円、%	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	修正予想
売上高	8,600	9,391	9,972	10,621	21,560	23,997	23,897	21,501	23,713	30,864	31,957	26,500
前年比	-6.1	9.2	6.2	6.5	103	11.3	-0.4	-10.0	10.3	30.2	3.5	-17.1
・トレックス単体	-	-	-	-	10,181	10,168	10,104	9,663	9,605	14,124	14,694	-
・フェニテック寄与分	-	-	-	-	11,378	13,828	13,792	11,837	14,107	16,740	17,262	-
売上総利益	3,218	4,337	4,822	5,063	5,900	7,177	6,494	5,452	5,959	9,474	10,021	-
販管費	2,651	2,922	3,472	3,923	4,649	4,964	4,943	4,774	4,750	5,577	6,045	-
のれん償却	432	468	410	442	1,219	934	1,085	1,312	1,208	1,311	1,646	2,487
EBITDA	999	1,882	1,760	1,582	2,470	3,146	2,636	1,990	2,417	5,209	5,622	1,587
営業利益	567	1,414	1,350	1,140	1,251	2,212	1,551	678	1,209	3,898	3,976	-900
前年比	1,282.9	149.4	-4.5	-15.6	9.7	76.8	-29.9	-56.3	78.3	222.4	2.0	赤字化
営業利益率 %	6.6%	15.1%	13.5%	10.7%	5.8%	9.2%	6.5%	3.2%	5.1%	12.6%	12.4%	-
・トレックス単体	-	-	-	-	680	633	646	453	516	1,789	2,567	-
・営業利益率 %	-	-	-	-	6.7%	6.2%	6.4%	4.7%	5.4%	12.7%	17.5%	-
・フェニテック寄与分	-	-	-	-	571	1,579	904	225	693	2,108	1,409	-
・営業利益率 %	-	-	-	-	5.0%	11.4%	6.6%	1.9%	4.9%	12.6%	8.2%	-
経常利益	445	1,339	1,679	971	906	1,998	1,820	676	1,206	4,125	3,981	-1,200
特別利益	-	-	-	190	2,561	34	8	32	27	396	-	-
特別損失	227	15	-	137	31	62	23	117	62	107	993	-
税金等調整前当期純利益	217	1,324	1,679	1,024	3,435	1,971	1,805	592	1,171	4,414	2,988	-
法人税等合計	25	-35	428	442	331	561	484	174	238	1,257	809	-
親会社株主に帰属する当期純利益	192	1,357	1,248	580	2,931	902	1,049	418	934	3,157	2,180	-850
非支配株主に帰属する当期純利益	1	1	3	1	174	507	272	0	-	-	-	-
当期純利益	193	1,359	1,251	581	3,105	1,410	1,321	417	934	3,157	2,180	-850
資産合計	10,567	10,801	13,171	12,973	25,210	27,995	28,386	27,847	31,512	34,770	37,049	-
・流動資産	9,057	9,410	10,753	10,818	19,166	21,669	19,907	18,846	22,422	24,880	24,715	-
・固定資産	1,510	1,390	2,418	2,155	6,043	6,326	8,479	9,001	9,091	9,890	12,334	-
ネットキャッシュ	-3,059	-4,385	-6,576	-6,904	-3,846	-7,376	-6,266	-4,532	-4,350	-4,382	-690	-
・現預金	5,508	5,647	6,702	6,917	10,069	12,435	10,982	9,281	11,737	10,220	8,573	-
・有利子負債	2,449	1,262	126	13	6,223	5,059	4,716	4,749	7,387	5,838	7,883	-
負債合計	4,160	2,896	2,282	2,044	9,612	8,910	8,748	9,175	11,722	12,041	12,455	-
・流動負債	3,581	2,413	1,887	1,622	6,306	6,857	6,211	6,943	7,679	8,977	7,382	-
・固定負債	579	483	395	421	3,306	2,053	2,537	2,232	4,043	3,064	5,073	-
純資産合計	6,406	7,905	10,889	10,929	15,598	19,085	19,638	18,672	19,790	22,729	24,594	-
・株主資本合計	6,375	7,869	10,844	10,886	11,433	14,503	19,594	18,672	19,790	22,729	24,594	-
・非支配株主持分	31	36	45	43	4,165	4,582	44	-	-	-	-	-
ROE (%)	3.1	19.1	13.3	5.3	26.3	7.0	6.2	2.2	4.9	14.8	9.2	-
ROIC (%)	6.3	16.1	9.1	6.4	5.6	7.2	4.4	2.1	3.8	9.5	10.4	-
期末従業員数	309	329	342	343	981	982	1,017	1,016	1,016	1,034	1,063	-
設備投資	276	266	586	602	988	1,149	3,323	1,497	1,179	1,916	4,850	5,917
為替レート	¥82.3	¥99.7	¥109.8	¥120.1	¥108.9	¥110.8	¥110.7	¥109.1	¥106.2	¥112.9	¥134.9	¥138.0

出所: 同社有価証券報告書および決算短信よりSIR作成



配当方針、DOEおよび配当性向

百万円、%	FY15/3	FY16/3	FY17/3	FY18/3	FY19/3	FY20/3	FY21/3	FY22/3	FY23/3	FY24/3
	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	期初予想
株主資本	10,527	10,797	11,172	14,429	19,671	19,053	19,634	22,335	24,100	24,500
配当金総額	291	340	305	341	425	438	396	485	621	621
DOE	2.7%	3.1%	2.7%	2.6%	2.5%	2.3%	2.0%	2.3%	2.6%	2.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,248	580	2,931	902	1,049	418	934	3,157	2,180	1,050
配当性向	23.4%	58.6%	10.4%	34.2%	39.6%	105.2%	42.1%	15.2%	28.2%	58.7%

出所: 同社決算短信よりSIR作成。年間配当は56円で据え置き。



新中期経営計画
2021 - 2025
[FY22/3 - FY26/3]

2021年2月15日に発表された中期経営計画では、電子回路の省電力化や実装基板の縮小化、発熱を抑える低損失パワーデバイスの開発を進め「GXグリーントランスフォーメーション」を推進する。(2023年5月18日に発表された29/3期までの新たな長期目標については、Part3で詳述する。)

親会社のトレックスは、コイルと制御ICを一体化したマイクロDC/DCコンバータのさらなるシェア拡大、5G/IoTに特化した製品、全固体・半固体電池向けソリューション、超小型大容量パッケージの製造を通じ、高付加価値の電源ICの開発に引き続き注力する。

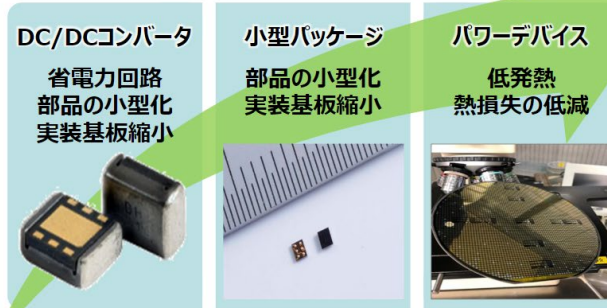
フェニテックは、岡山の第一工場統合プロジェクトを完了後、鹿児島工場でのシリコン系パワーデバイスや化合物半導体の開発に加え、製造コストの削減に万全の対策をとる。

超低消費・小型降圧DC/DCコンバータ **XC9276シリーズ**
「2020年度省エネ大賞 製品・ビジネスモデル部門 省エネルギーセンター会長賞」受賞



トレックスグループのGXとは、
・電子回路の省電力化と実装基板の縮小化の推進
・発熱を抑える低損失パワーデバイスの推進
により、脱炭素社会を目指すことです。

脱炭素社会

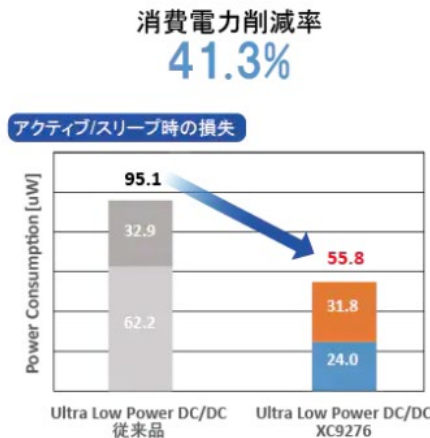


小型・省電力技術で
社会に貢献する企業から

脱炭素社会の実現に貢献:

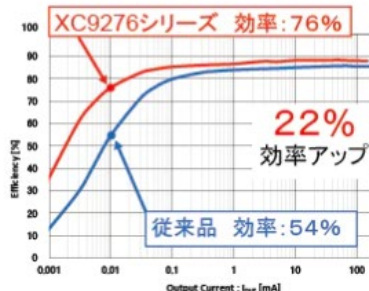
① 高効率・低消費の電源ICの開発

降圧DC/DCコンバータであるXC9276シリーズは、一般財団法人エネルギーセンターより2020年度 省エネ大賞にて製品・ビジネスモデル部門 省エネルギーセンター会長賞を受賞。新たに技術開発を行った出力電圧を切替えるVSET機能を使用し、2値の出力電圧を切替えたことにより、従来品に比べて消費電力を41.3%削減するとともに、電池寿命は1.7倍延びた。



■ 超低消費電流の技術

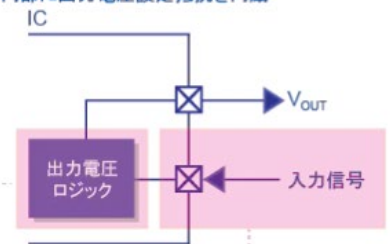
ICの制御状態に応じてIC内部回路を停止させ超低消費電流を実現



■ 出力電圧を2値に切替える技術

外付け部品無く入力信号のみで2値の出力電圧を切替えることが可能な機能を実現

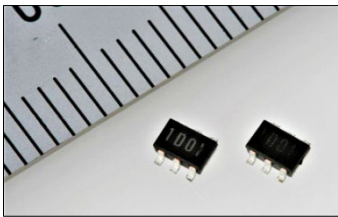
① IC内部に出力電圧設定抵抗を内蔵



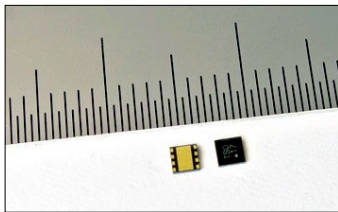
② 入力信号で2値の出力電圧を出力

出所: 同社ウェブサイト

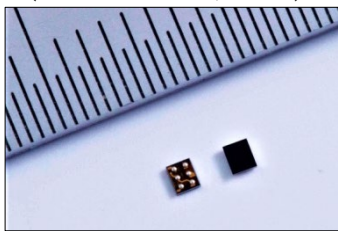
SOTパッケージ
(スモールアウトライントランジスタ)



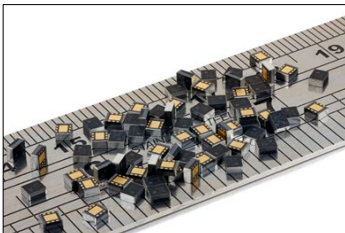
USPパッケージ
(超小型パッケージ)



WLPパッケージ
(ウェハーレベルパッケージ)



Powerfully small.



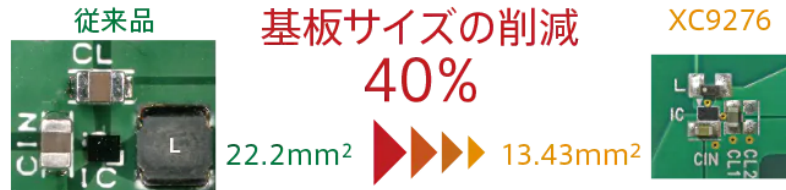
「マイクロDC/DC」XCLシリーズ
コイルと制御ICを一体化した超小
型DC/DCコンバータ。省スペース
化・高効率・低ノイズ・高放熱・
廉価といったキーワードの両立を
具現化した。

② ICパッケージの小型化と実装面積の削減によるリソースの節約

XC9276シリーズはコンパクトで長時間駆動する必要がある**小型のIoT機器やウェアラブル機器**のような特性を持った製品として開発されたようである。

実装面積を小型化する技術

コイルのインダクタンス値及びICパッケージの小型化により実装面積の削減を実現

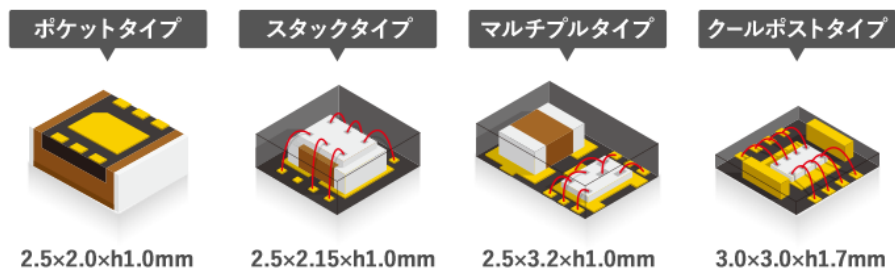


高成長が見込まれる注力製品：コイル一体型マイクロDC/DCコンバータ

マイクロDC/DCコンバータは、トレックス独自の技術を活用してコイルと制御ICを一体化した超小型DC/DCコンバータである。**省スペース化・高効率・低ノイズ・高放熱・廉価**といったキーワードの両立を具現化し製品化を行った。

様々な機器に無線機能やGPS機能が搭載されるようになったことで、電気回路設計時に電波干渉やノイズ対策に注意する必要性が多くなってきている。トレックスのマイクロDC/DC XCLシリーズは電源回路の最適化を行っており、ディスクリート構成のDC/DCコンバータに比べ低ノイズを可能にしている。また、電源回路の小型化には電力変換効率をアップすることが重要である。半導体や電子部品は小型化することで抵抗成分が増大し、損失が発熱として表れるためだ。その点、マイクロDC/DC XCLシリーズは小型化による効率悪化の低減を実現している。

マイクロDC/DC XCLシリーズには、①低EMIノイズ、②小型、ローコスト、③高効率/高放熱で大電流対応、④高耐圧で高放熱、低ノイズと異なる特徴を持ったパッケージタイプがある。



下記のXCL303/XCL304シリーズは5G用途向け高速光トランシーバーをターゲットにしており、市販化された初の負出力電圧対応型インダクタービルトインマイクロDC/DCコンバータである。

③ 次世代型のSiCデバイスと酸化ガリウムパワーデバイスの開発・販売を通じ、非常に低いオン抵抗*を提供して電力の損失を低減

* **オン抵抗 (RDS(ON))** : MOSFETの動作時(オンさせた時)のドレイン・ソース間の抵抗値を指す。値が小さいほど、動作時のロス(電力の損失)が少なくなる。

LEGAL DISCLAIMER

ディスクレマー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や情報は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ株式会社

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a
info@sessapartners.co.jp