

6616 トレックス・セミコンダクター

Sponsored Research
June 17, 2020

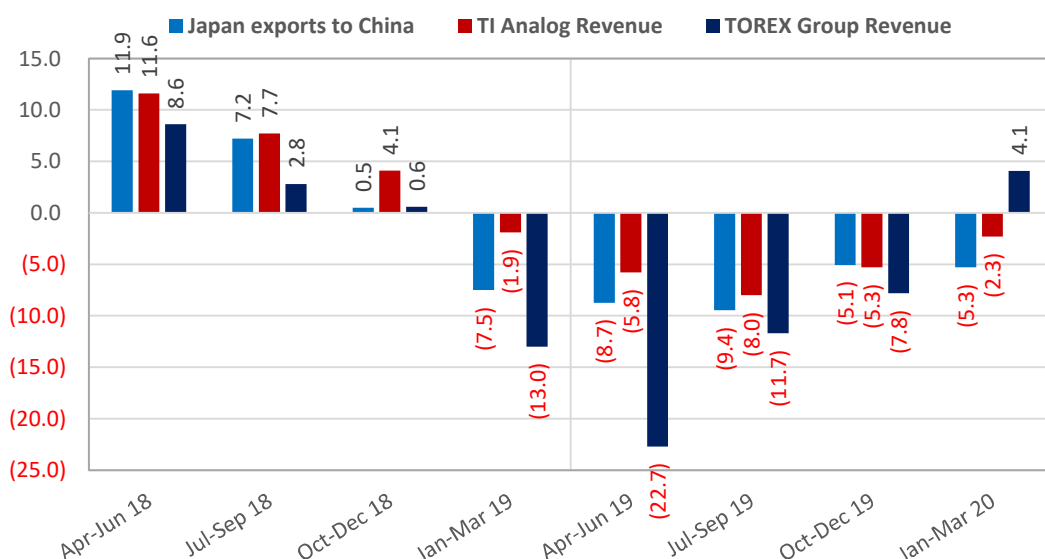


流れに逆らって泳ぐ鮭のように フェニテックは注目すべき4Qの増収増益を果たす

エグゼクティブサマリー

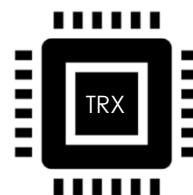
- 通期決算である程度の未達が発生する兆候はあったものの、厳しい環境下にも関わらず第4四半期に底強さが発揮され、昨今の情勢に反して売上高が前年比で増加に転じている（下のグラフを参照）。日本と中国でフェニテック製品への需要が着実に回復していることも業績改善の一助となっている。
- 前年度に相当な現金支出があった。5.2%の自社株買い、配当の引き上げ、長期借入金の返済を行い、本社工場と第一工場を統合する大規模設備投資プロジェクトを進めたが、ネットキャッシュは純資産の25%を維持しており、自己資本比率は67.1%と健全である。
- 同社は、新型コロナウイルスによる受注への影響が不透明で、合理的な根拠に基づいた予測が困難として期初見通しを発表していない。しかし下図で見てとれるように市場のトレンドに反して売上高はいち早くプラスに転じている。
- 当面は、サプライチェーンにおける在庫の動向などの短期的な収益への潜在的リスクを注視することが重要であろう。しかし、5Gの展開、IoT接続デバイスの増加、および自動車の電装化・電動化により牽引される堅調な成長という中期的見通しは変わっていない。加えて鹿児島工場は、通期ベースで今期から黒字に転じると期待されている。

特定の需要指標の前年比動向：トレックスグループの4Q売上高がプラスに転じる



注：TIのアナログセグメントは電源、シグナルチェーン、高圧を含む
出所：経済産業省貿易統計、対象企業決算発表からSESSAパートナーズ作成

4Q Follow-up



注目点:

5G、IoT接続デバイス、および自動車の電装化・電動化によって牽引される新しいアプリケーションからの魅力的な成長プロファイルを持つ電源ICスペシャリスト。

主要指標

株価 (6/2)	1,232
年初来高値 (20/1/14)	1,743
年初来安値 (20/3/13)	855
10年間高値 (14/11/6)	3,187.5
10年間安値 (14/5/20)	725.8
時価総額 (10 億円)	14.2
EV (10 億円)	9.6
ネットキャッシュ / 時価総額	32.5%
FY3/20 P/E (実績)	32.4x
FY3/20 EV/EBITDA (実績)	4.8x
FY3/20 P/B (実績)	0.7x
FY3/20 配当利回り (実績)	3.25%

株価チャート (直近1年)



出所: SPEEDA

クリス・シュライバー Chris Schreiber CFA

Company Specialist
research@sessapartners.co.jp



本レポートはトレックス・セミコンダクターからの委託を受けて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ムをご覧ください。

トレックス・セミコンダクター連結業績推移（5年間）

百万円、%	FY3/16	FY3/17	FY3/18	FY3/19	FY3/20	FY3/20
日本基準	実績	実績	実績	実績	実績	修正予想
売上高	10,621	21,560	23,997	23,897	21,501	22,000
対前年比	6.5	103.0	11.3	(0.4)	(10.0)	(7.9)
売上総利益	5,063	5,900	7,177	6,494	5,452	—
総利益率	47.7%	27.4%	29.9%	27.2%	25.4%	—
販売費及び一般管理費	3,923	4,649	4,964	4,943	4,774	—
販管費率	36.9%	21.6%	20.7%	20.7%	22.2%	—
減価償却費	442	1,219	934	1,085	1,312	1,532
EBITDA	1,582	2,470	3,147	2,636	1,990	2,382
対前年比	(9.9)	56.2	27.4	(16.2)	(24.5)	(9.6)
対売上高比率	14.9%	11.5%	13.1%	11.0%	9.3%	10.8%
営業利益	1,140	1,251	2,212	1,551	678	850
対前年比	(15.6)	9.8	76.8	(29.9)	(56.3)	(45.2)
営業利益率	10.7%	5.8%	9.2%	6.5%	3.2%	3.9%
経常利益	971	906	1,998	1,820	676	800
対前年比	(42.2)	(6.7)	120.6	(8.9)	(62.9)	(56.0)
親会社株主に帰属する 当期純利益	580	2,931	902	1,049	418	550
対前年比	(53.5)	404.9	(69.2)	16.3	(60.2)	(47.6)
EPS (円)	54.59	308.77	99.44	95.89	38.03	50.47
DPS (円)	32.00	32.00	34.00	38.00	40.00	40.00
BPS (円)	1,022.30	1,267.65	1,338.74	1,717.90	1,712.30	—
海外売上高比率	70.6%	71.9%	71.0%	71.8%	67.2%	—
平均為替レート (USD)	¥120.1	¥108.9	¥110.8	¥110.7	¥109.1	¥108.0
設備投資	602	988	1,149	3,323	1,497	1,651
研究開発費	204	229	406	357	na	—
現金及び預金	6,617	7,769	10,835	10,982	9,281	—
有利子負債	3	6,094	4,980	4,671	4,649	—
短期借入金	3	2,423	2,483	1,903	2,902	—
1年内返済予定の長期借入金	—	1,174	1,103	1,021	605	—
長期借入金	—	2,496	1,394	1,748	1,143	—
ネットキャッシュ (又は純負債)	6,613	1,675	5,855	6,311	4,632	—
純資産	10,929	15,598	19,085	19,638	18,672	—
非支配株主持分	43	4,165	4,582	44	—	—
株主資本+ その他包括利益 累計額	10,886	11,432	14,503	19,594	18,672	—
資産合計	12,973	25,210	27,995	28,386	27,847	—
自己資本比率 (%)	83.9	45.3	51.8	69.0	67.1	—
ROE (%)	5.3	26.3	7.0	6.2	2.2	—
配当金総額	340	305	341	425	438	—
連結配当性向 (%)	58.6	10.7	34.2	39.6	105.2	—
DOE (%)	3.1	2.7	2.6	2.5	2.3	—

出所：同社決算短信、決算説明会資料よりSESSA/パートナーズ作成

第3四半期決算時点で、同社は厳しい上半期決算を受けて修正された業績予想を達成するために、4Qを+13.4%の増収とする必要があった。9ヶ月累計売上高が前年同期比で-14.1%であったことを踏まえると高いハードルであったと言える。2020年3月期決算の逆風の大部分は、世界貿易にダメージを与えた米中貿易戦争に起因したと言える。実際の通期決算では、概算で売上が5億円、営業利益が1億7千万円と若干の未達が公表されたが、いずれの四半期にも著しい改善が見られている。第4四半期決算は目覚ましい回復力を見せ、フェニテックの売上はYoYで+15.2% (YoY)、QoQで+9.5%となった。営業利益は前年同期の赤字 (1.82億円) から8,400万円の黒字+7.7% (QoQ) に転じている。主力の産業機器の売上が通期で38.4%減少したことを考えると、今回の業績を過少評価すべきではないだろう。

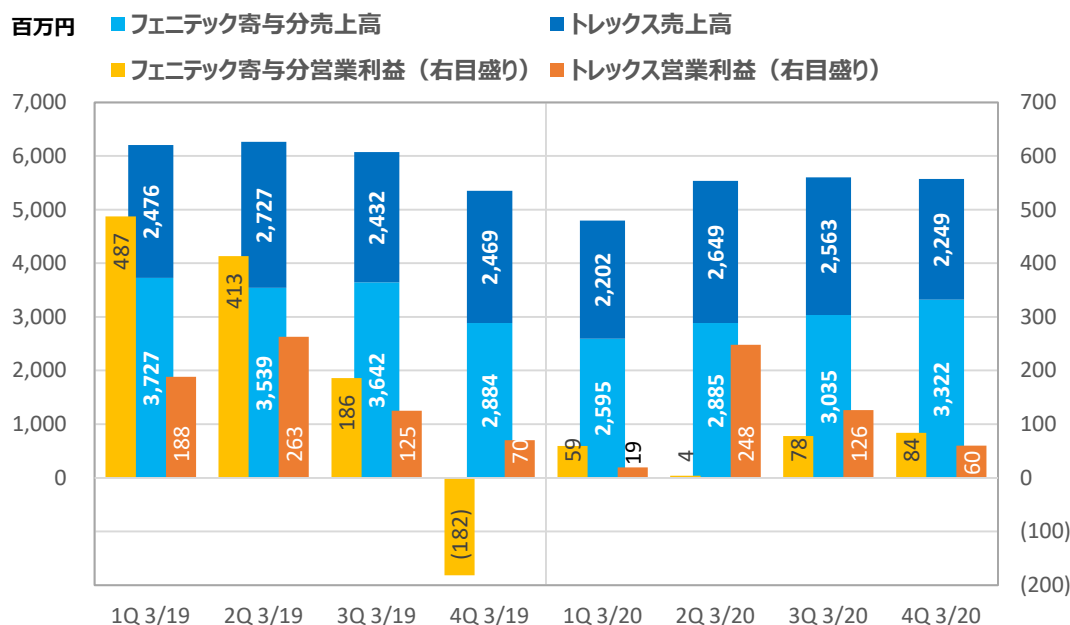
トレックス・セミコンダクター四半期決算の推移

百万円、%	FY3/19 実績	FY3/20 実績	1Q 3/19 実績	2Q 3/19 実績	3Q 3/19 実績	4Q 3/19 実績	1Q 3/20 実績	2Q 3/20 実績	3Q 3/20 実績	4Q 3/20 実績
売上高	23,896	21,500	6,203	6,266	6,074	5,353	4,797	5,534	5,598	5,571
対前年比	(0.4)	(10.0)	8.6	2.8	0.6	(13.0)	(22.7)	(11.7)	(7.8)	4.1
• フェニテック寄与分	13,792	11,837	3,727	3,539	3,642	2,884	2,595	2,885	3,035	3,322
対前年比	(0.3)	(14.2)	15.1	0.7	4.4	(19.6)	(30.4)	(18.5)	(16.7)	15.2
• トレックス	10,104	9,663	2,476	2,727	2,432	2,469	2,202	2,649	2,563	2,249
対前年比	(0.6)	(4.4)	0.1	5.7	(4.6)	(3.7)	(11.1)	(2.9)	5.4	(8.9)
売上総利益	6,493	5,451	1,921	1,892	1,530	1,151	1,269	1,422	1,446	1,315
総利益率	27.2%	25.4%	31.0%	30.2%	25.2%	21.5%	26.5%	25.7%	25.8%	23.6%
販売費及び一般管理費	4,942	4,773	1,246	1,216	1,218	1,263	1,191	1,170	1,241	1,172
販管費率	20.7%	22.2%	20.1%	19.4%	20.1%	23.6%	24.8%	21.1%	22.2%	21.0%
減価償却費	1,085	1,312	195	239	300	351	305	317	335	355
対前年比	16.2	20.9	(11.8)	4.4	29.9	38.7	56.4	32.6	11.7	1.1
EBITDA	2,635	1,990	870	915	612	239	384	568	540	498
対前年比	(16.2)	(24.5)	28.7	5.8	(21.5)	(71.0)	(55.9)	(37.9)	(11.8)	108.4
対売上高比率	11.0%	9.3%	14.0%	14.6%	10.1%	4.5%	8.0%	10.3%	9.6%	8.9%
営業利益	1,550	678	675	676	311	(112)	78	252	204	144
対前年比	(29.9)	(56.3)	48.4	6.5	(43.5)	TR	(88.4)	(62.7)	(34.4)	TB
営業利益率	6.5%	3.2%	10.9%	10.8%	5.1%	-2.1%	1.6%	4.6%	3.6%	2.6%
• フェニテック寄与分	904	225	487	413	186	(182)	59	4	78	84
対前年比	(42.7)	(75.1)	60.7	(19.6)	(46.1)	TR	(87.9)	(99.0)	(58.1)	TB
営業利益率	6.6%	1.9%	13.1%	11.7%	5.1%	-6.3%	2.3%	0.1%	2.6%	2.5%
• トレックス	646	453	188	263	125	70	19	248	126	60
対前年比	2.1	(29.9)	23.7	117.4	(39.0)	(54.8)	(89.9)	(5.7)	0.8	(14.3)
営業利益率	6.4%	4.7%	7.6%	9.6%	5.1%	2.8%	0.9%	9.4%	4.9%	2.7%
経常利益	1,820	676	924	819	227	(150)	11	268	240	157
対前年比	(8.9)	(62.9)	98.3	27.8	(62.5)	TR	(98.8)	(67.3)	5.7	TB
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,049	417	496	469	123	(39)	12	146	133	127
対前年比	16.3	(60.2)	112.0	75.7	(58.0)	TR	(97.6)	(68.9)	8.1	TB

出所：同社決算短信、決算説明会資料よりSESSAパートナーズ作成



4Q 3/20フェニテック寄与分売上高と営業利益ともに対前年比と対前四半期増加した



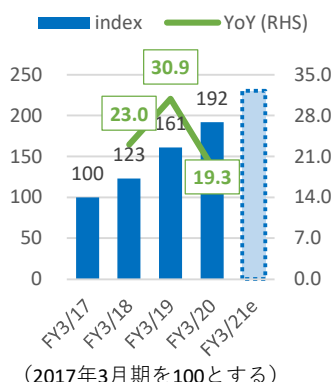
1Qを除いてトレックスの四半期営業利益は概ね前年度と同水準であった。1Qに底入れた後、フェニテックの売上は四半期ごとにプラス成長(QoQ)し、4QにはYoYでもプラスとなった。トレックス、フェニテック共に車載分野で堅調な需要があったが、産業機械の落ち込みを補うことはできなかった。

トレックス～アプリケーション別、地域別売上高：参考値

百万円、%	FY3/19	FY3/20	1Q 3/19	2Q 3/19	3Q 3/19	4Q 3/19	1Q 3/20	2Q 3/20	3Q 3/20	4Q 3/20
アプリケーション別										
トレックス売上高	10,104	9,663	2,476	2,727	2,432	2,469	2,202	2,649	2,563	2,249
• 産業機器	3,927	3,463	966	1,063	945	953	784	912	933	834
• 車載機器	1,535	1,749	381	384	362	408	350	615	457	327
• 医療機器	125	118	36	26	26	37	25	21	29	43
• ウェアラブル機器	238	220	71	74	37	56	53	66	54	47
• その他機器	4,279	4,113	1,022	1,180	1,062	1,015	990	1,035	1,090	998
対前年比										
トレックス売上高	(0.6)	(4.4)	0.1	5.7	(4.6)	(3.7)	(11.1)	(2.9)	5.4	(8.9)
• 産業機器	5.3	(11.8)	9.8	14.3	(0.1)	(2.0)	(18.8)	(14.2)	(1.3)	(12.5)
• 車載機器	(10.1)	13.9	(3.5)	(3.3)	(18.1)	(13.9)	(8.1)	60.2	26.2	(19.9)
• 医療機器	15.7	(5.6)	80.0	(13.3)	(23.5)	54.2	(30.6)	(19.2)	11.5	16.2
• ウェアラブル機器	2.1	(7.6)	10.9	19.4	(31.5)	5.7	(25.4)	(10.8)	45.9	(16.1)
• その他機器	(2.6)	(3.9)	788.7	(45.4)	(1.0)	(2.5)	(3.1)	(12.3)	2.6	(1.7)
地域別										
トレックスD-in*売上高	10,104	9,663	2,476	2,727	2,432	2,469	2,202	2,649	2,563	2,249
• 日本	4,401	4,187	1,086	1,159	1,070	1,086	950	1,090	1,104	1,043
• アジア	3,312	3,405	791	896	818	807	724	1,001	980	700
• 欧州	1,430	1,212	345	402	304	379	305	329	268	310
• 北米	961	859	254	270	240	197	223	229	211	196
対前年比										
トレックスD-in*売上高	(0.6)	(4.4)	0.1	5.7	(4.6)	(3.7)	(11.1)	(2.9)	5.4	(8.9)
• 日本	2.4	(4.9)	8.8	6.5	0.4	(5.1)	(12.5)	(6.0)	3.2	(4.0)
• アジア	(0.5)	2.8	(0.3)	13.0	(8.7)	(4.7)	(8.5)	11.7	19.8	(13.3)
• 欧州	(4.1)	(15.2)	(19.0)	0.5	(7.9)	13.1	(11.6)	(18.2)	(11.8)	(18.2)
• 北米	(8.7)	(10.6)	(1.2)	(10.0)	(6.6)	(17.2)	(12.2)	(15.2)	(12.1)	(0.5)

注：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。
出所：決算説明会資料よりSESSAパートナーズ作成。

コイル一体型DC/DCの売上推移

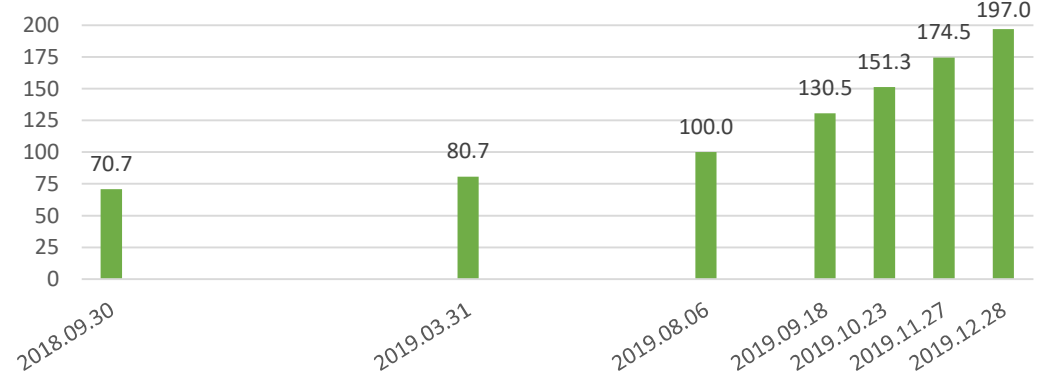


上の表から分かるように、トレックスの2020年3月期の部門別の売上について、主要分野である産業機器は-11.8%、車載機器は+13.9%であり、産業機器の減少を車載機器の増加が上回っている。産業機器の減少は、監視カメラ、衛星通信、FA関連で発生している。2Qと3Qの車載機器の主な増加は、中国全土で展開されるETCの急増と、日本のドライブレコーダー需要の増加が理由である。しかし、中国の需要は実質的に政府計画に起因する特需であり、年度末までに受注は一巡しているようである。また日本のドライブレコーダーの増加は4Qに4.0%まで鈍化した。一時的な小休止かもしれないが4Qのモメンタムは低下している。他の分野では、ワイヤレスイヤホン関連の製品、PC用のCMOSカメラモジュールが好調であったと同社は報告している。新型コロナウイルスでテレワークが普及する中、同製品への需要が伸びたと推測できる。また血中酸素飽和濃度を測定する指先測定型パルスオキシメーターなどの医療製品も医療現場では需要が強いという。

コイル一体型DC/DCコンバータ(micro DC/DC)ターゲット市場

一般民生品分野	産業機器分野	車載機器分野	医療・ヘルスケア分野
フルワイヤレスイヤホン	5G光通信トランシーバー	ドライブレコーダー	血圧計
ウェアラブル機器	マイコン制御基板	ETC	血糖値計
美容製品	各種センサーモジュール	カーナビ	血液酸素濃度計
BT, WiFi, GPS モジュール	カメラモジュール	カーAVメインユニット	ヘルスケア用品
	ホームセキュリティ	車載カメラ	
	POS端末	キーレスエントリー	
	IoTデバイスモジュール	パワースライドドア	
		サブディスプレイ	

ETCユーザーを2019年末までに8千万人から1.8億人に拡大する目標は達成された
(単位：百万台)



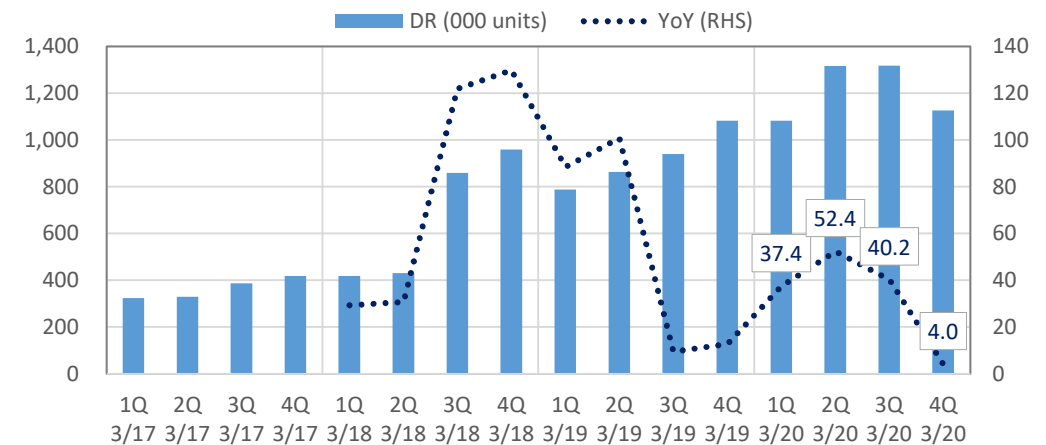
出所：チャイナデیلیー（新華社通信）、中国交通省道路交通局

ミラータイプ・フロント・バック
一体型モニター（2カメラ）



出所：MAXWIN

日本におけるドライブレコーダー出荷台数動向（四半期）



出所：電子情報技術産業協会(JEITA)、ドライブレコーダー協議会(JDRC)

フルワイヤレスイヤホン



2019年世界ウェアラブル機器出荷でフルワイヤレスイヤホンはスマートウォッチを追い越した

IDC	CY2018 百万台	CY2018 シェア	CY2019 百万台	CY2019 シェア	対前年 (%)
製品別					
フルワイヤレスイヤホン	48.6	27.3%	170.5	50.7%	250.8
リストバンド	50.5	28.4%	69.4	20.6%	37.4
スマートウォッチ	75.3	42.3%	92.4	27.5%	22.7
その他	3.5	2.0%	4.2	1.2%	20.0
合計	178.0	100.0%	336.5	100.0%	89.0
メーカー別					
Apple	48.0	27.0%	106.5	31.6%	121.9
Xiaomi	23.3	13.1%	41.7	12.4%	79.0
Samsung	12.2	6.9%	30.9	9.2%	153.3
Huawei	11.2	6.3%	27.9	8.3%	149.1
Fitbit	13.8	7.8%	15.9	4.7%	15.2
その他	69.4	39.0%	113.5	33.7%	63.5
合計	178.0	100.0%	336.5	100.0%	89.0

出所：IDC Worldwide Quarterly Wearable Device Tracker, March 2020

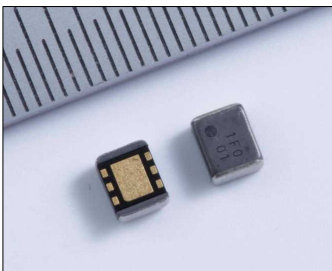
指先血液酸素濃度計



新型コロナウイルスにより指先測定型パルスオキシメーターの需要が急増しているのは、病院に搬送される多くの患者が異常に低い酸素レベルを示すことが理由である。

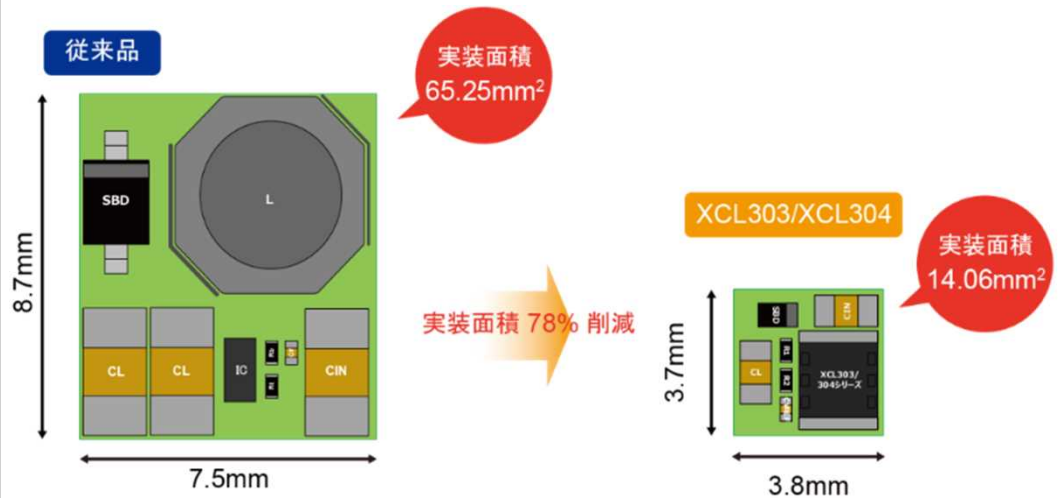
トレックスの強みでもあり売上増のドライバーの一つが新製品コイル一体型マイクロDC/DCコンバータの積極的な開発である。同製品の特長は、1) 超小型、2) 省電力、3) 高効率、4) 低EMIノイズの特性を備え、どの特性を備えているかはパッケージタイプの違いで区別がつくようになっている。P4のグラフで、過去3年間に年平均24.3%でこの商品が成長しているのが分かるが、主要アプリケーションと地域を下の表にまとめた。昨年11月に発表されたXCL303/XCL304シリーズは、5G用高速光通信をターゲットとしており、負の出力電圧を処理する市場初のコイル一体型マイクロDC/DCコンバータ製品である。

XCL303/XCL304 Series
CL-2025-02 pkg (2.0 x 2.5 x 1.04mm)



小型新製品に備えたデータセンター間の5Gなど、高速通信の光通信機器の需要に対応するために開発された。

XCL303/XCL304 Series



フェニテック～アプリケーション別、地域別売上高：参考値

百万円、%	FY3/19	FY3/20	1Q 3/19	2Q 3/19	3Q 3/19	4Q 3/19	1Q 3/20	2Q 3/20	3Q 3/20	4Q 3/20
アプリケーション別										
フェニテック** 売上高	15,452	13,297	4,136	3,973	4,075	3,268	2,983	3,251	3,435	3,628
• 産業機器	3,262	2,009	759	705	1,100	698	408	412	493	696
• 車載機器	3,560	3,604	908	873	923	856	876	921	892	915
• 医療機器	390	288	98	63	145	84	70	48	54	116
• その他機器	8,240	7,396	2,371	2,332	1,907	1,630	1,629	1,870	1,996	1,901
対前年比										
フェニテック** 売上高	0.6	(13.9)	14.9	1.3	5.1	(17.6)	(27.9)	(18.2)	(15.7)	11.0
• 産業機器	(3.9)	(38.4)	(15.3)	(8.7)	29.4	(20.3)	(46.2)	(41.6)	(55.2)	(0.3)
• 車載機器	15.3	1.2	49.1	11.6	9.8	0.0	(3.5)	5.5	(3.4)	6.9
• 医療機器	9.2	(26.2)	22.5	(52.6)	70.6	42.4	(28.6)	(23.8)	(62.8)	38.1
• その他機器	(3.3)	(10.2)	17.7	4.4	(9.3)	(25.0)	(31.3)	(19.8)	4.7	16.6
地域別										
フェニテック** 売上高	15,452	13,297	4,136	3,973	4,075	3,268	2,983	3,251	3,435	3,628
• 日本	5,529	5,586	1,479	1,362	1,356	1,332	1,346	1,410	1,427	1,403
• アジア	3,306	2,764	1,019	1,070	750	467	495	661	803	805
• 欧州	789	920	198	182	204	205	199	224	261	236
• 北米	5,828	4,027	1,440	1,359	1,765	1,264	943	956	944	1,184
対前年比										
フェニテック** 売上高	0.6	(13.9)	14.9	1.3	5.1	(17.6)	(27.9)	(18.2)	(15.7)	11.0
• 日本	10.4	1.0	27.5	5.6	8.2	1.9	(9.0)	3.5	5.2	5.3
• アジア	(10.9)	(16.4)	25.0	17.8	(23.9)	(53.3)	(51.4)	(38.2)	7.1	72.4
• 欧州	3.1	16.6	8.8	(20.9)	7.4	25.8	0.5	23.1	27.9	15.1
• 北米	(0.9)	(30.9)	(0.1)	(9.0)	21.7	(15.5)	(34.5)	(29.7)	(46.5)	(6.3)

**注：アプリケーションの分類基準は変更されることがある。トレックス・セミコンダクター向けの内部取引分を含む。

前ページの表に見られるように、2020年3月期のフェニテックの部門別売上上の主要分野である産業機器は-38.4%、車載機器は+1.2%である。中国と北米からの受注減少により稼働率が下がり、また岡山の本社工場と第一工場を統合する大がかりな設備投資プロジェクトにより減価償却費が増加した。第4四半期決算の特筆すべき点として、フェニテック寄与分の売上高（消去後）の15.2%増（YoY）、および9.5%増（QoQ）が挙げられる。前ページの表で顕著なのは、産業機器の40%超の減少が底を打ったように見られること、トレックスと同様に日本の顧客向けの車載機器に強みがあることである。

本社工場と第一工場の統合は今年度中に終了する予定である。設備投資のピークは越えているため今年度の減価償却は変動がなく、次年度から減少するとの見通しである。今回の統合により、1) 5インチから6インチウェーハへの移行による生産効率の上昇（6インチ比率を24%から64%に拡大）、2) 製造機器と生産レイアウトの適正化による生産効率の上昇、3) 省エネによるコスト削減、4) 産業機器と車載機器事業の拡大に必要な品質基準の取得といった恩恵ももたらされる。さらに鹿児島工場は、通期ベースで今期から黒字に転じることが期待されている。

株価と相対パフォーマンス



トレックス・セミコンダクター



出所: SPEEDA

Appendix/ 参考資料

次頁以降の参考データは同社の経営環境に関する指標で、どれも月次、四半期毎に取得が可能なものである。テキサスインスツルメンツと、トレックスセミコンダクターの主要顧客であるIXYS Corpを買収したリトルヒューズは、どちらもトレックスセミコンダクターよりも2-3週間早く四半期決算を発表する傾向があるため有益な示唆となろう。

- ① 財務省貿易統計（輸出先国・地域）
- ② 財務省貿易統計（中国向け商品別）
- ③ JEITA 民生用電子機器国内出荷統計（金額）
- ④ JEITA カーAVC機器出荷台数
- ⑤ Texas Instruments アナログ事業売上高の四半期トレンド

財務省貿易統計（輸出先国・地域）

十億円、 %	日本 輸出 合計	中国		米国		ASEAN		EU		
		対前年	向け	対前年	向け	対前年	向け	対前年	向け	
2017.01	5,421	1.3	887	3.1	1,054	(6.6)	850	10.0	597	(5.6)
2017.02	6,347	11.3	1,197	28.2	1,223	0.4	930	10.5	701	3.3
2017.03	7,228	11.9	1,299	16.4	1,353	3.5	1,071	15.2	801	1.3
2017.04	6,330	7.5	1,188	14.7	1,233	2.7	941	6.7	718	2.2
2017.05	5,852	14.9	1,117	23.8	1,084	11.7	894	14.2	692	19.8
2017.06	6,608	9.7	1,248	19.5	1,304	7.1	957	7.5	726	9.6
2017.07	6,495	13.4	1,211	17.6	1,319	11.5	1,001	17.6	721	8.3
2017.08	6,278	18.1	1,219	25.8	1,183	21.8	991	22.0	672	13.7
2017.09	6,811	14.1	1,284	29.3	1,297	11.1	1,019	17.4	767	11.6
2017.10	6,693	14.0	1,354	26.0	1,282	7.1	1,025	19.5	753	15.8
2017.11	6,920	16.2	1,380	25.1	1,369	13.0	1,087	22.9	717	13.3
2017.12	7,304	9.4	1,507	15.9	1,412	3.1	1,105	10.0	792	11.4
2018.01	6,086	12.3	1,160	30.8	1,066	1.2	925	8.7	717	20.3
2018.02	6,463	1.8	1,080	(9.8)	1,277	4.4	995	7.0	781	11.5
2018.03	7,382	2.1	1,440	10.8	1,356	0.2	1,139	6.4	803	0.3
2018.04	6,822	7.8	1,316	10.8	1,286	4.3	1,013	7.6	819	14.1
2018.05	6,327	8.1	1,272	13.9	1,149	6.1	994	11.2	697	0.7
2018.06	7,054	6.7	1,386	11.1	1,293	(0.9)	1,085	13.4	794	9.3
2018.07	6,748	3.9	1,355	11.9	1,251	(5.2)	1,080	7.9	767	6.4
2018.08	6,688	6.5	1,365	12.0	1,245	5.2	1,037	4.7	719	7.0
2018.09	6,717	(1.4)	1,262	(1.7)	1,290	(0.6)	1,062	4.3	732	(4.5)
2018.10	7,243	8.2	1,476	9.0	1,430	11.6	1,114	8.7	811	7.7
2018.11	6,927	0.1	1,384	0.3	1,391	1.6	1,102	1.4	745	3.8
2018.12	7,022	(3.9)	1,402	(7.0)	1,435	1.6	1,088	(1.5)	823	3.9
2019.01	5,574	(8.4)	958	(17.4)	1,140	6.9	857	(7.3)	699	(2.6)
2019.02	6,385	(1.2)	1,140	5.6	1,303	2.0	936	(5.9)	801	2.5
2019.03	7,202	(2.4)	1,305	(9.4)	1,416	4.4	1,075	(5.6)	862	7.3
2019.04	6,664	(2.3)	1,233	(6.3)	1,415	10.0	1,018	0.5	798	(2.6)
2019.05	5,838	(7.7)	1,148	(9.7)	1,190	3.6	821	(17.4)	647	(7.1)
2019.06	6,585	(6.6)	1,246	(10.1)	1,356	4.9	1,012	(6.7)	740	(6.7)
2019.07	6,643	(1.5)	1,229	(9.3)	1,356	8.4	977	(9.5)	784	2.2
2019.08	6,139	(8.2)	1,200	(12.1)	1,190	(4.4)	934	(9.9)	709	(1.4)
2019.09	6,369	(5.2)	1,177	(6.7)	1,187	(7.9)	989	(6.9)	729	(0.5)
2019.10	6,576	(9.2)	1,322	(10.4)	1,268	(11.4)	990	(11.2)	743	(8.4)
2019.11	6,379	(7.9)	1,310	(5.4)	1,212	(12.9)	998	(9.4)	686	(8.0)
2019.12	6,576	(6.3)	1,413	0.8	1,221	(14.9)	971	(10.8)	757	(8.1)
2020.01	5,431	(2.6)	897	(6.4)	1,052	(7.7)	836	(2.5)	686	(1.8)
2020.02*	6,321	(1.0)	1,136	(0.4)	1,270	(2.6)	985	5.1	609	(7.7)
2020.03*	6,358	(11.7)	1,191	(8.7)	1,182	(16.5)	947	(11.9)	634	(11.1)
2020.04*	5,206	(21.9)	1,184	(4.0)	880	(37.8)	803	(21.1)	484	(28.0)
2020.05										
四半期										
1Q 3/19	20,203	7.5	3,975	11.9	3,729	3.0	3,092	10.7	2,310	8.1
2Q 3/19	20,153	2.9	3,982	7.2	3,786	(0.4)	3,179	5.6	2,218	2.7
3Q 3/19	21,192	1.3	4,262	0.5	4,256	4.8	3,305	2.7	2,379	5.1
4Q 3/19	19,162	(3.9)	3,403	(7.5)	3,858	4.3	2,868	(6.2)	2,362	2.6
1Q 3/20	19,087	(5.5)	3,628	(8.7)	3,962	6.3	2,851	(7.8)	2,186	(5.4)
2Q 3/20	19,151	(5.0)	3,606	(9.4)	3,733	(1.4)	2,900	(8.8)	2,222	0.2
3Q 3/20	19,531	(7.8)	4,046	(5.1)	3,701	(13.0)	2,959	(10.5)	2,186	(8.1)
4Q 3/20*	18,111	(5.5)	3,223	(5.3)	3,504	(9.2)	2,767	(3.5)	1,929	(6.9)

出所：財務省貿易統計・報道発表資料 *注：2020年2月1日から英国はEUを離脱したため、対前年の数値はそれに応じて調整される

財務省貿易統計（中国向け商品別）

十億円、 %	中国向け		一般		うち		電気		うち		輸送用	
	輸出 合計	対前年	機械	対前年	半導体 製造装置	対前年	機器	対前年	IC	対前年	機器	対前年
2017.01	887	3.1	168	10.1	—	—	205	(3.6)	53	1.9	82	18.5
2017.02	1,197	28.2	282	33.1	—	—	261	26.5	56	22.4	106	25.3
2017.03	1,299	16.4	297	14.1	—	—	282	16.4	58	8.1	118	13.0
2017.04	1,188	14.7	255	15.6	47	(0.5)	260	7.4	56	4.8	119	21.9
2017.05	1,117	23.8	252	40.1	50	54.3	229	14.1	55	16.5	104	9.3
2017.06	1,248	19.5	296	37.7	63	40.9	274	10.6	59	6.4	118	10.3
2017.07	1,211	17.6	265	18.6	45	(9.8)	279	15.8	61	7.4	117	9.6
2017.08	1,219	25.8	266	41.2	50	42.1	287	18.7	68	17.4	104	7.9
2017.09	1,284	29.3	264	44.6	59	105.1	316	22.4	73	21.6	119	15.8
2017.10	1,354	26.0	296	44.4	68	123.1	305	18.1	66	9.0	128	10.8
2017.11	1,380	25.1	309	40.1	73	69.0	326	26.2	68	18.1	138	6.0
2017.12	1,507	15.9	362	36.4	105	74.4	351	17.7	82	30.8	143	4.8
2018.01	1,160	30.8	273	62.7	70	44.0	261	27.4	59	11.7	103	25.4
2018.02	1,080	(9.8)	255	(9.6)	67	(2.2)	233	(11.0)	57	1.4	111	4.8
2018.03	1,440	10.8	393	32.0	100	72.4	300	6.6	68	17.3	126	7.1
2018.04	1,316	10.8	347	36.5	102	114.8	274	5.3	65	17.6	121	1.4
2018.05	1,272	13.9	329	30.5	95	90.7	259	12.8	60	9.3	111	6.9
2018.06	1,386	11.1	363	22.9	112	79.2	303	10.4	80	35.5	129	8.8
2018.07	1,355	11.9	338	27.8	105	135.1	295	5.8	72	16.6	137	10.1
2018.08	1,365	12.0	342	28.5	127	152.6	289	0.4	63	(7.3)	122	16.8
2018.09	1,262	(1.7)	296	12.1	89	50.8	270	(14.6)	52	(29.0)	139	16.8
2018.10	1,476	9.0	326	9.9	74	8.8	320	4.9	80	22.2	161	25.6
2018.11	1,384	0.3	307	(0.7)	69	(5.1)	297	(8.8)	74	7.8	145	5.6
2018.12	1,402	(7.0)	316	(12.7)	69	(34.3)	300	(14.8)	73	(10.7)	134	(6.4)
2019.01	958	(17.4)	201	(26.6)	53	(24.8)	206	(20.9)	60	1.8	97	(5.9)
2019.02	1,140	5.6	296	16.3	82	22.6	208	(10.8)	43	(24.5)	111	0.6
2019.03	1,305	(9.4)	338	(13.9)	84	(16.1)	260	(13.3)	53	(22.4)	126	(0.6)
2019.04	1,233	(6.3)	287	(17.3)	60	(41.0)	243	(11.3)	45	(31.0)	124	2.5
2019.05	1,148	(9.7)	273	(17.1)	69	(27.5)	229	(11.5)	59	(0.9)	117	5.7
2019.06	1,246	(10.1)	299	(17.7)	82	(27.1)	260	(14.2)	61	(24.0)	136	5.5
2019.07	1,229	(9.3)	278	(17.9)	72	(31.5)	254	(14.1)	55	(23.7)	131	(4.8)
2019.08	1,200	(12.1)	273	(20.2)	78	(38.7)	259	(10.2)	61	(2.6)	103	(15.3)
2019.09	1,177	(6.7)	243	(18.0)	67	(25.0)	264	(2.3)	67	27.9	125	(10.7)
2019.10	1,322	(10.4)	282	(13.4)	69	(6.2)	290	(9.6)	69	(13.6)	138	(14.4)
2019.11	1,310	(5.4)	288	(6.1)	75	7.7	278	(6.5)	61	(17.2)	153	5.4
2019.12	1,413	0.8	340	7.6	111	59.7	289	(3.4)	61	(17.1)	147	9.7
2020.01	897	(6.4)	194	(3.5)	54	2.7	195	(5.6)	54	(10.0)	102	5.8
2020.02	1,136	(0.4)	257	(13.3)	64	(22.1)	243	17.1	54	26.5	125	12.3
2020.03	1,191	(8.7)	288	(14.6)	73	(12.6)	256	(1.5)	62	17.4	113	(9.8)
2020.04	1,184	(4.0)	254	(11.6)	60	0.5	268	10.3	63	40.2	107	(13.7)
2020.05												
四半期												
1Q 3/19	3,975	11.9	1,040	29.6	309	93.4	835	9.4	205	21.2	360	5.6
2Q 3/19	3,982	7.2	976	22.8	321	108.5	854	(3.3)	187	(7.9)	398	16.9
3Q 3/19	4,262	0.5	949	(1.9)	212	(13.8)	917	(6.7)	227	5.2	440	7.7
4Q 3/19	3,403	(7.5)	835	(9.3)	219	(7.8)	674	(15.1)	156	(15.3)	334	(1.8)
1Q 3/20	3,628	(8.7)	859	(17.4)	211	(31.8)	732	(12.4)	165	(19.4)	376	4.5
2Q 3/20	3,606	(9.4)	793	(18.7)	217	(32.6)	777	(9.0)	183	(2.2)	358	(10.0)
3Q 3/20	4,046	(5.1)	910	(4.1)	254	19.8	857	(6.6)	191	(15.9)	438	(0.5)
4Q 3/20	3,223	(5.3)	739	(11.5)	191	(12.5)	694	3.0	171	9.3	341	2.1

出所：財務省貿易統計・報道発表資料

JEITA 民生用電子機器国内出荷統計 (金額)

十億円、 %	民生電子 機器		映像 機器	オーディオ 関連機器		カーAVC 機器		
	合計金額	YoY		YoY	YoY	YoY		
2018.01	92	(3.6)	40	(5.8)	7	(8.5)	45	(0.8)
2018.02	109	1.0	50	4.9	6	(9.0)	53	(1.2)
2018.03	130	(2.9)	60	(5.3)	8	(19.8)	62	2.4
2018.04	98	(0.4)	45	(5.0)	7	(6.8)	46	5.7
2018.05	100	6.6	51	11.0	7	7.7	42	1.5
2018.06	121	7.4	66	18.9	7	0.8	48	(4.4)
2018.07	106	4.8	50	3.3	7	0.0	49	7.1
2018.08	92	(0.9)	43	(6.6)	6	10.5	43	3.8
2018.09	107	(5.9)	50	(7.6)	7	(11.5)	50	(3.4)
2018.10	106	(0.1)	49	0.0	7	(36.9)	51	7.9
2018.11	116	4.3	60	5.3	7	(3.5)	49	4.4
2018.12	145	2.9	89	1.1	9	5.4	47	6.0
2019.01	96	1.2	42	(2.0)	7	2.3	47	4.1
2019.02	107	(5.0)	47	(12.0)	6	9.5	53	0.5
2019.03	127	(4.9)	62	(3.4)	8	(5.2)	58	(6.6)
2019.04	96	(2.1)	42	(6.6)	8	10.0	47	0.5
2019.05	95	(5.6)	42	(17.9)	7	8.8	46	9.8
2019.06	116	(3.8)	60	(8.6)	7	(0.8)	49	2.4
2019.07	118	11.4	56	13.3	8	14.5	54	9.0
2019.08	109	18.5	58	33.4	7	2.6	45	5.7
2019.09	123	14.9	61	21.5	8	12.1	55	8.6
2019.10	100	(6.3)	45	(7.6)	8	18.1	47	(8.2)
2019.11	113	(2.6)	61	2.2	8	3.2	45	(9.3)
2019.12	135	(7.3)	84	(5.4)	9	(3.9)	42	(11.6)
2020.01	95	(0.9)	44	5.4	7	(1.6)	44	(6.4)
2020.02	96	(10.3)	41	(11.9)	6	(7.2)	48	(9.3)
2020.03	117	(8.4)	57	(7.4)	6	(19.5)	53	(8.1)
2020.04	82	(14.9)	38	(10.3)	5	(32.3)	39	(16.2)
2020.05								

出所：一般社団法人電子情報技術産業協会

国内DR出荷台数

千台、 %	ドライブ レコーダー	YoY
1Q 3/17	323	
2Q 3/17	329	
3Q 3/17	387	
4Q 3/17	417	
1Q 3/18	418	29.3
2Q 3/18	430	30.6
3Q 3/18	858	121.8
4Q 3/18	959	129.8
1Q 3/19	788	88.4
2Q 3/19	863	100.7
3Q 3/19	939	9.5
4Q 3/19	1,081	12.8
1Q 3/20	1,082	37.4
2Q 3/20	1,315	52.4
3Q 3/20	1,317	40.2
4Q 3/20	1,125	4.0
年度		
FY3/17	1,457	
FY3/18	2,665	83.0
FY3/19	3,672	37.8
FY3/20	4,839	31.8

出所：JEITA

JEITA カーAVC機器出荷台数

千台、 %	カー ナビゲーション システム	YoY	AV メイン ユニット	YoY	ETC 車載 ユニット	YoY	ETC 2.0 (DSRC) ユニット	YoY
2018.01	466	1.5	177	(12.0)	269	8.9	59	(28.2)
2018.02	536	1.0	199	(9.6)	300	(0.9)	71	(15.9)
2018.03	633	2.1	223	(9.8)	347	(3.4)	85	(4.5)
2018.04	471	6.3	192	2.9	281	0.9	61	(2.8)
2018.05	426	2.5	173	(7.5)	257	(4.7)	51	5.6
2018.06	527	0.8	198	(9.2)	286	(8.6)	65	3.2
2018.07	512	8.5	207	(1.5)	285	(2.2)	61	5.9
2018.08	452	7.6	177	(0.3)	539	(4.3)	57	0.7
2018.09	573	8.2	185	(14.5)	279	(4.9)	73	2.1
2018.10	544	14.4	206	(4.9)	277	4.4	75	32.0
2018.11	510	6.8	212	1.5	279	2.6	72	21.5
2018.12	494	7.9	205	14.5	254	(4.7)	72	28.2
2019.01	479	2.8	210	18.6	259	(3.7)	68	14.1
2019.02	548	2.2	228	14.6	300	(0.1)	77	9.3
2019.03	610	(3.6)	234	4.6	344	(1.0)	99	17.5
2019.04	496	5.3	220	15.1	275	(2.3)	69	13.2
2019.05	490	14.8	213	23.4	267	3.7	60	18.3
2019.06	530	0.6	212	7.2	302	5.6	90	38.4
2019.07	539	5.2	257	24.1	290	1.9	105	70.6
2019.08	462	2.1	197	10.9	253	5.6	95	68.0
2019.09	563	(1.7)	240	29.9	304	9.0	98	34.6
2019.10	450	(17.3)	247	19.7	248	(10.4)	76	1.1
2019.11	456	(10.7)	234	10.7	244	(12.4)	76	5.5
2019.12	420	(4.3)	213	4.3	232	(8.4)	75	4.2
2020.01	451	(5.9)	239	14.2	207	(20.0)	91	34.6
2020.02	477	(12.9)	241	5.7	240	(20.0)	109	41.4
2020.03	549	(10.0)	274	17.4	272	(21.0)	102	2.2
2020.04	323	(34.8)	178	(19.5)	198	(27.9)	71	2.7
2020.05								

出所：一般社団法人電子情報技術産業協会

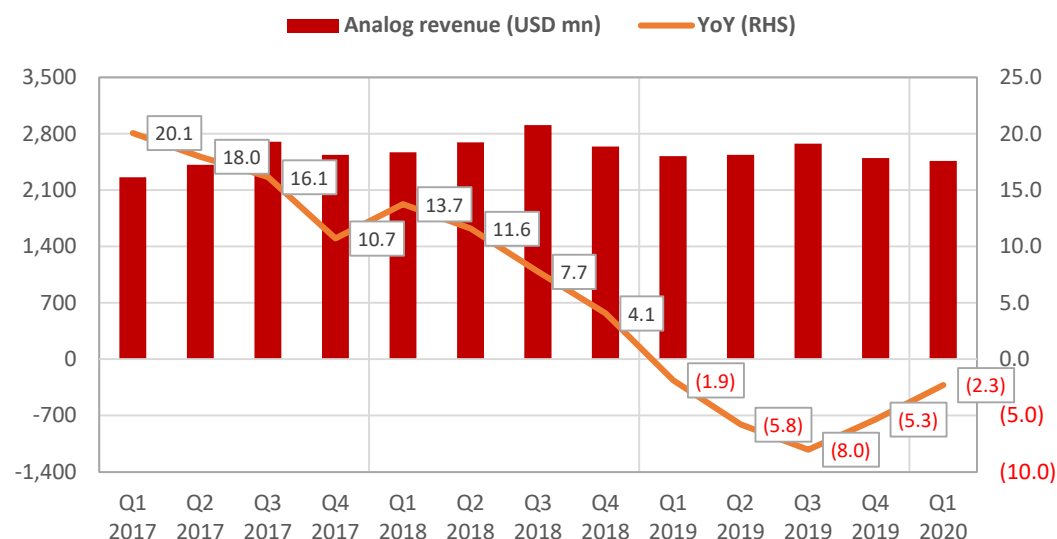
Texas Instruments (NASDAQ: TXN) Consolidated Earnings Trend

USD mn, %	FY12/17 act	YoY	FY12/18 act	YoY	FY12/19 act	YoY
Total revenue	14,961	11.9	15,784	5.5	14,383	(8.9)
▪ Analog (Power, Signal Chain and High Volume)	9,900	16.0	10,801	9.1	10,223	(5.4)
▪ Embedded Processing (Conn. Microcontrollers)	3,498	15.7	3,554	1.6	2,943	(17.2)
▪ Other (DLP, Calculators and Custom ASICs)	1,563	(13.7)	1,429	(8.6)	1,217	(14.8)
Total OP	6,083	25.3	6,713	10.4	5,723	(14.7)
▪ Analog	4,468	30.8	5,109	14.3	4,477	(12.4)
▪ Embedded Processing	1,143	39.9	1,205	5.4	907	(24.7)
▪ Other*	472	(24.1)	399	(15.5)	339	(15.0)
OPM	40.7%		42.5%		39.8%	
▪ Analog	45.1%		47.3%		43.8%	
▪ Embedded Processing	32.7%		33.9%		30.8%	
▪ Other	30.2%		27.9%		27.9%	

Global revenue	14,961	11.9	15,784	5.5	14,383	(8.9)
▪ US	1,901	13.0	2,288	20.4	1,827	(20.1)
▪ China	6,600	10.0	7,000	6.1	7,200	2.9
▪ Europe, ME, Africa	2,907	21.5	3,047	4.8	2,707	(11.2)
▪ Asia	2,224	9.9	2,240	0.7	1,450	(35.3)
▪ Japan	1,049	0.9	869	(17.2)	796	(8.4)
▪ Rest of World	280	21.2	340	21.4	403	18.5

出所：SPEEDAデータよりSESSAパートナーズ作成
 *注：ロイヤリティは売上高からその他収入に変更された（2017年1月）

Global No.1 Texas Instruments Analog Revenue Quarterly Trend



出所：SPEEDAデータよりSESSAパートナーズ作成

Littelfuse (NASDAQ: LFUS) 連結業績推移

百万米ドル、%	FY12/17 act	YoY	FY12/18 act*	YoY	FY12/19 act	YoY
売上高合計	1,222	15.7	1,718	40.6	1,504	(12.5)
▪ 電子機器	662	23.7	1,124	69.8	961	(14.5)
▪ 車載機器	453	9.2	480	6.0	429	(10.6)
▪ 産業機器	106	0.0	114	7.5	114	0.0
営業利益合計	219	67.2	225	2.7	193	(14.2)
▪ 電子機器	156	33.3	241	54.5	146	(39.4)
▪ 車載機器	63	5.0	55	(12.7)	47	(14.5)
▪ 産業機器	10	150.0	17	70.0	22	29.4
(消去)	(10)		(89)		(22)	
営業利益率	17.9%		13.1%		12.8%	
▪ 電子機器 (消去前)	23.6%		21.4%		15.2%	
▪ 車載機器 (消去前)	13.9%		11.5%		11.0%	
▪ 産業機器 (消去前)	9.4%		14.9%		19.3%	
世界売上高合計	1,222	15.7	1,718	40.6	1,504	(12.5)
▪ 米国	383	7.3	512	33.7	440	(14.1)
▪ 中国	321	21.6	468	45.8	416	(11.1)
▪ その他	517	18.6	739	42.9	647	(12.4)

出所：SPEEDAデータよりSESSAパートナーズ作成。

注：トレックスの北米での大手顧客であるIXYS Corpを買収(2018年1月17日)

LEGAL DISCLAIMER

ディスクレイマー

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。

当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可能性があります。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
東京都渋谷区広尾5-3-18
info@sessapartners.co.jp