

第1四半期決算で既に通期予想を上方修正

配当性向の低下を回避するために今後増配の可能性を残す

概要

- 8月13日大引け後（15:30）に第1四半期決算を発表した。グループの業績は、売上高が70億13百万円（前年同期比19.7%増）、営業利益が6億36百万円（前年同期比225.3%増）となった。トレックスは昨年度下期から継続する半導体市場の活況な影響を受けて上場来最高の四半期売上高を計上し、全ての地域が好調であった。フェニテックは昨年度低調だった日本国内売上が回復。受注好調により、各工場の稼働率が上昇し、収益性が向上した。併せて、通期予想を上方修正した。（詳細は下記表を参照ください）
- 2021年7月9日付で、東京証券取引所より、新市場区分における上場維持基準への適合状況に関する一次判定結果を受領し、新市場区分において「プライム市場」の上場維持基準に適合していることを確認できた。この結果に基づき、8月13日開催の取締役会において、新市場区分の実施日以降に当社が所属する新市場区分として、「プライム市場」を選択し、東証に対して申請を行うことを決議した。今後は、東証が定めるスケジュールに従い、本件の申請手続きを進めていくとしている。
- 新中期経営計画では、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などにより、「グリーン・トランスフォーメーション」を推進している。親会社ではコイルと制御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など、高付加価値の電源ICの開発に引き続き注力する。フェニテックでは、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、岡山の第一工場統合プロジェクトの完了に取り組んでいる。

トレックスグループ 2022年3月期の通期業績予想を上方修正

| [日本基準] | 2021.3 | 前年 | 2022.3 | 前年 | 2022.3 | 前年 | 増減 | 増減 |
|-----------------|--------|--------|--------|------|--------|-------|-------|------|
| 百万円、% | 実績 | 比 | 期初予 | 比 | 修正予 | 比 | 額 | 率 |
| 連結売上高 | 23,713 | 10.3 | 26,000 | 9.6 | 28,500 | 20.2 | 2,500 | 9.6 |
| EBITDA | 2,418 | 21.5 | 3,549 | 46.8 | 4,169 | 72.4 | 620 | 17.5 |
| 対売上高比率 | 10.2% | | 13.7% | | 14.6% | | | |
| 営業利益 | 1,209 | 78.3 | 2,000 | 65.4 | 2,500 | 106.7 | 500 | 25.0 |
| 営業利益率 | 5.1% | | 7.7% | | 8.8% | | | |
| 経常利益 | 1,206 | 78.4 | 2,000 | 65.8 | 2,500 | 107.3 | 500 | 25.0 |
| 経常利益率 | 5.1% | | 7.7% | | 8.8% | | | |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 934 | 123.6 | 1,400 | 50.0 | 1,750 | 87.4 | 350 | 25.0 |
| 対売上高比率 | 3.9% | | 5.4% | | 6.1% | | | |
| 設備投資 | 1,179 | (21.2) | 2,019 | 71.2 | 2,630 | 123.1 | 611 | 30.3 |
| 減価償却費 | 1,208 | (7.9) | 1,549 | 28.2 | 1,669 | 38.1 | 120 | 7.7 |
| 研究開発費 | 457 | 13.4 | 504 | 10.3 | - | | | |
| EPS (円) | 85.42 | | 127.97 | | 159.96 | | | |

出所：同社決算説明会資料よりSESSAパートナーズ作成

1Q Follow-up



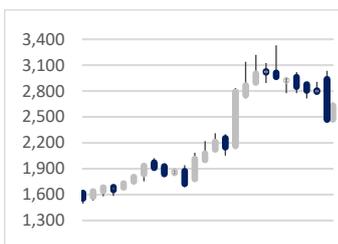
注目点:

5G、IoT接続機器、自動車の電子化がけん引する新たな用途がもたらす魅力的な成長特性を備えたパワーマネジメントICのスペシャリスト

主要指標

| | |
|-----------------------|-------|
| Share price (8/24) | 2,634 |
| YH (21/7/14) | 3,330 |
| YL (21/1/14) | 1,285 |
| 10YH (21/7/14) | 3,330 |
| 10YL (14/5/20) | 725.8 |
| Shrs out. (mn shrs) | 11.55 |
| Mkt cap (¥ bn) | 30.43 |
| EV (¥ bn) | 27.10 |
| Shr eqty ratio (6/30) | 64.5% |
| 22.3 P/E (CE) | 16.5x |
| 22.3 EV/EBITDA (CE) | 6.5x |
| 21.3 ROE (act) | 4.9% |
| 21.3 P/B (act) | 1.44x |
| 22.3 DY (CE) | 1.52% |

半年の株価（週足）



Source: SPEEDA

クリス・シュライバー CFA
アナリスト

research@sessapartners.co.jp



本レポートは当該企業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・セミコンダクターの四半期連結業績の推移

| [日本基準] | 19.3 Q1 | 19.3 Q2 | 19.3 Q3 | 19.3 Q4 | 20.3 Q1 | 20.3 Q2 | 20.3 Q3 | 20.3 Q4 | 21.3 Q1 | 21.3 Q2 | 21.3 Q3 | 21.3 Q4 | 22.3 Q1 |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 百万円、% | 実績 |
| 売上高 | 6,203 | 6,266 | 6,074 | 5,353 | 4,797 | 5,534 | 5,598 | 5,571 | 5,858 | 5,550 | 5,762 | 6,541 | 7,013 |
| 前年比 | 8.6 | 2.8 | 0.6 | (13.0) | (22.7) | (11.7) | (7.8) | 4.1 | 22.1 | 0.3 | 2.9 | 17.4 | 19.7 |
| ・フェニテック寄与分 | 3,727 | 3,539 | 3,642 | 2,884 | 2,595 | 2,885 | 3,035 | 3,322 | 3,688 | 3,330 | 3,411 | 3,678 | 4,011 |
| 前年比 | 15.1 | 0.7 | 4.4 | (19.6) | (30.4) | (18.5) | (16.7) | 15.2 | 42.1 | 15.4 | 12.4 | 10.7 | 8.8 |
| ・トレックス単体 | 2,476 | 2,727 | 2,432 | 2,469 | 2,202 | 2,649 | 2,563 | 2,249 | 2,170 | 2,220 | 2,351 | 2,864 | 3,002 |
| 前年比 | 0.1 | 5.7 | (4.6) | (3.7) | (11.1) | (2.9) | 5.4 | (8.9) | (1.5) | (16.2) | (8.3) | 27.3 | 38.3 |
| 売上総利益 | 1,921 | 1,892 | 1,530 | 1,151 | 1,269 | 1,422 | 1,446 | 1,315 | 1,325 | 1,210 | 1,606 | 1,817 | 1,942 |
| 売上総利益率 | 31.0% | 30.2% | 25.2% | 21.5% | 26.5% | 25.7% | 25.8% | 23.6% | 22.6% | 21.8% | 27.9% | 27.8% | 27.7% |
| 販管費 | 1,246 | 1,216 | 1,218 | 1,263 | 1,191 | 1,170 | 1,241 | 1,172 | 1,129 | 1,146 | 1,174 | 1,301 | 1,306 |
| 販管費率 | 20.1% | 19.4% | 20.1% | 23.6% | 24.8% | 21.1% | 22.2% | 21.0% | 19.3% | 20.6% | 20.4% | 19.9% | 18.6% |
| 減価償却費 | 195 | 239 | 300 | 351 | 305 | 317 | 335 | 355 | 269 | 278 | 325 | 336 | 283 |
| 前年比 | (11.8) | 4.4 | 29.9 | 38.7 | 56.4 | 32.6 | 11.7 | 1.1 | (11.8) | (12.3) | (3.0) | (5.4) | 5.2 |
| EBITDA | 870 | 915 | 612 | 239 | 384 | 568 | 540 | 498 | 464 | 343 | 758 | 851 | 919 |
| 前年比 | 28.7 | 5.8 | (21.5) | (71.0) | (55.9) | (37.9) | (11.8) | 108.4 | 21.1 | (39.6) | 40.4 | 70.9 | 98.1 |
| 対売上高比率 | 14.0% | 14.6% | 10.1% | 4.5% | 8.0% | 10.3% | 9.6% | 8.9% | 7.9% | 6.2% | 13.2% | 13.0% | 13.1% |
| 営業利益 | 675 | 676 | 311 | (112) | 78 | 252 | 204 | 144 | 195 | 65 | 433 | 515 | 636 |
| 前年比 | 48.4 | 6.5 | (43.5) | TR | (88.4) | (62.7) | (34.4) | TB | 148.9 | (74.2) | 112.3 | 257.6 | 226.2 |
| 営業利益率 | 10.9% | 10.8% | 5.1% | -2.1% | 1.6% | 4.6% | 3.6% | 2.6% | 3.3% | 1.2% | 7.5% | 7.9% | 9.1% |
| ・フェニテック寄与分 | 487 | 413 | 186 | (182) | 59 | 4 | 78 | 84 | 122 | (33) | 189 | 415 | 366 |
| 前年比 | 60.7 | (19.6) | (46.1) | TR | (87.9) | (99.0) | (58.1) | TB | 106.8 | TR | 142.3 | 394.0 | 200.0 |
| 営業利益率 | 13.1% | 11.7% | 5.1% | -6.3% | 2.3% | 0.1% | 2.6% | 2.5% | 3.3% | -1.0% | 5.5% | 11.3% | 9.1% |
| ・トレックス単体 | 188 | 263 | 125 | 70 | 19 | 248 | 126 | 60 | 73 | 98 | 244 | 101 | 270 |
| 前年比 | 23.7 | 117.4 | (39.0) | (54.8) | (89.9) | (5.7) | 0.8 | (14.3) | 284.2 | (60.5) | 93.7 | 68.3 | 269.9 |
| 営業利益率 | 7.6% | 9.6% | 5.1% | 2.8% | 0.9% | 9.4% | 4.9% | 2.7% | 3.4% | 4.4% | 10.4% | 3.5% | 9.0% |
| 経常利益 | 924 | 819 | 227 | (150) | 11 | 268 | 240 | 157 | 180 | (3) | 348 | 680 | 676 |
| 前年比 | 98.3 | 27.8 | (62.5) | TR | (98.8) | (67.3) | 5.7 | TB | 16.4x | TR | 45.0 | 333.1 | 275.6 |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 496 | 469 | 123 | (39) | 12 | 146 | 133 | 127 | 168 | (11) | 230 | 545 | 476 |
| 前年比 | 112.0 | 75.7 | (58.0) | TR | (97.6) | (68.9) | 8.1 | TB | 13.9x | TR | 72.9 | 329.1 | 183.3 |

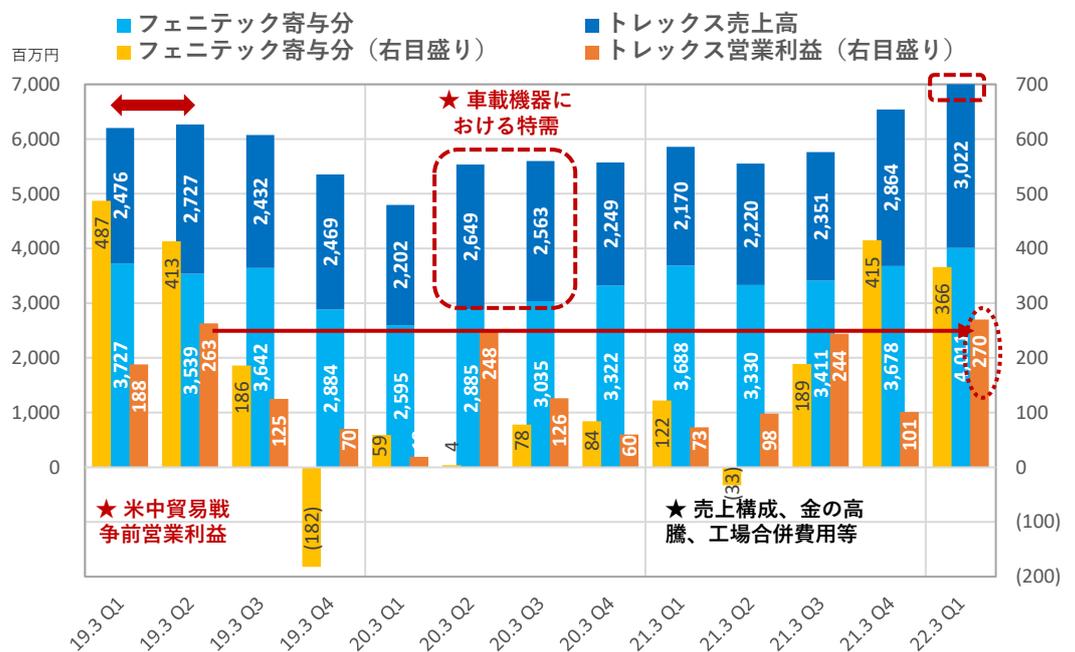
出所: トレックスのIR決算説明会資料より S E S S A パートナーズが作成



トレックスは昨年度下期から継続する半導体市場の活況な影響を受けて上場来最高の四半期売上高を計上し、全ての地域が好調であった。

フェニテックは昨年度低調だった日本国内売上が回復。受注好調により、各工場の稼働率が上昇し、収益性が向上した。

トレックスは全ての地域が好調で大幅な増収増益、上場来最高の売上高を計上





日本から中国への輸出動向は、世界のエレクトロニクス・サプライチェーンの健全性を示す有効的な指標である。

二つの有効的なチェックポイント

①財務省貿易統計：輸出

下記グラフでは、6月の第1位の中国向け輸出が半導体等製造装置、ハイブリッド車、銅スクラップなどに牽引され、27.7%増の伸びを示しており、第2位の米国向けが自動車や自動車部品に牽引され85.7%増と高い伸びを示している。ここで米国向けはCOVIDによる急落の反動である一方、中国向けは2019年の米中貿易戦争による影響からの本格的な回復を反映していると考えられる。伝染性の高いCOVID-19デルタ型の最近の急な広がり、依然として経済活動に対する継続的なリスクである。



出所：財務省貿易統計の月次プレスリリースよりSESSAパートナーズ作成。



TIの四半期業績はトレックスの業績における潜在的なポジティブまたはネガティブなサプライズが期待されるかを確認する非常に有効なチェックポイントの一つである。

②テキサスインスツルメンツはトレックスの約3週間前に四半期決算を発表

1月26日、TIは好調な第4四半期決算を発表し、アナログ売上高25%増とアナログ営業利益44%増となった。2月12日に、トレックスは2021年3月期の通期業績予想を、売上高+5億円(+2.2%)、営業利益+4億円(+80.0%)に上方修正したが、これは明らかにポジティブなサプライズだった。トレックスが2月15日に発表した第3四半期決算は、売上高が2.9%増、営業利益が111.2%増であった。4月27日、TIが発表した第1四半期の実績はアナログ売上高33%増とアナログ営業利益61%増となった。5月10日に、トレックスは通期業績予想を再度上方修正し、売上高は+2億円(+0.9%)、営業利益は+3億円(+33.3%)とポジティブなサプライズとなった。トレックスが5月17日に発表した第4四半期決算は、売上高が17.4%増、営業利益が260.1%増となった。7月21日、TIが発表した第2四半期の実績はアナログ売上高42%増とアナログ営業利益69%増となった。トレックスが8月13日に第1四半期決算の発表と一緒に通期業績予想を、売上高+25億円(+9.6%)、営業利益+5億円(+25.0%)に上方修正した。



トレックス売上高：アプリケーション別と地域別 D イン・ベース* (ヒートマップ付き)

| 百万円、% | 19.3 Q1 | 19.3 Q2 | 19.3 Q3 | 19.3 Q4 | 20.3 Q1 | 20.3 Q2 | 20.3 Q3 | 20.3 Q4 | 21.3 Q1 | 21.3 Q2 | 21.3 Q3 | 21.3 Q4 | 22.3 Q1 |
|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| アプリケーション別 | | | | | | | | | | | | | |
| トレックス単独 | 2,476 | 2,727 | 2,432 | 2,469 | 2,202 | 2,649 | 2,563 | 2,249 | 2,170 | 2,220 | 2,351 | 2,864 | 3,002 |
| ・産業機器 | 966 | 1,063 | 945 | 953 | 784 | 912 | 933 | 834 | 872 | 763 | 805 | 1,064 | 1,033 |
| ・車載機器 | 381 | 384 | 362 | 408 | 350 | 615 | 457 | 327 | 241 | 249 | 352 | 398 | 400 |
| ・医療機器 | 36 | 26 | 26 | 37 | 25 | 21 | 29 | 43 | 73 | 44 | 43 | 66 | 49 |
| ・ウェアラブル機器 | 71 | 74 | 37 | 56 | 53 | 66 | 54 | 47 | 50 | 100 | 100 | 112 | 86 |
| ・その他機器 | 1,022 | 1,180 | 1,062 | 1,015 | 990 | 1,035 | 1,090 | 998 | 934 | 1,064 | 1,051 | 1,224 | 1,434 |
| 前年比 | | | | | | | | | | | | | |
| トレックス単独 | 0.1 | 5.7 | (4.6) | (3.7) | (11.1) | (2.9) | 5.4 | (8.9) | (1.5) | (16.2) | (8.3) | 27.3 | 38.3 |
| ・産業機器 | 9.8 | 14.3 | (0.1) | (2.0) | (18.8) | (14.2) | (1.3) | (12.5) | 11.2 | (16.3) | (13.7) | 27.6 | 18.5 |
| ・車載機器 | (3.5) | (3.3) | (18.1) | (13.9) | (8.1) | 60.2 | 26.2 | (19.9) | (31.1) | (59.5) | (23.0) | 21.7 | 66.0 |
| ・医療機器 | 80.0 | (13.3) | (23.5) | 54.2 | (30.6) | (19.2) | 11.5 | 16.2 | 192.0 | 109.5 | 48.3 | 53.5 | (32.9) |
| ・ウェアラブル機器 | 10.9 | 19.4 | (31.5) | 5.7 | (25.4) | (10.8) | 45.9 | (16.1) | (5.7) | 51.5 | 85.2 | 138.3 | 72.0 |
| ・その他機器 | 788.7 | (45.4) | (1.0) | (2.5) | (3.1) | (12.3) | 2.6 | (1.7) | (5.7) | 2.8 | (3.6) | 22.6 | 53.5 |
| 地域別 | | | | | | | | | | | | | |
| デザイン・イン・ベース | 2,476 | 2,727 | 2,432 | 2,469 | 2,202 | 2,649 | 2,563 | 2,249 | 2,170 | 2,220 | 2,351 | 2,864 | 3,002 |
| ・日本 | 1,086 | 1,159 | 1,070 | 1,086 | 950 | 1,090 | 1,104 | 1,043 | 896 | 895 | 958 | 1,129 | 1,160 |
| ・アジア | 791 | 896 | 818 | 807 | 724 | 1,001 | 980 | 700 | 781 | 849 | 876 | 1,105 | 1,197 |
| ・欧州 | 345 | 402 | 304 | 379 | 305 | 329 | 268 | 310 | 259 | 242 | 304 | 384 | 383 |
| ・北米 | 254 | 270 | 240 | 197 | 223 | 229 | 211 | 196 | 234 | 234 | 213 | 246 | 262 |
| 前年比 | | | | | | | | | | | | | |
| デザイン・イン・ベース | 0.1 | 5.7 | (4.6) | (3.7) | (11.1) | (2.9) | 5.4 | (8.9) | (1.5) | (16.2) | (8.3) | 27.3 | 38.3 |
| ・日本 | 8.8 | 6.5 | 0.4 | (5.1) | (12.5) | (6.0) | 3.2 | (4.0) | (5.7) | (17.9) | (13.2) | 8.2 | 29.5 |
| ・アジア | (0.3) | 13.0 | (8.7) | (4.7) | (8.5) | 11.7 | 19.8 | (13.3) | 7.9 | (15.2) | (10.6) | 57.9 | 53.3 |
| ・欧州 | (19.0) | 0.5 | (7.9) | 13.1 | (11.6) | (18.2) | (11.8) | (18.2) | (15.1) | (26.4) | 13.4 | 23.9 | 47.9 |
| ・北米 | (1.2) | (10.0) | (6.6) | (17.2) | (12.2) | (15.2) | (12.1) | (0.5) | 4.9 | 2.2 | 0.9 | 25.5 | 12.0 |

*注：トレックスの「デザインイン」ベース売上高=受注ベースで調整された地域別売上高。



- ▶ **トレックス**は昨年度下期から継続する半導体市場の活況な影響を受けて上場来最高の四半期売上高を計上、全ての地域が好調。第1四半期の好調な決算内容を鑑み、2022年3月期通期の連結業績予想を上方修正。
- ▶ **フェニテック**は昨年度低調だった日本国内売上が回復。受注好調により、各工場の稼働率が上昇し、収益性が向上。好調な市場環境により、連結子会社化以後最高の四半期売上高を計上。

フェニテック売上高**：アプリケーション別と地域別 (ヒートマップ付き)

| 百万円、% | 19.3 Q1 | 19.3 Q2 | 19.3 Q3 | 19.3 Q4 | 20.3 Q1 | 20.3 Q2 | 20.3 Q3 | 20.3 Q4 | 21.3 Q1 | 21.3 Q2 | 21.3 Q3 | 21.3 Q4 | 22.3 Q1 |
|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| アプリケーション別 | | | | | | | | | | | | | |
| フェニテック単体 | 4,136 | 3,973 | 4,075 | 3,268 | 2,983 | 3,251 | 3,435 | 3,628 | 3,982 | 3,703 | 3,732 | 4,077 | 4,536 |
| ・産業機器 | 759 | 705 | 1,100 | 698 | 408 | 412 | 493 | 696 | 911 | 630 | 588 | 653 | 676 |
| ・車載機器 | 908 | 873 | 923 | 856 | 876 | 921 | 892 | 915 | 838 | 738 | 869 | 942 | 1,044 |
| ・医療機器 | 98 | 63 | 145 | 84 | 70 | 48 | 54 | 116 | 60 | 32 | 34 | 39 | 36 |
| ・その他機器 | 2,371 | 2,332 | 1,907 | 1,630 | 1,629 | 1,870 | 1,996 | 1,901 | 2,173 | 2,303 | 2,241 | 2,443 | 2,780 |
| 前年比 | | | | | | | | | | | | | |
| フェニテック単体 | 14.9 | 1.3 | 5.1 | (17.6) | (27.9) | (18.2) | (15.7) | 11.0 | 33.5 | 13.9 | 8.6 | 12.4 | 13.9 |
| ・産業機器 | (15.3) | (8.7) | 29.4 | (20.3) | (46.2) | (41.6) | (55.2) | (0.3) | 123.3 | 52.9 | 19.3 | (6.2) | (25.8) |
| ・車載機器 | 49.1 | 11.6 | 9.8 | 0.0 | (3.5) | 5.5 | (3.4) | 6.9 | (4.3) | (19.9) | (2.6) | 3.0 | 24.6 |
| ・医療機器 | 22.5 | (52.6) | 70.6 | 42.4 | (28.6) | (23.8) | (62.8) | 38.1 | (14.3) | (33.3) | (37.0) | (66.4) | (40.0) |
| ・その他機器 | 17.7 | 4.4 | (9.3) | (25.0) | (31.3) | (19.8) | 4.7 | 16.6 | 33.4 | 23.2 | 12.3 | 28.5 | 27.9 |
| 地域別 | | | | | | | | | | | | | |
| フェニテック単体 | 4,136 | 3,973 | 4,075 | 3,268 | 2,983 | 3,251 | 3,435 | 3,628 | 3,982 | 3,703 | 3,732 | 4,077 | 4,536 |
| ・日本 | 1,479 | 1,362 | 1,356 | 1,332 | 1,346 | 1,410 | 1,427 | 1,403 | 1,280 | 1,277 | 1,307 | 1,654 | 1,983 |
| ・アジア | 1,019 | 1,070 | 750 | 467 | 495 | 661 | 803 | 805 | 914 | 869 | 1,088 | 1,193 | 1,118 |
| ・欧州 | 198 | 182 | 204 | 205 | 199 | 224 | 261 | 236 | 268 | 244 | 194 | 183 | 230 |
| ・北米 | 1,440 | 1,359 | 1,765 | 1,264 | 943 | 956 | 944 | 1,184 | 1,520 | 1,313 | 1,143 | 1,047 | 1,205 |
| 前年比 | | | | | | | | | | | | | |
| フェニテック単体 | 14.9 | 1.3 | 5.1 | (17.6) | (27.9) | (18.2) | (15.7) | 11.0 | 33.5 | 13.9 | 8.6 | 12.4 | 13.9 |
| ・日本 | 27.5 | 5.6 | 8.2 | 1.9 | (9.0) | 3.5 | 5.2 | 5.3 | (4.9) | (9.4) | (8.4) | 17.9 | 54.9 |
| ・アジア | 25.0 | 17.8 | (23.9) | (53.3) | (51.4) | (38.2) | 7.1 | 72.4 | 84.6 | 31.5 | 35.5 | 48.2 | 22.3 |
| ・欧州 | 8.8 | (20.9) | 7.4 | 25.8 | 0.5 | 23.1 | 27.9 | 15.1 | 34.7 | 8.9 | (25.7) | (22.5) | (14.2) |
| ・北米 | (0.1) | (9.0) | 21.7 | (15.5) | (34.5) | (29.7) | (46.5) | (6.3) | 61.2 | 37.3 | 21.1 | (11.6) | (20.7) |

**注：フェニテックの売上高は、トレックスとの企業内取引を含んでいる。分類は変更される可能性がある。



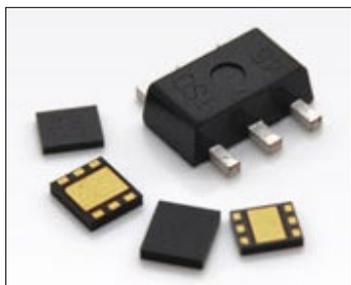
FY2021-2025
中期経営計画

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、気候変動対策に大きく貢献する次世代パワーデバイスの早期実用化などにより、「GXグリーントランスフォーメーション」を推進する。

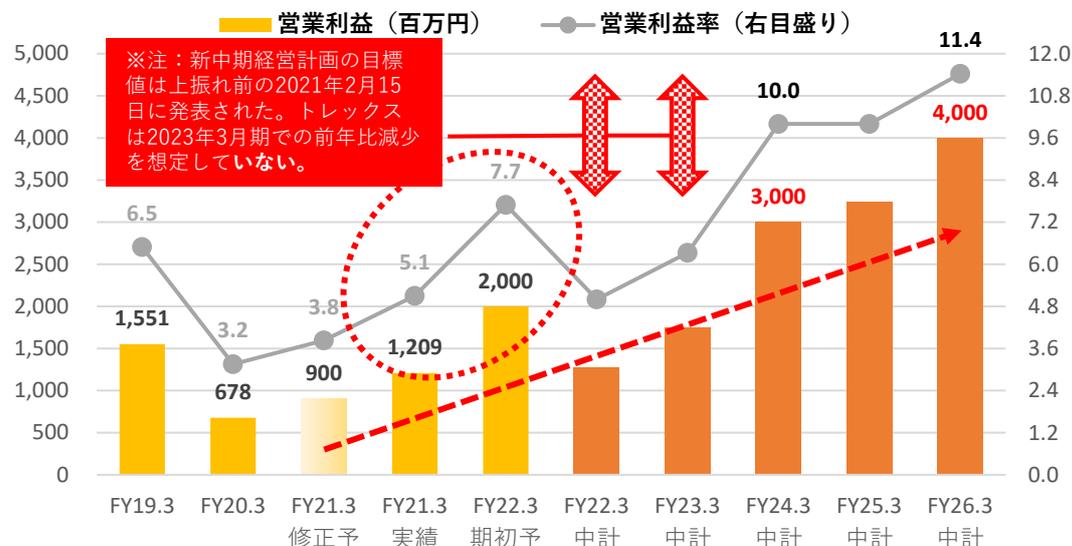
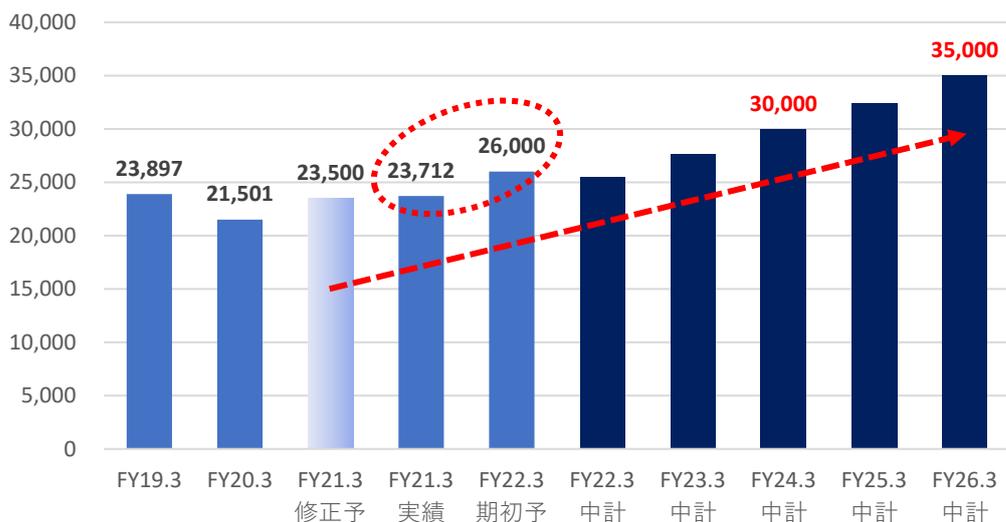
親会社のトレックスは、コイルと制御ICを一体化したマイクロDC/DCコンバータのさらなるシェア拡大、5G/IoTに特化した製品、全固体・半固体電池向けソリューション、超小型大容量パッケージなど、高付加価値の電源ICの開発に引き続き注力する。

フェニテックは、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、岡山の第一工場統合プロジェクトの完了に取り組んでいる。

当初発表では5年間の年平均成長率目標を売上高8.3%増、営業利益34.8%増としていたが、2021年3月期の実績を反映したところ売上高8.0%増、営業利益27.0%増となった。



新中期経営計画における2021年度から2025年度までの
トレックスグループ連結売上、営業利益、営業利益率目標



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

出所：2021年2月15日に発表された新中期経営計画の説明資料よりSESSAパートナーズ作成。
 *注：発表された目標は、2021年度第3四半期の発表時点で修正された予想のみを反映している。



東証の新市場区分への移行の概要（2022年4月4日）

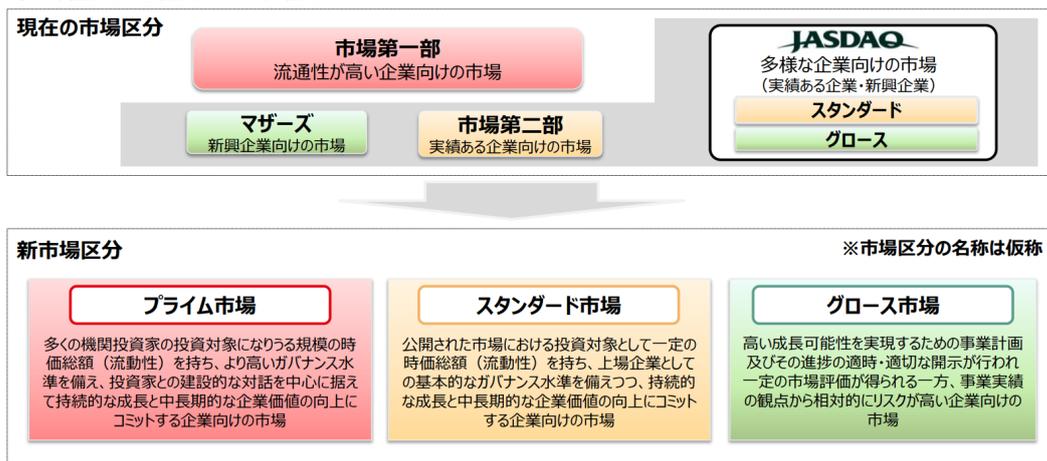
現在、東京証券取引所には、市場第一部、市場第二部、マザーズ及びJASDAQ（スタンダード・グロス）の4つの市場区分がある。これらの市場区分は、東証と大阪証券取引所が2013年に株式市場を統合した際に、上場会社や投資者に影響が出ないように、それぞれの市場構造を維持したことによるものです。

しかし、これらの市場区分については、以下の3つの課題がある。

- 各市場区分のコンセプトが曖昧であり、多くの投資家にとっての利便性が低い。具体的には、市場第二部、マザーズ、JASDAQの位置づけが重複しているほか、市場第一部についてもそのコンセプトが不明確。
- 上場会社の持続的な企業価値向上の動機付けが十分にできていない。例えば、新規上場基準よりも上場廃止基準が大幅に低いことから、上場後も新規上場時の水準を維持する動機付けにならない。また、市場第一部に他の市場区分から移る際の基準が、市場第一部への新規上場基準よりも緩和されているため、上場後に積極的な企業価値向上を促す仕組みとなっていない。
- 投資対象としての機能性と市場代表性を備えた指数が存在しない。流通株式時価総額加重インデックスの算定方法に流通株式数の定義の見直しが必要である。

多数の学者や専門家による複数年にわたるレビューを経て、東証は、以上の課題を踏まえて市場区分の見直しに向けた検討を進め、2022年4月4日に、下の図に見られるように現在の市場区分を「プライム市場・スタンダード市場・グロス市場」の3つの市場区分に見直すとともに、上場基準の見直し、流通株式数の定義の見直し、TOPIXの段階的ウエイト低減銘柄の判定と再評価の制度作り、および上場会社の新市場区分の選択手続の整備を行うことに決定している。

市場区分見直しの明確なコンセプト



出所：「新市場区分の概要等について」、日本取引所グループ（JPX）

<https://www.jpx.co.jp/equities/market-restructure/market-segments/index.html>

実施スケジュール（2021年7月現在）

- 2020年2月21日：市場構造の見直しの概要（新市場区分）
- 2020年12月25日：第二次制度改正（上場基準、移行プロセス）
- 2021年4月7日：第三次制度改正（コーポレートガバナンスコードの改訂等）
- 2021年6月30日：基準日として新市場区分の上場維持基準に適合しているか否かを確認
- 2021年7月9日：東証からの第1回判定の個別通知
- 9月～12月：上場会社による新市場区分の選択申請手続（上場基準、CGコードに基く）
- 2022年1月11日：移行日に上場会社が所属する新市場区分の一覧公表（JPX ウェブサイト）
- 2022年4月4日：新市場区分への移行
- 2022年10月：第1回判定で流通株式時価総額100億円未満の銘柄の改善状況を確認
- 2023年10月：再評価（段階的ウエイト低減を停止するか継続するかを判断）

| | | |
|--------|---|--------|
| +3.55% | ▲ | 120.34 |
| +12.3% | ▲ | 548.23 |
| +5.34% | ▲ | 254.23 |
| -7.89% | ▼ | 321.56 |
| +5.97% | ▲ | 100.08 |
| +2.13% | ▲ | 584.23 |
| +6.43% | ▲ | 765.90 |
| -11.6% | ▼ | 120.34 |
| +23.1% | ▲ | 893.23 |
| +5.56% | ▲ | 128.96 |
| -3.67% | ▼ | 432.1 |
| 11.3% | ▲ | 765.2 |
| 2.54% | ▲ | 432.1 |

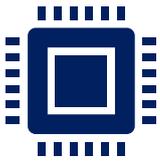
段階的ウェイト低減銘柄の判定・再評価

| 判定時期等 | 概要 |
|--------------------------|---|
| 第1回判定 2021年7月 | 流通株式時価総額100億円以上か否かを確認 (2021年6月30日を基準とする「上場維持基準への適合通知」の値を使用) |
| 第2回判定 2022年10月 | 第1回判定で流通株式時価総額100億円未満の銘柄について翌期の改善状況を確認。 流通株式時価総額100億円未満であった場合「段階的ウェイト低減銘柄」として指定。 2022年10月以降、10段階に分けてTOPIX組入比率の逡減を開始。 |
| 再評価 2023年10月 | 段階的ウェイト低減銘柄について、①第2回判定の翌期の流通株式時価総額が100億円以上か及び②年間売買代金回転率0.2回転以上かについて確認。 ①と②を満たす銘柄は組入比率を逡減前に回復。 ①のみ満たす銘柄は組入比率逡減を停止。 ①を満たさない銘柄は逡減を継続。 |

出所：「TOPIX算出ルールの見直しの概要」、日本取引所グループ (JPX)
https://www.jpx.co.jp/news/1044/nlsgeu0000057d2k-att/j_data1.pdf

東証の市場区分見直しに対するトレックス・セミコンダクターの対応

トレックスは、2021年7月9日付で、東京証券取引所より、新市場区分における上場維持基準への適合状況に関する一次判定結果を受領し、新市場区分において「プライム市場」の上場維持基準に適合していることを確認できた。この結果に基づき、8月13日開催の取締役会において、新市場区分の実施日以降に当社が所属する新市場区分として、「プライム市場」を選択し、東証に対して申請を行うことを決議した。今後は、東証が定めるスケジュールに従い、本件の申請手続きを進めていくとしている。



株価、バリュエーション及び株主還元



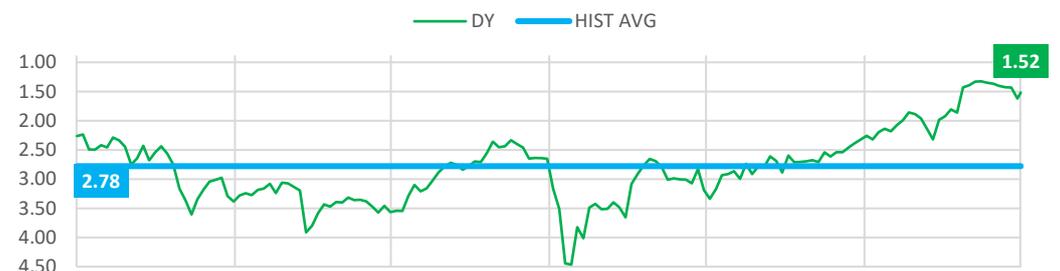
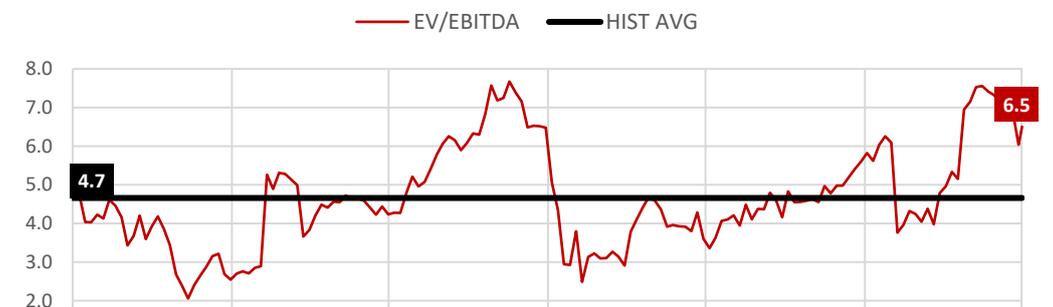
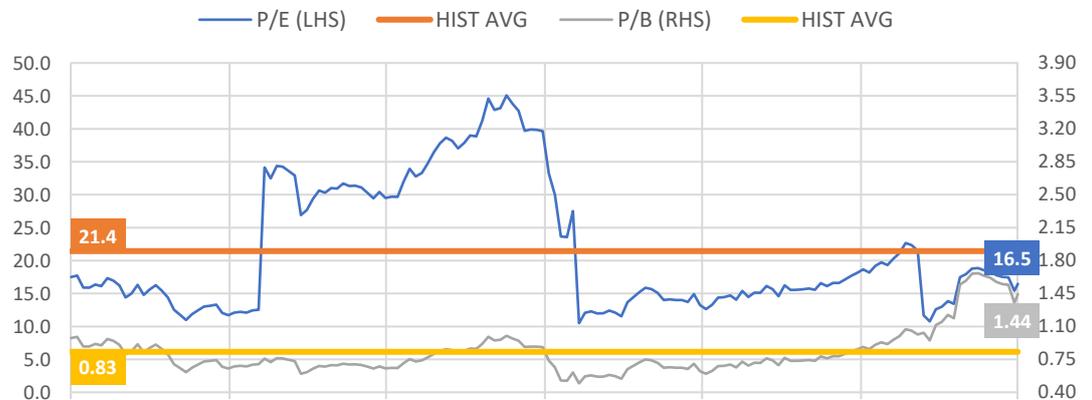
Performance and Valuations:
SESSA Smart Charts

- ✓ PERは16.5倍で過去の平均値を下回っている。トレックスは三四半期連続で通期予想を上方修正している。
- ✓ 最終的には、これが強力な循環的回復の性質であり、現段階では真のアップサイドを予測することはできない、特に新中計を織り込み始まったばかりの段階。
- ✓ 3つの重要な中期的成長ドライバーは、5G/産業用IoT、EV/コネクテッドカー/ADAS、次世代パワーデバイスで、これらはすべて、加速する成長段階に入っている。



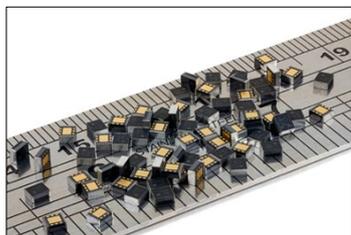
アナリストの見解

Sessa Smart Charts: 3年間の週次株価・バリュエーション推移



出所：SPEEDAの株価データベースよりSESSAパートナーズ作成。バリュエーションは会社予想に基づく。

Powerfully small.



“micro 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。同
 時に**省スペース化・高効率・
 低ノイズ・高放熱・低コスト**
 などをトレックス独自の技術
 で実現した製品。

長期月次株価推移



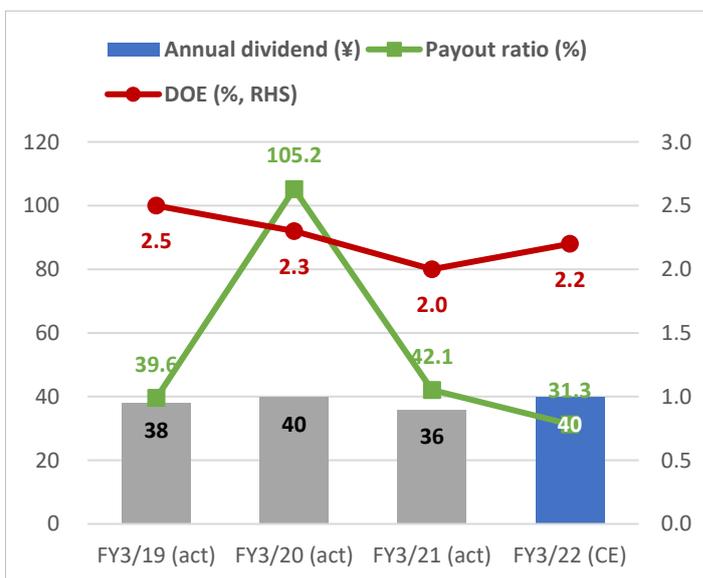
左下の表を見ると、フェニテックの藤阪会長とトレックスの芝宮社長が大株主の上位10名に入っており、全株主と利害が一致しているという点で魅力的である。

同社の配当方針は以下のグラフのとおり、連結配当性向20%以上、DOE3.0%を目標とする。多くの日本企業同様、外国人株主は「安定した」配当を重視する方針に不満を抱く。トレックスが多額のネット・キャッシュ・ポジションを有していることも事実であり、事業のキャッシュ・ジェネレーションが高いことから、株主資本の増加が止まらず、DOE3.0%の達成はますます困難になると思われる。一方で、経営陣が5.2%の自社株買いを躊躇なく承認したことも事実であり、その点で多くの日本企業とは異なり、また上位10人の株主にトップ経営者2人が含まれている点も特徴的である。「行動は言葉よりも雄弁である」。

大株主の状況 (2021年3月31日現在)

| Rank | 株主 | (%) |
|--------|-----------------------------|--------|
| 1 | 日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口) | 9.01% |
| 2 | 株式会社日本カストディ銀行 (信託口) | 7.02% |
| 3 | THE BANK OF NEW YORK 133652 | 6.93% |
| 4 | 藤阪 知之 (フェニテック会長) | 4.60% |
| 5 | 株式会社中国銀行 | 4.28% |
| 6 | アルス株式会社 | 4.10% |
| 7 | 吉備興業株式会社 | 3.61% |
| 8 | 尾崎 貴紀 | 2.91% |
| 9 | 芝宮 孝司 (トレックス社長) | 2.67% |
| 10 | 尾崎 公子 | 1.86% |
| Top 10 | | 46.99% |

出所：2021年3月期有価証券報告書



LEGAL DISCLAIMER

ディスクレイマー／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

東京都渋谷区広尾5-3-18

info@sessapartners.co.jp