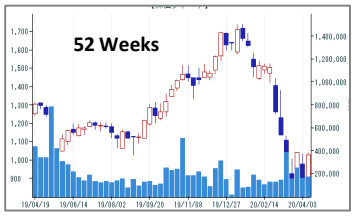
6616 トレックス・セミコンダクター

Sponsored Research
April 14, 2020

Sessa Investment Research

3Q Follow-up

主要指標	
株価 (4/14)	1,045
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
10年間安値 (14/5/20)	726
時価総額 (10億円)	11.8
発行済み株式数 (百万株)	11.55
自己資本比率 (9月末)	71.4%
自己株保有 (9月末)	5.3%
ネットキャッシュ÷時価総額 (9月末)	29.1%
FY3/19 PER (実績)	11.1x
FY3/19 PBR (実績)	0.60x
FY3/19 ROE (実績)	6.2%
FY3/19 配当利回り	3.64%



Source: SPEEDA

クリス・シュライバー
Chris Schreiber CFA
Company Specialist
research@sessapartners.co.jp

厳しい外部環境下で光る技術力：トレックス（親会社）の第3四半期売上高は前年同期比でプラス成長

エグゼクティブ・サマリー

- 2020年3月期第3四半期の決算が2月13日に発表された。4月-12月の累計は売上高が159億円(-14.1% YoY)、営業利益が5.34億円(-67.8% YoY)となった。新型コロナウィルスが流行する前であったが、米中貿易戦争が世界貿易へ与えたダメージは幅広い民生品の出荷への影響だけでなく、同社が注力している産業分野の需要も落ち込ませる結果となった。

- 一方、ファブレスのトレックスは、厳しい外部環境にも関わらず車載向けの売上げは2Qに+60.2% 、3Qに +26.2%,と力強い伸びを見せた。同社によれは日本での強いドライブレコーダー需要と中国政府による積極的なETCの導入が理由という。中国では高速道路での渋滞緩和のために全国的に料金所のETC化を計っている。この二つの事象から言える重要な点は、トレックスは自動車電装化のサプライチェーンの中にしっかり入り込んでおり、専門性の高いニッチプレイヤーとして厳しい外部環境でも受注を伸ばしているということだ。

- 4Qの営業利益を予想する上でポジティブな点は、18年3月期と19年3月期もそうであったように減価償却額が当初の計画よりも小さくなりそうな事だ。しかし、通期会社計画を達成するためには4Qの売上で+13.4%（前年同期比）、営業利益は+53.7%（前期比）とならなくてはならないが、新型コロナウィルスが確実にサプライチェーンへ悪影響を及ぼしている点を考えれば高いハードルだ。

- しかしながら来期を見通すうえでいくつかのポジティブ材料もある。P8に表を掲載したが、WSTSは5Gと車の電子化が今後3～5年は牽引するとして2020年のIC市場の成長を+3.7%（2019年8月）から+5.3%（2019年11月）に引き上げている。加えてトレックスセミコンダクターは鹿児島工場の収益が今期4Qに黒字化し、2021年3月期には日本国内の大口受注や北米からの受注改善で収益貢献すると想定している。

- 堅調な業績を示しているトレックス（親会社）の強みは積極的かつタイムリーな商品開発である。今下期に下記の３つの新商品が発売されたが21年3月期のドライバーになると思われる。①DC/DCコンバータXD9267/XD9268シリーズ：世界最小車載向け電源ICで、消費電力と実装スペースも半分に削減でき、放熱も2/3に抑えることができる。②コイル一体型負電圧出力DC/DCコンバータ：光通信向け電源ICはコイル一体型デザインにより実装スペースを78%削減した。③超低消費降圧DC/DCコンバータ：電圧切り替え機能をもった電源ICは、さまざまなIoT機器をターゲットとしており、マイコンがスリープモードの時に低電圧に切り替えることで電池寿命を1.7倍まで延ばすことができる。

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マーをご覧下さい。

Sessa Partners

四半期連結決算推移

百万円、%	1Q 3/18 act	2Q 3/18 act	3Q 3/18 act	4Q 3/18 act	1Q 3/19 act	2Q 3/19 act	3Q 3/19 act	4Q 3/19 act	1Q 3/20 act	2Q 3/20 act	3Q 3/20 act	4Q 3/20 CE
売上高	**5,714**	**6,095**	**6,036**	**6,152**	**6,203**	**6,266**	**6,074**	**5,353**	**4,797**	**5,534**	**5,599**	**6,070**
YoY	*9.3*	*19.8*	*10.3*	*6.6*	*8.6*	*2.8*	*0.6*	*(13.0)*	*(22.7)*	*(11.7)*	*(7.8)*	*13.4*
▪ フェニテック寄与分	3,239	3,514	3,488	3,587	3,727	3,539	3,642	2,884	2,595	2,885	3,035	
YoY	*28.2*	*30.1*	*17.0*	*13.2*	*15.1*	*0.7*	*4.4*	*(19.6)*	*(30.4)*	*(18.5)*	*(16.7)*	
▪ トレックス	2,474	2,581	2,549	2,564	2,476	2,727	2,432	2,469	2,202	2,649	2,563	
YoY	*(8.4)*	*8.3*	*2.2*	*(1.5)*	*0.1*	*5.7*	*(4.6)*	*(3.7)*	*(11.1)*	*(2.9)*	*5.4*	
売上原価	4,026	4,215	4,224	4,355	4,282	4,374	4,545	4,202	3,528	4,112	4,153	
対売上高比率	*70.5*	*69.2*	*70.0*	*70.8*	*69.0*	*69.8*	*74.8*	*78.5*	*73.5*	*74.3*	*74.2*	
粗利	1,687	1,880	1,812	1,797	1,921	1,892	1,529	1,151	1,269	1,422	1,446	
対売上高比率	*29.5*	*30.8*	*30.0*	*29.2*	*31.0*	*30.2*	*25.2*	*21.5*	*26.5*	*25.7*	*25.8*	
販売管理費	1,232	1,245	1,263	1,224	1,246	1,216	1,218	1,263	1,191	1,170	1,241	
対売上高比率	*21.6*	*20.4*	*20.9*	*19.9*	*20.1*	*19.4*	*20.1*	*23.6*	*24.8*	*21.1*	*22.2*	
減価償却	221	228	231	254	195	239	300	351	305	316	335	576
EBITDA	676	863	781	826	870	915	611	239	384	568	540	891
対売上高比率	*11.8*	*14.2*	*12.9*	*13.4*	*14.0*	*14.6*	*10.1*	*4.5*	*8.0*	*10.3*	*9.6*	*14.7*
営業利益	**455**	**635**	**550**	**572**	**675**	**676**	**311**	**(112)**	**79**	**252**	**205**	**315**
YoY	*123.1*	*246.6*	*14.3*	*49.4*	*48.3*	*6.5*	*(43.4)*	*TR*	*(88.4)*	*(62.8)*	*(34.2)*	*TB*
対売上高比率	*8.0*	*10.4*	*9.1*	*9.3*	*10.9*	*10.8*	*5.1*	*(2.1)*	*1.6*	*4.5*	*3.7*	*5.2*
▪ フェニテック寄与分	303	514	345	417	487	413	186	(182)	59	4	78	
YoY	*TB*	*85.7x*	*49.4*	*10.3*	*60.7*	*(19.6)*	*(46.1)*	*TR*	*(87.9)*	*(99.0)*	*(58.1)*	
営業利益率	*9.4*	*14.6*	*9.9*	*11.6*	*13.1*	*11.7*	*5.1*	*(6.3)*	*2.3*	*0.1*	*2.6*	
▪ トレックス	152	121	205	155	188	263	125	70	19	248	126	
YoY	*(38.7)*	*(31.6)*	*(17.7)*	*25.8x*	*23.7*	*117.4*	*(39.0)*	*(54.8)*	*(89.9)*	*(5.7)*	*0.8*	
営業利益率	*6.1*	*4.7*	*8.0*	*6.0*	*7.6*	*9.6*	*5.1*	*2.8*	*0.9*	*9.4*	*4.9*	
経常利益	466	641	606	285	924	819	227	(149)	11	267	240	281
税引前純利益	481	608	606	276	923	812	220	(150)	10	222	193	
純利益	234	267	293	108	496	469	123	(39)	12	146	133	259

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

厳しい外部環境ではあるが、トレックス（親会社）の第3四半期売上高は前年同期比でプラス成長を達成

2020年3月期第3四半期 決算の概要

2020年3月期決算が2月13日に発表されたが、9ヶ月累計で売上高は159億円（-14.1% YoY)、営業利益は5.34億円（-67.8% YoY）であった。厳しい内容となったが、一番の理由は米中貿易戦争による世界的な貿易量の低迷だ。P4上段の表はトレックスとフェニテックの四半期アプリケーション別売上であるが、どちらも戦略的セグメントである産業分野で大きく落ち込んでいる。特にフェニテックは-40〜-50%と落ち込み幅が大きい。利益面では本社工場と第一工場を統合し大掛かりな設備投資を行ったため増加した減価償却費が重しとなった。一方トレックスはP3のチャートから見て取れるように、厳しい外部環境にもかかわらず3Q売上高の前年同期比プラス成長を達成したことは特筆すべきことと言えよう。

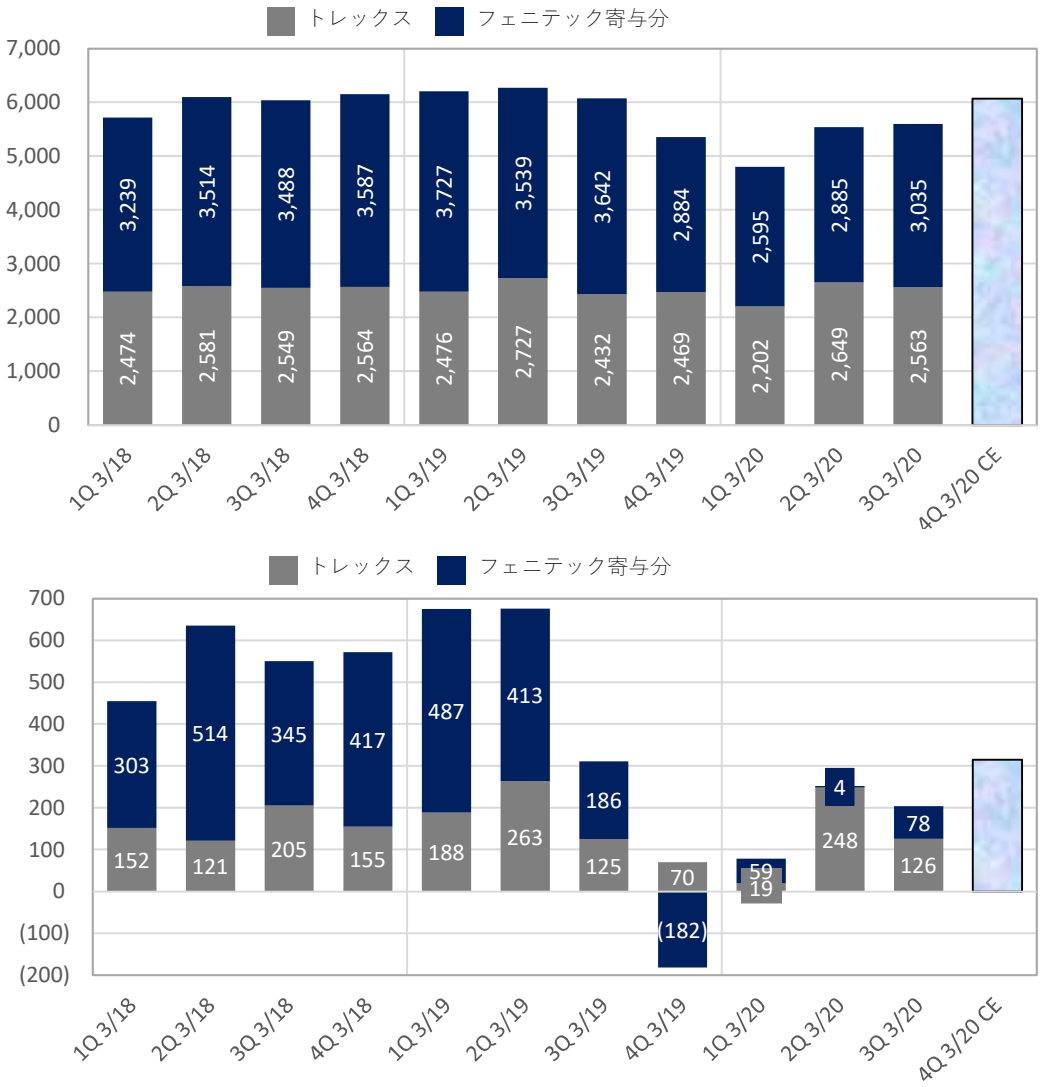
計画を下回るかもしれない減価償却費

百万円, %	設備投資	YoY	会社予想との差	減価償却費	YoY	会社予想との際
FY3/17 act	988	—		1,219	—	
FY3/18 init CE	1,257	27.2		1,131	(7.2)	
FY3/18 act	1,149	16.3	(108)	934	(23.4)	(197)
FY3/19 init CE	3,679	220.2		1,409	50.9	
FY3/19 act	3,323	189.2	(356)	1,085	16.2	(324)
FY3/20 init CE	1,651	(50.3)		1,532	41.2	
FY3/20 act			(??)			(??)

出所：同社決算説明会資料よりSESSAパートナーズ作成

トレックス（親会社）の売上高の堅調さは厳しいマクロ環境の中で特筆される

四半期連結売上高（上段）と営業利益（下段）の推移



出所：同社決算説明会資料よりSESSAパートナーズ作成

新型コロナウィルスの前でも通期計画達成へのハードルは高かった

トレックスの堅調な業績の理由は基本的には同社のタイムリー且つ積極的な商品開発と車載市場の急拡大である。同社によれば、日本でのドライブレコーダー需要が牽引したことと、中国のETC化の加速である。中国では高速道路の渋滞緩和のためにETCの導入を政府が促進している。

これらを踏まえて言える事はトレックスは車産業のサプライチェーンにしっかり入り込んでおり、厳しい環境下でもニッチなスペシャリストとして受注を増やしていることである。P9とP10に詳しく記載したが、2021年3月期の業績に寄与すると思われる今下期に発売された新商品のリストを見ればそのトレンドが確認できる。新型コロナの世界的流行の前でも通期会社予想の達成は高いハードルだった。3Qまでの累計を考えれば4Qは売上で+13.4%(YoY),、営業利益 は+53.7% (QoQ)の成長が必要だ。 4Qの営業利益でプラスと考えられるかもしれない点は、P2の表にもあるように18年3月期と19年3月期もそうであったが減価償却額が当初の計画よりも小さくなりそうな事だ。鹿児島工場が損益分岐点を越えるかどうか見守られねばならないが、会社側は2021年3月期の利益貢献に自信を示している。

トレックス・フェニテック四半期売上高推移（アプリケーション別）

百万円	FY3/18	FY3/19	1Q3/19	2Q 3/19	3Q 3/19	4Q 3/19	1Q 3/20	2Q 3/20	3Q 3/20
トレックス売上高	**10,168**	**10,104**	**2,476**	**2,727**	**2,432**	**2,469**	**2,202**	**2,649**	**2,563**
産業機器	3,728	3,927	966	1,063	945	953	784	912	933
車載機器	1,708	1,535	381	384	362	408	350	615	457
メディカル	108	125	36	26	26	37	25	21	29
ウェアラブル	233	238	71	74	37	56	53	66	54
その他	4,391	4,279	1,022	1,180	1,062	1,015	990	1,035	1,090
前年同期比(%)	**(0.1)**	**(0.6)**	**0.1**	**5.7**	**(4.6)**	**(3.7)**	**(11.1)**	**(2.9)**	**5.4**
産業機器	8.2	5.3	9.8	14.3	(0.1)	(2.0)	(18.8)	(14.2)	(1.3)
車載機器	6.2	(10.1)	(3.5)	(3.3)	(18.1)	(13.9)	(8.1)	60.2	26.2
メディカル	0.9	15.7	80.0	(13.3)	(23.5)	54.2	(30.6)	(19.2)	11.5
ウェアラブル	18.3	2.1	10.9	19.4	(31.5)	5.7	(25.4)	(10.8)	45.9
その他	(9.0)	(2.6)	(8.3)	1.5	(1.0)	(2.5)	(3.1)	(12.3)	2.6
産業＋車載比率.	53.5%	54.1%	54.4%	53.1%	53.7%	55.1%	51.5%	57.6%	54.2%

百万円	FY3/18	FY3/19	1Q3/19	2Q 3/19	3Q 3/19	4Q 3/19	1Q 3/20	2Q 3/20	3Q 3/20
フェニテック売上高*	**15,364**	**15,452**	**4,136**	**3,973**	**4,075**	**3,268**	**2,983**	**3,251**	**3,435**
産業機器	3,394	3,262	759	705	1,100	698	408	412	493
車載機器	3,088	3,560	908	873	923	856	876	921	892
メディカル	357	390	98	63	145	84	70	48	54
その他	8,525	8,240	2,371	2,332	1,907	1,630	1,629	1,870	1,996
前年同期比(%)	**19.6**	**0.6**	**14.9**	**1.3**	**5.1**	**(17.6)**	**(27.9)**	**(18.2)**	**(15.7)**
産業機器 YoY	35.2	(3.9)	(15.3)	(8.7)	29.4	(20.3)	(46.2)	(41.6)	(55.2)
車載機器 YoY	(3.2)	15.3	49.1	11.6	9.8	0.0	(3.5)	5.5	(3.4)
メディカル YoY	8.2	9.2	22.5	(52.6)	70.6	42.4	(28.6)	(23.8)	(62.8)
その他 YoY	25.0	(3.3)	17.7	4.4	(9.3)	(25.0)	(31.3)	(19.8)	4.7
産業＋車載比率	42.2%	44.1%	40.3%	39.7%	49.6%	47.6%	43.0%	41.0%	40.3%

*注: フェニテック売上高はトレックスとのグループ内取引も含む. 分類基準は変更になる可能性あり.

トレックス・デザインイン売上高とフェニテック地域別売上高

百万円	FY3/18	FY3/19	1Q3/19	2Q 3/19	3Q 3/19	4Q 3/19	1Q 3/20	2Q 3/20	3Q 3/20
トレックス デザインイン売上高*	**10,168**	**10,104**	**2,476**	**2,727**	**2,432**	**2,469**	**2,202**	**2,649**	**2,563**
日本	4,296	4,401	1,086	1,159	1,070	1,086	950	1,090	1,104
アジア	3,329	3,312	791	896	818	807	724	1,001	980
欧州	1,491	1,430	345	402	304	379	305	329	268
北米	1,052	961	254	270	240	197	223	229	211
前年同期比(%)	**(0.1)**	**(0.6)**	**0.1**	**5.7**	**(4.6)**	**(3.7)**	**(11.1)**	**(2.9)**	**5.4**
日本 YoY	(4.3)	2.4	8.8	6.5	0.4	(5.1)	(12.5)	(6.0)	3.2
アジア YoY	4.1	(0.5)	(0.3)	13.0	(8.7)	(4.7)	(8.5)	11.7	19.8
欧州 YoY	1.4	(4.1)	(19.0)	0.5	(7.9)	13.1	(11.6)	(18.2)	(11.8)
北米 YoY	2.9	(8.7)	(1.2)	(10.0)	(6.6)	(17.2)	(12.2)	(15.2)	(12.1)

百万円	FY3/18	FY3/19	1Q3/19	2Q 3/19	3Q 3/19	4Q 3/19	1Q 3/20	2Q 3/20	3Q 3/20
フェニテック 地域別売上高**	**15,364**	**15,452**	**4,136**	**3,973**	**4,075**	**3,268**	**2,983**	**3,251**	**3,435**
日本	5,010	5,529	1,479	1,362	1,356	1,332	1,346	1,410	1,427
アジア	3,709	3,306	1,019	1,070	750	467	495	661	803
欧州	765	789	198	182	204	205	199	224	261
北米	5,880	5,828	1,440	1,359	1,765	1,264	943	956	944
前年同期比(%)**	**19.6**	**0.6**	**14.9**	**1.3**	**5.1**	**(17.6)**	**(27.9)**	**(18.2)**	**(15.7)**
日本 YoY	6.8	10.4	27.5	5.6	8.2	1.9	(9.0)	3.5	5.2
アジア YoY	18.1	(10.9)	25.0	17.8	(23.9)	(53.3)	(51.4)	(38.2)	7.1
欧州 YoY	21.4	3.1	8.8	(20.9)	7.4	25.8	0.5	23.1	27.9
北米 YoY	33.9	(0.9)	(0.1)	(9.0)	21.7	(15.5)	(34.5)	(29.7)	(46.5)

*注: デザインイン売上高は発注地域/国ベースで集計したもの

**注:フェニテック売上高はトレックスとのグループ内取引も含む. 分類基準は変更になる可能性あり.

スムーズなETCレーン
中国江蘇省常州市

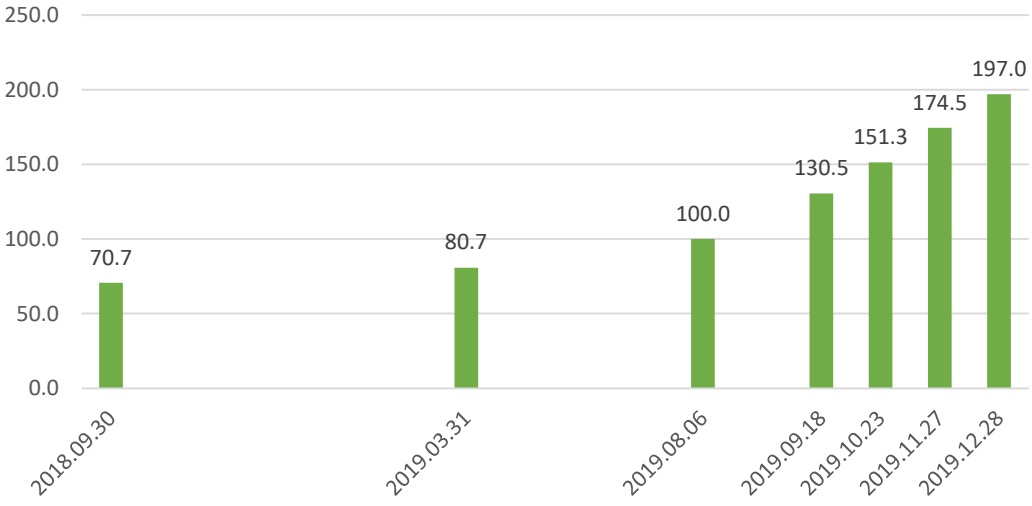
出所：チャイナディリー

中国のETC動向 (electronic toll collection)

新華社通信によると、中国運輸省は昨年3月に、2年以内にすべての有人高速道路料金所を廃止する計画を提出し、電子通行料徴収（ETC）システムに転換することにより、交通渋滞を緩和、燃費を改善させ、排ガスを削減する。 2018年に2つの省境の15の有料ブースを閉鎖するパイロットプログラムを実施した後、国務院は2019年末までに省境のほとんどの有料ブースを段階的に廃止する。この仕組みの迅速な普及を促進するために、政府は自動車の搭載機器購入とその設置を無料で助成している。 7月1日から政府は、ETCユーザーに高速道路通行料の5%割引も実施している。残存する有人料金所ではモバイルペイを使用できるよう図っている。

下のグラフからわかるように、2019年3月末の時点で、登録乗用車台数2億4千万台に対して、ETCユーザーは8700万人と約3分の1を占めている。政府は、2019年末までに1億8,000万人のETCユーザーという目標を設定しており、10月末までに大都市および中都市、新興開発地、観光地で少なくとも70%をETC専用レーンとする計画である。同時に、高速道路でのETCの使用率を3月末の45%から2019年末までに90%に引き上げることも目標としている。 中国日報によれば8月初めまでにはETCユーザーは1億人を突破し、車載機器の搭載は1日58万台のペースで進捗している。秋には着実な加速を得て、中国日報は11月27日までにユーザー数が1億7450万人に達したと報じており、政府は年末までに目標の1億8000万人を容易に達成できる状況にある。これまでのところ、3月末比のユーザー増加数は9380万人であり、これは倍増以上のスピードである。

中国はETCユーザーを2019年末までに8000万人から１億８千万人に拡大することを目標としている (単位：百万台)



出所：チャイナデイリー（新華社通信）、中国交通省道路交通局

トレックスは、この特需がいつまで続くかはわからないと述べている。しかし、NIKKEI Asian Reviewによれば、毎年500万台の車載デバイスを製造するETCデバイスメーカーであるShenzhen Genvict Technologies（深圳市金溢科技股分有限公司)は、2019年の終わりに工場新設により能力を引き上げる予定であるという。こうした状況は、カーナビゲーションをはじめとしたカーインフォテインメントに強みを持つ当社が、自動車電子機器の業界サプライチェーンにうまく立脚することを明確に示唆する一例であり、厳しい外部環境の中でも、電源ICのニッチプロバイダーとして受注を伸ばせるという会社の見方をいくばくか裏書きするものである。

日本におけるドライブレコーダー

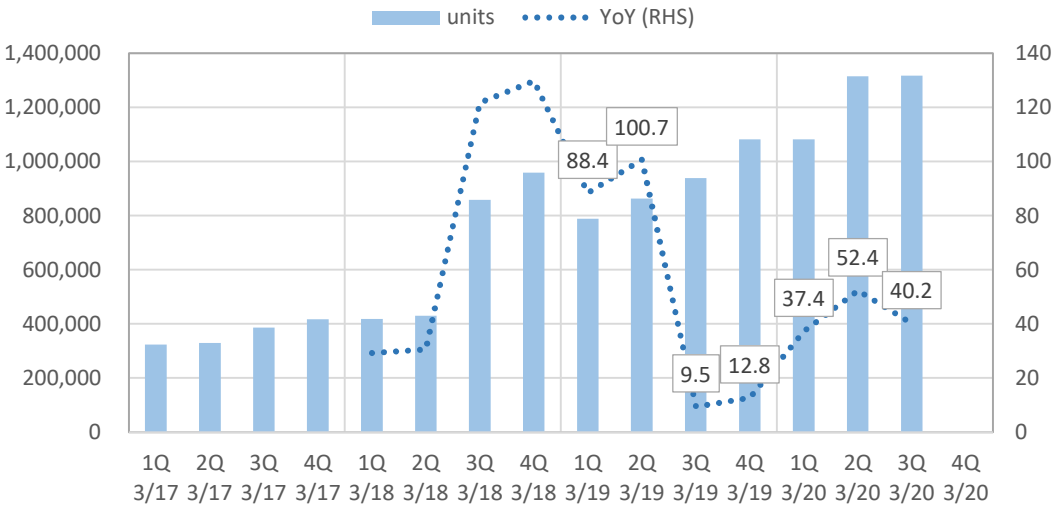
日本の過去を振り返れば、高速道路の交通事故死亡者数が90年台の終わりに頭を打つ一方で、あおり運転など危険走行による交通事故の増加が社会問題となった。カーエレクトロニクス開発によるそのソリューションの一つが、ビデオに交通事故を記録し、法廷で証拠としても使用できるビデオドライブレコーダシステムである。精度と信頼性の向上により、ドライブレコーダーは、カーナビゲーションシステム同様に必須の機器として、広範な普及に向けて成長している。多くの自動車保険会社が、ドライブレコーダーを搭載した車両に対する新たな法人および個人向け保険を2020年から販売しようと計画している。

下のグラフは、JEITAとJDRCのデータに基づくものであり、ドライブレコーダーの四半期毎の国内出荷傾向を示している。 2020年3月期の第2四半期（7月から9月）では、出荷台数が130万台で前年比52.4%増、前年同期から45.2万台の増加、第1四半期に対しても 23.3万台の増加となった。中国における需要は国策による特需であり、やがて減衰すると思われるが、ドライブレコーダーの普及自体は技術革新に後押しされており、中期的に持続すると予想される。自動車に搭載されるカメラとセンサーの数量は増加し、マイクロコントローラーユニットモジュール用の電源IC需要の増加により、トレックスは自動車産業のサプライチェーンにおける優位を保つであろう。外部環境が厳しくとも、電源管理ICのニッチプロバイダーとして受注を伸ばすことが可能である、という会社の見方を裏書きする論拠の一つといえる。

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)

4Qの業績予想リスクと21年/3月期に向けたポジティブな材料

通期計画達成に必要な4Qの数字は売上で60.7億円(+13.4% YoY)、営業利益で3.15億円(+53.7% QoQ)である。次の３点がリスクとしてあげられる。①昨年10月の消費税増税の際の駆け込み需要の反動。②海外需要の継続的な落ち込み。対米輸出は3ヶ月連続二桁減となっている。③新型コロナウィルスによるグローバルサプライチェーンの断絶が回復を遅らせる。

下記のJEITA（電子情報技術産業協会）のデータは、消費税引き上げが自動車関連を含む家電製品への影響を示したものだ。10月1日の引き上げ前の駆け込み需要が7－9月に見られ、その反動減が10-12月に見られた。下段の輸出統計は米中貿易戦争がまだ終わっていないことを示しており、最大の貿易相手であるこれら２大国への日本からの輸出は依然減少している。現在の新型コロナウィルスの業績への影響を根拠をもって計ることはできないが、短期的には明らかにネガティブとなろう。

ポジティブな面としてはWSTSの世界半導体市場予測は昨年11月に2019年と2020年について引き上げられた。市場のコンセンサスであるメモリ市場の10年に1回の調整期は想定通り進んでいて今下期からの回復が見込まれている。同社にとってより重要なことはアナログ半導体の予想も上方修正されたことである。

JEITA日本国内における家電製品出荷統計 （月次）

十億円、%、千台	2019.01	2019.02	2019.03	2019.04	2019.05	2019.06	2019.07	2019.08	2019.09	2019.10	2019.11	2019.12	2020.01
（金額）													
家電製品総額I （十億円）	95.5	106.5	127.2	96.4	94.5	116.4	118.2	109.1	122.9	99.5	113.0	134.7	94.6
% YoY	1.2	(5.0)	(4.9)	(2.1)	(5.6)	(3.8)	11.4	18.5	14.9	(6.3)	(2.6)	(7.3)	(0.9)
カー AVC* 機器 十億円）	47.2	53.2	57.9	46.6	46.0	49.1	53.7	45.0	54.5	46.5	44.5	41.7	44.1
% YoY	4.1	0.5	(6.6)	0.5	9.8	2.4	9.0	5.7	8.6	(8.2)	(9.3)	(11.6)	(6.4)
% total	*49.4%*	*50.0%*	*45.5%*	*48.3%*	*48.7%*	*42.2%*	*45.4%*	*41.2%*	*44.3%*	*46.7%*	*39.4%*	*31.0%*	*46.6%*
（数量）													
カーナビシステム（千台）	479	548	610	496	490	530	539	462	563	450	456	420	451
% YoY	2.8	2.2	(3.6)	5.3	14.8	0.6	5.2	2.1	(1.7)	(17.3)	(10.7)	(15.0)	(5.9)
カーAVメインユニット（千台）	210	228	234	220	213	212	257	197	240	247	234	213	239
% YoY	18.6	14.6	4.6	15.1	23.4	7.2	24.1	10.9	29.9	19.7	10.7	4.3	14.2
車載ETC（千台）	259	300	344	275	267	302	290	253	304	248	244	232	207
% YoY	(3.7)	(0.1)	(1.0)	(2.3)	3.7	5.6	1.9	5.6	9.0	(10.4)	(12.4)	(8.4)	(20.0)
車載ETC2.0(DSRC) （千台）	68	77	99	69	60	90	105	95	98	76	76	75	91
% YoY	14.1	9.3	17.5	13.2	18.3	38.4	70.6	68.0	34.6	1.1	5.5	4.2	34.6

出所: JEITA *AVC = オーディオ、ビデオ、通信

財務省貿易統計（輸出先国／地域）

十億円, %	TOTAL	YoY	中国	YoY	米国	YoY	アセアン	YoY	EU	YoY
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)	1,425	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	(2.5)
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	6,659	(2.4)	1,233	(6.3)	1,410	9.6	1,018	0.5	798	(2.6)
2019.05	5,835	(7.8)	1,148	(9.7)	1,188	3.3	821	(17.4)	648	(7.1)
2019.06	6,586	(6.6)	1,246	(10.1)	1,357	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	6,141	(8.2)	1,200	(12.1)	1,190	(4.4)	934	(9.9)	709	(1.3)
2019.09	6,368	(5.2)	1,177	(6.2)	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	(1.7)

出所: 財務省関税局

WSTS 2019年半導体市場予測は低下傾向

百万USドル、%	CY2017	CY2018	CY2017	CY2018	Nov-2018E CY2019	Feb-2019E CY2019	May-2019E 2019	May-2019E 2020	Aug-2019E 2019	Aug-2019E 2020	Nov-2019E 2019	Nov-2019E 2020
（地域別）												
アメリカ	88,494	102,997	35.0	16.4	1.4	(5.8)	(23.6)	7.4	(27.3)	5.4	(26.7)	7.0
欧州	38,311	42,957	17.1	12.1	1.9	(0.3)	(3.1)	4.7	(6.1)	3.1	(6.9)	2.3
日本	36,595	39,961	13.3	9.2	2.5	1.0	(9.7)	3.9	(9.7)	4.0	(11.1)	3.1
アジアパシフィック	248,821	282,863	19.4	13.7	3.1	(3.0)	(9.6)	5.1	(9.8)	5.0	(8.8)	6.5
世界合計	**412,221**	**468,778**	**21.6**	**13.7**	**2.6**	**(3.0)**	**(12.1)**	**5.4**	**(13.3)**	**4.8**	**(12.8)**	**5.9**
[（製品別）												
ディスクリート	21,651	24,102	11.5	11.3	3.9	2.8	1.4	5.1	0.1	4.7	(0.6)	3.8
オプトエレク	34,813	38,032	8.8	9.2	6.8	1.5	(1.5)	5.9	4.8	8.2	7.9	12.5
センサー	12,571	13,356	16.2	6.2	5.1	4.1	(0.5)	4.5	0.6	4.8	2.0	5.4
I集積回路	343,186	393,288	24.0	14.6	2.0	(4.1)	(14.3)	5.4	(16.3)	4.4	(16.0)	5.2
アナログ	53,070	58,785	10.9	10.8	3.8	3.9	(5.0)	5.0	(8.8)	3.7	(7.9)	5.3
マイクロ	63,934	67,233	5.5	5.2	3.0	1.9	(1.1)	4.0	(5.6)	2.3	(2.3)	4.9
ロジック	102,209	109,303	11.7	6.9	3.8	2.6	(4.0)	5.3	(5.8)	4.9	(4.3)	6.5
メモリー	123,974	157,967	61.5	27.4	(0.3)	(14.2)	(30.6)	6.6	(31.0)	5.5	(33.0)	4.1
製品合計	**412,221**	**468,778**	**21.6**	**13.7**	**2.6**	**(3.0)**	**(12.1)**	**5.4**	**(13.3)**	**4.8**	**(12.8)**	**5.9**

出所: World Semiconductor Trade Statistics (WSTS)

豊富な保有現金は、上半期の自社株買い(発行済株式の5.2%)、増配、そして負債の削減を可能にした

バランスシートで注目すべき点は、現預金が3月末の10,982百万円から9月末には9,139百万円と1,843百万円（-16.8%）減少したことである。キャッシュフロー計算書では、1）自己株式購入　599百万円、2）借入金返済　552百万円、3）配当金支払　229百万円、の現金使途が記載されている。その結果、同社のネットキャッシュは5,020百万円であったが、これは株主資本の26.4%に相当する水準である。5.2%の自社株買い、中間配当の18円から20円への引き上げ、負債返済、大規模設備投資をこなした上で実現している財務レベルであり、過小評価されるべきではない。厳しい外部環境が下半期を通じて持続する場合でも、同社は潤沢なネットキャッシュと強靭なバランスシートにより、景気後退局面を乗り切ることができよう。株主還元や負債返済を除外した実質ベースの現預金減少は軽微である。

ネットキャッシュ分析

JPY 百万円, %	2019.3.31	2019.9.30	AMT CHG	PCT CHG
現預金 [A]	10,982	9,139	(1,843)	(16.8)
短期借入金	1,903	1,903	(0)	(0.0)
1年内返済予定の長期借入金	1,021	819	(202)	(19.8)
長期借入金	1,748	1,398	(350)	(20.0)
負債合計 [B]	**4,671**	**4,119**	**(552)**	**(11.8)**
ネットキャッシュ [A – B]	**6,311**	**5,020**	**(1,291)**	**(20.5)**
株主資本	19,671	19,013	(659)	(3.3)
ネットキャッシュ／株主資本	*32.1%*	*26.4%*	–	–

資金使途

百万円	1H 3/19	1H 3/20
自社株買い	–	(599)
配当	(195)	(229)
少数株主への配当.	(49)	–
借入返済	(624)	(552)
合計	**(868)**	**(1,380)**

出所: 2020年3月期第2四半期決算短信

2020年3月期下期に発売された新製品

.

超低消費降圧DC/DCコンバータの新製品、XC9276シリーズ

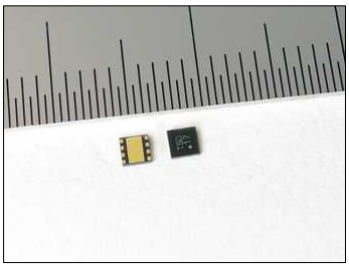
超低消費電流回路およびPFM制御を採用した超低消費出力電圧切替機能付き150mA降圧同期整流DC/DCコンバータ

超低消費電流回路により消費電流を200nAまで低減させ、PFM制御方式を採用することにより軽負荷での効率を大幅に改善。またVSET端子に外部信号を入力することで、出力電圧の2値切替えが可能。この出力電圧の切替機能によりMCUの動作モードに応じた最適な出力電圧を選択することで機器全体の消費電力削減に貢献。

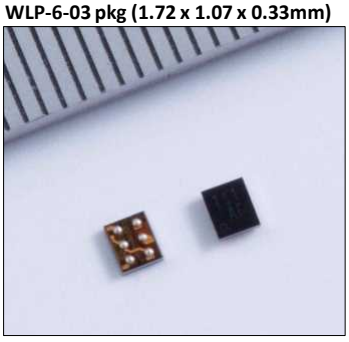
これらの機能により軽負荷での高効率が重視されるモバイル機器やウェアラブル機器および電池駆動時間を重視する機器に最適。周辺部品としてはインダクタンス値を2.2uHにすることで、PFM制御の欠点であるリップル電圧の低減と実装面積の小型化を実現。

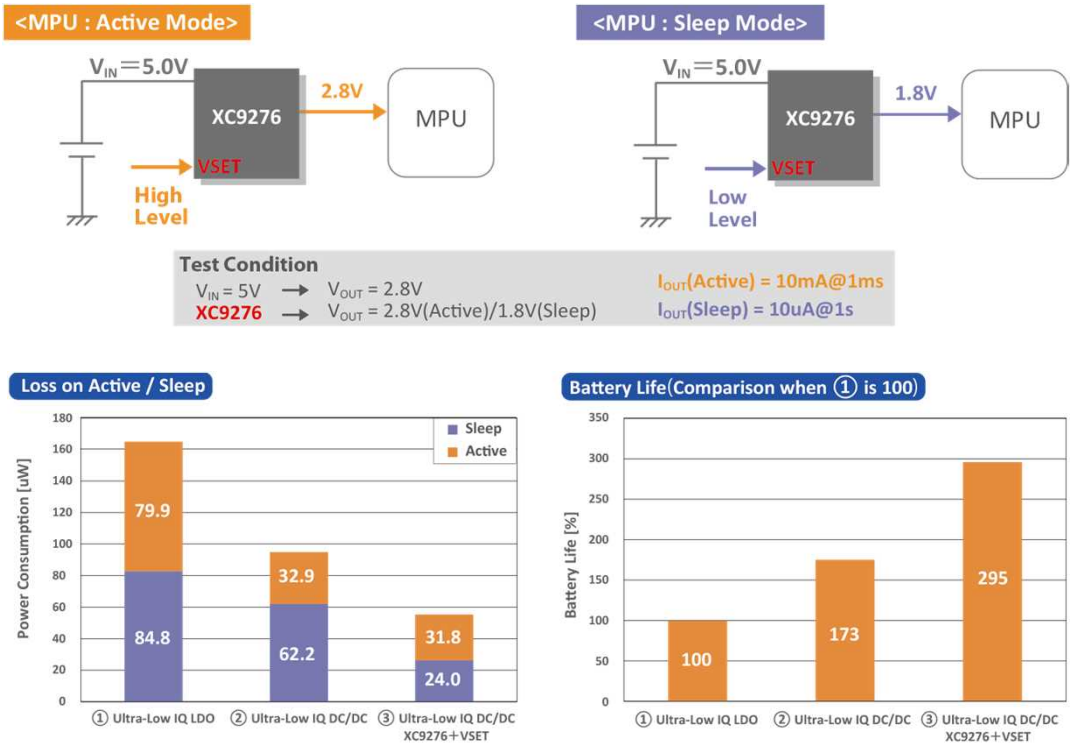
出力電圧切替えによる損失とバッテリー寿命

XC9276 Series
USP-8B06 pkg (2.0 x 2.0 x 0.33mm)



WLP-6-03 pkg (1.72 x 1.07 x 0.33mm)





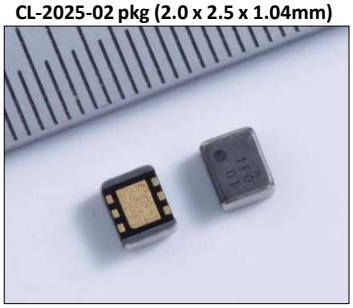
出所:同社ウェブサイト

コイル一体型負電圧出力DC/DCコンバータ(micro DC/DC)
データセンターの光通信をターゲット

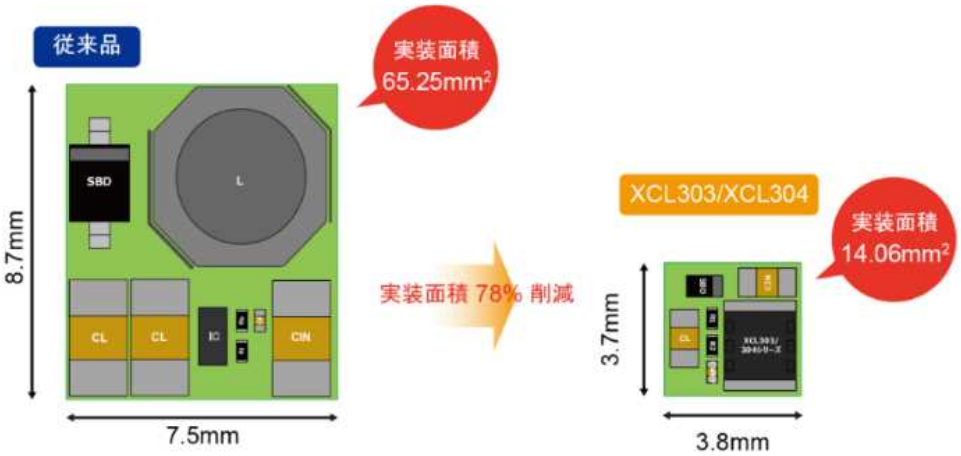
コイルと制御ICを一体化した小型のコイル一体型負電圧micro DC/DCコンバータ。発振周波数を2.5MHzと高速化し2.5x2.0x1.0mmの小型パッケージCL-2025-02を採用した事により、一般的な負電圧出力DC/DCに比べ実装面積を約78%削減。
またコイルと制御ICを一体化することで基板レイアウトが容易になり、部品配置や配線の引き回しによる誤動作やノイズを最小限に抑えることができる。

チャージポンプ方式と比較してスイッチング方式のため、入力電圧が変動しても出力電圧を一定に保つ事が出来、最大出力電流300mA (VIN＝3.3V,VOUT＝-3.0V時)が可能。低ノイズを重視する用途ではPWM制御のXCL303シリーズを、軽負荷で高効率、重負荷で低ノイズを重視する用途ではPWM/PFM自動切換え制御のXCL304シリーズが選択可能、光通信機器等の低ノイズで小型の負電圧が必要な機器に最適。

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



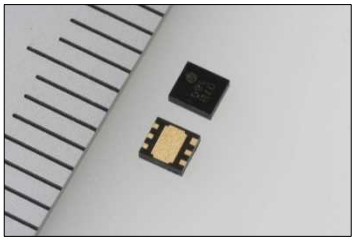
XCL303/XCL304シリーズの実装面積



世界最小の車載向け電源IC

車載信頼性規格AEC-Q100に準拠した36V動作ドライバTr内蔵、出力電流600mAの同期整流降圧DC/DCコンバータXD9267/XC9268シリーズを開発した。

XD9267/XD9268 Series
USP-6C Package (1.8 x 2.0 x 0.6mm)



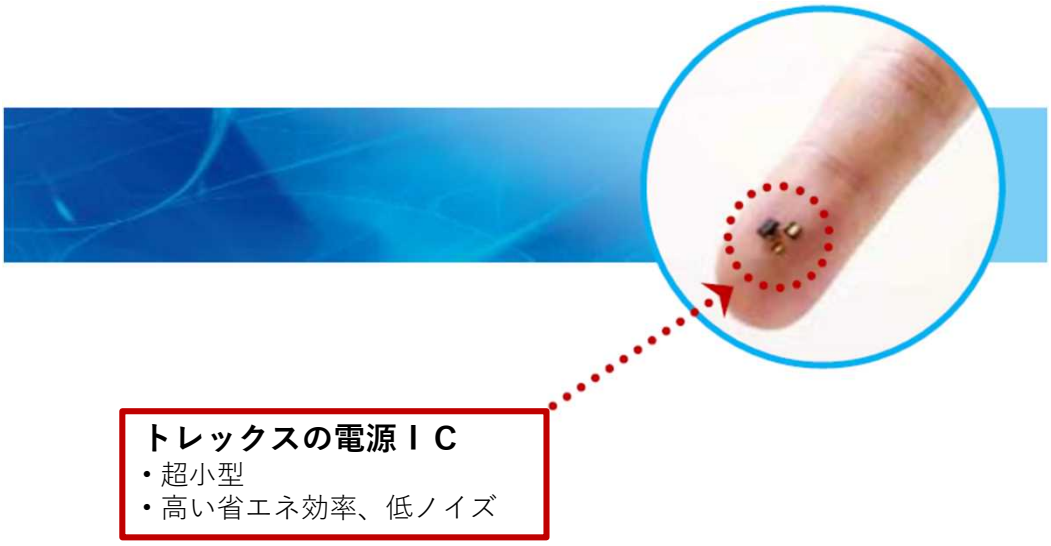
近年自動車に搭載される電子部品の増加に伴い、消費電力を抑えるため、LDOからDC/DCへの移行が行われ始めている。また、省スペース化の要求も高く、小型パッケージの需要も大きくなっている。今回、開発した36V動作でドライバTr内蔵の出力電流600mAの同期整流降圧DC/DCコンバータXD9267/XD9268シリーズは、これら市場の要求を満たした電源ICである。

軽負荷(1mA)効率82%、世界最小 36V降圧同期整流DC/DCにより、レギュレータからの置き換えで消費電力を1/2と大幅に改善、実装面積も1/2と大幅に削減した。

出所：同社ウェブサイトから抜粋

Share Price and Relative Performance

Source: SPEEDA



トレックスの電源ＩＣ
- 超小型
- 高い省エネ効率、低ノイズ

LEGAL DISCALIMER

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ものですが、その信憑性、正確性等について一切保証するもではありません。

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パートー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
research@sessapartners.co.jp