

## 東京 IPO 特別コラム

2016年5月20日 Vol.27

### 驚きのM&Aにも関わらず株価低迷が続く銘柄

2014年4月にJASDAQに上場しその1年後に東証2部に上場し順調な事業展開を見せている電源ICを中心にした半導体デバイスのファブレスメーカー、トレックスセミコンダクター(6616)が今週水曜日に決算説明会を行いました。私は同社に上場直後から取材をし、関心を持って見守って参りましたが、今回の説明会は今までにない熱気あふれたアナリストの質問が飛び交った点で印象に残りました。

前期の業績は中国経済の減速による影響を受けたにも関わらず売上は2月に修正した見込みを上回る着地となりました。主力の産業機器向けや車載機器向けが堅調な伸びとなり、まだメインプレーヤーが生まれていない中でウェアラブル機器向けが前期比50%増となったほかアミューズメント機器(パチンコマシン)向けも39%増と伸びています。円高の進展と人件費などの経費先行で利益は期中の見通しを若干下回りましたが、基調としては堅調に推移したと評価することができます。今期も為替(前期は1ドル=120.1円、今期は1ドル=110円前提)の影響で増収ながら減益を見込んでいます。このことが直近の株価にも影響を与えているようですが、今期も開発力強化に向け人員増強中であり、そのために2.5億円、研究開発費に1億円を投じる予定で今期の経常利益見通し7.5億円はこれらの先行投資を除くと11億円の實力を備えていることがわかります。

しかも、現状の今期連結決算見通しには4月1日に子会社化したフェニテックセミコンダクター(FSC)の収益は含まれていません。FSCは同社製品の前工程を担うファウンドリーで全体の20%が同社からの発注だとのこと。同社の決算説明会資料によるとFSCの売上高は2015年3月期において売上高142億72百万円、経常利益11億44百万円だとのこと。前期決算は未監査ではありますが、ほぼ前年並みだそうです。今期の見通しがまだ出ていない点はリスク要因となりますが、この程度の業績水準が今期も維持されるとすれば同社の連結決算は売上高290億円、経常利益16億円~20億円が見込まれます。中期的な成長トレンドを勘案すると事業スケールはこれまで以上の水準となります。現状の予想EPSは47円ですがFSCを加えた連結では100円以上が見込まれます。同社がFSCを20億円という破格の安さで傘下に収めた点に対し一部アナリストの質問が見られました。しかもFSCは同社の株式を176万株、16.5%保有していましたが、子会社化後にこの株式を消却する予定です。そうすると同社の発行済み株式数は886.5万株に減少し、時価総額は100億円台となります。このあたりまで踏まえると先行した期待で買われ、その後高値から30%程度の調整局面が続く同社株に見直しの余地が出て参ります。

## 東京 IPO 特別コラム

---

P/L 上の評価に加え、B/S 上に見られるキャッシュリッチ（有証込み期末保有現預金 69 億円、無借金）で財務の健全性に優れる同社の株価がそのまま調整を続けることはないと思われます。

（東京 IPO コラムニスト 松尾範久）