

## 6245 ヒラノテクシード Q3 決算メモ <結論>アウトパフォーム（継続）

EV 開発で旺盛なりチウムイオン 2 次電池設備投資寄与し今期大幅増額修正見通し

株価 2700 円（2/9） 時価総額 416 億円（2/9） 発行済株 15394 千株（2/9）

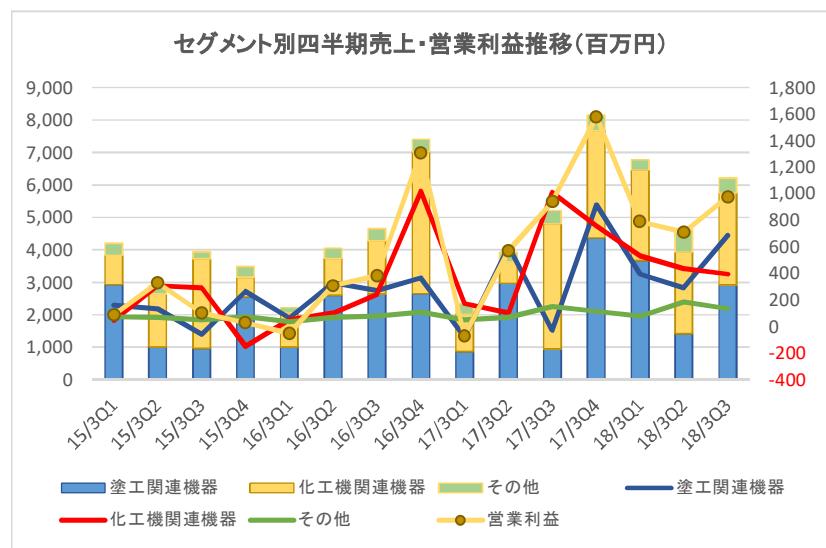
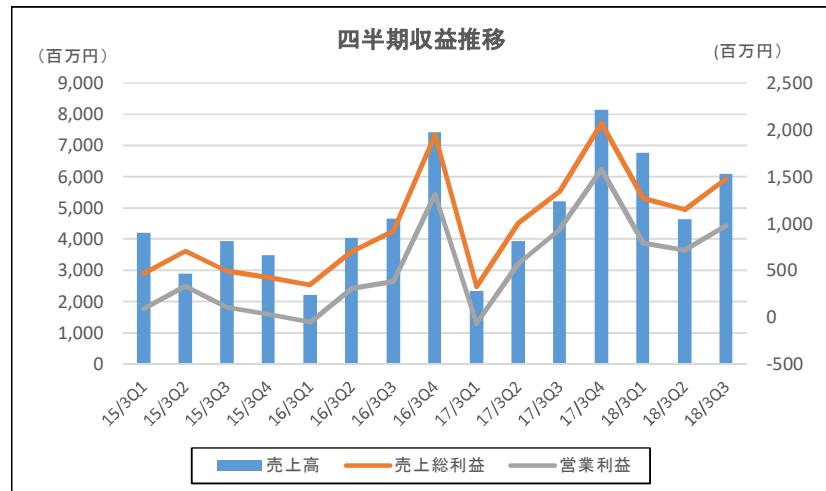
PER18.5X（2/9） PBR（1.69X） 配当 30 円 配当利回り：1.1%

- 18/3 期 Q3 累計は 52.1% 増収、71.9% 営業増益と 2 次電池向けで収益伸長、受注は 84% 増
- Q3 好調で 18/3 期予想をさらに利益増額し 2.4% 営業減益予想も、売上増額で増益確保へ
- 19/3 期は世界的な 2 次電池需要拡大に加え大型 LCD 設備増強も寄与し収益上伸へ
- 株価は増額修正を加味し 18/3 期 DO 予想 EPS149 円に対し機械平均 PER23.9 倍 3560 円

18/3 期 Q3 累計は 52.1% 増収、71.9% 営業増益と 2 次電池向けで収益伸長、受注は 84% 増

2/9 に Q3 決算が開示された。18/3 期 Q3 累計は売上高 174.94 億円（52.1% 増）、営業利益 24.78 億円（71.9% 増）、経常利益 25.42 億円（70.9% 増）、税引利益 17.82 億円（50.6% 増）、受注高 305.33 億円（84.0% 増）、受注残高 309.03 億円（70.8% 増）で着地した。

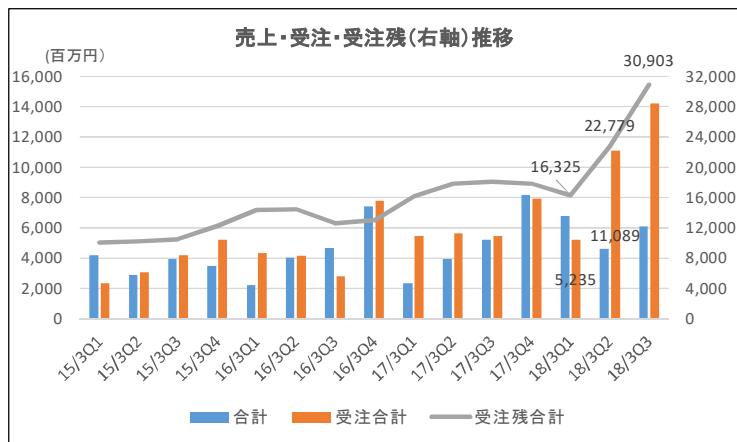
セグメント別では塗工機関連機器が売上高 80.03 億円（67.3% 増）、営業利益 13.78 億円（2.8 倍）、受注高は 109.86 億円（18.7% 増）と順調に拡大した。二次電池向け電極塗工装置、光学機能性フィルム製造装置関連などが



好調を維持し、特に2次電池向け電極塗工装置は中国メーカー向けに高い伸びを続け、倍増ペースで伸びている模様。化工機関連は売上高78.41億円（38.0%増）、営業利益13.66億円（6.1%増）、受注高175.05億円（2.9倍）と伸長した。真空薄膜装置及び成膜装置を中心に伸びたが、特に真空装置の大口受注がQ2、Q3と獲得できたことで受注が上伸した模様。その他は売上高16.49億円（59.2%増）、営利3.99億円（46.4%増）、受注高20.42億円（57.8%増）と部品・サービス等が好調に推移した。

### Q3好調で18/3期予想をさらに利益増額し2.4%営業減益予想も、売上増額で増益確保へ

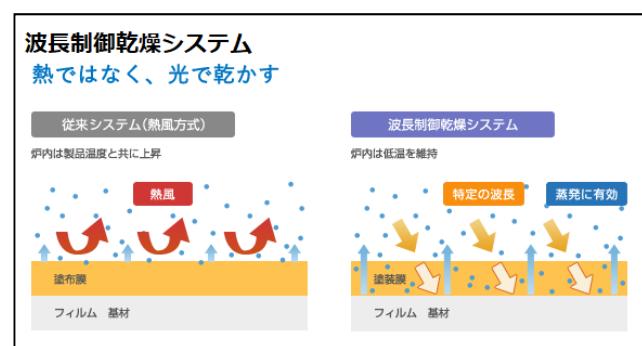
Q3の収益性向上を受け、会社側はQ2の上方修正予想に対し再度利益を上方修正、売上高210億円（変更なし、6.9%増）、営業利益29.5億円（3億円増額、2.4%減）、経常利益30億円（3億円増額、2.5%減）、税引利益21億円（2億円増額、8.0%減）とした。逆算でQ4は売上高



35.06億円（前年同期比57.0%減）、営業利益4.71億円（同70.2%減）予想となる。同社の期初収益予想は過去数年間にわたり、中間期で増額修正、期末でその数字を上回る着地ケースが続いている。今回もQ2で上方修正、Q3で利益を上方修正したが、生産能力が不足して受注残を消化できないとして売上高修正を見送ったとみられる。しかしQ3もそれなりの売上高を達成、2次電池向け電極塗工装置売上高（通期68%増の80億円予想）の増額などで収益の上乗せが期待できる。会社側の生産可能額が230億円とのことで、Q3末受注残高309億円に対し、Q4の少ない生産日数を考慮しても、生産上限に近い売上高が見込まれる。

### 19/3期は世界的な2次電池需要拡大に加え大型LCD設備増強も寄与し収益上伸へ

19/3期は引き続き2次電池電極塗工装置の拡大が見込まれる。現在、リチウムイオン2次電池製造において、電極塗工システム供給できる企業は、同社、テクノスマート、東レエンジニアリングの3社にとどまり、中国の電池上位5社はこの3社が受注、同システムを20年前



から手掛け、累積台数250台を超える世界トップの同社への発注が続こう。中国以外でも納

入先である世界最大級規模の韓国 LG 化学が、昨年 10 月にポーランドで欧州最大の自動車用リチウムイオン電池工場建設し 2019 年稼働を表明、1 月には米国 EV 用工場増設を 8 月までに実行予定。このため 19/3 期の電極塗工システムは 100 億円を超える売上が見込める。また日本ガイシと共同で、同社の「熱風乾燥技術」と日本ガイシの「波長制御ヒーター技術（低温の赤外線波長のみを取り出す技術）」を融合させた新乾燥システムを開発、昨年 9 月より同社のテクニカム（技術センター）に導入した。乾燥炉長を短縮できリチウムイオン 2 次電池の高効率、高性能乾燥を可能にし、差別化システムとして今後の実用化が期待される。

さらに塗工機部門は中国中心に大型 LCD 工場の新設投資が目白押して、LCD 各種フィルム向けに拡大が見込まれる。なお FPD 分野は有機 EL 投資も注目され、同社はナノオーダの成膜を実現する毛細管現象を利用した新規塗布技術を活用、高分子型有機 EL の発光層及び ITO 膜を形成する新プロセスを開発、新分野での展開も期待される。また有機 EL 製造を印刷法で行う可能性も高まり、実現すれば同社に大きなインパクトがある。

化工機分野では、18/3 期受注の大口真空蒸着装置の売上が見込まれ、収益性の高い機器でもあり収益性が高まろう。全体として豊富な受注残と好採算製品の売上増、新工場を含め能力増強とノズルなどの重要部品内製化向上もあり、19/3 期も順調な収益拡大が見込まれる。

### 株価は増額修正を加味し 18/3 期 DO 予想 EPS149 円に対し機械平均 PER23.9 倍 3560 円

株価は昨今の 2 次電池関連の主要企業として上昇を続け、1/29 に 3400 円高値を付け DO 目標株価 3500 円に肉薄も、その後全体相場急落とともに高値から 20% 下落した水準にある。上方修正の会社予想 EPS139.59 円に対し、PER19.3 倍は機械セクター平均の 23.9 倍と比較し依然割安感がある。当面、18/3 期 DO 予想 EPS149 円に対し機械平均 PER23.9 倍の 3560 円を目標値としアウトパフォーム継続としたい。なお同社は期初計画で控え目な収益予想を出す傾向があり、本決算発表までに一旦利食い売りでの対処が望ましい。

今後、決算発表時に 19/3 期アナリスト予想との乖離で調整場面が想定され、その時点をスタートに、2 次電池関連の本命銘柄の 1 社として 19/3 期 DO 予想 EPS179 円に対し PER30 倍となる 5400 円を中期目標としたい。

ヒラノテクシード(6245)	売上高	増減率	営業利益	増減率	経常利益	増減率	(百万円、円)			
							税引利益	増減率	EPS	配当
16/3期	18,335	26.3%	1,951	252.3%	2,034	215.2%	1,331	199.1%	88.45	20.00
17/3期	19,651	7.2%	3,021	54.9%	3,076	51.2%	2,282	71.4%	151.67	28.00
18/3Q1	6,772	188.5%	791	黒転	827	黒転	530	黒転	35.23	0.00
18/3Q2会予(8/4)逆算	4,428	12.4%	609	6.6%	573	3.9%	470	12.1%	31.24	13.00
18/3Q2	4,632	17.6%	712	24.6%	718	30.2%	587	40.0%	35.08	13.00
<b>18/3Q3</b>	<b>6,090</b>	<b>16.8%</b>	<b>976</b>	<b>3.8%</b>	<b>996</b>	<b>1.5%</b>	<b>725</b>	<b>-13.1%</b>	<b>48.19</b>	<b>0.00</b>
<b>18/3Q4会予(2/9)逆算</b>	<b>3,506</b>	<b>-57.0%</b>	<b>471</b>	<b>-70.2%</b>	<b>459</b>	<b>-71.1%</b>	<b>318</b>	<b>-71.0%</b>	<b>21.09</b>	<b>17.00</b>
18/3H1会予	11,200	78.2%	1,400	179.0%	1,400	176.5%	1,000	186.3%	66.47	13.00
<b>18/3H1</b>	<b>11,404</b>	<b>81.4%</b>	<b>1,503</b>	<b>199.6%</b>	<b>1,545</b>	<b>205.3%</b>	<b>1,057</b>	<b>202.8%</b>	<b>70.31</b>	<b>13.00</b>
18/3H2会予	8,800	-55.2%	750	-70.2%	700	-72.8%	450	-76.7%	29.91	13.00
18/3H2修会予(11/10)	9,596	-28.2%	1,147	-54.5%	1,155	-55.0%	843	-56.4%	55.99	15.00
<b>18/3H2修会予(2/9)逆算</b>	<b>9,596</b>	<b>-28.2%</b>	<b>1,447</b>	<b>-42.6%</b>	<b>1,455</b>	<b>-43.4%</b>	<b>1,043</b>	<b>-46.0%</b>	<b>69.28</b>	<b>17.00</b>
18/3期会予	20,000	1.8%	2,150	-28.8%	2,100	-31.7%	1,450	-36.5%	96.38	26.00
18/3期修会予(11/10)	21,000	6.9%	2,650	-12.3%	2,700	-12.2%	1,900	-16.7%	126.3	28.00
<b>18/3期修正会予(2/9)</b>	<b>21,000</b>	<b>6.9%</b>	<b>2,950</b>	<b>-2.4%</b>	<b>3,000</b>	<b>-2.5%</b>	<b>2,100</b>	<b>-8.0%</b>	<b>139.59</b>	<b>30.00</b>
<b>18/3H2DO予</b>	<b>11,096</b>	<b>-17.0%</b>	<b>1,647</b>	<b>-34.6%</b>	<b>1,655</b>	<b>-35.6%</b>	<b>1,193</b>	<b>-38.3%</b>	<b>79.24</b>	<b>15.00</b>
<b>18/3期DO予</b>	<b>22,500</b>	<b>17.0%</b>	<b>3,150</b>	<b>2.6%</b>	<b>3,200</b>	<b>4.0%</b>	<b>2,250</b>	<b>-1.4%</b>	<b>149.55</b>	<b>30.00</b>
<b>19/3H1DO予</b>	<b>12,700</b>	<b>11.4%</b>	<b>1,850</b>	<b>23.1%</b>	<b>1,900</b>	<b>23.0%</b>	<b>1,350</b>	<b>27.7%</b>	<b>89.73</b>	<b>18.00</b>
<b>19/3H2DO予</b>	<b>13,300</b>	<b>19.9%</b>	<b>1,900</b>	<b>15.4%</b>	<b>1,900</b>	<b>14.8%</b>	<b>1,350</b>	<b>13.2%</b>	<b>89.73</b>	<b>18.00</b>
<b>19/3期DO予</b>	<b>26,000</b>	<b>15.6%</b>	<b>3,750</b>	<b>19.0%</b>	<b>3,800</b>	<b>18.8%</b>	<b>2,700</b>	<b>20.0%</b>	<b>170.46</b>	<b>36.00</b>

半期	16/3H1	16/3H2	17/3H1	17/3H2	18/3H1	18/3H2D ○予	19/3H1D ○予	19/3H2D ○予
売上高	6,272	12,064	6,285	13,366	11,404	11,096	12,900	13,100
営業利益	258	1,693	502	2,520	1,503	1,647	1,850	1,900
経常利益	303	1,731	506	2,569	1,546	1,654	1,900	1,900
親株主帰属純利益	196	1,135	349	1,932	1,058	1,192	1,350	1,350
半期セグメント売上情報	16/3H1	16/3H2	17/3H1	17/3H2	18/3H1	18/3H2D ○予	19/3H1D ○予	19/3H2D ○予
塗工関連機器	3,616	5,294	3,840	5,316	5,086	5,514	5,400	6,400
化工機関連機器	2,184	6,010	1,824	7,159	5,304	4,496	6,500	5,300
その他	472	760	621	891	1,014	1,086	1,000	1,400
売上合計	6,272	12,064	6,285	13,366	11,404	11,096	12,900	13,100
半期セグメント営業利益	16/3H1	16/3H2	17/3H1	17/3H2	18/3H1	18/3H2D ○予	19/3H1D ○予	19/3H2D ○予
塗工関連機器	395	640	524	888	690	1,040	950	1,000
化工機関連機器	155	1,260	278	1,770	970	730	1,100	850
その他	105	188	121	268	264	256	250	400
合計	655	2,088	923	2,926	1,924	2,026	2,300	2,250
調整額	-397	-396	-421	-406	-421	-379	-450	-350
営業利益	258	1,693	502	2,520	1,503	1,647	1,850	1,900
半期売上高比	16/3H1	16/3H2	17/3H1	17/3H2	18/3H1	18/3H2D ○予	19/3H1D ○予	19/3H2D ○予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上原価	83.3%	76.3%	78.8%	74.5%	78.8%	76.3%	77.9%	77.9%
売上総利益	16.7%	23.7%	21.2%	25.5%	21.2%	23.7%	22.1%	22.1%
販管費	12.6%	9.7%	13.2%	6.7%	8.0%	8.9%	7.8%	7.6%
営業利益	4.1%	14.0%	8.0%	18.9%	13.2%	14.8%	14.3%	14.5%
経常利益	4.8%	14.3%	8.1%	19.2%	13.6%	14.9%	14.7%	14.5%
親株主帰属純利益	3.1%	9.4%	5.6%	14.5%	9.3%	10.7%	10.5%	10.3%
半期セグメント営業利益率	16/3H1	16/3H2	17/3H1	17/3H2	18/3H1	18/3H2D ○予	19/3H1D ○予	19/3H2D ○予
塗工関連機器	10.9%	12.1%	13.6%	16.7%	13.6%	18.9%	17.6%	15.6%
化工機関連機器	7.1%	21.0%	15.2%	24.7%	18.3%	16.2%	16.9%	16.0%
その他	22.2%	24.7%	19.5%	30.1%	26.0%	23.6%	25.0%	28.6%
合計	10.4%	17.3%	14.7%	21.9%	16.9%	18.3%	17.8%	17.2%
調整額	-6.3%	-3.3%	-6.7%	-3.0%	-3.7%	-3.4%	-3.5%	-2.7%
営業利益	4.1%	14.0%	8.0%	18.9%	13.2%	14.8%	14.3%	14.5%



