

6245 ヒラノテクシード 車載リチウムイオン電池増産記事を受けアウトパフォーム (継続)

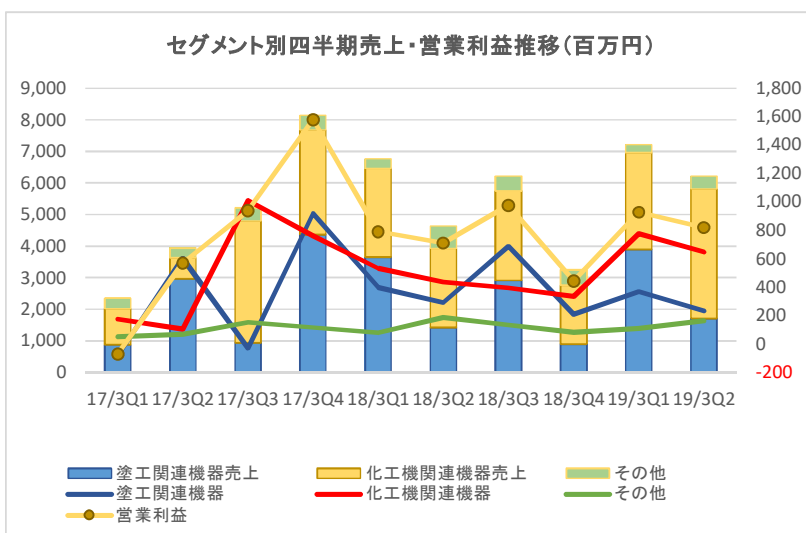
EV 開発相次ぎシェアトップのリチウムイオン電極塗工システム受注拡大で収益伸長続く

株価 1427 円 (1/24) 時価総額 220 億円 (1/24) 発行済株 15394 千株 (1/24)
 19/3 期 DO 予想 PER7.5X (1/24) PBR (0.83) 配当 36 円 配当利回り : 2.5%

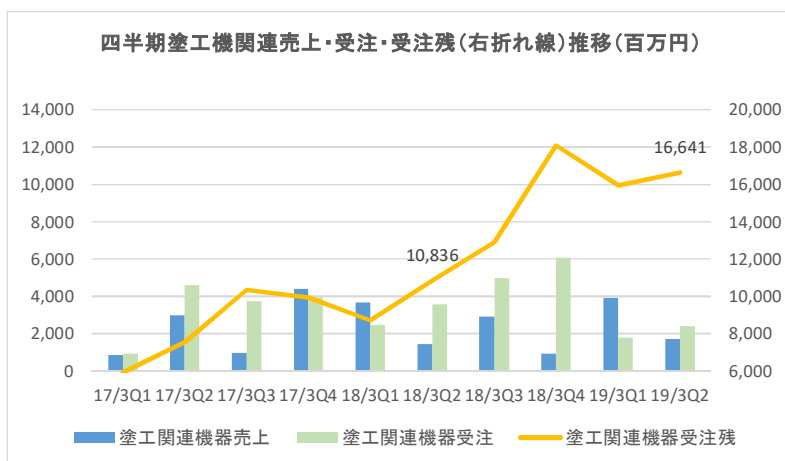
- ・ 19/3 期 44.7%増収 35.1%営業増益予想と上伸、20/3 期も新工場の寄与で収益上伸続く
- ・ 世界的に拡大見せるリチウムイオン 2 次電池設備増強の追い風続く
- ・ 株価は 20/3 期 DO 予想 EPS226 円に対し機械平均 PER12.6 倍円 2850 円目標

19/3 期 44.7%増収 35.1%営業増益予想と上伸、化工機部門の新用途など寄与し収益上伸

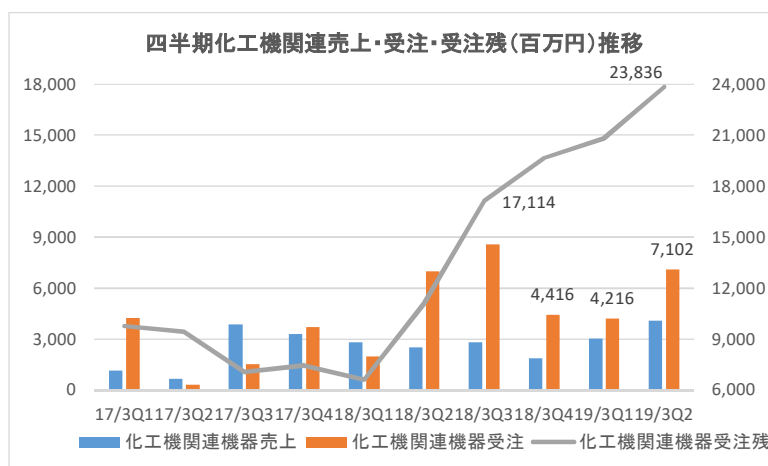
19/3 期上期は売上高 134.31 億円 (17.8%増)、営業利益 17.50 億円 (16.4%増)、経常利益 17.88 億円 (15.7%増)、税引利益 11.39 億円 (7.7%増) と計画通りに着地、受注高は 164.00 億円 (0.5%増) と微増を確保、新工場稼働が来期となることもあり受注残高は 415.00 億円 (82.0%増) まで積み上がった。セグメント別で塗工機関連機器が売上高 56.15 億円



(10.4%増) も、営業利益 6.01 億円 (12.9%減)、受注高 41.76 億円 (30.5%減)。高採算の電池向け受注が中国 2 社寡占化の中で淘汰の動きなどで一服、但し生産能力が追い付かず受注残は 166.41 億円 (53.6%増) に。化工機関連機器は売上高 71.50



億円 (34.8%増)、営業利益 14.24 億円 (46.8%増)、受注額 113.17 億円 (26.6%増)、受注残高は 238.36 億円 (2.15 倍) と上伸。高採算の真空薄膜装置がポリイミド透明樹脂フィルム向け、セラミックスコンデンサ向け成膜装置など好調でミックス改善から大幅増益に。



19/3 期会社計画に変更なく、売上高 300 億円 (44.7%増)、営業利益 39.5 億円 (35.1%増)、経常利益 40 億円 (34.1%増)、税引利益 28 億円 (34.1%増) 予想。

現状、売上面では豊富な受注残 415 億円を抱える中で、フル生産でも生産が追付かない状況にあるものの、下期に部材調達難が多少緩和されると判断、会社計画を若干上回る収益が期待される。受注は、塗工機関連機器ではやはり 2 次電池向けが鍵を握るが、世界の大手リチウムイオン 2 次電池メーカーの勝ち組投資が依然活発であり、下期は電池向け受注が再度持ち直そう。さらに化工機部門は世界的なセラミックスコンデンサ増産の動きの中で成膜装置の持続拡大、また透明性ポリイミドのフィルム化も用途開発が進み、高温熱処理炉・高温延伸機も含め、受注拡大が期待される。

20/3 期は新工場のフル稼働で豊富な受注残の消化が促進される見通しの他、一部高機能部品の内製化による付加価値の取り込みから、増収増益が続こう。

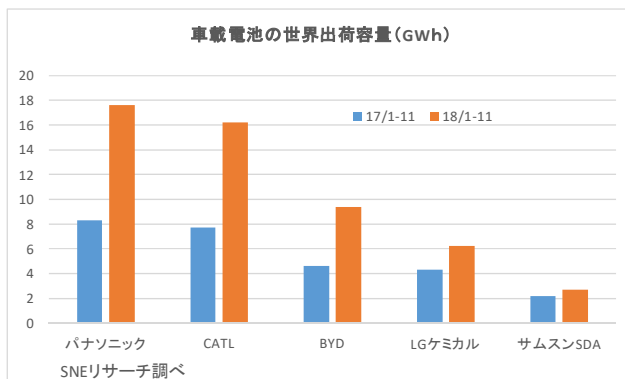
世界的に拡大見せるリチウムイオン 2 次電池設備増強が追い風

同社はリチウムイオン 2 次電池製造において一連の電極塗工システムを供給できるトップ企業として知られ、開発以来 20 年を経るすでに 250 台もの実績を有している。一連の電極塗工システムを供給できる企業は、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、特に安全性、高性能を求める車載向けリチウムイオン 2 次電池製造においては信頼性を含め、トップ企業として更なる受注拡大が見込める環境にある。

このような中で、車載用リチウムイオン電池製造の話題が数多く出てきた。具体的には 2019 年 1 月、トヨタとパナソニックが EV などの車載電池の新会社を 2020 年末までに設立すると発表した。新会社はトヨタから 5000 人、パナソニックから 3000 人が移る予定で、パナソニックは従来のテスラ向けを含め、19/3 期計画の売上 4000 億円規模から 22/3 期には倍増の 8000 億円規模を狙う。トヨタは HV で培った技術応用で 2020 年代前半に世界で 10 車種以上の EV を投入するであるが、今回の共闘は、中国の燃費規制や世界中で起こっている EV シフトに対し、トヨタ向けにとどまらず幅広い供給先を獲得するため、新会社

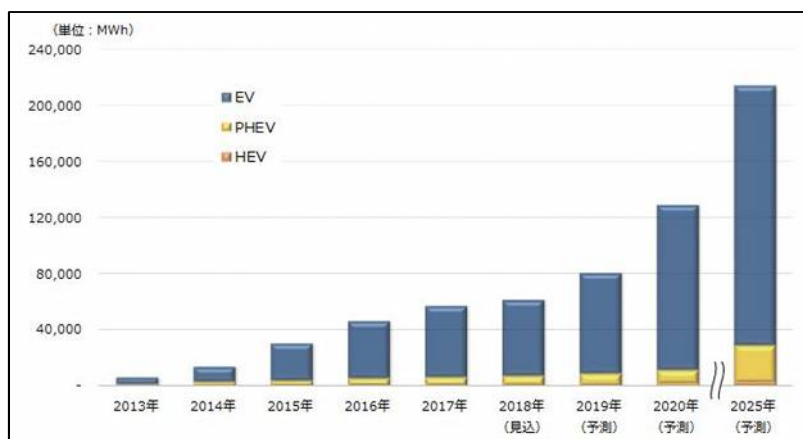
はテスラ向け以外のトヨタ系、ホンダに加え、海外へも受注獲得を狙う。

世界的にも韓国系電池製造 3 社が EV 用新規電池で総額 11 兆円の受注を獲得 (LG 化学 4 兆円、サムスン SDI も 4 兆円、SK イノベーション 3 兆円) したとの記事も報道され韓国半導体輸出額 14 兆円を追うビジネスとして注目されている。LG は GM、ルノー、フォード、現代、起亜、サムスンは BMW、



SK はダイムラー、起亜などがユーザーとなっており、大型工場設備投資が目白押しで、3 社の 2023 年までの投資額は 2.4 兆円まで膨れる見通し。世界最大の車載リチウムイオン電池製造会社となった中国 CATL は 18 年に 48GWh、19 年に 60GWh、20 年には 88GWh の生産能力を計画、対抗する BYD も 18 年 6 月に青梅州に 24GWh の 3 番目の工場を立ち上げ、2020 年に 60GWh の生産規模を狙う。中国は寡占化の中で 5 年間総額 5.5 兆円程度の設備投資が見込まれる。欧米勢の勢いも凄いものがある。テスラは米国に 20GWh 規模のギガファクトリーを稼働させているが、同工場にパナソニックは 2000 億円以上を投資、最終的には 35GWh まで拡大予定の他、上海工場で 25 万台の EV 生産を計画し別途ギガファクトリー建設も計画、更に欧州でもドイツを候補に 2024 年をめどに 30GWh 規模の工場建設を目論んでいる。ダイムラーはドイツ工場をはじめとして、米国、タイ、中国、そして 1/22 にはポーランドに 9 つ目となる電池生産工場建設を発表、投資額も 2030 年までに 100 億€を投じる計画。BMW は CALT やサムスンからの調達に加え、ドイツ、タイで自社生産、中国では合弁で電池製造を行う。欧州ベンチャーの Northvolt もスウェーデンで総額 40 億

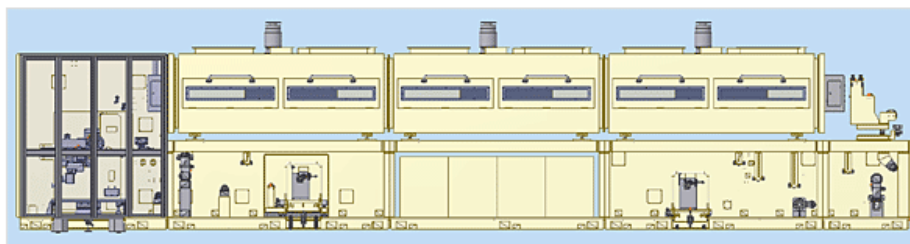
ドルを投入、2020 年に 8GWh、2023 年には 32GWh まで拡大する計画である。このほかにも様々な自動車メーカー、電池メーカー、自動車部品メーカー、さらには電池材料メーカーを含め、工場建設の話題が尽きない状況にある。



同社は世界でも類を見ない最大規模のリチウムイオン 2 次電池のテスト設備を備えており、ユーザーの商品開発のための研究・実験を行い、最適な機械装置の設計をサポートできる。この顧客との密接な開発を通じて日本各社向けに加え、LG ケミカル、中国大手などに納入実績を積み重ね (サムソンは過去に問題があり受注を避けている模様) ており、今後、

高精度化を
求める欧米
向けを含め、中長期
的に受注拡大が期待さ
れる。

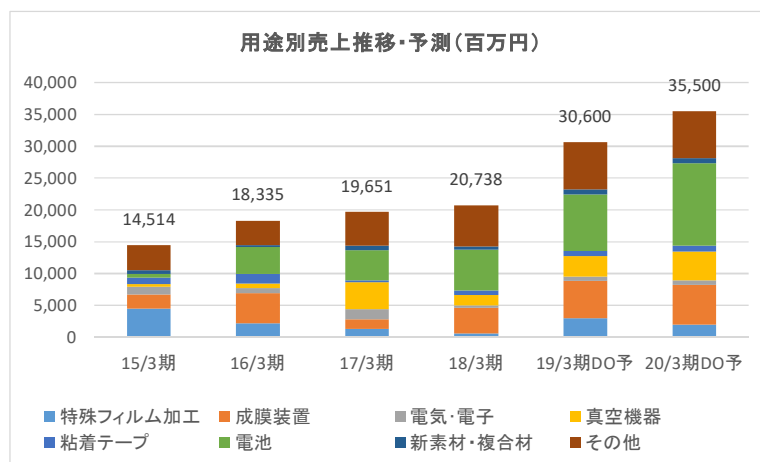
新型リチウムイオン2次電池(LiB)専用テスト機



株価は 20/3 期 DO 予想 EPS226 円に対し機械平均 PER12.6 倍 2850 円目標

株価は 5/11 の 19/3 期大幅増益予想を受けて 5/17 には 3270 円までつけたものの、米中摩擦などで大幅に下落、12/25 に 1207 円の年初来安値を更新し現在も安値圏にある。現状、会社予想 EPS186.12 円に対し PER7.7 倍は機械平均 12.6 倍に対し大幅割安状況にある。米中問題が懸念材料となるが、ここに来て EV 化の大波の中で、中国だけでなく日欧米とも巨大企業の車載電池設備向けリチウムイオン 2 次電池投資が活発化している。このため、EV 関連銘柄の中心的銘柄として、20/3 期も収益上伸見通しから、20/3 期 DO 予想 EPS226 円に対し機械平均 PER12.6 倍の 2850 円を目標値としアウトパフォーム継続とする。

ヒラノテクシード(6245)	(百万円、円)									
	売上高	増減率	営業利益	増減率	経常利益	増減率	税引利益	増減率	EPS	配当
18/3Q1	6,772	188.5%	791	黒転	827	黒転	530	黒転	35.23	0.00
18/3Q2	4,632	17.6%	712	24.6%	718	30.2%	587	40.0%	35.08	13.00
18/3Q3	6,090	16.8%	976	3.8%	996	1.5%	725	-13.1%	48.19	0.00
18/3Q4	3,244	-60.2%	445	-71.8%	441	-72.2%	306	-72.1%	20.31	17.00
18/3H1	11,404	81.4%	1,503	199.6%	1,545	205.3%	1,057	202.8%	70.31	13.00
18/3H2	9,334	-30.2%	1,421	-43.6%	1,437	-44.1%	1,031	-46.6%	68.5	17.00
18/3期	20,738	5.5%	2,924	-3.2%	2,982	-3.0%	2,088	-8.5%	138.81	30.00
19/3Q1	7,212	6.5%	929	17.5%	959	15.9%	655	23.6%	45.36	0.00
19/3Q2会予(8/7)	6,788	46.5%	831	16.7%	841	17.1%	605	3.1%	38.40	18.00
19/3Q2	6,219	34.3%	821	15.3%	829	15.5%	484	-17.5%	30.36	18.00
19/3H1会予	14,000	22.8%	1,760	17.1%	1,800	16.5%	1,260	19.2%	83.76	18.00
19/3H1	13,431	17.8%	1,750	16.4%	1,788	15.7%	1,139	7.7%	75.72	18.00
19/3H2期初会予	16,000	71.4%	2,190	54.1%	2,200	53.1%	1,540	49.4%	102.36	18.00
19/3H2会予(11/9)	16,569	77.5%	2,200	54.8%	2,212	53.9%	1,661	61.1%	110.4	18.00
19/3期会予	30,000	44.7%	3,950	35.1%	4,000	34.1%	2,800	34.1%	186.12	36.00
19/3H1DO予(7/9)	14,000	22.8%	1,760	17.1%	1,800	16.5%	1,260	19.2%	83.76	18.00
19/3H2DO予(7/9)	16,600	77.8%	2,290	61.2%	1,900	32.2%	1,350	30.9%	107.01	18.00
19/3H2DO予	17,169	83.9%	2,300	61.9%	2,312	60.9%	1,731	67.9%	115.05	18.00
19/3期DO予	30,600	47.6%	4,050	38.5%	4,100	37.5%	2,870	37.5%	190.77	36.00
20/3期DO予	35,500	16.0%	4,800	18.5%	4,850	18.3%	3,400	18.5%	226.00	42.00



年度	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期会 予	19/3期 DO予	20/3期 DO予
売上高	14,514	18,335	19,651	20,738	30,000	30,600	35,500
売上原価	12,427	14,430	14,906	16,032		24,450	28,300
売上総利益	2,087	3,906	4,745	4,706		6,150	7,200
販管費	1,534	1,955	1,724	1,782		2,100	2,400
営業利益	554	1,951	3,021	2,924	3,950	4,050	4,800
経常利益	645	2,034	3,076	2,982	4,000	4,100	4,850
親株主帰属純利益	445	1,331	2,282	2,088	2,800	2,870	3,400
セグメント売上情報年度	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期会 予	19/3期 DO予	20/3期 DO予
塗工関連機器	7,467	8,910	9,156	8,903		11,500	14,000
化工機関連機器	5,896	8,194	8,983	9,702		16,900	19,200
その他	1,152	1,232	1,512	2,133		2,200	2,300
合計	14,514	18,335	19,651	20,738	30,000	30,600	35,500
セグメント営業利益	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期会 予	19/3期 DO予	20/3期 DO予
塗工関連機器	502	1,035	1,412	1,586		1,950	2,300
化工機関連機器	503	1,415	2,048	1,702		2,700	3,200
その他	268	293	389	480		450	500
合計	1,273	2,743	3,849	3,768		5,100	6,000
調整額	-719	-793	-827	-844		-1,000	-1,200
営業利益	554	1,951	3,021	2,924	4,000	4,100	4,800
セグメント受注	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期会 予	19/3期 DO予	20/3期 DO予
塗工関連機器	6,267	9,119	13,216	17,069		10,000	12,500
化工機関連機器	7,682	8,541	9,739	21,921		18,200	15,100
その他	895	1,441	1,559	2,367		2,400	2,400
受注合計	14,844	19,101	24,514	41,357		30,600	30,000
セグメント受注残	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期会 予	19/3期 DO予	20/3期 DO予
塗工関連機器	5,646	5,855	9,915	18,081		16,581	15,081
化工機関連機器	6,347	6,694	7,450	19,668		13,868	9,768
その他	242	451	498	731		931	1,031
受注残合計	12,234	13,000	17,863	38,479		38,479	32,979
年度	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期会 予	19/3期 DO予	20/3期 DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上原価	85.6%	78.7%	75.9%	77.3%		79.9%	79.7%
売上総利益	14.4%	21.3%	24.1%	22.7%		20.1%	20.3%
販管費	10.6%	10.7%	8.8%	8.6%		6.9%	6.8%
営業利益	3.8%	10.6%	15.4%	14.1%	13.2%	13.2%	13.5%
経常利益	4.4%	11.1%	15.7%	14.4%	13.3%	13.4%	13.7%
親株主帰属純利益	3.1%	7.3%	11.6%	10.1%	9.3%	9.4%	9.6%
セグメント営業利益率	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期会 予	19/3期 DO予	20/3期 DO予
塗工関連機器	6.7%	11.6%	15.4%	17.8%		17.0%	16.4%
化工機関連機器	8.5%	17.3%	22.8%	17.5%		16.0%	16.7%
その他	23.3%	23.8%	25.7%	22.5%		20.5%	21.7%
合計	8.8%	15.0%	19.6%	18.2%		16.7%	16.9%
調整額	-5.0%	-4.3%	-4.2%	-4.1%		-3.3%	-3.4%
営業利益	3.8%	10.6%	15.4%	14.1%	13.3%	13.4%	13.5%

