

6245 ヒラノテクシード アウトパフォーム (新規)

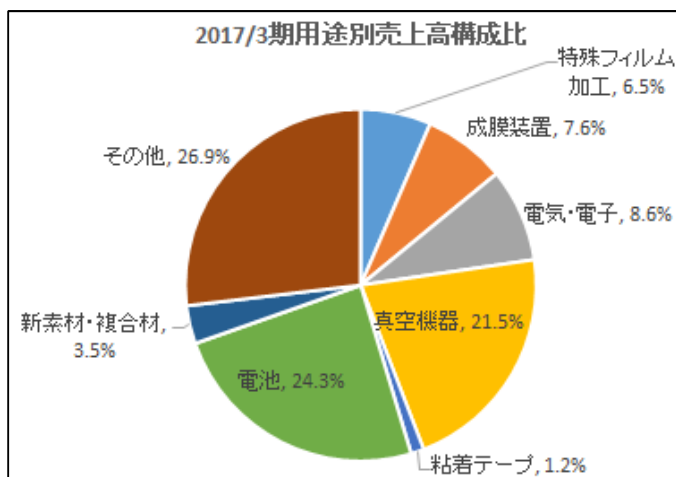
EV 開発で旺盛なリチウムイオン 2 次電池設備投資寄与し今期大幅増額修正見通し

株価 1987 円 (9/15) 時価総額 306 億円 (9/15) 発行済株 15394 千株 (9/15)
PER13.6X (9/15) PBR (1.27X) 配当 28 円 (DO 予) 配当利回り : 1.41%

- ・ 1936 年創業のフィルムコーティングエンジニアリングの世界 NO1 企業
- ・ 18/3 期 Q1 は 2.8 倍増収、営業利益黒字化 (8.6 億円改善) と 2 次電池向け増で収益伸長
- ・ 18/3 期予想変更なく 1.8%増収 28.8%営業減益予想も 2 次電池需要旺盛から大幅増額期待
- ・ 19/3 期は世界的な 2 次電池需要の拡大に対応し新工場建設、能力増強図る
- ・ 19/3 期 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見通し
- ・ 株価は増額修正を加味し 18/3 期 DO 予想 EPS に対し機械平均 PER21.3 倍の 3100 円

1936 年創業のフィルムコーティングエンジニアリングの世界 NO1 企業

1936 年に熱交換機の開発からスタートし送風機を製作、乾燥機の専門メーカーとして創業。その後、乾燥技術にコーティング技術を加え、ロール to ロールプロセスコーティングによる革新的な生産効率を実現し、FPD や電子材料、2 次電池などの大量生産に大きく寄与、同市場では世界 NO1 の実力を持つ。前 17/3 期の売上高は 196.51 億円 (7.2%増)、営業利益 30.21 億円 (54.9%増)、経常利益 30.75 億円 (51.2%増)、税引利益 22.81 億円 (71.5%増)、受注高 245.14 億円 (28.3%増)、受注残高 178.62 億円 (37.4%増) とすこぶる好調な決算となっている。17/3 期セグメント別売上では塗工機関連が 46.6%、化工機関連が 45.7%、その他 7.7%の構成、用途別売上高では 2 次電池 (正極、負極、セパレータなど) 24.3%、真空機器 (タッチパネル用など) 21.5%、電気・電子 8.6%、成膜装置 (セラミックスコンデンサー向けなど) 7.6%、特殊フィルム加工 6.5%などとなっている。

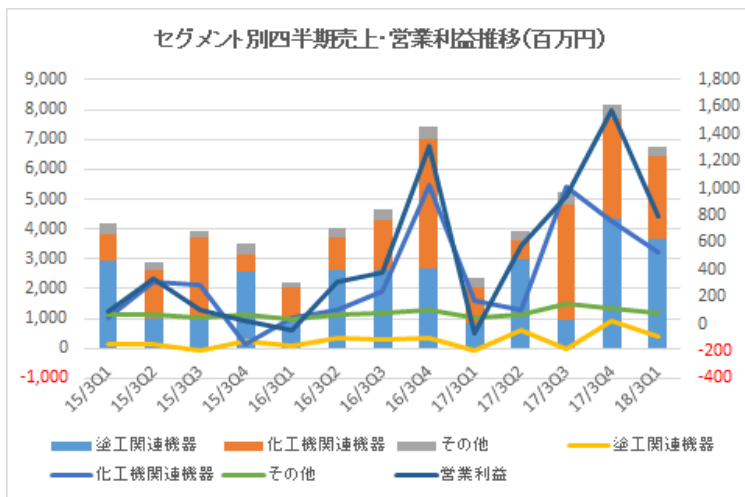


18/3 期 Q1 は 2.8 倍増収、営業利益黒字化 (8.6 億円改善) と 2 次電池向け増で収益伸長

18/3 期 Q1 は売上高 67.72 億円 (2.9 倍)、営業利益 7.91 億円 (8.6 億円増で黒字転換)、経常利益 8.27 億円 (8.72 億円増、黒字転換)、税引利益 5.30 億円 (6.0 億円増、黒字転換)、

受注高 52.35 億円 (4.6%減)、受注残高 163.25 億円 (8.6%減) となっている。

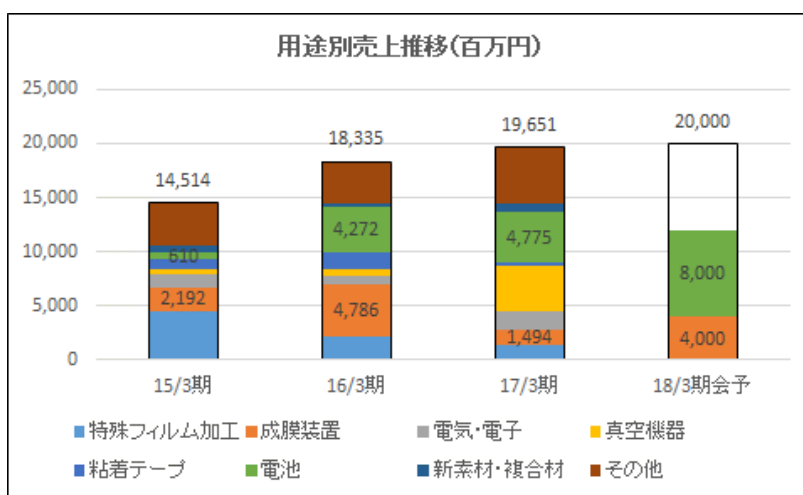
セグメント別では塗工機関連機器が売上高 36.62 億円 (4.2 倍) 営業利益 3.98 億円 (4.76 億円増)、受注高は 24.55 億円 (2.7 倍) と伸長した。特に好調なのは 2 次電池向け電極塗工装置で、中国メーカー向けが大きな伸びを続けている。化工機関連は売上高 27.95 億円 (2.4 倍)、営業利益 5.33 億円 (3 倍) と伸長、好採算の真空薄膜装置の大口売上が寄与している。但し受注は真空装置の大口がなかったことで 19.59 億円 (53.7%減) にとどまった。その他は売上高 3.14 億円 (0.7%減)、営利 0.79 億円 (55.2%増) に。全体として海外売上比率が 50% となっている。



18/3 期予想変更なく 1.8%増収 28.8%営業減益予想も 2 次電池需要旺盛から大幅増額期待

18/3 期会社予想は売上高 200 億円 (1.8%増)、営業利益 21.5 億円 (28.8%減)、経常利益 21 億円 (31.7%減)、税引利益 14.5 億円 (36.4%減) としている。上期の売上高 112 億円 (78.2%増)、営業利益 14.億円 (2.8 倍) に対して、下期は売上高 88 億円 (55.2%減)、営業利益 7.5 億円 (70.2%減) 予想と下期大幅減益から通期も 2 ケタ減益を想定している。

用途別では 2 次電池 80 億円 (68%増)、セラミックコンデンサ向けなどの成膜装置 40 億円 (2.7 倍)、その他 80 億円 (40%減) としている。しかし実際にはここにきて真空装置で大口の受注が期待できるほか、半導体センサー向けにベースフィルム



シート成型が伸びている。Q1 では海外向け比率が 50% となっているが、Q2 では海外比率が 60% まで高まる見通しで、しかもその 60% が中国向けで、2 次電池向けが中心となる見通し。上期段階で若干の増額修正となる見通しのほか、受注が引き続き好調に推移しており、下期は上期比で落ち込む要素がない。前下期に高い利益率のタッチパネル用透明導電性フ

フィルム向け真空装置の大口売上があったため、前下期比では営業減益となる見通しながら、フル生産状況の中で上期並みの収益が確保できると判断する。全体として 17/3 期の高い利益率の真空装置売上の減少があるものの、中国向け 2 次電池電極向け電極塗工装置の伸び、高周波電子部品向けなどの伸長で営業増益を確保しよう。

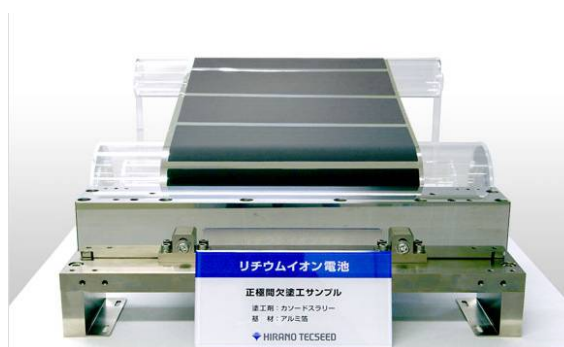
なお、同社の期初収益予想は過去数年間にわたり、中間期で増額修正、期末ではその数字をも上回る着地となるケースが続いている。会社側では常に市場の先行き不透明を理由に下期を控え目に見込む傾向がある。このため、18/3 期は受注好調なこともあり、会社期初計画を大きく上回る収益が期待される。

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
14/3期初予	28,000	78.0%	2,730	133.4%	2,800	125.3%	1,750	126.8%	116.32	20.00
14/3修正(9/30)	29,000	84.3%	3,300	182.3%	3,350	169.7%	2,100	172.4%	139.58	26.00
14/3実績	28,503	81.2%	3,568	205.1%	3,647	193.5%	2,117	174.3%	140.73	30.00
15/3期初予	15,500	-45.6%	450	-87.4%	500	-86.3%	340	-83.9%	22.60	10.00
15/3修正(10/31)	14,500	-49.1%	530	-85.1%	600	-83.5%	420	-80.2%	27.92	10.00
15/3実績	14,514	-49.1%	553	-84.5%	645	-82.3%	445	-79.0%	29.58	10.00
16/3期初予	16,000	10.2%	1,130	104.1%	1,200	85.9%	820	84.2%	54.5	14.00
16/3修正(10/30)	17,500	20.6%	1,530	176.7%	1,600	148.1%	1,000	124.7%	66.47	16.00
16/3実績	18,335	26.3%	1,950	252.3%	2,034	215.2%	1,330	199.0%	88.45	20.00
17/3期初予	17,500	-4.6%	1,450	-25.6%	1,550	-26.3%	1,150	-13.2%	76.44	20.00
17/3修正(11/4)	20,000	9.1%	1,995	2.3%	2,000	-1.7%	1,550	16.5%	103.03	24.00
17/3実績	19,651	7.2%	3,021	54.9%	3,075	51.2%	2,281	71.5%	151.67	28.00
18/3期初予	20,000	1.8%	2,150	-28.8%	2,100	-31.7%	1,450	-36.4%	96.38	26.00

19/3 期は世界的な 2 次電池需要の拡大に対応し新工場建設し、能力増強図る

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、電極塗工システムとして供給できる企業は、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 社が受注している。欧米他社で塗工、乾燥など、単品での納入企業はあるものの、システムとして納入できるのは 3 社に限られ、同システムを 20 年前から手掛け、累積台数で 250 台を超え世界トップを誇る同社への発注が続いている。特に同社は国内電池メーカー、電極、フィルム各社に加え、韓国 LG 向けで高い実績を持ち、技術流出の恐れがあるサムソンを除き多くのユーザーを抱えている。

また同社はセパレータでも化工機と



して延伸装置を手掛け、この分野では一金工業社（非上場）とマーケットを寡占している。このような状況下で、同社はけいはんな学園都市に 3.85 万㎡の土地を取得、クリーンルーム対応の新工場を立ち上げる。同工場では塗工機の主要部品である精密ノズルの内製化拡大も行い、付加価値を高める計画で、すでに 250 台以上の納入実績を誇りフル生産となっている 2 次電池電極塗工機の能力増強、納期短縮化を実行する。また子会社での設備増強も同時に行い、真空装置などの化工機部門の能力アップも図る。

19/3 期 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見通し

19/3 期は 2 次電池向けに加え、中国を中心に大型 LCD 工場の設備投資が目白押しとなっており、さらなる収益拡大が見込まれる。なお FPD 分野は有機 EL の設備投資が注目されているが、現在、有機 EL はバッチ生産のため、塗工システムの利用は限られる。これに対し同社はナノオード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 膜を形成するための新規成膜プロセスを開発、FPD 新分野での展開も期待される。

株価は増額修正を加味し 18/3 期 DO 予想 EPS に対し機械平均 PER21.3 倍の 3100 円

株価は昨今の 2 次電池関連銘柄の主要企業として上昇を続け、新高値を更新中である。現状、会社予想 EPS96.38 円に対して PER20.6 倍水準にあり、機械セクター平均の 21.3 倍と比較して割安感はない。但し、同社は過去何年も期初計画に対して上方修正での着地パターンを続けており、今期は受注好調から大幅な上方修正が期待され、DO 予想 EPS146 円に対して 13.6 倍に過ぎず、当面 PER21.3 倍となる 3100 円を目標値としたい。なお、2 次電池関連の本命銘柄の 1 社であることから、PER30 倍となる 4400 円を中期目標としたい。

ヒラノテックシード (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
16/3期	18,335	26.3%	1,951	252.3%	2,034	215.2%	1,331	199.1%	88.45	20.00
17/3Q1	2,347	5.6%	-69	赤拡大	-45	赤拡大	-70	赤拡大	-4.66	0.00
17/3Q2	3,938	-2.7%	571	84.9%	551	73.8%	419	113.7%	27.88	12.00
17/3Q3	5,216	12.1%	940	145.8%	981	143.0%	835	217.6%	55.49	0.00
17/3Q4	8,150	10.0%	1,579	20.6%	1,588	19.7%	1,098	25.9%	72.96	16.00
17/3H1	6,285	0.2%	502	94.4%	506	66.9%	349	78.0%	23.22	12.00
17/3H2	13,366	10.8%	2,520	48.9%	2,569	48.5%	1,932	70.3%	128.45	16.00
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
18/3H1 会予	11,200	78.2%	1,400	179.0%	1,400	176.5%	1,000	186.3%	66.47	13.00
18/3H2 会予	8,800	-55.2%	750	-70.2%	700	-72.8%	450	-76.7%	29.91	13.00
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
18/3Q2DO予	4,728	20.1%	759	32.9%	723	31.1%	570	35.9%	37.88	13.00
18/3H1DO予	11,500	83.0%	1,550	208.9%	1,550	206.1%	1,100	214.9%	73.11	13.00
18/3H2DO予	11,500	-14.0%	1,550	-38.5%	1,550	-39.7%	1,100	-43.1%	73.11	15.00
18/3期DO予	23,000	17.0%	3,100	2.6%	3,100	0.8%	2,200	-3.6%	146.23	28.00
19/3期DO予	26,000	13.0%	3,600	16.1%	3,600	16.1%	2,500	13.6%	166.17	30.00

部門別予想 (単位：百万円、

年度	15/3	16/3	17/3	18/3DO	19/3DO
売上高	14,514	18,335	19,651	23,000	26,000
営業利益	554	1,951	3,021	3,100	3,600
経常利益	645	2,034	3,076	3,100	3,600
親株主帰属純利益	445	1,331	2,282	2,200	2,500
地域別売上	15/3	16/3	17/3	18/3DO	19/3DO
日本	5,766	6,410	7,910	10,000	10,500
海外	8,748	11,925	11,741	13,000	15,500
売上合計	14,514	18,335	19,651	23,000	26,000
セグメント売上情報年度	15/3	16/3	17/3	18/3DO	19/3DO
塗工関連機器	7,467	8,910	9,156	10,700	13,000
化工機関連機器	5,896	8,194	8,983	10,700	11,200
その他	1,152	1,232	1,512	1,600	1,800
(用途別)	15/3	16/3	17/3	18/3DO	19/3DO
特殊フィルム加工	4,514	2,182	1,277	1,100	1,100
成膜装置	2,192	4,786	1,494	4,000	4,500
電気・電子	1,248	752	1,690	1,600	2,100
真空機器	406	678	4,225	1,700	1,700
粘着テープ	972	1,522	236	300	300
電池	610	4,272	4,775	8,500	10,500
新素材・複合材	610	220	688	800	800
その他	3,962	3,924	5,286	5,000	5,000
合計	14,514	18,335	19,651	23,000	26,000
セグメント営業利益	15/3	16/3	17/3	18/3DO	19/3DO
塗工関連機器	502	1,035	1,412	2,000	2,500
化工機関連機器	503	1,415	2,048	1,600	1,750
その他	268	293	389	400	450
合計	1,273	2,743	3,849	4,000	4,700
調整額	-719	-793	-827	-900	-1,100
営業利益	554	1,951	3,021	3,100	3,600
セグメント営業利益率	15/3	16/3	17/3	18/3DO	19/3DO
塗工関連機器	6.7%	11.6%	15.4%	18.7%	19.2%
化工機関連機器	8.5%	17.3%	22.8%	15.0%	15.6%
その他	23.3%	23.8%	25.7%	25.0%	25.0%
合計	8.8%	15.0%	19.6%	17.4%	18.1%
調整額	-5.0%	-4.3%	-4.2%	-3.9%	-4.2%
営業利益	3.8%	10.6%	15.4%	13.5%	13.8%

株価推移

