

20/3 期は EV 開発相次ぎ LiB 電極塗工システム受注拡大、新工場寄与で収益伸長続く

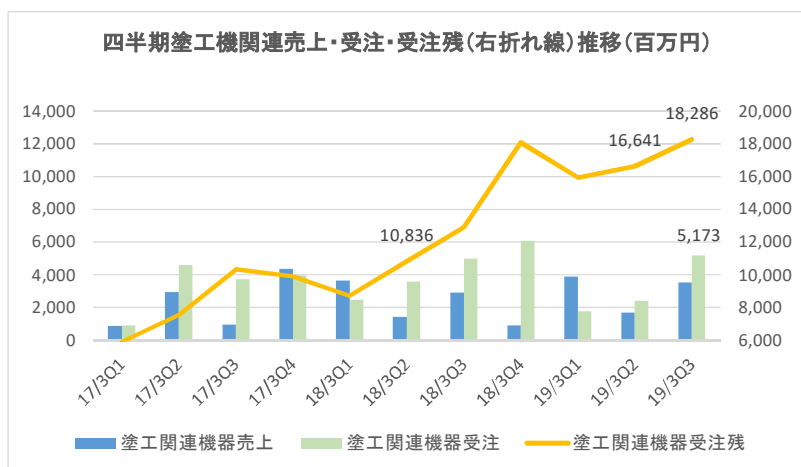
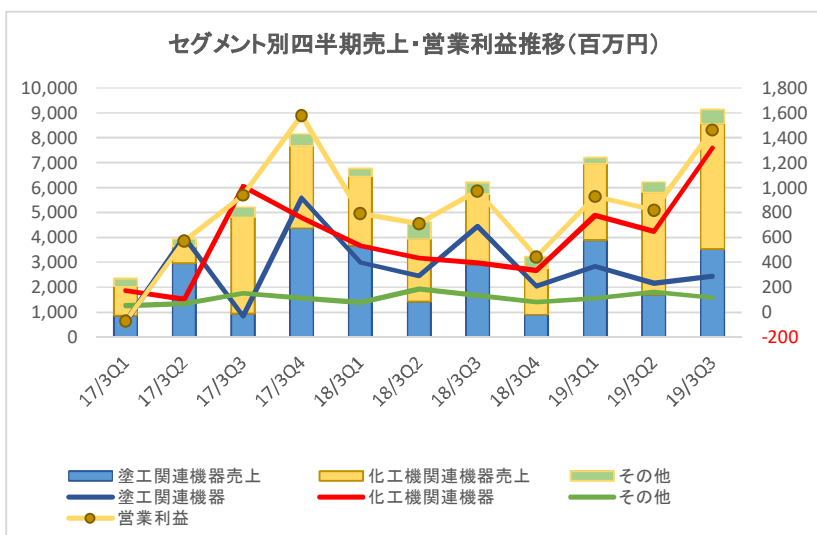
株価 1461 円 (2/8) 時価総額 225 億円 (2/8) 発行済株 15394 千株 (2/8)

19/3 期 DO 予想 PER7.6X (2/8) PBR (0.85) 配当 36 円 配当利回り : 2.5%

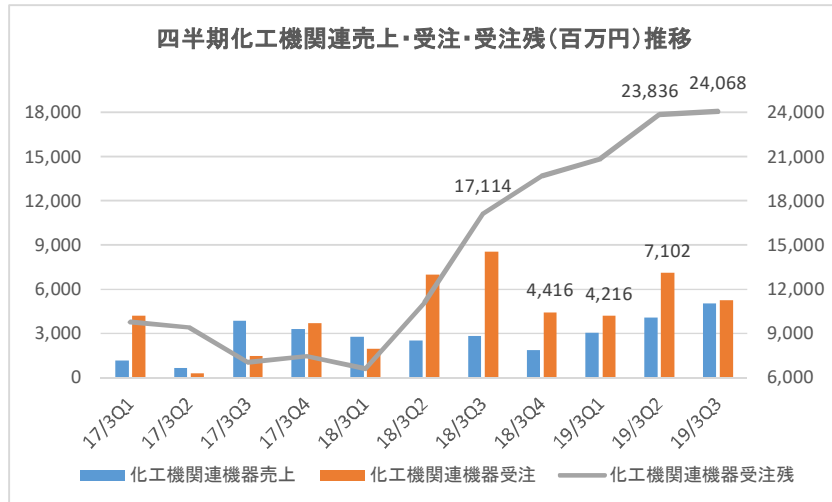
- ・ 19/3 期 Q3 は 29.0%増収 29.7%営業増益と上伸、化工機部門の新用途で利益倍増寄与
- ・ 2022 年には 7 兆円市場に拡大する LiB 向け設備増強が追い風
- ・ 株価は 20/3 期 DO 予想 EPS226 円に対し機械平均 PER12.6 倍円 2850 円目標

19/3 期 Q3 は 29.0%増収 29.7%営業増益と上伸、化工機部門の新用途で利益倍増寄与

19/3 期 Q3 累計は売上高 225.71 億円 (29.0%増)、営業利益 32.13 億円 (29.7%増)、経常利益 32.63 億円 (28.4%増)、税引利益 21.40 億円 (20.1%増) と好調を維持した。受注高は 274.52 億円 (10.1%減) と減少しているが、新工場稼働が来期となることもあり受注残高は 433.62 億円 (12.7%増) に積み上がった。セグメント別で塗工機関連機器が売上高 91.44 億円 (14.2%増) も、営業利益 8.88 億円 (35.5%減)、受注高 93.49 億円 (14.9%減)。高採算の電池向け受注が中国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182.86億円(41.8%増)に。化工機関連機器は売上高121.77億円(55.3%増)、営業利益27.41億円(100.7%増)、受注額165.77億円(5.3%減)、受注残高は2240.68億円(40.6%増)に。高採算の真空



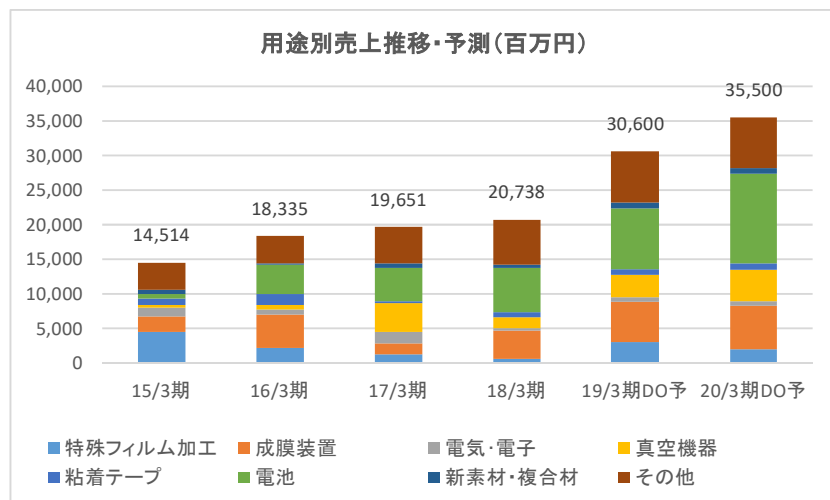
薄膜装置がポリイミド透明樹脂フィルム向け、セラミックコンデンサ向け成膜装置など好調でミックス改善から大幅増益に。

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。差し引きでQ4は売上高74.29億円(129.0%増)、営業利益7.36億円(65.4%増)となる。Q3までの進捗率は売上高で75%、営業利益で81.3%となっており、上期実績がほぼ計画通りであったことを考慮すると、売上面では豊富な受注残434億円を抱える中で、フル生産でも生産が追付かない状況にあるものの、現状、部材調達難が多少緩和されていると判断、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リチウムイオン2次電池(以下LiB)向けが鍵を握るが、世界の大手LiBメーカーの勝ち組投資が依然活発であり、Q1、Q2に一旦落ちたもののQ3では前年同期比3.9%増、Q2比較2.1倍の51.73億円となり、電池向け受注が再度持ち直したとみられる。化工機部門は世界的なセラミック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。

2022年には7兆円市場に拡大するLiB向け設備増強が追い風

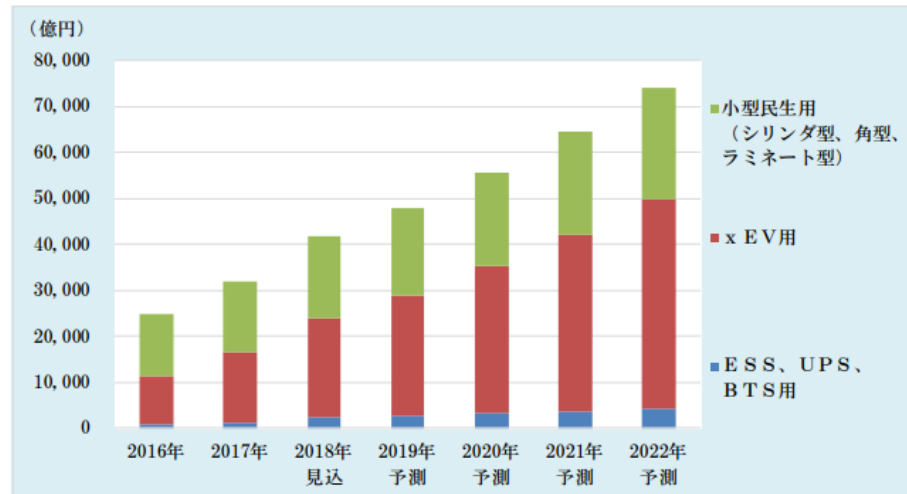
同社はLiB製造において一連の電極塗工システムを供給できるトップ企業として知られ、

特に安全性、高性能を求め、車載向けLiB製造において更なる受注拡大が見込める。

このような中で、中国CATL、パナソニック、

LG化学、中国BYD、サムスンSDI、SKイノベーションなどの電池大手、欧州ベンチャーのノースボルト、テスラ、トヨタ、ダイムラー、BMW、ホンダなどの自動車大手、ユミコアなど、車載用LiB製造の話題が数多く出ている。富士経済の予測によるとLiB世界市場は2017年の3.2兆円が2022年には2.3倍の7.39兆円にまで拡大するとしているが、その中心は車載用であり、今回の相次ぐ工場新設計画の発表は来期以降の同社の塗工機関連受注に大きく寄与しよう。

■ LiB世界市場



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PER7.8倍は機械平均12.6倍に対し大幅な割安状況にあり、しかも同業2位のテクノスマートに対しても若干割安、3位の東レエンジニアリングに納入している極東産機と比較しても大幅に割安となっている。しかしEV化の大波の中で、中国に加え日欧米とも巨大企業の車載向けLiB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	6,219	34.3%	821	15.3%	829	15.5%	484	-17.5%	30.36	18.00	
19/3Q3	9,140	50.1%	1,464	50.0%	1,478	48.2%	1,001	38.1%	66.58	0.00	
19/3Q4会予(2/8)	7,429	129.0%	736	65.4%	736	67.3%	660	116.4%	43.84	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	
19/3H2ARJ予	17,169	83.9%	2,300	61.9%	2,312	60.9%	1,731	67.9%	115.05	18.00	
19/3期ARJ予	30,600	47.6%	4,050	38.5%	4,100	37.5%	2,870	37.5%	190.77	36.00	
20/3期ARJ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%

HIRANO TECSEED CO.,LTD.

2019/2/8



[%]

2019/2/8

