

6245 ヒラノテクシード 取材メモ <結論>アウトパフォーム (継続)

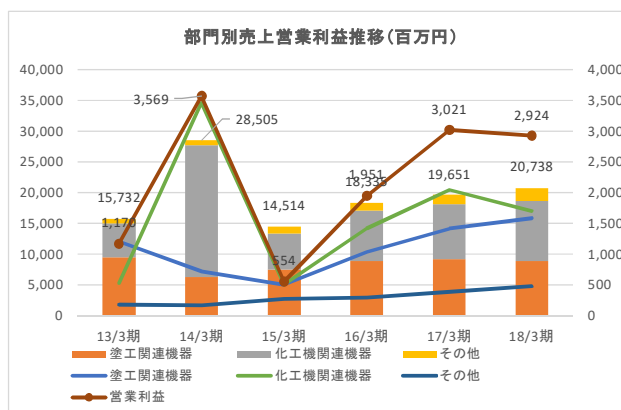
EV 開発でリチウムイオン電池設備受注大幅増から今期大幅増収増益、来期も伸長続く

株価 2893 円 (7/13) 時価総額 445 億円 (7/13) 発行済株 15394 千株 (7/13)  
 PER15.2X (7/13) PBR (1.72X) 配当 36 円 配当利回り : 1.2%

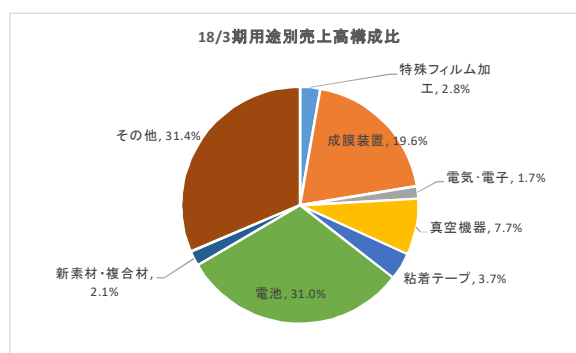
- ・ 18/3 期は 68.8%受注増も 5.5%増収にとどまり 3.2%営業減益ながら内容は良好
- ・ 19/3 期は世界的な 2 次電池需要拡大、化工機部門の新用途向けなど寄与し収益上伸へ
- ・ 株価は 19/3 期 DO 予想 EPS190 円に対し機械加重平均 PER17.6 倍 3350 円目標

18/3 期は 68.8%受注増も 5.5%増収にとどまり 3.2%営業減益ながら内容は良好

18/3 期は売上高 207.38 億円 (5.5%増)、営業利益 29.24 億円 (3.2%減)、経常利益 29.82 億円 (3.0%減)、税引利益 20.88 億円 (8.5%減) と、ほぼ会社計画通りで着地した。一方、受注高は 413.57 億円 (68.8%増) と伸長、受注残高は 2.15 倍の 384.81 億円に膨れ上がった。

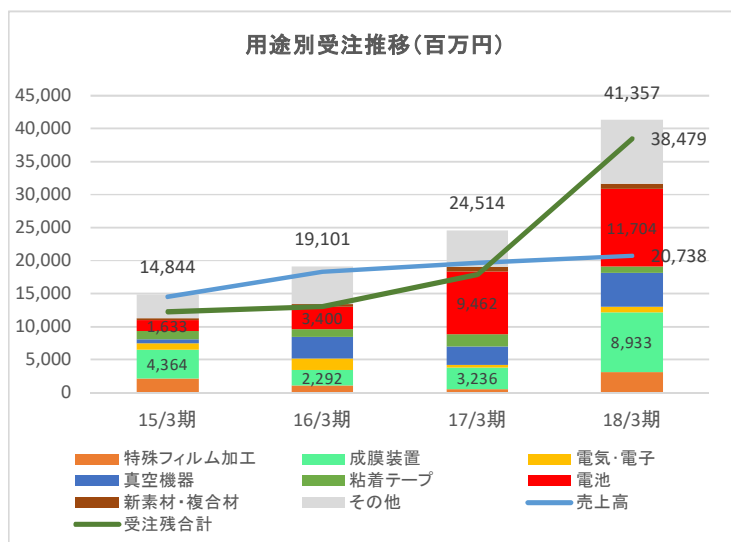


セグメント別で塗工機関連機器は 2.7%減収の 91.56 億円ながら、営業利益は 12.3%増の 15.85 億円となった。これは、採算の良いリチウムイオン 2 次電池向け販売が順調に拡大したため。一方、化工機関連機器は 8.0%増収の 97.02 億円ながら、営業利益は 16.9%減の 17.02 億円にとどまった。これは高採算の真空薄膜装置大口売上が一巡、成膜装置は伸びたものの、ミックス変化で営業利益減に。結果として全体を通じ、売上構成のミックス変化から増収、微減益となったが、会社想定に着地であった。



18/3 期受注高は 68.8%増の 413 億円に上伸、受注残は 2.15 倍の 384.79 億円となった。セグメント別では塗工機関連が 170.69 億円 (29.2%増)、化工機関連 219.21 億円 (2.25 倍)

と化工機で大幅伸長となっている。用途別では塗工機で2次電池向けが117.04億円(21.3%増)と引き続き好調を維持、化工機では成膜装置が89.33億円(2.76倍)とセラミックスコンデンサ向け等に伸長(競合はや康井精機等中小企業のみ)、ポリイミド透明樹脂フィルム向けなどの大口受注が貢献した。真空機器も50.87億円(85.2%増)と、受注残高が膨らんだのは生産能力が追い付かなかったことに加え、もともと来期納入計画の元で発注されたものも多かったため。

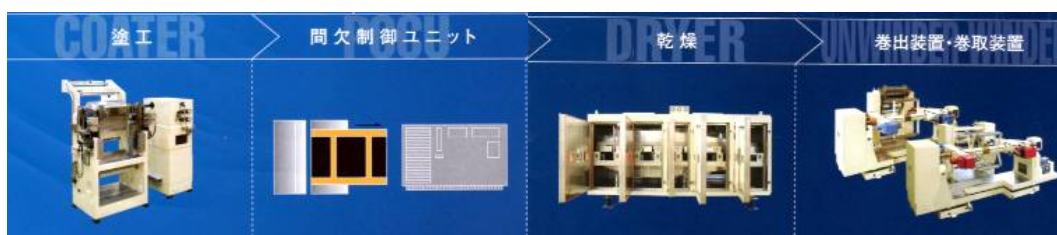


### 19/3期は世界的な2次電池需要拡大、化工機部門の新用途向けなど寄与し収益上伸へ

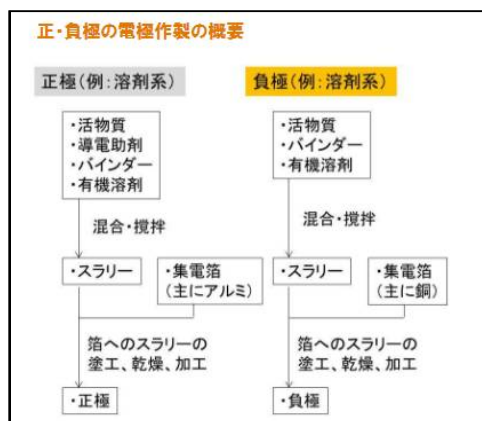
19/3期会社計画は新工場による能力増強もあり、売上高300億円(44.7%増)、営業利益39.5億円(35.1%増)、経常利益40億円(34.1%増)、税引利益28億円(34.1%増)予想。受注予想は開示しておらず、受注残の消化状況で受注獲得状況も変化するとのこと。

現状、売上面では豊富な受注残384億円を抱え、塗工機部門は中国向けのリチウムイオン電池プラントの売上拡大、化工機は採算の良好な大口真空蒸着装置売上が見込まれる。一方、利益面では塗工機部門は一部外注の拡大などで受注消化促進を行うこともあり、新工場でコーティングヘッド内製化を高め付加価値を上げる効果はあるものの新工場の償却負担増もあり、利益の伸びが増収率を下回るとしている。なお京都新工場(延べ床面積1万㎡)は、塗装機械と加工機械の機械製作・組立・梱包・出荷の一貫工場であり、研究・開発施設も併設予定で下期に能増効果が加わろう。

受注環境は引き続き好環境にある。世界的に広まるリチウムイオン2次電池製造において、コータ、間欠制御システム、乾燥システム、巻取・巻出装置の一連の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社にとどまる。特に自動車向けでは高出力かつ安全性が重要なポイントであり、正極のアルミへの塗布、負極では銅への塗布が行われるが、正極の難易度が高い模様も、結果として正・負極全てを発注す



ることが大半とのこと。成長著しい中国の電池上位5社はこの3社が受注、同社は累積納入台数250万台を超え世界トップで、信頼性も高く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化学が欧州最大の自動車用リチウムイオン電池工場建設に続き米国EV用工場増設を実行予定など、世界的な受注拡大が続こう。さらに化工機部門はセラミックコンデンサ向け成膜装置の持続拡大が見込める。セラミックスは粘り気がなく、これをスラリーで高精度に均質に拡散する技術は難易度が高く、同社の優位性がさらに増している。また透明性ポリイミドのフィルム化は有機EL、車載用耐熱性部材向けに潜在成長性が高く、高温熱処理炉・高温延伸機も含め、今後も受注拡大が期待される。以上のように全体を通じ、今期も売上高程度の受注獲得が見込め、豊富な受注残を背景に20/3期収益も拡大しよう。



**株価は19/3期DO予想EPS190円に対し機械加重平均PER17.6倍 3350円目標**

株価は2次電池関連の主要企業として上昇し1/29に3400円高値を付け従来のDO目標株価3500円に肉薄も、全体相場急落とともに4/10には38%下落し2109円安値を付けた。その後5/11の19/3期大幅増益予想を受けて5/17には3270円まで約1000円戻したものの、米中摩擦などで再度下落、現在、会社予想EPS186.12円に対しPER14.6倍水準と、機械加重平均17.6倍に対し割安状況にある。米中問題が懸念材料となるが、世界的なEV化のテンポが速まる方向にあり、EV関連銘柄の中心的存在として、19/3期DO予想EPS190円に対し機械セクターの下落を加味し従来目標を150円引き下げ、機械加重平均PER17.6倍の3350円を目標値としBUY継続としたい。

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
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
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会予	11,200	78.2%	1,400	179.0%	1,400	176.5%	1,000	186.3%	66.47	13.00
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
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
18/3期修正会予(2/9)	21,000	6.9%	2,950	-2.4%	3,000	-2.5%	2,100	-8.0%	139.59	30.00
<b>18/3期</b>	<b>20,738</b>	<b>5.5%</b>	<b>2,924</b>	<b>-3.2%</b>	<b>2,982</b>	<b>-3.0%</b>	<b>2,088</b>	<b>-8.5%</b>	<b>138.81</b>	<b>30.00</b>
19/3H1会予	14,000	22.8%	1,760	17.1%	1,800	16.5%	1,260	19.2%	83.76	18.00
19/3H2会予	16,000	71.4%	2,190	54.1%	2,200	53.1%	1,540	49.4%	102.36	18.00
<b>19/3期会予</b>	<b>30,000</b>	<b>44.7%</b>	<b>3,950</b>	<b>35.1%</b>	<b>4,000</b>	<b>34.1%</b>	<b>2,800</b>	<b>34.1%</b>	<b>186.12</b>	<b>36.00</b>
19/3H1DO予	14,000	22.8%	1,760	17.1%	1,800	16.5%	1,260	19.2%	83.76	18.00
19/3H2DO予	16,600	77.8%	2,290	61.2%	1,900	32.2%	1,350	30.9%	107.01	18.00
<b>19/3期DO予</b>	<b>30,600</b>	<b>47.6%</b>	<b>4,050</b>	<b>38.5%</b>	<b>4,100</b>	<b>37.5%</b>	<b>2,870</b>	<b>37.5%</b>	<b>190.77</b>	<b>36.00</b>
<b>20/3期DO予</b>	<b>35,500</b>	<b>16.0%</b>	<b>4,800</b>	<b>18.5%</b>	<b>4,850</b>	<b>18.3%</b>	<b>3,400</b>	<b>18.5%</b>	<b>226.00</b>	<b>42.00</b>

半期	17/3H1	17/3H2	18/3H1	18/3H2	19/3H1会 予	19/3H2会 予	19/3H1D 〇予	19/3H2D 〇予	20/3H1D 〇予	20/3H2D 〇予
売上高	6,285	13,366	11,404	9,334	14,000	16,000	14,000	16,800	17,000	18,500
営業利益	502	2,520	1,503	1,421	1,760	2,190	1,760	2,290	2,250	2,550
営業外収益	46	41	58	40	0	0	0			
営業外費用	42	-9	16	23	0	0	0			
経常利益	506	2,569	1,546	1,436	1,800	2,200	1,800	2,300	2,300	2,550
親株主帰属純利益	349	1,932	1,058	1,030	1,260	1,540	1,260	1,610	1,620	1,780

年度	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期会 予	19/3期D 〇予	20/3期D 〇予
売上高	14,514	18,335	19,651	20,738	30,000	30,800	35,500
売上原価	12,427	14,430	14,906	16,032		24,650	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D 〇予	20/3期D 〇予
塗工関連機器	7,467	8,910	9,156	8,903		14,300	17,300
化工機関連機器	5,896	8,194	8,983	9,702		14,300	15,900
その他	1,152	1,232	1,512	2,133		2,200	2,300
(用途別)	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期会 予	19/3期D 〇予	20/3期D 〇予
特殊フィルム加工	4,514	2,182	1,277	583		3,000	2,000
成膜装置	2,192	4,786	1,494	4,065		5,800	6,300
電気・電子	1,248	752	1,690	353		700	650
真空機器	406	678	4,225	1,597		3,200	4,500
粘着テープ	972	1,522	236	767		900	950
電池	610	4,272	4,775	6,429		9,000	13,000
新素材・複合材	610	220	688	435		800	800
その他	3,962	3,924	5,286	6,510		7,400	7,300
合計	14,514	18,335	19,651	20,738		30,800	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D 〇予	20/3期D 〇予
塗工関連機器	502	1,035	1,412	1,586		2,200	2,650
化工機関連機器	503	1,415	2,048	1,702		2,450	2,750
その他	268	293	389	480		450	500
合計	1,273	2,743	3,849	3,768		5,100	5,900
調整額	-719	-793	-827	-844		-1,000	-1,100
営業利益	554	1,951	3,021	2,924		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D 〇予	20/3期D 〇予
塗工関連機器	6,267	9,119	13,216	17,069		14,200	17,000
化工機関連機器	7,682	8,541	9,739	21,921		14,200	14,600
その他	895	1,441	1,559	2,367		2,400	2,400
(用途別)	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期会 予	19/3期D 〇予	20/3期D 〇予
特殊フィルム加工	2,167	1,070	564	3,184		600	2,000
成膜装置	4,364	2,292	3,236	8,933		5,200	5,000
電気・電子	935	1,853	417	951		650	750
真空機器	653	3,228	2,746	5,087		5,000	4,000
粘着テープ	1,217	1,184	1,937	951		950	950
電池	1,633	3,400	9,462	11,704		11,700	13,000
新素材・複合材	282	344	686	827		800	900
その他	3,592	5,730	5,467	9,719		5,900	6,400
受注合計	14,844	19,101	24,514	41,357		30,800	33,000
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D 〇予	20/3期D 〇予
塗工関連機器	5,646	5,855	9,915	18,081		17,981	17,681
化工機関連機器	6,347	6,694	7,450	19,668		13,868	12,568
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	35,979
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D 〇予	20/3期D 〇予
塗工関連機器	6.7%	11.6%	15.4%	17.8%		15.4%	15.3%
化工機関連機器	8.5%	17.3%	22.8%	17.5%		17.1%	17.3%
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%		16.6%	16.6%
調整額	-5.0%	-4.3%	-4.2%	-4.1%		-3.2%	-3.1%
営業利益	3.8%	10.6%	15.4%	14.1%		13.3%	13.5%

HIRANO TECSEED CO.,LTD.

2018/7/13

