

2023年11月



**Houlihan
Lokey**

Industrial Technology Sector Update

FY23 3Q

ご挨拶

レポートをご覧の皆様へ

フーリハン・ローキーのインダストリアルテクノロジーチームより、業界の最新動向を織り込んだ四半期アップデートをお届けします。

2023年度第3四半期は、引き続き自動化・省人化需要に支えられ増収増益を達成する企業も一定数存在する反面、景気後退に伴う設備投資額の減少や中国景気悪化を主な要因として、特にFA部材関連企業を中心に減収減益を記録する企業が増加する結果となりました。当セクターの株価については、景気後退懸念により落ち込んでおりましたが、直近は回復基調に転じており、中国エクスポージャーの大きい企業を除き、回復傾向にあります。

M&A市場に目を向けると、今四半期は件数は縮小している一方、海外中心に大型案件が複数発表されるなど、国内企業と海外企業の積極性に差が生じる形となっています。主な日本企業関連案件としては、ミネベアミツミによる日立パワーデバイスの買収、Mujinによる資金調達などの案件が発表されております。また海外案件では、AEA Investors傘下のSCIO AutomationによるFabmaticsの買収や、ATSIによるAvidity Scienceの買収等の案件が発表されています。

本レポートが同業界に関する直近動向の整理の一助となりましたら幸いです。掲載を希望される情報やコンテンツ、その他お気づきの点がございましたら、お気軽に下記担当者までご連絡ください。

皆様からの忌憚なきご意見をお待ちしております。

HLインダストリアルテクノロジーチーム

2023年11月

インダストリアルテクノロジーセクター カバレッジチーム

セクター情報掲載Webサイト



村井 慎
Managing Director
Shin.Murai@HL.com
+81-80-9022-1577



宮之原 啓輔
Vice President
Keisuke.Miyanohara@HL.com
+81-80-9352-0090



加藤 勇希
Analyst
Yuki.Kato@HL.com
+81-70-8690-9892

日本最大級M&A
コンテンツサイト

Compass

フーリハン・ローキー
[HP](#)



Houlihan Lokey



01	業績アップデート	4
02	株価・バリュエーション推移	18
03	セクターアップデート - M&A動向	26
04	セクターアップデート - Appendix	35

1

業績アップデート



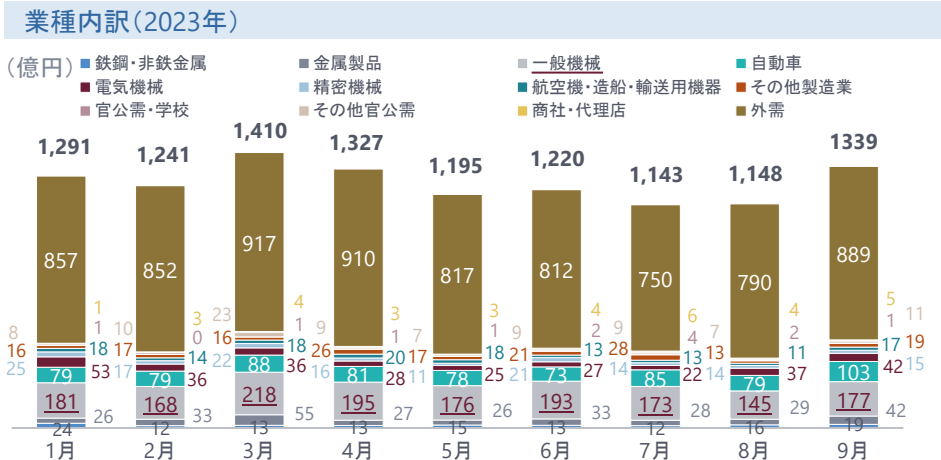
本レポートにおけるサブセクター区分と採用企業一覧

サブセクター区分	定義	採用企業
国内マテハン	<ul style="list-style-type: none"> - 自動倉庫等保管システム - 製造・工場内・倉庫内物流 - 半導体搬送システム・ロボット 	      
海外マテハン	<ul style="list-style-type: none"> - 空港ラゲージハンドリング - 上記関連エンジニアリングサービス 等 	      
国内ロボット	<ul style="list-style-type: none"> - 協働ロボット、スカラ・溶接、塗装、ピッキング、パレタイザー、半導体搬送等 - 上記関連エンジニアリングサービス 等 	    
国内FA	<ul style="list-style-type: none"> - 制御装置 - センサー - モーションコントロール (モーター、減速機、アクチュエータ) 	          
海外FA	<ul style="list-style-type: none"> - 半導体及び各種試験・検査装置 - コントローラー・フローコントローラー - プロセスオートメーションソフトウェア - 上記関連エンジニアリングサービス 等 	      
その他 コングロマリット	<ul style="list-style-type: none"> - 多角的に事業を展開する企業のうち、上記マテハンやFA関連事業の規模が大きい企業群 	       

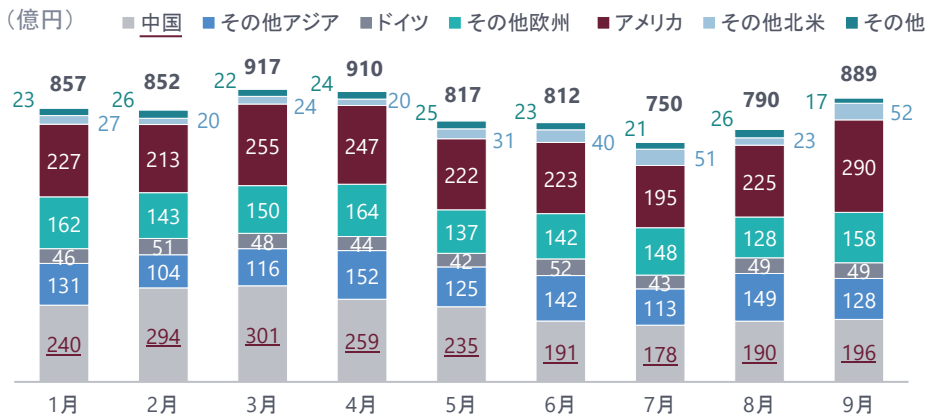
(ご参考)マクロ市場環境の動向

国内の一般機械に対する設備投資は減少傾向。中国向けは6月以降200億円を下回る状況。米国景気については、ISM指数は景気後退・拡大の区分となる50を下回る推移を続けているものの、6月以降回復が続き、足許の景気後退の波は落ち着きつつある

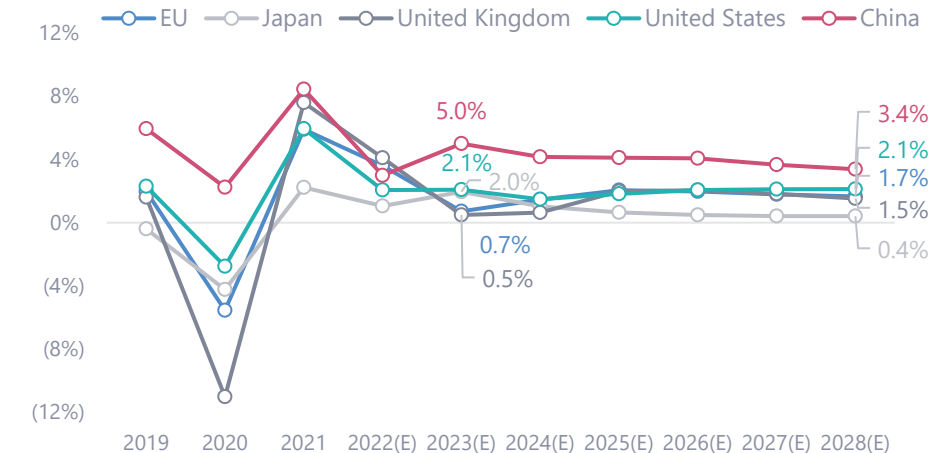
国内設備投資受注額の推移



外需輸出先内訳(2023年)

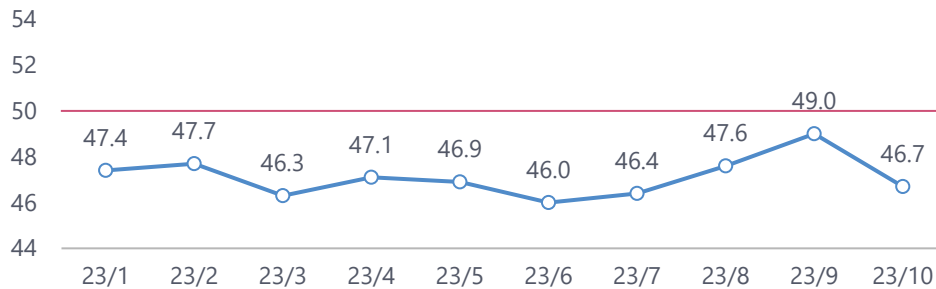


主要各国の実質GDP成長率推移



US Institute for Supply Management (ISM指数)

- ISM指数(製造業購買担当者景気指数)は新規受注・生産・雇用・入荷遅延・在庫の5つの項目の総合指数
- 50を下回ると景気後退、50を上回ると景気拡大を示す



出所:日本工作機械工業会、IMF、:Institute for Supply Management

国内各社業績の状況(四半期比較 前期3Q(7-9月期)累積 vs. 今期3Q累積)

前四半期に引き続き増収増益を記録する企業もあるなか、海外での景気後退を背景に減収・減益を記録する企業が増加。特に中国エクスポートジャーの大きいFA部材関連企業等は、軒並み減収減益

売上高・営業利益成長率(前年同四半期累積⇒直近四半期累積)⁽¹⁾

(億円)		売上高			営業利益		
		21/9	22/9	23/9	21/9	22/9	23/9
国内 マテハン	ダイフク	2,434	2,778	2,813	203	245	191
	トーヨーカネツ	307	217	231	16	8	6
	椿本チエイン	1,025	1,189	1,288	82	84	86
	豊田自動織機	12,608	16,025	18,374	944	920	1,221
	三菱ロジスネクスト	2,161	2,796	3,438	16	11	227
	西部電機	113	116	145	9	6	11
	村田機械 ⁽²⁾	NA	NA	NA	NA	NA	NA
国内 ロボット	ローツエ	295	458	410	67	109	100
	不二越	1,702	1,888	2,002	106	130	103
	安川電機	2,399	2,635	2,890	269	313	331
	ダイヘン	719	832	789	64	74	51
	ファナック	3,515	4,161	3,987	939	947	665
国内FA	平田機工	326	347	374	25	24	31
	オムロン	3,694	4,044	4,007	457	416	207
	横河電機	1,844	2,059	2,545	142	132	337
	アズビル	1,154	1,210	1,319	94	82	130
	HDS	263	335	288	35	46	9
	ナブテスコ	2,141	2,189	2,436	208	115	129
	CKD	678	802	665	86	102	61
	SMC	3,587	4,215	3,936	1,180	1,337	1,051
	シンフォニアテクノロジー	400	491	468	16	37	29
	FUJI	726	787	626	148	138	66
	NITTOKU	103	156	132	6	13	17
その他 コングロ マリット	IHI	5,165	5,945	4,703	45	335	(1,570)
	オカムラ	1,189	1,299	1,396	66	54	101
	三菱電機	21,384	23,396	25,385	1,378	805	1,358
	川崎重工業	6,811	7,597	7,693	204	298	(394)
	セイコーエプソン	5,506	6,331	6,385	481	592	279
	デンソー	25,829	30,201	35,135	1,593	1,554	2,118
	ヤマハ発動機	13,626	16,771	18,352	1,546	1,742	2,082
	日立製作所	48,327	54,168	49,601	3,940	2,647	3,043

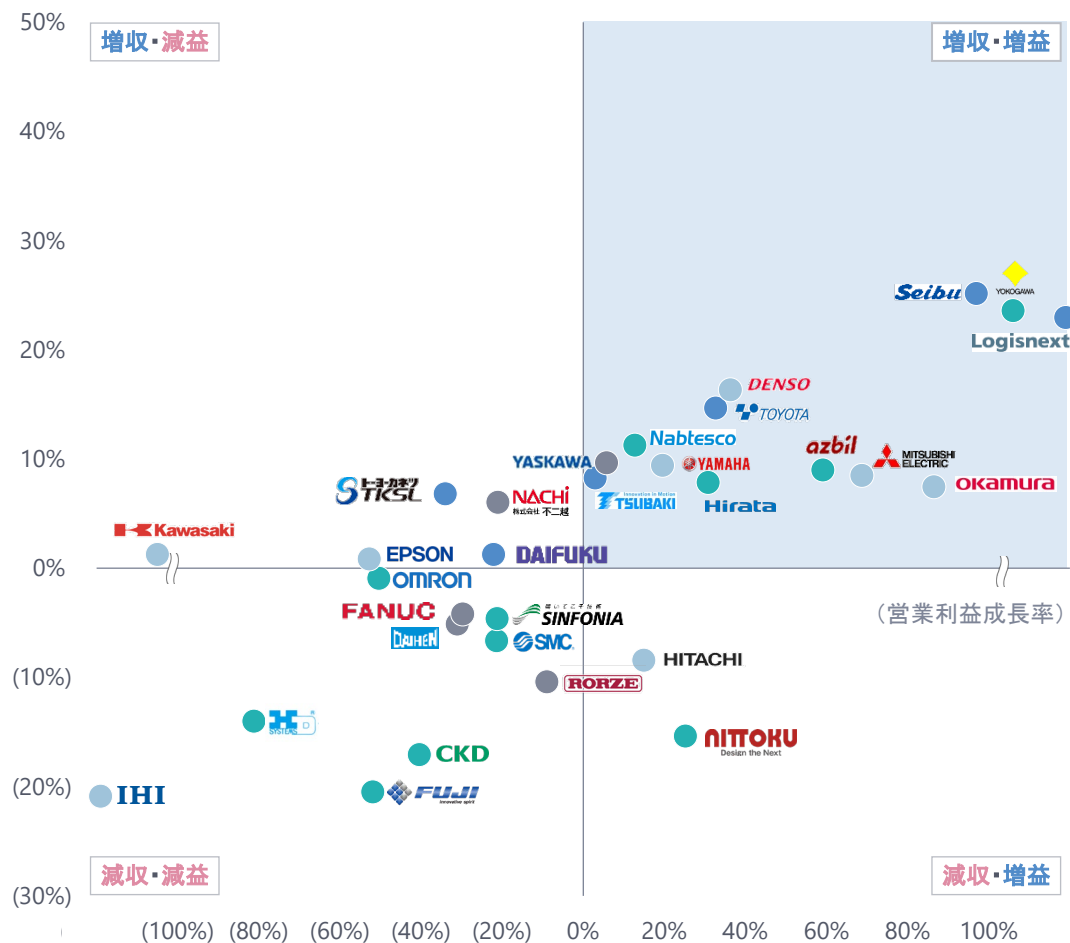
出所: 決算短信、決算説明会資料

(1) ローツエ、安川電機は22/3~8月期と23/3~8月期累計、不二越は21/12~22/8月期と22/12~23/8月期累計、ナブテスコとヤマハ発動機は22/1~22/9期と23/1~23/9期累計の比較

(2) 村田機械は通期決算のみの開示であるためNA。増収増益社数比率の計算からも除外

増収増益社数比率: **43.3%** (今期2Q:60.9%)

(売上高成長率)

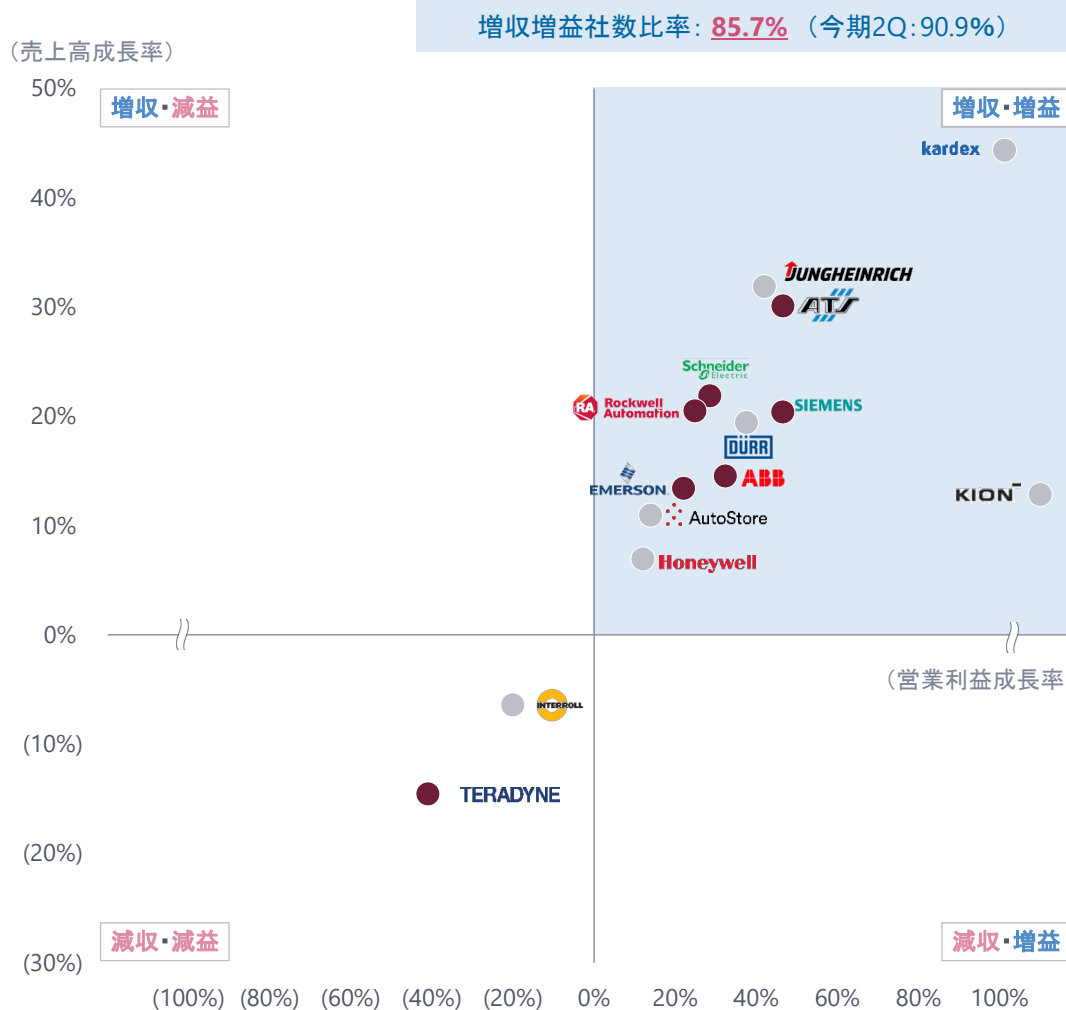


海外各社業績の状況(四半期比較 前期3Q(7-9月期)累積 vs. 今期3Q累積)

前期の受注残の売上転換や、部材価格高騰の価格転嫁の影響により、増収増益を記録した企業が大半を占める

売上高・営業利益成長率(前年同四半期累積⇒直近四半期累積)⁽¹⁾

(億円)		売上高			営業利益		
		21/9	22/9	23/9	21/9	22/9	23/9
海外 マテハン	Honeywell	28,706	38,024	40,659	6,313	7,945	8,902
	Kion	9,740	11,695	13,196	773	142	739
	Kardex	273	366	528	35	34	68
	Interroll	327	442	414	54	58	46
	Durr	3,276	4,367	5,216	143	187	258
	Autostore	259	633	702	(18)	230	263
	Jungheinrich	3,904	4,820	6,355	334	377	536
海外FA	ABB	23,846	31,284	35,832	3,264	4,234	5,604
	Siemens	80,496	102,119	122,944	8,300	10,411	15,254
	Schneider electric	18,124	22,838	27,833	2,882	3,617	4,649
	Rockwell automation	7,805	11,228	13,529	1,285	1,927	2,406
	ATS	901	1,264	1,644	77	122	179
	Emerson Electric	14,425	19,973	22,651	2,264	3,554	4,337
	Teradyne	3,130	3,506	2,996	1,042	987	583



出所: 決算短信、決算説明会資料

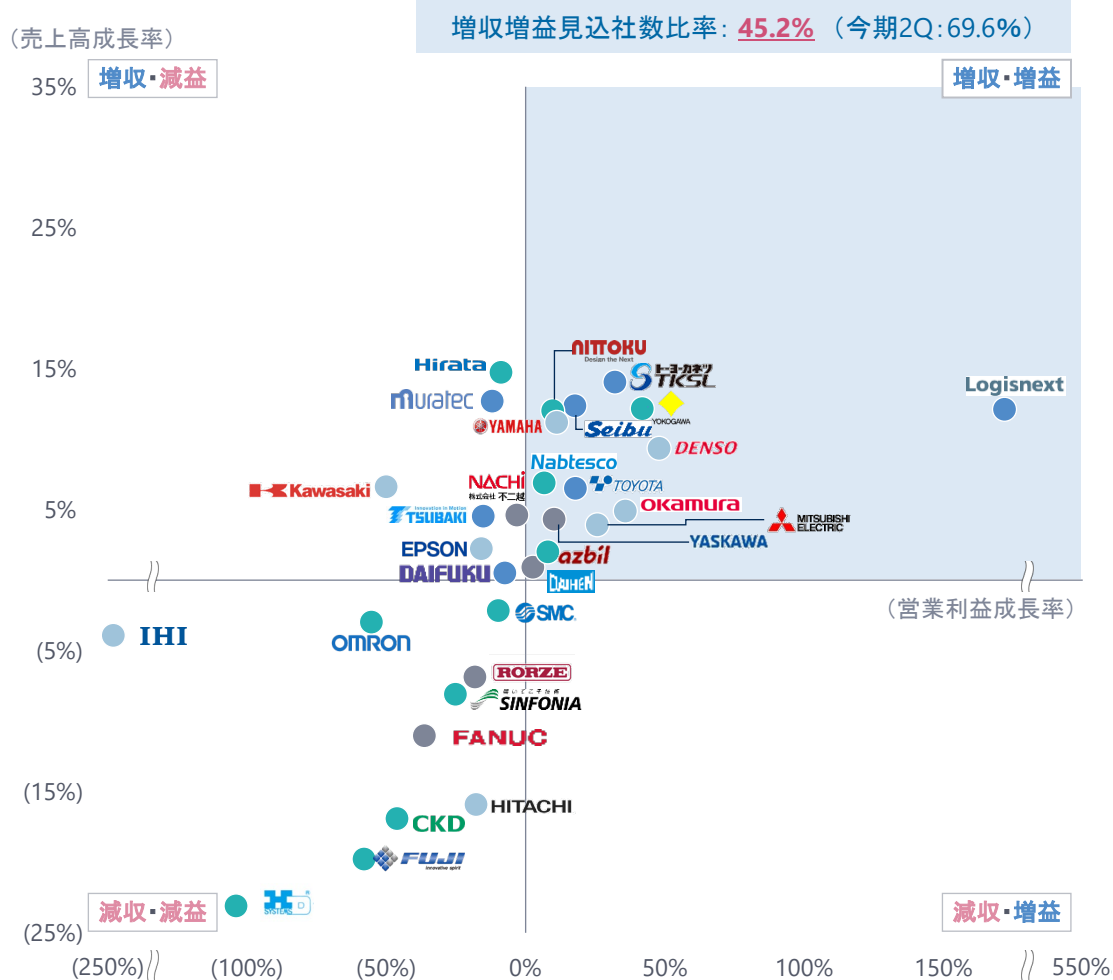
(1) 海外企業は23/1~9月期の累計の比較が基本も、SiemensとRockwellは21/10~22/9までの累計と22/10~23/9、ATSは22/4~22/10/2と23/4~23/10/1までの累計を比較

国内各社業績の状況(通期比較 前期 vs. 今期見込)

特に国内FA関連部材メーカーは昨年に比して売上・利益ともに減少傾向にある。半導体関連売上の多いプレーヤーについても厳しい状況が続いており、同市場の回復タイミングが業績向上の鍵となる

売上高・営業利益成長率(直近通期⇒今期見込)⁽¹⁾

(億円)		売上高			営業利益		
		FY2021	FY2022	今期見込	FY2021	FY2022	今期見込
国内 マテハン	ダイフク	5,123	6,019	6,050	503	589	545
	トーヨーカネツ	592	474	540	28	25	33
	椿本チエイン	2,159	2,516	2,630	178	190	161
	豊田自動織機	27,052	33,799	36,000	1,597	1,696	2,000
	三菱ロジスネクスト	4,654	6,154	6,900	36	147	400
	西部電機	263	285	320	27	24	28
国内 ロボット	村田機械	3,918	4,661	5,253	604	638	562
	ローツェ	670	945	880	158	264	216
	不二越	2,291	2,581	2,700	147	170	165
	安川電機	4,791	5,560	5,800	526	635	700
	ダイヘン	1,606	1,853	1,870	143	166	170
国内FA	ファナック	7,330	8,520	7,580	1,832	1,914	1,219
	平田機工	671	784	900	39	59	54
	オムロン	7,629	8,761	8,500	893	1,007	450
	横河電機	3,899	4,565	5,120	304	444	630
	アズビル	2,566	2,784	2,840	282	312	337
	HDS	571	715	550	87	102	(4)
	ナブテスコ	2,998	3,087	3,300	301	178	190
	CKD	1,422	1,595	1,325	179	212	114
	SMC	7,274	8,248	8,070	2,279	2,582	2,330
	シンフォニアテクノロジー	946	1,088	1,000	75	116	87
	FUJI	1,481	1,533	1,230	285	271	114
その他 コングロ マリット	NITTOKU	281	295	330	29	31	34
	IHI	11,729	13,529	13,000	252	783	(800)
	オカムラ	2,612	2,770	2,906	160	174	236
	三菱電機	44,768	50,037	52,000	2,521	2,624	3,300
	川崎重工業	15,009	17,256	18,400	458	801	400
	セイコーエプソン	11,289	13,303	13,600	906	951	800
	デンソー	55,155	64,013	70,000	3,550	4,258	6,300
	ヤマハ発動機	18,125	22,485	25,000	1,823	2,249	2,500
日立製作所	102,646	108,812	91,500	7,382	9,423	7,750	



出所: 決算短信、決算説明会資料

(1) 2023/3期(実績)と2024/3期(見込)の比較が基本も、ローツェ、安川電機は2023/2期(実績)と2024/2期(見込)、不二越は2022/11期(実績)と2023/11期(見込)、ナブテスコとヤマハ発動機は2022/12期(実績)と2023/12期(見込)を比較

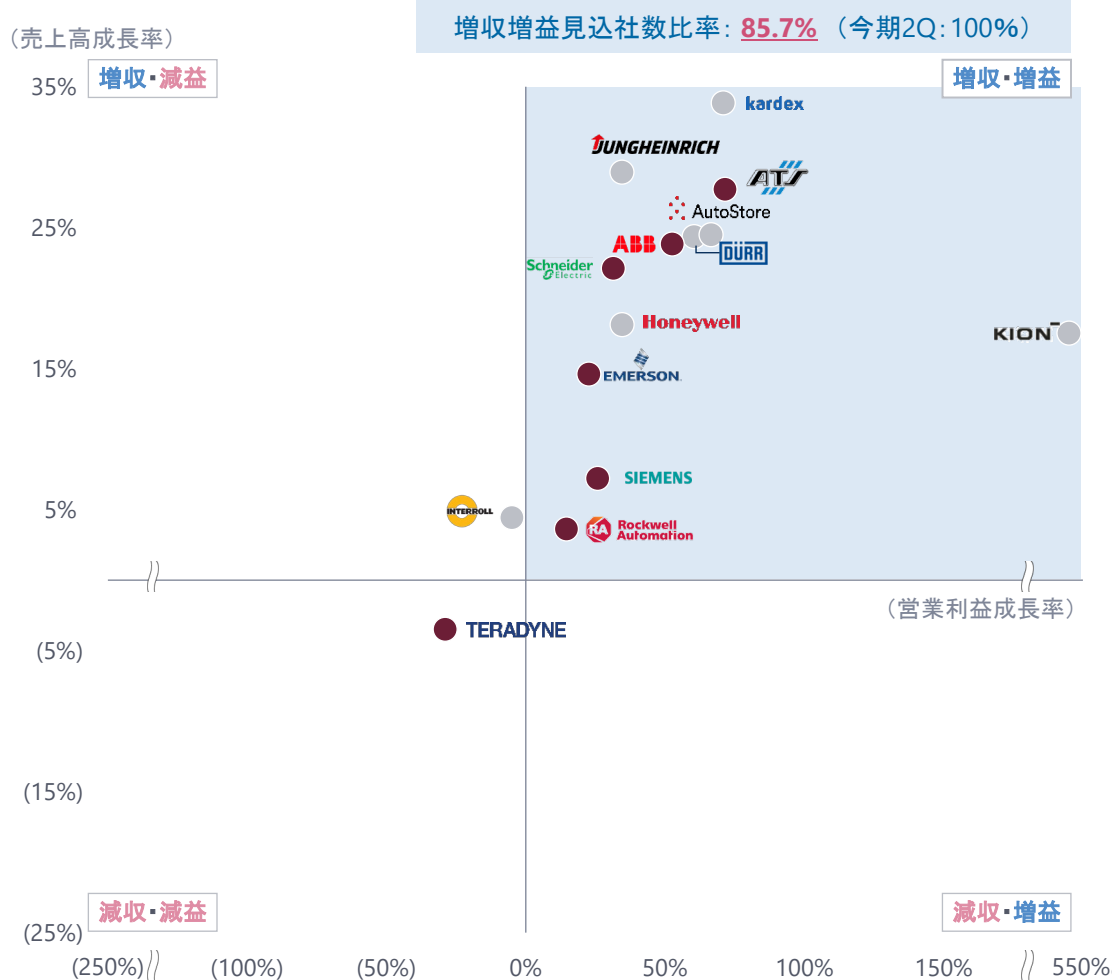
(2) 本頁では全社予想値を採用しているため、後段の Analyst 予想と差異あり

海外各社業績の状況(通期比較 前期 vs. 今期見込)

インフレ影響の価格転嫁等の要因に加え、需要回復を見込み、通期でも増収増益を見込む企業が太宗を占める。半導体・中国関連で大きな影響を受けた日系企業とは対照的な結果となった

売上高・営業利益成長率(直近通期⇒今期見込)⁽¹⁾

(億円)		売上高			営業利益		
		FY2021	FY2022	今期見込	FY2021	FY2022	今期見込
海外 マテハン	Honeywell	39,598	46,770	55,245	8,604	9,323	12,553
	Kion	13,480	15,694	18,442	987	185	1,198
	Kardex	596	797	1,067	79	80	137
	Interroll	808	948	990	125	149	142
	Durr	4,631	6,080	7,561	214	295	474
	AutoStore	375	771	960	(4)	258	430
	Jungheinrich	5,552	6,713	8,655	462	530	714
海外FA	ABB	33,327	38,831	48,086	4,391	4,899	7,477
	Siemens	102,119	122,944	131,808	10,411	15,254	19,192
	Schneider electric	37,849	48,166	58,814	5,945	7,785	10,234
	Rockwell automation	11,228	13,529	14,020	1,927	2,406	2,757
	ATS	2,123	2,532	3,234	222	258	442
	Emerson Electric	19,973	22,651	25,959	3,554	4,337	5,321
	Teradyne	4,263	4,161	4,015	1,392	1,148	817



出所: 決算短信、決算説明会資料

(1) 2022/12期(実績)と2023/12期(見込)の比較が基本も、Siemens、Rockwell、Emersonは2023/9期(実績)と2024/9期(見込)、ATSは2023/3期(実績)と2024/3期(見込)を比較

四半期決算概要 国内

インダストリアルテック関連事業

会社名	セグメント別決算	概要				
	セグメント	(億円)	22/4-22/9	23/4-23/9	差異	
DAIFUKU 国内マテハン 業績見通し: 修正なし 【売上高】 6,050億円 【営業利益】 545億円	ダイフク	売上高	1,195	1,034	(14%)	一般製造業・流通業、半導体・液晶生産ライン向けシステムの受注が好調だった前期には及ばず減収。一方でセグメント利益は微増し増益
		セグメント利益	123	126	+2%	
	コンテック(産業用PC)	売上高	83	89	+8%	北米にて医療機器や空港セキュリティ関連業界向け販売が在庫調整などの影響で低調も、日本では製造業向け販売が好調に推移し、増収増益
		セグメント利益	4	5	+50%	
	DNAHC(北米事業)	売上高	731	881	+21%	自動車生産ライン・空港向けシステムが好調に推移し増収。セグメント利益は、一般製造業・流通業、自動車生産ライン向けシステムが好調に推移し、増益
		セグメント利益	40	53	+33%	
	Clean Factomation(韓国事業)	売上高	171	146	(15%)	半導体メーカーの投資意欲が旺盛だった前年同期の受注実績を大きく下回り、売上も減少。減収に伴い減益
		セグメント利益	13	7	(40%)	
	その他	売上高	592	652	+10%	洗車機販売数の増加や、前期に前倒しで受注したアジア向け半導体・液晶生産ライン向けシステムの売上転換により増収も、インフレ影響を大きく受け減益
		セグメント利益	19	(1)		
連結合計	売上高	2,778	2,813	+1%		
	セグメント利益	198	190	(4%)		
	セグメント利益率	7.1%	6.8%	(0%)		

会社名	セグメント別決算	概要				
	セグメント	(億円)	22/4-22/9	23/4-23/9	差異	
豊田自動織機 国内マテハン 業績見通し: 上方修正 【売上高】 36,000億円 【営業利益】 2,000億円	産業車両	売上高	10,830	12,154	+12%	フォークリフトトラック販売が北米・欧州で増加し、増収増益。
		営業利益	709	811	+14%	需要増加に伴い、通期販売台数見込を引き上げ、通期売上見込も上方修正
	自動車	売上高	4,546	5,507	+21%	RAV-4は国内で減少も、北米・欧州等で増加。カーエアコン用コンプレッサーは中国で減少も、北米・欧州で増加。電池・DCコンバーター等電子機器等も増加し、増収増益
		営業利益	141	327	+132%	
	繊維機械	売上高	402	440	+10%	紡機や繊維品質検査機器等の販売数量が増加し、増収も、エネルギーコスト等諸経費の増加に伴い、減益
		営業利益	45	42	(5%)	
	その他	売上高	247	272	+10%	
		営業利益	24	42	+77%	
	連結合計	売上高	16,025	18,374	+15%	
		営業利益	920	1,221	+33%	
	営業利益率	5.7%	6.6%	+1%		

四半期決算概要 国内(続き)

インダストリアルテック関連事業

会社名	セグメント別決算		概要			
	セグメント	(億円)	22/3-22/8	23/2-23/8	差異	
YASKAWA 国内ロボット 業績見直し: 修正なし 【売上高】 5,800億円 【営業利益】 700億円	モーションコントロール	売上高	1,213	1,369	+13%	ACサーボは中国での太陽光パネル製造装置向け販売が好調も、日米韓での半導体・電子部品需要が低下。インバータは、米国オイルガス・HVAC関連が好調に推移し、増収増益
		営業利益	158	204	+29%	
	ロボット	売上高	1,036	1,124	+8%	EV関連設備投資が好調かつ、人件費高騰・労働力不足を背景とした設備投資需要が旺盛に推移しており、部品内製化や価格転嫁の効果も相まり、増収増益
		営業利益	109	130	+19%	
	システムエンジニアリング	売上高	246	269	+9%	国内の上下水道用電気システムや海外の港湾クレーン関連などの需要が堅調に推移、増収増益
		営業利益	10	12	+22%	
	その他	売上高	140	128	(9%)	物流サービス事業等で構成され、前年同期比で減収減益
		営業利益	4	0	(98%)	
	連結合計	売上高	2,635	2,890	+10%	
		営業利益	313	331	+6%	
	営業利益率	11.9%	11.4%	(0%)		

会社名	セグメント別決算		概要			
	セグメント	(億円)	22/4-22/9	23/4-23/9	差異	
OMRON 国内FA 業績見直し: 下方修正 【売上高】 8,500億円 【営業利益】 450億円	IAB(制御機器事業)	売上高	2,301	2,104	(9%)	中華圏及びその他地域において二次電池や半導体関連の投資が低調に推移し、販売代理店での在庫滞留が相次ぎ、部材価格高騰のあおりも受け、減収減益
		営業利益	391	174	(55%)	
	HCB(ヘルスケア事業)	売上高	681	740	+9%	欧州・中国にて血圧計の需要が堅調に推移し、中国におけるコロナ対策として、酸素濃縮器やネブライザ等の防疫関連商品も堅調に推移したため、増収増益
		営業利益	83	97	+18%	
	SSB(社会システム事業)	売上高	366	531	+45%	エネルギーソリューション事業にて、蓄電システムが好調に推移したほか、鉄道各社NAの設備投資が増加したことで、駅務システム事業も好調に推移し、増収増益
		営業利益	(14)	13		
	DMB(電子部品事業)	売上高	686	612	(11%)	米中を中心に、顧客の設備投資が停滞したため、低調に推移。半導体供給不測の影響は緩和されたものの、引き続き自動車関連部品需要も低調に推移し、減収減益
		営業利益	81	27	(67%)	
	連結合計	売上高	4,044	4,007	(1%)	
		営業利益	416	207	(50%)	
	営業利益率	10.3%	5.2%	(5%)		

四半期決算概要 国内(続き)

インダストリアルテック関連事業


会社名	セグメント別決算	概要				
	セグメント	(億円)	22/4-22/9	23/4-23/9	差異	
Hirata 国内FA 業績見通し: 修正なし 【売上高】 900億円 【営業利益】 54億円	自動車関連	売上高	133,307	165,857	+24%	脱炭素化に向けたグローバルでのEV化の加速を背景に、自動車メーカーからのEV関連設備投資受注が引き続き堅調に推移し、受注高が増加し、増収増益
		営業利益	4,861	10,146	+109%	
	半導体関連	売上高	127,973	134,313	+5%	半導体市場の在庫調整等により受注は減少も、当社への影響は限定的。ウェーハ搬送関連案件の進捗や、半導体装置メーカーの継続的な設備投資により、増収増益
		営業利益	14,340	22,403	+56%	
	その他自動車省力機器	売上高	78,603	62,685	(20%)	有機エレクトロルミネッセンス(有機EL)関連への設備投資が減少したことに加え、家電メーカーの投資計画が延期となったことに伴い、減収減益
		営業利益	4,649	(1,065)	NA	
	その他	売上高	6,808	11,095	+63%	-
		営業利益	(100)	(388)	NA	
	合計	売上高	346,691	373,950	+8%	
		営業利益	23,773	31,119	+31%	
	営業利益率	6.9%	8.3%	+1%		

会社名	セグメント別決算	概要				
	セグメント	(億円)	22/4-22/9	23/4-23/9	差異	
Kawasaki その他 コングロマリット 業績見通し: 下方修正 【売上高】 18,400億円 【営業利益】 400億円	精密機械・ロボット	売上高	1,176	1,030	(12%)	中国建機市場での需要低迷に伴う油圧機器の減少及び、半導体市況低迷や米中貿易摩擦に伴う半導体製造装置向けロボット需要低迷により、減収減益
		営業利益	55	(46)	NA	
	航空宇宙システム	売上高	1,450	1,292	(11%)	防衛省・民間航空向け分担製造品及びエンジン製造品は増収も、PW1100G-JMエンジン不具合に伴う特別損失を一括計上したことで、大幅に減収減益
		営業利益	(30)	(527)	NA	
	車両	売上高	586	842	+44%	国内での受注減少に伴い、受注全体も減少。左記に伴い国内車両販売は減少も、北米向け車両販売が増加したことで、セグメント全体では増収増益
		営業利益	(0)	3	NA	
	エネルギーソリューション & マリン	売上高	1,345	1,478	+10%	エネルギー事業やLPG/アンモニア運搬船を中心とした船舶事業が好調に推移し、持分法による投資利益の増益に伴い、増収増益
		営業利益	31	86	+176%	
	パワースポーツ& エンジン	売上高	2,652	2,672	+1%	東南アジア向け二輪車販売が減少も、欧州向け二輪車及び北米向け四輪車販売が好調に推移し、円安影響もあり増収。一方で、販売促進費・固定費増加により減収
		営業利益	281	231	(18%)	
その他事業	売上高	388	380	(2%)	-	
	営業利益	19	5	(71%)		
連結合計	売上高	7,597	7,693	+1%		
	営業利益	308	(328)	NA		
	営業利益率	4.1%	(4.3%)	(8%)		

出所: IR資料

四半期決算概要 国内(続き)

インダストリアルテック関連事業

会社名	セグメント別決算	概要				
	セグメント	(億円)	22/4-22/9	23/4-23/9	差異	
	インダストリー・モビリティ - FAシステム	売上高 営業利益	4,061 624	3,964 523	(2%) (16%)	リチウムイオンバッテリー等脱炭素関連分野の需要は堅調に推移も、半導体等デジタル関連分野を中心に国内外で需要が減少し、減収減益
	その他 コングロマリット	インダストリー・モビリティ - 自動車機器	売上高 営業利益	3,889 (183)	4,474 (24)	+15% NA
インフラ		売上高 営業利益	4,020 (154)	4,263 (89)	+6% NA	防衛・宇宙システム事業は減収も、社会インフラ/電力システム事業の増収により、全体でも増収。増収に伴い損益改善も、前年度の採算悪化の影響により引き続き赤字
	業績見通し:修正なし	ライフ	売上高 営業利益	9,402 341	10,472 786	+11% +131%
【売上高】 52,000億円 【営業利益】 3,300億円		ビジネスプラットフォーム	売上高 営業利益	624 38	658 39	+5% +2%
	セミコンダクター・デバイス	売上高 営業利益	1,383 148	1,444 164	+4% +11%	産業・電鉄・電力向けのパワー半導体の売上が増加したことに加え、円安影響も受けて増収増益
その他		売上高 営業利益	3,997 151	4,086 136	+2% (10%)	資材調達・ソフトウェア関連の関係会社売上増加に伴い増収も、売上案件の変動に伴い利益も変動し、減益
	連結合計	売上高	23,396	25,385	+9%	
営業利益		805	1,358	+69%		
営業利益率		3.4%	5.4%	+2%		

四半期決算概要 国内(続き)

インダストリアルテック関連事業

会社名	セグメント別決算	概要				
	セグメント	(億円)	22/4-22/9	23/4-23/9	差異	
HITACHI Inspire the Next	デジタルシステム & サービス	売上高	10,999	11,925	+8%	フロントビジネス・ITサービスとも、Lumada事業が好調に推移したほか、GlobalLogicの成長やストレージ販売の回復、クラウドサービスの増加により増収増益
		調整後EBITA	1,175	1,351	+15%	
その他 コングロマリット	グリーンエネルギー & モビリティ	売上高	10,624	13,457	+27%	原子力・日立パワーソリューションズ、エネルギー事業の堅調な推移や、鉄道システムにおける大口案件の進展・収益性改善により、増収増益
		調整後EBITA	543	797	+47%	
業績見通し: 上方修正	コネクティブ インダストリーズ	売上高	14,278	14,639	+3%	ビルシステムBUや産業分野でのデジタルソリューション・プロダクトを中心に増収も、計測分析システム事業(日立ハイテク)の売上減少等により減益
		調整後EBITA	1,492	1,457	(2%)	
【売上高】 91,500億円 【調整後営業利益】 7,200億円	オートモティブ システム	売上高	8,841	10,352	+17%	自動車メーカーの生産量の緩やかな回復や半導体不足の解消等により増収増 (※日立Astemoの一部株式を23年10月に売却)
		調整後EBITA	118	413	+249%	
	日立建機	売上高	4,751	-	(100%)	売却済
		調整後EBITA	432	-	(100%)	
	日立金属	売上高	5,687	-	(100%)	売却済
		調整後EBITA	276	-	(100%)	
	その他	売上高	2,338	2,418	+3%	-
		調整後EBITA	(16)	78	NA	
	合計	売上高	54,168	49,601	(8%)	
		調整後営業利益	3,246	3,255	+0%	
		営業利益率	6.0%	6.6%	+1%	
		調整後EBITA	3,931	4,009	+2%	


四半期決算概要 海外


インダストリアルテック関連事業

会社名	セグメント別決算	概要				
Honeywell 海外マテハン 2023年12月期 (第3四半期)	セグメント	(USD MM)	22/1-9	23/1-9	差異	
	Safety and Productivity Solutions	売上高	5,300	4,262	(20%)	Aftermarketサービスは好調に推移も、軟調な市況に伴いWarehouse and Workflow 及び Productivity Solutionsの受注量が減少したことにより、減収減益
	Aerospace	営業利益	755	689	(9%)	
		売上高	8,623	9,951	+15%	航空輸送の旺盛な需要が継続しており、民間航空機事業(アフターマーケット)及び軍事・宇宙関連事業が好調に推移。航空機事業におけるOEM売上も増加し、増収増益
	Honeywell Building Technologies	営業利益	2,338	2,714	+16%	
		売上高	4,486	4,527	+1%	建築資材(セキュリティ関連)の販売が微減も、エネルギー関連のプロジェクトの進捗により増収。、部材価格高騰の影響を受けるも、生産性向上により増益
	Performance Materials and Technologies	営業利益	1,064	1,146	+8%	
		売上高	7,867	8,477	+8%	石油化学触媒やガスプロセス事業の好調な推移に支えられ、UOPが増収。ライフサイクルソリューションも好調に推移し、HPSも増収したことで、セグメント全体も増収増益
	連結合計	営業利益	1,726	1,821	+6%	
		売上高	26,280	27,222	+4%	
営業利益率		21.3%	22.3%	+1%		
KION GROUP 海外マテハン 2023年12月期 (第3四半期)	セグメント	(EUR MM)	22/1-9	23/1-9	差異	
	Industrial Trucks & Services	売上高	5,282	6,149	+16%	EMEA及びアメリカでの需要は減速も、その他地域でのフォークリフトの旺盛な需要に支えられ、価格転嫁も進んだことで増収増益
		営業利益	300	614	+104%	
	Supply Chain Solutions	売上高	2,959	2,197	(25%)	Warehouse Automation Solution市場の軟調な推移や、プロジェクト進捗遅れ等により、受注・売上とも大幅に減少し減収も、不採算案件の排除により、大幅に増益
		営業利益	(32)	31		
	連結合計	売上高	8,243	8,347	+1%	
		営業利益	211	572	+172%	
		営業利益率	2.6%	6.9%	+4%	

四半期決算概要 海外(続き)

インダストリアルテック関連事業

会社名	セグメント別決算	概要				
	セグメント	(USD MM)	22/1-9	23/1-9	差異	
 海外FA 2023年12月期 (第3四半期)	Robotics & Discrete Automation	売上高	828	929	+12%	中国での受注は減速も、その他地域では堅調に推移。マシンビルダーはサプライチェーン混乱収束に伴い、受注パターンが正常化したことで受注減。中国では在庫調整影響を受け減収も、昨期受注の切り崩しによりヨーロッパ・アメリカでは増収
		営業利益	81	113	+40%	
	Process Automation	売上高	1,458	1,554	+7%	複数年契約の大型契約を受注するなど、受注は好調に推移。Accelleron社過給機事業のスピンオフに伴い一部収益が減少も、昨期受注の売上化等により増収増益
		営業利益	154	218	+42%	
	Electrification	売上高	3,471	3,561	+3%	住宅向けは減少も、データセンター・ユーティリティセクター向け受注が好調に推移。中国では減収も、米・EMEAでの価格転嫁に伴うBuilding事業増収により、増収増益
		営業利益	616	762	+24%	
	Motion	売上高	1,702	1,947	+14%	プロセス関連事業での受注は好調も、HVAC・食品・電気セグメントでの受注は減少。概ね全地域にて、昨期の受注残高の切り崩しや価格転嫁により増収増益
		営業利益	291	365	+25%	
	連結合計	売上高	7,406	7,968	+8%	
		営業利益	708	1,259	+78%	
営業利益率		9.6%	15.8%	+6%		

会社名	セグメント別決算	概要				
	セグメント	(EUR MM)	21/10-22/9	22/10-23/9	差異	
 海外FA 2023年9月期 (第4四半期)	Digital Industries	売上高	19,517	21,919	+12%	Electronic Design Automation Softwareの契約更新数の大幅な増加に伴い、増収増益。地域軸では、アジア・オーストラリアを除くすべての地域において増収
		営業利益	3,892	4,947	+27%	
	Smart Infrastructure	売上高	17,353	19,946	+15%	北米での堅調な需要に支えられたElectrification及びElectrical Product事業が好調に推移し、増収増益。地域軸では、中東・中央アジア・アメリカ・ヨーロッパにて増収
		営業利益	2,222	3,074	+38%	
	Mobility	売上高	9,692	10,549	+9%	ドイツでの通勤電車向け受注を獲得するなど、Rolling Stock事業を始め、すべての事業が好調に推移し、増収増益
		営業利益	794	882	+11%	
	Siemens Healthineers	売上高	21,715	21,681	(0%)	Varian and Imaging事業は4Q好調に推移し、価格転嫁の影響もプラスに左右したが、Diagnostics事業におけるコロナ抗原検査関連需要が低調に推移し、減収減益
		営業利益	3,369	2,527	(25%)	
	Other	売上高	3,895	3,781	(3%)	Equityは微減も、Debtは好調に推移。POCはSiemens Energy Assets及びLarge Drives Applicationsは好調も、為替影響を受け、その他事業全体では減収減益
		営業利益	2,018	906	(55%)	
連結合計	売上高	71,977	77,769	+8%		
	営業利益	7,154	11,201	+57%		
	営業利益率	9.9%	14.4%	+4%		

出所: IR資料

2

株価・バリュエーション推移



株価・バリュエーションサマリー

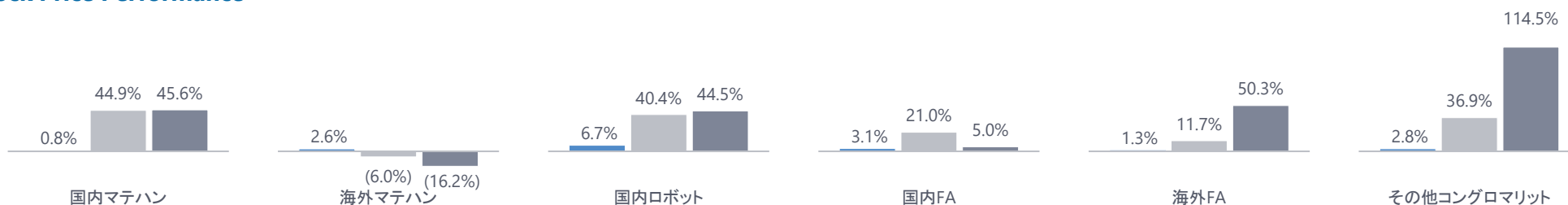
海外マテハンは、2022年以降の売上・EBITDAの伸びが大きい反面、株価としては不調。2023年の株価の伸びは国内が海外を上回っていることから、結果として国内・海外のバリュエーションの格差が少なくなっている(コロナ直後は海外企業のバリュエーションは国内を大きく上回っていた)

Trading Analysis Summary

	Stock Price Performance ⁽¹⁾			Multiples ⁽²⁾				2022-2023E CAGR		FY+1 Margin
	1 Month	2023 YTD	3Yr. ⁽³⁾	EV/EBITDA	EV/EBIT	PER	PBR	Revenue	EBITDA	EBITDA Margin
国内マテハン	0.8%	44.9%	45.6%	7.3x	11.2x	13.0x	1.2x	8.8%	16.4%	11.0%
海外マテハン	2.6%	(6.0%)	(16.2%)	11.6x	15.7x	18.2x	4.0x	10.4%	43.3%	21.6%
国内ロボット	6.7%	40.4%	44.5%	11.9x	16.5x	19.0x	2.2x	(1.3%)	(6.0%)	18.3%
国内FA	3.1%	21.0%	5.0%	12.4x	13.9x	20.3x	1.7x	(2.2%)	(11.8%)	15.1%
海外FA	1.3%	11.7%	50.3%	14.3x	17.2x	22.7x	4.6x	5.3%	13.4%	20.9%
その他コングロマリット	2.8%	36.9%	114.5%	7.1x	11.0x	12.6x	1.3x	3.5%	8.1%	11.5%

Stock Price Performance

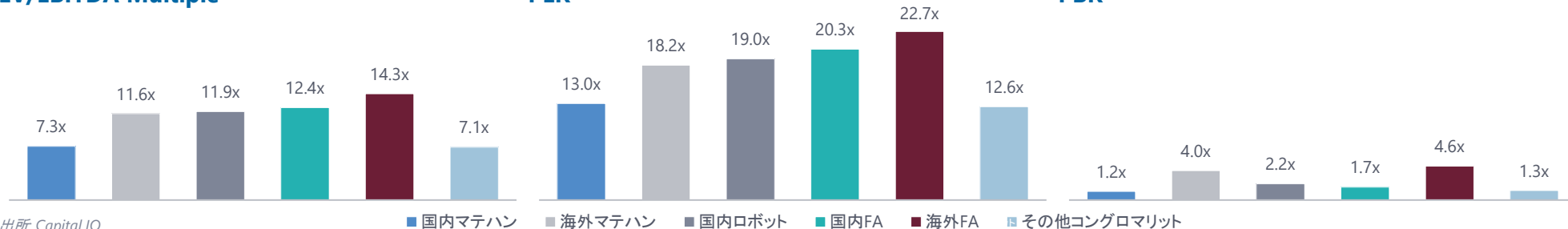
■ 1 Month ■ 2023 YTD ■ 3Yr.



EV/EBITDA Multiple

PER

PBR



出所: Capital IQ

Note: (1)2023年11月17日時点の株価を参照して各種計算

(2)Multiples について、PBR以外はFY+1の数字、PBRはLTMを使用

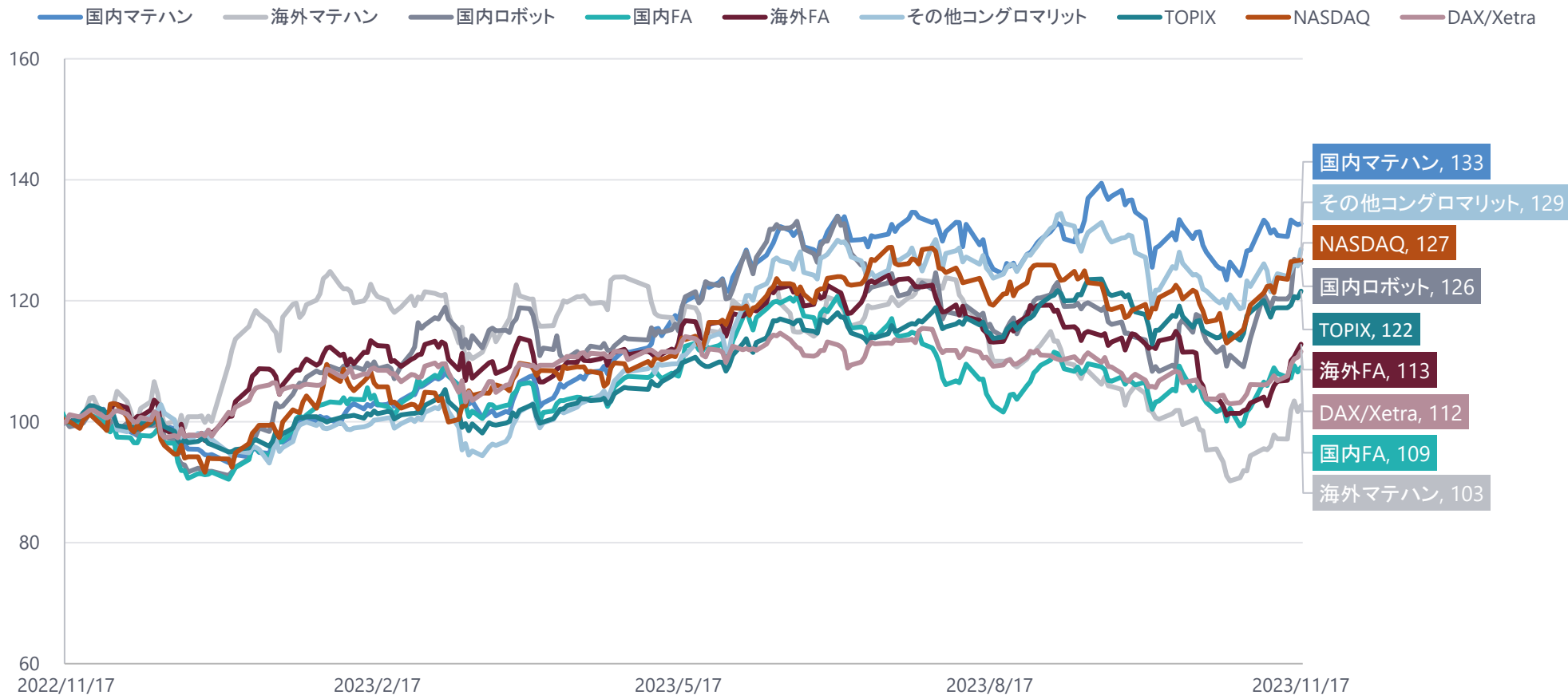
(3)海外マテハンの3Yr.Stock performanceからはAutoStoreの数字は除外して計算

(4)国内マテハンについては、すべての計算から村田機械(非上場)の値を除外

株価推移 業種別株価推移(22年11月17日～23年11月17日)

直近1年間でみればすべてのカテゴリで右肩上がりである一方、TOPIX、NASDAQ、DAXといった市場平均指標を下回るカテゴリもあり、特に国内FA、海外マテハンが低調な状況

株価指数推移(業界別)



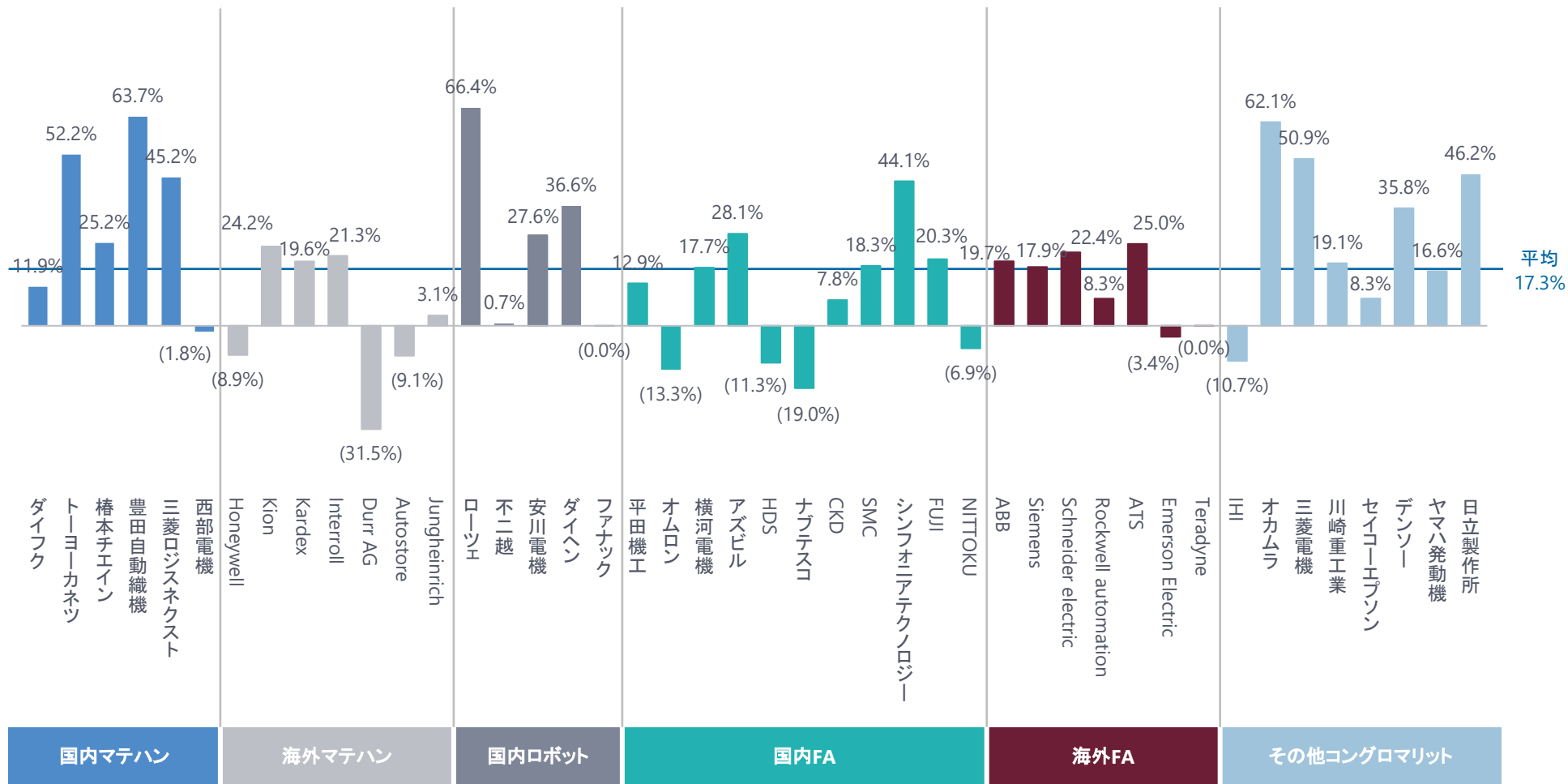
出所: Capital IQ

(1) 2022年11月17日時点の数値を100として指数化し、各業界ごとの平均値を使用

株価推移 (cont.) 個別企業株価騰落率 - 1年前(22年11月17日) vs 直近(23年11月17日)

前四半期に引き続き、大半の企業の株価は上昇しており、業界として高い成長性を維持。一方で、海外マテハン銘柄や中国景気後退のあおりを受けた企業の株価は低調

各社株価騰落率

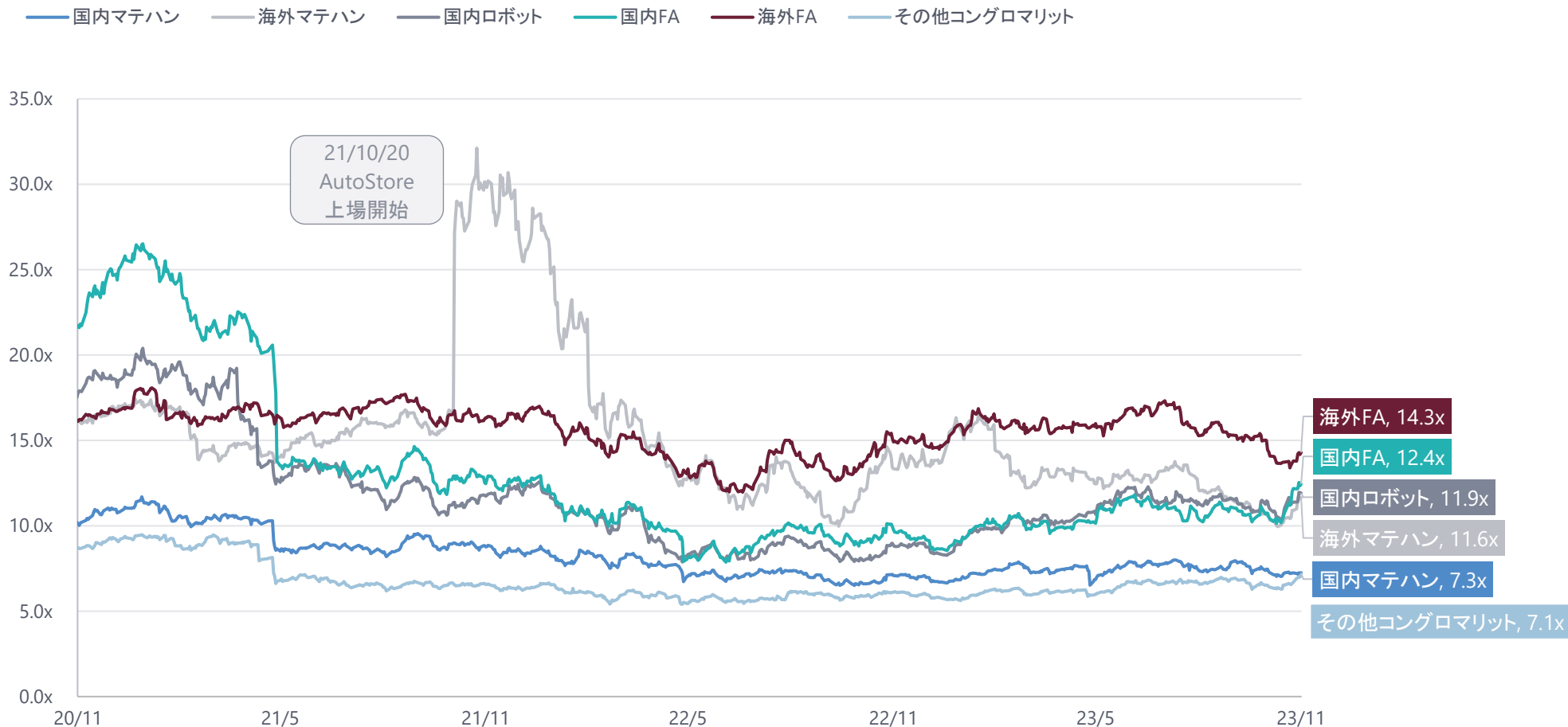


出所: Capital IQ
 (1) 2022年11月17日と2023年11月17日の終値にて、各社株価騰落率を計算

バリュエーション推移 業種別バリュエーション推移(20年11月17日から23年11月17日)

各サブセクターとも、コロナ以降は概ね横ばいに推移。直近足許の株価が上昇傾向にあることに伴い、マルチプルも右肩上がりに推移

EV/EBITDAマルチプル(平均)推移



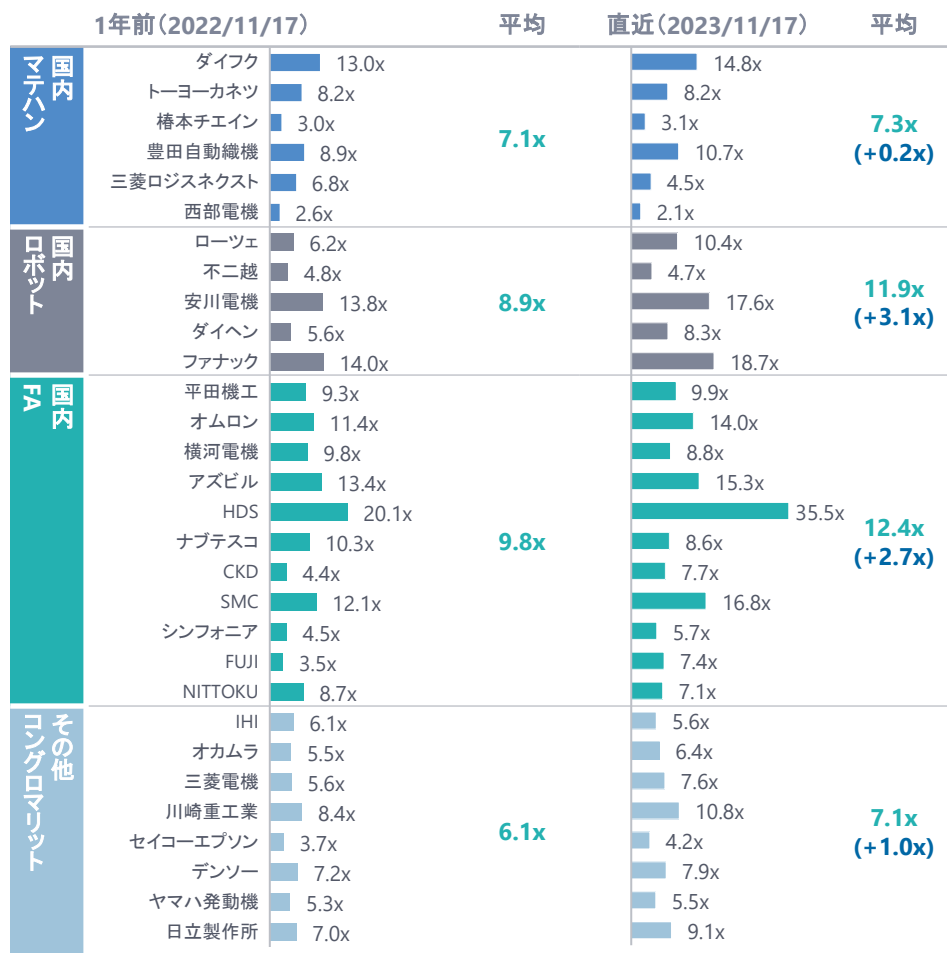
出所: Capital IQ

(1) Capital IQが提供する今期見込EBITDAのアナリストコンセンサス予想値が取得可能な企業については当該数値に基づくマルチプル、取得できない企業については会社予想値を採用

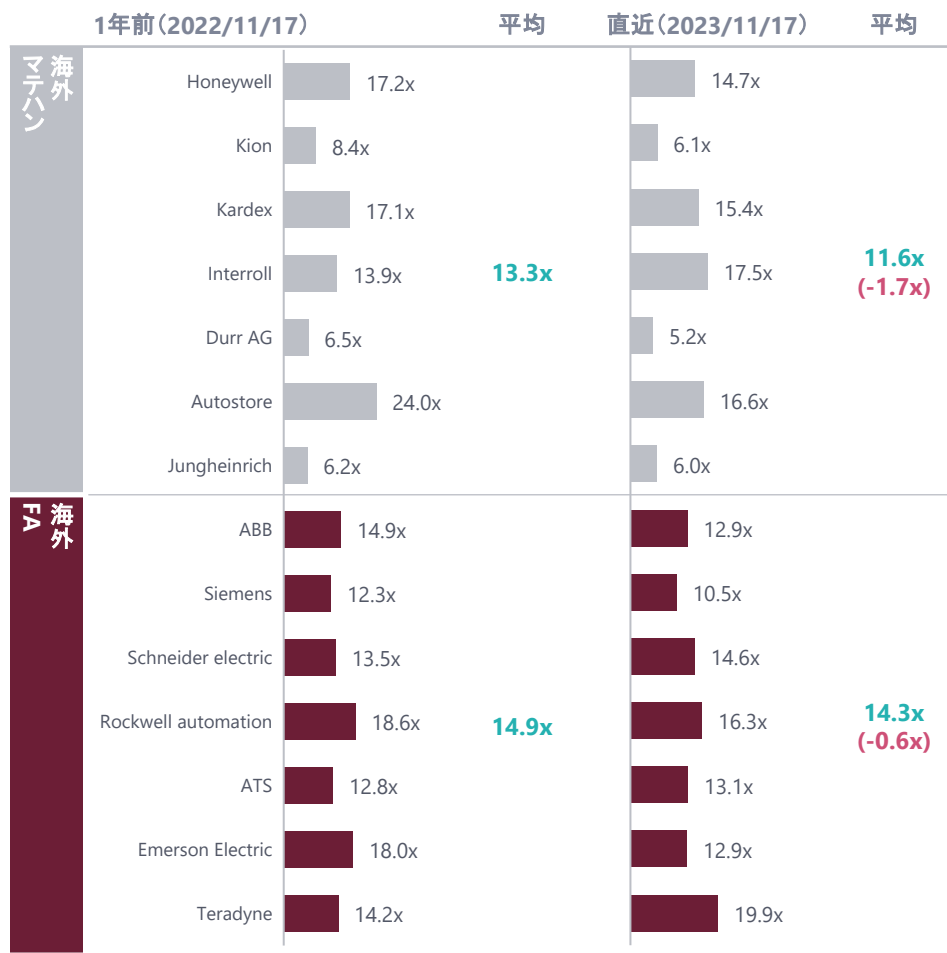
個別企業バリュエーション騰落率 - 1年前(22年11月17日) vs 直近(23年11月17日)

ローツェ、安川電機、ファナックがけん引する形で国内ロボットのValuationは大きく上昇。国内FAは業績が下降傾向にある一方でValuationは上昇しており、業績が下落する一方で株価は落ちていない(=結果としてValuationが上昇する)という形になっている

1年前と直近のEV/EBITDAマルチプル比較 (国内)



1年前と直近のEV/EBITDAマルチプル比較 (海外)







出所: Capital IQ

(1) Capital IQが提供する今期見込EBITDAのアナリストコンセンサス予想値が取得可能な企業については当該数値に基づくマルチプル、取得できない企業については会社予想値を採用

(ご参考)国内 vs. 海外におけるPBR構成要素の分析

昨今国内で話題となっている「PBR 1倍割れ問題」に関して、国内と海外企業を比較。海外企業はそもそも収益性が高い(売上高当期純利益率が高い)ことに加え、財務レバレッジを生かしたM&A戦略を実行するなど、企業価値を高める施策を取っていることが伺える

会社名	PBR		=	PER		×	ROE				
	時価総額	÷	自己資本	時価総額	÷	当期純利益	売上高 当期純 利益率	×	総資産 回転率	×	財務 レバ レッジ
(JPY MM)											
 Rockwell Automation		8.9x			22.8x		39.0%				
	4,725,264	÷	533,174	4,725,264	÷	207,695	15.3%	×	80.1%	×	3.2x
 Honeywell		7.3x			23.3x		31.4%				
	18,870,556	÷	2,579,491	18,870,556	÷	810,479	14.9%	×	59.4%	×	3.6x
 トヨタカネツ TKSL		0.7x			13.2x		5.7%				
	26,915	÷	36,080	26,915	÷	2,042	4.2%	×	74.5%	×	1.8x
 Innovation in Motion TSUBAKI		0.6x			9.4x		5.9%				
	134,936	÷	242,790	134,936	÷	14,286	5.5%	×	69.7%	×	1.5x
 NACHI 株式会社 不二越		0.6x			9.8x		22.7%				
	90,788	÷	159,361	90,788	÷	9,261	3.4%	×	73.6%	×	2.3x
 EPSON		0.9x			13.9x		6.6%				
	723,106	÷	786,711	723,106	÷	52,136	3.9%	×	97.0%	×	1.8x

出所: Capital IQ

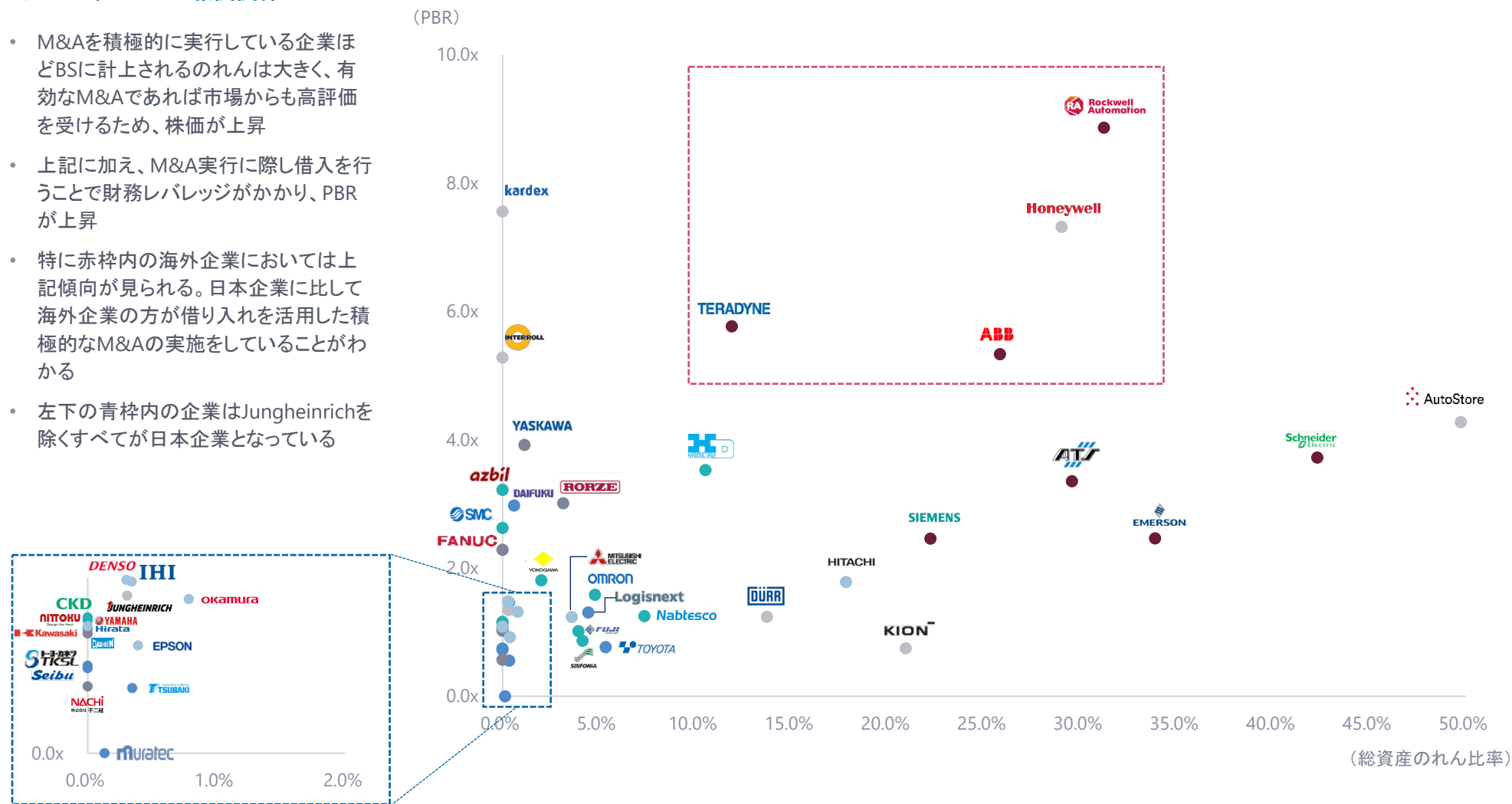
Note: Capital IQが提供するLTMベースの財務数値をそれぞれ用いてHLにて計算

(ご参考)総資産に占めるのれん割合とPBRの相関関係

のれん割合が高い海外企業(=M&Aを積極的に実行していると考えられる海外企業)のPBRは高水準となっている

のれん比率とPBRの相関関係

- M&Aを積極的に実行している企業ほどBSに計上されるのれんは大きく、有効なM&Aであれば市場からも高評価を受けるため、株価が上昇
- 上記に加え、M&A実行に際し借入を行うことで財務レバレッジがかかり、PBRが上昇
- 特に赤枠内の海外企業においては上記傾向が見られる。日本企業に比して海外企業の方が借入れを活用した積極的なM&Aの実施をしていることがわかる
- 左下の青枠内の企業はJungheinrichを除くすべてが日本企業となっている



3

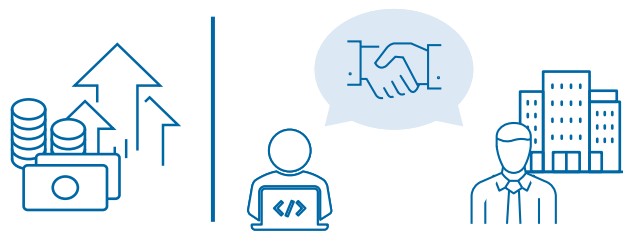
セクターアップデート - M&A動向



2023/2024年のM&Aのテーマ

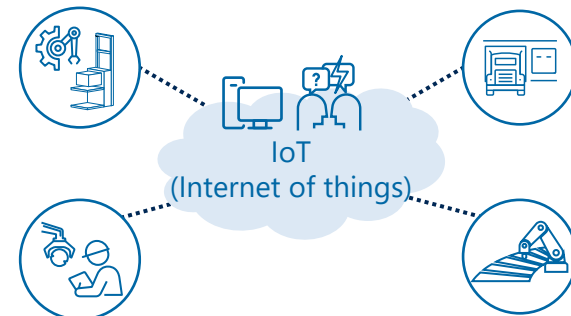
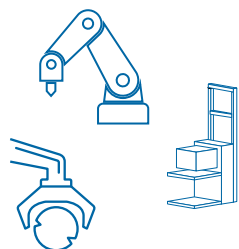
① スタートアップとの提携・買収

- デジタル技術を中心とした特定分野に強みを持つスタートアップとの提携・投資への動きが活発化



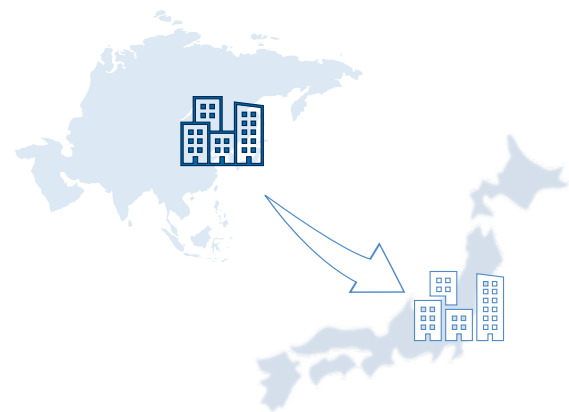
② ソリューション指向

- 産業用ロボットやFA機器、マテリアルハンドリング機器のモノ売りが従来メインであったが、近年は、IoTやAI等を活用したデジタルソリューションの提供を通じたコト売りを目指す動きが加速



③ 海外企業による日系企業の買収

- 海外ファンドを含む海外企業による日系企業買収の動きが加速



④ 倉庫管理システムにおける主導権争い

- 自動倉庫システム(WMS、WES、WCS)業界において、物流企業・マテリアルハンドリング企業、コングロマリットの3業種が加速



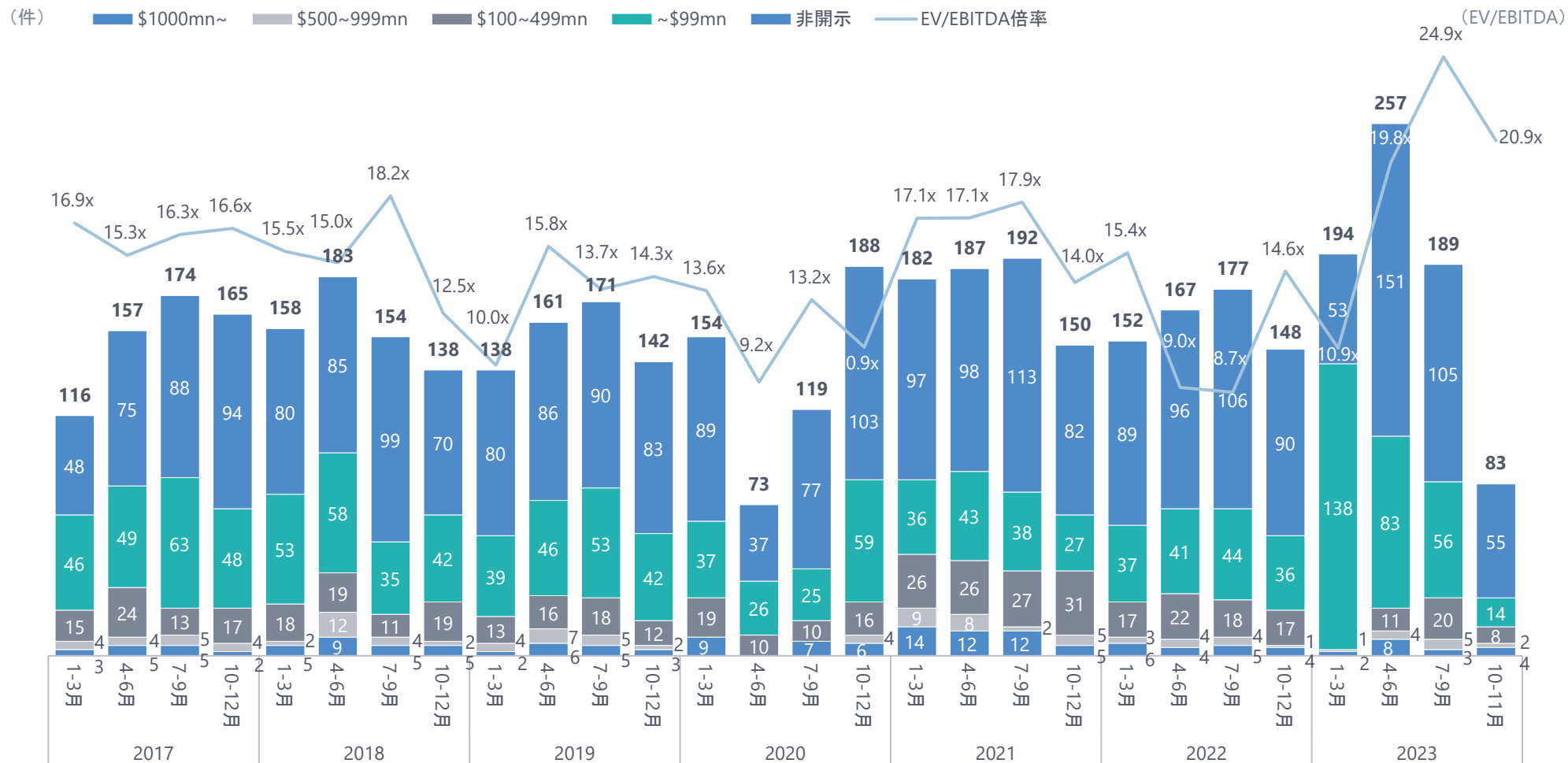
⑤ 外圧をきっかけとした業界再編

- アクティビスト・エンゲージメントファンド等の圧力による業界再編の動きが加速



インダストリアルテックセクターにおけるM&A動向 2017年以降のM&A案件数及び平均EV/EBITDA倍率の推移⁽¹⁾

22年1月から再度増加傾向にあった本セクターのM&A件数は、22年10-12月期に一度落ち着いたものの、23年に入ってから再度増加傾向。23年4-6期は2017年以降では最大の案件数を記録するも、7月以降はその反動で件数自体は減少傾向

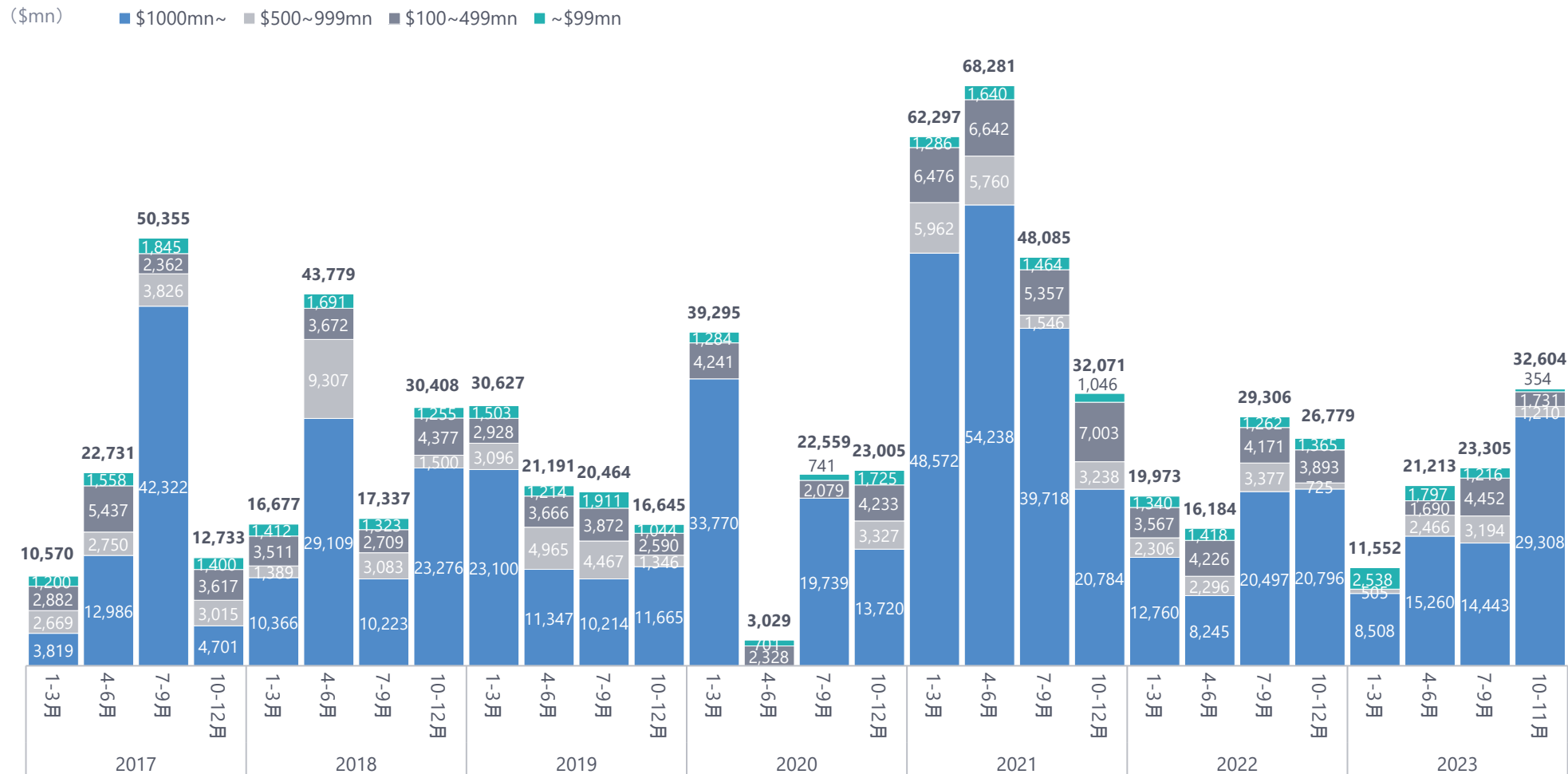


出所: Merger Market

(1) 2017年以降のIndustrial Automation関連案件を対象として集計。案件金額はデータが取得できる案件のみで集計

インダストリアルテックセクターにおけるM&A動向 (cont.) 2017年以降のM&A案件金額の推移⁽¹⁾

22年以降、海外プレーヤー含め各社大型の投資には消極的な姿勢を見せており、小規模案件が大半を占める。23年に入ってから規模も回復基調にあるが、依然として技術獲得を企図したスタートアップへの出資等の案件が主流



出所: Merger Market

(1) 2017年以降のIndustrial Automation関連案件を対象として集計。案件金額はデータが取得できる案件のみで集計

インダストリアルテックセクターにおける主要M&A 2023年9月～ (1/2)

公表日	買手	対象企業	対象国	事業内容	買収価格 (USD Mil)	取得比率
2023/11/06	Mutares	High Precision Components		トランスミッションコンポーネントやヒンジ、ロックシステム、ボディモジュールなどの自動車部品を製造・販売	NA	0→100%
2023/11/02	Schneider Electric	EcoAct		気候コンサルティングや気候データツール、カーボンオフセットプロジェクトを展開	NA	0→100%
2023/11/02	SCIO Automation	Fabmatics GmbH		半導体ウェハ搬送ロボットのほか、RFID等各種クリーンルーム内の工程の自動化ソリューションを展開	NA	0→100%
2023/11/02	Minebea Mitsumi	Hitachi Power Semiconductor Device		パワー半導体部品の設計、製造及び販売に従事するほか、半導体応用機器と部品の設計、製造及び販売	268	0→100%
2023/10/30	Hubbell	Northern Star Holdings		変電所向けの制御パネルおよびリレーパネル、設計から製造まで手掛けるターンキービルソリューションを展開	1,100	0→100%
2023/10/23	Fortive	EA Elektro-Automatik Holding		バッテリーユニットや、モビリティ・ユーティリティ・一般製造業向けのバッテリーテストソリューションを展開	1,665	0→100%
2023/10/16	Omron	Saltyster		リアルタイム分析を含むデータ活用ソリューションやRFIDシステム、制御システムソフトウェアの開発・販売に従事	NA	0→48%
2023/10/11	 Houlihan Lokey Stabilus	DESTACO		クランプやグリッパー、ポジショニング機器、ロボット部品等の各種オートメーションツールを製造・販売	680	0→100%
2023/10/06	Azbil	X1Studio		ホテル向けDXコンサルティングやビルマネジメントソリューションソフトウェアの開発・販売に従事	NA	- (資本提携)
2023/10/05	Robert Bosch	Advanced Driver Information Technology (German BU)		日本・ドイツにおいて、カーナビゲーション・カーマルチメディア用LSI等の開発・販売に従事	NA	50%→100%
2023/10/04	Dover	FW Murphy Production Controls		製造業向け制御装置(コントロールパネル等)や計測装置、デジタルツインを用いたメンテナンスソリューション等を展開	530	0→100%
2023/09/28	Japan Material Technologies	Electrochemistry Systems		ウェハ及び電子化学製品の分析・検査装置及び各種装置の開発・販売に従事	NA	0→100%

出所: Merger Market, プレスリリース

インダストリアルテックセクターにおける主要M&A 2023年9月～ (2/2)

公表日	買手	対象企業	対象国	事業内容	買収価格 (USD Mil)	取得比率
2023/09/27	Emerson Electric Emerson Ventures	First Resonance		製造工場におけるオペレーションデータの可視化、プランニング、分析等を手掛けるソフトウェアの設計に従事	NA	- (資金調達)
2023/09/25	WEG	Regal Rexnord's Industrial Motors and Generators businesses		マラソン、センプ、ローター等の部品、産業用電気モーター及び発電機の製造・販売(旧産業システムセグメント内)	400	0→100%
2023/09/22	Siemens ABB etc	Morrow Batteries		酸化鉄リチウムバッテリー及びニッケルマンガンコバルト電池、及びこれらの素材を用いた次世代バッテリーセル製造に従事	NA	- (資金調達)
2023/09/22	ATS	Avidity Science		浄水装置及び動物飼育用給水装置、モニタリングシステムの設計・製造・販売に従事	195	0→100%
2023/09/21	Canaan TRUE Ventures etc	Diligent Robotics		病院における医療関連品、サンプル等の搬送ロボットを開発・販売	25	- (資金調達)
2023/09/20	Tencent Softbank Vision Fund etc	CMR Surgical		手術用ロボット"Versius"及び各種アシストツールを展開	165	- (資金調達)
2023/09/18	Camtek	FRT		半導体パッケージングおよびシリコンカーバイド向けの高精度計測ソリューションを展開	100	0→100%
2023/09/14	Tokyo Electron Device	Nippon Electro-Sensory Devices' Wafer inspection equipment BU		工業用カメラおよび画像処理検査装置の開発・製造・販売を手掛ける同社における、ウェーハ検査装置の製造・販売事業	8	0→100%
2023/09/08	Omron	JMDC		医療分野や、生損保に係るデータプラットフォームおよび統計データサービスを展開	581	30.02 →52.03%
2023/09/06	Etteplan	High Vision Engineering Sweden		エレクトロニクス関連設計、自動車安全性試験、エンジン・パワートレイン設計等のエンジニアリングソリューションを展開	NA	0→100%
2023/09/06	DMG Mori	Kuraki		CNC横中ぐりフライス盤を中心とした各種工作機械及び精密加工機、CADシステム等を展開	31	0→100%
2023/09/05	Accenture James Kuffner etc	Mujin		パレタイザー・ピッキング・AGV等の他、3Dビジョンや制御機器・インテグレーションサービスを含むソリューションを展開	84	- (資金調達)

出所: Merger Market, プレスリリース

SCIO AutomationによるFabmaticsの買収

2023年11月、SCIO Automationは半導体製造における各種工程の自動化ソリューションを展開するFabmaticsの買収を発表。SCIO AutomationはAEA Investorsのポートフォリオカンパニーであり、本件は同社半導体搬送事業の拡大を企図したロールアップ投資

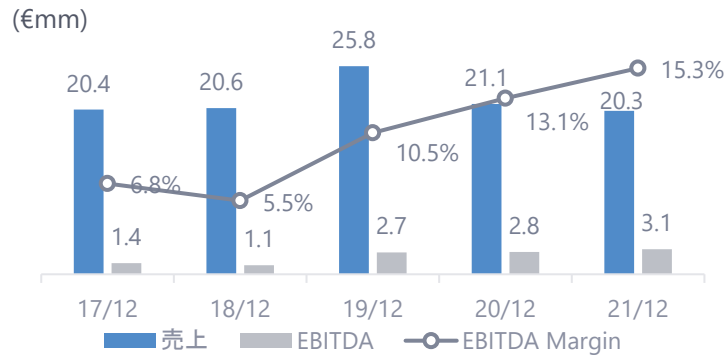
取引概要

- 2023年11月2日、SCIO Automationは、欧州・北米を中心に、半導体製造クリーンルーム向けの搬送・ハンドリング・保管・RFIDシステムを手掛けるFabmaticsの全株式取得を公表
- ✓ SCIOをポートフォリオに持つAEA Investorsによるロールアップ投資
- ✓ Fabmaticsの持つクリーンルーム内のオートメーション技術をSCIOの展開する事業ポートフォリオに加えることで、同社クリーンルーム物流事業の拡大を企図
- 前株主のSüd Beteiligungen 及びマネジメント保有持分を含む100%買収
- 取得価格・バリュエーションは非公開
- クロージングは、規制当局の承認を以て、数か月以内に完了予定

本件買収の意義

買収意義	概要
PEファンドによる ロールアップ投資	<ul style="list-style-type: none"> ✓ AEA Investorsは2023年8月に物流・製造ラインの自動化ソリューションを展開するSCIOを買収しており、半導体搬送も手掛ける同社のロールアップとして本件を実施
マーケットプレゼンス の拡大	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Fabmaticsの持つクリーンルーム内自動化ソリューションを活用しSCIOのクリーンルームにおけるソリューションポートフォリオを拡大 ✓ 世界中の大手チップメーカーへのアクセスを獲得し、SCIOのグローバル市場でのプレゼンスを拡大

対象会社概要

設立年	1991年																								
本社	ドイツ・ドレスデン																								
代表者	Thomas Beeg(CEO, Managing Director)																								
本件前株主	Süd Beteiligungen、創業者																								
事業内容	<ul style="list-style-type: none"> ■ クリーンルーム内における自動化ソリューションを展開 <ul style="list-style-type: none"> ✓ キャリア・ウェハー・レチクルハンドリングロボット、システム ✓ 各種搬送ロボット製造及び自動化システム ✓ 自動倉庫・ストレージソリューション ✓ RFIDを用いた自動識別、トラッキングソリューション ■ ソフトウェア開発及び既存システム統合ソリューションも展開 																								
拠点	<ul style="list-style-type: none"> ・ ドイツ・ドレスデン ・ アメリカ・ユティカ 																								
業績	<p>(€mm)</p>  <table border="1"> <thead> <tr> <th>年</th> <th>売上</th> <th>EBITDA</th> <th>EBITDA Margin</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>17/12</td> <td>20.4</td> <td>1.4</td> <td>6.8%</td> </tr> <tr> <td>18/12</td> <td>20.6</td> <td>1.1</td> <td>5.5%</td> </tr> <tr> <td>19/12</td> <td>25.8</td> <td>2.7</td> <td>10.5%</td> </tr> <tr> <td>20/12</td> <td>21.1</td> <td>2.8</td> <td>13.1%</td> </tr> <tr> <td>21/12</td> <td>20.3</td> <td>3.1</td> <td>15.3%</td> </tr> </tbody> </table>	年	売上	EBITDA	EBITDA Margin	17/12	20.4	1.4	6.8%	18/12	20.6	1.1	5.5%	19/12	25.8	2.7	10.5%	20/12	21.1	2.8	13.1%	21/12	20.3	3.1	15.3%
年	売上	EBITDA	EBITDA Margin																						
17/12	20.4	1.4	6.8%																						
18/12	20.6	1.1	5.5%																						
19/12	25.8	2.7	10.5%																						
20/12	21.1	2.8	13.1%																						
21/12	20.3	3.1	15.3%																						

インダストリアルテックセクター 主要PEファンド銘柄(国内)

対象会社	保有ファンド(保有比率)	投資開始時期	財務 (JPY MM)*	本社所在地	事業概要
ラインビルダー					
 北斗	CLSA (100%)	2021/2	売上: 18,000	愛知県	<ul style="list-style-type: none"> 自動車製造ラインを中心とした製造・組立ラインのラインビルディング
 シンコー	キャス・キャピタル (n.a.)	2020/1	売上: 3,000	愛知県	<ul style="list-style-type: none"> ヘミング・溶接ロボットやその他自動化システムの設計・設置を行うシステムエンジニアリングサービスを展開
 NES	エンデバー・ ユナイテッド (n.a.)	2019/4	売上: 1,337	愛知県	<ul style="list-style-type: none"> 自動車製造ラインのラインビルディング 各種産業機械・製造ラインの設計等
ロボット					
 TAKUMI 匠	マーキュリアインベストメント (n.a.)	2021/8	売上: 234	福岡県	<ul style="list-style-type: none"> AGV・AMR等各種搬送ロボットの製造
FA機器					
 VS Technology	アント・キャピタル・ パートナーズ (80%)	2020/6	売上: 4,806	東京都	<ul style="list-style-type: none"> マシンビジョンレンズ、照明、監視用レンズの製造 画像処理ソリューション
ソフトウェア・システム					
 プログレス・テクノロジーズ	ジャフコグループ (n.a.)	2020/7	売上: 4,780	東京都	<ul style="list-style-type: none"> ダッソーシステム社のソフトウェアを用いた製造プロセス、ソフトウェア開発コンサル 3D CAD/CAE分析等
 シーアイエム 総合研究所	ブルパス・キャピタル (Majority)	2021/4	売上: 450	東京都	<ul style="list-style-type: none"> 製造プロセス管理システムの開発 基幹システム・CAD等との連携に係るコンサルティング

出所: 帝国データバンク、各社開示資料
Note: FY22の業績(単体)を掲載

インダストリアルテックセクター 主要PEファンド銘柄(海外)

対象会社	保有ファンド(保有比率)	投資開始時期	財務 (USD MM)*	本社所在地	事業概要
マテリアルハンドリング					
 Scio Automation	AEA Investors (Majority)	<ul style="list-style-type: none"> 2023/7 	売上: 200~		<ul style="list-style-type: none"> 物流倉庫内AMRおよびインテグレーションシステムの開発・販売 半導体製造クリーンルーム向け搬送ロボットの製造・販売
 AGILOX	Carlyle (Minority) Raiffeisen (Majority, Existing Investor along with the Founders)	<ul style="list-style-type: none"> 2021/6 2017/4 	売上: 51~		<ul style="list-style-type: none"> AMRおよびイントラロジスティクス・プロセスオートメーションシステムの開発・販売 自律型フォークリフトも展開
自動化エンジニアリング					
 ConvergiX Automation Systems	Crestview Partners (100%)	<ul style="list-style-type: none"> 2022/5 	n.a.		<ul style="list-style-type: none"> 製造バリューチェーンにおいて、包括的なオートメーションソリューションを展開 ロボティクス、マテリアルハンドリング、及び制御システム等に関するソリューションも展開
 ASIC Robotics	Paragon Partners (Majority)	<ul style="list-style-type: none"> 2018/7 	売上: 70		<ul style="list-style-type: none"> 様々な工程のオートメーションソリューションを提供 樹脂パーツのInjection Moldingシステムとの連携もあり
ソフトウェア・システム					
 Fortna	Thomas H. Lee Partners (Majority) Abu Dhabi Investment Authority (Minority)	<ul style="list-style-type: none"> 2017/4 2022/4 	売上: 745		<ul style="list-style-type: none"> 倉庫内物流に関する自動化ソフトウェアを展開 仕分・ピッキング・AGV・AMR・コンベヤ等のシステムに関するソリューションを展開
 Industrial and Financial Systems	EQT (63%) TA Associates (Minority)	<ul style="list-style-type: none"> 2020/8 2020/8 	売上: 538		<ul style="list-style-type: none"> ERP、人材管理(HCM)、設備資産管理、フィールドサービス管理など、さまざまな機能を連携させたIFS Cloudを展開 バックオフィスからフロントオフィスにいたるまで、可視化を促進

出所: Capital IQ、各社開示資料
 Note: FY22の業績を掲載

4

セクターアップデート - Appendix



マーケットデータ (1/2)

会社名	時価総額		企業価値	EV / EBITDA		PER	PBR	Revenue	EBITDA	Net Income	自己資本	売上高成長率 前期比	EBITDA margin FY+1(E)
	2023/11/17	Latest		2023/11/17	FY+1(E)								
国内マテハン													
豊田自動織機	3,800,254	1,163,594	5,068,211	1.4x	10.7x	16.0x	0.8x	3,638,501	473,778	238,152	4,956,350	7.7%	13.0%
ダイフク	984,823	(56,024)	929,131	1.5x	14.8x	24.1x	3.0x	608,560	62,673	40,815	331,036	1.1%	10.3%
椿本チエイン	134,936	(34,966)	102,212	0.4x	3.1x	9.9x	0.6x	264,400	32,500	13,600	242,790	5.1%	12.3%
三菱ロジスネクスト	134,662	193,064	328,055	0.5x	4.5x	5.9x	1.3x	690,000	74,812	23,000	103,074	12.1%	10.8%
トーヨーカネツ	26,915	6,740	33,659	0.6x	8.2x	11.2x	0.7x	54,000	4,083	2,400	36,080	14.0%	7.6%
西部電機	20,954	(12,852)	8,102	0.3x	2.1x	11.0x	0.7x	32,000	3,792	1,900	28,876	12.4%	11.9%
				Mean	0.8x	7.3x	13.0x	1.2x				8.8%	11.0%
				Median	0.5x	6.3x	11.1x	0.8x				9.9%	11.3%
海外マテハン													
Honeywell	18,870,556	2,001,048	20,954,089	3.8x	14.7x	20.6x	7.3x	5,524,530	1,428,108	916,444	2,579,491	4.1%	25.9%
Autostore	753,722	62,754	816,476	8.5x	16.6x	NM	4.3x	96,180	49,181	(4,956)	176,362	9.8%	51.1%
Kion	712,175	1,030,946	1,743,545	0.9x	6.1x	12.8x	0.7x	1,844,241	283,680	55,760	953,263	1.5%	15.4%
Jungheinrich	463,576	409,853	873,429	1.0x	6.0x	9.2x	1.3x	865,514	144,478	50,396	344,698	46.1%	16.7%
Interroll	348,123	(18,426)	329,697	3.3x	17.5x	31.8x	5.3x	98,957	18,837	10,958	65,953	(11.8%)	19.0%
Kardex	252,819	(14,127)	238,838	2.2x	15.4x	25.4x	7.6x	106,699	15,505	9,957	33,458	15.6%	14.5%
Durr	236,845	86,034	324,987	0.4x	5.2x	9.3x	1.2x	756,086	62,933	25,421	191,262	7.4%	8.3%
				Mean	2.9x	11.6x	18.2x	4.0x				10.4%	21.6%
				Median	2.2x	14.7x	16.7x	4.3x				7.4%	16.7%
国内ロボット													
ファナック	3,827,622	(532,708)	3,307,045	4.3x	18.7x	32.0x	2.3x	773,918	177,254	119,493	1,676,558	(9.2%)	22.9%
安川電機	1,467,270	58,169	1,533,401	2.7x	17.6x	30.1x	3.9x	573,345	87,152	48,698	374,576	3.1%	15.2%
ローツェ	249,678	5,526	262,276	2.9x	10.4x	13.8x	3.0x	89,668	25,123	18,034	83,040	(5.1%)	28.0%
ダイヘン	134,979	33,269	174,333	1.0x	8.3x	11.3x	1.1x	183,200	21,114	11,991	118,887	(1.1%)	11.5%
不二越	90,788	76,860	174,402	0.6x	4.7x	7.8x	0.6x	272,800	37,300	11,600	159,361	5.7%	13.7%
				Mean	2.3x	11.9x	19.0x	2.2x				(1.3%)	18.3%
				Median	2.7x	10.4x	13.8x	2.3x				(1.1%)	15.2%

マーケットデータ (2/2)

(JPY Mil)	時価総額	Net Debt	企業価値	EV / Sales	EV / EBITDA	PER	PBR	Revenue	EBITDA	Net Income	自己資本	売上高成長率	EBITDA margin
会社名	2023/11/17	Latest	2023/11/17	FY+1(E)	FY+1(E)	FY+1(E)	Latest	FY+1(E)	FY+1(E)	FY+1(E)	Latest	前期比	FY+1(E)
国内FA													
SMC	4,823,350	(593,948)	4,233,390	5.3x	16.8x	26.5x	2.6x	791,756	251,346	181,878	1,839,169	(4.0%)	31.7%
オムロン	1,204,171	(62,917)	1,144,183	1.4x	14.0x	40.5x	1.6x	843,845	81,658	29,726	761,260	(3.7%)	9.7%
横河電機	748,820	(87,437)	670,892	1.3x	8.8x	15.2x	1.8x	504,980	75,900	49,238	414,473	10.6%	15.0%
アズビル	658,546	(58,136)	603,394	2.1x	15.3x	25.2x	3.2x	286,010	39,433	26,115	204,687	2.7%	13.8%
HDS	375,980	2,877	378,857	6.8x	35.5x	NM	3.5x	55,542	10,677	(244)	106,651	(22.3%)	19.2%
ナブテスコ	325,486	(50,608)	289,943	0.9x	8.6x	19.0x	1.2x	328,005	33,695	17,107	260,699	6.3%	10.3%
FUJI	229,913	(61,260)	168,775	1.3x	7.4x	21.9x	1.0x	128,990	22,812	10,500	226,841	(15.9%)	17.7%
CKD	142,721	2,994	145,715	1.1x	7.7x	17.3x	1.2x	135,048	18,974	8,266	123,052	(15.3%)	14.0%
平田機工	64,920	24,123	89,402	1.0x	9.9x	13.5x	1.1x	89,625	9,000	4,800	61,378	14.3%	10.0%
シンフォニアテクノロジー	55,319	15,848	71,167	0.7x	5.7x	8.0x	0.9x	101,000	12,400	6,900	64,045	(7.2%)	12.3%
NITTOKU	40,072	(13,137)	27,249	0.8x	7.1x	16.3x	1.1x	32,400	3,850	2,463	37,340	10.0%	11.9%
				Mean	2.1x	12.4x	20.3x	1.7x				(2.2%)	15.1%
				Median	1.3x	8.8x	18.1x	1.2x				(3.7%)	13.8%
海外FA													
Siemens	19,156,595	5,956,281	25,972,582	2.0x	10.5x	14.6x	2.5x	13,188,680	2,475,036	1,312,291	7,796,248	4.6%	18.8%
Schneider electric	15,177,094	2,246,493	17,529,133	3.0x	14.6x	22.3x	3.7x	5,881,445	1,203,857	679,972	4,079,772	5.5%	20.5%
ABB	10,541,118	614,820	11,251,298	2.3x	12.9x	19.7x	5.3x	4,804,043	870,094	536,363	1,976,946	9.0%	18.1%
Emerson Electric	7,618,687	97,904	8,601,172	3.3x	12.9x	21.1x	2.5x	2,595,920	668,839	360,472	3,097,156	14.3%	25.8%
Rockwell Automation	4,725,264	339,746	5,092,225	3.6x	16.3x	22.6x	8.9x	1,401,961	313,199	209,154	533,174	3.4%	22.3%
Teradyne	2,107,575	(90,660)	2,016,915	5.0x	19.9x	31.7x	5.8x	401,521	100,632	66,458	365,464	(15.0%)	25.1%
ATS	572,584	102,504	675,418	2.1x	13.1x	27.3x	3.4x	323,415	51,621	20,976	170,813	15.1%	16.0%
				Mean	3.0x	14.3x	22.7x	4.6x				5.3%	20.9%
				Median	3.0x	13.1x	22.3x	3.7x				5.5%	20.5%
その他コングロマリット													
日立製作所	9,642,546	1,145,358	11,197,855	1.2x	9.1x	17.8x	1.8x	9,227,308	1,236,694	542,823	5,415,811	(15.2%)	13.4%
デンソー	7,549,839	(31,301)	7,718,424	1.1x	7.9x	15.8x	1.5x	7,142,304	981,619	476,472	5,105,265	11.6%	13.7%
三菱電機	4,208,989	(254,855)	4,085,460	0.8x	7.6x	16.1x	1.2x	5,165,298	539,489	261,084	3,408,956	3.2%	10.4%
ヤマハ発動機	1,241,068	461,322	1,760,190	0.7x	5.5x	6.7x	1.1x	2,467,889	318,433	184,523	1,144,433	9.8%	12.9%
セイコーエプソン	723,106	(65,504)	657,737	0.5x	4.2x	10.7x	0.9x	1,353,959	157,095	67,639	786,711	1.8%	11.6%
川崎重工業	573,957	756,468	1,350,339	0.7x	10.8x	10.0x	1.0x	1,874,650	124,650	57,567	561,828	8.6%	6.6%
IHI	436,783	522,836	986,903	0.7x	5.6x	NM	1.5x	1,398,540	175,300	(4,290)	298,420	3.4%	12.5%
オカムラ	212,296	(22,646)	191,795	0.7x	6.4x	10.9x	1.3x	291,050	30,200	19,400	161,375	5.1%	10.4%
				Mean	0.8x	7.1x	12.6x	1.3x				3.5%	11.5%
				Median	0.7x	7.0x	10.9x	1.3x				4.2%	12.1%

MEMO

留意事項

本プレゼンテーションは、フーリハン・ローキー株式会社(以下「フーリハン・ローキー」又は「弊社」という。)が貴社(以下「貴社」又は「受領者」という。)の為に、貴社内部限りの利用を前提として作成したものです。本プレゼンテーションは、貴社により今後実行される可能性のある一つ又は複数の取引について予備的な評価をする際の補助とすることを目的として作成されたものであり、本プレゼンテーションの内容の一部又は全部を公表する権利、また、いかなる第三者に対しても開示する権利も受領者に付与するものではありません。本プレゼンテーションは、貴社と協議する際の資料としての使用の為にのみ作成されたもので、弊社による口頭説明によって補完され、かつ、その説明との関連においてのみ考察されるべきものです。弊社の事前の書面による同意なしに、本プレゼンテーション及びその内容を他のいかなる目的にも使用することはできません。

弊社は、公共の情報源から入手した情報、その他弊社が独自に入手・検討した情報が、全て正確かつ完全であることを前提として作成されたものであり、当該情報は、受領者が本取引を進めるか否かを評価するために必要とする可能性のあるすべての情報を含むとは限りません。フーリハン・ローキーならびにその役員、取締役、従業員、代理人および関係者は、本プレゼンテーションに含まれる情報(将来の予測、事業の推測、見込みまたは利益に関する成果または合理性を含む。)または受領者もしくはそのアドバイザーに対して書面もしくは口頭で提供されるその他一切の情報の正確性、完全性、クオリティ、妥当性または適切性に関し、現在または将来において、明示的にも黙示的にも表明または保証を行わず、義務または責任を負わず、かつ、それらの一切の責任は明示的に免責されます。本プレゼンテーションに含まれる一切の情報に関し、フーリハン・ローキーは独自の検証を行っていません。

本プレゼンテーションの内容は、法律、税務、規制、会計または投資に関する助言または勧告として解釈してはならないものとします。いかなる受領者も、本取引に関する法的事項その他の関連事項に関し、独自のカウンセル、税務アドバイザーおよび財務アドバイザーと相談すべきです。本プレゼンテーションは、すべての情報を網羅することを意図しておらず、また、貴社が必要とする可能性のあるすべての情報を含むことを意図していません。



Houlihan
Lokey

フーリハン・ローキー株式会社

〒100-6230 東京都千代田区丸の内 1-11-1

パシフィックセンチュリープレイス丸の内30階

+81 3 6212 7100

CORPORATE FINANCE

FINANCIAL RESTRUCTURING

FINANCIAL AND VALUATION ADVISORY

HL.com