

Houlihan Lokey

インダストリアルテックセクターアップデート

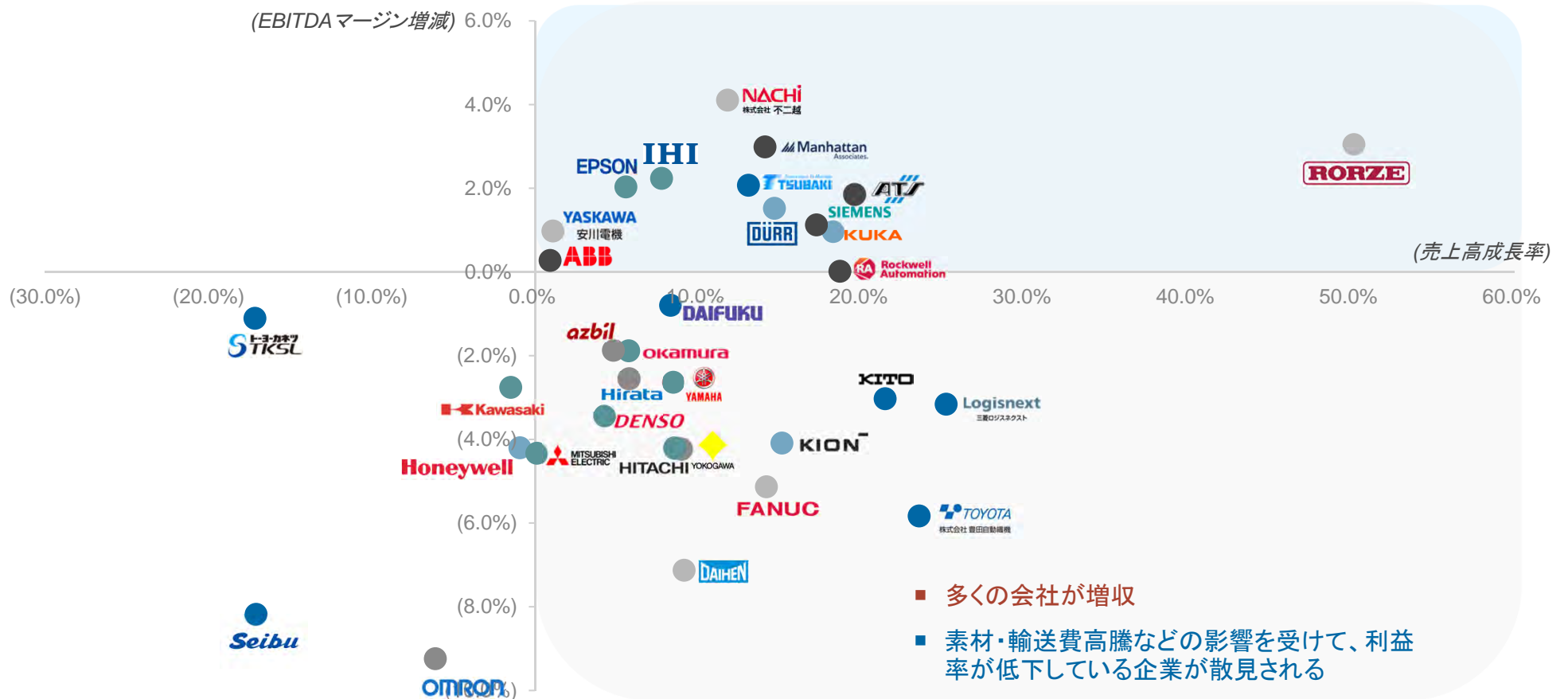
2022年9月

各社業績推移(21年度Q1実績 vs 22年度Q1実績)

コロナ禍で工場や倉庫の自動化・デジタル化のニーズがさらに高まったことや円安を背景に大半の企業で増収となっている一方、素材・輸送費高騰などの影響を受けて、増収となった企業の半数以上で収益性が低下

売上高成長率・EBITDAマージン増減(21年度Q1実績⇒22年度Q1実績)

● 国内マテハン ● 海外マテハン ● 国内ロボット ● 国内FA ● 海外FA ● その他コングロマリット



Source: SPEEDA

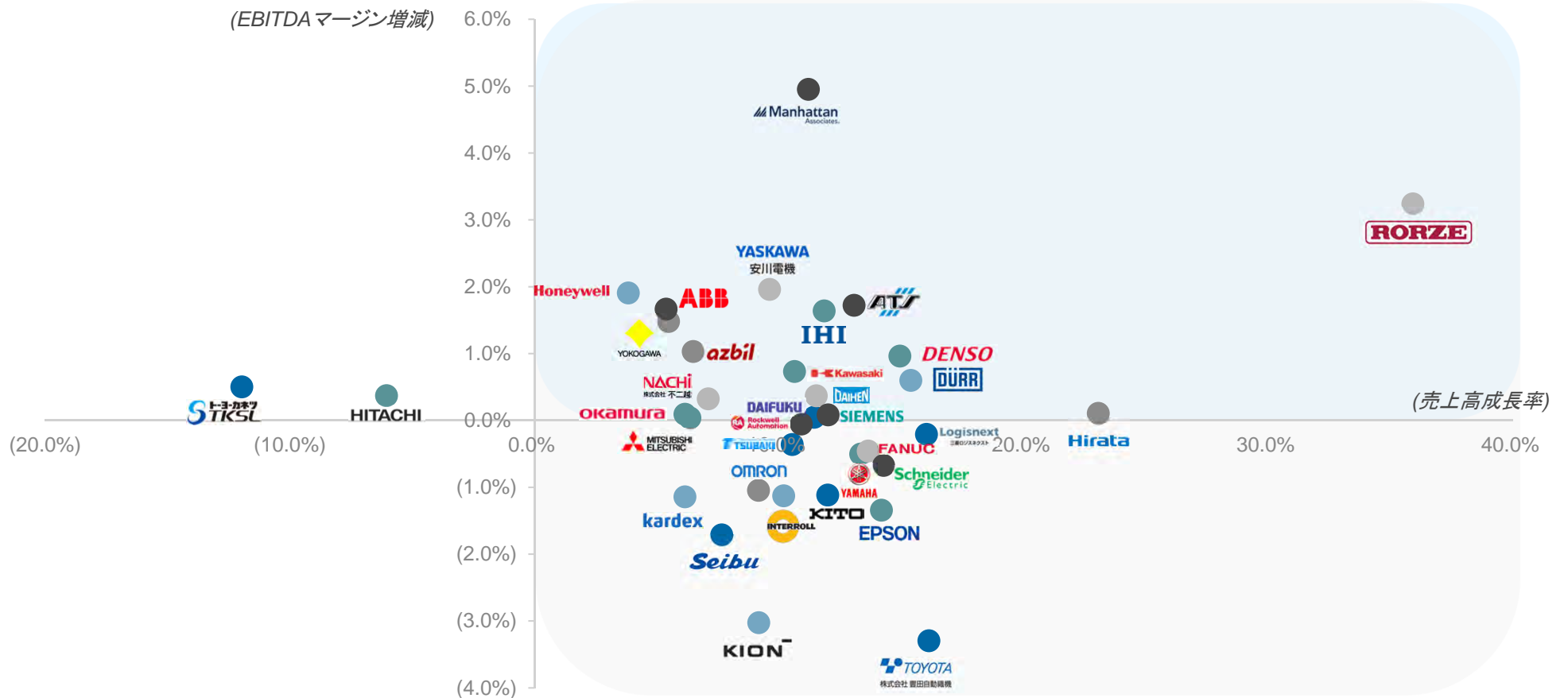
Note: (1) トーヨーカネツ、椿本チエイン、豊田自動織機、西部電機、不二越、ダイヘン、オムロンについてはそれぞれ該当のセグメント業績を使用・概算
(2) Schneider Electric, Interroll, Kardexは半期毎の業績開示のため未掲載
(3) IHIは21年度Q1実績に含まれる資産売却益217億円を除外して試算

各社業績予想(21年度通期実績 vs 22年度通期見込)

増収を見込む企業が大半である一方、素材・輸送費等の高騰等のコストに係る不透明要素を背景とし、更なる収益性の悪化を予想する企業も存在

売上高成長率・EBITDAマージン増減(21年度通期実績⇒22年度通期見込)

● 国内マテハン ● 海外マテハン ● 国内ロボット ● 国内FA ● 海外FA ● その他コングロマリット



各社のバリュエーション(国内)

2022年9月2日 アナリスト予想ベース

業界 (東証区分)	対象企業	マルチプル(平均値)								
		EV / 売上高		EV / EBITDA		EV / (EBITDA-CAPEX)		PER		PBR
		LTM	今期見込	LTM	今期見込	LTM	今期見込	LTM	今期見込	直近期
その他製品	オカムラ	0.4x	0.4x	5.3x	4.7x	7.5x	6.4x	8.8x	9.9x	0.9x
機械	ダイフク	1.7x	1.6x	15.4x	13.6x	18.8x	16.3x	28.9x	23.9x	3.3x
機械	IHI	0.8x	0.7x	7.8x	6.3x	12.5x	9.0x	9.1x	10.1x	1.4x
機械	住友重機械工業	0.4x	0.5x	4.0x	5.0x	7.1x	11.3x	7.9x	11.1x	0.6x
機械	ローツェ	2.0x	1.7x	7.7x	5.7x	8.7x	6.2x	9.4x	6.9x	2.8x
機械	不二越	0.7x	0.6x	4.6x	4.5x	8.1x	7.7x	7.9x	8.2x	0.6x
機械	椿本チエイン	0.4x	0.4x	3.2x	3.0x	4.3x	4.0x	7.9x	8.1x	0.5x
機械	平田機工	0.9x	0.7x	12.1x	9.1x	15.8x	11.1x	17.8x	13.3x	0.8x
機械	キトー	1.0x	NA	7.2x	NA	14.4x	NA	11.8x	NA	1.4x
機械	芝浦機械	0.3x	0.3x	5.1x	3.8x	6.9x	4.7x	18.4x	15.9x	0.8x
機械	トーヨーカネツ	0.5x	NA	8.0x	NA	11.7x	NA	9.7x	NA	0.6x
電気機器	日立製作所	1.0x	1.0x	7.8x	8.1x	12.0x	12.5x	13.3x	10.5x	1.4x
電気機器	ファナック	4.9x	4.5x	16.4x	14.4x	19.3x	16.6x	27.2x	23.7x	2.7x
電気機器	三菱電機	0.6x	0.6x	6.6x	5.6x	10.7x	8.2x	16.9x	13.1x	1.0x
電気機器	オムロン	1.8x	1.6x	13.5x	11.9x	20.4x	17.0x	29.0x	23.0x	2.0x
電気機器	安川電機	2.5x	2.3x	17.7x	13.9x	27.6x	19.3x	30.3x	23.3x	3.8x
電気機器	セイコーエプソン	0.6x	0.5x	4.4x	4.2x	6.1x	5.7x	7.3x	10.4x	1.0x
電気機器	横河電機	1.4x	1.3x	12.3x	9.6x	20.6x	13.9x	31.8x	22.9x	1.8x
電気機器	ダイヘン	0.7x	0.6x	6.3x	5.1x	8.1x	6.2x	9.7x	8.1x	0.9x
輸送用機器	デンソー	1.1x	0.9x	9.2x	6.8x	21.6x	11.7x	24.8x	13.9x	1.3x
輸送用機器	豊田自動織機	1.2x	1.1x	9.3x	10.2x	26.5x	35.1x	13.5x	11.7x	0.6x
輸送用機器	ヤマハ発動機	0.6x	0.6x	5.5x	4.9x	7.7x	6.5x	6.6x	6.6x	1.0x
輸送用機器	川崎重工業	0.8x	0.7x	11.4x	8.7x	30.6x	16.6x	25.1x	12.0x	0.8x
輸送用機器	三菱ロジスネクスト	0.6x	NA	9.0x	NA	50.5x	NA	NM	NA	1.3x
機械	西部電機	0.3x	NA	2.7x	NA	2.9x	NA	12.4x	NA	0.8x
	平均値	1.1x	1.1x	8.5x	7.6x	15.2x	11.7x	16.1x	13.7x	1.4x
	中央値	0.8x	0.7x	7.8x	6.3x	12.0x	11.1x	12.8x	11.7x	1.0x

各社の財務数値(国内)

2022年9月2日 アナリスト予想ベース

業界 (東証区分)	対象企業	(百万円)						
		EV 直近	時価総額 2022/9/2	売上 今期見込	売上成長率 今期見込/前期	EBITDA margin 今期見込	EBITDA-CAPEX margin 今期見込	当期純利益率 今期見込
その他製品	オカムラ	110,063	125,884	276,500	5.9%	8.4%	6.2%	4.6%
機械	ダイフク	886,145	982,933	569,593	11.2%	11.4%	9.6%	7.2%
機械	IHI	962,094	548,319	1,324,490	12.9%	11.6%	8.1%	4.1%
機械	住友重機械工業	407,341	355,126	863,120	(8.6%)	9.4%	4.2%	3.7%
機械	ローツェ	151,632	142,744	91,718	36.9%	28.9%	26.6%	22.4%
機械	不二越	155,478	89,551	246,167	7.4%	14.1%	8.2%	4.5%
機械	椿本チエイン	100,535	117,717	240,633	11.5%	13.8%	10.5%	6.0%
機械	平田機工	60,581	45,888	82,550	23.0%	8.1%	6.6%	4.2%
機械	キトー	64,605	55,622	NA	NA	NA	NA	NA
機械	芝浦機械	32,023	70,917	125,000	16.0%	6.7%	5.4%	3.6%
機械	トーヨーカネツ	25,944	20,529	NA	NA	NA	NA	NA
電気機器	日立製作所	10,047,165	6,635,566	9,721,725	(5.3%)	12.8%	8.3%	6.5%
電気機器	ファナック	3,740,806	4,276,326	837,662	14.3%	31.0%	26.9%	21.6%
電気機器	三菱電機	2,731,365	2,956,508	4,766,326	6.5%	10.2%	7.0%	4.7%
電気機器	オムロン	1,343,050	1,427,064	830,651	8.9%	13.6%	9.5%	7.5%
電気機器	安川電機	1,197,777	1,171,130	525,412	9.7%	16.4%	11.8%	9.6%
電気機器	セイコーエプソン	672,510	736,330	1,299,550	15.1%	12.4%	9.0%	5.4%
電気機器	横河電機	557,085	625,151	420,101	7.7%	13.9%	9.6%	6.5%
電気機器	ダイヘン	112,692	98,635	179,625	11.8%	12.3%	10.1%	6.8%
輸送用機器	デンソー	5,970,855	5,612,088	6,339,095	14.9%	13.9%	8.1%	6.4%
輸送用機器	豊田自動織機	3,422,199	2,356,541	3,149,592	16.4%	10.6%	3.1%	6.4%
輸送用機器	ヤマハ発動機	1,264,720	962,562	2,151,371	18.7%	12.1%	9.0%	6.8%
輸送用機器	川崎重工業	1,130,878	437,100	1,670,650	11.3%	7.8%	4.1%	2.2%
輸送用機器	三菱ロジスネクスト	293,880	89,048	NA	NA	NA	NA	NA
機械	西部電機	8,288	21,543	NA	NA	NA	NA	NA
				平均値	11.7%	13.3%	9.6%	7.2%
				中央値	11.5%	12.3%	8.3%	6.4%

各社のバリュエーション(EV/EBITDA)-過去5年推移(国内)

アナリスト予想ベース(1)

■ 前年より上昇
■ 前年より減少

業界 (東証区分)	対象企業	2017/9/1	2018/8/31	2019/9/2	2020/9/2	2021/9/2	2022/9/2
		5年前	4年前	3年前	2年前	1年前	最新
その他製品	オカムラ	6.3x	7.9x	5.3x	4.4x	6.7x	4.8x
機械	ダイフク	17.1x	12.0x	11.4x	23.1x	21.1x	13.6x
機械	IHI	6.4x	6.0x	4.8x	8.6x	5.8x	6.3x
機械	住友重機械工業	6.5x	4.7x	3.9x	5.1x	4.4x	5.0x
機械	ローツェ	9.2x	8.1x	7.0x	9.7x	13.3x	5.7x
機械	不二越	6.9x	6.2x	5.6x	7.5x	5.9x	4.5x
機械	椿本チエイン	4.8x	5.8x	3.8x	4.6x	3.9x	3.0x
機械	平田機工	12.3x	12.6x	13.5x	11.1x	11.1x	9.1x
機械	キトー	6.3x	7.3x	4.3x	5.5x	5.0x	6.8x
機械	芝浦機械	6.7x	5.1x	4.9x	67.6x	6.6x	3.8x
機械	トーヨーカネツ	8.4x	7.2x	6.9x	6.7x	7.6x	7.6x
電気機器	日立製作所	5.2x	4.4x	4.7x	5.4x	6.5x	8.1x
電気機器	ファナック	14.9x	14.7x	20.3x	27.4x	16.1x	14.5x
電気機器	三菱電機	6.9x	6.0x	6.0x	8.5x	6.0x	5.6x
電気機器	オムロン	9.4x	7.9x	11.8x	18.6x	17.2x	12.0x
電気機器	安川電機	13.8x	12.3x	18.5x	27.5x	20.3x	13.9x
電気機器	セイコーエプソン	7.5x	4.7x	4.3x	4.9x	5.0x	4.2x
電気機器	横河電機	8.2x	10.2x	7.8x	8.0x	9.6x	9.6x
電気機器	ダイヘン	8.4x	6.0x	7.5x	8.7x	6.4x	5.1x
輸送用機器	デンソー	6.2x	5.9x	5.0x	8.7x	7.5x	6.8x
輸送用機器	豊田自動織機	10.4x	10.1x	10.3x	14.2x	12.4x	10.2x
輸送用機器	ヤマハ発動機	7.4x	6.0x	5.0x	11.3x	5.7x	5.0x
輸送用機器	川崎重工業	8.3x	6.7x	6.2x	10.6x	8.1x	8.7x
輸送用機器	三菱ロジスネクスト	9.1x	7.8x	8.5x	10.2x	7.3x	7.4x
機械	西部電機	3.6x	2.0x	1.8x	2.6x	3.2x	2.4x
	平均値 ⁽²⁾	8.4x	7.5x	7.6x	10.5x	8.9x	7.3x
	中央値	7.5x	6.7x	6.0x	8.7x	6.7x	6.8x

Source: FactSet

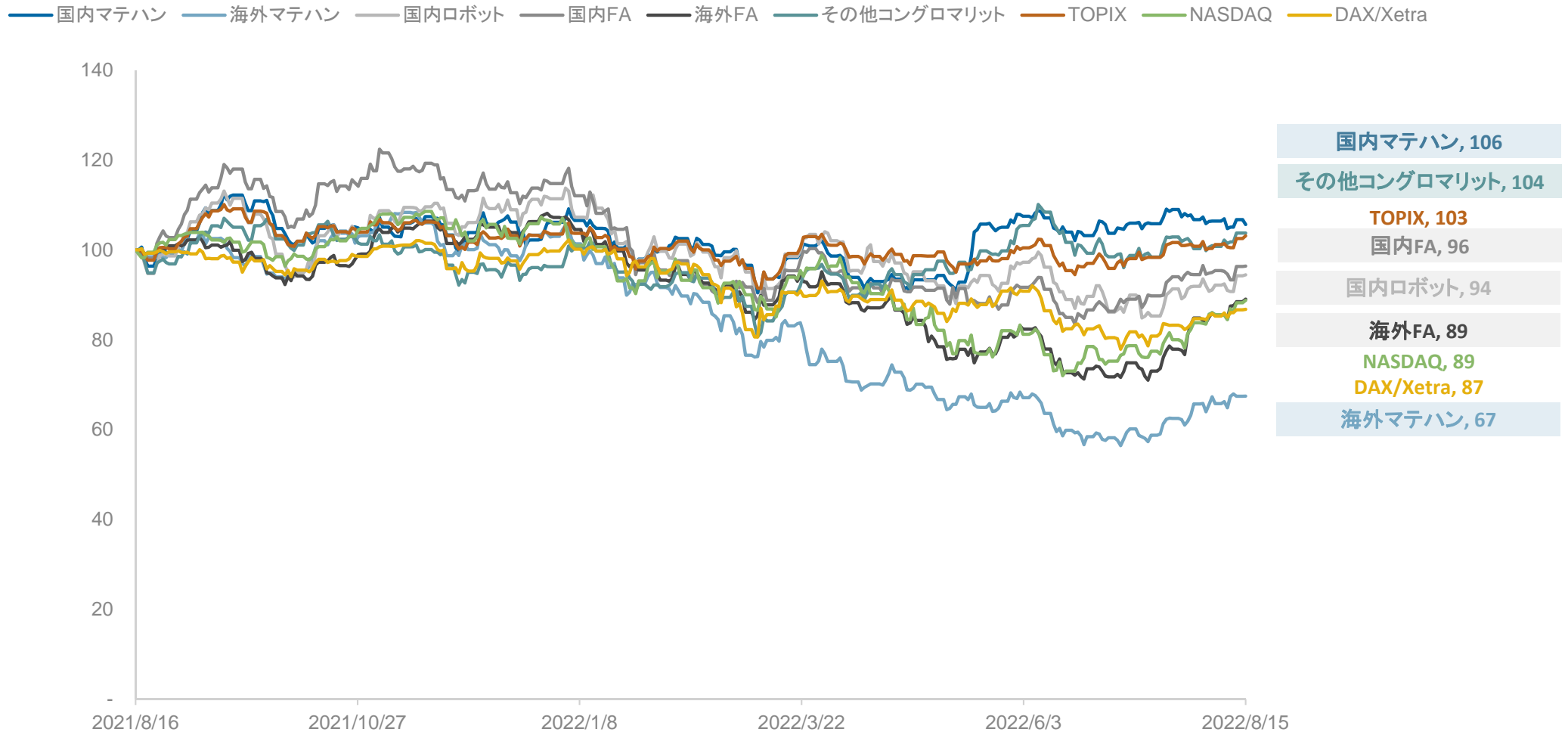
Note: (1) アナリスト予想値が存在しない場合は企業予想値を使用、(2) 平均値の計算においては、50.0x以上のものがあれば除外

株価推移

業種別株価推移(2021年8月16日から2022年8月15日)

本セクター企業の株価は自動化ニーズの高まりを背景にコロナ禍以前を上回る水準まで上昇していたが、金利引き上げやウクライナ問題等を受け、過熱気味に上昇していた株価は一転大きく下落調整。足元はインフレ懸念の後退等により回復基調

株価指数推移(業界別)

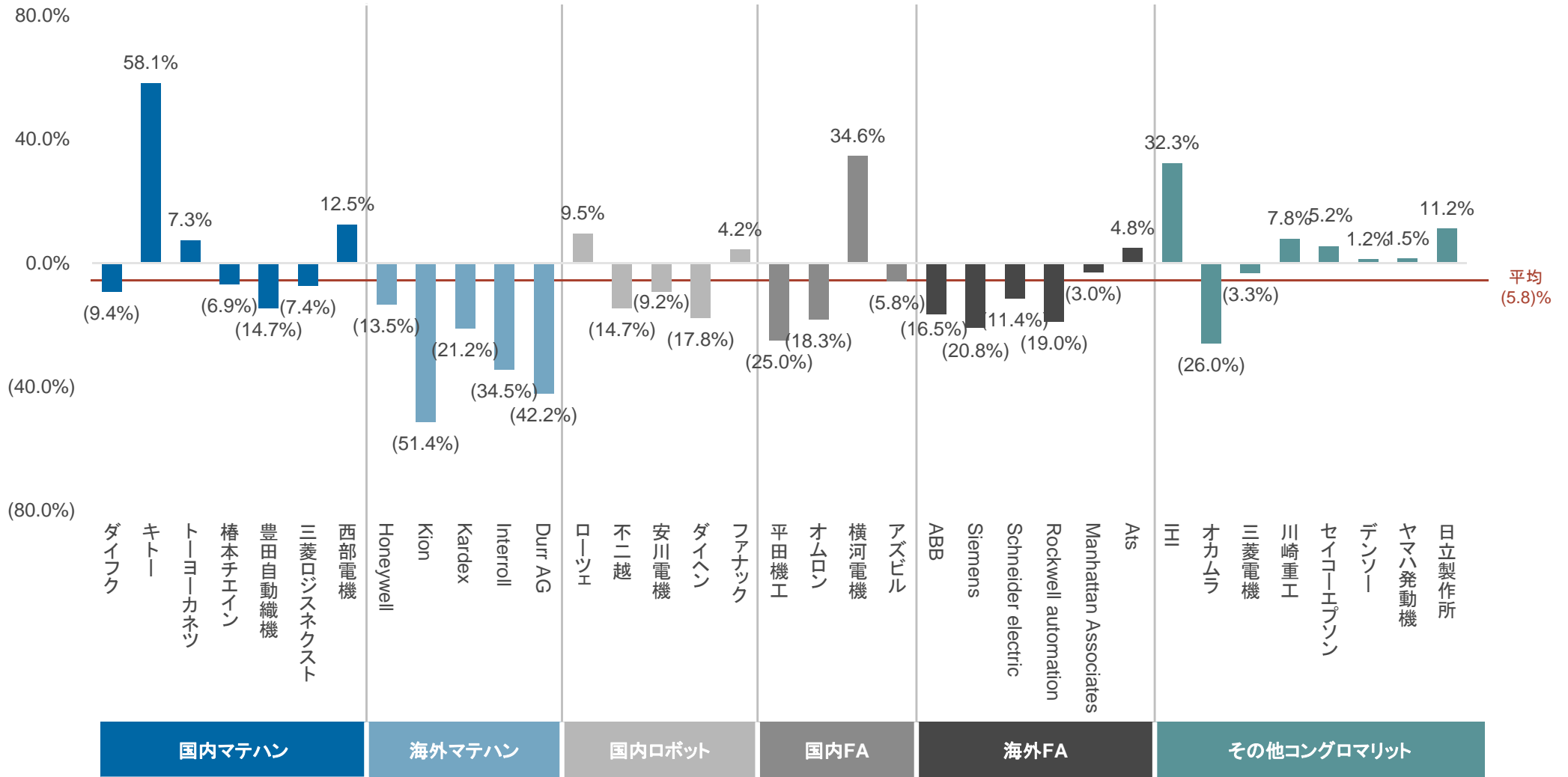


株価推移 (cont.)

主要企業株価騰落率 - 1年前(2021年8月16日) vs 直近(2022年8月15日)

サプライチェーンの混乱等による利益率の低下などの将来の収益性に関する不透明さを背景として、大半の企業において株価は下落。特に株式市場が過熱していた海外においては、その調整度合いが大きい

各社株価騰落率

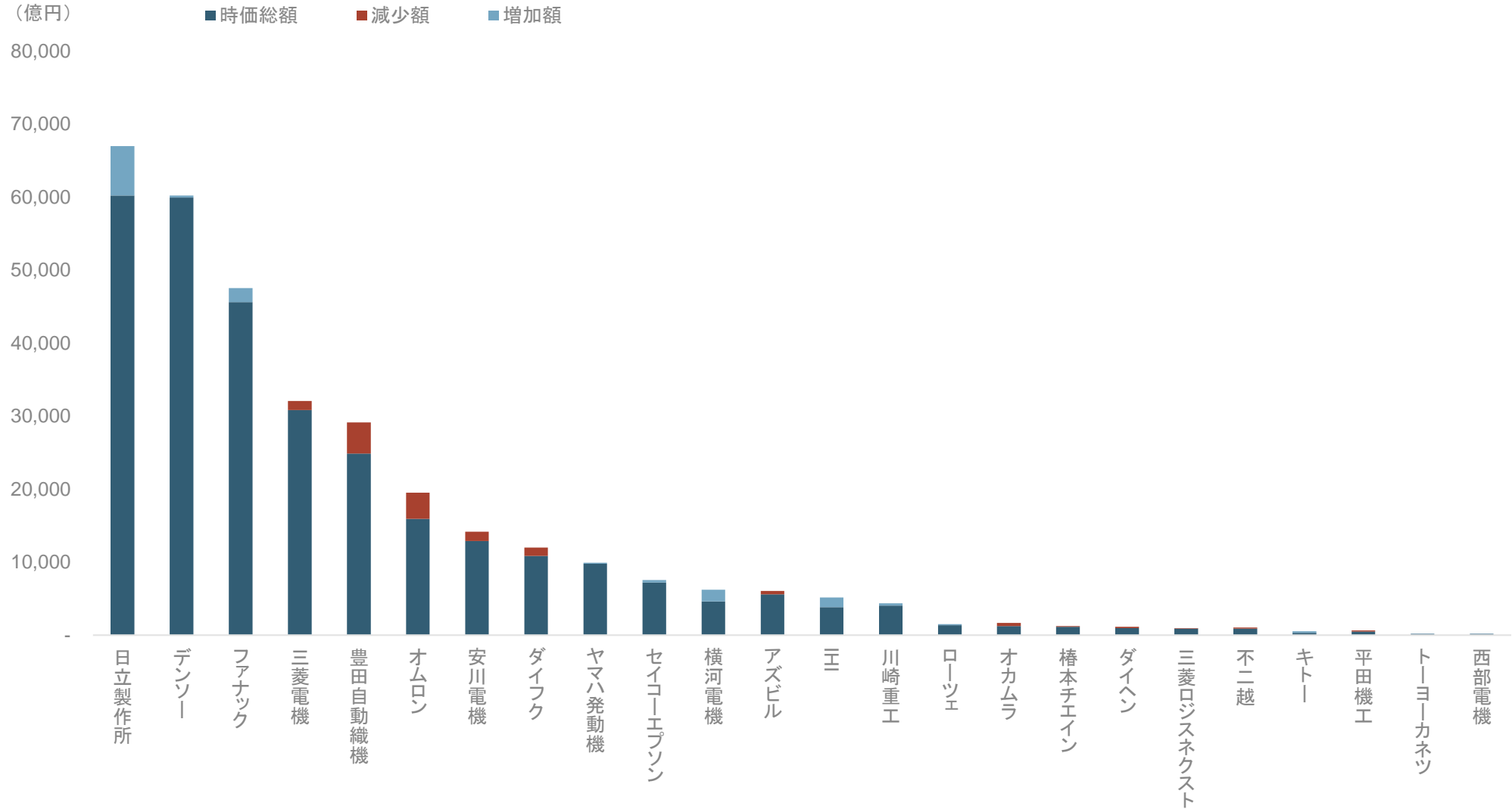


Source: FactSet, SPEEDA
 Note: 2021年8月16日と2022年8月15日の終値にて、各社株価騰落率を計算

時価総額ランキング

1年前(2021年8月16日) vs 直近(2022年8月15日)

グローバルでの生き残りを賭け、大企業による中堅企業の買収や中堅企業同士の統合など、業界再編が進む可能性あり



Source: FactSet

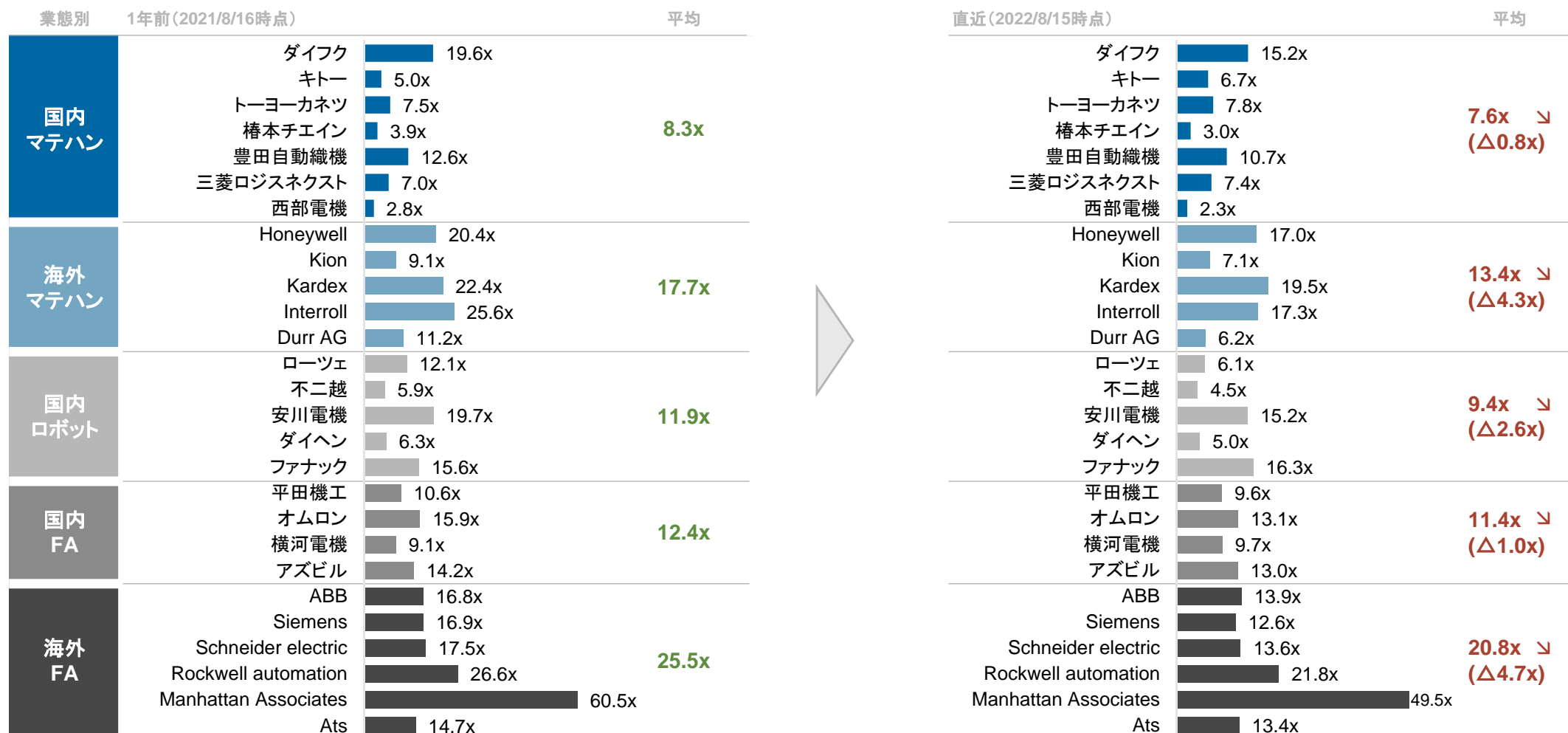
Note: 2021年8月16日~2022年8月15日にて、各社の自己株式控除後の時価総額の増減を計算。2022年8月15日の時価総額順で左から記載

各社バリュエーション(EV/EBITDAマルチプル)の変化

1年前(2021年8月16日) vs 直近(2022年8月16日)

株価急落により本セクターのバリュエーションは軒並み下落。特に海外勢は利益水準がそこまで落ち込んでいない一方で株価が大きく下落したことにより、バリュエーションの下落幅は国内企業より大きい。円安環境ではあるが、今は海外企業を買収するチャンスと捉えることも可能

1年前と直近のEV/EBITDAマルチプル比較



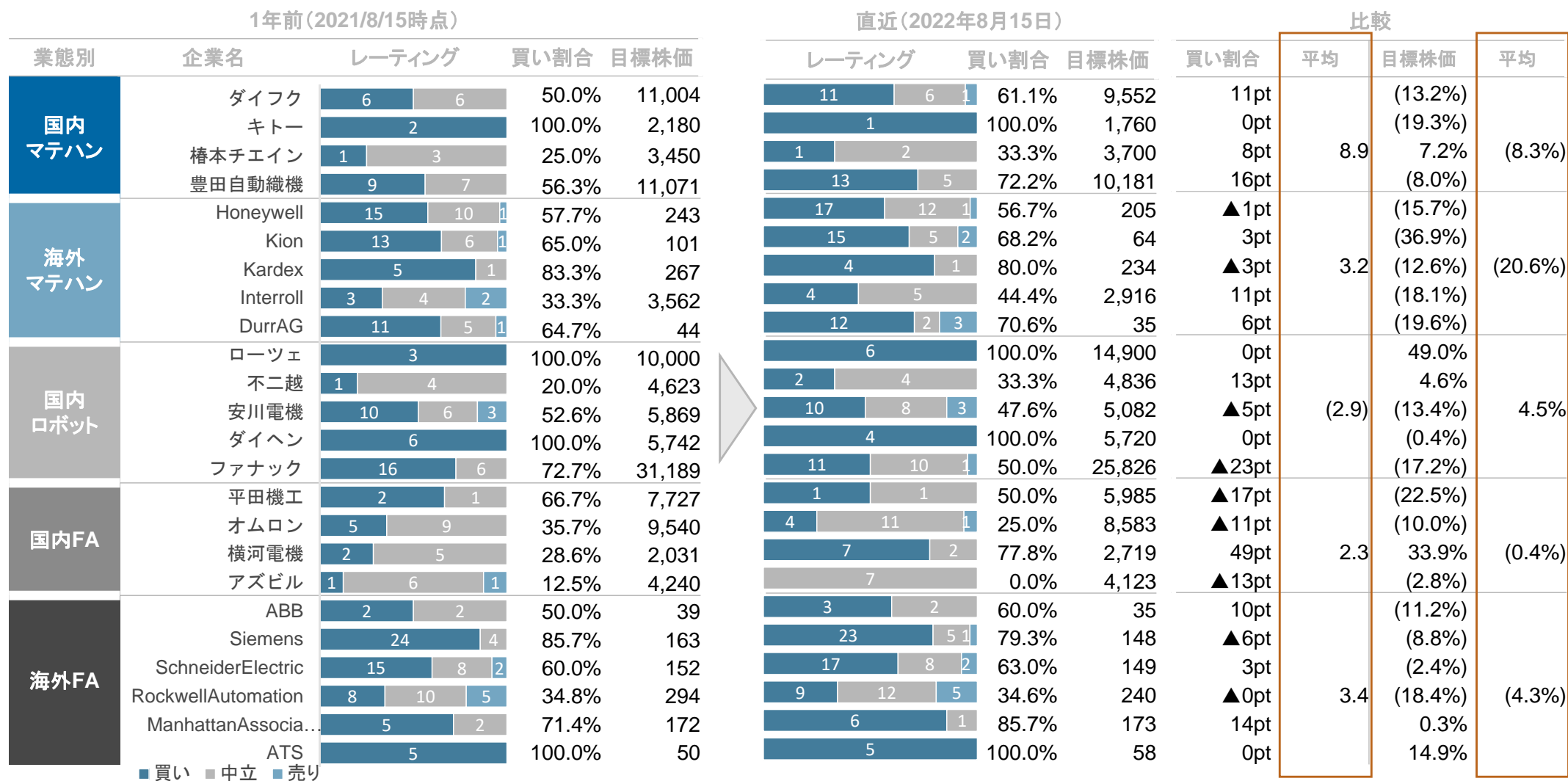
Source: FactSet, SPEEDA

Note: FactSetコンセンサス予想値を採用。取得不可であったキトー、トーヨーカネツ、三菱ロジスネクスト、西部電機、ローツェ、平田機工は会社予想値を採用

資本市場からの評価(株式アナリストのレーティング状況)

株式市場全体の落ち込みを受けて多くの企業で目標株価が切り下げられている一方、買い推奨割合は増加している。足元の株価の下落は一時的なもの
で株価に割安感が出てきていることやインダストリアルテック業界に対する高い成長期待を読み取ることができる

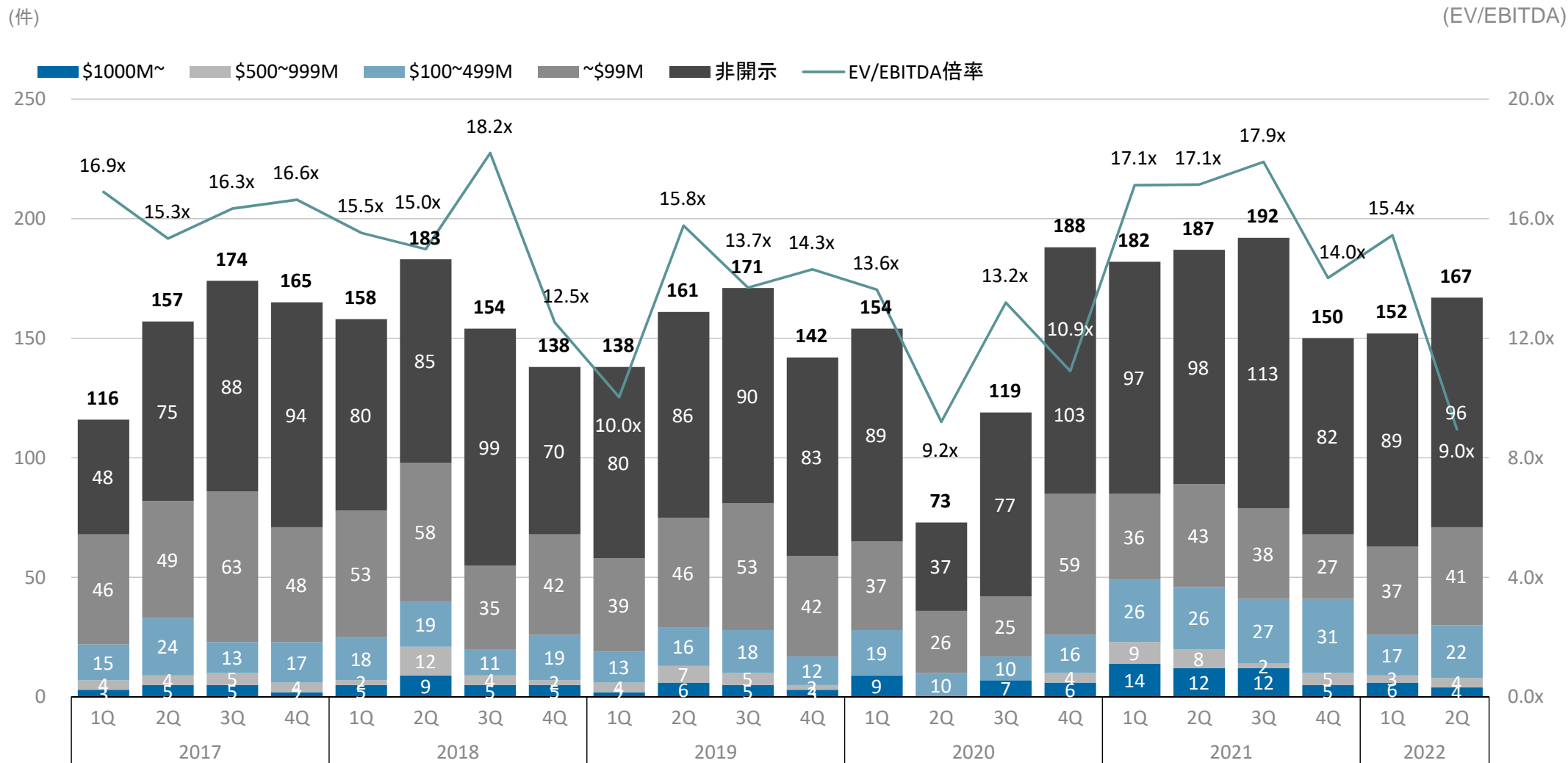
1年前と直近のアナリストのレーティング変化



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

自動化ニーズの高まりを背景にコロナ後に大きく増加した本セクターのM&A件数は昨年4Qから落ち込み気味であり、Valuationについては過去5年間では一番割安な水準まで下落している



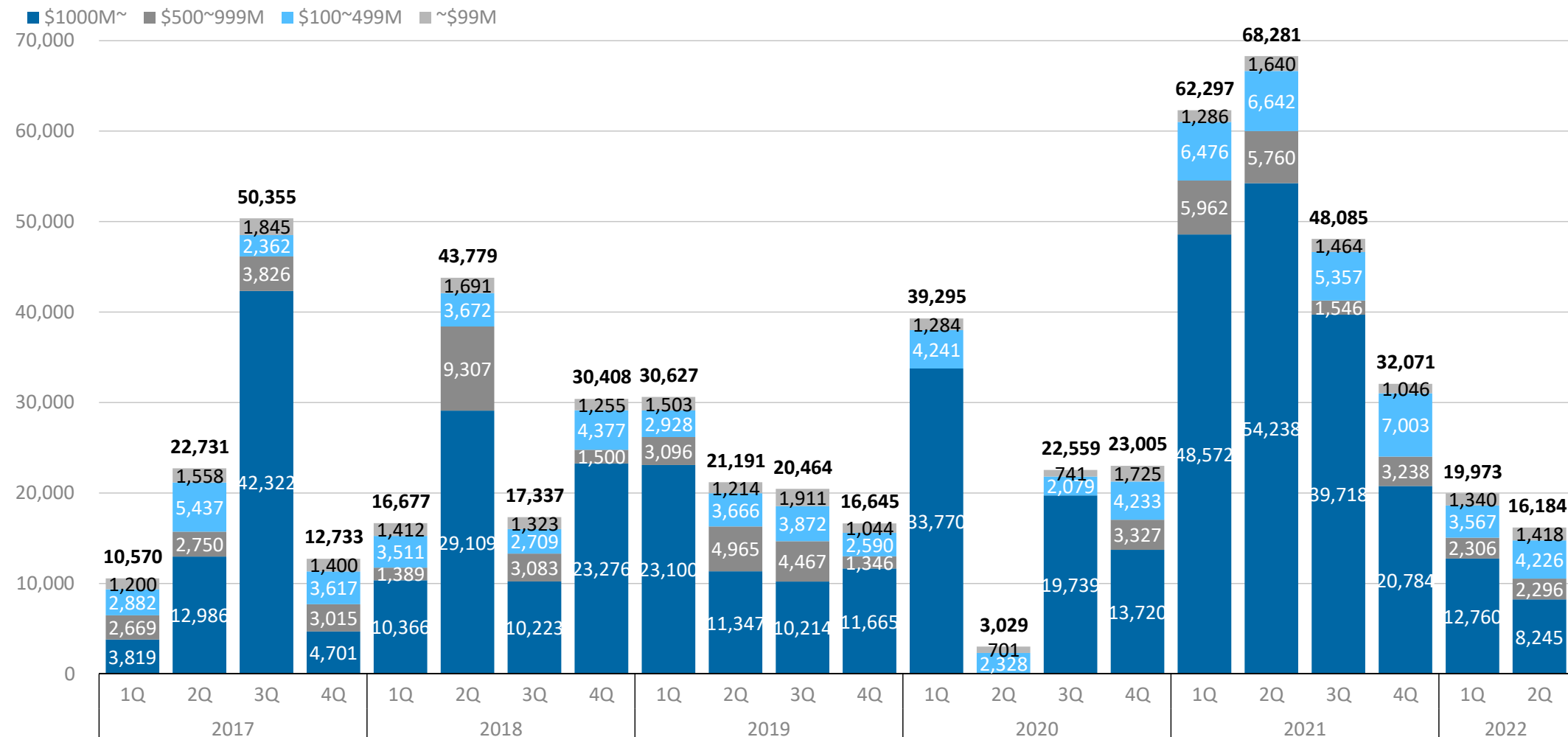
Source: Merger Market
 Note: 2017年以降のIndustrial Automation関連案件を対象として集計。EV/EBITDA倍率はデータが取得できる案件のみで集計

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

2021年の取引金額は過去5年間で最高となったが、大型案件の減少に伴い、2021年4Q以降は取引金額が減少傾向

(\$MM)



Source: Merger Market

Note: 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(2022年4月～)

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
2022/7/21	Accenture	Eclipse Automation	カナダ	 自動化システムに係る設計からアフターサービスまでを一気通貫で提供	NA	0→100%
2022/7/13	Growth Capital Partners	Robiquity	英国	 RPA ⁽¹⁾ を用いたシームレスな自動化プロセスを提供	NA	NA
2022/7/13	Storskogen Group	Hans Lofqvist Engineering	スウェーデン	 ロボットソリューションの導入支援	NA	0→100%
2022/7/11	Precision Automation and Robotics India	Hochrainer	ドイツ	 自動化システムの構想から実装までを手掛ける	NA	0→100%
2022/7/11	Kropman	Eltra Engineering	オランダ	 生産およびプロセスの自動化設備の設計、設置、保守を手掛ける	NA	0→65%
2022/5/23	Ocado Group	Myrmex	ギリシャ	 ロボットとマテハン機器を組合わせた物流自動化ソリューションの提供	10.9	マジョリティ (startup)
2022/4/26	THL Partners BMW i Ventures etc.	Kinexon	ドイツ	 リアルタイムロケーション技術を活用した自動化ソリューションの提供	138.9	NA (Series A)
2022/4/20	Goldman Sachs etc.	Rapyuta Robotics	日本	 クラウドロボティクス・プラットフォームの開発・導入・運用支援	50.0	NA (Series C)
2022/4/18	Material Handling Systems	Fortna	米国	 自動化ソフトウェアソリューションの設計・開発・提供	1,696	0→100%
2022/4/8	Schneider Electric SE	J&K Regeltechnik	ドイツ	 特定の製品やメーカーに縛られない自動化システムインテグレーター	NA	0→100%
2022/4/6	Lvd Company	KUKA Automatisering + Robotics	ベルギー (事業売却)	 自動化に係るロボットからサービスまでを一気通貫で提供	NA	0→100%
2022/4/5	Bruker Corporation	Optimal Industrial Automation and Technologies	英国	 ソフトウェアサービスに強みを持つ自動化システムインテグレーター	NA	0→100%

Source: Merger Market

Note: (1) Robotic Process Automation

2022年のM&Aのテーマ

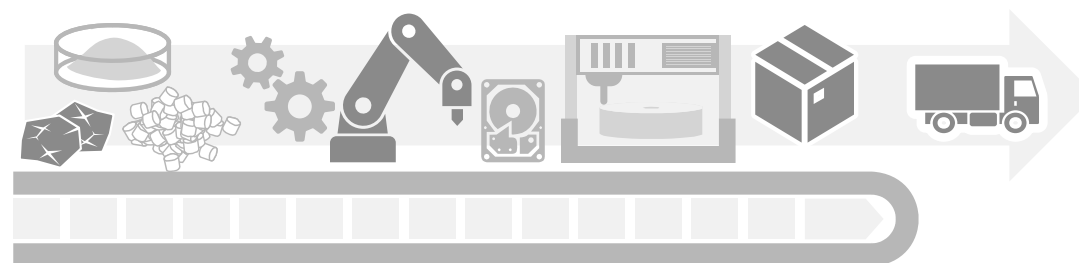
1 物流大手、EC大手による内製化

- サプライチェーンの効率化を推進する物流大手や自社で倉庫を手掛けるEC大手による自動倉庫、AGV/AMRの内製化が加速



2 ターンキーソリューション / バリューチェーンの垣根を超えたM&A

- ロボットシステムを含む生産工程のターンキーソリューションの提供が求められる中、ロボット×ロボットSler、ロボット×マテハン、ロボット×ファクトリーオートメーションのようなバリューチェーンの垣根を超えたM&Aが加速



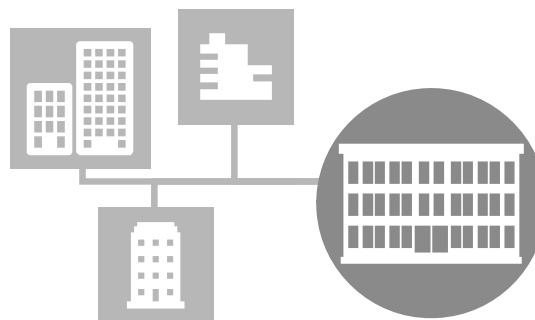
3 ソフトウェア

- 欧米での動きを追従する形で、当業界におけるソフトウェア関連のM&Aが加速



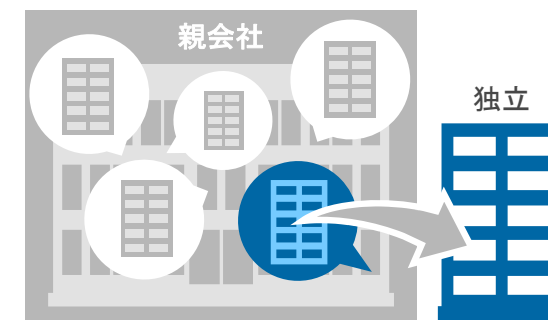
4 業界再編

- 大手インダストリアルテック企業による中堅企業の買収や、中堅企業同士の統合など業界再編が加速



5 スピンオフ

- 大手コングロマリット企業によるインダストリアルテック事業のスピノフが加速



小売・EC企業における物流・マテハン事業の取り組み事例

EC関連事業の強化を目的として、マテハン企業との業務提携のみならず、小売・EC企業自らが物流・マテハン事業を内製化する動きが進行している

	企業	パートナー	形式	取り組み
小売企業	 クローガー		内製化	<ul style="list-style-type: none"> 2018/5、英Ocado Groupと資本業務提携し、同社のEC物流システムを米国内で独占使用する契約を締結 2021/4からオハイオ州、フロリダ州、ジョージア州、テキサス州にて同システムを利用したカスタマーフルフィルメントセンター(CFC)を稼働。米国内10か所以上で追加のCFC建設を計画
	 ウォールマート		提携	<ul style="list-style-type: none"> 自動配送だけでなくフルフィルメントと配達網全般にも投資し、ネットスーパー注文品の集荷コスト削減を重視 2021年、米Alert Innovation、米Dematic、米Fabricのロボットを活用したマイクロ・フルフィルメントシステム(小型の受注配送センター)を展開。米国の数十店舗に自動フルフィルメント施設の拡大を企図
	 イオン		提携	<ul style="list-style-type: none"> 2019/11、AIとロボティクス機能を導入したネットスーパーの本格稼働を目的として、英Ocado Groupの子会社Ocado Solutionsと日本国内における独占パートナーシップ契約を締結 2021/4、2023年のネットスーパー本格稼働に向け、千葉県にてCFCの建設を開始
	 ファーストリテイリング		提携	<ul style="list-style-type: none"> 2018/10、世界の物流倉庫の完全無人化に向け、ダイフクと戦略的グローバルパートナーシップを締結 2019/11、アパレル業界では難しいとされてきた機械による衣料品のピッキングを実現させ物流倉庫の自動化を更に加速させるため、ダイフクとともに、MUJIN及びExotecともパートナーシップ契約を締結
EC企業	 アマゾン		内製化	<ul style="list-style-type: none"> 2012/3、物流センター向け運搬ロボットメーカーのKiva Systemsを約775百万ドルで買収。同社をAmazon Roboticsと改名し、物流・マテハン事業の内製化に積極的に取り組む 2022/6、同社初の完全自律型倉庫ロボットProteus、最新ロボットアームCardinal、自動でバーコードスキャンを行うロボットAmazon Robotics Identificationなどを発表するなど、継続的に自動化に取り組む
	 オカドグループ		内製化	<ul style="list-style-type: none"> AIとロボットを駆使した最先端のCFCと精緻な宅配システムを独自に確立し、英国ネットスーパー業界で急成長。ノウハウや技術を英国内外の企業に提供するビジネスモデルを構築 2022/5、ギリシャの物流自動化ソリューション スタートアップMyrmexに対して約10.2百万ユーロで買収を提案
	 楽天		提携	<ul style="list-style-type: none"> 2020/12、共同拠点やドローン、自動走行ロボットなどの世代技術の共同開発、データを活用したデジタルによるオペレーション開発などでの協業を目的として、日本郵政と物流分野における業務提携 2021/6、ピッキングや搬送システムの導入、運用、保守・メンテナンスなどの生産性の向上や、物流センターの立ち上げ期間の短縮や運用費用の削減を目的として、ダイフクとのパートナーシップ協定を強化

Source: 公開情報、SPEEDA

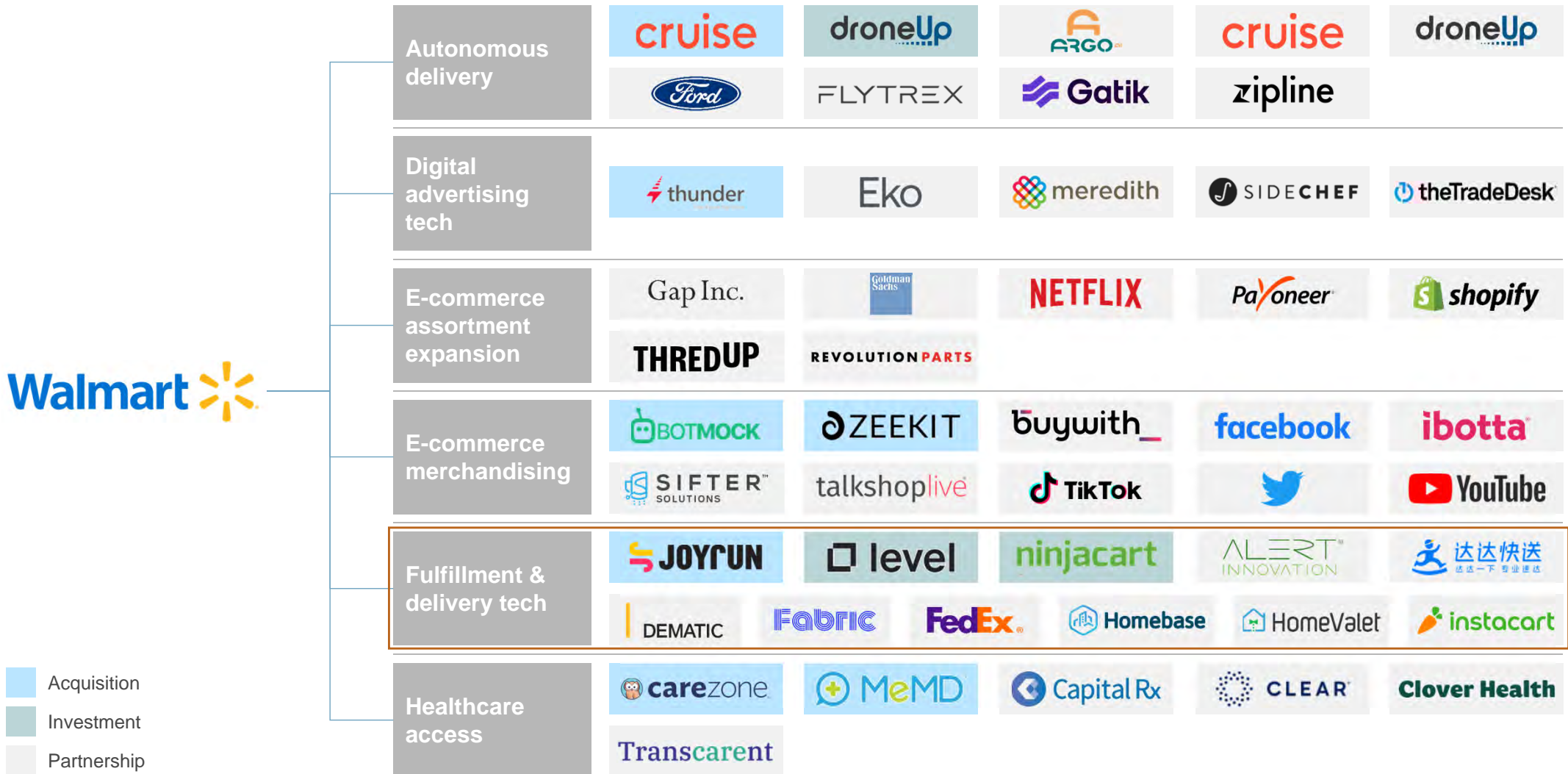
Note: 黄色ハイライトは出資もしくは買収

<ご参考>ウォールマートの戦略マップ



実店舗を通じ日用品を広く低価格で販売する「EDLP(エブリデー・ロープライス)」を掲げて成長を続けてきたが、近年はECや自動配送といった店舗以外の分野での投資や提携を強化

Walmart's Strategy Map



- Acquisition
- Investment
- Partnership

日立ケーススタディ - ロボットSier事業への参入

日立製作所は、デジタルプラットフォーム「Lumada」を軸とする経営戦略の中で、インダストリー分野におけるロボティクスソリューション拡大を目的として、ロボットSierのケーイーシー、JRオートメーション及びKyoto Roboticsを買収



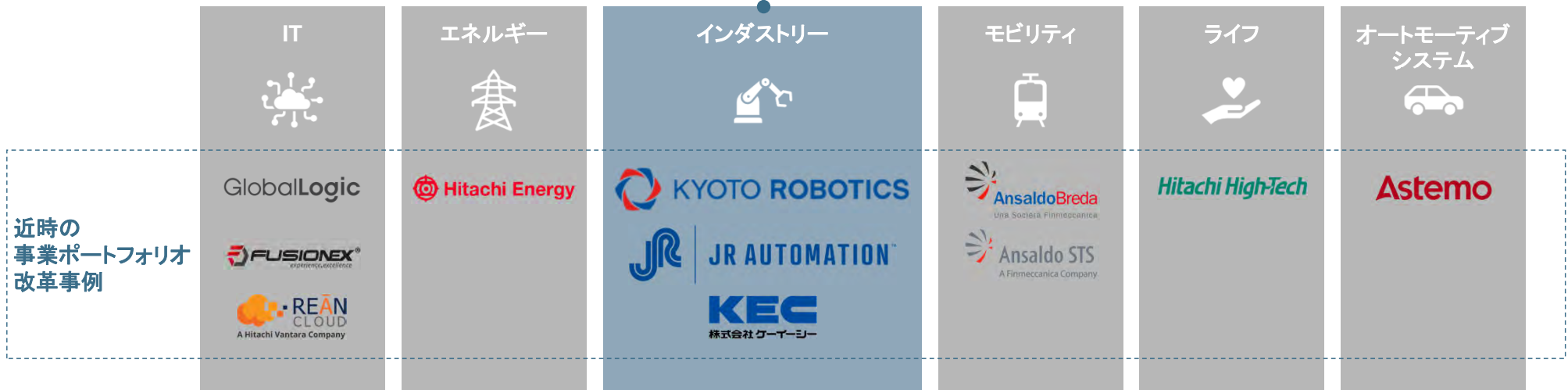
日立グループが有するプロダクト、OT、ITと、KECが有する自動車溶接工程のロボットSI技術を融合し、ロボティクスソリューションの競争力を向上とともに、Lumadaを用いたロボット制御・データ分析・予兆検知等と組み合わせたソリューションの拡大を企図



JR Automationが有する高度なロボットSI技術・ノウハウと幅広い顧客基盤を獲得、北米ロボットSier事業に参入。
顧客から得られるデータに基づき、Lumadaソリューションのグローバル展開を推進



ロボット3次元ビジョン及びAIを活用した制御システム等の独自技術を獲得。
現場から経営までをデジタル技術で繋ぎ全体最適化するトータルシームレスロボットSIソリューションの実現を企図



価値創造の源泉・競争優位性



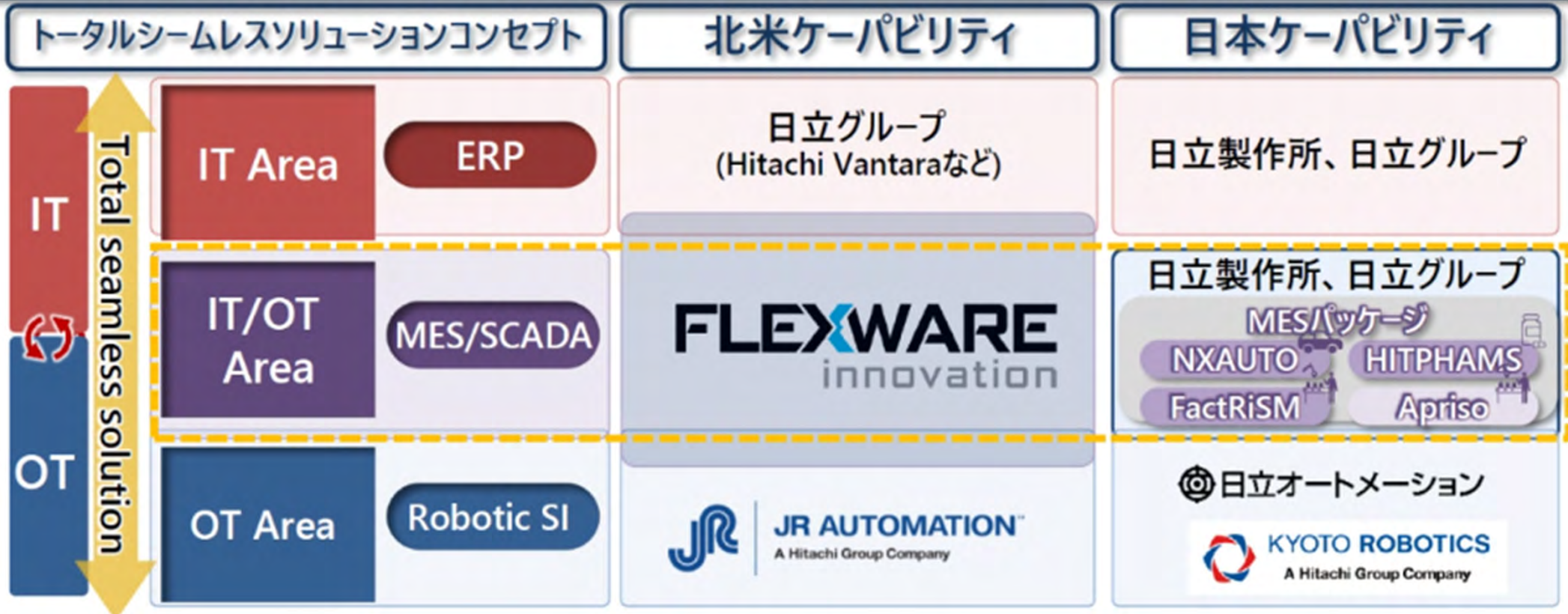
日立ケーススタディ - Flexware Innovationの買収① 2022/9/6

OTとITを橋渡す”ミッシングピース”を補完



1-3. 関連する日立グループのケイパビリティ

IT/OTの中間層に位置するMES/SCADA領域においてドメインナレッジを持つFlexware社を獲得することで、日米で一貫した戦略や強みを持って北米でのトータルシームレスソリューション展開を加速



日立ケーススタディ - Flexware Innovationの買収② 2022/9/6

北米ロボティクスSIとデジタルソリューションを融合した提案力を強化し、トータルシームレスソリューション展開を加速

HITACHI
Inspire the Next

FLEXWARE
innovation

日立、MESやSCADAなど製造現場系OT・ITが主力の米国SI企業を買収 – 6 September 2022

- 日立は、8月31日に、製造業を中心としたインダストリー分野向けに、主にMES(製造実行システム)やSCADA(監視制御システム)などの製造現場系OT・IT領域のシステムインテグレーション(SI)事業を手掛ける米国のFlexware Innovationの買収を完了
- Flexware Innovation社の買収により、北米においてOT・IT領域の事業強化を図り、ロボティクスSI事業を手掛けるJRオートメーションを軸としたデジタル化を加速。さらに、ERPやクラウド事業などを展開するHitachi Vantaraなどとの連携により、製造現場の膨大なデータが集まるロボティクスSIからMES、SCADA、ERPまで、現場と経営をデータとデジタルでつなぐ「トータルシームレスソリューション」を提供
- 日立は、インダストリー分野において、プロダクト、OT、ITを併せ持つ強みを生かし、Lumadaを活用して現場と経営、サプライチェーンの間にある「隙」の課題をデジタル技術で解決し、新しい事業価値を創出する「トータルシームレスソリューション」をグローバルに展開していく方針を掲げる
- なかでも同分野の高い市場成長が見込まれ、かつ先進のデジタル技術の導入が進む北米を注力地域に位置付け、2017年に空気圧縮機事業を手掛けるSullair、2019年にロボティクスSI事業を手掛けるJRオートメーションを買収し、さらに両社を含めた北米におけるインダストリー分野のグループ会社を2020年に設立した北米統括会社Hitachi Industrial Holdings Americasの傘下に集めて一体運営を強化するなど、成長への基盤を固めてきた
- Flexware Innovation社は、主に製造業の現場の制御機器導入から、その運用制御、ERPに至るまでのSI技術や開発力を有しており、特に、現場と経営をつなぐCPSの要となるOT・IT領域のMESやSCADAに強みを有する。こうしたトータルなSIを、主に北米のライフサイエンス、自動車部品、食品・飲料などの幅広い分野のお客さまに提供しており、ここ数年、顕著な事業成長を達成
- 今回のFlexware Innovation社の買収の目的は以下のとおりで、インダストリー分野のグローバルな事業成長を加速

(1) 高成長が見込まれる北米におけるMESやSCADAのSI事業を強化・拡充。北米の製造業を中心としたインダストリー分野向けに、JRオートメーションのロボティクスSIおよびFlexware Innovation社のMES、SCADAなどの製造現場系のOT・ITとデジタルのケイパビリティを強化、さらにHitachi VantaraなどのERP(IT)やクラウド事業を組み合わせたワンストップの提案力を向上させ、北米における「トータルシームレスソリューション」の展開を加速

(2) Flexware Innovation社の幅広い領域のSI技術・開発力、および優良な顧客基盤を獲得し、日立の持つLumadaによるデジタル技術・知見やグローバルネットワークなどのケイパビリティとのシナジーにより、北米における事業成長を創出

<ご参考> AccentureによるEclipse automationの買収

AccentureはDigital Engineering and Manufacturing Service事業強化の一環として、自動化ソリューション事業を展開するEclipse automationを買収



Accenture to Acquire Eclipse Automation to Help Clients Build Factories of the Future – 21 July 2022

- The acquisition will allow Accenture to offer automated production lines that leverage the cloud, data and artificial intelligence (AI), making factories and plants smarter and thus, more productive, sustainable and safe.
- Eclipse Automation creates automated manufacturing systems to produce sophisticated products for life sciences, industrial equipment, automotive, energy and consumer goods companies.
- Its technologists and engineers design, build, integrate and service advanced automation solutions for producing components and devices such as electric vehicle batteries and wearable blood-glucose monitors.
- Eclipse Automation's solutions include automation control systems, production machines and robots, with critical customized tooling manufactured in-house.

NEW YORK and TORONTO; July 21, 2022 – Accenture (NYSE: ACN) has agreed to acquire Eclipse Automation, a provider of customized manufacturing automation and robotics solutions headquartered in Cambridge, Ontario, Canada.

Aaron Saint, North America lead for Industry X at Accenture, said: “Technology, data and AI are fundamentally transforming every part of a company. This includes engineering and manufacturing, our clients’ next digital frontier. With Eclipse Automation, we will combine advanced automation capabilities with our deep digital expertise. This will position Accenture better than ever to help our clients reimagine their products and how they make them.”

The acquisition marks the next milestone in Accenture’s expansion of its digital engineering and manufacturing capabilities. In 2020, Accenture bought Myrtle Consulting (US, Canada), a consultancy for strategic advisory on industrial operations, and Callisto Integration (Canada), a provider of manufacturing execution and shop-floor control systems. In 2021, Accenture added Pollux (Brazil), which engineers and deploys materials handling and autonomous mobile robots, paving its way into autonomous robotics systems. Later that year, Accenture made one of its largest acquisitions ever with international engineering services provider umlaut, headquartered in Germany, and strengthened its asset management and performance capabilities with Advoco (US) and T.A. Cook (Germany).

<ご参考> SiemensによるSiemens Logisticsの郵便・小包事業の売却

Siemensは事業整理の一環として、子会社のSiemens Logisticsが展開する郵便・小包事業をKörber AGに売却



SIEMENS

New strategic owner for mail and parcel business of Siemens Logistics – 9 February 2022

- Siemens further sharpens its portfolio as a focused technology company
- Purchase price of €1.15 billion, closing expected in current calendar year
- Sale to international technology group Körber agreed
- Mail and parcel business ideal expansion of Körber's portfolio, supplementing its existing Business Area Supply Chain
- Airport logistics business to remain part of Siemens' Portfolio Companies

Siemens has reached an agreement to sell the mail and parcel business of Siemens Logistics GmbH to the Körber Group. With this transaction, approved by the Managing and Supervisory Boards of Siemens AG, Siemens is further implementing the rigorous sharpening of its portfolio as a focused technology company. The purchase price totals €1.15 billion (enterprise value). Closing is expected in the course of the current calendar year, subject to regulatory approvals. Körber is a world-leading technology company whose Business Area Supply Chain has grown successfully in recent years, making the company a long-term, strategic new owner for the mail and parcel business.

中略

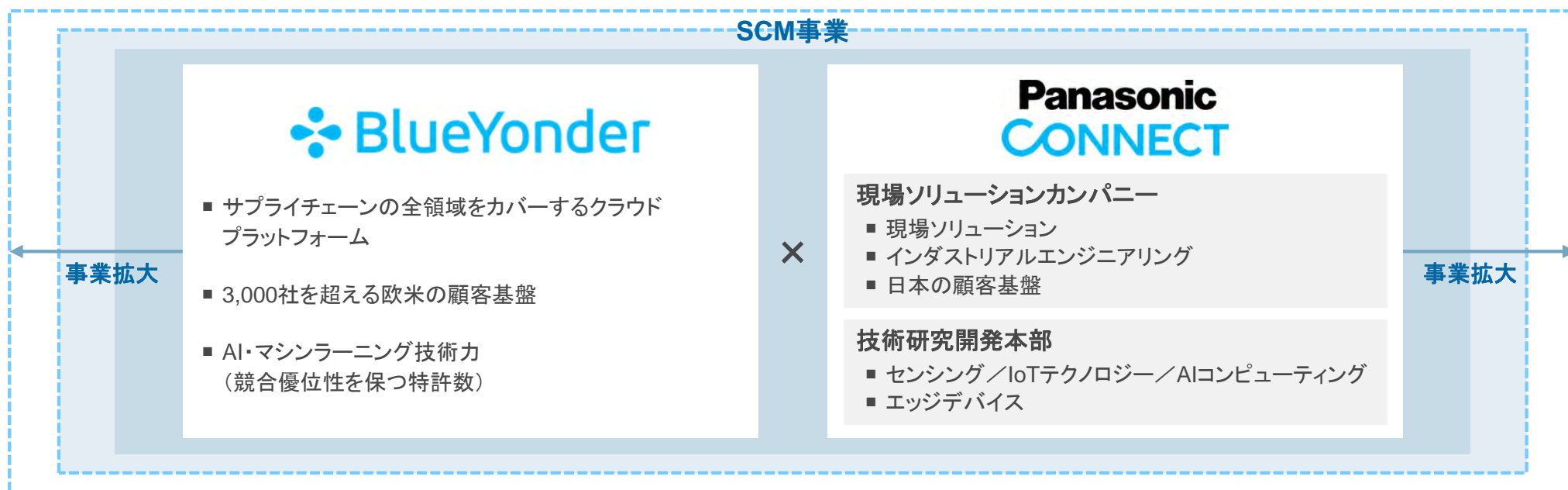
The mail and parcel business of Siemens Logistics is an ideal addition to Körber's Business Area Supply Chain. The two companies' technologies and regional structures are a perfect fit. Körber intends to make Siemens Logistics' mail and parcel business a strong Business Unit. The mail and parcel business of Siemens Logistics GmbH encompasses planning, design, manufacturing, sales, installation and commissioning as well as maintenance and additional services for innovative, high-performance products and solutions in mail and parcel automation. With around 1,200 employees, Siemens Logistics' mail and parcel business is a world-leader in its market, generating annual revenue of about €500 million. In addition to its mail and parcel business, Siemens Logistics is a world-leading supplier in the area of airport logistics, providing solutions for baggage and cargo handling as well as comprehensive airport digitalization solutions. This business will remain at Siemens Logistics GmbH, which is a wholly owned subsidiary of Siemens AG.

<ご参考> パナソニックによるSCM事業のスピノフ上場

SCMIに対する意識の高まりを背景に、競争力強化とグループ全体の企業価値向上を企図して、SCM事業のスピノフ上場準備を開始

SCM事業の株式上場

- 株式上場対象事業は、Blue Yonderを中核に、パナソニック コネクトの現場ソリューションカンパニーの関連事業、および技術研究開発本部の関連領域等とし、SCM事業の専鋭化・価値最大化に必要なかつ最適な組織とする



事業の新規上場の狙い

誰にも負けない競争力の早期獲得

- 非連続成長が必要な事業への投資

グループの柱としての成長

- 上場する場合はマジョリティを維持

企業価値の適正評価

- パナソニックHD株主への企業価値の顕在化

<ご参考> KIONによるサプライチェーンソリューション事業の分社化

サプライチェーンソリューション事業のスピンオフ上場が株主価値最大化に資する潜在的な選択肢として見做されている



KION supply chain solutions unit Dematic could be logical separation candidate – 3 March 2022

KION [ETR:KGX], a supplier of forklift trucks and warehouse automation technology, posted strong order intake and guided towards solid year-ahead revenue growth in a full-year results update this morning. That's impressive given the macroeconomic uncertainty in Europe, and the news prompted a near-10% share price gain in this morning's trading session.

As well as its current strong operating performance, **KION also has some additional options to create shareholder value – notably a potential separation of its Supply Chain Solutions business**, according to analysis by The Morning Flash. Supply Chain Solutions, which operates under the brand name Dematic, did most of the heavy lifting for KION during 2021, according to the results statement published today. Revenue in the division jumped 45%, from EUR 2.6bn to EUR 3.8bn in the year and exceeded EUR 1bn on a quarterly basis for the first time. That was despite supply chain disruption faced by many engineering businesses in recent months.

KION's Dematic is the biggest supplier of warehouse automation solutions globally, according to an investor presentation published this morning. Peers include privately-held SSI Schaefer, Toyota Industries' [TYO:6201] Vanderlande and Bastian Solutions units, Daifuku [TYO:6383], Honeywell's [NYSE:HON] Intelligrated and privately-owned Knapp. Industry M&A multiples indicate a separation of the asset might deliver value to KION's shareholders. KION itself paid a revenue multiple of 1.8x for Dematic when it purchased the asset from funds managed by AEA Investors and Ontario Teachers' Pension Plan in 2016 for USD 3.25bn. That was roughly in line with the 2x revenue paid by Honeywell for Intelligrated in a USD 1.5bn transaction the same year. Operating profit multiples on KION's acquisition of Dematic and Toyota Industries' USD 1.3bn purchase of Vanderlande in 2017 were in the region of 18x to 20x. **Dematic is expected to deliver revenues in excess of 4.5bn by 2023 at EBIT margins of between 12% and 14%, according to KION's investor presentation published today.**

Based on the multiples paid by KION for the asset, **it could be worth between EUR 8bn and 13bn if those targets are hit.** KION's current enterprise value is EUR 10.4bn. It also boasts an Industrial Trucks and Services division which delivered EUR 6.5bn in sales and EUR 536m of operating profit during 2021.

Interest in Dematic could pick up as Barcelona-headquartered, family-owned peer Mecalux prepares for a potential IPO later this year, as reported by this news service. Mecalux could fetch up to EUR 3bn, according to media reports, which would imply multiples of 3x revenue and 20x operating profit. Sector valuations indicate there could be an opportunity for KION to unlock value through a separation of Dematic. If the Mecalux IPO runs according to plan, that could provide an additional catalyst.

Appendix

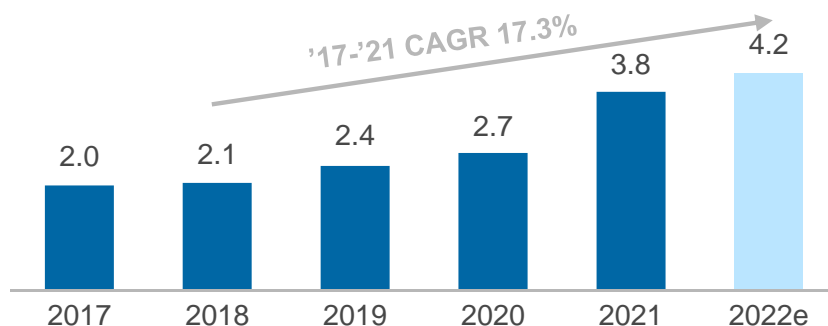
海外大手マテリアルハンドリング企業の動向

海外大手マテリアルハンドリング企業の動向

両社ともにハード・ソフト、エンジニアリング～アフターサービスまでを一気通貫で手掛けることによって事業拡大を企図している



売上高推移
(USD bn)



直近の
M&A⁽¹⁾

■ 2020年3月: 英Digital Applications International の買収

- 英の物流自動化ソフトウェア会社
- 倉庫管理システムに強みを持ち、ソフトウェア 並びにシステムエンジニアリング機能を拡張し、高度なイントラロジスティクスソリューションをの提供が可能になる
- 取引額: 約\$134mn (2016年のDematic買収以来、最大額)

直近の
News

■ 2022年6月: Googleとのパートナーシップを発表

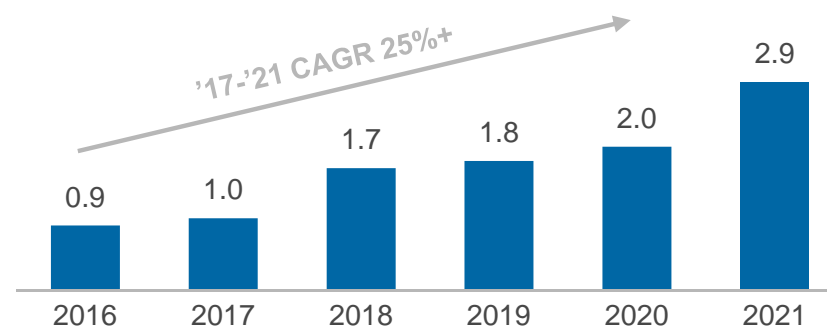
- Dematic の製品をクラウドに移行し、AI や機械学習 を導入することで、顧客の持続可能なサプライチェーン作りを支援

■ 2022年5月: ドローンを用いたプラント検査の提供を開始

- ドローンを利用してイントラロジスティクスシステム全体の定期的なセキュリティチェックと目視検査を迅速かつ安全に実施可能



'17-'21 CAGR 25%+



■ 2021年2月: 米Fictiveへの出資

- 製造業のオンデマンドプラットフォームを構築し、プロトタイプを迅速に作ってほしい顧客と稼働可能な製造設備を持つ業者をマッチングさせることで開発サイクルを早めることを企図
- 上記を実現すべく、カスタムメイドの発注や実際に作る製品のデザインや設計を簡単にできるようにするソフトウェアを開発を手掛ける

■ 2022年3月: OTTO motorsとの戦略的提携を発表

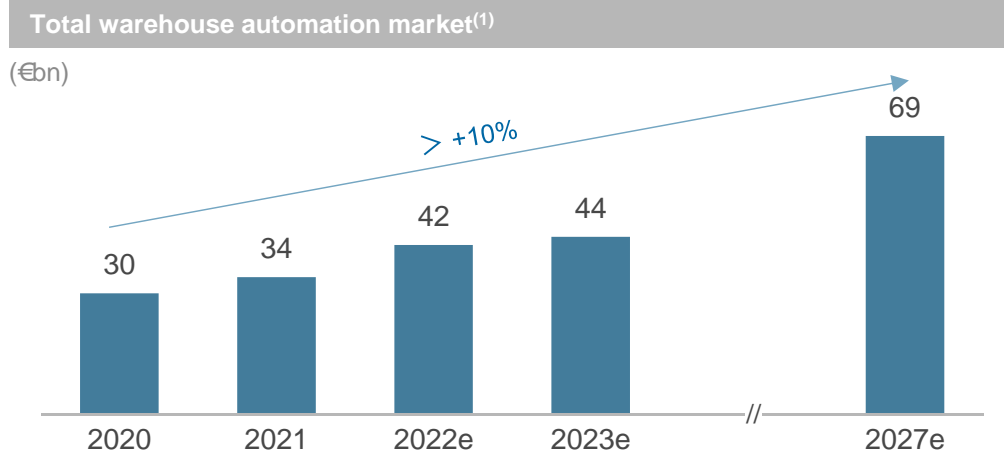
- 本提携により、Honeywellの顧客の倉庫や配送センターに、Honeywell社のSmart Flexible Depalletizerや次世代型 Automated Storage/Retrieval SystemsなどとOTTO motorsのAMRを連携させることで自動化を促進し、生産性や安全性を向上させる狙い

Note: (1) 取引額の記載がないものは金額不明
Source: Merger Market, 各社プレスリリースを含む公開情報

Dematic - 自動倉庫マーケットの動向と受注状況

市場の成長に伴い同社の受注も右肩上がり増加しており、2022年のorder intakeはKIONがDematicを買収(2016年)した直後の2017年実績の2.2倍にまで増加

自動倉庫マーケットの動向



Comments on project pipeline⁽²⁾

Fundamental drivers remain intact

- Trends towards automation
- Speed of fulfilment and delivery
- Urbanization, demographic change and labor shortage
- Continued e-commerce sales growth

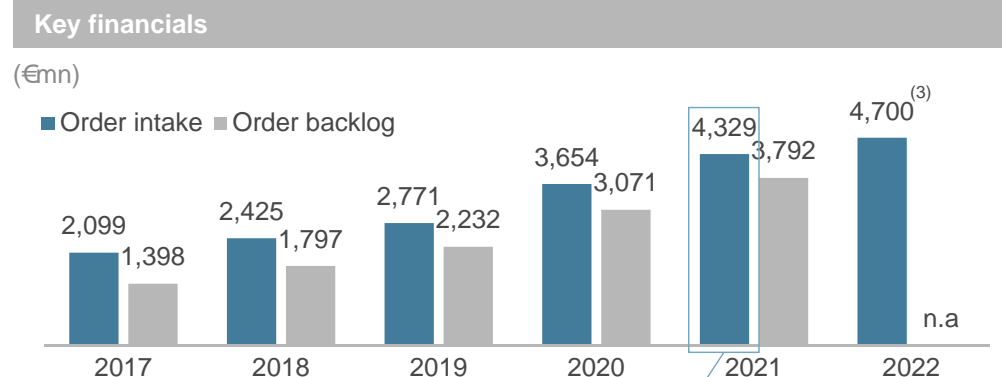
Main verticals driving growth

- General Merchandise
- Food & Beverage
- Grocery

Comments on current pipeline

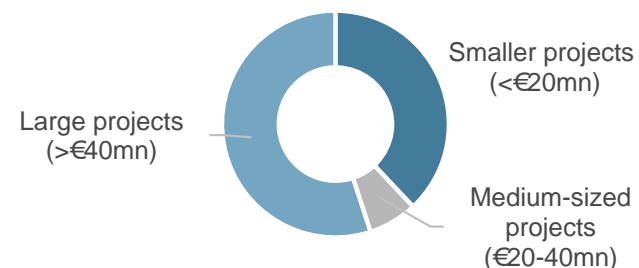
- Pipeline remains solid
- Above the level one year ago and end of last year

受注状況



Orders by project size

Business solutions order intake 2021



Backlog conversion

(in % of 31 Dec 2021 backlog of €3,792mn)



Source: KION Group AG Q2 2022 Update Call, Investor Relations Presentation June 2022

Note: (1) Management assumption based on internal KION market model as of July 2022, including service revenue, FX-rate changes led to a slight increase of overall market size until 2027

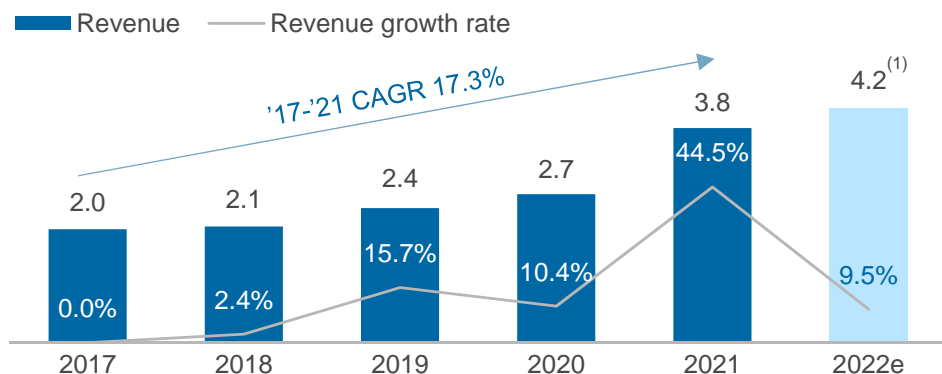
(2) Pipeline reflects potential future projects over next 12months, (3) Median of €4,400mn ~ €5,000mn

Dematic - 財務情報

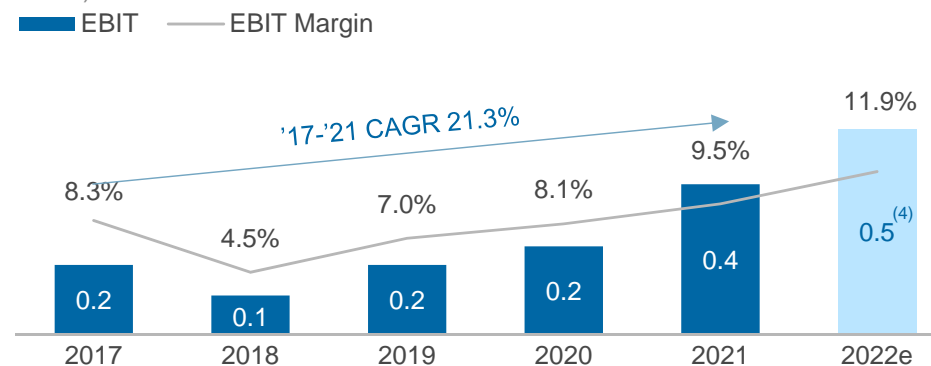
売上高、営業利益ともに直近は右肩上がりに成長。特に自動倉庫関連の売上が大きい

財務情報

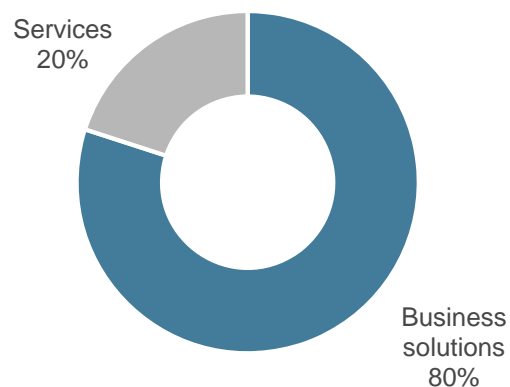
(USD bn)



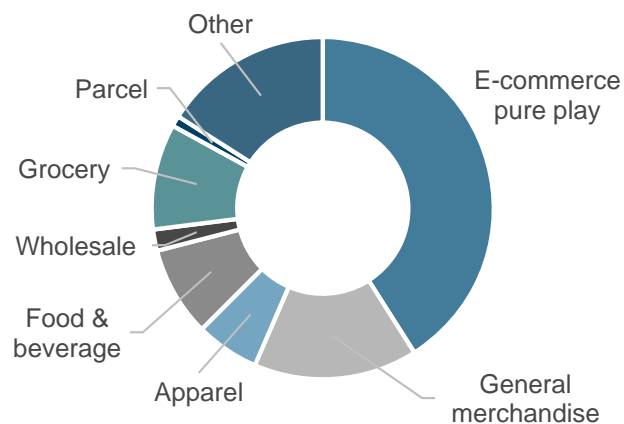
(USD bn)



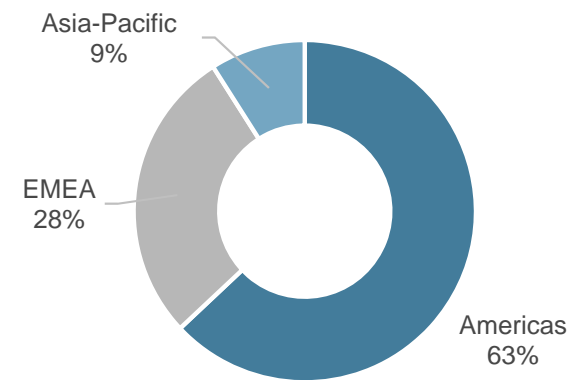
Revenue by product⁽²⁾



Revenue by industry⁽²⁾⁽³⁾



Revenue by region⁽²⁾



Source: KION Group AG Q2 2022 Update Call, Investor Relations Presentation June 2022

Note: (1) Median of €4,000mn ~ €4,400mn, (2) Based on FY 2021 financials, (3) Based on business solutions revenue, (4) Median of €465mn ~ €525mn

Dematic - 事業戦略(1/3)

ハードと自社開発ソフトウェアを組合せ、エンジニアリング～メンテナンスやデジタルサービスまでを一気通貫でサポート

Delivering life cycle value for customers



Extensive and integrated range of high-end automation and software solutions

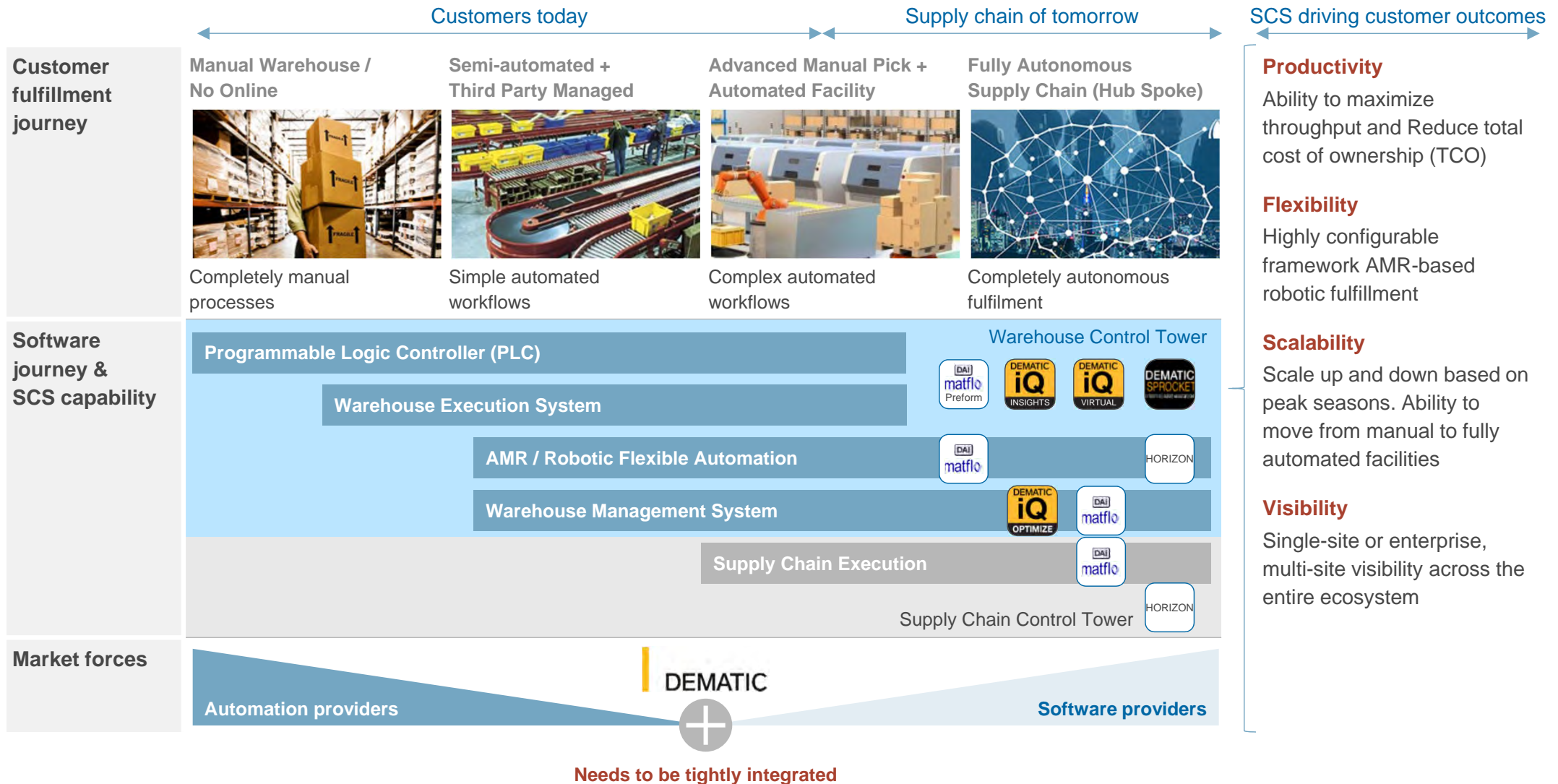
Global assembly and procurement with scalable processes and local delivery

Comprehensive 24/7 remote and on-site support, incl. residential service teams

Dematic - 事業戦略(2/3)

将来的な完全自動化に向けて、ハードだけではなくソフトウェアにも注力

SCS⁽¹⁾ enables the autonomous supply chain of the future



Source: Investor Relations Presentation June 2022
 Note: (1) Supply Chain Solution

Dematic - 事業戦略(3/3)

顧客ニーズを満たし、価値創造に大きく貢献する一貫通貫のソリューションの開発を目指し、ソフトウェアをSCS事業におけるコアに位置づけている

Software Vision and Footprint

SCS's digital vision	To provide vertical ecosystem based highly intelligent solutions that combine our software / digital capabilities with automation & robotics technology to deliver increased productivity flexibility, reliability, and throughput to customer globally				
Software expertise	> 1,300 Software engineers	> 300 AI / R&D, cybersecurity experts	> 500 Software clients worldwide	> 100 Sites with remote monitoring	> 99.98% Client retention rate
Select software customers					
What we deliver (Value proposition)	2% – 10% increased product throughput ⁽¹⁾	5% – 10% increased labor productivity ⁽¹⁾	2% – 5% increased hardware availability ⁽¹⁾	20% – 50% reduction in response & repair times ⁽¹⁾	

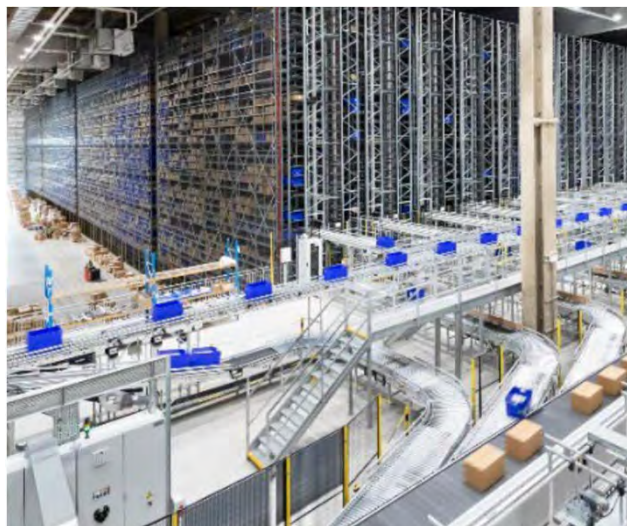
Source: Investor Relations Presentation June 2022

Note: (1) Anticipated benefits based on project outcome assumptions made by SCS product management

Dematic - 最新決算情報

売上高は前年同期と同等ではあるものの、サプライチェーンの混乱や原材料・エネルギー・物流に係る費用の増加によりEBITは前年同期比で減少

Key Financials



(€mn)	2021			2022		Change	
	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2 ⁽¹⁾	yoy	qoq
Order intake	1,039	1,399	1,062	843	1,022	(2%)	21%
<i>Of which E-Commerce⁽²⁾</i>	55%	50%	38%	16%	21%		
Order backlog	3,150	3,671	3,792	3,695	3,762	19%	2%
Revenue	997	937	1,002	1,020	1,076	8%	6%
<i>Of which service</i>	19%	22%	21%	20%	22%	+300bp	+200bp
Adj. EBIT	126	109	73	74	76	(40%)	2%
<i>EBIT margin</i>	12.6%	11.7%	7.3%	7.3%	7.0%	-560bp	-30bp

Comments on Q2 results

- **Order intake** continues to be driven by ongoing fundamental need for more automation. While pure-play E-Commerce share decreased in Q2 2022 vs. prior year, orders from other verticals such as general merchandise, food & beverage as well as apparel grew strongly
- **Order backlog** remains high, securing good visibility for the quarters to come
- **Revenue** comparable to last two quarters, driven by continued backlog conversion
- **Adjusted EBIT** remained impacted by inefficiencies due to supply chain disruptions and the increased costs of materials, energy and logistics, partially compensated by positive one-time effects

Source: KION GROUP AG Q2 2022 Update Call

Note: (1) FX translation effects in Q2 2022: order intake: +€79mn; revenue: +€88mn; adj. EBIT: +€9mn

(2) Calculation based on total order intake less service business

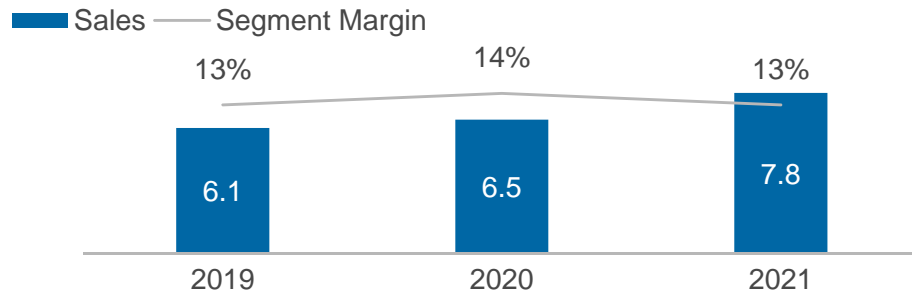
Honeywell - 財務情報 (Safety and Productivity Solution, SPS)



Intelligratedが属するSPS事業は右肩上がりで成長。自動倉庫関連事業は全体の36%を占め、今後も成長領域として位置付けられている

FINANCIAL OVERVIEW

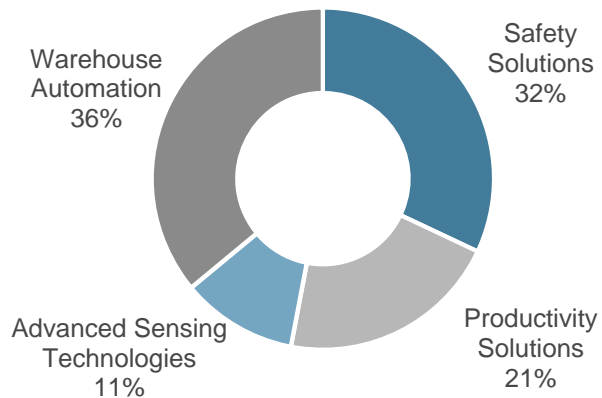
(\$bn)



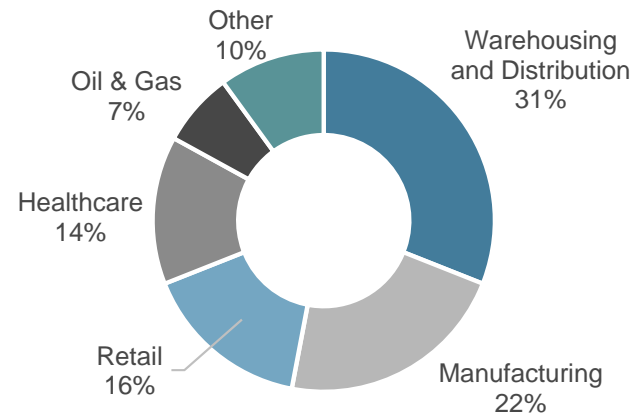
GROWTH DRIVERS

- E-commerce driving strong demand for Intelligrated and Productivity Solutions and Services
- Intelligrated large installs continue to grow; starting to diversify customer base
- Short cycle businesses saw sequential growth in the fourth quarter as oil and gas and transportation end markets recover

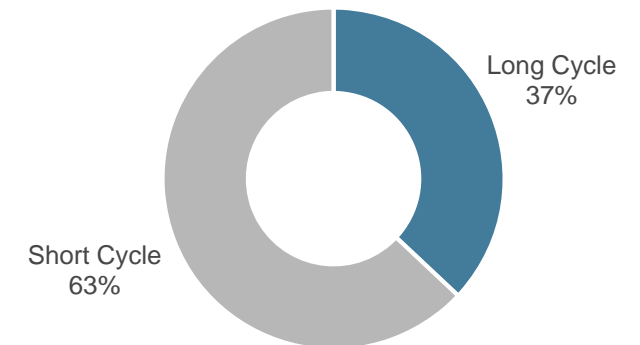
BUSINESS BREAKDOWN



VERTICALS



SALES MIX



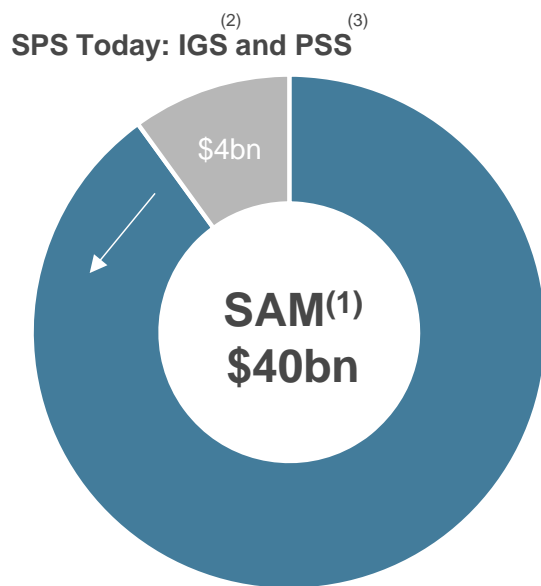
Honeywell - SPS事業戦略

ターゲットとなり得るのe-commerce市場のサイズは\$40bnであり、今後更なる成長が期待される。ターゲット市場における同社のシェアは約10%程度だが、今後はコアであるマテハンに加え、サービス・システム・ソフトウェアにも注力し、更なる成長を企図

OPPORTUNITY

\$7.6tri.

Global e-commerce market size by 2028, growing at a ~10% CAGR⁽¹⁾



GROWTH DRIVERS

Core Material Handling: +11% segment growth



Expanding on ~\$700mn Services business



\$1bn upside from Connected Warehouse BTI



Delivering software on top of \$1bn / year Connected Worker hardware business



WHY WE WIN

Superior Domain Knowledge and Installed Base



- 60 of top 100 global retailers
- 50 of top 100 e-commerce



- ~1mn daily voice users globally



- 2.5mn+ mobility devices deployed

Investing in Next-Gen Solutions



Robotics



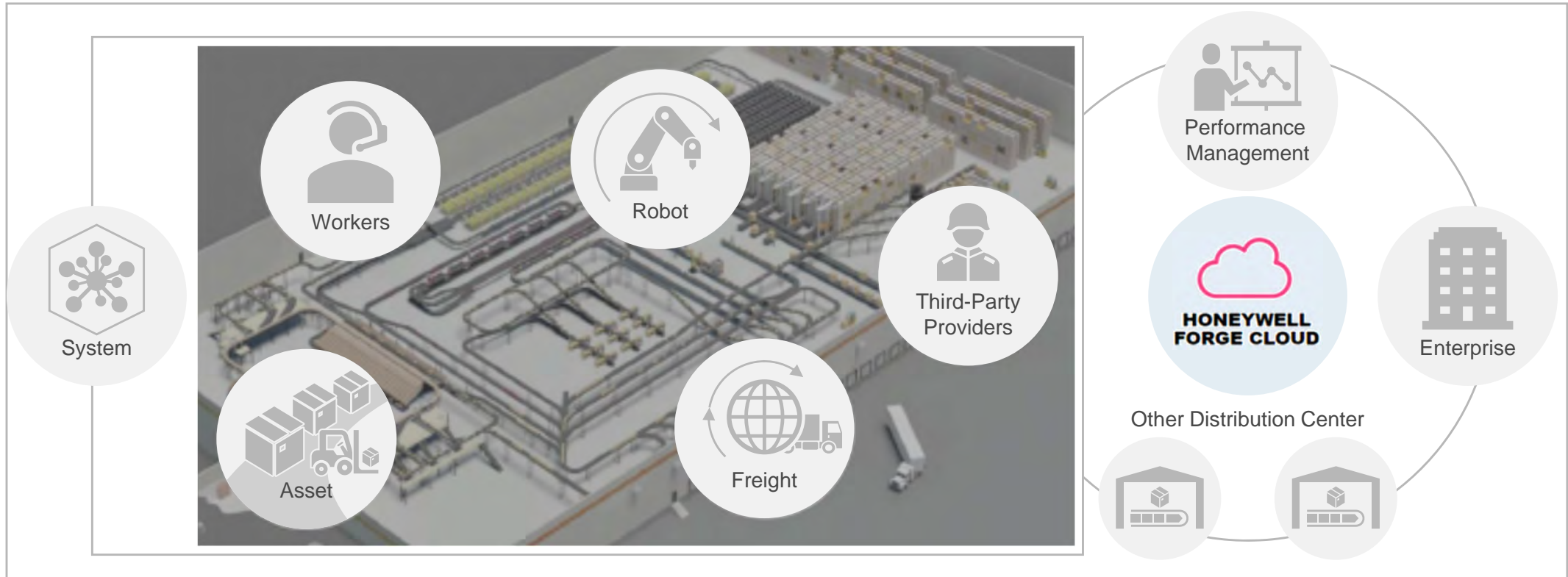
Software



Connected Solutions

Honeywell - 目指す姿(イメージ)

ソフトウェア、ロボットなどを活用することで、全社のパフォーマンス～現場の人員配置までを一気通貫で管理することで70%以上の価値創造を見込む



Honeywell Forge Cloud / Software

Enterprise Performance Management,
Intelligent Warehouse Execution

**<2-year payback 10% – 15% lower
operating costs**



Robotics / Autonomy

Smart Flexible Depalletization,
AS / RS and Goods-to-Pick

**<3-year payback from 30% – 40%
improvement in throughput**



Connected Worker

Task Management,
Workforce Allocation and Performance

**<1-year payback from 15% – 20%+ increase
in worker productivity**

Honeywell - Intelligratedの財務情報と今後の戦略



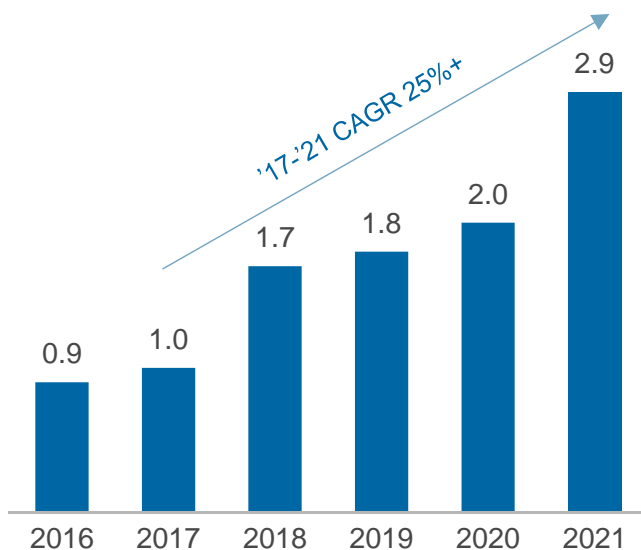
Honeywellによる買収後、自動化ニーズの高まりも受け、右肩上がりに成長。ソフトウェアを活用した一気通貫のソリューションなど、高付加価値のサービスを提供することにより、今後も2桁成長を維持しマージン改善にも努める方針

TO DATE

Capturing installed base / hyper growth

Intelligrated Sales

(\$bn)



NEXT

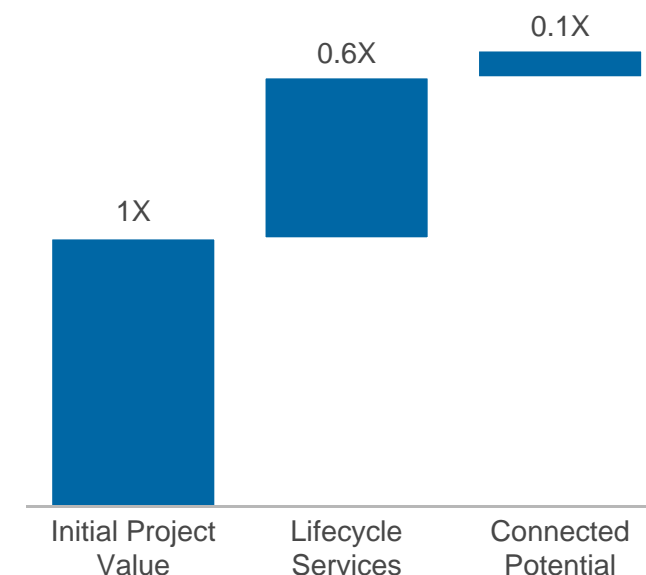
Balancing profitability, attractive growth trajectory

- Adjusting our approach to emphasize efficiency over speed given the limitations of the current supply chain environment
- Expecting **double-digit top-line CAGR** over mid-term
- **Expanding margins** through operational efficiency and growth in the services business

BEYOND

Increasing LTV⁽¹⁾ with software and services expansion

Lifecycle Revenue Potential



Source: 2022 INVESTOR CONFERENCE
 Note: (1) LTV: Lifetime Value

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。