

2025年4月



Houlihan
Lokey



Industrial Technology Sector Update

2024年 9-12月期

Strictly Confidential. Not for Distribution.

ご挨拶

レポートをご覧の皆様へ

フリーハン・ローキーのインダストリアルテクノロジーチームより、マテハン・ロボット・FA業界の最新動向をまとめた四半期アップデートをお届けします。

各社の業績について、2024年第3四半期は、AI向け先端半導体を筆頭に、一部のエンドマーケット市況が回復傾向にある一方で、中国市況の回復は未だ弱く、加えてEV関連市場の落ち込みなどから顧客企業の投資抑制傾向は継続しており、ロボット・FA企業を中心に減収減益の企業が散見される結果となりました。

当セクターの株価については、FA関連市場での在庫調整の継続や中国市況の回復遅延に加え、米トランプ政権発足に伴う貿易政策を巡る多大な不確実性、欧州での景気停滞といったマクロ的な影響から、多くのサブセクターにおいて、株価パフォーマンスは市場インデックスを下回る結果となっています。

M&A市場に目を向けると、足許のマクロ状況を踏まえ、大型投資に対する慎重な姿勢は継続しており、2025年に入ってから件数・金額ともに停滞しています。ソフトウェア・AIといった先進技術の獲得を企図した出資案件は引続き見られる一方で、親子上場解消を目的とした案件や同意なき買収が複数件発表されるなど、市場再編の動きは活発化してきております。

主な日本企業関連案件としては、豊田自動織機による上場子会社のアイチコーポレーションの一部持分の伊藤忠商事への売却や、台湾Yageoによる芝浦電子へのTOB（開始前）、ニデックによる牧野フライスへのTOB（開始前）といった案件が発表されました。海外では、Clayton Dubilier & RiceおよびColumbus McKinnonによるKito Crosbyの買収などが発表されています。

本レポートが本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。ご質問やお気づきの点等がございましたら、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

2025年4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



高橋 諒平
Associate
Ryohei.Takahashi@HL.com
+81-80-4368-3493



加藤 勇希
Associate
Yuki.Kato@HL.com
+81-70-8680-9892

日本最大級のM&Aコンテンツサイト
フリーハン・ローキー「[インサイト](#)」

[フリーハン・ローキー](#)
[HP](#)

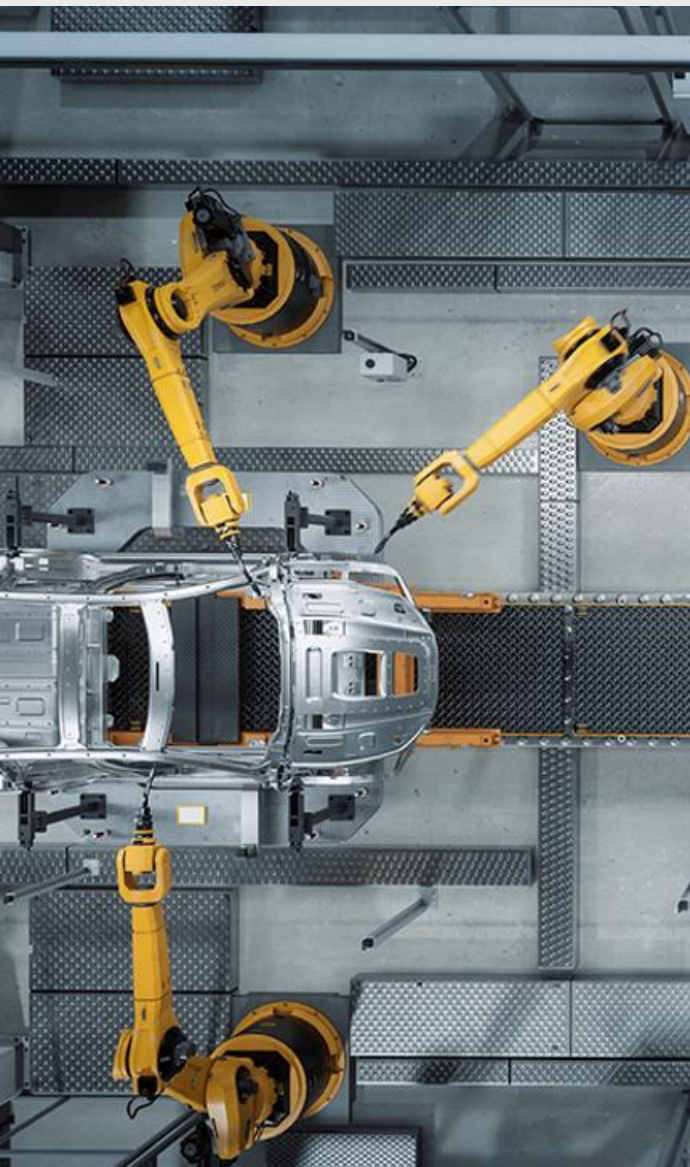


Houlihan Lokey





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

22

03

M&A動向

34

04

Appendix.

- Data Sheet

- コンポーネント各社の展開製品

47

A perspective view of a long industrial production line. Multiple orange robotic arms are positioned along both sides of a dark, perforated metal conveyor belt that recedes into the distance. The factory has a high ceiling with a complex steel truss structure and several bright, rectangular light fixtures. The overall scene conveys a sense of modern, automated manufacturing.

01

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

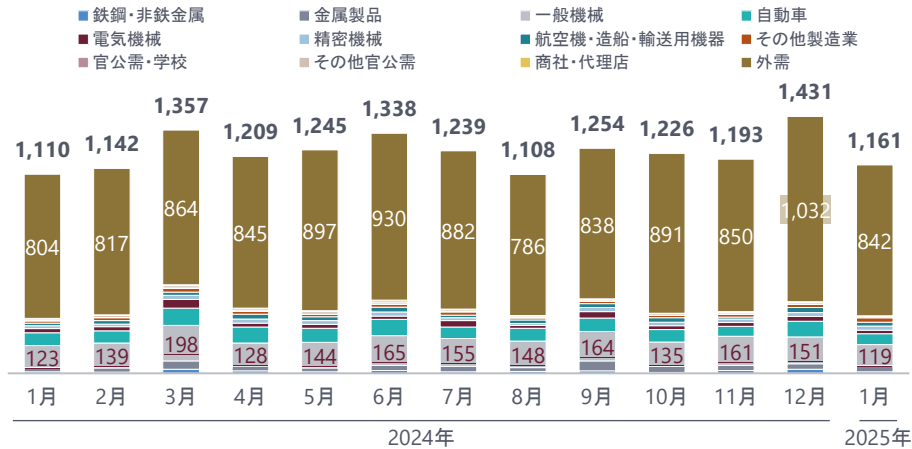
サブセクター区分	定義	採用企業
国内マテハン	- 自動倉庫等保管システム - 工場内・倉庫内物流	   
海外マテハン	- クリーンルーム搬送システム - 空港ラゲッジハンドリング - 上記関連エンジニアリングサービス 等	  
国内ロボット	- 産業ロボット、協働ロボット、半導体ウェハ搬送ロボット - 関連エンジニアリングサービス 等	   
海外マテハン		  
国内FA	- 産業ロボット、協働ロボット、半導体ウェハ搬送ロボット - 関連エンジニアリングサービス 等	    
海外FA	- センサー - モーションコントロール (モーター、減速機、アクチュエータ) - 半導体及び各種試験・検査装置	      
海外FA	- コントローラー・フローコントローラー - オートメーション関連機器 - プロセスオートメーションソフトウェア - 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	多角的に事業を展開する企業のうち、マテハンやFA関連事業を展開する企業群	   
		  
		   
		   

マクロデータ① - 国内設備投資・各国製造PMI指数

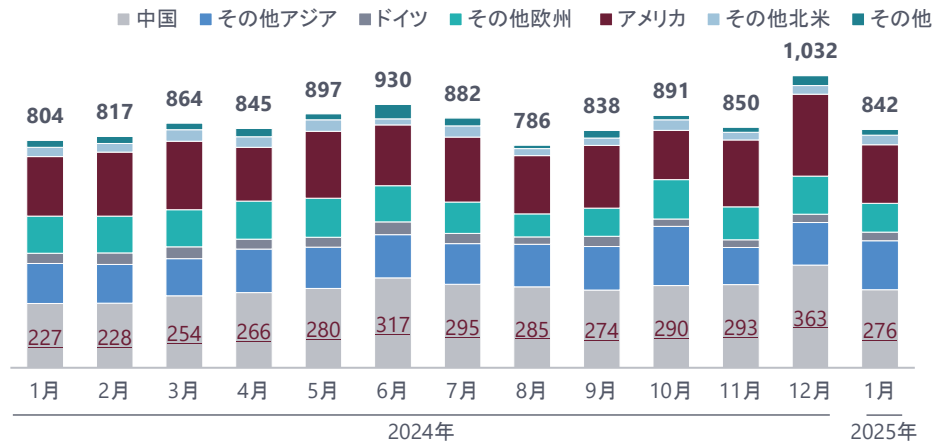
国内の設備投資は昨年末に上昇も、1月は減少。中国製造PMIは50を超え、市況は下げ止まり。欧州では政策金利下げや、独の防衛・インフラ支出政策発表により、更なる上昇が期待される。米は大統領選後に一時的に受注が再開も、今後関税政策等から経済停滞の懸念は残る

国内設備投資受注額の推移(億円)

業種内訳

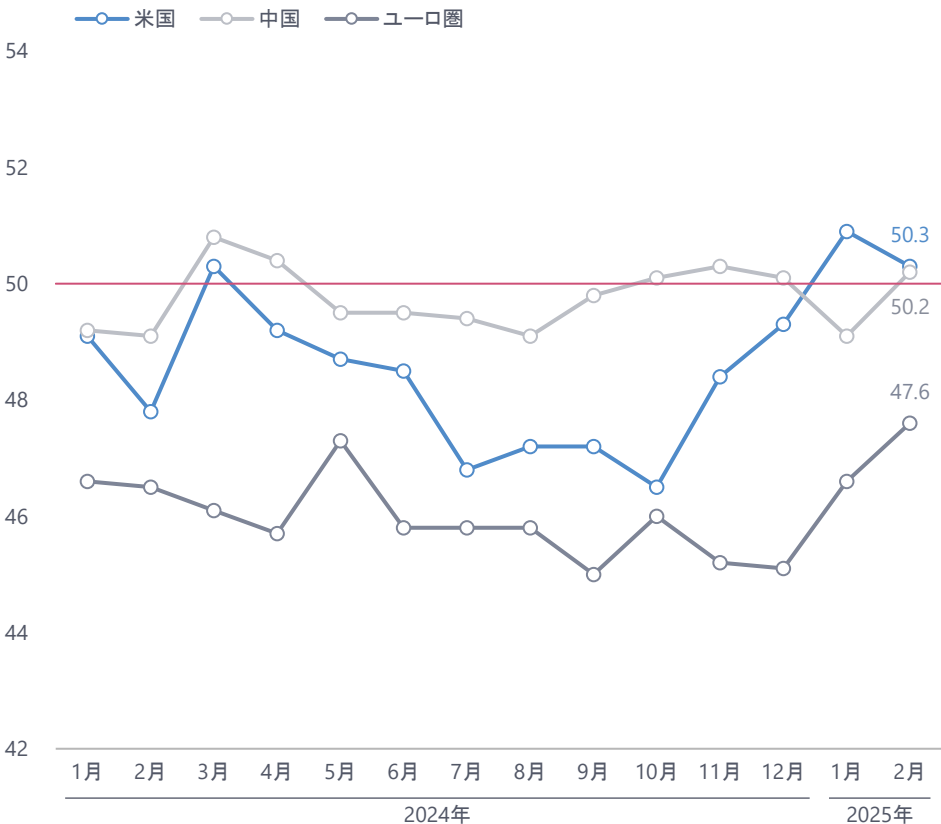


外需輸出先内訳



主要各国の製造業購買担当者景気指数(PMI)推移

- 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つの項目からなる総合指数
- 50を下回ると景気後退、50を上回ると景気拡大を示す

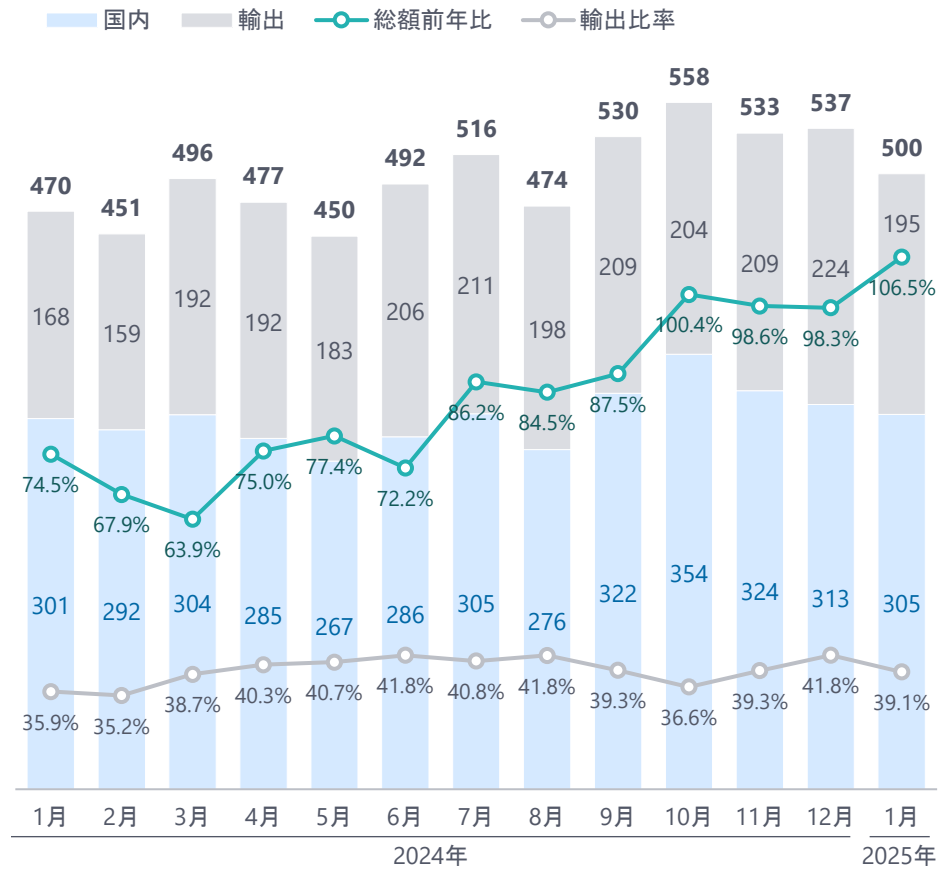


マクロデータ② - 電気制御機器出荷統計(2024年以降)

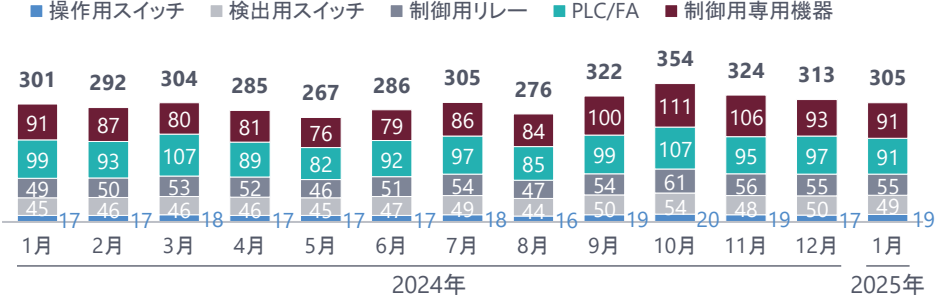
設備投資受注額と同様に、1月は前年同月比で増加も、2024年12月比では減少。製品別国内出荷総額においても、操作用スイッチを除く全製品が前月比で減少しており、製品別輸出出荷額も全品目が減少。輸出先別にみても、1月は全地域において前月比減となっている

出荷総額推移(億円)

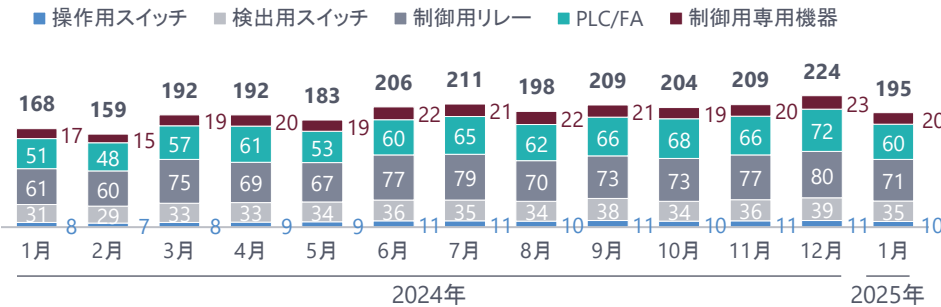
- 2025年1月期の出荷総額は500億円で、前年同月比で6.5%程度増加しているものの、2024年12月比で約7%程度減少
- 輸出比率は2024年初以降概ね40%内外を推移



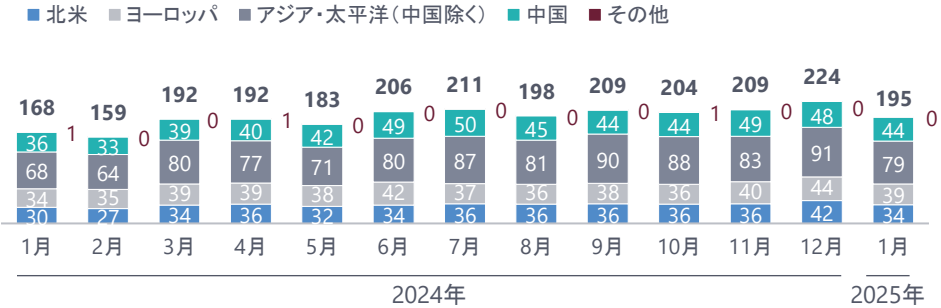
製品別国内出荷総額推移(億円)



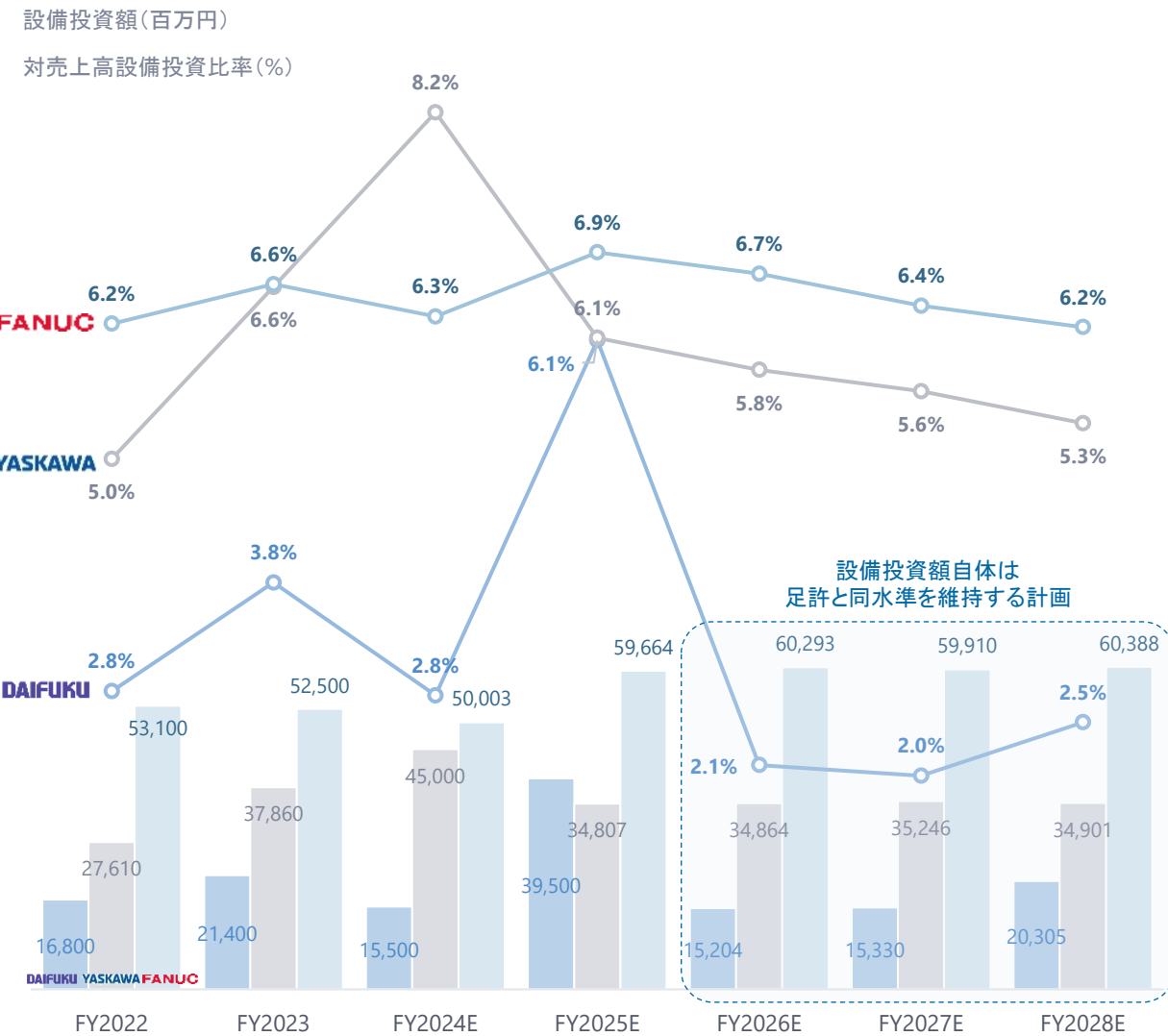
製品別輸出出荷総額推移(億円)



地域別輸出出荷総額推移(億円)



オートメーション最終製品大手メーカーのCapex予測



- オートメーション関連最終製品(マニピュレータ)国内大手メーカーの設備投資トレンドを整理
- 各社とも対売上高設備投資比率は、過去水準比で微減となる計画も、**来期以降の市場の回復と将来的な市場の成長を見越して、設備投資純額は足許の水準を維持する計画**

■ダイフク

- 2024年4月より、マザー工場である滋賀工場の増強工事を着工し、2028年までに約330億円を投じてEC・半導体向け生産能力を強化する計画
- **イントラロジスティクス・クリーンルームを中心に自動化投資の需要は底固く、日本・北米を中心に設備投資を強化(北米・インドで工場増強実施済み)**

■安川電機

- 2024年度は、北米工場の再編と強化を掲げ、積極的に設備投資を実施。また、円安影響を受け、2025年以降に予定していた土地取得を前倒しで実施
- 2025年度までの中期経営計画期間中に、総額1,500億円の成長投資を予定しており、足許も本社工場にて新工場を建設中
- **2025年度は北米・インドでのロボット・インバータ需要回復を見込み、生産効率向上や生産能力増強を企図**

■ファナック

- 2024年7月にミシガン州に新拠点を竣工
- **北米を中心にロボット需要の回復を見込み、過年度以上の設備投資水準を維持する計画**

Intentionally blank

国内各社業績の状況(四半期比較 前期3Q(4-12月期)累積 vs. 今期3Q累積)

半導体市況は回復に向かっているものの、EV関連市場は引き続き低迷が続いており、加えて中国の市況回復遅延や国内での在庫滞留継続といった影響から、顧客企業の設備投資抑制が継続。その結果としてロボットメーカーやラインビルダー、FAコンポーネントメーカーの業績は低迷
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)

(億円)		売上高			営業利益		
		22/12	23/12	24/12	22/12	23/12	24/12
国内 マテハン	ダイフク ⁽¹⁾	NA	5,306	5,632	NA	524	715
	トーヨーカネツ	195	221	268	15	13	24
	椿本チエイン	420	458	497	(7)	(18)	1
	豊田自動織機	16,724	18,842	20,613	1,070	1,354	1,352
	三菱ロジスネクスト	4,410	5,210	5,008	76	360	182
	西部電機	65	85	77	4	10	7
国内 ロボット	村田機械 ⁽²⁾	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	ローツェ ⁽¹⁾	714	652	892	177	158	256
	不二越 ⁽¹⁾	826	855	775	80	64	39
	安川電機 ⁽¹⁾	4,075	4,243	3,937	481	465	343
	ダイヘン	236	241	214	28	24	7
	ファナック	6,361	5,965	5,850	1,472	1,074	1,105
国内FA	平田機工	552	610	623	45	59	47
	オムロン	3,591	3,019	2,660	645	183	286
	横河電機	2,971	3,651	3,836	225	517	536
	アズビル	1,911	2,054	2,179	159	232	268
	HDS	534	419	404	81	7	(3)
	ナブテスコ ⁽¹⁾	1,406	1,381	1,106	159	104	45
	CKD	1,201	1,003	1,151	162	96	138
	SMC	6,275	5,826	5,905	1,978	1,552	1,428
	シンフォニアテクノロジー	717	686	787	60	46	87
	FUJI	1,155	957	936	201	106	98
	NITTOKU	214	193	216	13	20	5
	IDEC	641	543	495	114	47	23
その他 コングロ マリット	オプテックスG	297	297	337	36	31	38
	IHI	213	228	262	NA	NA	NA
	オカムラ	97	138	178	(12)	9	16
	三菱電機	6,192	5,796	5,341	1,020	760	376
	川崎重工業	1,792	1,587	1,689	74	(44)	33
	セイコーエプソン	1,583	1,293	1,273	257	3	(29)
	デンソー	1,260	1,217	879	NA	NA	NA
	ヤマハ発動機 ⁽¹⁾	1,159	1,017	1,133	119	7	(30)
日立製作所		15,560	17,041	18,817	1,883	2,221	2,664

(売上高成長率)

増収・減益

40%

30%

20%

10%

0%

(10%)

(20%)

(30%)

減収・減益

増収増益社数比率: 37.5% (今期2Q:40.6%)

増収・増益

減収・増益

(営業利益成長率)

Source: 決算短信、決算説明会資料
Note: (1) ローツェ、安川電機は23/3~23/11と24/3~24/11、不二越は22/12~23/11と23/12~24/11、ナブテスコとヤマハ発動機は23/1~23/12と24/1~24/12のそれぞれの累計の比較。
ダイフクは決算期変更のため、22/12期の数字は取得不可
(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
(3) 表内にラベルを付した企業は、該当セグメントのデータを使用。IHI・デンソーは、それぞれ物流・産業システム事業/非車載事業の四半期・通期事業利益が取得不可であるため、NA。
椿本チエイン・川崎重工業は、営業利益成長率の計算が不可であるものの、増収増益

海外各社業績の状況(通期比較 前期(23年1-12月期) vs. 今期通期)

欧米市況の不確実性および地政学リスクに伴う顧客企業の設備投資抑制や、中国市況の回復遅延等の影響により、各社ともDiscrete Automation 関連事業は低迷も、ソフトウェアやプロセスオートメーションに強みを持つ企業を中心に増収増益を記録

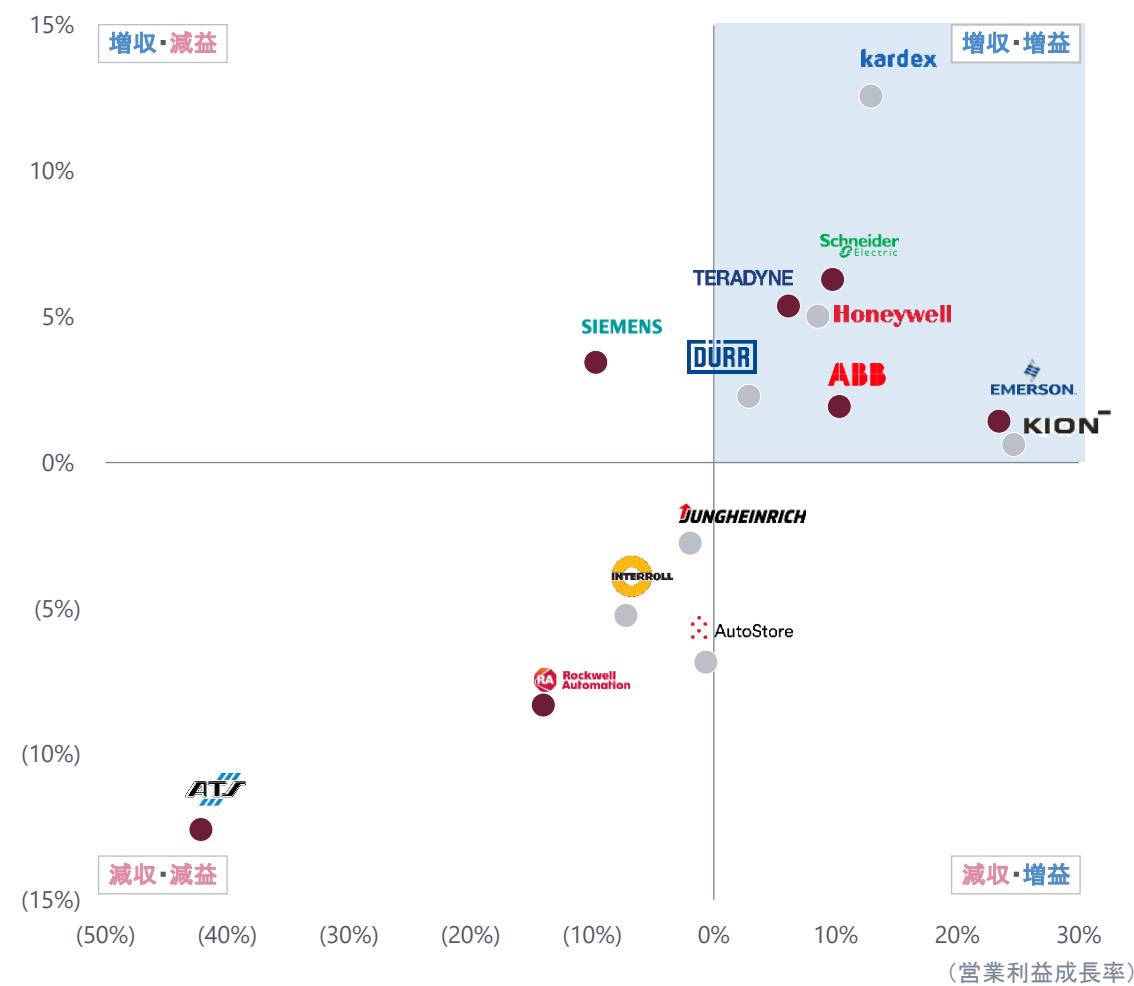
売上高・営業利益成長率(前年同四半期累積⇒直近四半期累積)

(Reported Currency MM)		売上高			営業利益		
		22/12	23/12	24/12	22/12	23/12	24/12
海外 マデハン	Honeywell (\$)	35,466	36,662	38,498	7,070	7,554	8,202
	Kion (€)	11,136	11,434	11,503	133	618	771
	Kardex (CHF)	566	703	791	57	90	102
	Interroll (CHF)	664	556	527	105	84	78
	Durr (€)	4,314	4,196	4,291	210	147	151
	Autostore (NOK)	584	646	601	167	226	224
	Jungheinrich (€)	4,763	5,546	5,392	377	425	417
海外FA	ABB (CHF)	29,446	32,235	32,850	3,693	4,900	5,407
	Siemens ⁽¹⁾ (€)	18,070	17,745	18,353	2,225	2,285	2,064
	Schneider Electric (€)	34,176	35,902	38,153	5,524	5,944	6,526
	Rockwell Automation ⁽¹⁾ (\$)	1,981	2,052	1,881	357	286	246
	ATS ⁽¹⁾ (CAD)	1,847	2,241	1,959	193	260	150
	Emerson Electric ⁽¹⁾ (\$)	3,373	4,117	4,175	595	656	810
	Teradyne (\$)	3,155	2,676	2,820	898	516	548

(ご参考)USD換算後財務数値⁽²⁾

(USD MM)		売上高			営業利益		
		22/12	23/12	24/12	22/12	23/12	24/12
海外 マデハン	Honeywell	35,466	36,662	38,498	7,070	7,554	8,202
	Kion	11,901	12,638	11,909	142	684	798
	Kardex	604	777	819	61	100	106
	Interroll	719	661	582	113	100	86
	Durr	4,611	4,638	4,442	225	163	157
	Autostore	584	646	601	167	226	224
	Jungheinrich ⁽²⁾	5,091	6,130	5,582	402	470	432
海外FA	ABB	29,446	32,235	32,850	3,693	4,900	5,407
	Siemens ⁽¹⁾	19,312	19,614	19,001	2,378	2,526	2,137
	Schneider Electric	36,525	39,684	39,500	5,904	6,570	6,756
	Rockwell Automation ⁽¹⁾	1,981	2,052	1,881	357	286	246
	ATS ⁽¹⁾	1,364	1,697	1,359	143	197	104
	Emerson Electric ⁽¹⁾	3,373	4,117	4,175	595	656	810
	Teradyne	3,155	2,676	2,820	898	516	548

(売上高成長率)



Source: 決算短信、決算説明会資料

Note: 散布図は報告通貨ベースの成長率で作成

(1) 海外企業は24/1~24/12の通期比較が基本も、Siemens、Rockwell、Emersonは23/10~23/12と24/10~24/12、ATSは23/4~23/12と24/4~24/12のそれぞれの累計を比較

(2) 2025年3月28日時点

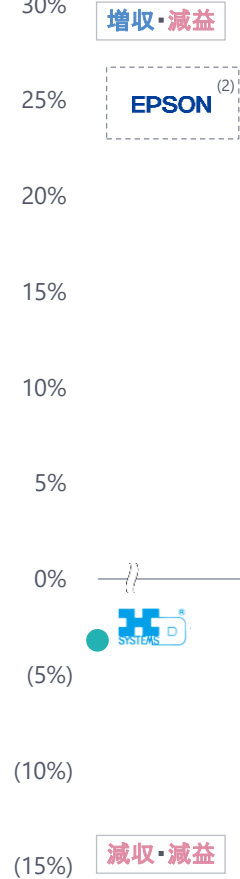
国内各社業績の状況(通期比較 2024年3月期 vs. 2025年3月期見込)

中国・欧州景気の低迷やトランプ大統領就任に伴う世界経済の不確実性増大を背景に製造業における設備投資抑制が続き、ロボット・FAコンポーネントメーカーを中心に減収・減益を見込む企業が多い

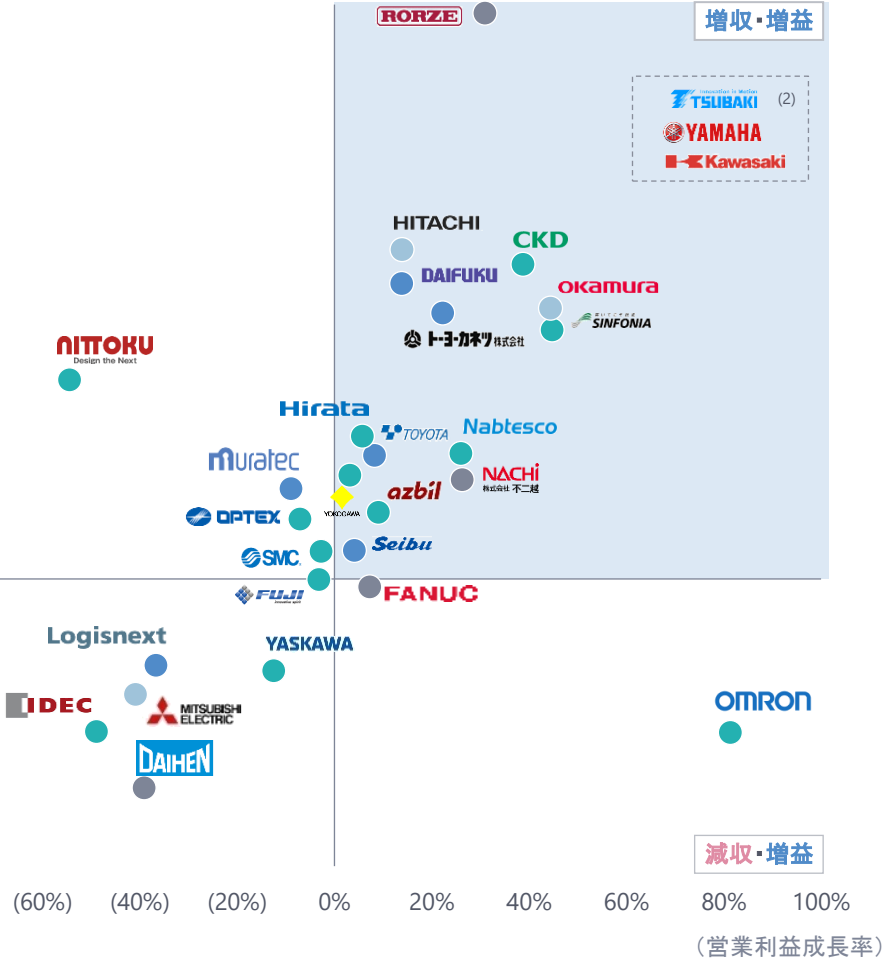
売上高・営業利益成長率(直近通期⇒今期見込)

(億円)		売上高			営業利益			
		23/3	24/3	25/3(E)	23/3	24/3	25/3(E)	
国内 マテハン	ダイフク		5,619	5,632	6,500	524	715	815
	トーヨーカネツ	物流ソリューション事業	280	325	370	26	33	40
	椿本チエイン	マテハン事業	609	653	670	(9)	(12)	7
	豊田自動織機	産業車両事業	22,838	25,872	27,540	1,219	1,656	1,794
	三菱ロジスネクスト		6,154	7,018	6,700	147	426	270
	西部電機	搬送機械事業	94	113	115	8	11	12
	村田機械		4,661	4,975	5,208	638	791	721
国内 ロボット	ローツェ ⁽¹⁾		945	932	1,208	241	241	316
	不二越 ⁽¹⁾	機械工具事業	855	775	815	64	39	49
	安川電機 ⁽¹⁾		5,560	5,757	5,480	683	662	580
	ダイヘン	FA事業	336	348	310	44	41	25
	ファナック		8,520	7,953	7,919	1,914	1,419	1,523
国内FA	平田機工		784	828	890	59	60	64
	オムロン	IAB	4,857	3,936	3,620	858	215	390
	横河電機	制御事業	4,276	5,038	5,310	411	717	740
	アズビル		2,784	2,909	3,010	313	368	402
	HDS		715	558	540	102	1	(4)
	ナブテスコ ⁽¹⁾	コンポーネントソリューション事業	1,381	1,106	1,178	104	45	57
	CKD		1,595	1,344	1,565	212	131	182
	SMC		8,248	7,769	7,880	2,582	1,962	1,910
	シンフォニアテクノロジー		1,088	1,027	1,160	116	100	145
	FUJII		1,533	1,271	1,270	271	134	130
	NITTOKU		295	308	340	31	42	19
	IDEC		839	727	669	141	63	32
オプテックスG	IA事業	297	337	348	31	38	35	
その他 コングロ マリット ⁽²⁾	IHI	物流・産業システム事業	336	355	370	NA	NA	NA
	オカムラ	物流システム事業	136	184	210	(12)	9	13
	三菱電機	FAシステム事業	8,438	7,664	7,200	1,422	879	520
	川崎重工業	ロボット事業	2,527	2,279	2,300	88	(19)	70
	セイコーエプソン	M&W事業	2,054	1,708	1,820	283	(16)	(20)
	デンソー	非車載事業	1,765	1,448	NA	NA	NA	NA
	ヤマハ発動機 ⁽¹⁾	ロボティクス事業	1,017	1,133	1,390	7	(30)	90
	日立製作所	デジタルシステム & サービス事業	22,180	24,322	28,500	2,937	3,334	3,800

(売上高成長率)



増収増益見込社数比率: 51.5% (今期2Q : 61.3%)



Source: 決算短信、決算説明会資料
Note: 本頁では全社予想を採用も、豊田自動織機・オプテックスの今期予想はアナリストコンセンサスを使用。ダイフクの今期予想は決算期変更後の25/12期見込の数字を使用
(1) 24/3期と25/3期の比較が基本も、ローツェ、安川電機は24/2期と25/2期、不二越は24/11期と25/11期、ナブテスコとヤマハ発動機は24/12期と25/12期を比較
(2) 表内にラベルを付した企業は、該当セグメントのデータを使用。IHI及びデンソーについては、それぞれ物流・産業システム事業/非車載事業の四半期・通期事業利益が取得不可であるため、NA。
椿本チエイン・川崎重工業・ヤマハ発動機は、営業利益成長率の計算が不可であるものの、増収増益。セイコーエプソンは、同じく計算不可であるが、増収減益

海外各社業績の状況(通期比較 2024年12月期 vs. 2025年12月期見込)

2025年度は、顧客の在庫水準の平準化が進むことに加え、中国・欧米市況や各エンドマーケットの回復も予測されており、2025年度中に顧客企業による自動化関連設備投資も回復するという期待から、増収増益での着地を見込む企業が太宗を占める

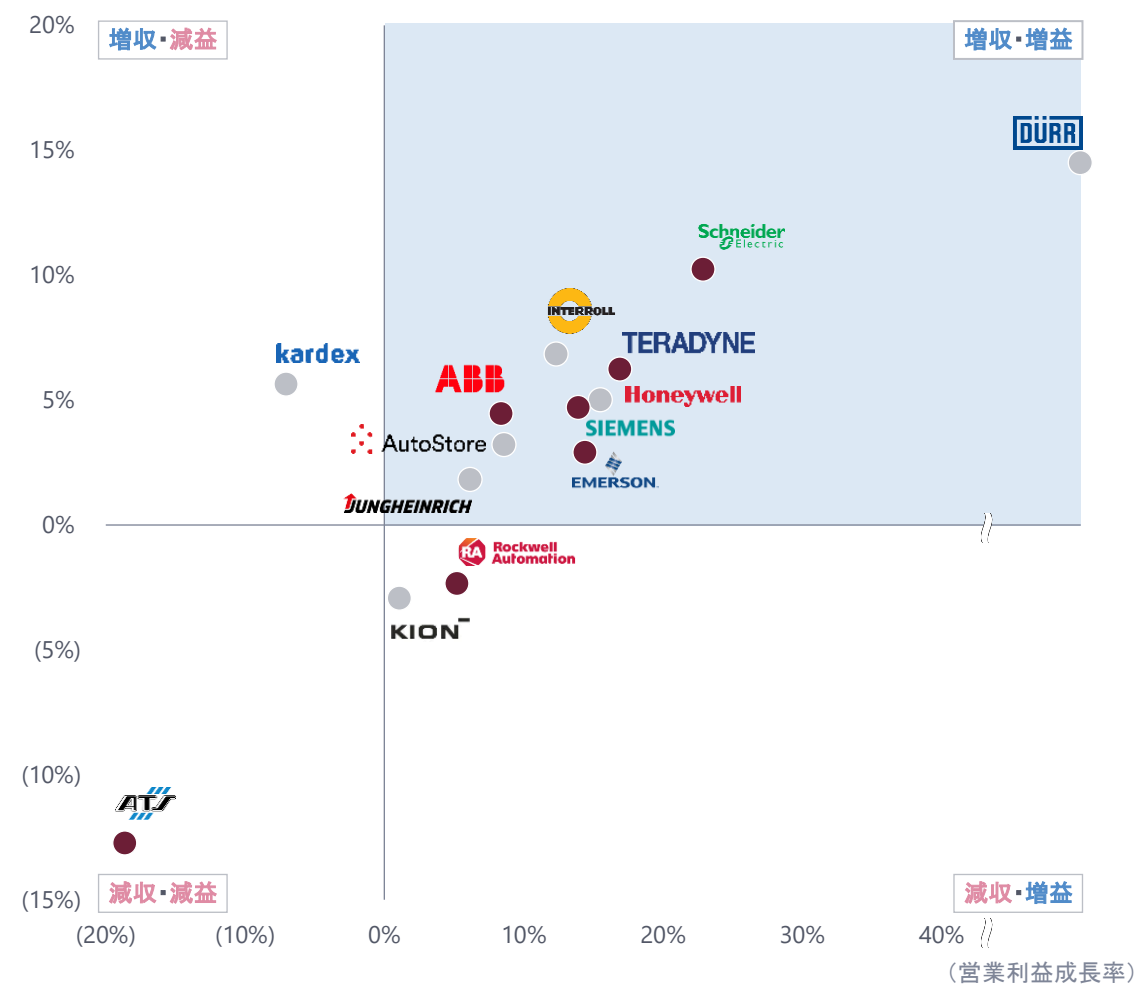
売上高・営業利益成長率(直近通期⇒今期見込)

(Reported Currency MM)		売上高			営業利益		
		23/12	24/12	25/12(E)	23/12	24/12	25/12(E)
海外 マテハン	Honeywell (\$)	36,662	38,498	40,423	7,554	8,202	9,476
	Kion (€)	11,434	11,503	11,165	618	771	779
	Kardex (CHF)	703	791	836	90	102	95
	Interroll (CHF)	556	527	563	84	78	87
	Durr (€)	4,196	4,291	4,913	147	151	306
	Autostore (NOK)	646	601	621	226	224	243
	Jungheinrich (€)	5,546	5,392	5,490	425	417	443
海外FA	ABB (CHF)	32,235	32,850	34,312	4,900	5,407	5,861
	Siemens ⁽¹⁾ (€)	74,882	75,930	79,497	9,401	9,659	11,005
	Schneider Electric ³ (€)	35,902	38,153	42,056	5,944	6,526	8,020
	Rockwell Automation ⁽¹⁾ (\$)	9,058	8,264	8,070	1,611	1,308	1,376
	ATS ⁽¹⁾ (CAD)	2,577	3,033	2,646	262	348	283
	Emerson Electric ⁽¹⁾ (\$)	15,165	17,492	17,999	2,904	3,017	3,452
	Teradyne (\$)	2,676	2,820	2,995	516	548	641

(ご参考)USD換算後財務数値⁽²⁾

(USD MM)		売上高			営業利益		
		23/12	24/12	25/12(E)	23/12	24/12	25/12(E)
海外 マテハン	Honeywell	36,662	38,498	40,423	7,554	8,202	9,476
	Kion	12,638	11,909	12,094	684	798	844
	Kardex	777	819	905	100	106	103
	Interroll	661	582	639	100	86	99
	Durr	4,638	4,442	5,322	163	157	331
	Autostore	646	601	621	226	224	243
	Jungheinrich	6,130	5,582	5,947	470	432	480
海外FA	ABB	32,235	32,850	34,312	4,900	5,407	5,861
	Siemens ⁽¹⁾	79,257	84,687	86,260	9,950	10,773	11,921
	Schneider Electric	39,684	39,500	45,555	6,570	6,756	8,687
	Rockwell Automation ⁽¹⁾	9,058	8,264	8,070	1,611	1,308	1,376
	ATS ⁽¹⁾	1,905	2,240	1,852	194	257	198
	Emerson Electric ⁽¹⁾	15,165	17,492	17,999	2,904	3,017	3,452
	Teradyne	2,676	2,820	2,995	516	548	641

(売上高成長率)



Source: 決算短信、決算説明会資料
Note: 散布図は報告通貨ベースの成長率で作成
(1) 24/12期と25/12期の比較が基本も、Siemens、Rockwell、Emersonは24/9期と25/9期、ATSは24/3期と25/3期を比較
(2) 2025年3月28日時点

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
DAIFUKU 国内マテハン 業績見通し⁽¹⁾: 【売上高】 6,500億円 【営業利益】 815億円	セグメント	(億円)	23/4-12 ⁽²⁾	24/4-12	差異	
	ダイフク	売上高	1,648	1,881	+14%	受注、売上ともに順調に推移。中国におけるレガシー半導体向け売上増加、生産効率化をはじめとする各種コスト削減が寄与し、大幅に利益率を改善
		セグメント利益	190	293	+53%	
	コンテック(産業用PC)	売上高	166	170	+2%	日本・海外市場とも顧客の在庫調整の影響を受け、受注高は減少も、為替影響による北米市場での増収があり増収。損益面は、国内での売上減により減益
		セグメント利益	6	3	(58%)	
	DNA(北米事業)	売上高	1,757	1,725	(2%)	空港向け受注が好調に推移も、一般製造業・流通業半導体製造ライン向けは前年割れ。概ね計画通りに前期受注残高の売上転嫁を進め、コスト削減などにより増益
		セグメント利益	111	163	+47%	
	Clean Factomation(韓国事業)	売上高	306	259	(16%)	受注に関しては低調だった前年から回復傾向にあるものの、減収減益
		セグメント利益	18	14	(25%)	
	DSA(中国事業)	売上高	300	534	+77%	受注は好調だった前年からの反動で減少も、レガシー半導体製造ライン向け設備投資が高水準で推移し、前期の豊富な受注残の売上転嫁を進めたことで、増収増益
		セグメント利益	54	122	+123%	
	その他	売上高	1,147	1,022	(11%)	半導体製造ライン向けシステムを中心に受注は好調に推移。微減収も、損益面ではオセアニアでの一部案件で一過性コストを計上した前期から大きく改善
		セグメント利益	10	41	+274%	
	連結合計	売上高	5,306	5,632	+6%	
		セグメント利益	392	635	+62%	
		セグメント利益率	7.4%	11.3%	+4%	

豊田自動織機 国内マテハン 業績見通し: 修正なし (税前利益・当期純利益は 上方修正) 【売上高】 39,000億円 【営業利益】 2,200億円	セグメント	(億円)	23/4-12	24/4-12	差異	
	産業車両	売上高	18,842	20,613	+9%	フォークリフトトラック販売台数が北米・欧州で減少も、値上げ効果や為替変動の影響、物流ソリューションの増加により増収し、損益面は前年と同水準で着地
		営業利益	1,354	1,352	(0%)	
	自動車	売上高	8,310	8,589	+3%	ディーゼルエンジンが減少も、海外RAV-4の増加や、電動コンプレッサの増加などにより微増収。損益面は国内エンジン認証費用や人件費増加等により減益
		営業利益	521	396	(24%)	
	繊維機械	売上高	705	596	(15%)	紡機・繊維品質検査機器の販売数量減少により、減収減益
		営業利益	69	11	(84%)	
	その他	売上高	419	429	+2%	-
		営業利益	68	52	(23%)	
	連結合計	売上高	28,276	30,227	+7%	
		営業利益	2,009	1,810	(10%)	
		営業利益率	7.1%	6.0%	(1%)	

Source: IR資料
Note: (1) 決算変更に伴い、25/12期の見込
(2) 24/3通期実績から、2024年1～3月の国内実績を控除
(3) 業績見通しの括弧内の数字は前回発表の通期見込みとの差額

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

YASKAWA

国内ロボット

業績見通し: 下方修正

【売上高】
5,480億円
(△50億円)

【営業利益】
580億円
(△60億円)

セグメント	(億円)	23/3-11	24/3-11	差異	
モーションコントロール	売上高	2,045	1,783	(13%)	ACサーボモータは米州・アジアで半導体向けが回復も、日本・中国での市場回復遅延により減収。インバータは太陽光発電用パワコンが堅調も前期比減となり、減収減益
	営業利益	286	160	(44%)	
ロボット	売上高	1,669	1,705	+2%	一般産業向け設備投資需要が軟調も、日欧を中心に自動車関連が増加し、半導体ウェハ搬送ロボットも堅調に推移し、増収。損益面は生産稼働率の低下により減益
	営業利益	186	161	(13%)	
システムエンジニアリング	売上高	337	278	(18%)	鉄鋼プラントや港湾クレーン、社会システム向けの販売が増加も、大型風力発電関連の子会社売却影響により減収。損益面は構造改革の効果等により大幅な増益
	営業利益	16	30	+92%	
その他	売上高	192	171	(11%)	物流サービス事業などで構成、減収増益
	営業利益	1	10	+1,159%	
連結合計	売上高	4,243	3,937	(7%)	
	営業利益	465	343	(26%)	
	営業利益率	11.0%	8.7%	(2%)	

OMRON

国内FA

業績見通し: 利益上方修正

【売上高】
8,050億円
(+20億円)

【営業利益】
540億円
(+20億円)

セグメント	(億円)	23/4-12	24/4-12	差異	
IAB(制御機器事業)	売上高	3,019	2,660	(12%)	国内半導体市場は好調も、中国での太陽光発電・二次電池関連投資の停滞や、欧州・東南アジアでのEV投資が減少し、減収。損益面は固定費圧縮効果により増益
	営業利益	183	286	+56%	
HCB(ヘルスケア事業)	売上高	1,167	1,112	(5%)	国内・欧州等で血圧計が好調に推移も、中国での個人消費の低迷や、前年のネブライザ・酸素濃縮器等の呼吸器疾患特需の反動を受け、減収減益
	営業利益	165	141	(15%)	
SSB(社会システム事業)	売上高	903	928	+3%	政府による家庭用蓄電池購入への補助金や販促施策により、住宅用再エネ需要が回復した他、店舗設備保守サービスも好調に推移し、増収増益
	営業利益	55	58	+5%	
DMB(電子部品事業)	売上高	885	782	(12%)	民生業界向けは先端半導体領域で回復も、日欧で在庫滞留・生産計画遅延等により低調に推移。自動車向けは中国で増加も、欧州では低迷し、減収減益
	営業利益	31	2	(95%)	
DSB(データソリューション事業) ⁽¹⁾	売上高	74	304	+313%	JMDCの製薬企業・保険会社との取引や、遠隔読影サービス需要の増加により、増収。連結子会社化に伴う償却費計上や、先行投資を実施も、JMDCの増収により黒字化
	営業利益	6	17	+182%	
その他	売上高	33	11	(66%)	-
	営業利益	(176)	(144)	NA	
連結合計	売上高	6,080	5,797	(5%)	
	営業利益	266	359	+35%	
	営業利益率	4.4%	6.2%	+2%	

Source: IR資料
Note: (1) 医療データベース(レセプト・医療品ほか)の開発・提供、医療ビッグデータの分析等を行うセグメントで23/12期に新設
(2) 業績見通しの括弧内の数字は前回発表の通期見込みとの差額

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
Hirata 国内FA 業績見通し: 下方修正 【売上高】 890億円 (△110億円) 【営業利益】 64億円 (△11億円)	セグメント	(億円)	23/4-12	24/4-12	差異	
	自動車関連	売上高	268	301	+12%	EVバッテリー充放電関連設備やEDU組み立てラインの大型案件を受注。EV関連及び内燃機関係向け生産設備関連案件の進捗や、価格転嫁を進めた結果、増収増益
		営業利益	19	27	+40%	
	半導体関連	売上高	201	214	+6%	生成AIの普及拡大に伴う半導体需要回復に起因し、ウェハ時搬送設備売上が増加。一方で、高採算案件の減少により増収減益
		営業利益	37	25	(30%)	
	その他自動車省力機器	売上高	122	93	(23%)	FPD・タイヤ向け設備投資が減少し、有機EL・家電向け受注に支えられた前年受注額を下回る。顧客の設備投資延期なども合わせ、減収減益
		営業利益	4	(5)	NA	
	その他	売上高	19	15	(18%)	-
		営業利益	(0)	(0)	NA	
	合計	売上高	610	623	+2%	
営業利益		59	47	(21%)		
営業利益率		9.7%	7.5%	(2%)		

セグメント	(億円)	23/4-12	24/4-12	差異	
精密機械・ロボット	売上高	1,587	1,689	+6%	産業用ロボットは中国停滞により低調に推移も、メモリ半導体市況回復に伴う半導体製造ロボット需要回復や、中国建機市場における小型機需要の回復により、増収増益
	営業利益	(44)	33	NA	
航空宇宙システム	売上高	2,355	3,545	+50%	防衛省向け及び民間航空エンジン分担製造品・機体が増加し、エンジン問題にかかる損失を計上した前年同期比で大幅な増収増益
	営業利益	(356)	294	NA	
車両	売上高	1,358	1,427	+5%	インバウンド復調により鉄道車両への投資が再開も、アジア・日本向けは前年比で減少。一方で、NY地下鉄プロジェクトの進捗等で米国向け売上は増加し、増収増益
	営業利益	26	41	+57%	
エネルギーソリューション&マリン	売上高	2,344	2,610	+11%	国内ごみ処理施設整備・運営事業の大口案件や、防衛相向け艦艇用機器の販売が増加。持分法投資利益の増加も相まり、増収増益
	営業利益	167	251	+50%	
パワースポーツ&エンジン	売上高	4,044	4,173	+3%	四輪車市場は引き続き軟調も、欧州・北米で二輪車が好調に推移し、円安効果も相まり増収。増産投資による固定費増加により減益
	営業利益	320	288	(10%)	
その他事業	売上高	602	630	+5%	-
	営業利益	15	37	+142%	
連結合計	売上高	12,291	14,074	+15%	
	営業利益	7	790	+10,567%	
	営業利益率	0.1%	5.6%	+6%	

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				
 MITSUBISHI ELECTRIC その他 コングロマリット 業績見通し: 売上上方修正 【売上高】 5兆4,000億円 (+100億円) 【営業利益】 4,000億円	セグメント	(億円)	23/4-12	24/4-12	差異	
	インダストリー・モビリティ	売上高	5,796	5,341	(8%)	中国でスマホ・工作機械需要が増加、日中台で半導体設備投資が増加も、 <u>リチウムイオンバッテリー等の脱炭素関連需要が低調</u> に推移し、前年同期比で減収減益
	- FAシステム	営業利益	760	376	(51%)	
	インダストリー・モビリティ	売上高	6,932	6,847	(1%)	国内・欧州を除くほぼすべての地域にて新車販売台数が増加。中国での日系自動車用電装品の需要減少により微減収。損益面は3Q累計で増益
	- 自動車機器	営業利益	167	271	+62%	
	インフラ	売上高	6,510	7,890	+21%	社会システムは国内外での公共案件等が増加。電力システムは再エネ拡大やデータセンター向け需要が堅調に推移し、防衛・宇宙システムも増加したことで、増収増益
		営業利益	14	477	+3,231%	
	ライフ	売上高	15,067	16,251	+8%	ビルシステムは国内リニューアル事業が増加し、中国を除くアジアの販売も増加。空調・家電は、欧州で需要停滞も、国内・アジア・北米向け空調機器が増加し、増収増益
		営業利益	957	1,396	+46%	
	ビジネスプラットフォーム	売上高	548	572	+4%	レガシーシステムの更新やDX導入関連需要が堅調に推移し、ITインフラサービス事業及びシステムインテグレーション事業が増加し、増収増益
		営業利益	50	69	+39%	
	セミコンダクター・デバイス	売上高	1,915	1,947	+2%	産業向けパワー半導体需要は停滞も、通信用光デバイス向け需要が堅調に推移し、売上構成の変化に伴う収益性改善等もあり、増収増益
		営業利益	245	319	+30%	
	その他	売上高	1,173	1,286	+10%	
		営業利益	206	431	+109%	
	連結合計	売上高	37,824	40,004	+6%	
		営業利益	2,223	3,036	+37%	
		営業利益率	5.9%	7.6%	+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	
HITACHI Inspire the Next その他 コングロマリット 業績見通し: 上方修正 【売上高】 9兆7,000億円 (+5,500億円) 【調整後営業利益】 9,300億円 (+550億円)	セグメント	(億円)	23/4-12	24/4-12	差異	
	デジタルシステム&サービス	売上高	17,041	18,817	+10%	フロントビジネスでのDX案件や、ITサービスでのLumada事業が好調に推移。サービスプラットフォームではコスト増加影響を受けるも、Global Logicが伸長し、増収増益
		調整後EBITA	2,221	2,664	+20%	
	グリーンエネルギー&モビリティ	売上高	20,818	27,351	+31%	鉄道システム事業はタレス社買収や北米事業が進捗し、日立エナジーでは受注残の売上転嫁を進めたほか、原子力事業での大口案件受注により、増収増益
		調整後EBITA	1,270	2,465	+94%	
	コネクティブインダストリーズ	売上高	20,646	21,713	+5%	ビルシステムは中国で新設昇降機が減少も、ビルサービスが拡大。デジタルソリューションの伸長や、計測分析システムでの免疫自動分析装置の増加により増収増益
		調整後EBITA	2,244	2,678	+19%	
	オートモティブシステム	売上高	11,600	-	(100%)	日立Astemoの非連結化に伴い非計上セグメント化
		調整後EBITA	507	-	(100%)	
	その他	売上高	1,890	1,935	+2%	不動産の管理・売買・賃貸等から構成
		調整後EBITA	135	72	(47%)	
	合計	売上高	72,182	70,112	(3%)	
		調整後EBITA	6,322	7,728	+22%	
		調整後EBITA Margin	8.8%	11.0%	+2%	
		調整後営業利益	5,257	6,549	+25%	
調整後営業利益率		7.3%	9.3%	+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⁽¹⁾ 海外マテハン 2024年12月期 (第4四半期)	セグメント ⁽¹⁾	(USD MM)	23/1-12	24/1-12	差異	
	Industrial Automation	売上高	10,756	10,051	(7%)	Process Solutionは好調に推移も、 <u>Warehouse and Workflow Solutionsのプロジェクト需要減</u> や、Safety and Sensing Technologiesでの需要減に伴い、減収減益
		営業利益	2,209	1,962	(11%)	
	Aerospace Technologies	売上高	13,624	15,458	+13%	航空輸送量の拡大によりアフターマーケットが堅調に推移した他、防衛・宇宙関連の需要も拡大。CAES・Civtanavi Systemsの買収も寄与し、増収増益
		営業利益	3,760	3,988	+6%	
	Building Automation	売上高	6,031	6,540	+8%	データセンター・ヘルスケア産業向け需要が好調に推移し、消防・ヘルスケア関連 Building Productsが増加したことで、増収増益
		営業利益	1,529	1,681	+10%	
	Energy and Sustainability Solutions	売上高	6,239	6,425	+3%	ガス処理機器需要の拡大により増加した他、Specialty Chemicals・Materialsの増加によりAdvanced Materials事業も堅調に推移し、増収増益
		営業利益	1,487	1,522	+2%	
	連結合計	売上高	36,662	38,498	+5%	
		営業利益	8,598	8,699	+1%	
		営業利益率	23.5%	22.6%	(1%)	

KIONTM GROUP 海外マテハン 2024年12月期 (第4四半期)	セグメント	(EUR MM)	23/1-12	24/1-12	差異	
	Industrial Trucks & Services	売上高	8,464	8,594	+2%	北米でのフォークリフト販売台数は減少も、 <u>EMEA・APAC市場では増加</u> 。 <u>電動・倉庫内フォークリフトの増加に加え、サービス事業も好調に推移し</u> 、増収増益
		営業利益	849	918	+8%	
	Supply Chain Solutions	売上高	2,968	2,906	(2%)	カスタマーサービスは増加も、 <u>ビジネス・ソリューションにおけるプロジェクト需要の低迷により、減収</u> 。一方で、高マージンのサービス事業の増加などにより増益
		営業利益	44	113	+155%	
	連結合計	売上高	11,434	11,503	+1%	
		営業利益	791	917	+16%	
		営業利益率	6.9%	8.0%	+1%	

Source: IR 資料

Note: (1) 2024/12 期 第1 四半期より、Honeywellは事業セグメントをそれぞれSafety and Productivity SolutionsからEnergy and Sustainability Solutionsに、Aerospace からAerospace Technologiesに、Honeywell Building TechnologiesからBuilding Automationに、Performance Materials and TechnologiesからIndustrial Automationに改名

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
 海外FA 2024年12月期 (第4四半期)	セグメント	(USD MM)	23/1-12	24/1-12	差異	
	Robotics & Discrete Automation	売上高	3,640	3,213	(12%)	一般産業、飲食品、自動車向け受注が増加も、在庫調整活動によるMachine Automationの受注・売上が大幅減少。中国は増収も欧州で大幅に減収し、減収減益
		営業利益	446	183	(59%)	
	Process Automation	売上高	6,270	6,756	+8%	化学分野の不調を補う形で海洋・港湾分野での受注が増加。北米市場にて売上が増加した他、その他地域でも増収し、コスト効率の改善効果により、増収増益
		営業利益	947	974	+3%	
	Electrification	売上高	14,584	15,448	+6%	中国市場の軟調な推移は継続も、データセンター、ユーティリティセクターをはじめ、受注は好調。販売数量の増加と価格転嫁により、増収増益
		営業利益	2,800	3,362	+20%	
	Motion	売上高	7,814	7,787	(0%)	商業ビル向けHVAC、水処理、発電向けに好調も、Oil・Gas、化学、食品、鉄道向けは減少。Short-cycle販売は増加も、全体としては微減収。価格調整等が寄与し、増益
		営業利益	1,390	1,400	+1%	
	連結合計	売上高	32,235	32,850	+2%	
		営業利益	4,871	5,071	+4%	
		営業利益率	15.1%	15.4%	+0%	

 海外FA 2025年9月期 (第1四半期)	セグメント	(EUR MM)	23/10-12	24/10-12	差異	
	Digital Industries	売上高	4,562	4,052	(11%)	受注はソフトウェア・FAとも増加。ソフトウェア売上は増収も、Automationは特にFA領域において顧客の在庫調整が継続しており、北米を除く全地域で減少し、減収減益
		営業利益	895	588	(34%)	
	Smart Infrastructure	売上高	4,827	5,286	+10%	データセンター・エネルギーユーティリティー・一般製造業からの受注が増加し、電動化・電動化製品が好調に推移したことで、増収増益
		営業利益	885	891	+1%	
	Mobility	売上高	2,700	2,972	+10%	市況悪化に伴い、受注は前期で約半減。昨年の受注残の売上転嫁を進め、車両販売及びカスタマーサービスが増加したことで増収も、利益は売上比率の改悪により微減
		営業利益	251	249	(1%)	
	Siemens Healthineers	売上高	5,175	5,482	+6%	複数の大型案件を受注したイメージング事業を筆頭に、全事業で受注が増加し、増収。損益面は、診断事業等でのコスト削減やイメージング事業増収により、増益
		営業利益	692	789	+14%	
	Siemens Financial Services(SFS)	売上高	112	95	(15%)	-
		営業利益	260	113	(57%)	
	連結合計	売上高	17,745	18,353	+3%	
		営業利益	3,217	2,381	(26%)	
		営業利益率	18.1%	13.0%	(5%)	

Intentionally blank



02

株価・バリュエーション推移

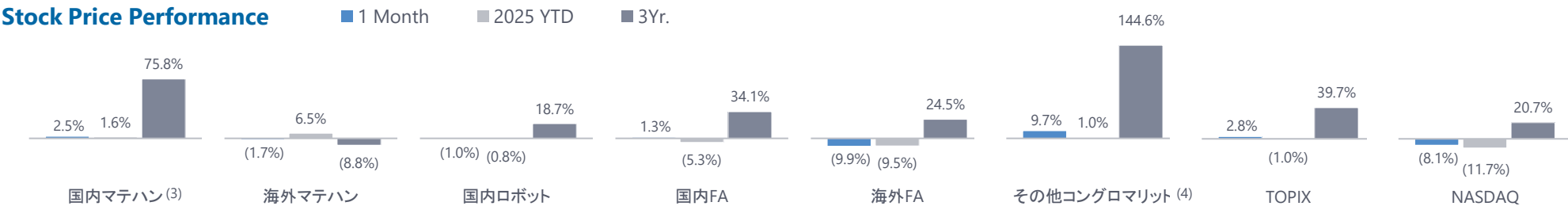
株価・バリュエーションサマリー

中国・欧州市況の低迷に加え、トランプ政権誕生による景気の不透明感拡大を背景に、多くのセクターにおいて株価が低調に推移。市況回復期待から今期の業績改善を見込む企業が存在する一方、株価上昇率は依然としてEBITDA成長率を下回るため、各セクターの計算上のマルチプルは低下

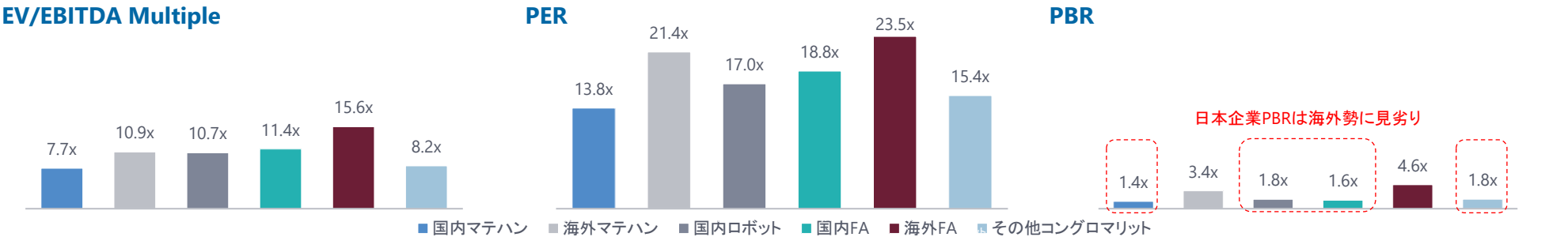
Trading Analysis Summary

	Stock Price Performance ⁽¹⁾			Multiples ⁽²⁾				FY2023A–2024E Growth		FY+1 Margin
	1 Month	2025 YTD	3Yr.	EV/EBITDA	EV/EBIT	PER	PBR	Revenue	EBITDA	EBITDA %
国内マテハン ⁽³⁾	2.5%	1.6%	75.8%	7.7x	12.5x	13.8x	1.4x	4.4%	9.0%	11.7%
海外マテハン	(1.7%)	6.5%	(8.8%)	10.9x	14.6x	21.4x	3.4x	10.0%	22.3%	20.6%
国内ロボット	(1.0%)	(0.8%)	18.7%	10.7x	15.7x	17.0x	1.8x	8.1%	10.1%	18.2%
国内FA	1.3%	(5.3%)	34.1%	11.4x	13.2x	18.8x	1.6x	4.4%	5.3%	15.1%
海外FA	(9.9%)	(9.5%)	24.5%	15.6x	19.4x	23.5x	4.6x	2.0%	8.7%	21.0%
その他コングロマリット ⁽⁴⁾	9.7%	1.0%	144.6%	8.2x	12.8x	15.4x	1.8x	7.2%	29.3%	12.0%
TOPIX	2.8%	(1.0%)	39.7%	--	--	--	--	--	--	--
NASDAQ	(8.1%)	(11.7%)	20.7%	--	--	--	--	--	--	--
DAX	(0.4%)	12.8%	55.8%	--	--	--	--	--	--	--

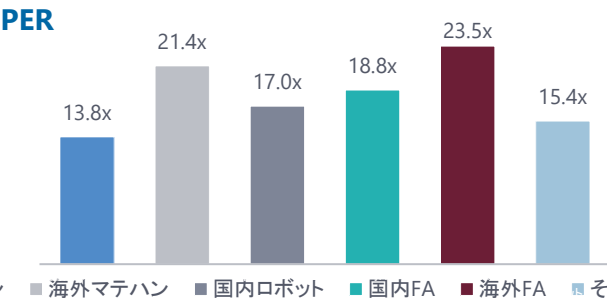
Stock Price Performance



EV/EBITDA Multiple



PER



PBR

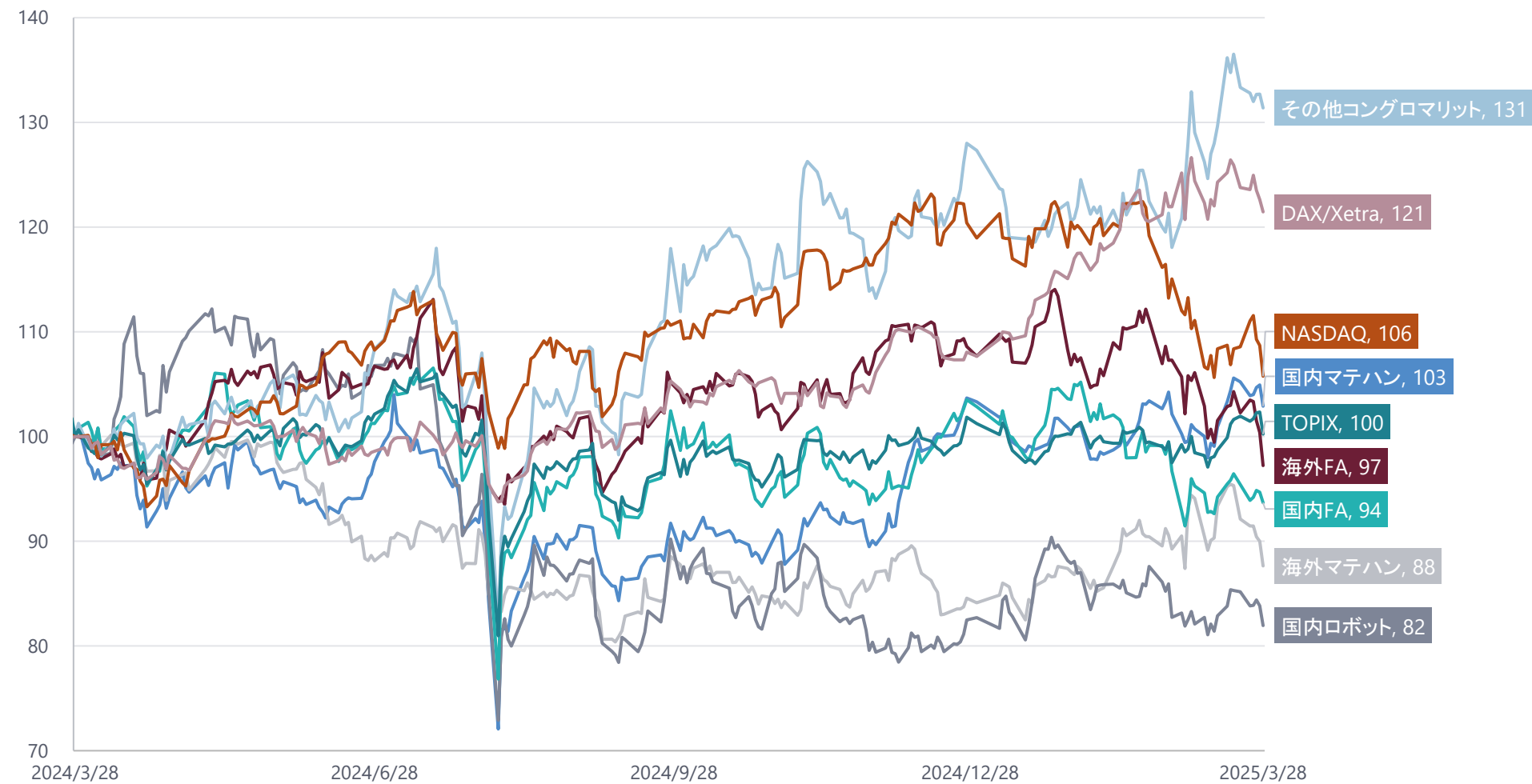


Source: Capital IQ
Note: (1) 2025年3月28日時点の株価を参照して各種計算
(2) Multiples について、PBR 以外はFY+1の数字、PBRはLTMを使用
(3) 国内マテハンについては、すべての計算から村田機械(非上場)の値を除外
(4) 国内コングロマリットについては、外れ値であるIHIのEBITDA成長率を除外して平均値を計算

株価推移 - 業種別株価推移(24年3月28日~25年3月28日)

トランプ政権発足に伴う不確実性の高まりから、NASDAQは低調に推移も、欧州市場(DAX/Xetra)は金利環境の改善やドイツの大型投資の発表等により、好調に推移。中国市況の回復遅延や韓国での半導体投資の調整等によりエンドマーケットが軟調であることから、各セクターの株価は低迷

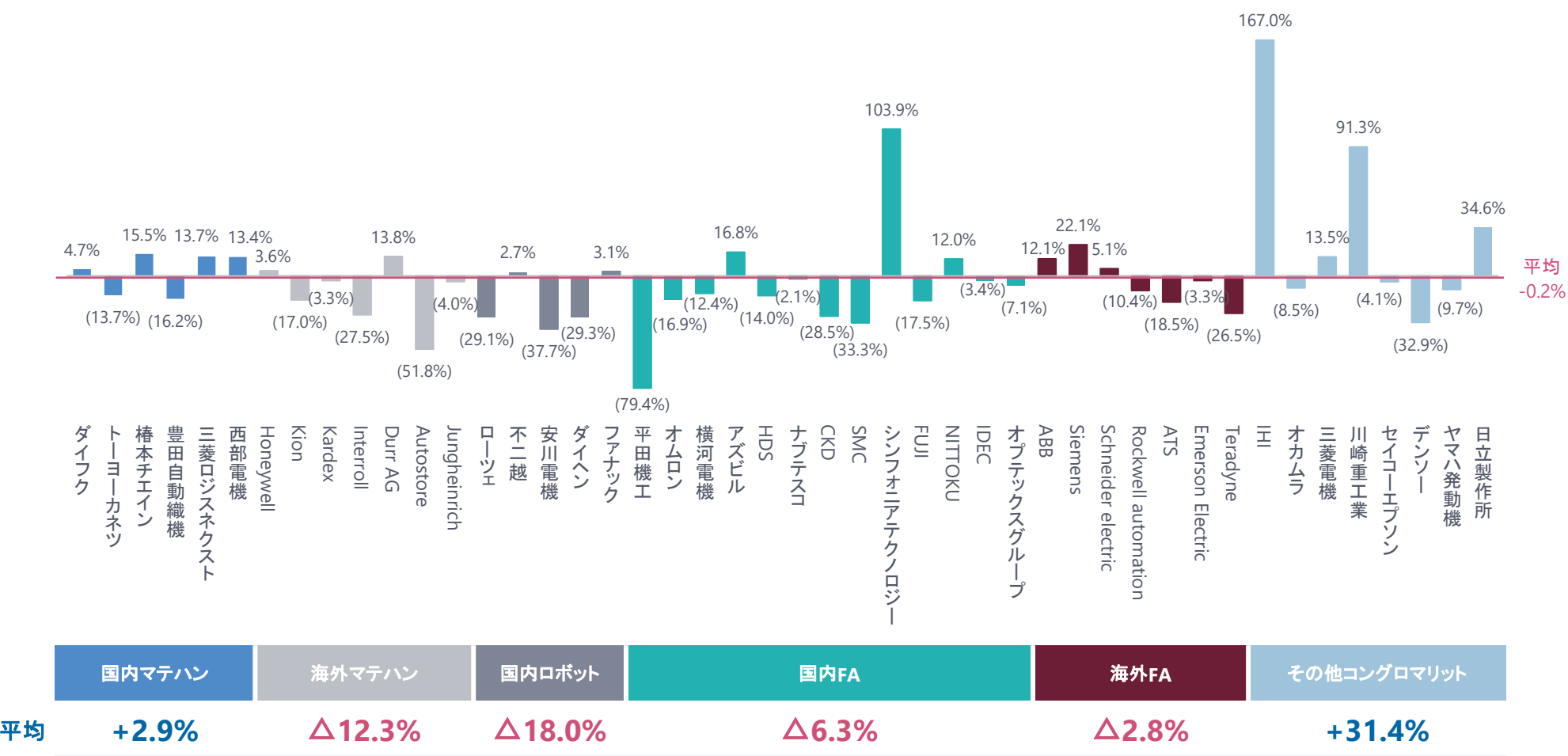
株価指数推移(業界別)⁽¹⁾



株価推移 - 個別企業株価騰落率 - 1年前(24年3月28日) vs 直近(25年3月28日)

EV市場の鈍化や、2024年後半の中国・欧米での市況低迷に伴い、FA関連企業を中心に業績が振るわず、株式市場の低迷も相まって各社の株価は低迷

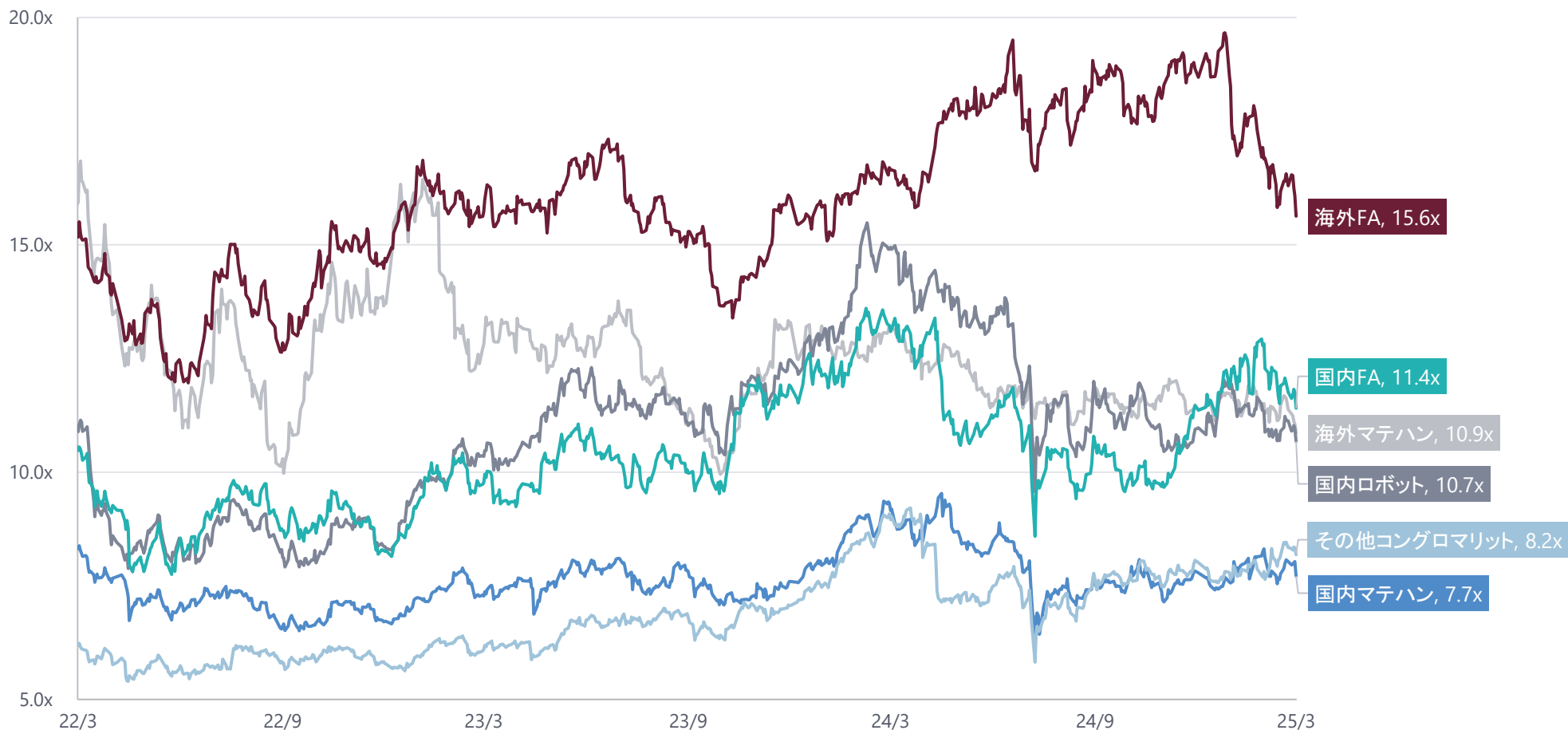
各社株価騰落率(1)



バリュエーション推移 - 業種別バリュエーション推移(22年3月28日~25年3月28日)

ソフトウェア・エンジニアリングに強みを持つ海外FA企業は、設備投資抑制傾向が強まる中でも安定して高いマルチプルで推移
その他セクターのマルチプルは、昨年後半以降概ね横ばいで推移

EV/EBITDAマルチプル(平均)推移



個別企業バリュエーション騰落率 - 1年前(24年3月28日) vs 直近(25年3月28日)

国内ロボット・FA関連企業を中心に、株価が低迷する企業のマルチプル下落が目立つ。海外企業においても、各社市況回復に伴って業績改善を見込む、株式市場の低迷により株価上昇率は予想業績成長率を下回ることから、計算上のマルチプルが低下する企業が散見される

1年前と直近のEV/EBITDAマルチプル比較 (国内)

	1年前(2024/3/28)	平均	直近(2025/3/28)	平均
国内 マテハン	ダイフク 19.3x	9.2x	13.2x ↓	7.7x (-1.4x)
	トーヨーカネツ 10.9x		7.5x ↓	
	椿本チエイン 4.8x		4.4x ↓	
	豊田自動織機 11.8x		10.1x ↓	
	三菱ロジスネクスト 4.7x		5.9x	
	西部電機 3.5x		5.2x	
国内 ロボット	ローツエ 16.2x	14.9x	7.2x ↓	10.7x (-4.3x)
	不二越 5.6x		5.1x ↓	
	安川電機 20.2x		14.6x ↓	
	ダイヘン 13.7x		9.3x ↓	
	ファナック 19.0x		17.2x ↓	
国内 FA	平田機工 12.3x	13.1x	8.8x ↓	11.4x (-1.7x)
	オムロン 21.8x		12.2x ↓	
	横河電機 8.7x		6.3x ↓	
	アズビル 12.1x		11.6x ↓	
	HDS 37.2x		40.7x	
	ナブテスコ 9.3x		7.7x ↓	
	CKD 10.7x		5.7x ↓	
	SMC 20.5x		13.3x ↓	
	シンフォニア 8.6x		10.7x	
	FUJI 8.1x		5.3x ↓	
	NITTOKU 5.4x		11.4x	
	IDEC 8.4x		9.7x	
その他 コングロマリット	オブテックスグループ 7.0x	9.0x	5.0x ↓	8.2x (-0.8x)
	IHI NM		10.0x	
	オカムラ 6.4x		6.4x	
	三菱電機 9.8x		9.1x ↓	
	川崎重工業 13.7x		11.3x ↓	
	セイコーエプソン 5.9x		5.4x ↓	
	デンソー 10.1x		5.6x ↓	
	ヤマハ発動機 5.7x		5.4x ↓	
	日立製作所 11.0x		12.4x	

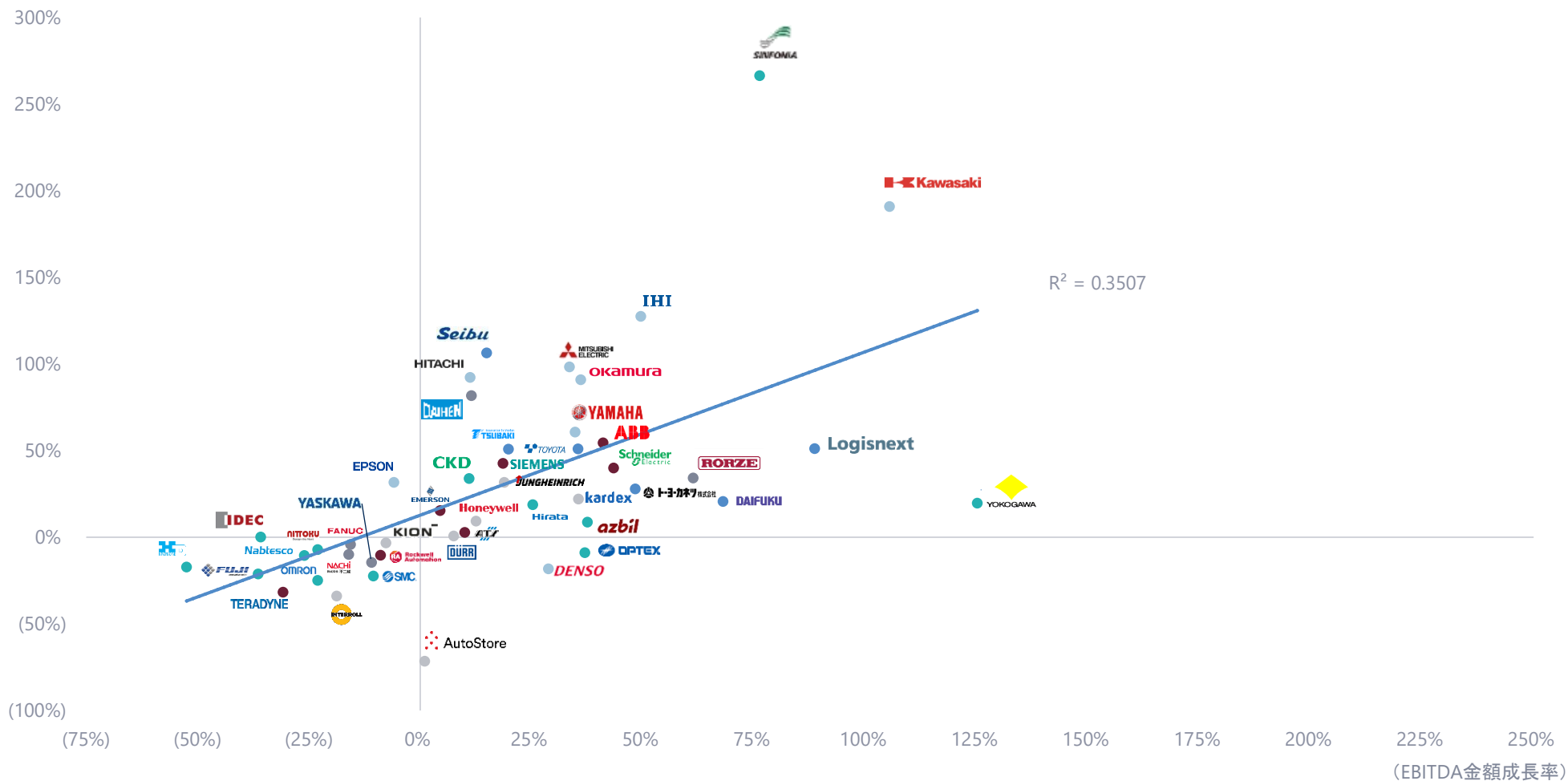
1年前と直近のEV/EBITDAマルチプル比較 (海外)

	1年前(2024/3/28)	平均	直近(2025/3/28)	平均
海外 マテハン	Honeywell 14.6x	13.2x	15.1x	10.9x (-2.3x)
	Kion 6.9x		7.1x	
	Kardex 17.6x		16.5x ↓	
	Interroll 22.2x		14.3x ↓	
	Durr AG 5.1x		4.8x ↓	
	Autostore 19.5x		11.9x ↓	
海外 FA	Jungheinrich 6.3x	16.7x	6.2x ↓	15.6x (-1.0x)
	ABB 14.6x		15.1x	
	Siemens 12.5x		14.8x	
	Schneider Electric 16.3x		14.3x ↓	
	Rockwell Automation 18.3x		20.1x	
	ATS 12.1x		13.9x	
	Emerson Electric 18.0x		14.5x ↓	
	Teradyne 24.7x		16.6x ↓	

(参考)EV成長率とEBITDA金額成長率の相関関係(22年3月28日 vs. 25年3月28日)

EBITDA金額を大きく伸ばしている企業は、企業価値(Enterprise Value)も大きく伸ばしている。企業価値上昇のためには、キャッシュフロー創出力の向上がカギとなる

(EV成長率)



Source: Capital IQ, 会社公開資料

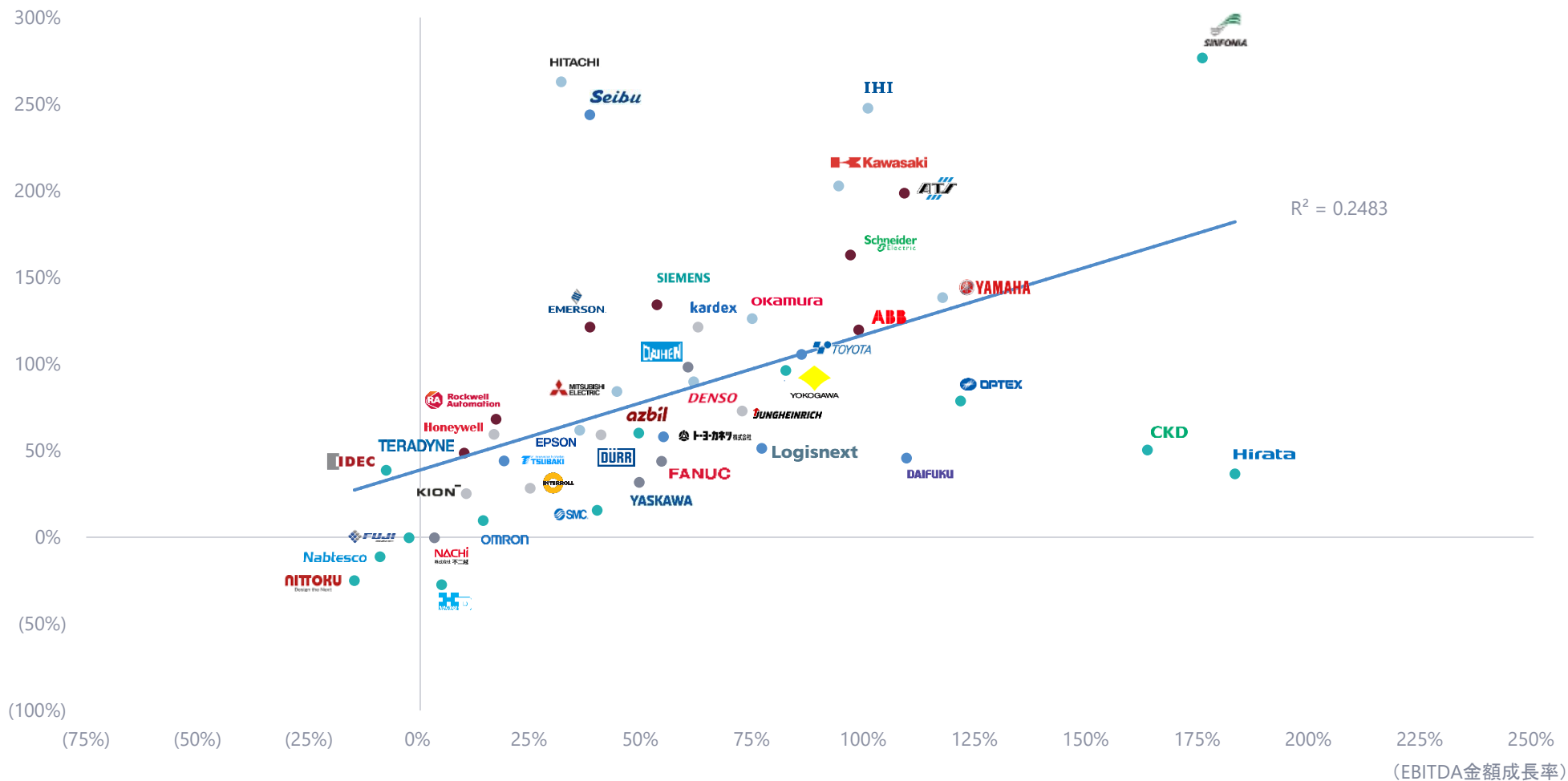
Note: (1) CIQが提供するアナリストコンセンサスベースのFY+1 EBITDA予想を使用。アナリストコンセンサスが取得できない企業は会社予想値を使用

(2) 企業価値成長率、EBITDA成長率のいずれかが300%を超える企業は除外

(参考)EV成長率とEBITDA金額成長率の相関関係(20年3月28日 vs. 25年3月28日)

コロナ発生直後で株式市場が乱れていたこともあり、企業価値成長率とEBITDA成長率の相関は弱まっている

(EV成長率)



Source: Capital IQ, 会社公開資料

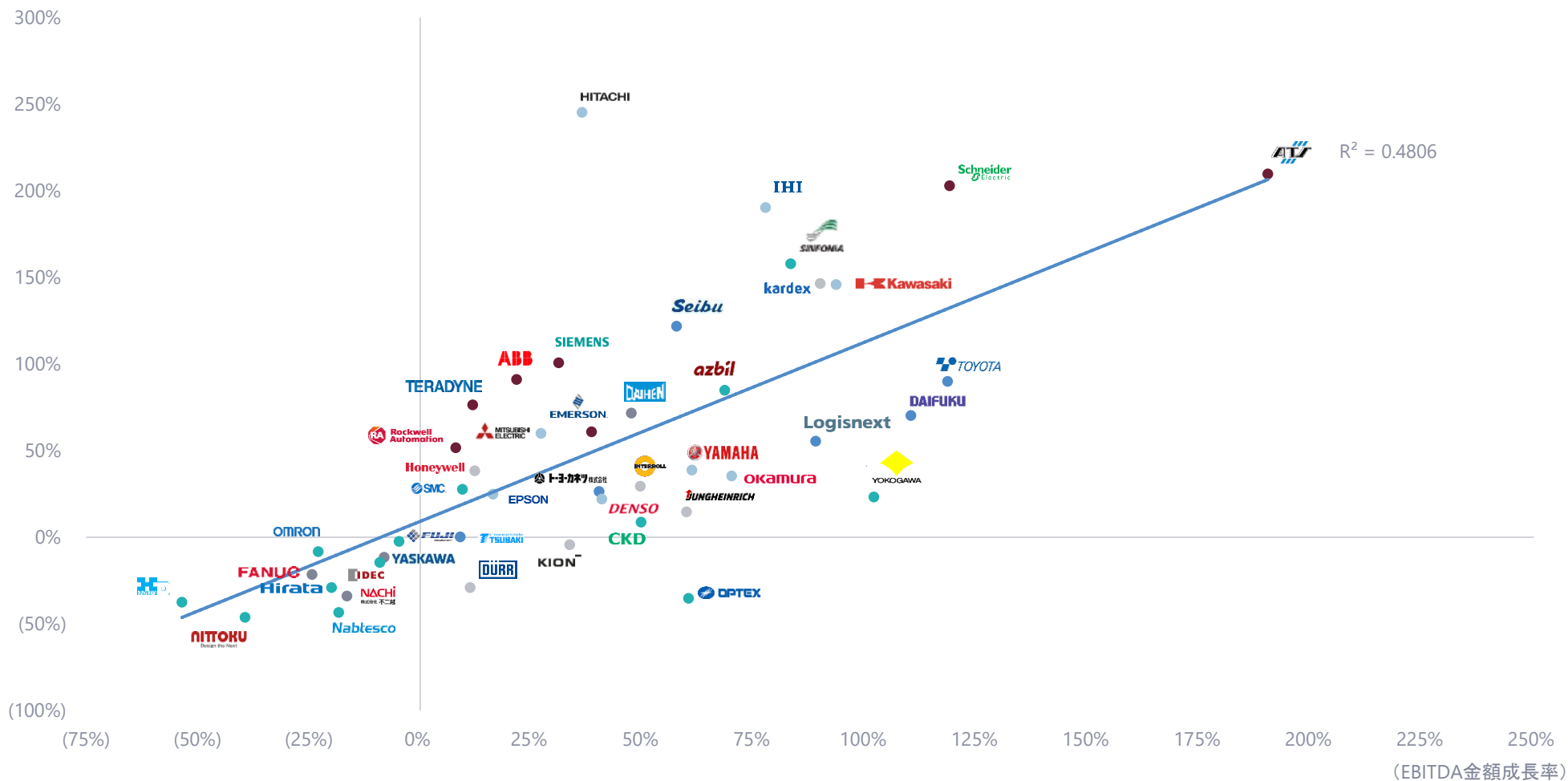
Note: (1) CIQが提供するアナリストコンセンサスベースのFY+1 EBITDA予想を使用。アナリストコンセンサスが取得できない企業は会社予想値を使用

(2) 企業価値成長率、EBITDA成長率のいずれかが300%を超える企業は除外

(参考)EV成長率とEBITDA金額成長率の相関関係(18年3月28日 vs. 25年3月28日)

比較の時点を過去に遡るほど、オートメーション市場の拡大に伴って、マテハン・FAに関連する多くの企業において株価・業績の両方が伸長する傾向が強く、企業価値成長率とEBITDA成長率の相関も高くなっている

(EV成長率)



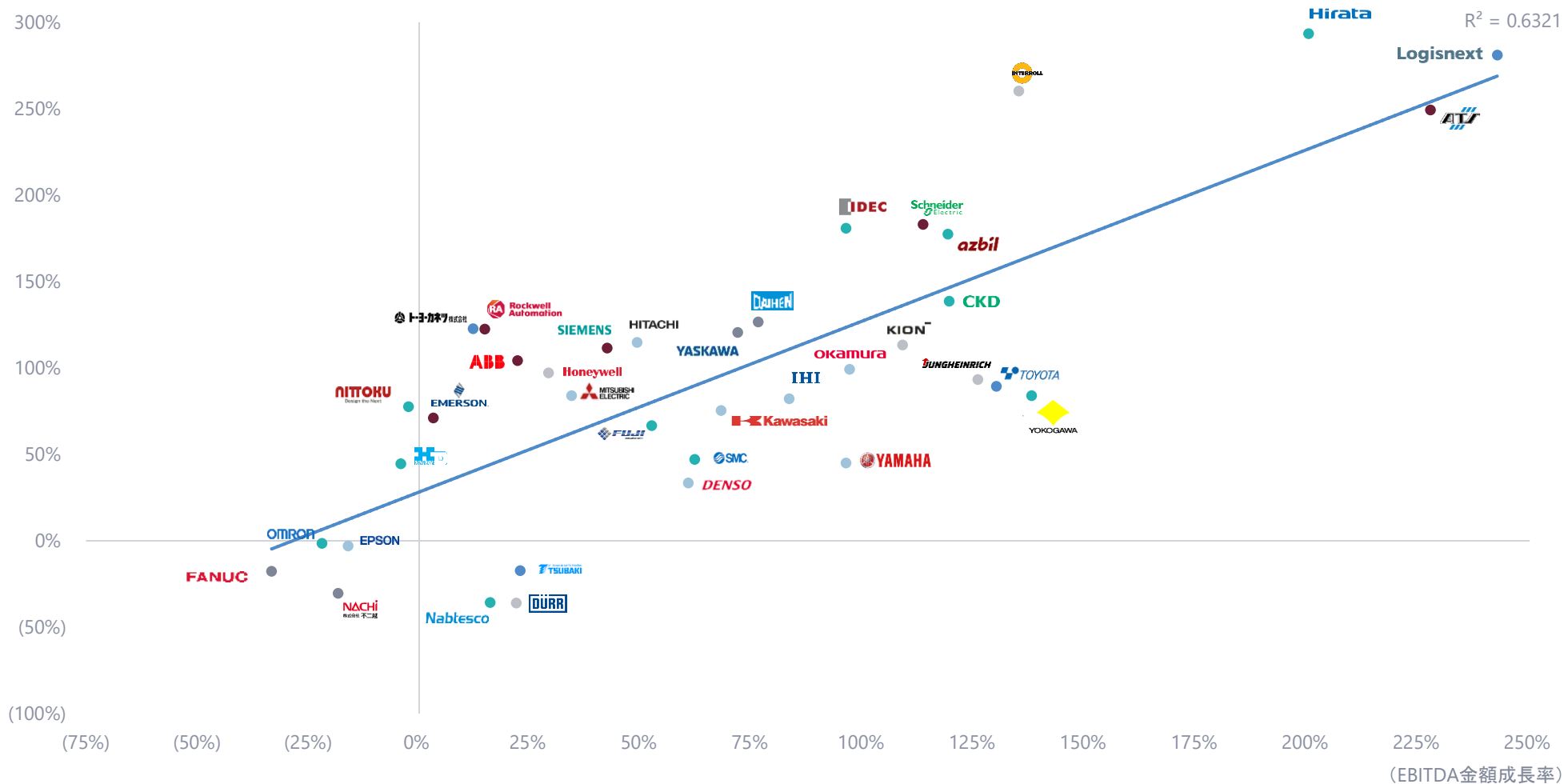
Source: Capital IQ, 会社公開資料

Note: (1) CIQが提供するアナリストコンセンサスベースのFY+1 EBITDA予想を使用。アナリストコンセンサスが取得できない企業は会社予想値を使用
(2) 企業価値成長率、EBITDA成長率のいずれかが300%を超える企業は除外

(参考)EV成長率とEBITDA金額成長率の相関関係(15年3月28日 vs. 25年3月28日)

物流自動化ニーズ拡大や半導体ブーム到来により、10年前比でオートメーション市場が大幅に拡大したことに伴い、業績成長と株価伸長の両方を実現する企業数がより一層増える傾向にあるため、企業価値成長率とEBITDA成長率の相関も高くなっている

(EV成長率)



Source: Capital IQ, 会社公開資料

Note: (1) CIQが提供するアナリストコンセンサスベースのFY+1 EBITDA予想を使用。アナリストコンセンサスが取得できない企業は会社予想値を使用

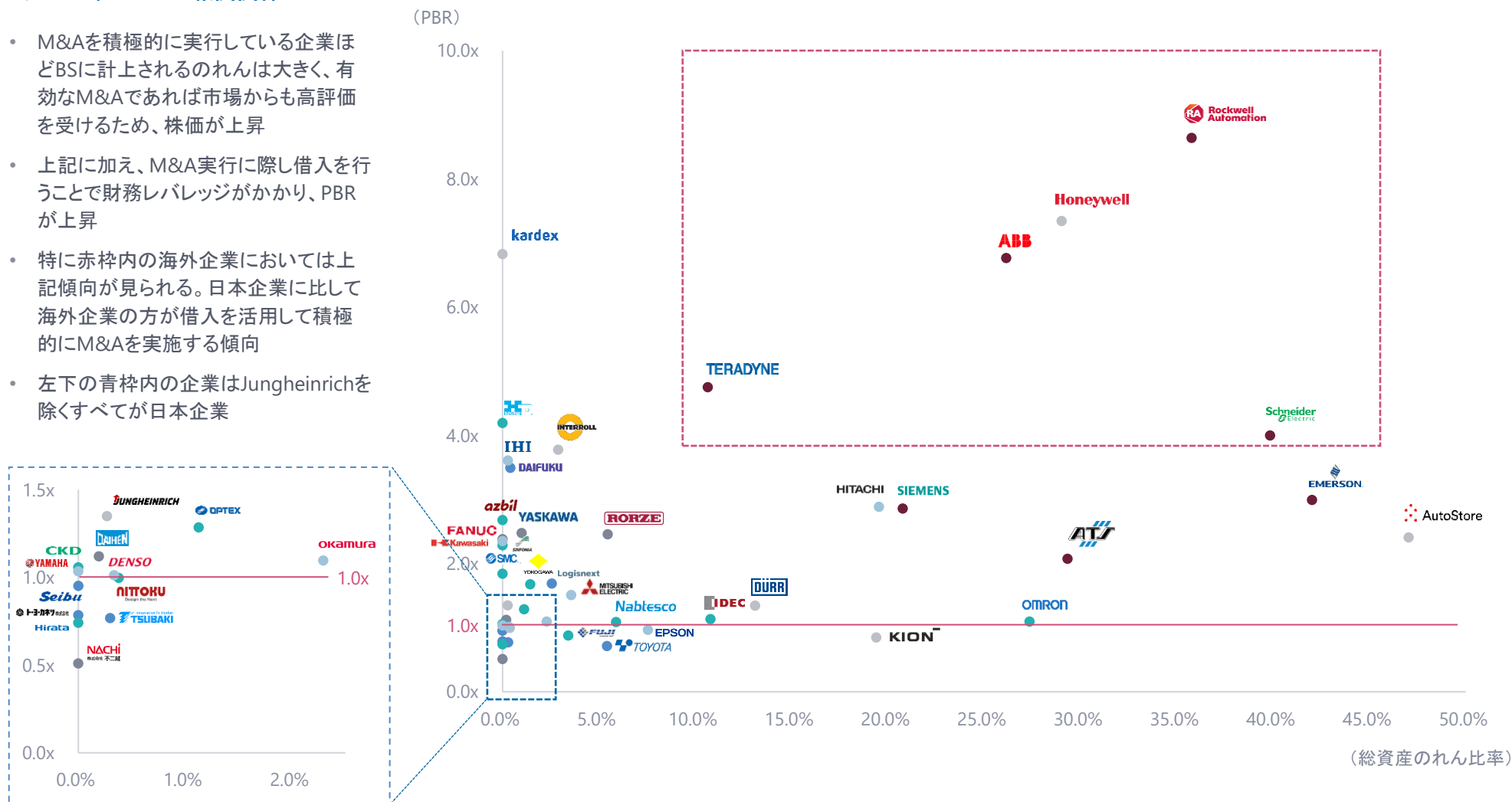
(2) 企業価値成長率、EBITDA成長率のいずれかが300%を超える企業は除外

(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を活用して積極的にM&Aを実施する傾向
- 左下の青枠内の企業はJungheinrichを除くすべてが日本企業



Source: Capital IQ, 会社公開資料

Note: (1) Jungheinrich、Interrollは24/12期末、シンフォニアテクノロジー、デンソーは、24/3期末ののれん残高を使用

(2) 豊田自動織機、三菱電機、セイコーエプソンは25/3期3Q四半期報告書にて開示されている貸借対照表上の“のれん及び無形固定資産”の額を使用

Intentionally blank

03

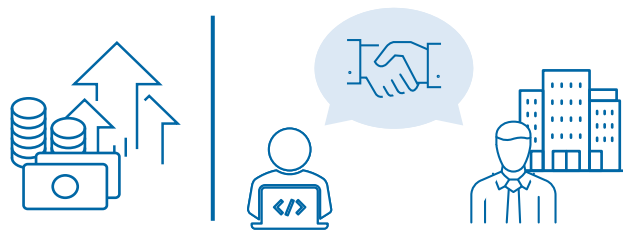
M&A動向



2025年のM&Aのテーマ

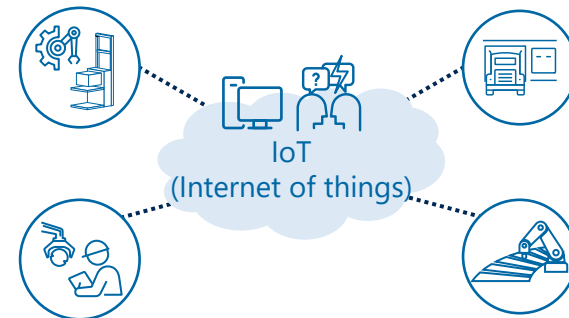
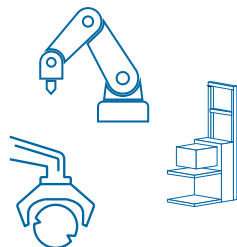
① スタートアップとの提携・買収

- 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



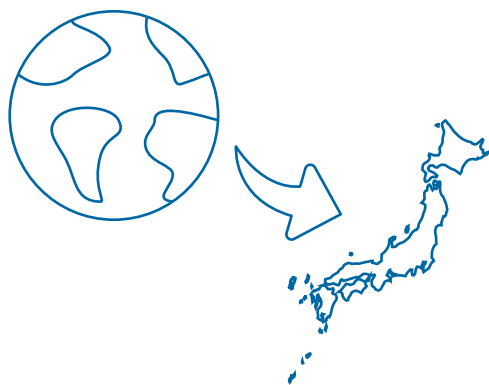
② ソリューション指向

- 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



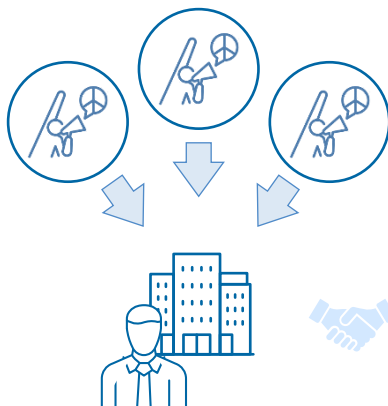
③ 外資企業による国内企業買収の加速

- 相対的に低バリュエーションであり、割安とみられる日系企業への海外企業からのアプローチが加速



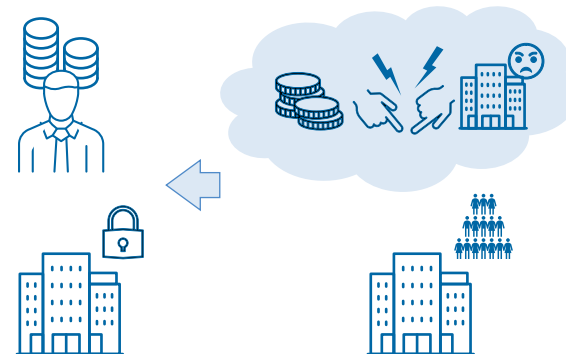
④ 外圧による業界再編の加速

- 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り、業界再編の動きが加速



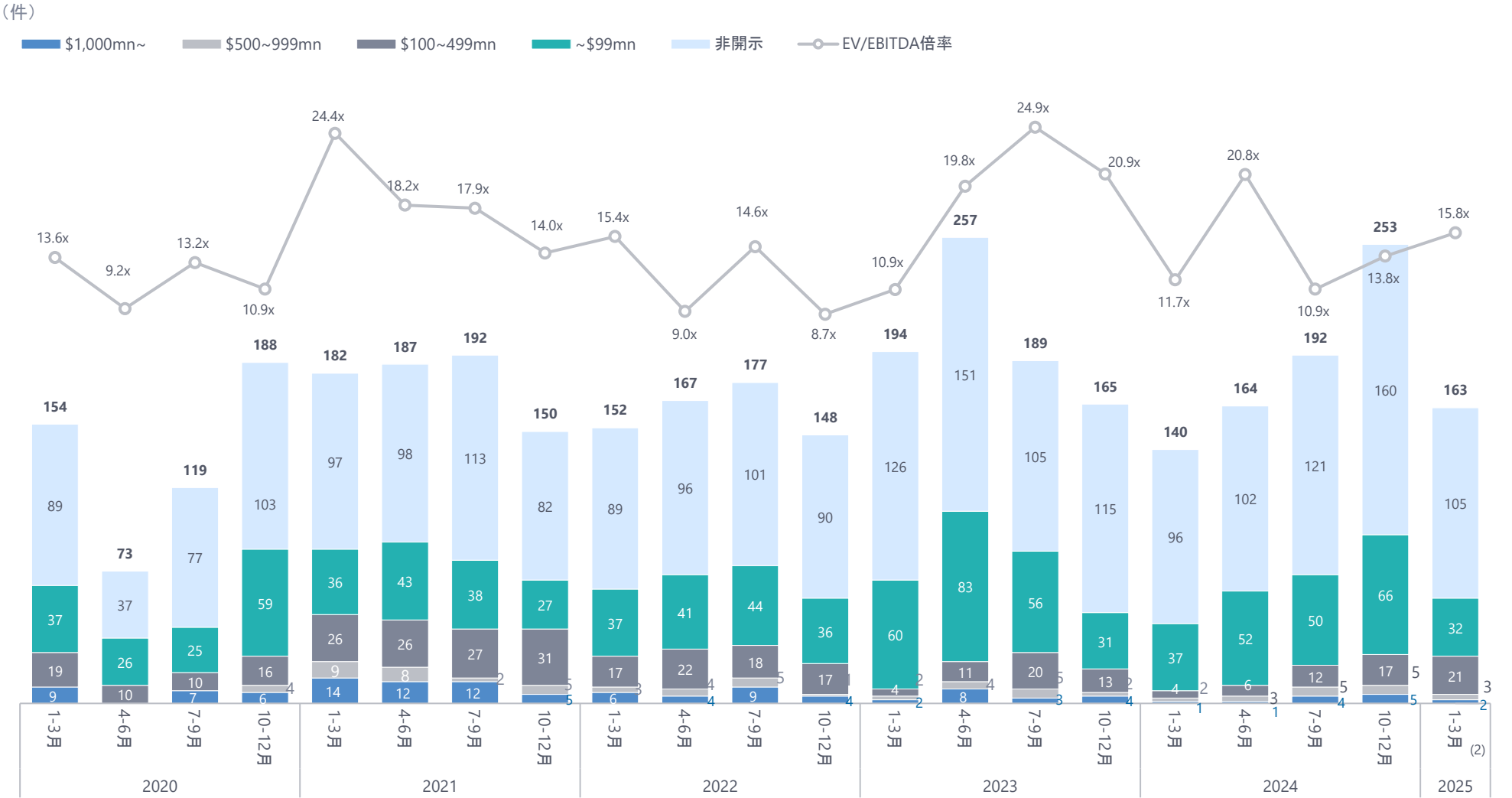
⑤ 非公開化の増加

- 同意なき買収のリスク等、上場リスク・コストの高まりを受け、PEファンドをスポンサーとした非公開化の動きがより一層加速



インダストリアルテックセクターのM&A動向 2020年以降のM&A案件数・平均EV/EBITDA倍率推移⁽¹⁾

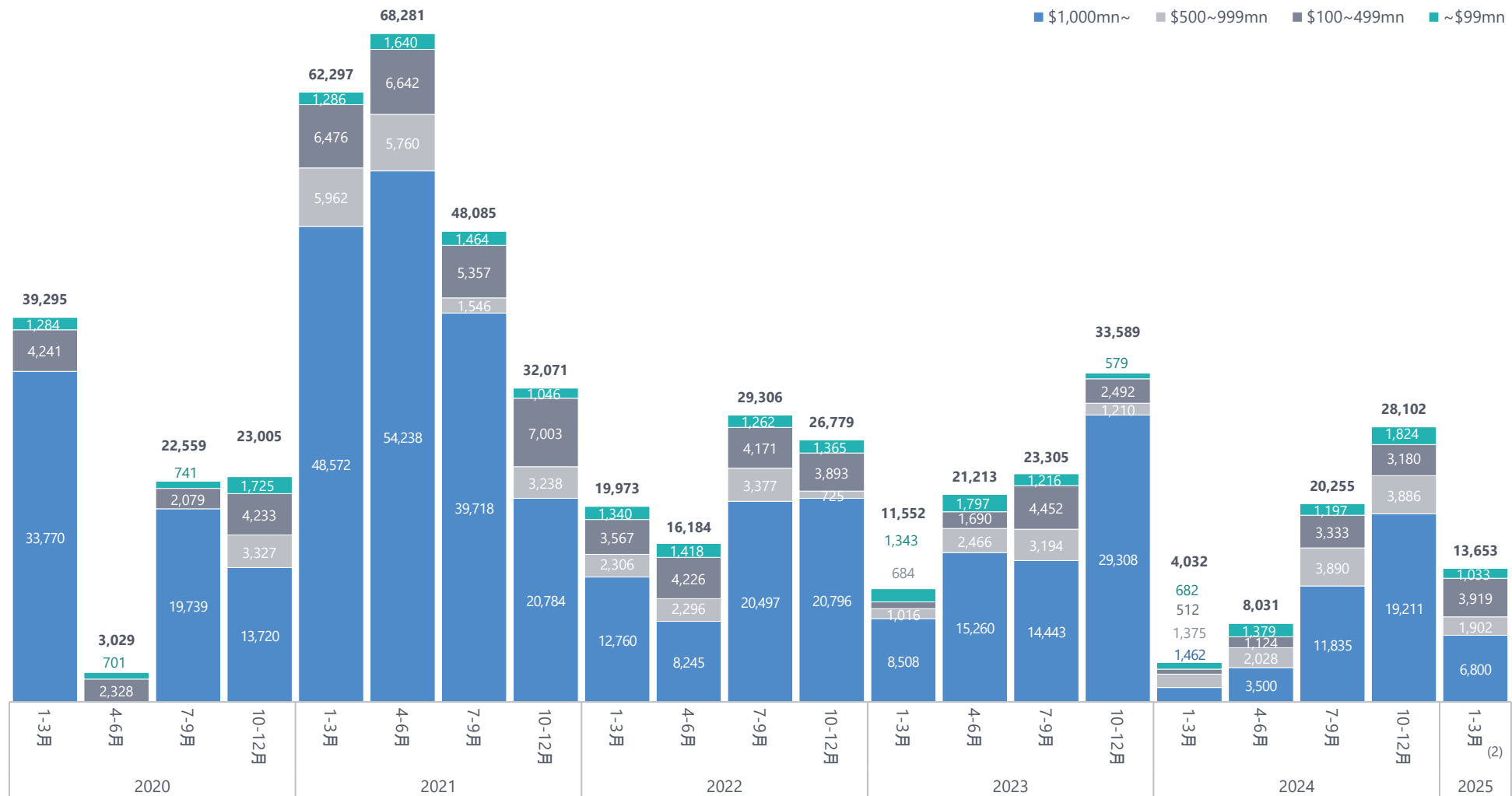
24年後半はインフレリスク後退に伴う金利引き下げもありM&Aマーケットの回復が見られたが、25年第1四半期は、トランプ政権の誕生に伴い各国景気の不透明感が増大し、24年第4四半期比較で大きく件数が減少



Source: Merger Market
(1) 2020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
(2) 2025/3/14まで

インダストリアルテックセクターのM&A動向 2020年以降のM&A案件金額の推移⁽¹⁾

軟調に推移する市況やトランプ政権発足に伴う不確実性に起因して、各企業の大規模投資に対する慎重な姿勢が続く。斯様な状況において、AIやソフトウェアテクノロジーに代表される新技術の獲得を企図した小規模出資案件が太宗を占める結果に



Source: Merger Market
(1) 2020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
(2) 2025/3/14まで

インダストリアルテックセクターにおける主要M&A - 2024年11月～ (1/2)

公表日	買手	対象企業	対象国	事業内容	買収価格 ⁽¹⁾ (USD MM)	取得比率 ⁽¹⁾
 2025/03/19	ITOCHU	Aichi Corporation		トラックマウント式・自走式の高所作業車等の製造及び販売	245 ⁽²⁾	0%→27%
2025/03/11	Sumitomo Corporation Lightspeed Venture Partners	Dexterity		AIロボティクスソフトウェアの開発・販売及びピッキングロボット等の製造・販売	95	- (資金調達)
2025/03/03	Viavi Solutions	Spirent Communications		Keysight傘下の高速イーサネットおよびネットワークセキュリティ関連事業	425 ⁽³⁾	0%→100%
2025/02/10	Clayton Dubilier & Rice Columbus McKinnon	Kito Crosby		リフティング・リギング機器やホイスト機器の製造・販売の他、マテリアルハンドリングソリューションを展開	2,700	0%→100%
2025/02/06	Bain Capital	Milacron Holdings		プラスチック射出成型機・押出機を展開するほか、データソリューションや、各種部品も展開	287	0%→51%
2025/02/05	Yageo Corporation	Shibaura Electronics		電化製品、自動車用に用いられるサーミスタ素子及び温度センサの製造、販売	426 ⁽⁴⁾	0%→100%
2025/02/05	Mint	Hamai		ラップ盤・ポリッシュ盤(研磨加工機)小型ホブ盤(小型歯車加工機)等の工作機械の製造、販売	36	0%→100%
2025/02/03	Tokyo Koki	Advanced Simulation Technology Of Mechanics R&D		プレス成型、溶接ひずみシミュレーション、射出成形向けCAEソフトウェア開発、受託解析ソリューション等	2	0%→50.0%
2025/01/24	LG Electronics LG Electronics U.S.A.	Bear Robotics		飲食店・病院等向けに自動配膳用サービスロボットを開発、販売	180	21%→51%
2025/01/23	Shimadzu Corporation Chiyoda Corp etc.	Basetwo Artificial Intelligence		医薬・化学品製造プラント等向けに製造プロセスのリアルタイム解析用デジタルツインAIを開発・販売	11.5	- (資金調達)
2025/01/13	Johnson Controls	Webeasy		中小規模の商業施設向けのビル自動管理制御システムの開発・販売に従事	NA	0%→100%
 2025/01/07	Advantest	Technoprobe		半導体テスト手法の開発、プローブカード等のテスト装置の設計、製造に従事	NA	0%→2.5%
2025/01/06	Schneider Electric Hillhouse Investment	SynMatic		サーボドライバ・PLC等の制御系コンポーネントの他、エレベーター制御システムの製造、販売に従事	NA	- (資金調達)

Source: 各種リリース、Mergermarket
(1) 公表ベース
(2) アイチコーポレーションによる自己株TOBによる買付総額及び伊藤忠の取得額の総計
(3) 条件付き対価を含む総額
(4) TOBが成立した際の総額。現時点でTOBは未開始

インダストリアルテックセクターにおける主要M&A - 2024年11月～ (2/2)

公表日	買手	対象企業	対象国	事業内容	買収価格 ⁽¹⁾ (USD MM)	取得比率 ⁽¹⁾
2024/12/27	NIDEC	Makino Milling Machine		マシニングセンタやNCフライス盤、レーザ加工機、CAD/CAMシステム等の設計・製造に従事	1,621 ⁽²⁾	0%→100%
2024/12/23	Toyota Industries	Cuebus		リニアモータ技術を用いた立体ロボット倉庫システムの開発、販売に従事	NA	- (資金調達)
2024/12/23	Nippon Investment Company	TIC		自動車・自動車部品の受託試験・評価・検証等のテストエンジニアリングサービスを展開	NA	0%→100%
2024/12/19	Mitsubishi Electric Mitsubishi Electric Europe	Crystal Air Holdings		データセンターのサーバールーム向け空調機器・設備の設計及び販売に従事	NA	0%→100%
2024/12/12	B Capital Maruka Corp etc.	Eureka Robotics		AI搭載型ロボットコントローラ及び3Dビジョンシステムの設計に従事	10.5	- (資金調達)
2024/12/09	ABB	ESS Engineering Software Steyr		自動車向け精密塗装工程のシミュレーションソフトウェアの開発に従事	NA	- (資本提携)
2024/12/03	ABB	Solutions Industry & Building		建設業界向け電気設備関連機器や、危険環境下等で用いられる産業用高耐久ケーブルグランドの製造	NA	0%→100%
2024/12/02	KPS Capital Partners	Crane (Engineered Materials business)		建築・車両用側壁パネルや屋根、車両の内装製造に用いられるグラスファイバープラスチックの製造	227	0%→100%
2024/11/29	Mitsubishi Electric Motum	ALT Heis		昇降機の新設販売・据付・保守・リニューアル等	NA	0%→100%
2024/11/29	Anritsu	SmartViser		モバイルネットワークやデバイスの性能評価・機能試験の自動化及び監視ソリューションを提供	NA	0%→32.7%
2024/11/27	Nova	Sentronics Metrology		バックエンド半導体製造に用いるウェーハ計測ツールを展開	60	0%→100%
2024/11/25	Niterra	Toshiba Materials		ファインセラミクス、磁性部品や、半導体製造部材等のマテリアル製品の製造・販売に従事	975	0%→100%
2024/11/20	Teradyne Toyota Ventures etc.	Pickle Robot		AI・マシンビジョンソフトウェアを搭載したトラックへの荷積み・積み下ろし作業用ロボットの開発、販売	50	- (資金調達)

Source: 各種リリース、Mergermarket
(1) 公表ベース
(2) TOBが成立した際の総額。現時点でTOBは未開始

Case Study : 豊田自動織機による伊藤忠商事へのアイチコーポレーション株式の一部譲渡

案件概要



- 2025年3月19日、豊田自動織機（以下、織機）が上場子会社であるアイチコーポレーション（以下、アイチ）株式の一部について、アイチコーポレーションによる自己株TOB及び、伊藤忠商事（以下、伊藤忠）への市場外相対取引を通じて売却することを発表
- 自己株TOBにおける公開買付価格：1,283円（公表前日終値ベースで10.0%のディスカウント）
- 伊藤忠への相対譲渡価格：1,345円（公表前日終値ベースで5.6%のディスカウント）
- アイチは本件後も上場を維持し、筆頭株主に伊藤忠を迎え、織機も20%以上の持分を保有継続
- 織機・伊藤忠・アイチの3社間での業務提携契約を締結し、アイチの企業価値向上に向けた取り組みを強化する方針

会社概要

株式会社豊田自動織機（売手）

- フォークリフト、スキッド・ステアローダー（SSL）等の産業車両、自動車、自動車部品、繊維機械の製造・販売を手掛けるほか、マテリアルハンドリングソリューションを展開
- 上場子会社であるアイチの株式を約54%保有

伊藤忠商事株式会社（買手）

- 総合商社。新中計において、従来のトレーディングビジネスに加え、バリューチェーンの川下領域への進出を強化

株式会社アイチコーポレーション（対象会社）

- トラックマウント式、自走式高所作業車等の製造・販売を手掛け、国内高所作業車市場において、圧倒的なシェアを誇る
- 2024年5月には、織機とアイチに対して、英投資ファンドのAVIが親子上場の解消を求めている旨を発表

本件の戦略的意義

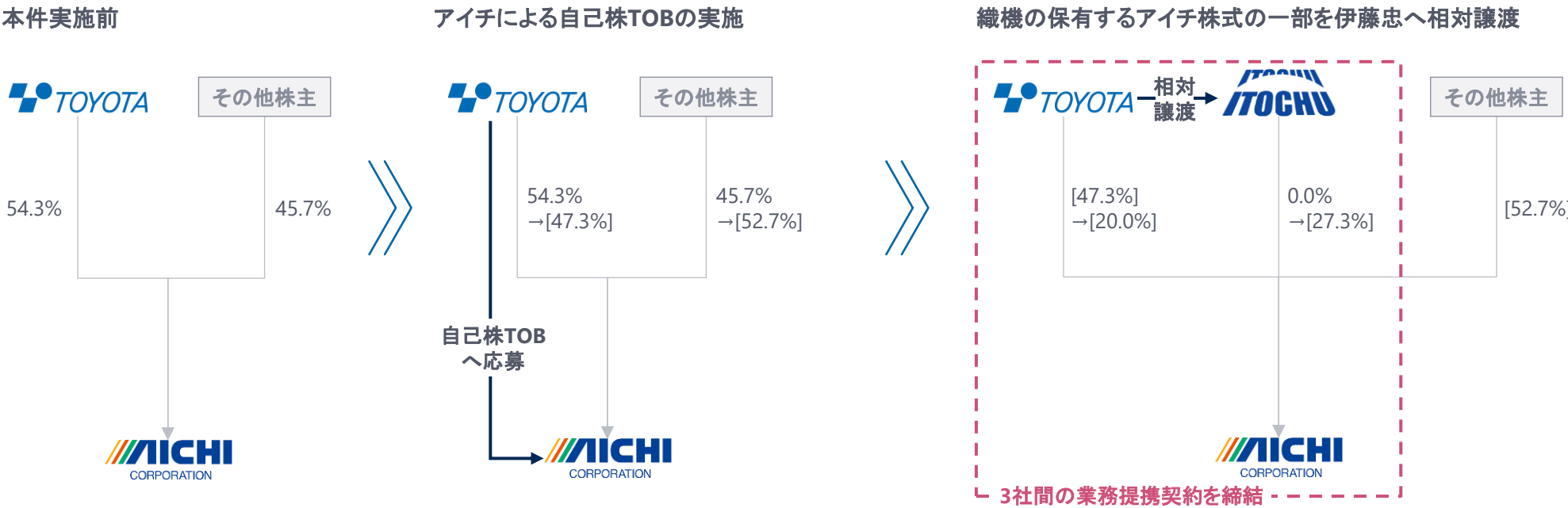
- 織機は、アイチによる自己株公開買付けへの応募と伊藤忠への一部持分の相対譲渡により、アイチに対する持分比率を約54%から20%台まで縮小
- 3社で業務提携契約を締結し、今後の協業を通じた各社の企業価値向上を企図
- 特にアイチは課題に感じていた国内事業におけるバリューチェーン拡大や海外展開の強化等で伊藤忠と連携

HLの付加価値

- 金融機関に属さない独立系アドバイザーとして積み重ねてきた上場案件・アクティビスト関連案件に関する豊富な経験・ノウハウをもとに多様な課題・論点に対処
 - ✓ 親子上場の解消にあたり、各ステークホルダーの意向を意識した最適な戦略的選択肢の検討サポート
 - ✓ 案件全般に係るプロジェクトの管理
 - ✓ 各専門家との協働体制の構築
 - ✓ プレスリリース等に係るドキュメンテーション
 - ✓ 対象会社・特別委員会、買手に対する交渉戦略の立案・助言

Case Study : ストラクチャー概要

アクティビストからのキャンペーンを受ける中、織機は自己株TOBへの応募(益金不算入制度活用)で経済合理性を満たしつつ、戦略意義のある子会社として持分法適用化を継続。アイチは急激な変化を避けつつも自社の課題をサポートできる戦略パートナーとの関係強化を実現することで、親子上場の解消を実現



- 織機はアイチの54.3%相当の株式を保有する筆頭株主
- 織機は保有する全株式をアイチによる自己株TOB(上限1,000万株)へ応募
- 他株主からの応募がない場合、織機の保有比率は47.3%となる
- 織機は相対取引にて伊藤忠へ約1,761万株を譲渡
- アイチは本件後も上場を維持し、筆頭株主に伊藤忠を迎え、織機も20%以上の持分を継続保有
- 本件後のアイチの株主構成は伊藤忠27.3%、織機20.0%(自己株TOBへ他株主からの応募がない場合)

Case Study : 株価推移・バリュエーション

株価推移



前営業日終値・平均株価に対するディスカウント率(自己株TOB・相対譲渡)

	株価(円)	ディスカウント率		株価(円)	ディスカウント率
自己株TOB価格	1,283円	-	相対譲渡価格	1,345円	-
公表前営業日終値(3/18)	1,425円	▲10.0%	公表前営業日終値(3/18)	1,425円	▲5.6%
1ヵ月平均	1,474円	▲12.9%	1ヵ月平均	1,474円	▲8.7%
3ヵ月平均	1,445円	▲11.2%	3ヵ月平均	1,445円	▲6.9%
6ヵ月平均	1,345円	▲4.6%	6ヵ月平均	1,345円	▲0.0%

アイチ財務情報・マーケットデータ

(百万円)	2025/3(E)*
EV	63,783
時価総額(3/18)	106,248
売上高	58,000
EBITDA	8,564
EBIT	7,100
EV/EBITDA(25/3E)	7.4x
EV/EBIT(25/3E)	9.0x
PBR(24/12)	1.3x

株主構成(直近実質株主ベース)

#	株主	比率
1	豊田自動織機	54.3%
2	光通信	3.4%
3	コムシスホールディングス	2.8%
4	アイチコーポレーション従業員持株会	1.8%
5	いすゞ自動車	1.7%
6	野村アセットマネジメント	1.4%
7	Asset Value Investors	1.3%
8	The Vanguard Group	1.2%
9	愛協会	1.2%
10	Dimensional Fund Advisors	1.0%
	その他株主	29.8%

Case Study : (ご参考) AVIによる親子上場解消に向けたキャンペーン

親子上場の状況が長年にわたり継続していた豊田自動織機・アイチコーポレーション双方にAVIが株付けを実施。

2024年5月に親子上場を解消させる複数の選択肢を記載したホワイトペーパーを公開する等、両社に対してアクションを促すキャンペーンを開始

AVIの要請事項

- 織機がアイチの過半数株主であることがアイチの事業成長を阻害する要因であることを指摘し、よりアイチへ提案しているソリューションの実現蓋然性を向上すべく、資本構成の抜本的な改革を要請
- 具体的には、織機との親子上場構造を解消する手法として、以下の3案のうちのどれかの実施を要請

A

織機が保有する54%分の株式を、
アイチが自己株式として取得・消却

B

資本パートナーを招聘し、株式非公開化

C

織機によるアイチの完全子会社化

各課題に対するAVIの提案内容

①経営戦略

- **ポートフォリオ戦略**の導入: 国内事業で創出した資金を海外事業へ投資
- **アジア太平洋地域**における戦略の確立: 市場調査を経たM&A・パートナーシップの実行
- **中国戦略**の確立: 明確な利益判断基準を定め、撤退可能性を検討

②資本効率の改善

- **成長投資**の加速と**自己資本圧縮**: 適切な設備投資・M&Aと余剰現金の株主還元
- **政策保有株式売却**: 全持分売却に係るロードマップ策定
- **資本政策**の確立: 財務予測と資本政策の開示強化

③IR戦略の明確化

- **中期経営計画の透明性向上**: 現状とあるべき姿のギャップ明確化
- **セグメント開示**の見直し: 地域軸での売上・利益に関する開示拡充
- その他**IR開示**の拡充: IRイベント頻度向上と英語開示の拡充

④コーポレートガバナンスの脆弱性改善

- **親子上場の解消**: 上場子会社構造の解消を通じた健全なガバナンス体制の確立
- 取締役会の独立性や多様性の向上: 女性役員の登用や社外取締役の拡充、トヨタグループ外からの取締役の登用

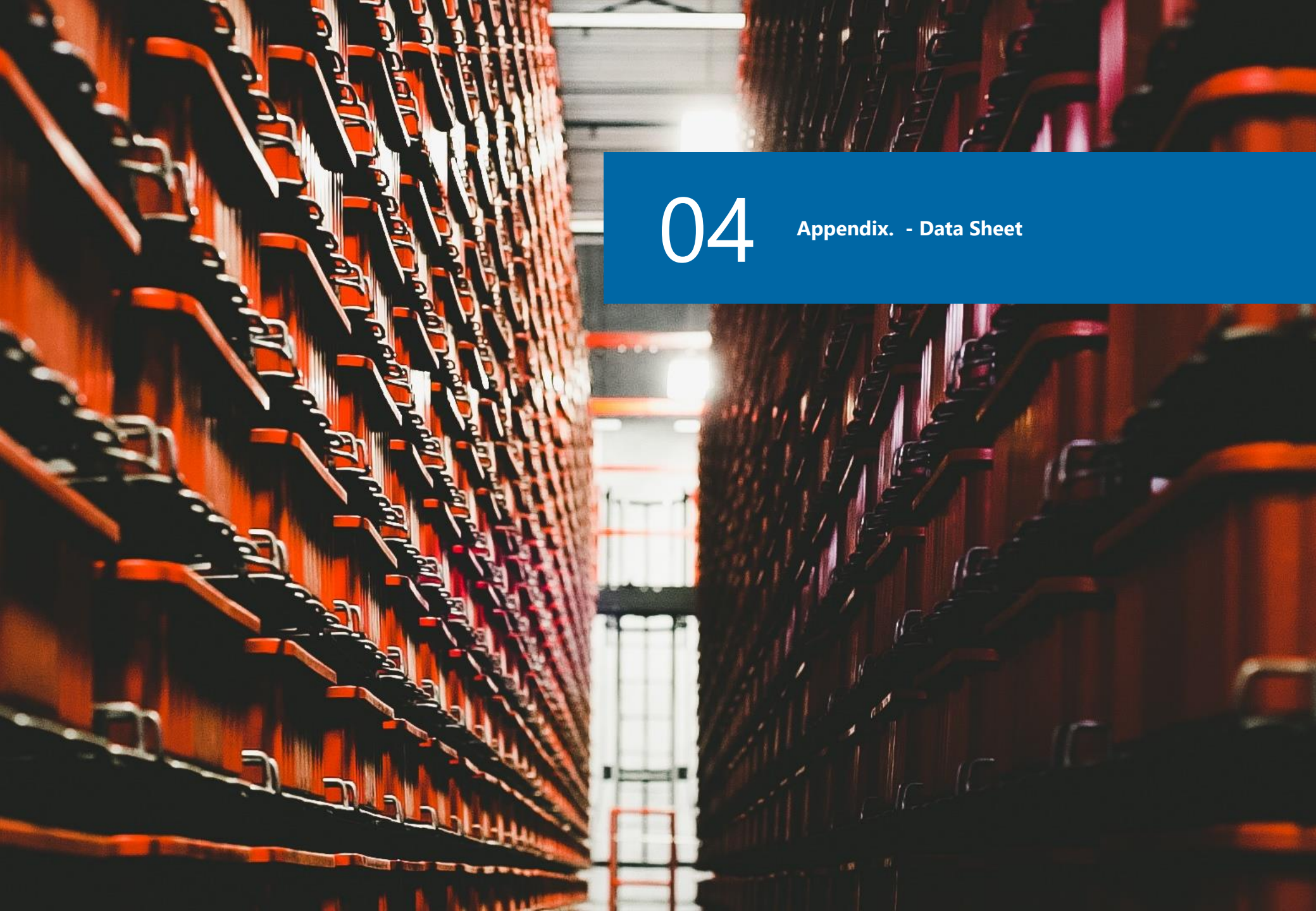
インダストリアルテックセクター 主要PEファンド銘柄(国内)

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	サンライズ・キャピタル (100%)	2021/2	売上: 18,000	愛知県	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	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
ロボット					
 匠	マーキュリアインベストメント (n.a.)	2021/8	売上: 189	福岡県	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	- 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 (34.98%)	2020/7 ※ 2025/3/28に グロース市場上場	売上: 5,116	東京都	- 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

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)	2023/7	売上: 200~		- 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)	2021/6 2017/4	売上: 51~		- 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%)	2022/5	n.a.		- 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)	2018/7	売上: 70		- 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)	2017/4 2022/4	売上: 745		- 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
 PACIV	Blackford Capital	2023/6	n.a.		- 製造業向けのプロセスオートメーションを展開。新規システム導入システム更新、MES導入支援に強みを持つ 2024年1月にBlackfordによるロールアップ投資として製造現場の各種オートメーション・コンサルティングを提供するData Science Automation社を買収

Intentionally blank



04

Appendix. - Data Sheet

マーケットデータ(1/2)

会社名	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
	2025/3/28	Latest	2025/3/28	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)
国内マテハン(億円)													
豊田自動織機	39,411	12,584	53,095	1.3x	10.1x	14.4x	0.7x	40,052	5,259	2,730	55,263	4.5%	13.1%
ダイフク	13,896	(1,582)	12,318	1.9x	13.2x	22.3x	3.5x	6,577	935	624	3,981	7.6%	14.2%
三菱ロジスネクスト	2,218	1,736	3,958	0.6x	5.9x	12.3x	1.7x	6,700	673	180	1,316	(4.5%)	10.0%
椿本チエイン	1,971	(378)	1,615	0.6x	4.4x	9.4x	0.8x	2,780	367	210	2,569	4.2%	13.2%
トーヨーカネツ	292	61	353	0.6x	7.5x	10.4x	0.8x	595	47	28	372	10.6%	7.9%
西部電機	285	(81)	204	0.6x	5.2x	13.7x	1.0x	333	39	21	299	4.1%	11.8%
			Mean	0.9x	7.7x	13.8x	1.4x					4.4%	11.7%
			Median	0.6x	6.7x	13.0x	0.9x					4.3%	12.4%
海外マテハン (USD MM)													
Honeywell International	136,704	20,146	157,385	3.9x	15.1x	21.4x	7.3x	40,423	10,449	6,398	18,626	5.0%	25.8%
KION Group	5,660	7,480	13,159	1.1x	7.1x	31.9x	0.8x	12,094	1,864	177	6,704	(2.9%)	15.4%
Jungheinrich	3,558	2,503	6,061	1.0x	6.2x	10.7x	1.3x	5,947	972	331	2,639	38.1%	16.4%
AutoStore	3,091	263	3,354	5.4x	11.9x	21.9x	2.4x	621	283	141	1,284	3.2%	45.5%
Kardex	2,099	-188	1,912	2.1x	16.5x	26.7x	6.8x	905	116	79	308	5.6%	12.8%
Interroll	2,023	-221	1,802	2.8x	14.3x	26.3x	3.8x	639	126	77	536	6.8%	19.7%
Dürr	1,775	390	2,170	0.4x	4.8x	10.8x	1.3x	5,322	450	164	1,320	14.5%	8.5%
			Mean	2.4x	10.9x	21.4x	3.4x					10.0%	20.6%
			Median	2.1x	11.9x	21.9x	2.4x					5.6%	16.4%
国内ロボット(億円)													
ファナック	40,196	-5,791	34,557	4.4x	17.2x	28.5x	2.4x	7,916	2,008	1,411	16,892	(0.5%)	25.4%
安川電機	10,278	535	10,899	2.0x	14.6x	18.7x	2.5x	5,413	747	550	4,156	(6.0%)	13.8%
ローツェ	2,658	-179	2,589	2.1x	7.2x	10.7x	2.5x	1,209	361	249	1,082	29.6%	29.9%
ダイヘン	1,568	398	2,114	1.0x	9.3x	12.3x	1.1x	2,162	226	127	1,400	14.7%	10.5%
不二越	807	601	1,466	0.6x	5.1x	15.1x	0.5x	2,464	289	54	1,588	2.7%	11.7%
			Mean	2.0x	10.7x	17.0x	1.8x					8.1%	18.2%
			Median	2.0x	9.3x	15.1x	2.4x					2.7%	13.8%

Source: Capital IQ
Note: (1) アナリスト予想が取得可能な企業については、アナリスト予想値をもとに作成。トーヨーカネツ・三菱ロジスネクスト・椿本チエイン・西部電機・シンフォニアテクノロジーの5社のみ会社予想をもとに作成
(2) PERがマイナス又は50xを超えるものについてはNMとして平均値・中央値の計算から除外

マーケットデータ(2/2)

会社名	時価総額 2025/3/28	Net Debt Latest	企業価値 2025/3/28	EV / Sales FY+1(E)	EV / EBITDA FY+1(E)	PER FY+1(E)	PBR Latest	Revenue FY+1(E)	EBITDA FY+1(E)	Net Income FY+1(E)	自己資本 Latest	売上高 成長率 前期比	EBITDA margin FY+1(E)
国内FA(億円)													
SMC	35,838	-5,928	29,910	3.8x	13.3x	22.7x	1.8x	7,937	2,257	1,582	19,458	2.2%	28.4%
オムロン	8,750	512	10,920	1.4x	12.2x	NM	1.1x	8,041	897	151	7,985	(1.8%)	11.2%
横河電機	7,856	-1,494	6,469	1.1x	6.3x	14.5x	1.7x	5,674	1,027	542	4,689	5.1%	18.1%
アズビル	6,269	-759	5,543	1.8x	11.6x	16.9x	2.7x	3,019	476	371	2,340	3.8%	15.8%
HDS	3,268	45	3,313	5.9x	40.7x	NM	4.2x	558	81	40	780	(0.1%)	14.6%
ナブテスコ	2,931	-286	2,816	0.8x	7.7x	21.8x	1.1x	3,397	365	134	2,701	5.0%	10.7%
FUJI	1,937	-650	1,288	1.0x	5.3x	15.8x	0.9x	1,302	244	123	2,207	2.5%	18.7%
シンフォニアテクノロジー	1,765	133	1,898	1.6x	10.7x	17.7x	2.3x	1,160	178	100	773	13.0%	15.3%
CKD	1,421	60	1,481	1.0x	5.7x	11.1x	1.1x	1,548	261	128	1,345	15.1%	16.9%
IDEC	740	106	847	1.3x	9.7x	39.0x	1.1x	662	87	19	654	(8.9%)	13.2%
オブテックスグループ	643	-122	521	0.8x	5.0x	10.5x	1.3x	660	105	61	501	4.4%	15.9%
平田機工	489	304	795	0.9x	8.8x	11.3x	0.7x	895	91	43	660	8.1%	10.1%
NITTOKU	374	-81	296	0.9x	11.4x	25.5x	1.0x	337	26	15	375	9.3%	7.7%
			Mean	1.7x	11.4x	18.8x	1.6x					4.4%	15.1%
			Median	1.1x	9.7x	16.9x	1.1x					4.4%	15.3%
海外FA (USD MM)													
Siemens	183,905	38,949	228,740	2.7x	14.8x	17.2x	2.9x	86,260	15,376	10,713	64,345	5.4%	17.8%
Schneider electric	131,949	10,210	143,016	3.1x	14.3x	23.0x	4.0x	45,555	9,969	5,749	33,025	10.2%	21.9%
ABB	97,978	2,422	100,972	2.9x	15.1x	22.5x	6.8x	34,312	6,696	4,354	14,488	4.5%	19.5%
Emerson Electric	61,262	5,422	72,573	4.0x	14.5x	24.0x	3.0x	17,999	5,017	2,554	20,490	2.9%	27.9%
Rockwell Automation	29,244	3,550	32,965	4.1x	20.1x	30.3x	8.6x	8,070	1,639	966	3,385	(2.3%)	20.3%
Teradyne	13,387	-523	12,864	4.3x	16.6x	24.3x	4.7x	2,995	766	552	2,819	6.2%	25.6%
ATS	2,545	1,042	3,589	1.9x	13.9x	NM	2.1x	1,852	257	45	1,227	(12.7%)	13.9%
			Mean	3.3x	15.6x	23.5x	4.6x					2.0%	21.0%
			Median	3.1x	14.9x	23.5x	4.0x					4.5%	20.3%
その他コングロマリット(億円)													
日立製作所	168,649	4,594	174,951	1.8x	12.4x	25.8x	2.9x	97,573	14,148	6,547	58,488	0.3%	14.5%
三菱電機	58,887	-3,453	56,767	1.0x	9.1x	18.3x	1.5x	54,387	6,270	3,215	39,103	3.4%	11.5%
デンソー	53,980	-3,241	52,900	0.7x	5.6x	12.1x	1.0x	71,188	9,433	4,479	53,357	(0.4%)	13.3%
IHI	16,188	5,658	22,109	1.4x	10.0x	16.4x	3.6x	16,295	2,219	987	4,490	23.2%	13.6%
川崎重工業	15,683	9,447	25,355	1.2x	11.3x	19.4x	2.3x	21,700	2,247	807	6,678	17.3%	10.4%
ヤマハ発動機	12,019	5,790	18,459	0.7x	5.4x	7.6x	1.0x	27,065	3,420	1,577	11,616	5.1%	12.6%
セイコーエプソン	8,031	-384	7,648	0.6x	5.4x	14.9x	1.0x	13,507	1,429	540	8,343	2.8%	10.6%
オカムラ	1,884	110	2,008	0.6x	6.4x	9.1x	1.1x	3,146	312	208	1,720	5.5%	9.9%
			Mean	1.0x	8.2x	15.4x	1.8x					7.2%	12.0%
			Median	0.9x	7.7x	15.6x	1.3x					4.2%	12.1%

Source: Capital IQ

Note: (1) アナリスト予想が取得可能な企業については、アナリスト予想値をもとに作成。トーヨーカネツ・三菱ロジスネクスト・椿本チエイン・西部電機・シンフォニアテクノロジーの5社のみ会社予想をもとに作成
(2) PERがマイナス又は50xを超えるものについてはNMとして平均値・中央値の計算から除外

日本電気制御機器工業会員企業の展開領域(1/2)

会社名	操作用 スイッチ	検出用スイッチ			制御用リレー		PLC / FA システム機器					
	操作用 スイッチ	接触形 検出用 スイッチ	非接触形 検出用 スイッチ	FA / インテ リジェント センサ	リレー	タイマ・ カウンタ	プログラマ ブルコント ローラ	グラフィック 表示器	通信機器	FAシステム 機器	アプリ ケーション ソフトウェア	エンジニア リング
IDEC	●		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
アズビル	●	●	●	●	●				●	●	●	●
EMデバイス					●							
オムロン	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
ジェイテクトエレクトロニクス				●		●	●	●			●	
パナソニック	●	●	●	●	●		●	●	●	●	●	
FCL Component					●							
北陽電機			●	●						●		
三菱電機					●	●	●	●	●	●	●	●
アルプスアルパイン	●	●	●	●								
シュナイダーエレクトロニクス					●	●	●	●	●	●	●	●

コンポーネント各社の展開領域(2/2)

会社名	制御用専用機器					安全制御機器					
	接続機器	表示・監視機器	電源機器	アクチュエータ	その他の制御用専用機器	安全関連スイッチ	安全関連センサ	安全関連リレー	安全関連PLC / FAシステム機器	防爆機器	安全関連制御用専用機器
IDEC	●	●	●			●	●	●	●	●	●
アズビル	●					●	●			●	●
EMデバイス											
オムロン	●	●	●	●	●	●	●	●	●		●
ジェイテクトエレクトロニクス				●		●	●		●		
パナソニック				●	●	●	●	●			
FCL Component	●										
北陽電機							●				
三菱電機	●	●						●	●	●	●
アルプスアルパイン	●						●				
シュナイダーエレクトロニクス			●							●	

Memo

Memo

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