

2026年1月



Houlihan  
Lokey



# Industrial Technology Sector Update

2025年 4-9月期

Strictly Confidential. Not for Distribution.

# 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、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。

今回お伝えしたいメッセージは、「インダストリアル・テクノロジーセクターの潮目が変わった」ということです。

各社の業績について、2025年第2四半期は、トランプ政権の関税政策や地政学リスクといったマクロ環境の不安定さは残るもの、世界的に自動化投資需要は回復しており、特にマテリアルハンドリングや半導体、ライフサイエンス等の領域において受注環境が改善し、增收増益を記録する企業が増加しました。

本セクターの株価については、トランプ政権の関税政策や地政学リスクといったマクロ環境の不安定さはありながらも、FA関連市場での在庫滞留が解消しエンドマーケット市況も戻りつつあることから、回復傾向です。しかし、パフォーマンスは依然として市場インデックスを下回る結果となっております。

M&A市場に目を向けると、足許のマクロ状況を踏まえ、投資に対する慎重な姿勢は継続しており、2025年第2四半期以降は件数が減少傾向にあります。他方で、一部の企業は積極的に大型投資を行っており、金額規模は従前よりも増加する結果となりました。先進技術の獲得を企図した出資案件は引き続き見られる一方で、ファンドをスポンサーとした非公開化が複数件発表されるなど、市場再編の動きは活発になっています。

主な日本企業関連案件としては、タイヨウ・パシフィック・パートナーズによるスター精密の非公開化や、ソフトバンクグループによるABBのロボティクス事業の買収、日本産業パートナーズによる三菱ロジスネクストの非公開化が発表されました。海外では、Rivean CapitalによるEngelmann Sensor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12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



村井 慎  
Managing Director  
[Shin.Murai@HL.com](mailto:Shin.Murai@HL.com)  
+81-80-9022-1577



加藤 勇希  
Associate  
[Yuki.Kato@HL.com](mailto:Yuki.Kato@HL.com)  
+81-70-8680-9892

## セクター情報掲載Webサイト

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

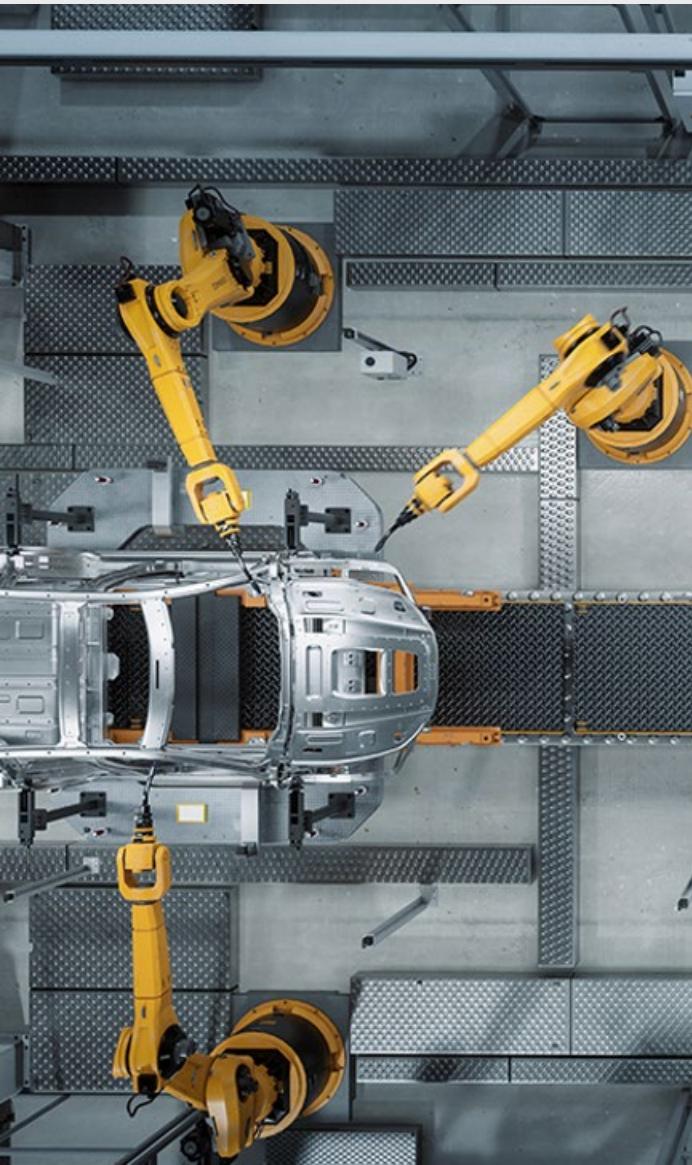
[フーリハン・ローキー](#)  
HP



**Houlihan Lokey**



Houlihan  
Lokey



01  
02  
03  
04

業績アップデート

4

株価・バリュエーション推移

12

M&A動向

18

Appendix.  
- Data Sheet

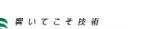
27

A long row of orange industrial robots working on a conveyor belt in a factory. The robots are positioned on both sides of the belt, each with a gripper or welding arm. The factory has a high ceiling with a steel truss and several bright overhead lights. The conveyor belt is made of a dark, textured metal.

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

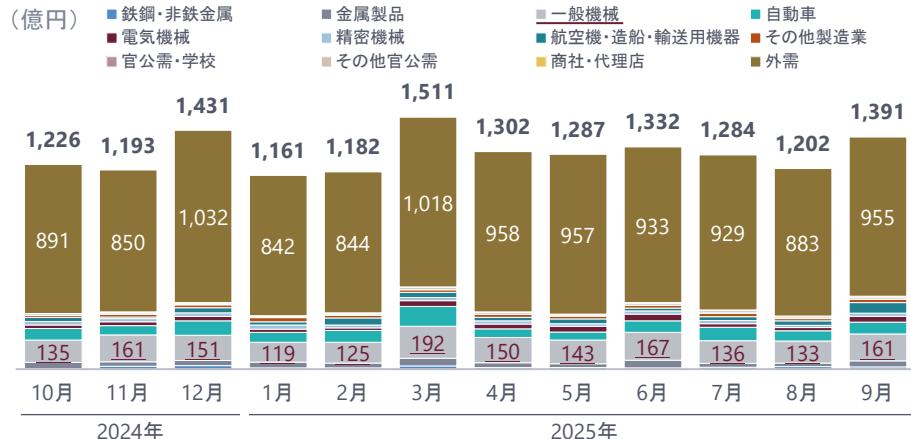
| サブセクター区分        | 定義  | 採用企業  |
|-----------------|---|---|
| 国内マテハン          | <ul style="list-style-type: none"> <li>自動倉庫等保管システム</li> <li>工場内・倉庫内物流</li> <li>クリーンルーム搬送システム</li> <li>空港ラゲッジハンドリング</li> <li>上記関連エンジニアリングサービス 等</li> </ul> |      |
| 海外マテハン          |   |     |
| 国内ロボット          | <ul style="list-style-type: none"> <li>産業ロボット、協働ロボット、半導体ウェハ搬送ロボット</li> <li>関連エンジニアリングサービス 等</li> </ul>  |         |
| 国内FA            | <ul style="list-style-type: none"> <li>センサー</li> <li>モーションコントロール<br/>(モーター、減速機、アクチュエータ)</li> <li>半導体及び各種試験・検査装置</li> </ul>                                |       |
| 海外FA            | <ul style="list-style-type: none"> <li>コントローラー・フローコントローラー</li> <li>オートメーション関連機器</li> <li>プロセスオートメーションソフトウェア</li> <li>関連エンジニアリングサービス 等</li> </ul>          |               |
| その他<br>コングロマリット | <ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> </ul>  |                 |

# マクロデータ① - 国内設備投資・各国製造PMI指数

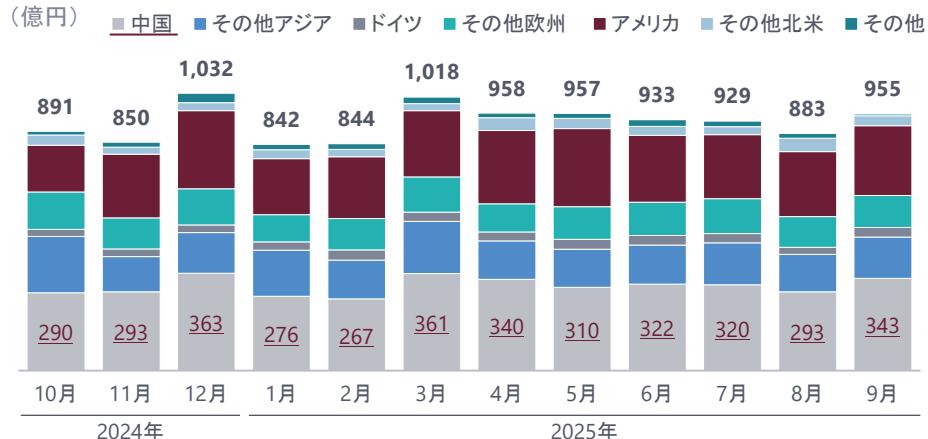
国内の設備投資は、2024年後半から概ね横ばいで推移。トランプ政権の関税政策により、2025年以降各国のPMI指数は低迷し、50を下回る水準が継続。他方、ユーロ圏ではドイツのインフラ・国防投資拡大を背景にPMI指数は8月に50を超えるなど、景気回復の兆しも見えつつある

## 国内設備投資受注額の推移(億円)

### 業種内訳

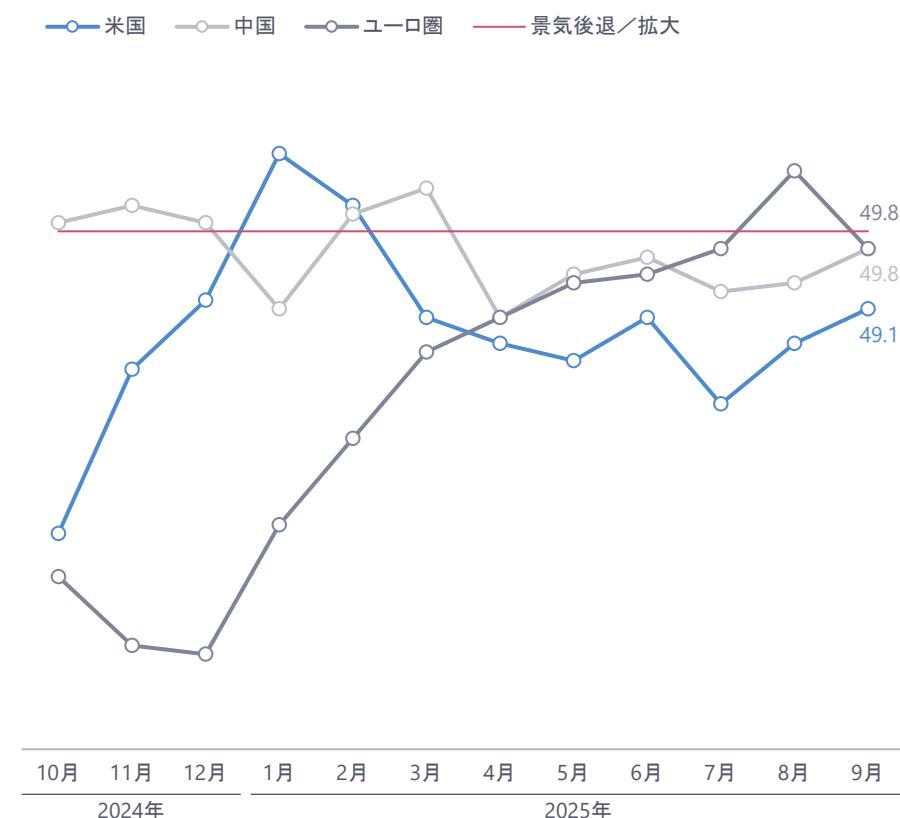


### 外需輸出先内訳



## 主要各国の製造業購買担当者景気指數(PMI)推移

- 製造業購買担当者景気指數は新規受注・生産・雇用・入荷遅延・在庫の5つの項目からなる総合指數
- 50を下回ると景気後退、50を上回ると景気拡大を示す



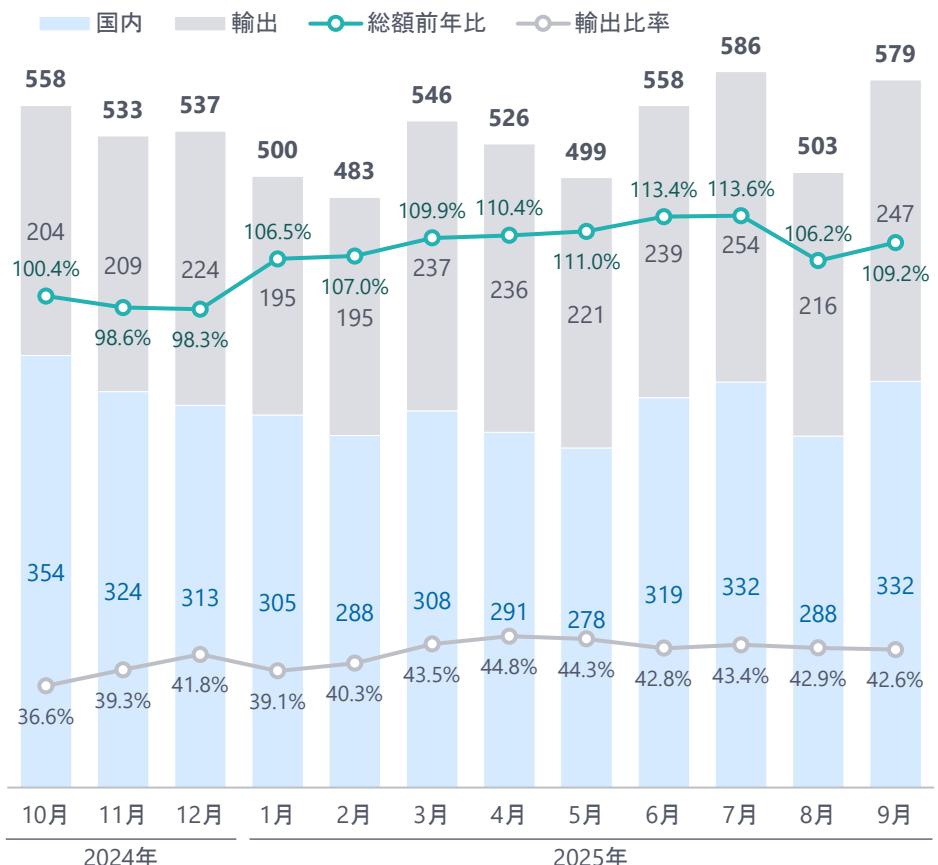
## マクロデータ② - 電気制御機器出荷統計

輸出額は増加傾向にあり、出荷総額も25年1月からは前年同月比で増加を記録する等、市況の回復傾向がうかがえる。関税問題を抱える北米向けの輸出総額は減少傾向にある一方、アジア向けの輸出総額は増加傾向(特に、EV関連、データセンター、再生可能エネルギー関連)。中国向けの輸出増加は、製造業の高度化という国策に伴い、日本製の高性能な制御機器に対する需要が高まっている

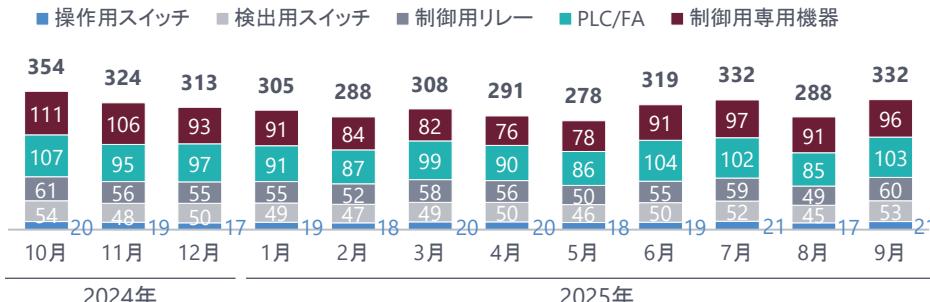
### 出荷総額推移(億円)

- 2025年9月期の出荷総額は579億円で、前年同月比で9.2%、2025年8月比で15.1%増加

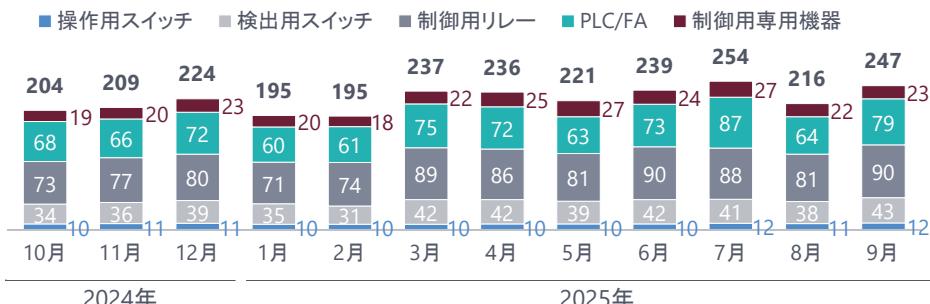
- 輸出比率は2025年2月以降40%代前半を維持



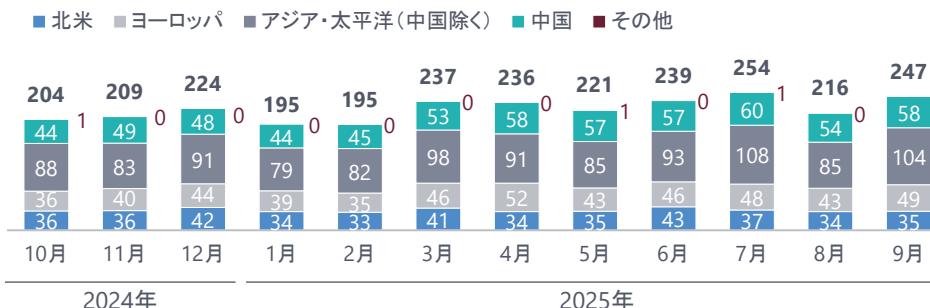
### 製品別国内出荷総額推移(億円)



### 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)



# 国内各社業績の状況(四半期比較 前期2Q(4-9月期)累積 vs. 本期2Q累積)

中国での半導体国産化や、生成AI向け半導体の需要回復など、半導体投資回復により多くの企業が増収増益を記録。他方で、トランプ関税の影響として、日本企業部品が組み込まれた、中国やアジア諸国の最終製品の米国輸出が落ち込むことで、部品メーカーは間接的な影響を受けています。

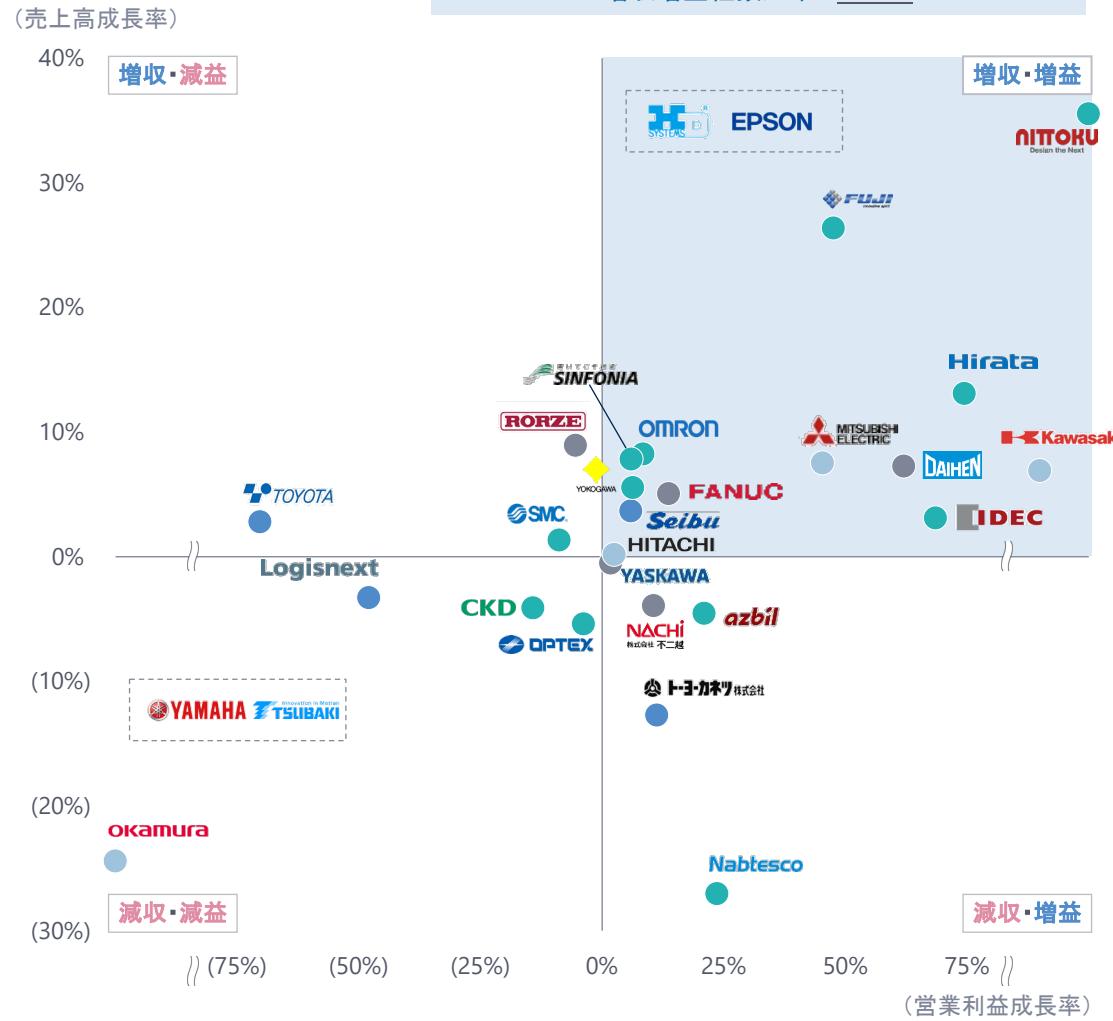
## 売上高・営業利益成長率(前年同四半期累積⇒直近四半期累積)

| (億円)        | 会社名                   | 売上高    |        |        | 営業利益  |       |       |
|-------------|-----------------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|
|             |                       | 23/9   | 24/9   | 25/9   | 23/9  | 24/9  | 25/9  |
| 国内マテハン      | ダイフク                  | NA     | NA     | 4,860  | NA    | NA    | 752   |
|             | トヨーカネツ                | 133    | 183    | 160    | 7     | 20    | 23    |
|             | 椿本チエイン                | 300    | 329    | 295    | (16)  | (1)   | (5)   |
|             | 豊田自動織機                | 12,154 | 13,798 | 14,184 | 811   | 959   | 285   |
|             | 三菱ロジスネクスト             | 3,438  | 3,285  | 3,177  | 227   | 154   | 80    |
|             | 西部電機                  | 57     | 53     | 55     | 7     | 4     | 4     |
| 国内ロボット      | 村田機械                  | NA     | NA     | NA     | NA    | NA    | NA    |
|             | ローツエ <sup>(1)</sup>   | 410    | 602    | 656    | 100   | 171   | 162   |
|             | 不二越 <sup>(1)</sup>    | 665    | 568    | 546    | 59    | 23    | 25    |
|             | 安川電機 <sup>(1)</sup>   | 2,890  | 2,616  | 2,602  | 331   | 229   | 233   |
|             | ダイヘン                  | 173    | 141    | 152    | 22    | 5     | 8     |
|             | ファンック                 | 3,987  | 3,880  | 4,076  | 665   | 756   | 860   |
| 国内FA        | 平田機工                  | 374    | 404    | 456    | 31    | 28    | 48    |
|             | オムロン                  | 2,104  | 1,745  | 1,888  | 174   | 174   | 188   |
|             | 横河電機                  | 2,362  | 2,506  | 2,645  | 295   | 339   | 361   |
|             | アズビル                  | 1,319  | 1,393  | 1,329  | 130   | 146   | 177   |
|             | HDS                   | 288    | 266    | 278    | 9     | (6)   | 5     |
|             | ナブテスコ <sup>(1)</sup>  | 1,077  | 789    | 575    | 89    | 32    | 39    |
|             | CKD                   | 665    | 758    | 726    | 61    | 92    | 79    |
|             | SMC                   | 3,936  | 3,951  | 4,003  | 1,051 | 995   | 908   |
|             | シンフォニアテクノロジー          | 468    | 518    | 558    | 29    | 57    | 61    |
|             | FUJI                  | 626    | 630    | 795    | 66    | 65    | 96    |
|             | NITTOKU               | 132    | 142    | 193    | 17    | 0     | 24    |
|             | IDECK                 | 378    | 331    | 341    | 40    | 16    | 26    |
| その他コングロマリット | オプテックスG               | 216    | 249    | 236    | 20    | 26    | 25    |
|             | IHI                   | 141    | 160    | 156    | NA    | NA    | NA    |
|             | オカムラ                  | 98     | 110    | 83     | 9     | 9     | (5)   |
|             | 三菱電機                  | 3,963  | 3,516  | 3,780  | 523   | 234   | 340   |
|             | 川崎重工業                 | 1,030  | 1,095  | 1,170  | (46)  | 19    | 43    |
|             | セイコーエプソン              | 876    | 852    | 968    | 18    | (5)   | 53    |
|             | デンソー                  | 952    | 586    | 625    | NA    | NA    | NA    |
|             | ヤマハ発動機 <sup>(1)</sup> | 709    | 775    | 759    | (23)  | (22)  | (25)  |
|             | 日立製作所                 | 24,815 | 26,397 | 26,444 | 2,808 | 3,362 | 3,446 |

Source: 決算短信、決算説明会資料

Note:

- (1) 24/4~9期と25/4~9期の比較が基本も、ローツエ、安川電機は24/3~8期と25/3~8期、不二越は23/12~24/8期と24/12~25/8期、ナブテスコとヤマハ発動機は24/1~9期と25/1~9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。HDS・セイコーエプソンは、営業利益成長率の計算が不可であるものの、増収増益。椿本チエイン・ヤマハ発動機は、同じく計算不可であるが、減収減益。ダイフクは決算期変更のため、比較不可



## 海外各社業績の状況(四半期比較 前期3Q(1-9月期)累積 vs. 本期3Q累積)

トランプ政権の関税政策や地政学リスクといったマクロ環境の不安定さは残るもの、世界的に自動化設備への需要は回復しており、マテリアルハンドリングや半導体、ライフサイエンス等の領域において受注環境が改善

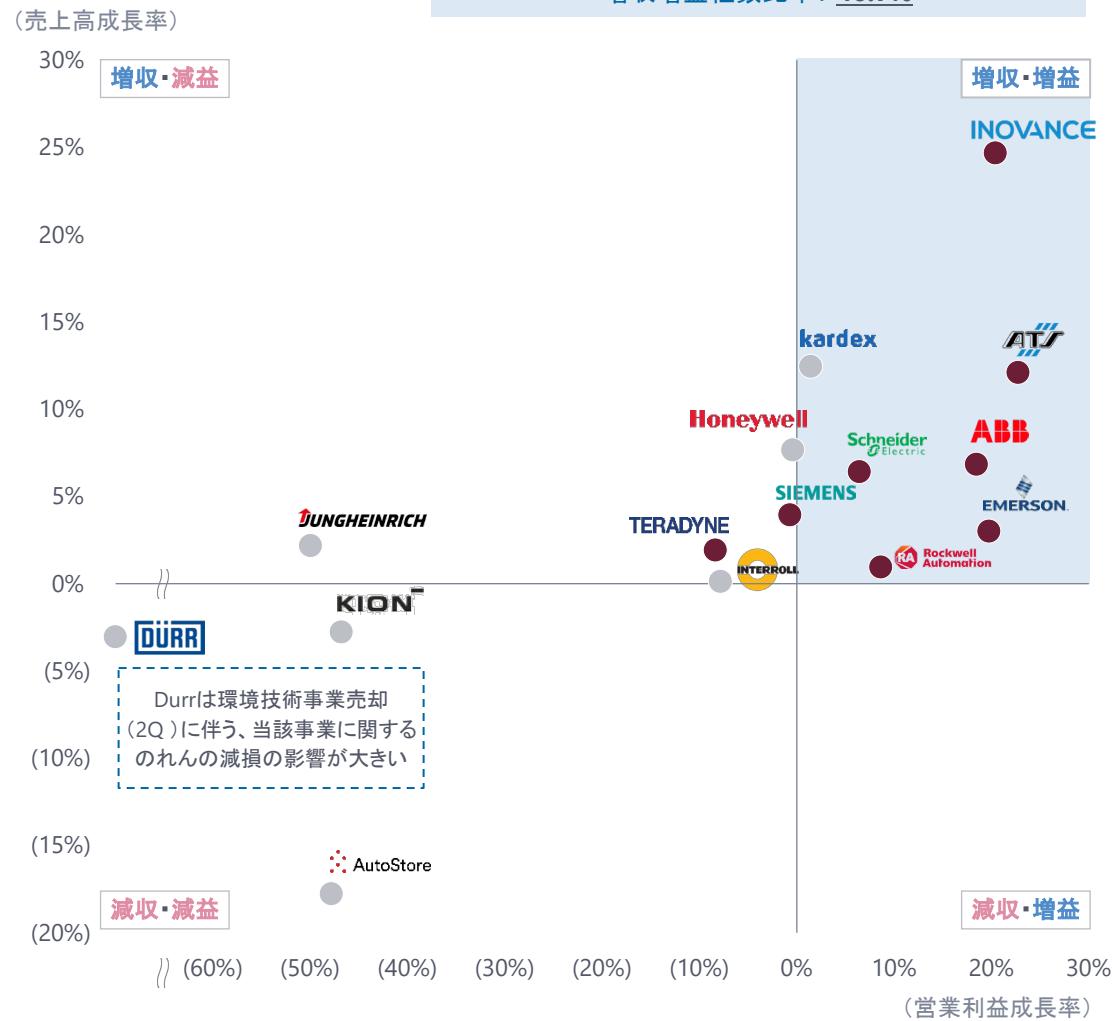
### 売上高・営業利益成長率(前年同四半期累積→直近四半期累積)

增收增益社数比率: 46.7%

| (Reported Currency MM) | 売上高                                  |        |        | 営業利益   |       |       |
|------------------------|--------------------------------------|--------|--------|--------|-------|-------|
|                        | 23/9                                 | 24/9   | 25/9   | 23/9   | 24/9  | 25/9  |
| 海外マテハン                 | Honeywell (\$)                       | 27,222 | 28,410 | 30,582 | 5,960 | 6,312 |
|                        | Kion (€)                             | 8,347  | 8,435  | 8,200  | 468   | 569   |
|                        | Kardex (CHF)                         | 335    | 370    | 416    | 43    | 48    |
|                        | Interroll (CHF)                      | 256    | 247    | 248    | 29    | 30    |
|                        | Durr (€)                             | 3,299  | 3,148  | 3,052  | 163   | 115   |
|                        | Autostore (NOK)                      | 469    | 437    | 359    | 176   | 163   |
|                        | Jungheinrich (€)                     | 4,020  | 3,923  | 4,008  | 339   | 320   |
| 海外FA                   | ABB (\$)                             | 23,990 | 24,260 | 25,918 | 3,681 | 4,077 |
|                        | Siemens <sup>(1)</sup> (€)           | 74,882 | 75,930 | 78,914 | 9,401 | 9,659 |
|                        | Schneider Electric (€) (\$)          | 17,633 | 18,173 | 19,336 | 2,945 | 3,098 |
|                        | Rockwell Automation <sup>(1)</sup>   | 9,058  | 8,264  | 8,342  | 1,610 | 1,309 |
|                        | ATS <sup>(1)</sup> (CAD)             | 1,489  | 1,307  | 1,465  | 163   | 111   |
|                        | Emerson Electric <sup>(1)</sup> (\$) | 15,165 | 17,492 | 18,016 | 2,904 | 3,017 |
|                        | Inovance                             | 20,121 | 25,397 | 31,663 | 3,279 | 3,525 |
|                        | Teradyne (\$)                        | 2,006  | 2,067  | 2,107  | 386   | 388   |
|                        |                                      |        |        |        |       | 355   |

### (ご参考) USD換算後財務数値<sup>(2)</sup>

| (USD MM) | 売上高                                |        |        | 営業利益   |       |        |
|----------|------------------------------------|--------|--------|--------|-------|--------|
|          | 23/9                               | 24/9   | 25/9   | 23/9   | 24/9  | 25/9   |
| 海外マテハン   | Honeywell                          | 27,222 | 28,410 | 30,582 | 5,960 | 6,312  |
|          | Kion                               | 8,835  | 9,408  | 9,621  | 495   | 635    |
|          | Kardex                             | 365    | 396    | 488    | 47    | 52     |
|          | Interroll                          | 286    | 275    | 311    | 32    | 33     |
|          | Durr                               | 3,492  | 3,511  | 3,581  | 173   | 128    |
|          | Autostore                          | 469    | 437    | 359    | 176   | 163    |
|          | Jungheinrich <sup>(2)</sup>        | 4,255  | 4,375  | 4,703  | 359   | 357    |
| 海外FA     | ABB                                | 23,990 | 24,260 | 25,918 | 3,681 | 4,077  |
|          | Siemens <sup>(1)</sup>             | 79,257 | 84,687 | 92,589 | 9,950 | 10,773 |
|          | Schneider Electric                 | 19,250 | 19,472 | 22,708 | 3,215 | 3,319  |
|          | Rockwell Automation <sup>(1)</sup> | 9,058  | 8,264  | 8,342  | 1,610 | 1,309  |
|          | ATS <sup>(1)</sup>                 | 1,101  | 969    | 1,051  | 121   | 82     |
|          | Emerson Electric <sup>(1)</sup>    | 15,165 | 17,492 | 18,016 | 2,904 | 3,017  |
|          | Inovance                           | 2,758  | 3,621  | 4,447  | 449   | 502    |
|          | Teradyne                           | 2,006  | 2,067  | 2,107  | 386   | 388    |



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24/1~24/9の通期比較が基本も、Siemens, Rockwell, Emersonは23/10~24/9と24/10~25/9、ATSは24/4~24/9と25/4~25/9のそれぞれの累計を比較

## (2) 2025年11月21日時点

# 国内各社業績の状況(通期比較 2025年3月期 vs. 2026年3月期見込)

25年3月期は、多くの企業がコロナ期の「需要の先食い」の反動に苦しんだ一方、26年3月期の見通しからは、人手不足、生産性の向上、サプライチェーンの強靭化といった、企業が避けては通れない構造的な課題解決のための設備投資が戻りつつあることが読み取れる

## 売上高・営業利益成長率(直近通期⇒今期見込)

| (億円)                       | 会社名                   | 売上高    |        |         | 営業利益  |       |         | (売上高成長率) |
|----------------------------|-----------------------|--------|--------|---------|-------|-------|---------|----------|
|                            |                       | 24/3   | 25/3   | 26/3(E) | 24/3  | 25/3  | 26/3(E) |          |
| 国内マテハン                     | ダイフク                  | 6,115  | 5,632  | 6,500   | 621   | 715   | 975     | 35%      |
|                            | トヨーカネツ                | 325    | 378    | 355     | 33    | 37    | 34      | 30%      |
|                            | 椿本チエイン                | 653    | 681    | 670     | (12)  | 12    | 8       | 25%      |
|                            | 豊田自動織機                | 25,872 | 27,863 | 27,200  | 1,656 | 1,667 | 1,704   | 20%      |
|                            | 三菱ロジスネクスト             | 7,018  | 6,656  | 6,350   | 426   | 208   | 140     | 15%      |
|                            | 西部電機                  | 113    | 112    | 123     | 11    | 10    | 13      | 10%      |
| 国内ロボット                     | 村田機械                  | 4,975  | 5,261  | 5,459   | 791   | 931   | 789     | 5%       |
|                            | ローツエ <sup>(1)</sup>   | 932    | 1,244  | 1,282   | 241   | 320   | 303     | 0%       |
|                            | 不二越 <sup>(1)</sup>    | 855    | 775    | 815     | 64    | 39    | 35      | (5%)     |
|                            | 安川電機 <sup>(1)</sup>   | 5,757  | 5,377  | 5,250   | 662   | 502   | 480     | (10%)    |
|                            | ダイヘン                  | 348    | 327    | 330     | 41    | 23    | 30      | (15%)    |
|                            | ファンック                 | 7,953  | 7,971  | 8,188   | 1,419 | 1,588 | 1,759   | (20%)    |
| 国内FA                       | 平田機工                  | 828    | 885    | 960     | 60    | 69    | 84      | (25%)    |
|                            | オムロン                  | 3,936  | 3,608  | 3,860   | 215   | 363   | 400     | (30%)    |
|                            | 横河電機                  | 5,038  | 5,283  | 5,420   | 717   | 776   | 770     | (35%)    |
|                            | アズビル                  | 2,909  | 3,004  | 2,980   | 369   | 415   | 455     | (40%)    |
|                            | HDS                   | 558    | 556    | 570     | 1     | 0     | 15      | (45%)    |
|                            | ナブテスコ <sup>(1)</sup>  | 1,381  | 1,106  | 790     | 104   | 45    | 54      | (50%)    |
|                            | CKD                   | 1,344  | 1,556  | 1,510   | 131   | 190   | 166     | (55%)    |
|                            | SMC                   | 7,769  | 7,921  | 8,160   | 1,962 | 1,902 | 1,830   | (60%)    |
|                            | シンフォニアテクノロジー          | 1,027  | 1,192  | 1,250   | 100   | 157   | 165     | (65%)    |
|                            | FUJI                  | 1,271  | 1,274  | 1,650   | 134   | 138   | 220     | (70%)    |
| その他コングロマリット <sup>(2)</sup> | NITTOKU               | 308    | 333    | 400     | 42    | 11    | 40      | (75%)    |
|                            | IDECK                 | 727    | 674    | 687     | 63    | 37    | 48      | (80%)    |
|                            | オプテックスG               | 297    | 337    | 338     | 31    | 38    | 35      | (85%)    |
|                            | IHI                   | 355    | 367    | 350     | NA    | NA    | NA      | (90%)    |
|                            | オカムラ                  | 184    | 226    | 150     | 9     | 16    | (12)    | (95%)    |
|                            | 三菱電機                  | 7,664  | 7,256  | 7,600   | 879   | 467   | 700     | (100%)   |
|                            | 川崎重工業                 | 2,279  | 2,415  | 2,600   | (19)  | 70    | 140     | (110%)   |
|                            | セイコーエプソン              | 1,708  | 1,722  | 1,990   | (16)  | (32)  | 130     | (120%)   |
|                            | デンソー                  | 1,448  | 1,205  | NA      | NA    | NA    | NA      | (130%)   |
|                            | ヤマハ発動機 <sup>(1)</sup> | 1,017  | 1,133  | 1,130   | 7     | (30)  | (60)    | (140%)   |
|                            | 日立製作所                 | 52,894 | 56,223 | 61,900  | 6,541 | 7,594 | 7,860   | (150%)   |

Source: 決算短信、決算説明会資料  
Note: 本頁では全会社予想を採用も、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) 25/3期と26/3期の比較が基本も、ローツエ、安川電機は25/2期と26/2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。セイコーエプソンは、営業利益成長率の計算が不可であるものの、増収・増益。ヤマハ発動機は、同じく計算不可であるが、減収・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)

半導体やライフサイエンス等のハイエンドマーケットを中心に、市況が回復傾向にあり、各社のパイプラインは順調に積み上がっている。第4半期(又は下期)においてこれらの受注の売上計上が順調に進むことが想定され、通期でも増収増益を見込む企業が大半を占める

## 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   | 40,799 | 7,554 | 8,250    | 9,367  |
|                        | Kion (€)                              | 11,434 | 11,503   | 11,242 | 618   | 771      | 795    |
|                        | Kardex (CHF)                          | 703    | 791      | 878    | 90    | 102      | 103    |
|                        | Interroll (CHF)                       | 556    | 527      | 531    | 84    | 78       | 75     |
|                        | Durr (€)                              | 4,196  | 4,291    | 4,280  | 147   | 151      | 218    |
|                        | Autostore (NOK)                       | 646    | 601      | 501    | 226   | 224      | 158    |
| 海外FA                   | Jungheinrich (€)                      | 5,546  | 5,392    | 5,487  | 425   | 417      | 195    |
|                        | ABB (\$)                              | 32,235 | 32,850   | 34,715 | 4,900 | 5,407    | 6,235  |
|                        | Siemens <sup>(1)</sup> (€)            | 75,930 | 78,914   | 83,387 | 9,659 | 9,594    | 12,030 |
|                        | Schneider Electric <sup>(1)</sup> (€) | 35,902 | 38,153   | 40,211 | 5,944 | 6,630    | 7,382  |
|                        | Rockwell Automation <sup>(1)</sup>    | 8,264  | 8,342    | 8,837  | 1,309 | 1,422    | 1,764  |
|                        | ATS <sup>(1)</sup> (CAD)              | 3,033  | 2,533    | 2,937  | 348   | 66       | 320    |
|                        | Emerson Electric <sup>(1)</sup> (\$)  | 17,492 | 18,016   | 18,954 | 3,017 | 3,613    | 3,859  |
|                        | Inovance                              | 30,420 | 37,041   | 46,017 | 4,192 | 4,358    | 5,413  |
|                        | Teradyne (\$)                         | 2,676  | 2,820    | 3,077  | 516   | 548      | 642    |

(ご参考)USD換算後財務数値<sup>(2)</sup>

| (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   | 40,799 | 7,554  | 8,250    | 9,367  |
|          | Kion                               | 12,638 | 11,909   | 12,928 | 684    | 798      | 914    |
|          | Kardex                             | 777    | 819      | 1,011  | 100    | 106      | 118    |
|          | Interroll                          | 661    | 582      | 656    | 100    | 86       | 93     |
|          | Durr                               | 4,638  | 4,442    | 4,922  | 163    | 157      | 251    |
|          | Autostore                          | 646    | 601      | 501    | 226    | 224      | 158    |
| 海外FA     | Jungheinrich                       | 6,130  | 5,582    | 6,310  | 470    | 432      | 225    |
|          | ABB                                | 32,235 | 32,850   | 34,715 | 4,900  | 5,407    | 6,235  |
|          | Siemens <sup>(1)</sup>             | 84,687 | 92,589   | 95,901 | 10,773 | 11,257   | 13,833 |
|          | Schneider Electric                 | 39,684 | 39,500   | 46,241 | 6,570  | 6,864    | 8,489  |
|          | Rockwell Automation <sup>(1)</sup> | 8,264  | 8,342    | 8,837  | 1,309  | 1,422    | 1,764  |
|          | ATS <sup>(1)</sup>                 | 2,240  | 1,762    | 2,081  | 257    | 46       | 226    |
|          | Emerson Electric <sup>(1)</sup>    | 17,492 | 18,016   | 18,954 | 3,017  | 3,613    | 3,859  |
|          | Inovance                           | 4,290  | 5,075    | 6,473  | 591    | 597      | 761    |
|          | Teradyne                           | 2,676  | 2,820    | 3,077  | 516    | 548      | 642    |

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25/9期と26/9期、ATSは25/3期と26/3期を比較

(2) 2025年11月21日時点

増収増益見込社数比率: 66.7%

(売上高成長率)

30% 増収・減益

25%

20%

15%

10% JUNGHEINRICH

5%

0%

(5%)

(10%)

(15%)

(20%)

AutoStore

減収・減益

増収・増益

INOVANCE

ATS

kardex

TERADYNE

EMERSON

INTERROLL

Schneider Electric

SIEMENS

DÜRR

KION

減収・増益

(営業利益成長率)



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

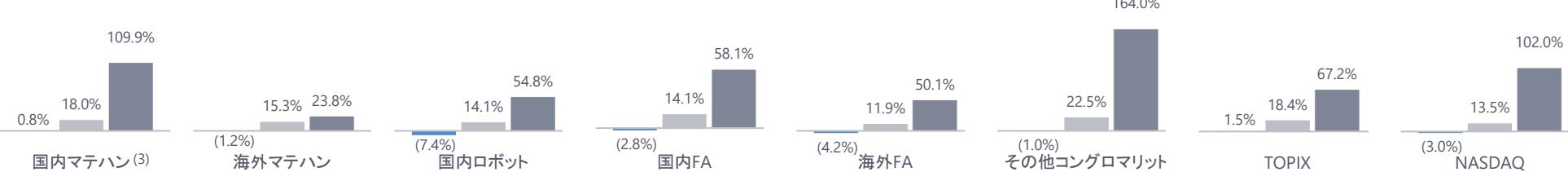
国内マテハンを除く各セクターの業績は好調な一方で、足許の株価は下落傾向。海外FAのマルチプルは高マージンを背景に高水準となっているものの、その他セクターは好調な業績に比して足許の株価が下落しているため、計算上のマルチプルは低水準に

## Trading Analysis Summary

|                            | Stock Price Performance <sup>(1)</sup> |          |        |           | Multiples <sup>(2)</sup> |       |      | FY2024A–2025E Growth |        | FY+1 Margin |
|----------------------------|--|----------|--------|-----------|--------------------------|-------|------|----------------------|--------|-------------|
|                            | 1 Month                                | 2025 YTD | 3Yr.   | EV/EBITDA | EV/EBIT                  | PER   | PBR  | Revenue              | EBITDA | EBITDA %    |
| 国内マテハン <sup>(3)</sup>      | 0.8%                                   | 18.0%    | 109.9% | 9.3x      | 17.1x                    | 41.4x | 1.6x | (0.3%)               | (6.6%) | 11.3%       |
| 海外マテハン                     | (1.2%)                                 | 15.3%    | 23.8%  | 12.2x     | 19.2x                    | 29.4x | 3.6x | 5.2%                 | 13.0%  | 19.6%       |
| 国内ロボット                     | (7.4%)                                 | 14.1%    | 54.8%  | 11.2x     | 17.0x                    | 20.4x | 1.9x | 2.1%                 | 5.7%   | 18.1%       |
| 国内FA                       | (2.8%)                                 | 14.1%    | 58.1%  | 10.6x     | 12.7x                    | 29.1x | 1.8x | 5.7%                 | 16.0%  | 16.2%       |
| 海外FA                       | (4.2%)                                 | 11.9%    | 50.1%  | 19.8x     | 24.1x                    | 31.1x | 5.9x | 9.7%                 | 33.2%  | 20.6%       |
| その他コングロマリット <sup>(4)</sup> | (1.0%)                                 | 22.5%    | 164.0% | 9.3x      | 14.2x                    | 18.6x | 2.1x | 3.4%                 | 9.9%   | 11.8%       |
| TOPIX                      | 1.5%                                   | 18.4%    | 67.2%  | --        | --                       | --    | --   | --                   | --     | --          |
| NASDAQ                     | (3.0%)                                 | 13.5%    | 102.0% | --        | --                       | --    | --   | --                   | --     | --          |
| DAX                        | (5.1%)                                 | 16.0%    | 60.6%  | --        | --                       | --    | --   | --                   | --     | --          |

## Stock Price Performance

■ 1 Month ■ 2025 YTD ■ 3Yr.



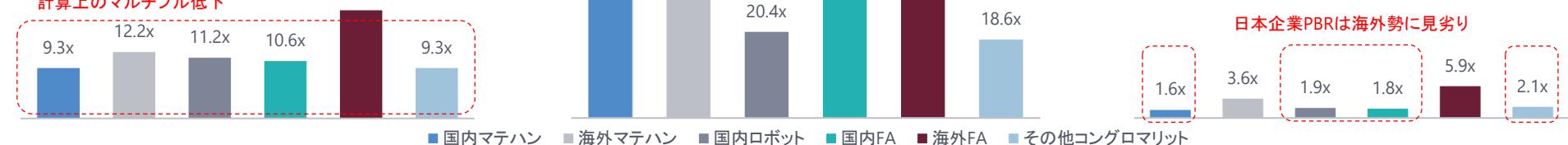
## EV/EBITDA Multiple

PER 41.4x

PBR

計算上のマルチプル低下

日本企業PBRは海外勢に見劣り



Source: Capital IQ

Note: (1) 2025年11月21日時点の株価を参照して各種計算

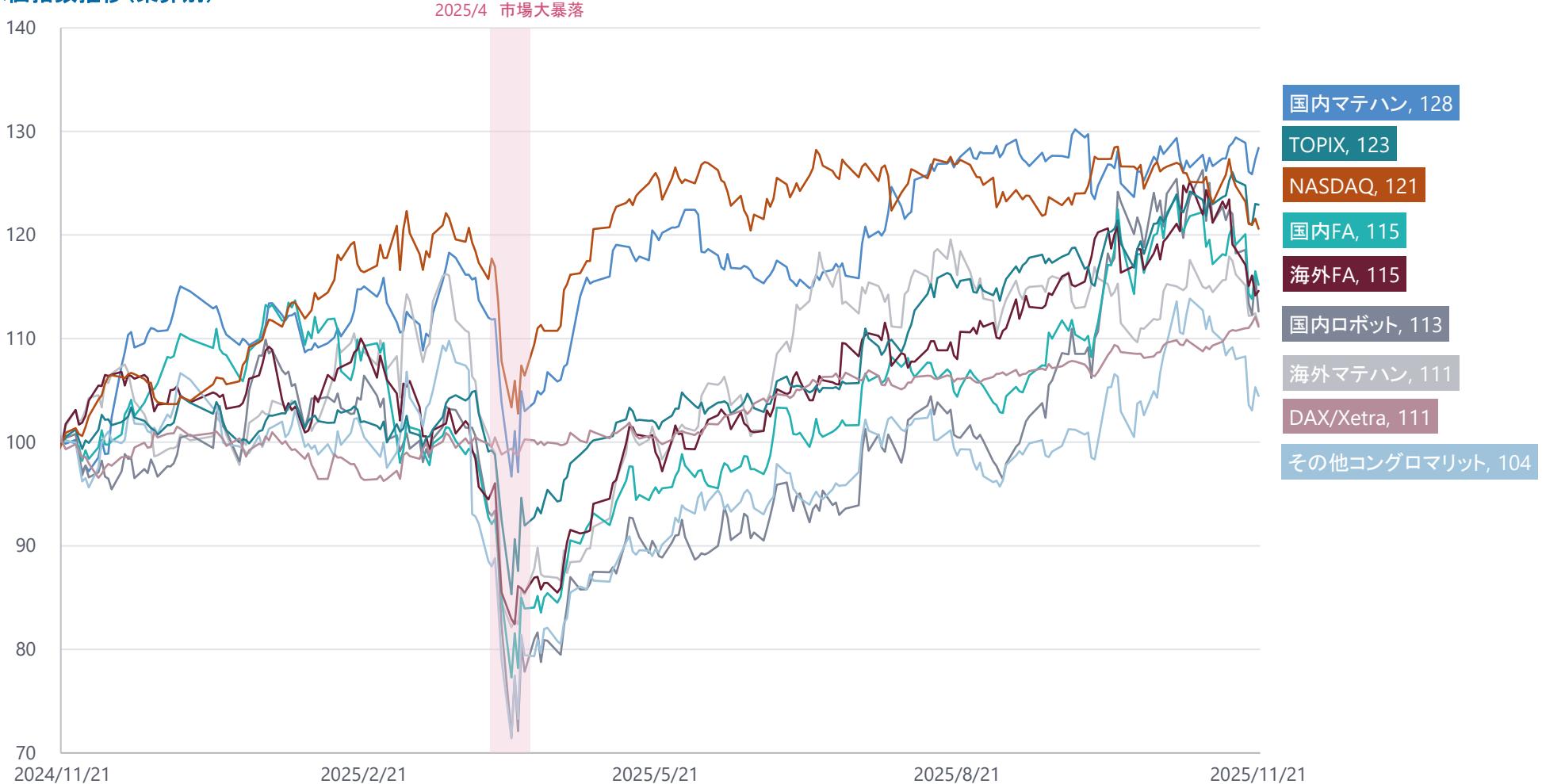
(2) Multiplesについて、PBR以外はFY+1の数字、PBRはLTMを使用

(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

# 株価推移 - 業種別株価推移(24年11月21日~25年11月21日)

トランプ政権の関税政策発表に伴い、2025年4月に市場が大暴落。以降は、関税追加引き上げや地政学リスクといったマクロ環境の不安定さは残りつつも、エンドマーケット市況は回復の兆しを見せていることから、各セクターの株価も右肩上がりで推移し、1年前比で全セクターの株価が上昇

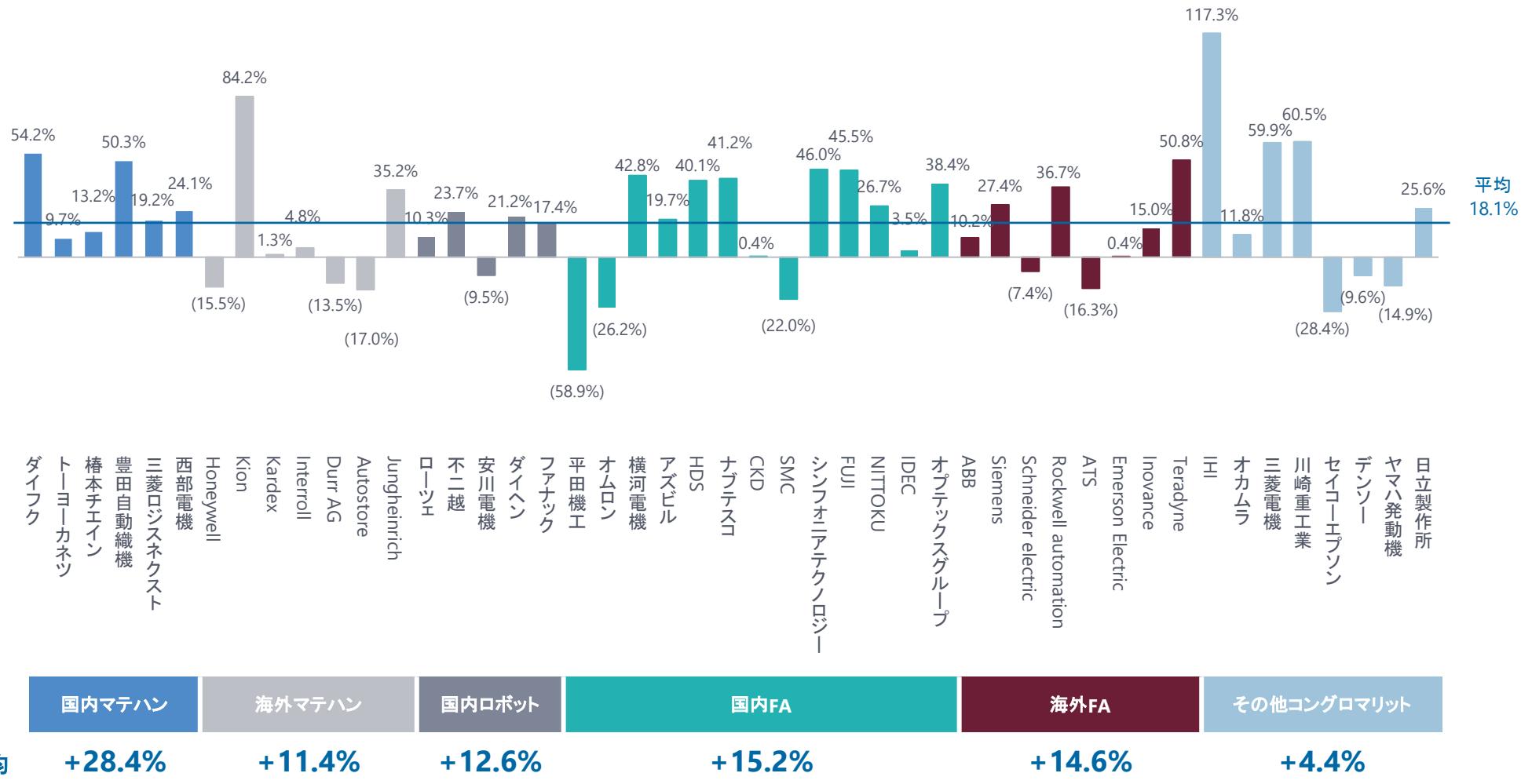
## 株価指数推移(業界別)<sup>(1)</sup>



# 株価推移 - 個別企業株価騰落率 - 1年前(24年11月21日) vs 直近(25年11月21日)

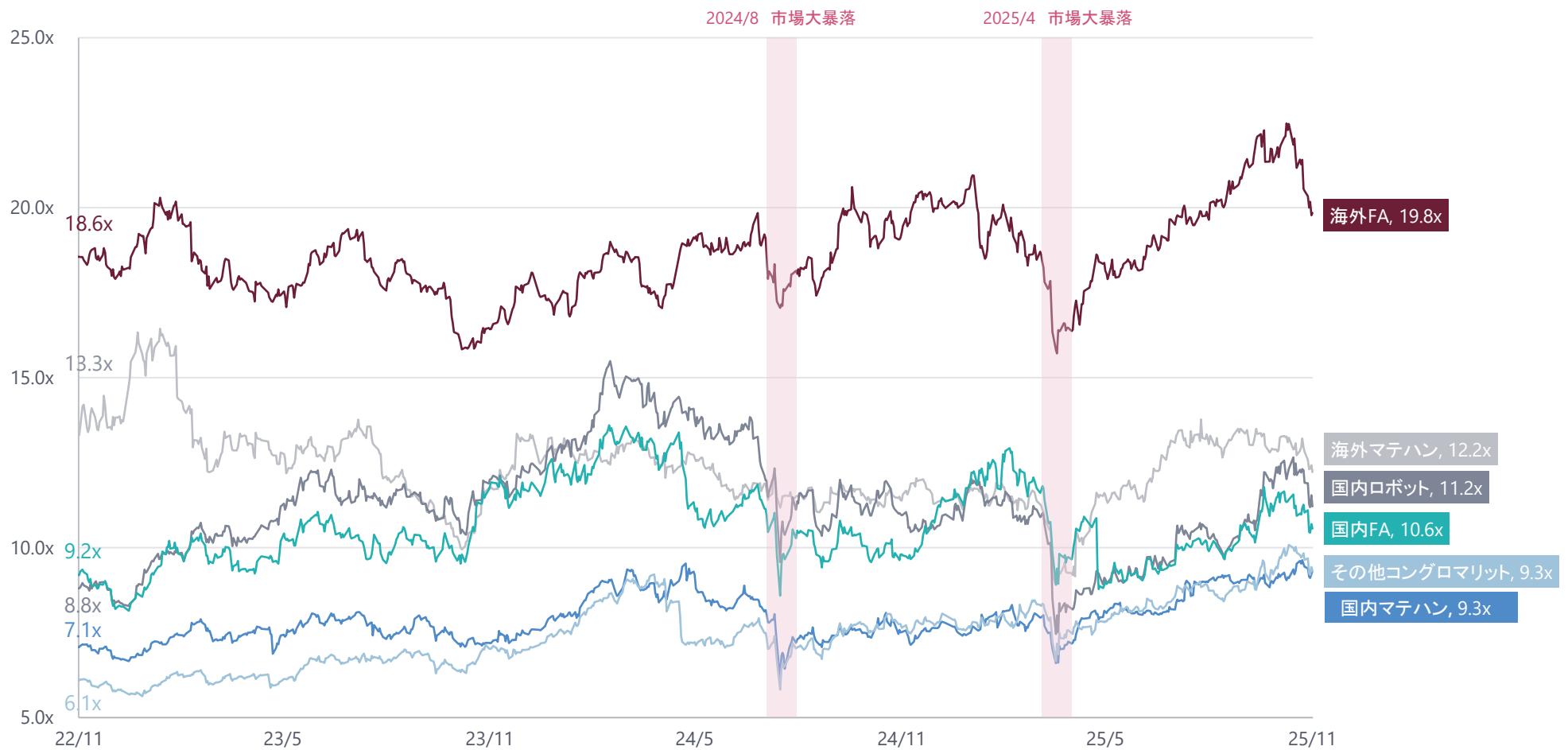
半導体等のエンドマーケットの市況が回復基調にあることを背景に、業績拡大を見込む企業が大半を占める。フィジタルAI等、自動化マーケットに対する市場の期待感も上がってきていることから、株価上昇を記録した企業が大半を占める結果に

## 各社株価騰落率<sup>(1)</sup>



## 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11月21日~25年11月21日)

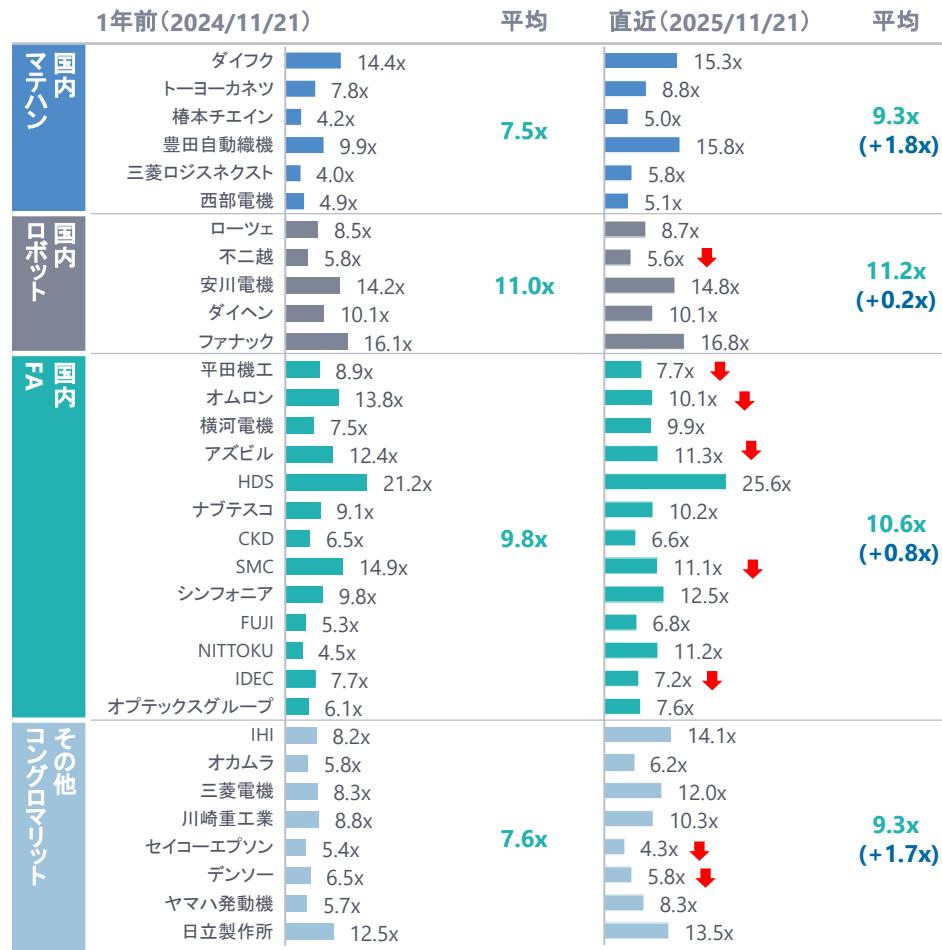
トランプ政権による関税政策の発表により市場が暴落したことに起因し、各セクターのマルチプルも一時的に下落したものの、5月以降はエンドマーケット市況の回復に伴い、株価も右肩上がりで推移しマルチプルも上昇。国内企業については、全てのセグメントで3年前のバリュエーションを超える  
**EV/EBITDAマルチプル(平均)推移**



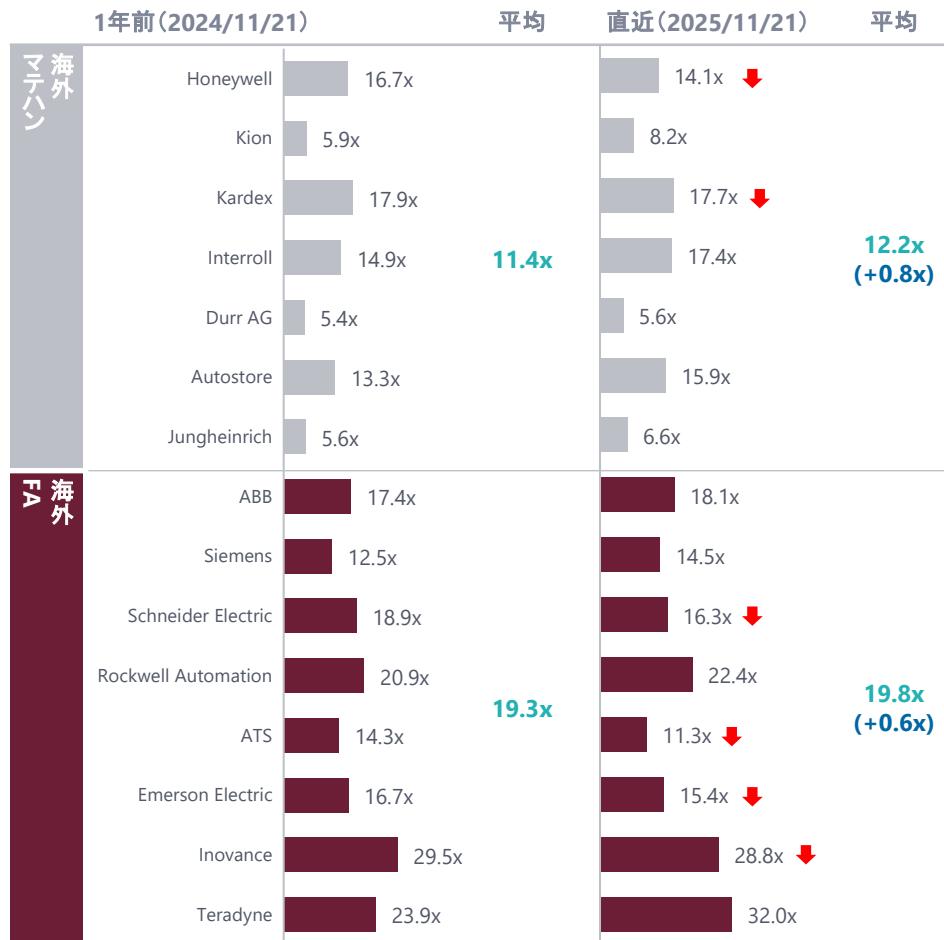
# 個別企業バリュエーション騰落率 - 1年前(24年11月21日) vs 直近(25年11月21日)

各社とも好調なエンドマーケット市況を背景に、業績改善を見込む一方、実績としての業績の伸び以上に、市場が将来の成長への期待を株価に織り込んだ(=株価の伸びがEBITDAの伸びを上回った)ことから、Valuationは上昇傾向にある

## 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)



A photograph of a person in a dark suit using a tablet computer. The tablet screen displays a blue interface with white icons related to manufacturing or engineering. The background is a blurred industrial setting with several large, orange robotic arms or conveyor belt components. A large, semi-transparent blue rectangular box is overlaid on the top right of the image, containing the text '03' and 'M&A動向' in white.

03

M&A動向

# 2026年のM&Aのテーマ

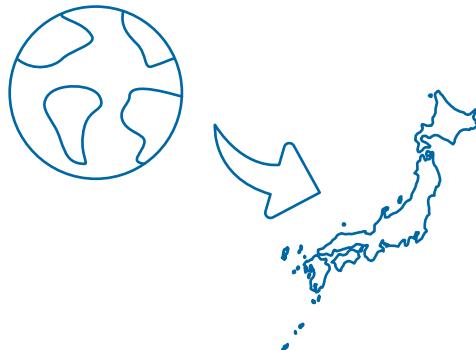
## ① 資本市場の圧力を受けた再編

- PBR1倍割れや、コングロマリットディスカウントの企業が、アクティビストからの圧力を受ける形で、**カーブアウト**や**非公開化**に踏み切る



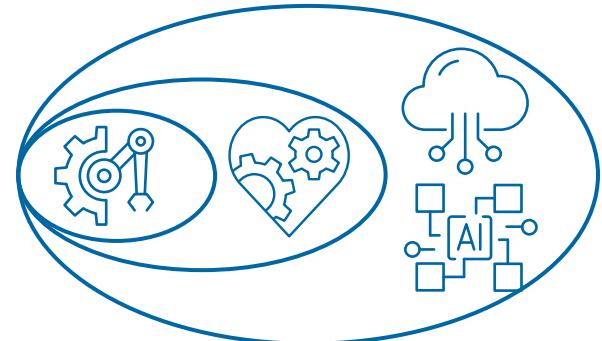
## ② インバウンドM&Aの増加

- 円安が進行するマクロ環境において、**日本企業の買収に動く海外企業・投資家が増加**
  - 円安 x 低バリュエーションで日本企業がターゲットに



## ③ 高付加価値サービス企業の買収

- メーカーによる、リカーリング売上の獲得や、高付加価値サービスの確立を企図した**エンジニアリング・RaaSサービスを手掛ける企業の買収**が加速



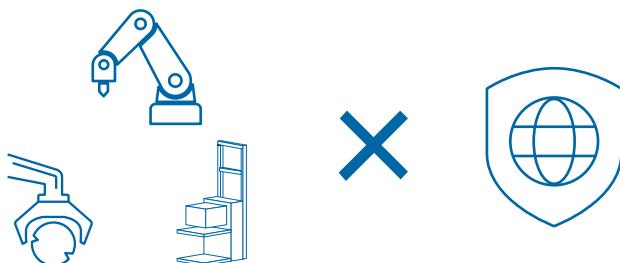
## ④ 製造業とテックの境界線消失(ソリューション力強化)

- IT層・OT層の統合が進み、加えてAIをキーワードに、IT領域におけるAIとOT領域のプロダクトを連携させるフィジタルAIも注目を集める
  - **IT/OTプレーヤー**による、**プロダクト強化のためのメーカー機能買収**が加速
  - **プロダクトを持つメーカー**による、**OT領域強化のための買収**が加速



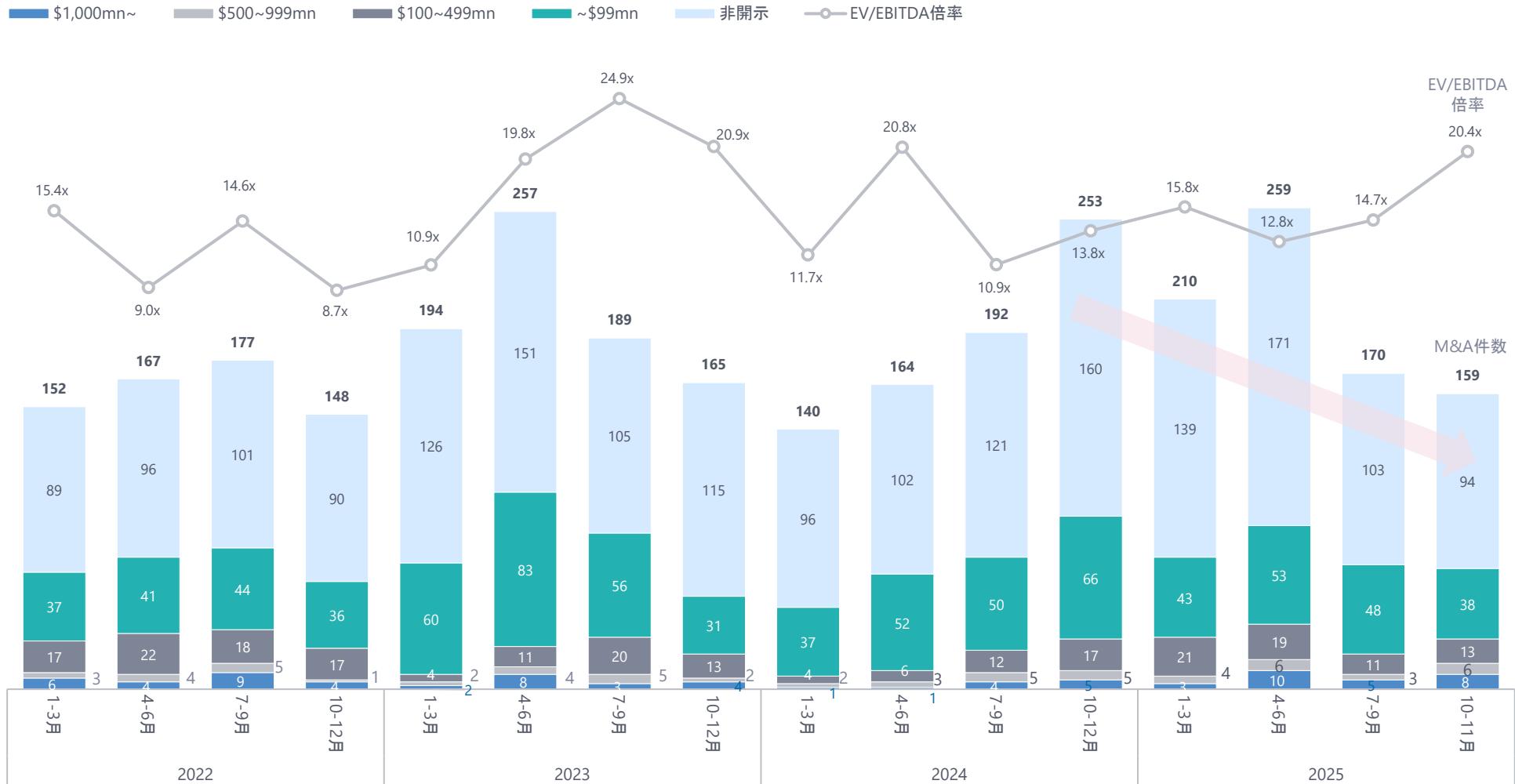
## ⑤ OTセキュリティ対策力の強化を企図した買収

- 複雑なシステム導入に伴ってリスクが深刻化(e.g. 生産ライン停止等)し、高度な専門スキルの必要性も増加しており、FAメーカーの責任範囲は拡大傾向
- **異業種間協業によるセキュリティ対応を企図したM&A**が活発化
  - FAメーカー／プラントエンジニアリング × OTセキュリティプロバイダ
  - 大手ITセキュリティサービスプロバイダ × OTセキュリティ専門企業
  - 製造業向けSIer × OTセキュリティ専門企業



# インダストリアルテックセクターのM&A動向 2022年以降のM&A案件数・平均EV/EBITDA倍率推移<sup>(1)</sup>

24年後半はM&Aマーケットの回復が見られたものの、トランプ政権の関税政策による不透明感の増加や、政策金利の高止まり(2024年後半から利下げ局面に入ったものの、足許は各国で利下げの動きが停滞)による資金調達コストの増加等により、25年第3四半期以降は市況が停滞



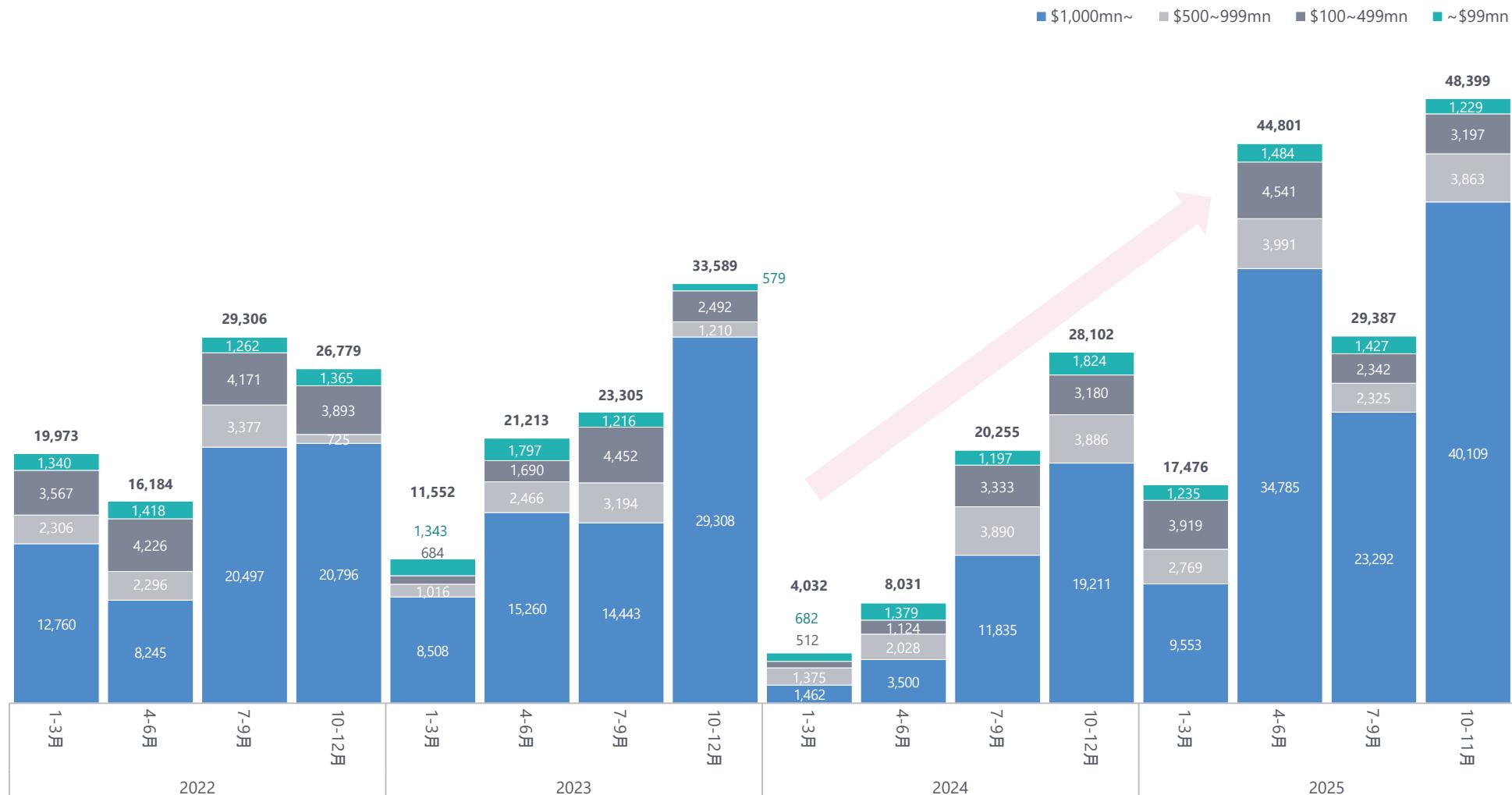
Source: Merger Market

(1) 2022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) 2025/11/21まで

# インダストリアルテックセクターのM&A動向 2022年以降のM&A案件金額の推移<sup>(1)</sup>

トランプ政権の関税政策や金利高止まりなどを背景とした投資抑制傾向はあるものの、2025年第2四半期以降は複数の大型案件が発表されており、市場規模(絶対額)は2024年前半に底を打って以降、上昇局面に入っている



Source: Merger Market

(1) 2022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) 2025/11/21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 - 2025年7月～(1/2)

| 公表日                          | 買手                                      | 対象企業                                   | 対象国   | 事業内容  | 買収価格 <sup>(1)</sup><br>(USD MM) | 取得比率 <sup>(1)</sup> |
|------------------------------|---|--|---|---|---------------------------------|---------------------|
| 2025/11/20<br>Houlihan Lokey | Rivean Capital                          | Engelmann Sensor                       |    | 水道メーターや熱量計、流量計等のハードウェアやスマートメーター及びメタリングシステムを展開   | NA                              | 0%→100%             |
| 2025/11/13                   | Duravant                                | Matthews Automation Solutions business |    | 倉庫実行システム(WES)やフルフィルメント等マテハンシステムやAMR・自動倉庫などを提供   | NA                              | 0%→100%             |
| 2025/11/12                   | 荏原製作所                                   | 三菱電機 Factory Automation (Thailand)     |    | 三相モータ、IPM(名古屋製作所新城工場内)及び産業用モータ、ポンプ及びダイカストの製造・販売 | NA                              | 0%→100%             |
| 2025/11/12                   | Taiyo Pacific Partners                  | スター精密                                  |    | 小型プリンター・カードリーダー等の特機とCNC自動旋盤を中心とした工作機械の製造・販売     | 442                             | 36%→100%            |
| 2025/10/31                   | 菱電商事                                    | 北海道三菱電機販売                              |    | 北海道地区におけるFA機器販売代理店事業                            | NA                              | 0%→100%             |
| 2025/10/31                   | 横河電機                                    | Intellisync                            |    | サイバーセキュリティ及びデジタルトランスフォーメーションソリューションの提供          | NA                              | 0%→100%             |
| 2025/10/31                   | 横河電機                                    | WiSNAM                                 |    | 高度なグリッド制御及びエネルギー管理ソリューションの開発                    | NA                              | 0%→100%             |
| 2025/10/24                   | StoneVenture<br>CITIC Capital etc,      | Neolix Technologies                    |    | 自動運転レベル4の配送車両や自動運転配送ロボットを展開                     | 600                             | -<br>(資金調達)         |
| 2025/10/23                   | Xenon AIFM                              | Eles                                   |    | 半導体の信頼性試験装置の製造・販売に従事                            | 62                              | 0%→100%             |
| 2025/10/16                   | Molex Electronic Technologies           | Smiths Interconnect Group              |    | 航空宇宙・鉄道・半導体テスト・医療業界等向けに電子部品を展開                  | NA                              | 0%→100%             |
| 2025/10/13                   | Highland Capital Management Europe etc, | Ecorobotix                             |  | AIとロボティクスを活用した、農業向け超高精度ロボット噴霧システムの開発・販売         | 150                             | -<br>(資金調達)         |
| 2025/10/13                   | Warburg Pincus                          | PSI Software                           |  | ERP・MES等のソフトウェアやユーティリティ向けプロセスオートメーションソフトウェア等を展開 | 812                             | 0%→82%              |
| 2025/10/11                   | オムロンヘルスケア                               | JSR (Heartnote 事業)                     |  | 家庭で心電図を記録できるデバイスやサービスである長期ホルター心電図解析事業を展開        | NA                              | 0%→100%             |

Source: 各種リリース、Mergermarket

(1) 公表ベース

(2) 1USD=155JPYで計算

## インダストリアルテックセクターにおける主要M&A - 2025年7月～(2/2)

| 公表日                     | 買手                       | 対象企業                      | 対象国   | 事業内容  | 買収価格 <sup>(1)</sup><br>(USD MM) | 取得比率 <sup>(1)</sup> |
|-------------------------|--------------------------|---------------------------|---|---|---------------------------------|---------------------|
| 2025/10/8               | ソフトバンクグループ               | ABB (Robotics division)   |    | 産業用ロボットの開発・製造・販売  | 5,375                           | 0%→100%             |
| 2025/10/1               | Axcelis Technologies     | Veeco Instruments Inc     |    | 半導体、化合物半導体、データストレージなどの分野向けに製造・プロセス装置を展開                       | 2,550                           | 0%→100%             |
| 2025/9/30               | 日本産業パートナーズ               | 三菱ロジネクスト                  |    | フォークリフトを中心とした物流・マテハン機器・システムや、部品の製造、販売及び保守サービスを提供              | 856                             | 0%→100%             |
| 2025/9/29               | AURELIUS                 | Landis & Gyr Group (EMEA) |    | 電力・ガス・熱の計測機器やスマートグリッド関連ソフトウェアの提供                              | 215                             | 0%→100%             |
| 2025/9/25               | Knorr-Bremse             | Duagon                    |    | 主に鉄道・医療機器業界向けの組込型通信・制御ハードウェア・ソフトウェアの提供                        | 585                             | 0%→100%             |
| 2025/9/24               | 日立製作所                    | synvert                   |    | AI分析やデータ分析を利用したコンサルティングサービスを提供                                | NA                              | 0%→100%             |
| 2025/9/18               | オムロン                     | iCARE                     |    | 法人向け産業保健・健康経営ソリューションサービスの開発・提供                                | NA                              | 30%→100%            |
| 2025/9/18               | Johnson Controls etc,    | PassiveLogic              |    | デジタルツイン技術等を活用した自律型ビル管理プラットフォームの提供                             | 74                              | -<br>(資金調達)         |
| 2025/9/16               | Humanoid Global Holdings | Agility Robotics          |    | 物流・製造業・小売業向けのヒューマノイドロボットの開発・商業展開                              | 0.1                             | -<br>(資金調達)         |
| 2025/9/12               | Crane NXT                | Antares Vision            |   | 製薬・食品業界等向けの外観検査システム及びサプライチェーン管理ソフトウェアの開発・販売                   | 416                             | 0%→100%             |
| 2025/9/9                | 三菱電機                     | Nozomi Networks           |  | OT(Operation Technology)セキュリティソリューションの開発・販売                   | 883                             | 7%→100%             |
| 2025/9/4 <sup>(2)</sup> | Cadence Design Systems   | Hexagon (D&E division)    |  | 有限要素解析や計算流体力学等に対応しているCAE(Computer-Aided Engineering)ソフトウェアの提供 | 3,145                           | 0%→100%             |
| 2025/7/1                | Accenture                | SYSTEMA                   |  | 製造業の自動化に向けたソフトウェアソリューションとコンサルティングサービスの提供                      | NA                              | 0%→100%             |

Source: 各種リリース、Mergermarket

(1) 公表ベース

(2) Fairness Opinionを提供

(3) 1USD=155JPYで計算

# Case Study: ソフトバンクグループ(SBG)によるABBロボティクス事業買収

SoftBank 

ABBの持つロボットハードウェアや知見、グローバルプレゼンスと、SBGのAI技術を組み合わせることで、AIロボット技術を確立し、グループとして掲げるASI(人工超知能)の実現を目指す

## 案件概要

- 買収額: 53.75億ドル(約8,187億円)
- EV/EBITDA倍率: 17.2x (2024/12期プロフォーマベース)
- SBGはASI(人工超知能)実現を掲げ、4つの柱(チップ/ロボット/データセンター/エネルギー)の立脚に向け、積極的な投資を進めており、本件を通じてAIロボットの強化を企図
- ABBの持つ産業用ロボットノウハウや欧州・米国・アジアの販路を、ソフトバンクロボティクスやBerkshire Grey等のリソースと組み合わせ活用することを企図
  - SBGのAIチップを最先端の製造現場の技術(ABB製ロボット)に搭載し、製造現場のデータ収集とAIロボットの標準プラットフォーム構築を目指す

## ソフトバンクグループのロボティクス領域への投資実績



### 2019年 Berkshire Grey

- 物流拠点において荷物の仕分けや運搬を行うAIを活用したロボットの開発・販売に従事
- 2023年にTOBを通じてソフトバンクグループが完全子会社化

### 2021年 AutoStore

- キューブストレージ型自動倉庫システムを展開
- 2021年10月にオスロ証券取引所に上場(SBG持分は売却)

### 2021年 Agile Robots

- AI搭載の産業用ロボット、ロボットハンド、及びヒューマノイドロボットを開発

### 2024年 Skild AI

- 製造・物流・医療など様々な領域に1つのロボットが対応できるよう、ロボット向け汎用AIの開発を手掛ける

## ABBロボティクス事業概要

- 産業用ロボットに加え、ロボット制御システムやソフトウェアシステムを手掛ける<sup>(1)</sup>
- スウェーデン、US、中国の製造拠点及び、全世界で約7,000人の従業員を有する
- 2019年以降はほぼ全ての四半期で10%以上の利益率を維持

### 主要製品一覧



スカラロボット

デルタロボット

協働ロボット

垂直多関節ロボット

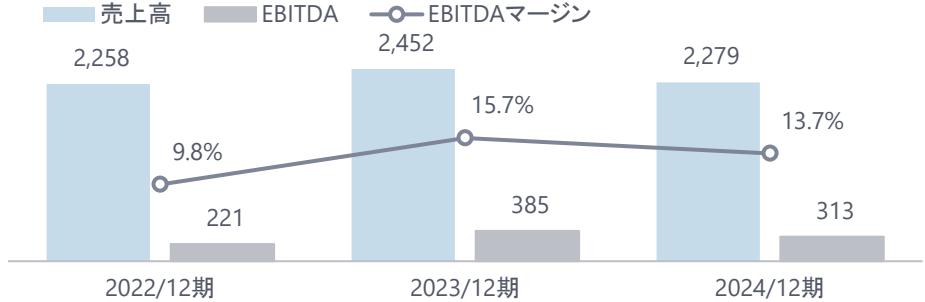


塗装ロボット

パレタイジングロボット

クリーンルームロボット

### 業績推移(\$MM)



# Case Study : Honeywellのスピンオフ

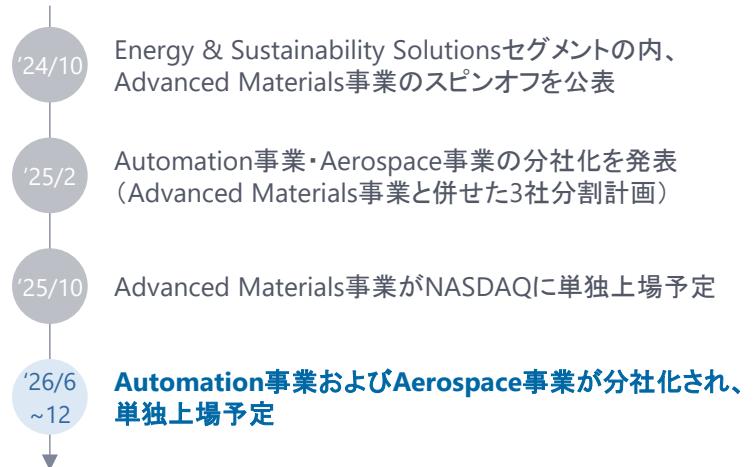


Elliotからの株主提案を受け、従来のコングロマリット構造を解消すべく、各事業のスピンオフ上場プロジェクトが進行中。2026年下期にAutomation事業も単独で上場予定であることから、单一事業化によって従来のリソース配分が最適化され、M&Aを通じた積極的な事業拡大も予想される

## スピンオフの背景

- アクティビストであるElliott Investment Managementが、\$5 billion (約7,500億円)以上を投資し、Honeywell経営陣に対して株価向上のための経営改革を要求していることを公表
  - コングロマリットであるがゆえに最適なリソース配分がなされておらず、企業価値を最大化できていないことを指摘し、[Automation事業とAerospace事業の分社化を提案](#)
  - 上記分社化によりHoneywellの株価が今後2年間で51%から75%上昇する余地があると主張
- 上記株主提案を受け、2024年10月にAdvanced Materials事業 (新"Solstice Advanced Materials")のスピンオフを発表
- 加えて、[2025年2月にAutomation事業とAerospace事業の分社化を公表](#) (新“Honeywell Automation”、新“Honeywell Aerospace Technologies”)
- 2025年3月には、Elliotの幹部1名をHoneywellの取締役として招へいすることを含む諸条件についてElliotと合意しており、当該幹部が本スピンオフに関与していることが推察される

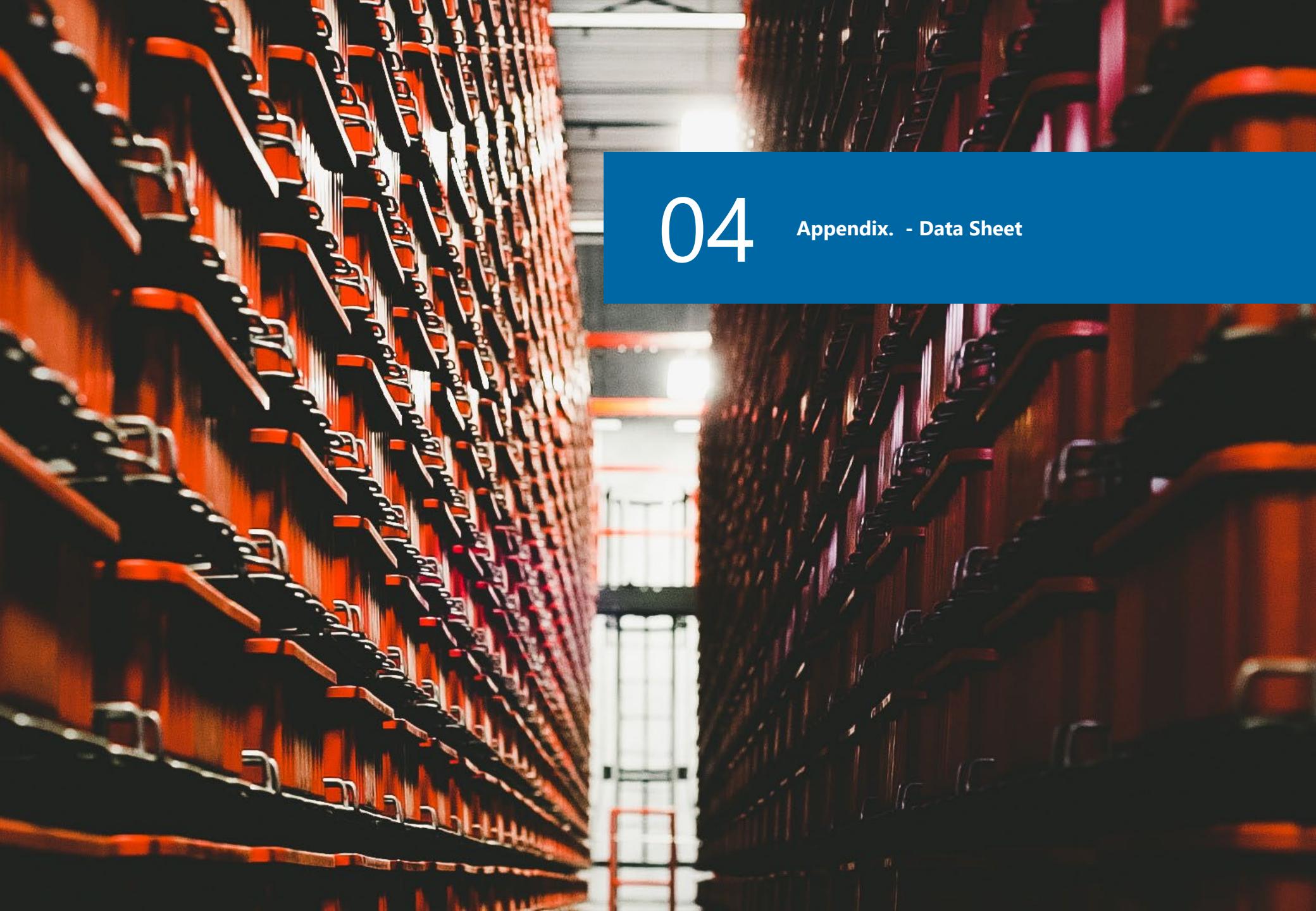
## スピンオフのスケジュール



## スピンオフの対象事業

| # | 対象事業               | 財務情報  | 事業内容  |
|---|--------------------|---|---|
| 1 | Automation         | <ul style="list-style-type: none"><li>FY2024売上高: \$16,591m</li><li>FY2024営業利益率: 22.0%</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>Industrial Automationセグメント: マテリアルハンドリング関連事業、センサー&amp;安全技術、生産性向上ソリューション、プロセスソリューション等</li><li><a href="#">Building Automationセグメント: 各種ビル制御機器(空調制御、換気、照明制御等)、ビル運用・エネルギー管理等</a></li></ul> |
| 2 | Aerospace          | <ul style="list-style-type: none"><li>FY2024売上高: \$15,458m</li><li>FY2024営業利益率: 25.8%</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>航空機(商用機)用装備・機器、航空機アフターマーケットサービス(保守、改修等)、航空電子機器・通信/ナビゲーション/センサー装備、防衛関連機器、衛星・宇宙分野向け装置等</li></ul>  |
| 3 | Advanced Materials | <ul style="list-style-type: none"><li>FY2024売上高: \$3,781m</li></ul>                             | <ul style="list-style-type: none"><li>冷媒・フッ化物・半導体材料・電子材料、保護繊維・高性能繊維材料、医療・ヘルスケア向け包材、包装素材等</li></ul>  |

*Intentionally blank*

A wide-angle photograph of a stadium's seating area. The seats are arranged in a series of curved, tiered rows. The majority of the seats are a vibrant red color, with some black and white accents. The stadium appears to be mostly empty, with the seats stretching into the distance under a clear sky.

# 04

## Appendix. - Data Sheet

## マーケットデータ(1/2)

| 会社名                              | 時価総額<br>2025/11/21 | Net Debt<br>Latest | 企業価値<br>2025/11/21 | EV / Sales<br>FY+1(E)   | EV / EBITDA |         | PER<br>FY+1(E) | PBR<br>Latest | Revenue<br>FY+1(E) | EBITDA<br>FY+1(E) | Net Income<br>FY+1(E) | 自己資本<br>Latest | 売上高成長率<br>前期比 | EBITDA margin<br>FY+1(E) |
|----------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|-------------------------|-------------|---------|----------------|---------------|--------------------|-------------------|-----------------------|----------------|---------------|--------------------------|
|                                  |                    |                    |                    |                         | FY+1(E)     | FY+1(E) |                |               |                    |                   |                       |                |               |                          |
| <strong>国内マテハン(億円)</strong>      |                    |                    |                    |                         |             |         |                |               |                    |                   |                       |                |               |                          |
| 豊田自動織機                           | 51,907             | 12,657             | 65,292             | 1.6x                    | 15.8x       | 23.7x   | 1.0x           | 41,202        | 4,128              | 2,186             | 53,600                | 0.9%           | 10.0%         |                          |
| ダイワク                             | 18,278             | (1,655)            | 16,623             | 2.5x                    | 15.3x       | 24.3x   | 4.3x           | 6,599         | 1,084              | 753               | 4,215                 | (10.5%)        | 16.4%         |                          |
| 椿本チエイン                           | 2,099              | (383)              | 1,738              | 0.6x                    | 5.0x        | 11.0x   | 0.8x           | 2,840         | 346                | 190               | 2,550                 | 1.7%           | 12.2%         |                          |
| 三菱ロジスネクスト                        | 1,633              | 1,573              | 3,209              | 0.5x                    | 5.8x        | 163.3x  | 1.3x           | 6,350         | 550                | 10                | 1,215                 | (4.6%)         | 8.7%          |                          |
| トヨーカネツ                           | 348                | 65                 | 414                | 0.7x                    | 8.8x        | 13.9x   | 0.9x           | 620           | 47                 | 25                | 394                   | 2.5%           | 7.6%          |                          |
| 西部電機                             | 341                | (108)              | 232                | 0.6x                    | 5.1x        | 12.1x   | 1.1x           | 361           | 46                 | 28                | 312                   | 8.2%           | 12.7%         |                          |
|                                  |                    |                    |                    | <strong>Mean</strong>   | 1.1x        | 9.3x    | 41.4x          | 1.6x          |                    |                   |                       | (0.3%)         | 11.3%         |                          |
|                                  |                    |                    |                    | <strong>Median</strong> | 0.7x        | 7.3x    | 18.8x          | 1.0x          |                    |                   |                       | 1.3%           | 11.1%         |                          |
| <strong>海外マテハン (USD MM)</strong> |                    |                    |                    |                         |             |         |                |               |                    |                   |                       |                |               |                          |
| Honeywell International          | 120,641            | 24,856             | 146,469            | 3.6x                    | 14.1x       | 18.9x   | 7.2x           | 40,799        | 10,382             | 6,371             | 16,782                | 6.0%           | 25.4%         |                          |
| KION Group                       | 8,940              | 8,064              | 17,028             | 1.3x                    | 8.2x        | 35.2x   | 1.3x           | 12,928        | 2,069              | 254               | 6,914                 | (2.3%)         | 16.0%         |                          |
| Jungheinrich                     | 3,800              | 2,823              | 6,624              | 1.0x                    | 6.6x        | 37.8x   | 1.3x           | 6,310         | 1,004              | 101               | 2,845                 | 38.0%          | 15.9%         |                          |
| AutoStore                        | 3,157              | 182                | 3,339              | 6.7x                    | 15.9x       | 44.8x   | 2.1x           | 501           | 210                | 70                | 1,504                 | (16.6%)        | 41.8%         |                          |
| Kardex                           | 2,521              | -141               | 2,381              | 2.4x                    | 17.7x       | 28.0x   | 8.4x           | 1,010         | 134                | 90                | 302                   | 11.0%          | 13.3%         |                          |
| Interroll                        | 2,223              | -230               | 1,994              | 3.0x                    | 17.4x       | 32.2x   | 3.9x           | 656           | 115                | 69                | 566                   | 0.7%           | 17.5%         |                          |
| Dürr                             | 1,483              | 502                | 2,009              | 0.4x                    | 5.6x        | 9.2x    | 1.2x           | 4,922         | 358                | 162               | 1,241                 | (0.3%)         | 7.3%          |                          |
|                                  |                    |                    |                    | <strong>Mean</strong>   | 2.6x        | 12.2x   | 29.4x          | 3.6x          |                    |                   |                       | 5.2%           | 19.6%         |                          |
|                                  |                    |                    |                    | <strong>Median</strong> | 2.4x        | 14.1x   | 32.2x          | 2.1x          |                    |                   |                       | 0.7%           | 16.0%         |                          |
| <strong>国内ロボット(億円)</strong>      |                    |                    |                    |                         |             |         |                |               |                    |                   |                       |                |               |                          |
| ファンック                            | 44,922             | (6,694)            | 38,383             | 4.6x                    | 16.8x       | 27.8x   | 2.5x           | 8,297         | 2,291              | 1,616             | 17,704                | 4.1%           | 27.6%         |                          |
| 安川電機                             | 9,845              | 609                | 10,542             | 2.0x                    | 14.8x       | 25.8x   | 2.2x           | 5,319         | 713                | 381               | 4,470                 | (1.1%)         | 13.4%         |                          |
| ローツエ                             | 3,337              | (343)              | 3,092              | 2.4x                    | 8.7x        | 14.2x   | 2.9x           | 1,293         | 356                | 234               | 1,167                 | 3.9%           | 27.5%         |                          |
| ダイヘン                             | 2,008              | 443                | 2,606              | 1.1x                    | 10.1x       | 13.9x   | 1.4x           | 2,365         | 257                | 144               | 1,445                 | 4.5%           | 10.9%         |                          |
| 不二越                              | 857                | 585                | 1,489              | 0.6x                    | 5.6x        | 20.2x   | 0.5x           | 2,376         | 266                | 43                | 1,613                 | (1.0%)         | 11.2%         |                          |
|                                  |                    |                    |                    | <strong>Mean</strong>   | 2.1x        | 11.2x   | 20.4x          | 1.9x          |                    |                   |                       | 2.1%           | 18.1%         |                          |
|                                  |                    |                    |                    | <strong>Median</strong> | 2.0x        | 10.1x   | 20.2x          | 2.2x          |                    |                   |                       | 3.9%           | 13.4%         |                          |

## マーケットデータ(2/2)

| 会社名                              | 時価総額<br>2025/11/21 | Net Debt<br>Latest | 企業価値<br>2025/11/21 | EV / Sales<br>FY+1(E)   | EV / EBITDA |         | PER<br>FY+1(E) | PBR<br>Latest | Revenue<br>FY+1(E) | EBITDA<br>FY+1(E) | Net Income<br>FY+1(E) | 自己資本<br>Latest | 売上高成長率<br>前期比 | EBITDA margin<br>FY+1(E) |
|----------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|-------------------------|-------------|---------|----------------|---------------|--------------------|-------------------|-----------------------|----------------|---------------|--------------------------|
|                                  |                    |                    |                    |                         | FY+1(E)     | FY+1(E) |                |               |                    |                   |                       |                |               |                          |
| <strong>国内FA(億円)</strong>        |                    |                    |                    |                         |             |         |                |               |                    |                   |                       |                |               |                          |
| SMC                              | 32,963             | (6,990)            | 25,974             | 3.1x                    | 11.1x       | 21.1x   | 1.7x           | 8,251         | 2,333              | 1,563             | 19,733                | 4.2%           | 28.3%         |                          |
| 横河電機                             | 12,378             | (1,621)            | 10,848             | 1.9x                    | 9.9x        | 21.4x   | 2.6x           | 5,841         | 1,097              | 579               | 4,840                 | 3.9%           | 18.8%         |                          |
| オムロン                             | 7,413              | 497                | 9,535              | 1.1x                    | 10.1x       | 21.2x   | 1.0x           | 8,367         | 944                | 350               | 7,778                 | 4.4%           | 11.3%         |                          |
| アズビル                             | 7,385              | (773)              | 6,639              | 2.3x                    | 11.3x       | 22.0x   | 3.2x           | 2,941         | 590                | 336               | 2,311                 | (2.1%)         | 20.1%         |                          |
| ナブテスコ                            | 3,860              | (92)               | 3,935              | 1.3x                    | 10.2x       | 25.1x   | 1.4x           | 3,030         | 386                | 154               | 2,685                 | (6.3%)         | 12.7%         |                          |
| FUJI                             | 2,854              | (605)              | 2,250              | 1.4x                    | 6.8x        | 15.4x   | 1.3x           | 1,646         | 330                | 186               | 2,223                 | 29.2%          | 20.0%         |                          |
| HDS                              | 2,632              | (31)               | 2,601              | 4.4x                    | 25.6x       | 156.0x  | 3.4x           | 596           | 102                | 17                | 768                   | 7.0%           | 17.1%         |                          |
| シンフォニアテクノロジー                     | 2,393              | 46                 | 2,439              | 2.0x                    | 12.5x       | 21.2x   | 2.9x           | 1,250         | 195                | 113               | 827                   | 4.9%           | 15.6%         |                          |
| CKD                              | 1,688              | (37)               | 1,651              | 1.1x                    | 6.6x        | 13.9x   | 1.2x           | 1,532         | 250                | 121               | 1,412                 | (1.6%)         | 16.3%         |                          |
| オプテックスグループ                       | 859                | (145)              | 714                | 1.1x                    | 7.6x        | 14.6x   | 1.6x           | 660           | 94                 | 59                | 535                   | 4.3%           | 14.3%         |                          |
| IDEC                             | 758                | 93                 | 851                | 1.2x                    | 7.2x        | 17.6x   | 1.1x           | 720           | 118                | 43                | 661                   | 6.9%           | 16.4%         |                          |
| 平田機工                             | 639                | 217                | 858                | 0.9x                    | 7.7x        | 11.6x   | 0.9x           | 913           | 112                | 55                | 705                   | 3.2%           | 12.3%         |                          |
| NITTOKU                          | 398                | (75)               | 325                | 0.8x                    | 11.2x       | 16.8x   | 1.0x           | 386           | 29                 | 24                | 380                   | 16.0%          | 7.5%          |                          |
|                                  |                    |                    |                    | <strong>Mean</strong>   | 1.7x        | 10.6x   | 29.1x          | 1.8x          |                    |                   |                       | 5.7%           | 16.2%         |                          |
|                                  |                    |                    |                    | <strong>Median</strong> | 1.3x        | 10.1x   | 21.1x          | 1.4x          |                    |                   |                       | 4.3%           | 16.3%         |                          |
| <strong>海外FA (USD MM)</strong>   |                    |                    |                    |                         |             |         |                |               |                    |                   |                       |                |               |                          |
| Siemens                          | 197,105            | 47,746             | 251,897            | 2.6x                    | 14.5x       | 20.7x   | 2.8x           | 95,892        | 17,217             | 9,507             | 71,578                | 6.2%           | 18.0%         |                          |
| Schneider Electric               | 143,599            | 15,009             | 159,561            | 3.5x                    | 16.3x       | 27.3x   | 4.6x           | 46,241        | 9,830              | 5,261             | 30,991                | 5.4%           | 21.3%         |                          |
| ABB                              | 122,967            | 3,712              | 127,227            | 3.7x                    | 18.1x       | 26.7x   | 8.2x           | 34,715        | 7,038              | 4,597             | 14,974                | 5.7%           | 20.3%         |                          |
| Emerson Electric                 | 72,034             | 12,215             | 84,265             | 4.4x                    | 15.4x       | 26.1x   | 3.6x           | 18,954        | 5,464              | 2,765             | 20,282                | 5.2%           | 28.8%         |                          |
| Rockwell Automation              | 42,521             | 3,179              | 45,757             | 5.2x                    | 22.4x       | 34.1x   | 11.6x          | 8,837         | 2,042              | 1,246             | 3,654                 | 5.9%           | 23.1%         |                          |
| Inovance                         | 26,244             | (612)              | 25,874             | 4.0x                    | 28.8x       | 34.0x   | 5.4x           | 6,473         | 894                | 771               | 4,836                 | 24.3%          | 13.8%         |                          |
| Teradyne                         | 24,887             | (29)               | 24,858             | 8.1x                    | 32.0x       | 49.6x   | 9.2x           | 3,077         | 773                | 501               | 2,717                 | 9.1%           | 25.1%         |                          |
| ATS                              | 2,372              | 966                | 3,340              | 1.6x                    | 11.3x       | 30.1x   | 1.9x           | 2,081         | 295                | 79                | 1,253                 | 16.0%          | 14.2%         |                          |
|                                  |                    |                    |                    | <strong>Mean</strong>   | 4.1x        | 19.8x   | 31.1x          | 5.9x          |                    |                   |                       | 9.7%           | 20.6%         |                          |
|                                  |                    |                    |                    | <strong>Median</strong> | 3.8x        | 17.2x   | 28.7x          | 5.0x          |                    |                   |                       | 6.0%           | 20.8%         |                          |
| <strong>その他コングロマリット(億円)</strong> |                    |                    |                    |                         |             |         |                |               |                    |                   |                       |                |               |                          |
| 日立製作所                            | 213,705            | (3,989)            | 211,436            | 2.1x                    | 13.5x       | 26.7x   | 3.5x           | 102,798       | 15,663             | 7,998             | 61,197                | 5.1%           | 15.2%         |                          |
| 三菱電機                             | 85,087             | (5,240)            | 81,177             | 1.4x                    | 12.0x       | 23.1x   | 2.1x           | 56,668        | 6,748              | 3,680             | 40,480                | 2.6%           | 11.9%         |                          |
| デンソー                             | 55,604             | (44)               | 57,483             | 0.8x                    | 5.8x        | 11.9x   | 1.1x           | 72,095        | 9,976              | 4,670             | 49,571                | 0.7%           | 13.8%         |                          |
| IHI                              | 28,401             | 4,792              | 33,448             | 2.0x                    | 14.1x       | 22.2x   | 5.3x           | 16,747        | 2,379              | 1,280             | 5,407                 | 2.9%           | 14.2%         |                          |
| 川崎重工業                            | 16,710             | 8,138              | 25,468             | 1.1x                    | 10.3x       | 19.9x   | 2.2x           | 23,170        | 2,463              | 838               | 7,618                 | 8.8%           | 10.6%         |                          |
| ヤマハ発動機                           | 10,835             | 5,994              | 17,365             | 0.7x                    | 8.3x        | 22.1x   | 1.0x           | 25,706        | 2,092              | 491               | 11,065                | (0.2%)         | 8.1%          |                          |
| セイコーホーリン                         | 6,077              | (90)               | 5,989              | 0.4x                    | 4.3x        | 13.1x   | 0.7x           | 13,781        | 1,391              | 462               | 8,192                 | 1.1%           | 10.1%         |                          |
| オカムラ                             | 2,100              | 7                  | 2,123              | 0.6x                    | 6.2x        | 9.4x    | 1.1x           | 3,328         | 342                | 223               | 1,895                 | 5.8%           | 10.3%         |                          |
|                                  |                    |                    |                    | <strong>Mean</strong>   | 1.1x        | 9.3x    | 18.6x          | 2.1x          |                    |                   |                       | 3.4%           | 11.8%         |                          |
|                                  |                    |                    |                    | <strong>Median</strong> | 0.9x        | 9.3x    | 21.0x          | 1.6x          |                    |                   |                       | 2.8%           | 11.3%         |                          |

*Intentionally blank*

# 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。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のみに作成されたもので、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  
〒106-0041 東京都港区麻布台1-3-1  
麻布台ヒルズ森JPタワー49階  
+81 3 6212 7100  
CORPORATE FINANCE  
FINANCIAL RESTRUCTURING  
FINANCIAL AND VALUATION ADVISORY

[HL.com](http://HL.com)