



Houlihan  
Lokey

# Industrial Technology Sector Update

CY24 1Q



# 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。

各社の業績について、2024年1-3月期は、自動化・省人化関連設備投資需要が回復基調に転じていることなどにより増収増益を達成する企業も存在する一方、中国景気や半導体市場における軟調な動きを主要因として、特にFA部材関連企業を中心に減収減益となる企業も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、好調な株式市場を追い風に、足許も好調に推移しております。

M&A市場に目を向けると、2024年初頭以降本セクターのM&A案件数は減少しており、大型案件の件数も減少傾向にあります。

主な日本企業関連案件としては、日立製作所による独自自動搬送システム製造のMA micro automationの買収や、ダイヘンによる蘭溶接ロボットインテグレーターのRolan Roboticsの買収などの案件が発表されております。また海外案件では、Novo Holdingsによる製薬業界向け流体管理装置製造のSingle Use社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

2024年7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](mailto:Shin.Murai@HL.com)  
+81-80-9022-1577



宮之原 啓輔  
Senior Vice President  
[Keisuke.Miyanohara@HL.com](mailto:Keisuke.Miyanohara@HL.com)  
+81-80-9352-0090



阿迦井 岳  
Associate  
[Gaku.Akai@HL.com](mailto:Gaku.Akai@HL.com)  
+81-70-7773-6589



加藤 勇希  
Analyst  
[Yuki.Kato@HL.com](mailto:Yuki.Kato@HL.com)  
+81-70-8690-9892

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](#)」

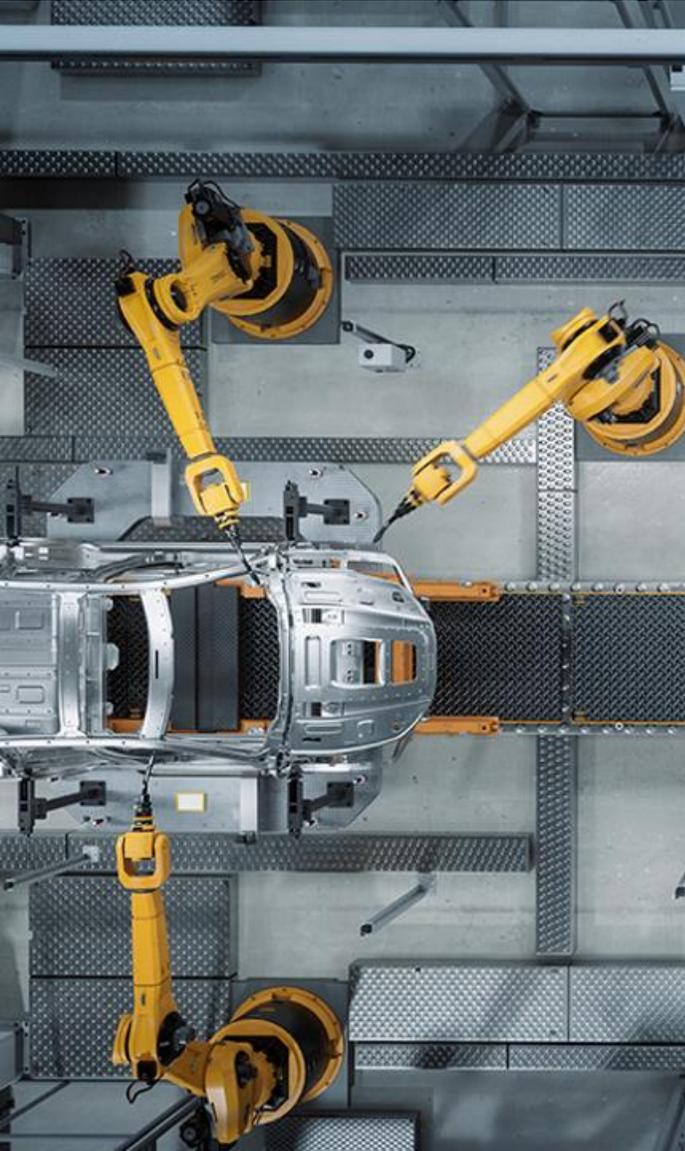


[フーリハン・ローキー](#)  
HP

**Houlihan Lokey**



Houlihan  
Lokey



01

業績アップデート

4

02

株価・バリュエーション推移

18

03

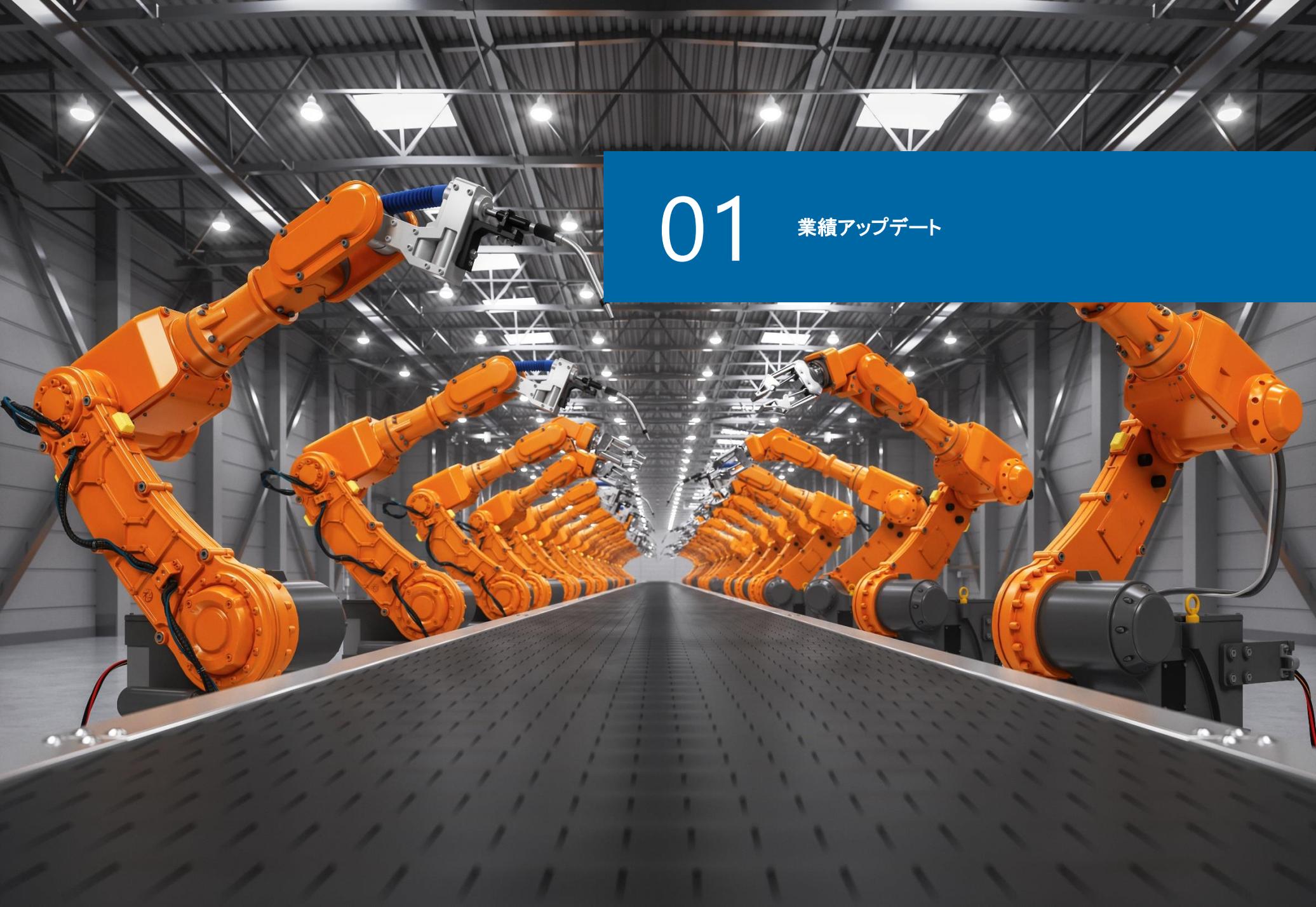
M&A動向

27

04

DATA SHEET

37



01

業績アップデート

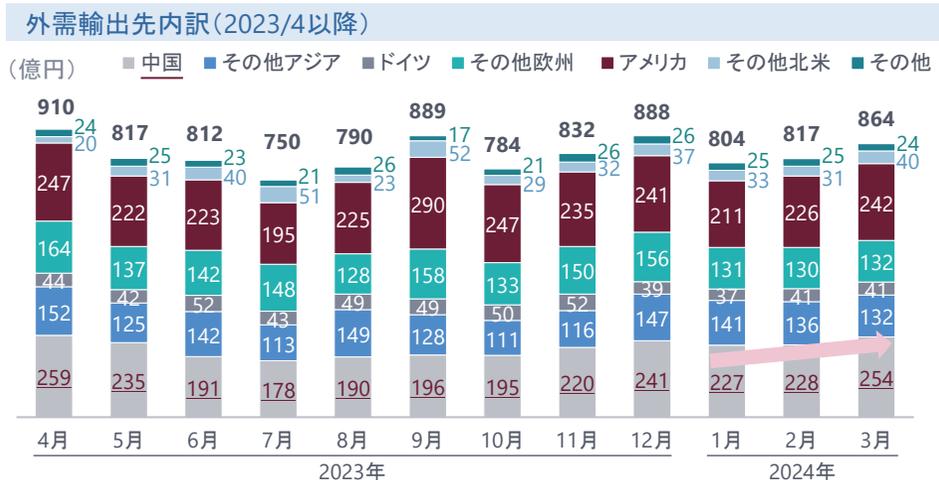
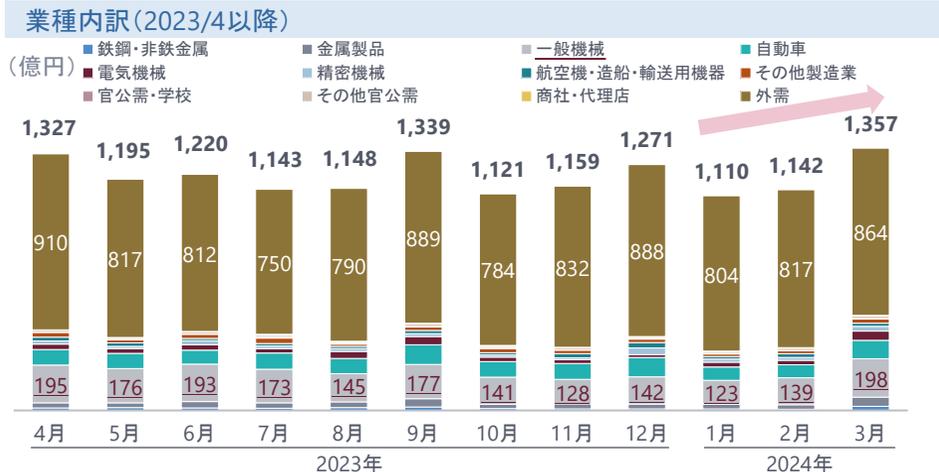
# 本レポートにおけるサブセクター区分と採用企業一覧

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> </ul>	      
海外マテハン	<ul style="list-style-type: none"> <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>	      
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、半導体ウエハ搬送ロボット</li> <li>- 上記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 (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>- プロセスオートメーションソフトウェア</li> <li>- 上記関連エンジニアリングサービス 等</li> </ul>	      
その他 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、上記マテハンやFA関連事業の規模が相応に大きい企業群</li> </ul>	       

# (ご参考)マクロ市場環境の動向

国内の一般機械に対する設備投資は年初以降回復基調にあり、中国向けも昨年後半から徐々に回復。PMIはユーロ圏において引き続き50を下回る状況が続く一方、米中市場においては50を超える月もあり、足許の景気は回復基調に転じている

## 国内設備投資受注額の推移



## 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



出所: 日本工作機械工業会、Institute for Supply Management、China Federation of Logistics & Purchasing、S&P Global

# 国内各社業績の状況(通期比較 2023年3月期 vs. 2024年3月期)

増収増益を記録した企業は一定数存在も、中国市況軟化の影響により、ロボット・FA関連企業を中心に減収減益となった企業が目立つ結果に

## 売上高・営業利益成長率(通期実績比較)

(億円)		売上高			営業利益		
		22/3	23/3	24/3	22/3	23/3	24/3
国内マテハン	ダイフク	5,123	6,019	6,115	503	589	621
	トーヨーカネツ	592	474	538	28	25	31
	椿本チエイン	2,159	2,516	2,668	178	190	213
	豊田自動織機	27,052	33,799	38,332	1,597	1,696	2,004
	三菱ロジスネクスト	4,654	6,154	7,018	36	147	426
	西部電機	263	285	319	27	24	28
	村田機械 <sup>(2)</sup>	NA	NA	NA	NA	NA	NA
国内ロボット	ローツェ <sup>(1)</sup>	670	945	932	158	264	241
	不二越 <sup>(1)</sup>	600	658	593	36	39	12
	安川電機 <sup>(1)</sup>	4,791	5,560	5,757	526	635	662
	ダイヘン	1,606	1,853	1,886	143	166	152
	ファナック	7,330	8,520	7,953	1,832	1,914	1,419
国内FA	平田機工	671	784	828	39	59	60
	オムロン	7,629	8,761	8,188	893	1,007	343
	横河電機	3,899	4,565	5,402	304	444	788
	アズビル	2,566	2,784	2,909	282	313	368
	HDS	571	715	558	87	102	1
	ナブテスコ <sup>(1)</sup>	704	822	722	50	58	40
	CKD	1,422	1,595	1,344	179	212	131
	SMC	7,274	8,248	7,769	2,279	2,582	1,962
	シンフォニアテクノロジー	946	1,088	1,027	75	116	100
	FUJI	1,481	1,533	1,271	285	271	134
	NITTOKU	281	295	308	29	31	42
その他 コングロマリット <sup>(3)</sup>	IHI	11,729	13,529	13,226	252	783	(701)
	オカムラ	2,612	2,770	2,983	160	174	240
	三菱電機	44,768	50,037	52,579	2,521	2,624	3,285
	川崎重工業	15,009	17,256	18,493	458	801	348
	セイコーエプソン	11,289	13,303	13,140	906	951	575
	デンソー	55,155	64,013	71,447	3,550	4,258	3,806
	ヤマハ発動機 <sup>(1)</sup>	4,817	6,065	6,421	401	728	762
	日立製作所	102,646	108,812	97,287	7,382	9,423	7,753

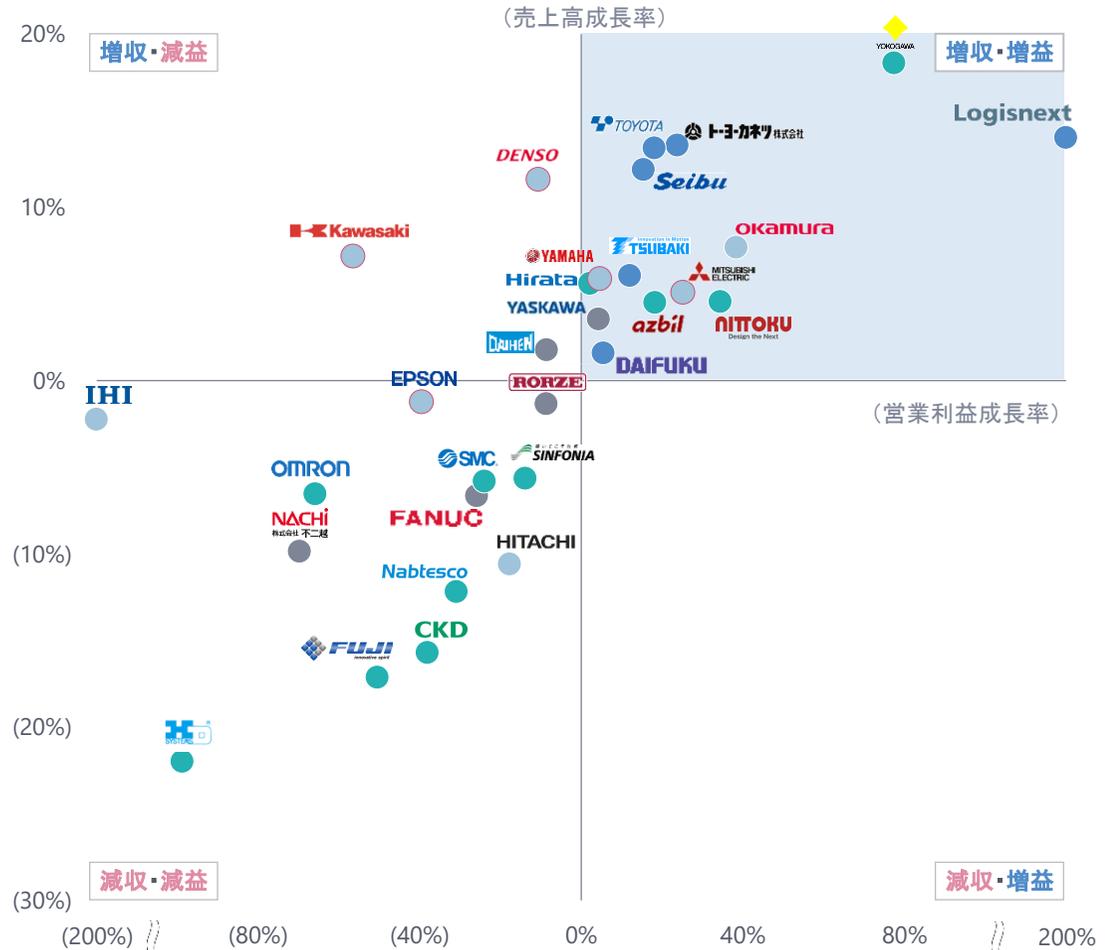
出所: 決算短信、決算説明会資料

(1) ローツェ、安川電機は22/3~23/2月期と23/3~24/2月期累計、不二越は22/12~23/2月期と23/12~24/2月期累計、ナブテスコとヤマハ発動機は23/1~23/3期と24/1~24/3期累計の比較

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

(3) その他コングロマリットのうち、FA関連事業が減収(減益)である企業は赤字で表示

増収増益社数比率: **46.7%** (今期3Q: 33.3%)



# 海外各社業績の状況(四半期比較 前期1Q(23年1-3月期)累積 vs. 今期1Q累積)

前期受注残の売上転換や部材価格高騰の価格転嫁等により、増収増益を記録した企業が大半。半導体市況の軟化影響を受けたTeradyneやコストインフレ影響の価格転嫁が遅れているJungheinrichは減益

## 売上高・営業利益成長率(前年同四半期累積⇒直近四半期累積)

(億円)		売上高			営業利益		
		22/3	23/3	24/3	22/3	23/3	24/3
海外 マテハン	Honeywell	10,171	11,783	13,772	1,902	2,451	3,066
	Kion	3,689	4,017	4,666	166	175	335
	Kardex <sup>(2)</sup>	596	797	1,095	79	80	141
	Interroll <sup>(2)</sup>	808	948	931	125	149	140
	Durr	1,222	1,466	1,792	50	54	65
	Autostore	149	198	209	46	67	70
海外FA	Jungheinrich	1,433	1,865	2,079	105	173	166
	ABB	8,458	10,447	11,904	1,104	1,611	1,873
	Siemens <sup>(1)</sup>	45,240	54,141	61,315	4,363	6,424	7,196
	Schneider Electric <sup>(2)</sup>	37,849	48,166	55,939	5,945	7,785	9,261
	Rockwell Automation <sup>(1)</sup>	4,451	5,658	6,320	632	907	942
	ATS <sup>(1)</sup>	2,123	2,532	3,388	222	258	388
	Emerson Electric <sup>(1)</sup>	7,829	9,477	12,846	1,325	1,849	2,810
Teradyne	928	821	907	246	126	124	

増収増益社数比率: **78.6%** (今期3Q:78.6%)



出所: 決算短信、決算説明会資料

(1) 海外企業は24/1~3月期の累計の比較が基本も、Siemens, Rockwell, Emersonは22/10~23/3と23/10~24/3までの累計、ATSは22/4~23/3と23/4~24/3までの累計を比較

(2) Kardex, Interroll, Schneider Electricは半期開示かつ24/3期決算が未発表の為、22/1~22/12までの累計と23/1~23/12までの2期累計の比較

# 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)

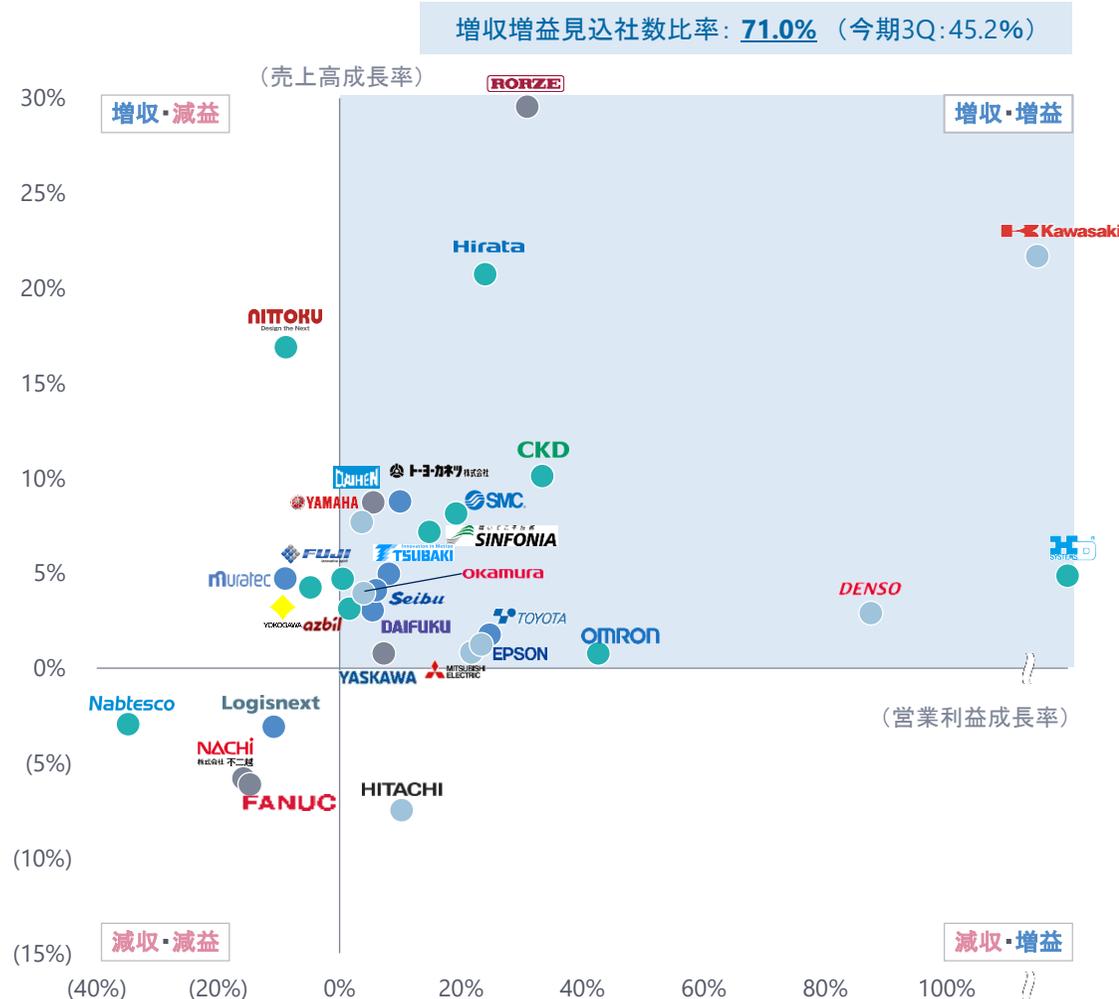
半導体市況や中国での市況軟化は底を打ち、24年後半に掛けて回復に向かうとの見方を示す企業も多く、設備投資需要の回復見込を背景に、特にロボット・FA関連企業を中心に前期からの業績回復を見込む企業が増加

## 売上高・営業利益成長率(直近通期⇒今期見込)<sup>(1)</sup>

(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	6,019	6,115	6,300	589	621	655
	トーヨーカネツ	474	538	585	25	31	34
	椿本チエイン	2,516	2,668	2,800	190	213	230
	豊田自動織機	33,799	38,332	39,000	1,696	2,004	2,500
	三菱ロジスネクスト	6,154	7,018	6,800	147	426	380
	西部電機	285	319	333	24	28	30
	村田機械	4,661	4,975	5,208	638	791	721
国内ロボット	ローツェ <sup>(1)</sup>	945	932	1,208	264	241	316
	不二越 <sup>(1)</sup>	2,581	2,655	2,500	170	119	100
	安川電機 <sup>(1)</sup>	5,560	5,757	5,800	635	662	700
	ダイヘン	1,853	1,886	2,050	166	152	160
	ファナック	8,520	7,953	7,464	1,914	1,419	1,210
国内FA	平田機工	784	828	1,000	59	60	75
	オムロン	8,761	8,188	8,250	1,007	343	490
	横河電機	4,565	5,402	5,630	444	788	750
	アズビル	2,784	2,909	3,000	313	368	375
	HDS	715	558	585	102	1	27
	ナブテスコ <sup>(1)</sup>	3,087	3,336	3,237	178	207	135
	CKD	1,595	1,344	1,480	212	131	175
	SMC	8,248	7,769	8,400	2,582	1,962	2,340
	シンフォニアテクノロジー	1,088	1,027	1,100	116	100	115
	FUJI	1,533	1,271	1,330	271	134	135
	NITTOKU	295	308	360	31	42	38
その他 コングロ マリット	IHI	13,529	13,226	16,000	783	(701)	1,100
	オカムラ	2,770	2,983	3,100	174	240	250
	三菱電機	50,037	52,579	53,000	2,624	3,285	4,000
	川崎重工業	17,256	18,493	22,500	801	348	1,300
	セイコーエプソン	13,303	13,140	13,300	951	575	710
	デンソー	64,013	71,447	73,500	4,258	3,806	7,140
	ヤマハ発動機 <sup>(1)</sup>	22,485	24,148	26,000	2,249	2,507	2,600
	日立製作所	108,812	97,287	90,000	9,423	7,753	8,550

出所: 決算短信、決算説明会資料

- (1) 2024/3期(実績)と2025/3期(見込)の比較が基本も、ローツェ、安川電機は2024/2期(実績)と2025/2期(見込)、不二越は2023/11期(実績)と2024/11期(見込)、ナブテスコとヤマハ発動機は2023/12期(実績)と2024/12期(見込)を比較
- (2) 本頁では全社会社予想値を採用しているため、後段のアナリスト予想と差異あり
- (3) 決算期変更の影響を加味した、調整後12か月分の数字を使用

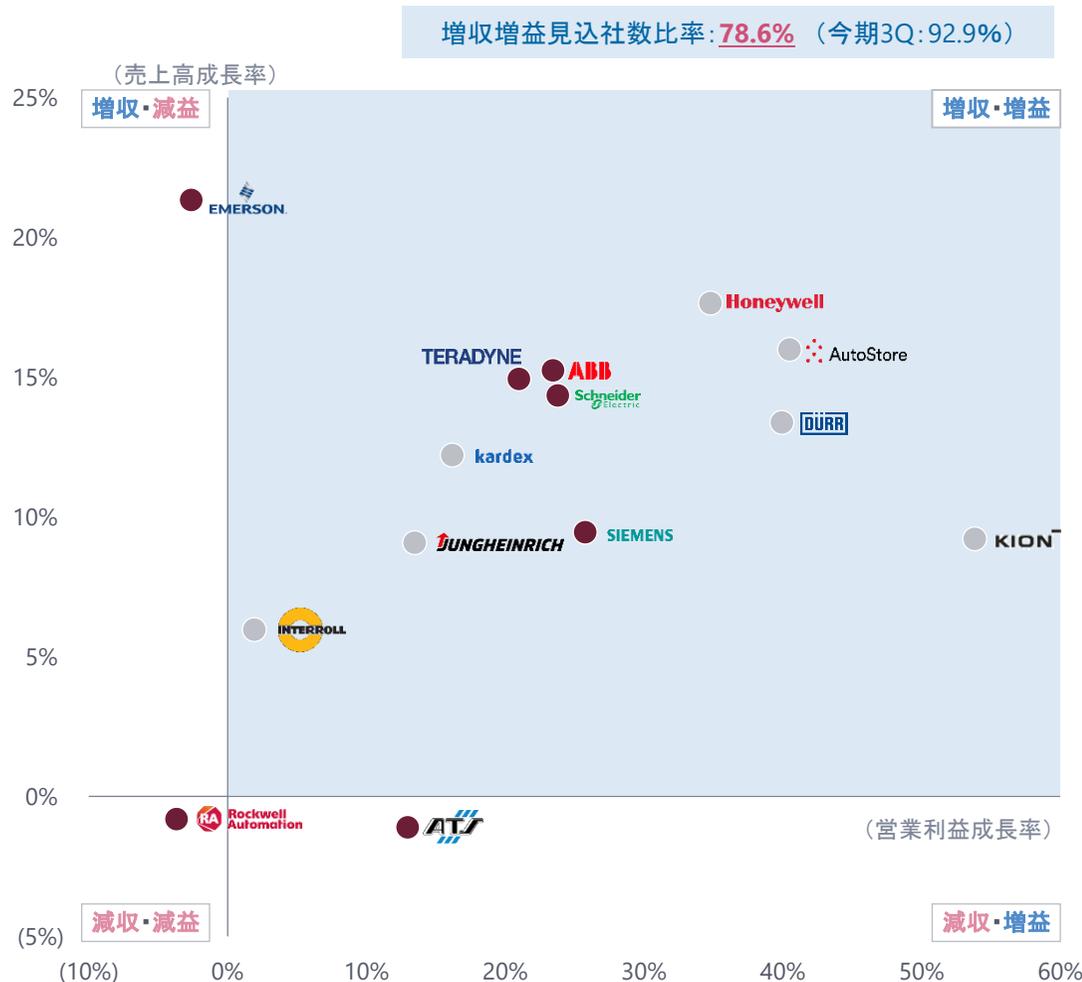


# 海外各社業績の状況(通期比較 2023年12月期 vs. 2024年12月期見込)

各製造業における設備投資需要の回復が進む中、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)

(億円)		売上高			営業利益		
		22/12	23/12	24/12(E)	22/12	23/12	24/12(E)
海外 マテハン	Honeywell	46,770	51,679	60,791	9,323	10,648	14,357
	Kion	15,694	17,815	19,455	187	964	1,483
	Kardex	797	1,095	1,229	80	141	164
	Interroll	948	931	987	149	140	143
	Durr	6,080	7,210	8,174	297	320	448
	Autostore	769	910	1,056	220	318	447
	Jungheinrich	6,713	8,641	9,425	530	666	756
海外FA	ABB	38,831	45,439	52,360	4,865	6,856	8,466
	Siemens <sup>(1)</sup>	102,119	122,944	134,555	10,323	14,612	18,380
	Schneider Electric	48,166	55,939	63,955	7,785	9,261	11,467
	Rockwell Automation <sup>(1)</sup>	11,228	13,529	13,419	1,927	2,406	2,318
	ATS <sup>(1)</sup>	2,532	3,388	3,350	258	388	439
	Emerson Electric <sup>(1)</sup>	19,973	22,651	27,480	3,554	4,337	4,225
	Teradyne	4,161	3,773	4,336	1,148	728	881



出所: 決算短信、決算説明会資料

(1) 2023/12期(実績)と2024/12期(見込)の比較が基本も、Siemens、Rockwell、Emersonは2023/9期(実績)と2024/9期(見込)、ATSは2024/3期(実績)と2025/3期(見込)を比較

# 四半期決算概要 国内

## インダストリアルテック関連事業

会社名	セグメント別決算	概要				
<b>DAIFUKU</b> 国内マテハン 業績見通し <sup>(1)</sup> : 【売上高】 6,300億円 (+185億円) 【営業利益】 655億円 (+120億円)	セグメント	(億円)	22/4-23/3	23/4-24/3	差異	
	ダイフク	売上高	2,389	2,389	+0%	自動車生産ライン向けは増収も、特に前期前倒受注を受けた半導体・液晶向けを中心に、一般製造業・流通業、半導体・液晶生産ライン向けが減収し、損益面も減益
		セグメント利益	341	332	(2%)	
	コンテック(産業用PC)	売上高	186	191	+3%	北米では主力の医療機器業界で在庫調整が続くも、国内にて製造業向けを中心に販売が堅調に推移し、増収。在庫適正化に伴う評価減を計上した影響で、損益面は減益
		セグメント利益	10	9	(10%)	
	DNA(北米事業)	売上高	1,588	1,758	+11%	一般製造業・流通向け大型システム受注が好調に推移し、前期の豊富な受注残高を背景に全領域で増収した他、原材料・人件費高騰の価格転嫁等により増収増益
		セグメント利益	62	111	+80%	
	Clean Factomation(韓国事業)	売上高	427	306	(28%)	半導体メーカーの投資が停滞したことに伴い、各社の投資意欲が旺盛だった前期に比して、受注が減少し、減収減益
		セグメント利益	30	19	(36%)	
	DSA(中国事業)	売上高	251	301	+20%	中国においてレガシー半導体向け設備投資が高水準で推移しており、受注増加を記録し、増収増益
		セグメント利益	20	55	+181%	
	その他	売上高	1,158	1,187	+3%	前期末の受注残高をベースに順調に推移。オセアニアにおける一部案件で一過性のコストを計上した影響を大きく受け、増収減益
		セグメント利益	37	9	(76%)	
連結合計	売上高	6,019	6,115	+2%		
	セグメント利益	498	535	+7%		
	セグメント利益率	8.3%	8.7%	+0%		

## 豊田自動織機

会社名	セグメント別決算	概要				
<b>豊田自動織機</b> 国内マテハン 業績見通し: 【売上高】 39,000億円 (+668億円) 【営業利益】 2,500億円 (+496億円)	セグメント	(億円)	22/4-23/3	23/4-24/3	差異	
	産業車両	売上高	22,838	25,872	+13%	主力のフォークリフトトラック販売が国内で減少も、北米・欧州で増加し、物流ソリューション売上も増加したことで、増収増益
		営業利益	1,219	1,656	+36%	
	自動車	売上高	9,578	10,964	+14%	RAV-4海外販売、カーエアコン用コンプレッサー北米・欧州売上、電池・DCコンバーター等電子機器、ガソリンエンジン等が増加も、エンジン認証問題影響により増収減益
		営業利益	346	182	(47%)	
	繊維機械	売上高	843	934	+11%	主力のインドを含むアジアにおいて市場が堅調に推移し、織機や紡機の販売数量が増加したことにより、増収増益
		営業利益	78	81	+3%	
	その他	売上高	539	562	+4%	
		営業利益	54	88	+63%	
	連結合計	売上高	33,799	38,332	+13%	
		営業利益	1,699	2,004	+18%	
		営業利益率	5.0%	5.2%	+0%	

出所: IR資料

(1) 今決算年度より、12決算に変更予定。本頁では決算変更の影響を排除した調整後の数字を記載

(2) 業績見通しの括弧内の数字は直近通期との差額

# 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				
	セグメント	(億円)	22/3-23/2	23/3-24/2	差異	
<b>YASKAWA</b> 国内ロボット 業績見通し: 【売上高】 5,800億円 (+43億円) 【営業利益】 700億円 (+38億円)	モーショントラック	売上高	2,521	2,600	+3%	ACサーボは半導体・電子部品向け需要低迷や在庫調整長期化により減収も、インバータは米国オイルガス・ASEAN・インドでのインフラ関連需要伸長により増収増益
		営業利益	362	382	+6%	
	ロボット	売上高	2,238	2,347	+5%	欧米での人件費高騰・労働力不足を背景とした需要増や、韓国でのEV車塗装関連の大型案件売上が寄与し、価格転嫁も進捗するも、間接費増加により、増収減益
		営業利益	261	251	(4%)	
	システムエンジニアリング	売上高	511	555	+8%	太陽光発電用パワーコンディショナや海外の湾岸クレーン関連の販売が堅調に推移し、大型風力発電関連子会社の売却等、事業構造改革の進捗に伴い、増収増益
		営業利益	26	56	+119%	
	その他	売上高	289	255	(12%)	物流サービス事業等で構成され、前年同期比で減収減益
		営業利益	18	4	(77%)	
	連結合計	売上高	5,560	5,757	+4%	
		営業利益	683	662	(3%)	
	営業利益率	12.3%	11.5%	(1%)		

## OMRON

### 国内FA

業績見通し:

【売上高】

8,250億円

(+62億円)

【営業利益】

490億円

(+147億円)

セグメント	(億円)	22/4-23/3	23/4-24/3	差異	
IAB(制御機器事業)	売上高	4,857	3,936	(19%)	グローバル(特に中国)でのEV向け二次電池や半導体関連を中心に、設備投資需要が低減した他、販売代理店の滞留在庫評価損計上の影響により、減収減益
	営業利益	858	215	(75%)	
HCB(ヘルスケア事業)	売上高	1,421	1,497	+5%	欧州等で血圧計が好調に推移したほか、中国での呼吸器疾患増加に伴うネブライザ需要増加により、増収。物流費や部材費等のコストダウンにより増益
	営業利益	160	185	+15%	
SSB(社会システム事業)	売上高	1,073	1,416	+32%	エネルギーソリューション事業にて蓄電システム等が好調に推移したほか、駅務システム事業は鉄道各社の好調な業績を背景に設備投資需要が好調に推移し、増収増益
	営業利益	75	140	+87%	
DMB(電子部品事業)	売上高	1,389	1,144	(18%)	民生業界向け部品需要が米州、中国を中心に投資抑制や生産停滞により低調に推移し、自動車向け部品の需要も低調に推移したことで、全体としても減収減益
	営業利益	155	31	(80%)	
DSB(デジタルソリューション事業) <sup>(1)</sup>	売上高	-	174		NA JMDCにおける契約健康保険組合数、データ利活用先の製薬企業及び保険会社との取引量、遠隔読影サービスを利用する医療機関数が拡大し、業績は堅調に推移
	営業利益	-	22		
連結合計	売上高	8,761	8,188	(7%)	
	営業利益	1,007	343	(66%)	
	営業利益率	11.5%	4.2%	(7%)	

出所: IR資料

(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直近通期との差額

# 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				
<b>Hirata</b> 国内FA 業績見通し: 【売上高】 1,000億円 (+172億円) 【営業利益】 75億円 (+15億円)	セグメント	(億円)	22/4-23/3	23/4-24/3	差異	
	自動車関連	売上高	303	370	+22%	EV・内燃機関向け受注が好調であり、自動車メーカーからのEV関連(主にEDUやバッテリー関連等)の堅調な設備投資需要により、増収増益
		営業利益	16	17	+6%	
	半導体関連	売上高	290	274	(5%)	シリコンウェーハ搬送設備が堅調に推移したものの、基板搬送設備(検査機関連、PLP関連)向け売上が減少し、全体としても減収も、原価率の改善等により増益
		営業利益	34	45	+29%	
	その他自動車省力機器	売上高	170	161	(5%)	有機エレクトロルミネッセンス(有機EL)関連や家電関連が落ち込み、特に利益率の高い有機EL関連減収に伴い、減収減益
		営業利益	9	1	(87%)	
	その他	売上高	22	24	+6%	
		営業利益	(0)	(2)	NA	
	合計	売上高	784	828	+6%	
営業利益		59	60	+2%		
営業利益率		7.5%	7.3%	(0%)		

会社名	セグメント別決算	概要				
<b>Kawasaki</b> その他 コングロマリット 業績見通し: 【売上高】 2兆2,500億円 (+4,007億円) 【営業利益】 1,300億円 (+838億円)	セグメント	(億円)	22/4-23/3	23/4-24/3	差異	
	精密機械・ロボット	売上高	2,527	2,279	(10%)	不動産不況の長期化等で中国建機市場が低迷し、中国向け油圧機器が減少した他、在庫調整の長期化等により、産業用ロボット全般の需要が減少したことで、減収減益
		営業利益	88	(19)	NA	
	航空宇宙システム	売上高	3,489	3,962	+14%	防衛省・ボーイング・民間航空向け分担製造品及びエンジン製造品は増収も、PW1100G-JMエンジンに係る損失を一括計上したことなどにより減益
		営業利益	149	(150)	NA	
	車両	売上高	1,319	1,959	+49%	米国での大型案件受注があった前期比で受注は減少し、国内・アジア向け車両が減少したものの、米国向け車両販売は増収したことにより、全体でも増収増益
		営業利益	14	38	+173%	
	エネルギーソリューション & マリン	売上高	3,146	3,532	+12%	LPG/アンモニア運搬船を中心とした船舶事業や、エネルギー事業が好調に推移し、増収影響や船舶海洋分野の持分法投資利益の増加などにより、増収増益
		営業利益	39	319	+717%	
	パワースポーツ&エンジン	売上高	5,912	5,924	+0%	中国・東南アジア向け二輪車や汎用エンジンが減少も、北米向け四輪車及び欧州向け二輪車は増加。コスト増・米国向け四輪車のリコール関連費用計上により増収減益
営業利益		715	481	(33%)		
その他事業	売上高	864	836	(3%)		
	営業利益	(18)	11	NA		
連結合計	売上高	17,256	18,493	+7%		
	営業利益	824	462	(44%)		
	営業利益率	4.8%	2.5%	(2%)		

# 四半期決算概要 国内(続き)

## インダストリアルテック関連事業

会社名	セグメント別決算		概要			
	セグメント	(億円)	22/4-23/3	23/4-24/3	差異	
 <b>MITSUBISHI ELECTRIC</b> その他 コングロマリット 業績見通し: 【売上高】 5兆3,000億円 (+421億円) 【営業利益】 4,000億円 (+715億円)	インダストリー・モビリティ-FAシステム	売上高	8,438	7,664	(9%)	半導体等のデジタル関連分野やリチウムイオンバッテリー等の脱炭素関連分野において、国内外で販売数が減少し、受注も前年同期比で減少したことで、減収減益
		営業利益	1,422	888	(38%)	
	インダストリー・モビリティ-自動車機器	売上高	8,164	9,441	+16%	半導体需給改善に伴う新車販売台数増加や、EV市場拡大に伴うモーター・インバーター等電動化関連製品の増加、自動車用電装品・ADAS関連製品が増加し、増収増益
		営業利益	(462)	313	NA	
	インフラ	売上高	9,731	10,366	+7%	社会システムは国内外の交通・公共事業が増加。電力システムは、国内外の電力流通事業等が増加。防衛・宇宙システムは大口案件を受注し、円安も相まり増収増益
		営業利益	275	314	+14%	
	ライフ	売上高	19,472	20,523	+5%	ビルシステム事業では、中国を除くアジア及び国内・欧州にて拡大。空調・家電機器事業では、脱炭素化を背景に、空調機器の需要が欧州・アジアにて増加し、増収増益
		営業利益	1,013	1,457	+44%	
	ビジネスプラットフォーム	売上高	1,347	1,421	+5%	レガシーシステム更新やDX導入関連需要が堅調に推移し、システムインテグレーション事業・ITインフラサービス事業での受注増加により増収も、コスト増加により減益
		営業利益	88	83	(5%)	
	セミコンダクター・デバイス	売上高	2,815	2,898	+3%	円安の影響に加え、電鉄・電力向けのパワー半導体の需要が堅調に推移し、産業・自動車向け販売も増加したことで、全体としても増益増収
		営業利益	292	299	+2%	
	その他	売上高	8,505	8,436	(1%)	物流の関係会社の売上高が減少し、左記減収に伴い、全体でも減収減益
		営業利益	334	317	(5%)	
	連結合計	売上高	50,037	52,579	+5%	
	営業利益	2,624	3,285	+25%		
	営業利益率	5.2%	6.2%	+1%		

# 四半期決算概要 国内(続き)

## インダストリアルテック関連事業

会社名	セグメント別決算	概要				
HITACHI Inspire the Next	セグメント	(億円)	22/4-23/3	23/4-24/3	差異	
<b>その他 コングロマリット</b>  業績見通し:  【売上高】 9兆円 (△7,287億円) 【調整後営業利益】 8,550億円 (+992億円)	デジタルシステム & サービス	売上高	23,891	25,987	+9%	フロントビジネス・ITサービスとも、Lumada事業が好調に推移したほか、GlobalLogicの成長や国内DX/クラウドサービスの増加により、増収増益
		調整後EBITA	2,937	3,334	+14%	
	グリーンエネルギー & モビリティ	売上高	24,699	30,523	+24%	原子力・日立パワーソリューションズは増収も、一部プロジェクトでのコスト増で増収減益。日立エネルギー・鉄道システムは堅調に推移したことにより、増収増益
		調整後EBITA	1,635	1,992	+22%	
	コネクティブ インダストリーズ	売上高	29,753	30,580	+3%	計測分析システム(日立ハイテック)と生活・エコシステムで減収減益も、ビルシステムとインダストリアルプロダクツでの増収増益により、全体でも増収増益
		調整後EBITA	3,122	3,207	+3%	
	オートモティブ システム	売上高	19,201	11,644	(39%)	日立Astemoの持分法適用会社化に伴い、10月まで連結計上
		調整後EBITA	734	507	(31%)	
	日立建機	売上高	4,751	-	(100%)	売却済み
		調整後EBITA	432	-	(100%)	
日立金属	売上高	8,477	-	(100%)	売却済み	
	調整後EBITA	431	-	(100%)		
その他	売上高	4,956	5,078	+2%		
	調整後EBITA	(152)	68	NA		
<b>合計</b>	<b>売上高</b>		<b>108,812</b>	<b>97,287</b>	<b>(11%)</b>	
	<b>調整後営業利益</b>		<b>7,481</b>	<b>7,558</b>	<b>+1%</b>	
	<b>営業利益率</b>		<b>6.9%</b>	<b>7.8%</b>	<b>+1%</b>	
	<b>調整後EBITA</b>		<b>8,846</b>	<b>9,182</b>	<b>+4%</b>	

# 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				
<b>Honeywell</b>	セグメント <sup>(1)</sup>	(USD MM)	23/1-3	24/1-3	差異	
	Industrial Automation	売上高	2,803	2,478	(12%)	Process Solution AM <sup>(2)</sup> 製品は増加も、Warehouse and Workflow 及びセンシング製品の需要減少に伴ったSensing and Safety Technologiesの減少により、減収減益
		営業利益	526	417	(21%)	
	Aerospace Technologies	売上高	3,111	3,669	+18%	航空輸送の需要拡大による民間航空機 (After Market・Original Equipment) 事業や、軍事・宇宙関連事業が好調に推移し、増収増益
		営業利益	827	1,031	+25%	
	Building Automation	売上高	1,487	1,426	(4%)	季節性の更新投資等、需要は好調に推移。建設プロジェクト増加によりBuilding Solutions事業販売数は増加も、Products事業の需要減により、減収減益
		営業利益	375	342	(9%)	
	Energy and Sustainability Solutions	売上高	1,461	1,525	+4%	石油化学触媒及び石油精製設備の需要が堅調に推移し、フッ素製品の需要増加に伴って、Advanced Materials事業売上が増加し、増収増益
		営業利益	300	302	+1%	
	連結合計	売上高	8,864	9,105	+3%	
営業利益		1,947	2,021	+4%		
営業利益率		22.0%	22.2%	+0%		

2024年12月期  
(第1四半期)

海外マテハン

会社名	セグメント	(EUR MM)	23/1-3	24/1-3	差異	
<b>KION GROUP</b>	Industrial Trucks & Services	売上高	2,003	2,150	+7%	アメリカは低調に推移も、APACにて微増した他、価格転嫁が進んだEMEAにおいて好調に推移。サービス事業も順調に拡大したことに加え、生産性向上により、増収増益
		営業利益	177	240	+36%	
海外マテハン	Supply Chain Solutions	売上高	778	708	(9%)	前期の北米・EMEAにおけるプロジェクト事業受注が低調だったことに加え、APACでのプロジェクト遅延により減収。一方、効率改善・サービス事業の成長等により増益
		営業利益	7	18	+159%	
連結合計	売上高	2,781	2,859	+3%		
	営業利益	156	227	+46%		
	営業利益率	5.6%	7.9%	+2%		

2024年12月期  
(第1四半期)

出所: IR資料

(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

(2) After Market

# 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1四半期)	セグメント	(USD MM)	23/1-3	24/1-3	差異	
	Robotics & Discrete Automation	売上高	937	864	(8%)	Machine Automationは好調に推移も、Roboticsで低調に推移。中国FA市場が依然として低調に推移しており、AMEA地域での売上が落ち込み、全体としても減収減益
		営業利益	115	91	(21%)	
	Process Automation	売上高	1,436	1,601	+11%	前期に前倒しでオイル・ガス、紙・パルプ、鉱業向けプロセスオートメーションプロジェクトを受注し、受注高は前期比減も、港湾関連は好調。受注残高消化により、増収増益
		営業利益	200	234	+17%	
	Electrification	売上高	3,590	3,680	+3%	北米で一般住宅向け需要が減少も、ユーティリティ・データセンター、米国での商業施設向け需要は好調に推移。価格転嫁や受注残の売上転嫁を進め、増収増益を確保
		営業利益	655	769	+17%	
	Motion	売上高	1,940	1,829	(6%)	鉄道、オイル・ガス、発電所向け受注は好調も、食品、紙・パルプ、化学、HVACは停滞。消耗品事業の低調な推移や受注残の消化遅延等やコスト増加等により、減収減益
		営業利益	353	301	(15%)	
	連結合計	売上高	7,859	7,870	+0%	
営業利益		1,198	1,217	+2%		
営業利益率		15.2%	15.5%	+0%		

会社名	セグメント別決算	概要				
 海外FA  2024年9月期 (第2四半期)	セグメント	(EUR MM)	22/9-23/3	23/9-24/3	差異	
	Digital Industries	売上高	9,998	9,068	(9%)	アメリカでEDAソフトウェア受注は好調も、自動化関連は中国を中心に軟調に推移。受注増に伴いEDAを中心にソフトウェア売上は増加も、自動化学業が減少し、減収減益
		営業利益	2,382	1,636	(31%)	
	Smart Infrastructure	売上高	9,493	9,976	+5%	北米でデータセンター関連プロジェクトを受注し、電子部品・電動化関連受注が増加。受注増に加え、前期電動化関連受注残の切崩しや生産効率化等により、増収増益
		営業利益	1,483	1,739	+17%	
	Mobility	売上高	5,111	5,522	+8%	前期はインド鉄道案件等、大型案件を複数受注した為、前期比で受注高は減少。前期受注案件の進捗等により、全領域において売上は堅調に推移し、増収増益
		営業利益	442	488	+10%	
	Siemens Healthineers	売上高	10,424	10,611	+2%	Varian事業は好調だった前期をわずかに下回る水準も、ほとんどの領域で好調に推移。Imaging事業では収益性が悪化も、その他領域の増収に伴い、全体でも増収増益
		営業利益	924	1,373	+49%	
	Other	売上高	2,536	2,376	(6%)	前期の株式売却により投資収益は減少し、Financial Servicesは前期比減少。その他、ポートフォリオ企業合計は堅調に推移も、為替損等の影響により、減収減益
営業利益		600	576	(4%)		
連結合計	売上高	37,486	37,574	+0%		
	営業利益	6,365	5,553	(13%)		
	営業利益率	17.0%	14.8%	(2%)		



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

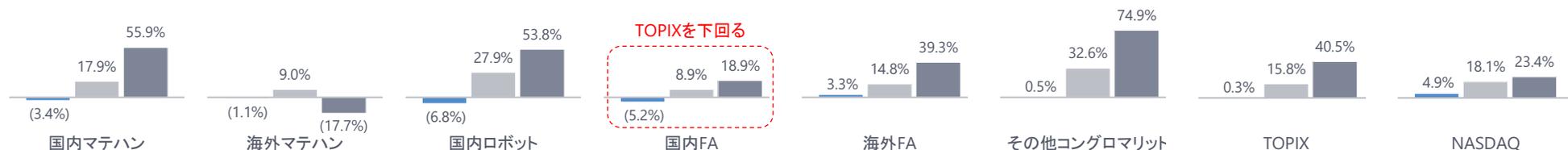
市況軟化により成長の鈍化が続く国内FAの株価はTOPIXを下回る状況。一方で海外勢の業績成長が株価成長を上回る状況が続き、その結果計算されるEV/EBITDAマルチプルも下落。結果として国内・海外勢のバリュエーション(EV/EBITDA)差は僅少に

## Trading Analysis Summary

	Stock Price Performance <sup>(1)</sup>			Multiples <sup>(2)</sup>				FY2023A-2024E Growth		FY+1 Margin
	1 Month	2024 YTD	3Yr. <sup>(3)</sup>	EV/EBITDA	EV/EBIT	PER	PBR	Revenue	EBITDA	EBITDA %
国内マテハン	(3.4%)	17.9%	55.9%	8.2x	11.7x	13.6x	1.3x	3.4%	(1.4%)	10.8%
海外マテハン	(1.1%)	9.0%	(17.7%)	12.2x	16.2x	21.5x	4.2x	7.4%	27.3%	21.2%
国内ロボット	(6.8%)	27.9%	53.8%	13.3x	18.1x	21.1x	2.8x	8.8%	12.8%	18.7%
国内FA	(5.2%)	8.9%	18.9%	11.2x	13.4x	18.1x	1.9x	7.5%	15.6%	16.9%
海外FA	3.3%	14.8%	39.3%	18.0x	22.9x	28.6x	5.5x	3.3%	11.0%	20.7%
その他コングロマリット	0.5%	32.6%	74.9%	7.2x	11.1x	13.7x	1.5x	5.4%	26.9% <sup>(5)</sup>	12.2%
TOPIX	0.3%	15.8%	40.5%	--	--	--	--	--	--	--
NASDAQ	4.9%	18.1%	23.4%	--	--	--	--	--	--	--
DAX	0.7%	11.7%	18.4%	--	--	--	--	--	--	--

## Stock Price Performance

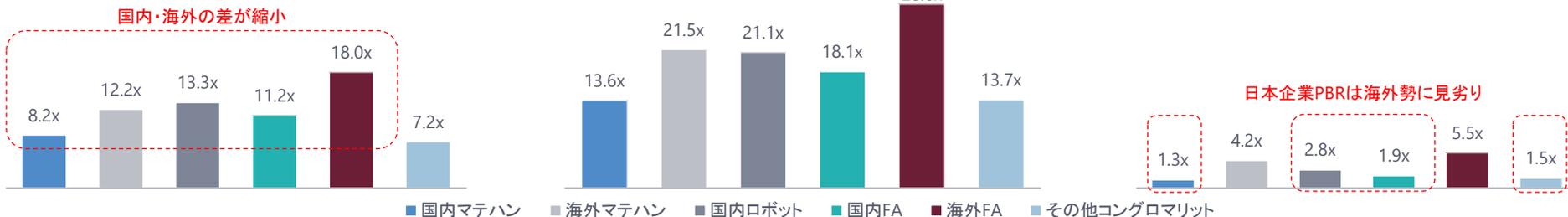
■ 1 Month ■ 2024 YTD ■ 3Yr.



## EV/EBITDA Multiple

## PER

## PBR



出所: Capital IQ

Note: (1)2024年6月7日時点の株価を参照して各種計算

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

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

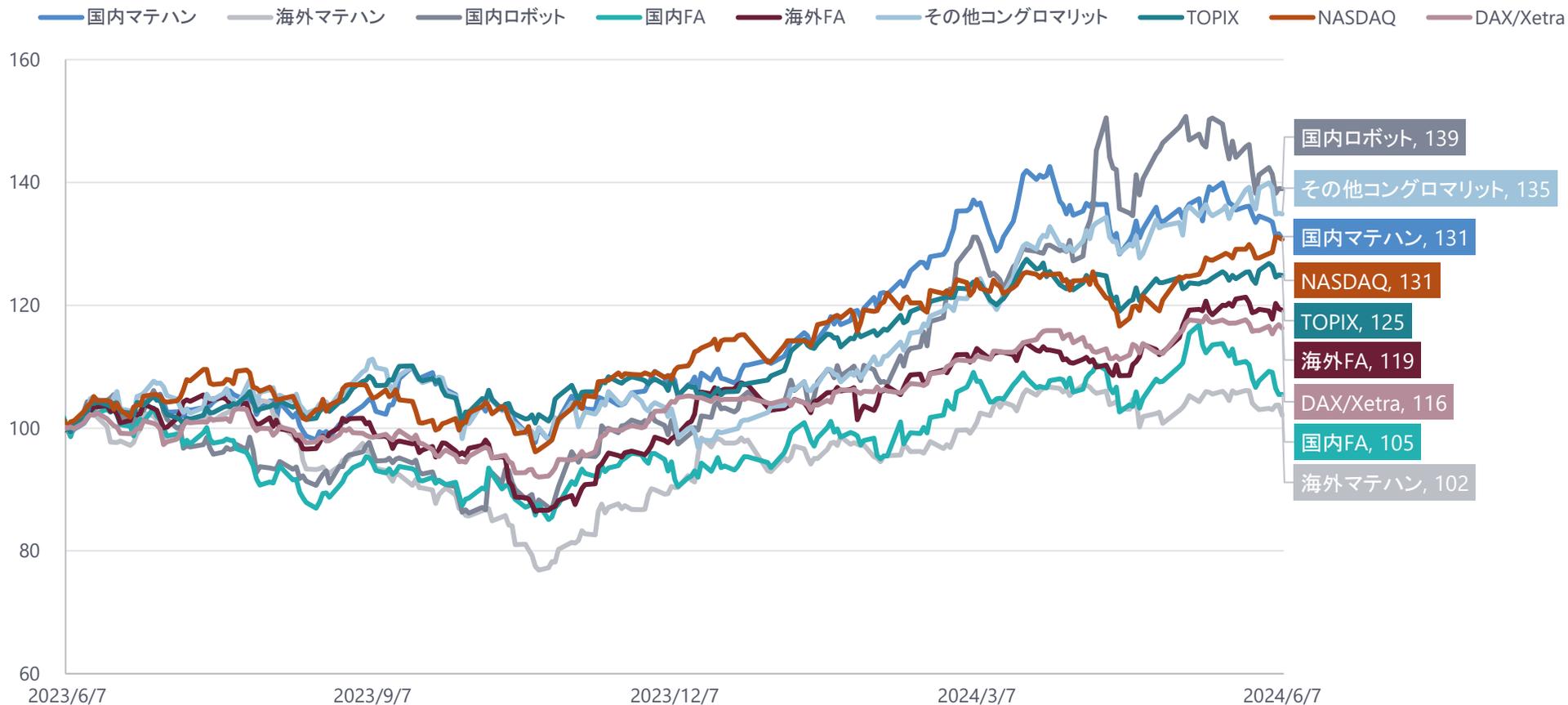
(4)国内マテハンについては、すべての計算から村田機械(非上場)の値を除外

(5)国内コングロマリットについては、外れ値であるHI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(23年6月7日~24年6月7日)

直近1年間はすべてのカテゴリで右肩上がりである一方、国内FA・海外FA・海外マテハンはTOPIX、NASDAQをアンダーパフォーム

## 株価指数推移(業界別)



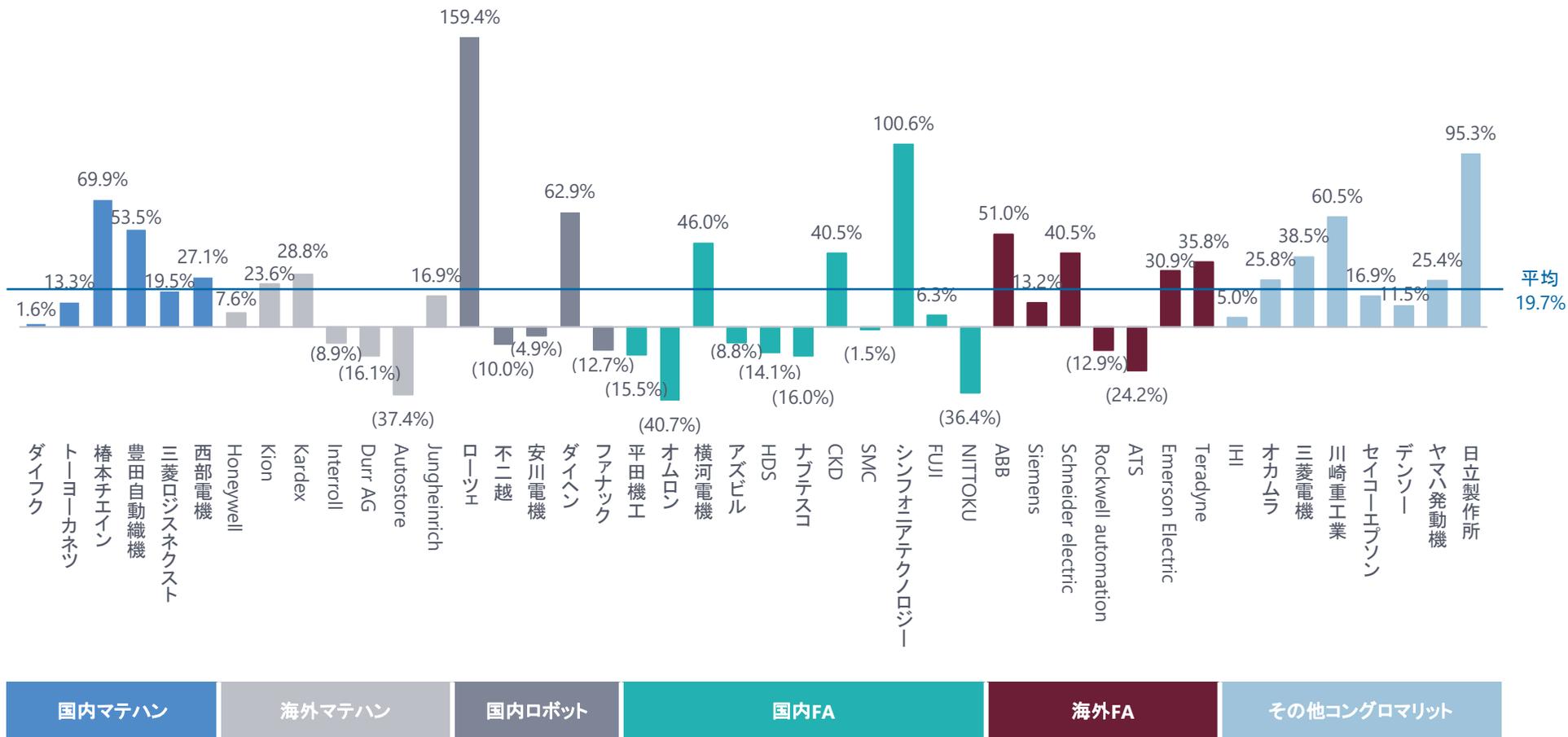
出所: Capital IQ

(1) 2023年6月7日時点の数値を100として指数化し、各業界ごとの平均値を使用

# 株価推移 - 個別企業株価騰落率 - 1年前(23年6月7日) vs 直近(24年6月7日)

多数の企業が株価上昇を達成も、ロボットおよびロボット部材メーカーで株価下落が見られる。また、前四半期に引き続き、中国景気後退や半導体等市況軟化の影響を強く受けたマテハン・FA企業の株価は低調に推移

## 各社株価騰落率



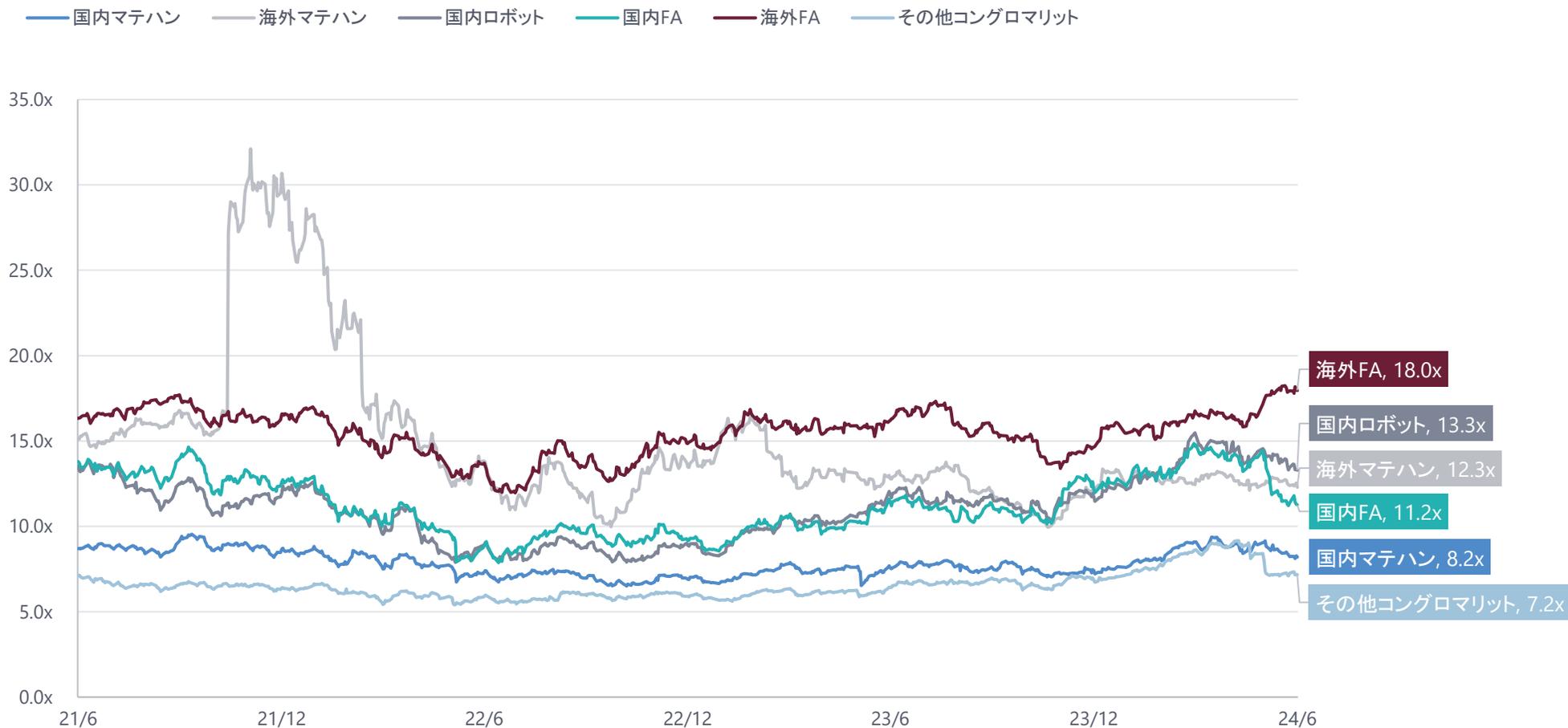
出所: Capital IQ

(1) 2023年6月7日と2024年6月7日の終値にて、各社株価騰落率を計算

# バリュエーション推移 - 業種別バリュエーション推移(21年6月7日~24年6月7日)

株高なマーケット環境ではあるものの(=Enterprise Valueは上昇するものの)、各社とも市況の回復を見込んだ増収増益予想を発表したことにより(=見込みEBITDAは増加したことにより)、結果として各サブセクターのバリュエーションは安定した水準で推移

## EV/EBITDAマルチプル(平均)推移



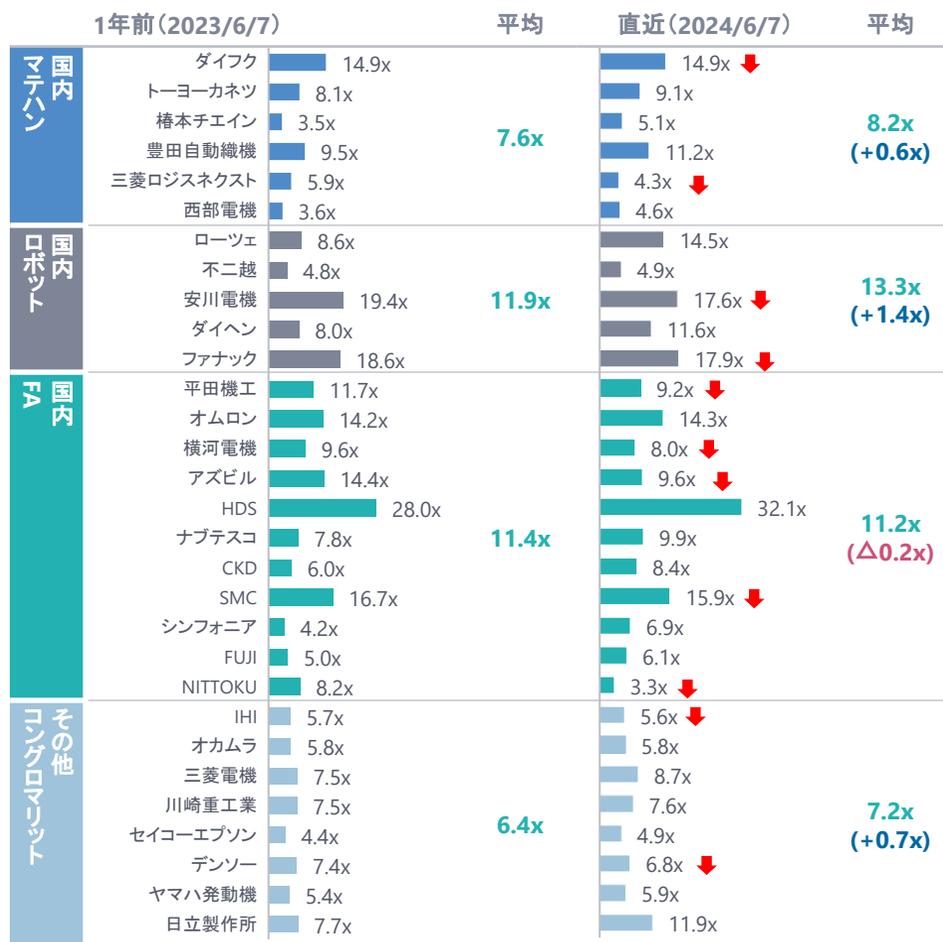
出所: Capital IQ

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

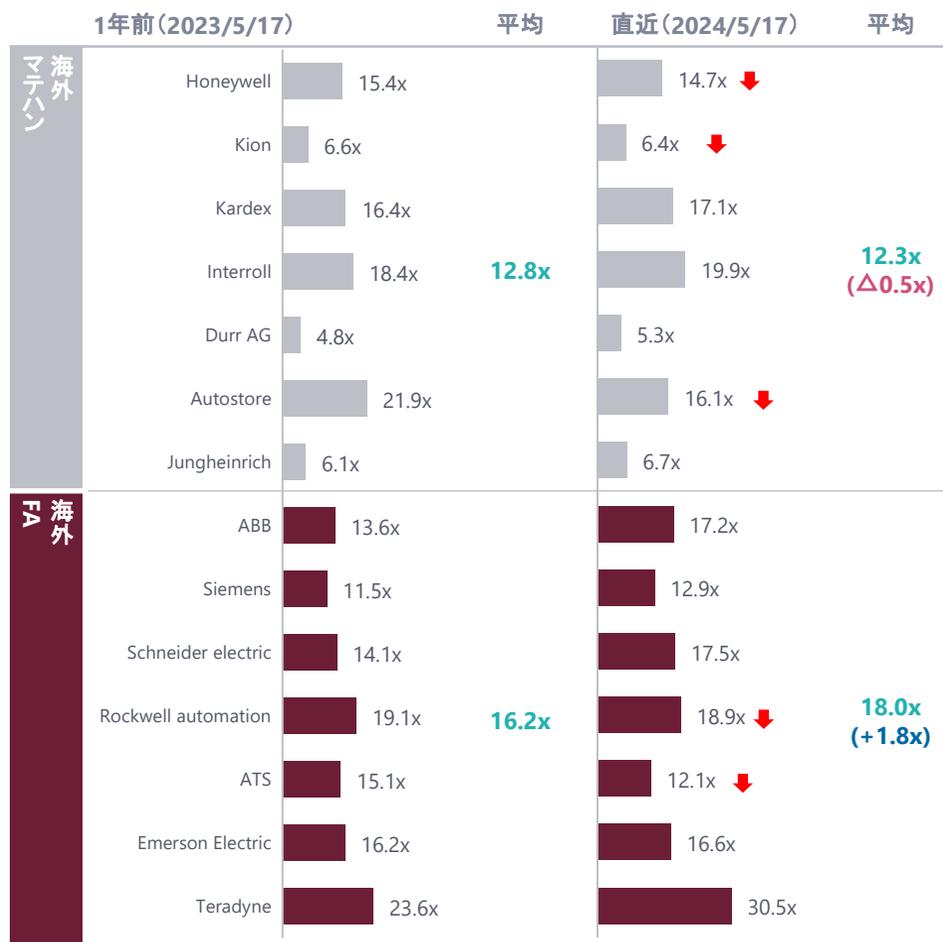
# 個別企業バリュエーション騰落率 - 1年前(23年6月7日) vs 直近(24年6月7日)

国内・海外ともにバリュエーションは横ばい傾向。一方で、国内においては各セクターを代表する大手企業を中心にバリュエーションを下げた企業が数多く見られた

## 1年前と直近のEV/EBITDAマルチプル比較 (国内)



## 1年前と直近のEV/EBITDAマルチプル比較 (海外)



出所: Capital IQ

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

## (ご参考)国内 vs. 海外におけるPBR構成要素の分析

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

会社名	PBR		=	PER		×	ROE				
	時価総額	÷	自己資本	時価総額	÷	当期純利益	売上高 当期純 利益率	×	総資産 回転率	×	財務 レバ レッジ
(JPY MM)											
 Rockwell Automation		<b>8.2x</b>			<b>24.6x</b>			<b>33.4%</b>			
	4,565,658	÷	554,554	4,565,658	÷	185,368	<b>13.2%</b>	×	79.0%	×	<b>3.2x</b>
 Honeywell		<b>8.3x</b>			<b>23.7x</b>			<b>34.8%</b>			
	21,276,136	÷	2,574,961	21,276,136	÷	896,244	<b>15.5%</b>	×	56.2%	×	<b>4.0x</b>
 トヨカセイ株式会社		<b>0.8x</b>			<b>8.2x</b>			<b>9.4%</b>			
	29,229	÷	37,745	29,229	÷	3,554	6.6%	×	79.2%	×	<b>1.8x</b>
 Innovation in Motion TSUBAKI		<b>0.8x</b>			<b>11.2x</b>			<b>7.2%</b>			
	208,664	÷	258,399	208,664	÷	18,551	7.0%	×	68.2%	×	<b>1.5x</b>
 NACHI 株式会社 不二越		<b>0.5x</b>			<b>17.3x</b>			<b>2.8%</b>			
	79,637	÷	165,210	79,637	÷	4,609	1.8%	×	69.2%	×	<b>2.3x</b>
 NITTOKU		<b>0.8x</b>			<b>10.8x</b>			<b>7.0%</b>			
	29,665	÷	39,420	29,665	÷	2,744	8.9%	×	54.2%	×	<b>1.4x</b>

出所: Capital IQ

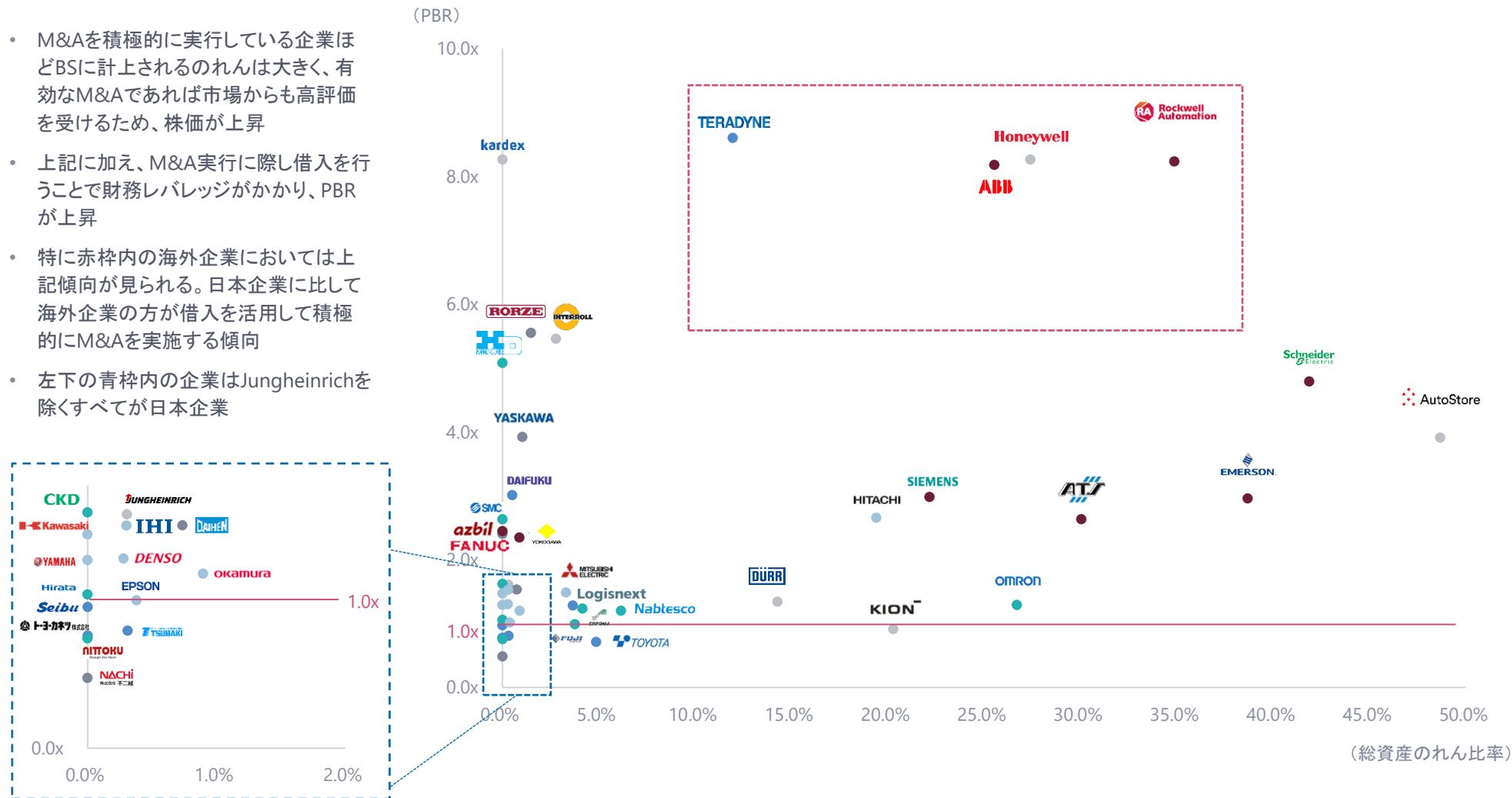
Note: Capital IQが提供する2024年6月7日時点のLTMベースの財務数値をそれぞれ用いてHLにて計算

# (ご参考)総資産に占めるのれん割合とPBRの相関関係

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

## のれん比率とPBRの相関関係

- M&Aを積極的に実行している企業ほどBSに計上されるのれんは大きく、有効なM&Aであれば市場からも高評価を受けるため、株価が上昇
- 上記に加え、M&A実行に際し借入を行うことで財務レバレッジがかかり、PBRが上昇
- 特に赤枠内の海外企業においては上記傾向が見られる。日本企業に比べ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



出所: Capital IQ, 会社公開資料

Note: (1) Jungheinrich、シンフォニアテクノロジー、セイコーエプソン、デンソーは、23/3期末ののれん残高を使用

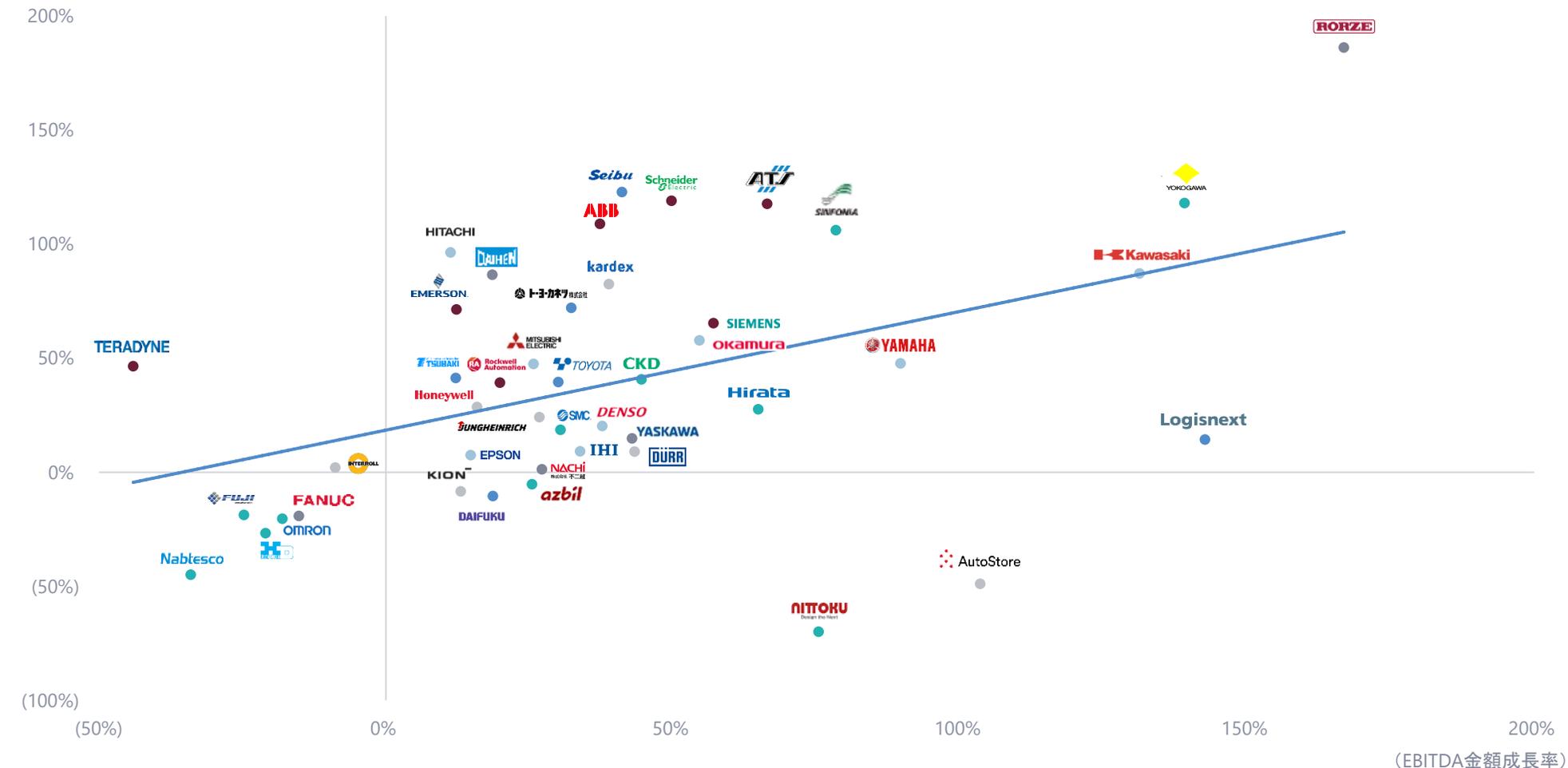
(2) 豊田自動織機は24/3期4Q、三菱電機は24/3期3Q四半期報告書にて開示されている貸借対照表上の“のれん及び無形固定資産”の額を使用

# (ご参考)EV成長率とEBITDA金額成長率の相関関係(21年6月7日 vs 24年6月7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成長率とEBITDA金額成長率の相関関係

(EV成長率)



出所: 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スペースのFY+1 EBITDA予想を使用  
 (2) AutoStoreは上場時(2021年10月20日)のEV及び予想EBITDAとの比較

03

M&A動向



# 2024年のM&Aのテーマ

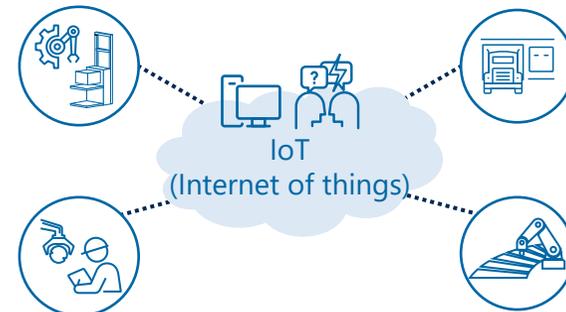
## ① スタートアップとの提携・買収

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



## ② ソリューション指向

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



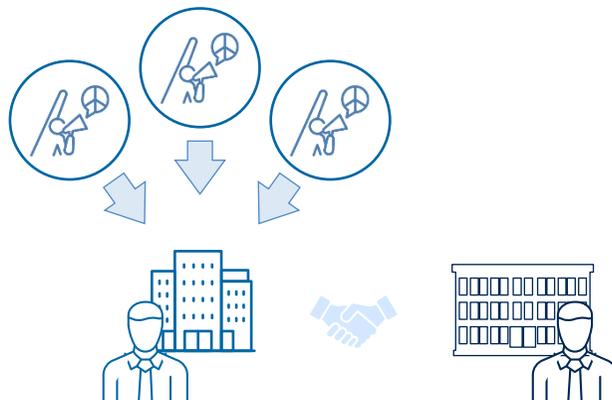
## ③ 倉庫管理システムにおける主導権争い

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



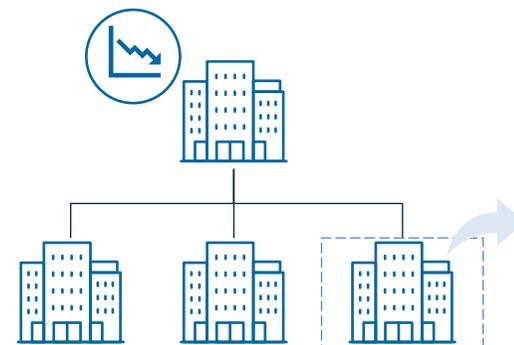
## ④ 外圧をきっかけとした業界再編

- アクティビスト・エンゲージメントファンド等の圧力による業界再編の動きが加速
- 東証公表の「企業買収における行動指針」に則った“同意なき買収”の動きが加速



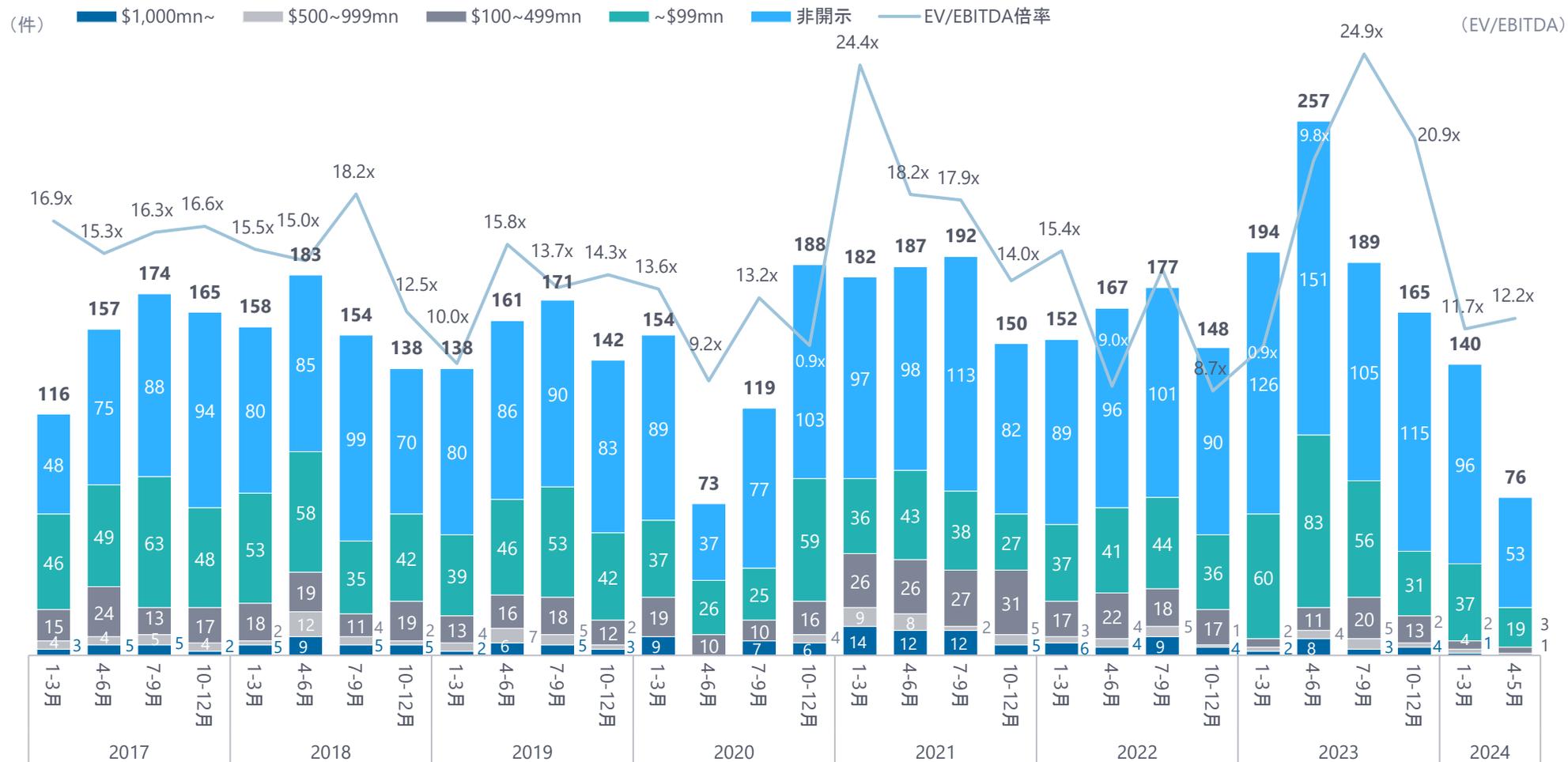
## ⑤ 業績悪化によるポートフォリオの見直し

- 業績不振のマテハン・ロボット・FA部門の売却が業界再編のきっかけに



# インダストリアルテックセクターのM&A動向 2017年以降のM&A案件数・平均EV/EBITDA倍率推移<sup>(1)</sup>

22年10月から増加傾向にあった本セクターのM&A案件数は、23年4-6期に2017年以降で最大の案件数を記録するも、7月以降はその反動で件数自体は減少傾向

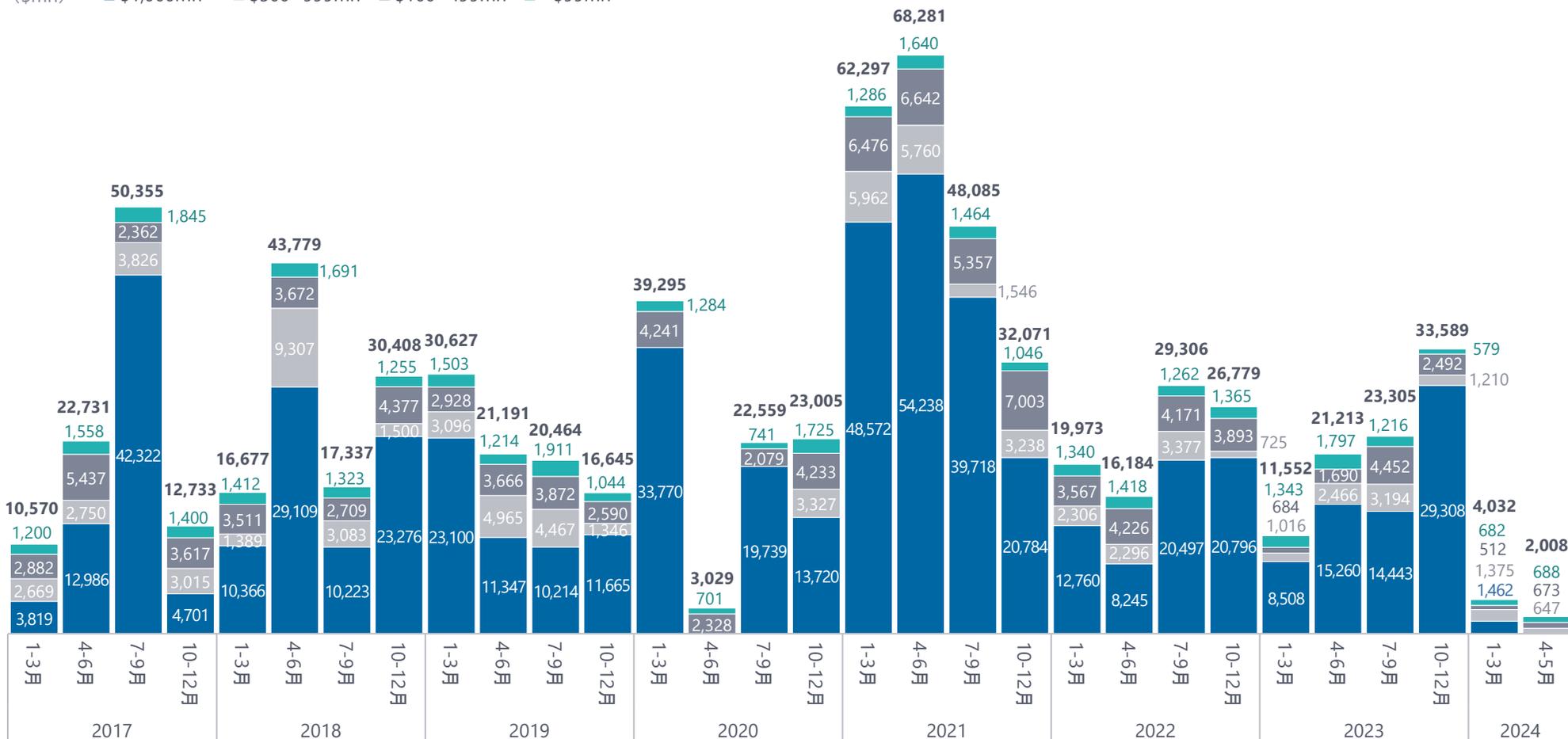


出所: Merger Market  
 (1) 2017年以降のIndustrial Automation関連案件を対象として集計。案件金額はデータが取得できる案件のみで集計

# インダストリアルテックセクターのM&A動向 2017年以降のM&A案件金額の推移<sup>(1)</sup>

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

(\$mn) ■ \$1,000mn~ ■ \$500~999mn ■ \$100~499mn ■ ~\$99mn



出所: Merger Market

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

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

公表日	買手	対象企業	対象国	事業内容	買収価格 (USD Mil)	取得比率
2024/05/15	Novo Holdings Novo Nordisk Foundation	Single Use Support		製薬業界向けの流体管理機器及びソリューションの提供	647	0%→60%
 2024/05/07	Shimadzu Corporation	Zef Scientific		マルチベンダーLCMSのメンテナンスと分析機器の修理	NA	0%→100%
2024/04/29	AddTech	GoDrive		各種産業用装置向けの周波数コンバータ製造	NA	0%→100%
 2024/04/26	Hitachi, JR Automation Technologies	MA Micro Automation		高速リニア搬送システムや高精度組立、および高速画像検査技術を含むラインビルディング事業	77	0%→100%
2024/04/25	Applied Industrial Technologies	Grupo Kopar		空気圧およびモーションコントロールシステムのディストリビューター	NA	0%→100%
2024/04/23	Sandvik	Suzhou Ahno Precision Cutting Tool Technology		精密タングステン切削工具の設計・製造	169	0%→56%
2024/04/23	Kyosai Technos	TCK		半導体製造装置・検査機器の製造	NA	0%→100%
2024/04/17	Bruker	NanoString Technologies		ライフサイエンス研究用試薬・分析機器の製造	393	0%→100%
2024/04/17	Nagase	Piezo Sonic		超音波モーター・AMRの開発・販売	NA	- (資金調達)
2024/04/17	Premier Tech Oakwest	MG-Tech		包装機械及び包装ラインのラインビルディング	NA	- (資本業務提携)
2024/04/15	MotionTech	Holloway Control Systems		ロボットSier及び電気設計事業を展開	NA	0%→100%
2024/04/15	MotionTech	LAC Conveyor Systems		庫内物流・工場内物流向けのコンベヤシステム・モジュールの製造・販売	NA	0%→100%
2024/04/10	AddTech	Novomotec		電気自動車・自動化機器等向け小型電気モーター及び関連製品の製造	NA	0%→100%

出所: Merger Market, プレスリリース

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

公表日	買手	対象企業	対象国	事業内容	買収価格 (USD Mil)	取得比率
2024/04/09	Anhui Heli	EFORK		電動フォークリフト及びAGV、自動倉庫などのマテリアルハンドリング機器の製造・開発	51	0%→71%
2024/04/07	National Manufacturing Transformation & Upgrade Fund etc	Rokae		協働ロボットや産業用ロボットの他、制御システムなどのFA機器の製造・開発	69	- (資金調達)
2024/04/01	Lincoln Electric Holdings	RedViking		AGV・AMR等モバイルロボットの他、産業用ロボット、システムインテグレーション、ソフトウェアを手掛ける	NA	0%→100%
2024/03/28	Keysight Technologies	Spirent Communications		電気通信試験システム、ケーブル管理システム、センサー等を主とする電子・電気製品のメーカー	1,462	0%→100%
2024/03/28	Daihen	Rolan Robotics		金属・非金属向け溶接ロボット及びシステムインテグレーション	NA	0%→100%
2024/03/28	Resona Capital Future Venture Capital etc	Thinker		ロボットハンド用近接覚センサー及びロボットティーチングプログラムの開発・販売	1	- (資金調達)
2024/03/20	Montagu Private Equity	Johnson Matthey (Medical Device Components business)		Medical Device Components business	700	0%→100%
2024/03/11	Walter Surface Technologies	PushCorp		材料除去ロボット用のロボットコントローラー及び各種部材の製造	NA	0%→100%
2024/03/07	Ardian France, Bpifrance etc	Fives		自動車・航空宇宙・製造業等向けに生産ライン・生産機器を設計・製造・導入	164	- (資金調達)
2024/02/29	Bruker	Fasmatech Science & Technology		質量分析計・イオンモビリティ機器の設計・開発	10	0%→100%
2024/02/28	Yokogawa Electric	Adept Fluidyne		電磁流量計、超音波流量計、流量計測機器の製造・販売	NA	0%→100%
2024/02/28	Shimadzu Corporation	Activated Research (Catalytic microreactor business)		ガスクロマトグラフィー用触媒マイクロリアクターの製造・販売	NA	0%→100%
2024/02/26	Hanwa	Shinx		木工加工機・鉄鋼加工機等の産業機械の製造	NA	0%→100%

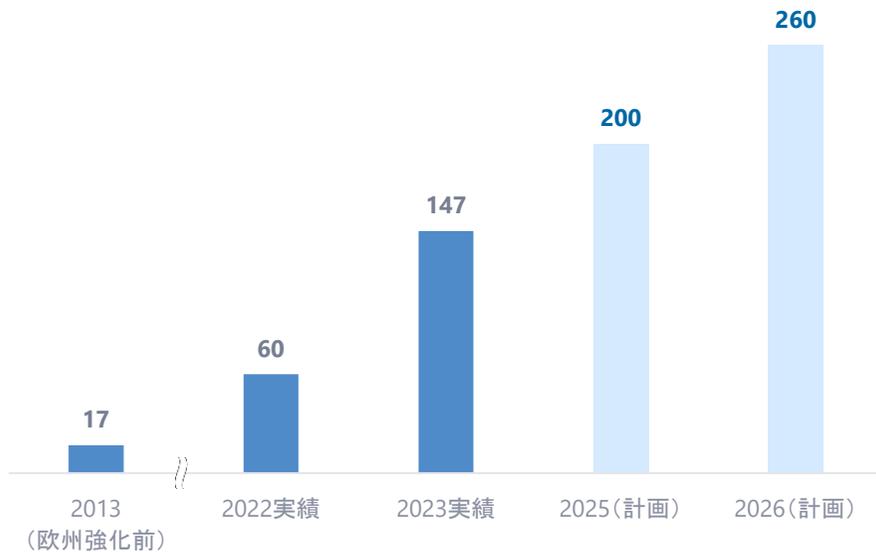
出所: Merger Market, プレスリリース

# ケーススタディー - ダイヘンの欧州における取組

直近発表の新中計において、2026年度の売上目標として2,500億円を掲げ、その中で欧州関連事業の売上を260億円まで拡大することを企図。欧州においては中小規模のシステムインテグレーターを複数買収することで、拠点拡大とシステムケイパビリティの拡充を進める戦略

## 中期経営計画における欧州戦略の位置づけ

- ①開発領域拡大、②代理店販売の革新と新領域の拡販を通じた成長を企図
- 特に②においては、買収した海外拠点の更なる拡大による成長を計画
  - モノづくりの先進地域である **欧州における溶接・接合機器・ロボットメーカーとしての地位** 確立を目指す
  - 大手自動車メーカー向けの大規模システムから、農機・建機業界の大型構造物の生産に適した中・大規模システム、中小企業向けの小規模システム・協働ロボットまで幅広くラインアップすることによるシェア拡大を企図
- ヨーロッパでは2026年までに売上260億円を目指す計画  
(直近のRolan社買収により200億円の目標を1年前倒し)



## ダイヘンの欧州における主要買収事例

- ▶ **1983年 OTC DAIHEN EUROPE 設立**
  - 対応業界・規模: 自動車部品 / 中規模
  - 主要サービス:
    - 溶接機、切断機、産業用ロボット等

売上: NA
- ▶ **2014年 DAIHEN VARSTROJ 買収**
  - 対応業界・規模: 農機・建機 / 中～大規模
  - 主要サービス:
    - 大型構造物向け切断システム

売上: NA
- ▶ **2020年 LASOtech System 買収**
  - 対応業界・規模: 自動車 / 大規模
  - 主要サービス:
    - レーザ等大規模システム

売上: 20億円 (FY19(E))
- ▶ **2022年 Femitec 買収**
  - 対応業界・規模: 一般産業機器 / 小規模
  - 主要サービス:
    - コンパクトアークシステム

売上: 6億円 (FY21)
- ▶ **2023年 Lorch SchweiBtechnik 買収**
  - 対応業界・規模: 一般産業機器 / 小規模
  - 主要サービス:
    - 協働ロボットシステム

売上: 85億円 (FY22)
- ▶ **2024年 Rolan Robotics 買収**
  - 対応業界・規模: 一般産業機器 / 中規模
  - 主要サービス:
    - アーク溶接を含む金属加工自動化システム
    - 食品梱包/パレタイズ・物流ハンドリングシステム

売上: 11億円 (FY23)



# 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
<b>ラインビルダー</b>					
 北斗	CLSA (100%)	2021/2	売上: 18,000	愛知県	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> </ul>
 シンコー	キャス・キャピタル (n.a.)	2020/1	売上: 3,000	愛知県	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> </ul>
<b>ロボット</b>					
 匠	マーキュリアインベストメント (n.a.)	2021/8	売上: 234	福岡県	<ul style="list-style-type: none"> <li>AGV・AMR等各種搬送ロボットの製造</li> </ul>
<b>FA機器</b>					
 ビアメカニクス	アドバンテッジパートナーズ	2021/4	売上: 47,696	神奈川県	<ul style="list-style-type: none"> <li>半導体パッケージ基板並びにプリント基板を対象とした、レーザー加工機及びドリル穴明機の製造</li> </ul>
 VS Technology	アント・キャピタル・ パートナーズ (80%)	2020/6	売上: 4,806	東京都	<ul style="list-style-type: none"> <li>マシンビジョンレンズ、照明、監視用レンズの製造</li> <li>画像処理ソリューション</li> </ul>
<b>ソフトウェア・システム</b>					
 プログレス・テクノロジーズ	ジャフコグループ (n.a.)	2020/7	売上: 4,780	東京都	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>3D CAD/CAE分析等</li> </ul>
 シーアイエム 総合研究所	ブルパス・キャピタル (Majority)	2021/4	売上: 450	東京都	<ul style="list-style-type: none"> <li>製造プロセス管理システムの開発</li> <li>基幹システム・CAD等との連携に係るコンサルティング</li> </ul>

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

# インダストリアルテックセクター 主要PEファンド銘柄(海外)

対象会社	保有ファンド(保有比率)	投資開始時期	財務 (USD MM)*	本社所在地	事業概要
<b>マテリアルハンドリング</b>					
 Scio Automation	AEA Investors (Majority)	<ul style="list-style-type: none"> <li>2023/7</li> </ul>	売上: 200~		<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>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</li> </ul>
 AGILOX	Carlyle (Minority) Raiffeisen (Majority, Existing Investor along with the Founders)	<ul style="list-style-type: none"> <li>2021/6</li> <li>2017/4</li> </ul>	売上: 51~		<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>自律型フォークリフトも展開</li> </ul>
<b>自動化エンジニアリング</b>					
 ConvergiX Automation Systems	Crestview Partners (100%)	<ul style="list-style-type: none"> <li>2022/5</li> </ul>	n.a.		<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>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</li> </ul>
 ASIC Robotics	Paragon Partners (Majority)	<ul style="list-style-type: none"> <li>2018/7</li> </ul>	売上: 70		<ul style="list-style-type: none"> <li>様々な工程のオートメーションソリューションを提供</li> <li>樹脂パーツのInjection Moldingシステムとの連携もあり</li> </ul>
<b>ソフトウェア・システム</b>					
 Fortna	Thomas H. Lee Partners (Majority) Abu Dhabi Investment Authority (Minority)	<ul style="list-style-type: none"> <li>2017/4</li> <li>2022/4</li> </ul>	売上: 745		<ul style="list-style-type: none"> <li>倉庫内物流に関する自動化ソフトウェアを展開</li> <li>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</li> </ul>
 PACIV <small>A Global Leader in Industrial Automation Solutions</small>	Blackford Capital	<ul style="list-style-type: none"> <li>2023/6</li> </ul>	n.a.		<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>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</li> </ul>

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



# 04

DATA SHEET

# マーケットデータ(1/2)

(億円)	時価総額	Net Debt	企業価値	EV / Sales	EV / EBITDA	PER	PBR	Revenue	EBITDA	Net Income	自己資本	売上高成長率	EBITDA margin
会社名	2024/6/7	Latest	2024/6/7	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)
<b>国内マテハン</b>													
豊田自動織機	43,032	9,661	53,769	1.3x	11.2x	15.9x	0.7x	40,246	4,809	2,705	60,458	5.0%	12.0%
ダイフク	10,786	(714)	10,075	1.6x	14.9x	23.5x	3.0x	6,215	675	459	3,584	1.6%	10.9%
椿本チエイン	2,087	(443)	1,666	0.6x	5.1x	11.3x	0.8x	2,768	328	184	2,584	3.7%	11.8%
三菱ロジスネクスト	1,499	1,724	3,227	0.5x	4.3x	5.2x	1.3x	6,800	752	290	1,170	(3.1%)	11.1%
西部電機	296	(115)	181	0.5x	4.6x	14.2x	1.0x	333	39	21	305	4.1%	11.8%
トーヨーカネツ	292	87	379	0.6x	9.1x	11.7x	0.8x	585	42	25	377	8.8%	7.1%
				<b>Mean</b>	0.9x	8.2x	13.6x	1.3x				3.4%	10.8%
				<b>Median</b>	0.6x	7.1x	13.0x	0.9x				3.9%	11.4%
<b>海外マテハン</b>													
Honeywell International	212,761	22,455	236,153	3.9x	14.7x	20.7x	8.3x	60,791	16,104	10,261	25,750	6.0%	26.5%
KION Group	9,159	11,007	20,180	1.0x	6.4x	13.2x	0.9x	19,455	3,168	696	10,047	0.6%	16.3%
AutoStore	7,483	549	8,032	7.6x	16.1x	30.5x	3.9x	1,056	500	245	1,914	4.5%	47.4%
Jungheinrich	6,034	4,148	10,181	1.1x	6.7x	11.7x	1.6x	9,425	1,518	516	3,760	31.9%	16.1%
Interroll	3,919	(233)	3,686	3.7x	19.9x	35.7x	5.5x	987	185	110	718	1.5%	18.7%
Kardex	3,342	(202)	3,142	2.6x	17.1x	27.0x	8.3x	1,229	185	124	405	3.3%	15.0%
Dürr	2,705	270	2,987	0.4x	4.5x	11.8x	1.3x	8,174	660	228	2,019	4.4%	8.1%
				<b>Mean</b>	2.9x	12.3x	21.5x	4.2x				7.4%	21.2%
				<b>Median</b>	2.6x	14.7x	20.7x	3.9x				4.4%	16.3%
<b>国内ロボット</b>													
ファナック	40,937	(5,391)	35,683	4.5x	17.9x	30.6x	2.4x	7,923	1,996	1,339	17,056	(0.4%)	25.2%
安川電機	15,646	512	16,245	2.8x	17.6x	29.5x	3.9x	5,825	924	531	3,993	1.2%	15.9%
ローツェ	5,120	(34)	5,158	4.2x	14.5x	21.6x	5.5x	1,241	356	237	923	33.1%	28.7%
ダイヘン	2,051	431	2,627	1.3x	11.6x	15.7x	1.5x	2,062	226	131	1,341	9.3%	11.0%
不二越	796	818	1,683	0.6x	4.9x	8.2x	0.5x	2,680	346	97	1,652	1.0%	12.9%
				<b>Mean</b>	2.7x	13.3x	21.1x	2.8x				8.8%	18.7%
				<b>Median</b>	2.8x	14.5x	21.6x	2.4x				1.2%	15.9%

# マーケットデータ(2/2)

(億円)	時価総額	Net Debt	企業価値	EV / Sales	EV / EBITDA	PER	PBR	Revenue	EBITDA	Net Income	自己資本	売上高成長率	EBITDA margin
会社名	2024/6/7	Latest	2024/6/7	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)
<b>国内FA</b>													
SMC	49,501	(4,982)	44,562	5.3x	15.9x	25.6x	2.6x	8,442	2,809	1,934	18,816	8.7%	33.3%
横河電機	10,237	(1,070)	9,248	1.7x	8.0x	20.1x	2.3x	5,520	1,160	510	4,366	2.2%	21.0%
オムロン	10,144	297	12,084	1.4x	14.3x	NM	1.3x	8,575	844	128	7,867	4.7%	9.8%
アズビル	5,410	(705)	4,739	1.6x	9.6x	19.4x	2.4x	2,960	491	279	2,215	1.7%	16.6%
HDS	4,032	35	4,066	6.7x	32.1x	NM	5.1x	603	127	26	794	8.0%	21.0%
ナブテスコ	3,136	(346)	2,953	0.9x	9.9x	31.1x	1.2x	3,213	300	101	2,617	(3.7%)	9.3%
FUJI	2,256	(646)	1,611	1.2x	6.1x	16.9x	1.0x	1,372	264	134	2,282	8.0%	19.2%
CKD	2,090	92	2,182	1.5x	8.4x	17.0x	1.6x	1,498	260	123	1,291	11.4%	17.4%
シンフォニアテクノロジー	916	122	1,038	0.9x	6.9x	11.5x	1.2x	1,100	150	80	745	7.2%	13.6%
平田機工	686	264	952	1.0x	9.2x	11.9x	1.1x	990	103	58	650	19.5%	10.4%
NITTOKU	297	(133)	167	0.5x	3.3x	9.5x	0.8x	353	50	31	394	14.7%	14.2%
				<b>Mean</b>	2.1x	11.2x	18.1x	1.9x				7.5%	16.9%
				<b>Median</b>	1.4x	9.2x	17.0x	1.3x				8.0%	16.6%
<b>海外FA</b>													
Siemens	233,016	72,311	313,832	2.3x	12.9x	16.7x	3.0x	134,555	24,145	13,914	78,171	2.8%	17.9%
Schneider electric	214,305	17,663	233,163	3.6x	17.5x	28.1x	4.8x	63,955	13,318	7,639	44,775	5.3%	20.8%
ABB	163,031	5,088	169,263	3.2x	17.2x	26.4x	8.2x	52,360	9,816	6,173	19,937	3.8%	18.7%
Emerson Electric	96,658	14,268	120,129	4.4x	16.6x	32.6x	3.0x	27,480	7,231	2,967	32,707	15.8%	26.3%
Rockwell Automation	45,657	5,668	51,604	3.8x	18.9x	27.5x	8.2x	13,419	2,731	1,662	5,546	(5.3%)	20.4%
Teradyne	34,423	(1,042)	33,381	7.7x	30.5x	45.4x	8.6x	4,336	1,090	758	4,003	3.5%	25.1%
ATS	5,040	1,289	6,332	1.9x	12.1x	23.5x	2.6x	3,350	524	214	1,914	(3.0%)	15.6%
				<b>Mean</b>	3.9x	18.0x	28.6x	5.5x				3.3%	20.7%
				<b>Median</b>	3.6x	17.2x	27.5x	4.8x				3.5%	20.4%
<b>その他コングロマリット</b>													
日立製作所	151,382	1,434	154,375	1.7x	11.9x	24.8x	2.7x	91,826	12,954	6,109	57,037	(5.6%)	14.1%
デンソー	72,012	613	74,741	1.0x	6.8x	13.2x	1.3x	74,318	10,934	5,455	55,350	4.0%	14.7%
三菱電機	55,450	(3,707)	53,013	1.0x	8.7x	18.3x	1.5x	52,930	6,079	3,032	37,393	0.7%	11.5%
ヤマハ発動機	14,649	5,554	20,795	0.8x	5.9x	7.8x	1.3x	26,012	3,530	1,880	11,349	7.7%	13.6%
川崎重工業	9,305	7,501	17,010	0.8x	7.6x	12.5x	1.5x	20,980	2,228	745	6,341	13.5%	10.6%
セイコーエプソン	8,229	(1,237)	6,994	0.5x	4.9x	14.7x	1.0x	13,361	1,420	560	8,110	1.7%	10.6%
IHI	5,741	4,318	10,322	0.7x	5.6x	8.8x	1.5x	15,505	1,850	651	3,760	17.2%	11.9%
オカムラ	2,064	(183)	1,905	0.6x	5.8x	9.5x	1.2x	3,104	329	217	1,724	4.1%	10.6%
				<b>Mean</b>	0.9x	7.2x	13.7x	1.5x				5.4%	12.2%
				<b>Median</b>	0.8x	6.4x	12.8x	1.4x				4.0%	11.7%

## 留意事項

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

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

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



Houlihan  
Lokey

フーリハン・ローキー株式会社  
〒100-6230 東京都千代田区丸の内 1-11-1  
パシフィックセンチュリープレイス丸の内30階  
+81 3 6212 7100  
CORPORATE FINANCE  
FINANCIAL RESTRUCTURING  
FINANCIAL AND VALUATION ADVISORY

HL.com