

2023年9月



Houlihan
Lokey

Industrial Technology Sector Update

FY23 2Q



ご挨拶

レポートをご覧の皆様へ

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

関連企業の業績について、2023年度第1四半期はコロナ禍以降堅調な自動化・省人化ニーズに支えられ、業界として増収増益を記録する企業が大半を占める結果となりました。当セクターの株価については、コロナ禍以降省人化・自動化ニーズ急増を追い風に国内・海外企業ともに好調に推移していましたが、直近では半導体業界の軟調な動きに連動して下落傾向にあります。

M&A市場に目を向けると、件数は増加傾向にあるものの、案件規模は前年比で縮小しており、VC等からの資金調達案件が目立っています。主な日本企業関連案件としては、ダイヘンによるLorch Schweißtechnik買収やCognexによるモリテックス買収、SoftbankグループによるSymboticへの出資、NideclによるTAKISAWAへのTOBなどの案件が発表されています。また海外案件では、Emerson ElectricによるNational Instrumentsの買収や、DurrによるBBS Automationの買収等、大型の買収案件も発表されています。

本レポートが同業界に関する直近動向の理解の一助となりましたら幸いです。

今後のレポートにおいて掲載を希望される情報やコンテンツ、その他お気づきの点がございましたら、お気軽に下記担当者までご連絡ください。

皆様からのご意見をお待ちしております。

2023年9月

インダストリアルテクノロジーセクター カバレッジチーム

セクター情報掲載Webサイト



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



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



水谷 亮太
Associate
Ryota.Mizutani@HL.com
+81-80-4359-7492



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

日本最大級M&A
コンテンツサイト

Compass

フリーハン・ローキー
HP



Houlihan Lokey



01	業績アップデート	4
02	株価・バリュエーション推移	15
03	セクターアップデート - M&A動向	19
04	セクターアップデート - Appendix	28

1

業績アップデート



Houlihan Lokey

財務パフォーマンスサマリー

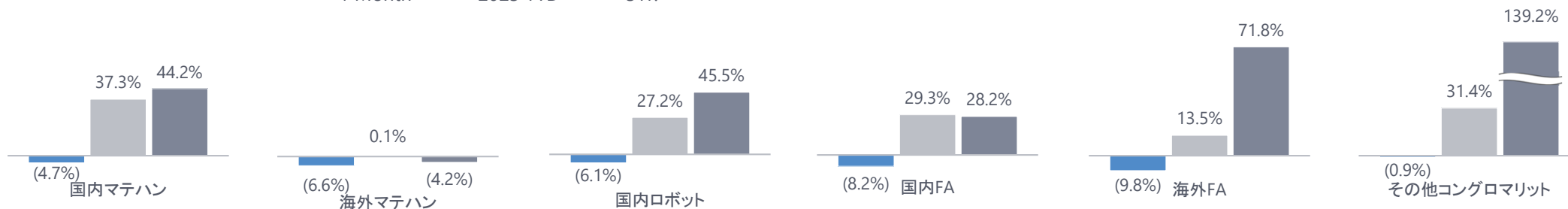
コロナ後に自動化ブームを受けて急騰した本セクターの株価は落ち着きつつある。景気後退懸念により欧米企業の株価及びバリュエーションが下落。結果として国内・海外のバリュエーション差が僅少な状態に

Trading Analysis Summary

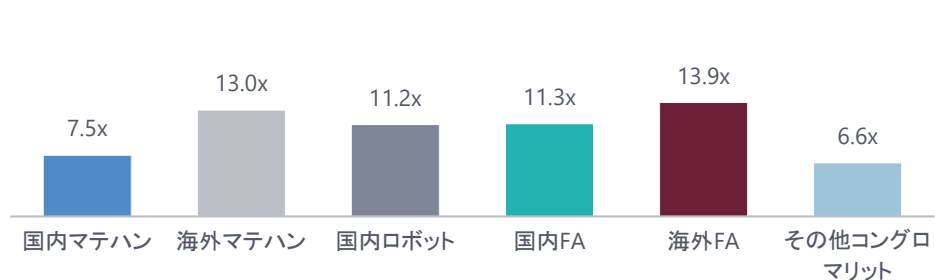
	Stock Price Performance ⁽¹⁾			Multiples ⁽²⁾				2022-2023E CAGR		FY+1 Margin
	1 Month	2023 YTD	3Yr. ⁽³⁾	EV/EBITDA	EV/EBIT	PER	PBR	Revenue	EBITDA	EBITDA Margin
国内マテハン	(4.7%)	37.3%	44.2%	7.5x	11.6x	13.3x	1.2x	5.7%	5.8%	10.4%
海外マテハン	(6.6%)	0.1%	(4.2%)	13.0x	16.7x	20.4x	4.7x	60.3%	35.6%	21.8%
国内ロボット	(6.1%)	27.2%	45.5%	11.2x	15.5x	18.3x	2.1x	(1.8%)	(6.6%)	18.2%
国内FA	(8.2%)	29.3%	28.2%	11.3x	14.8x	19.4x	1.9x	5.1%	6.1%	12.8%
海外FA	(9.8%)	13.5%	71.8%	13.9x	16.4x	20.7x	5.0x	19.7%	29.4%	18.9%
その他コングロマリット	(0.9%)	31.4%	139.2%	6.6x	10.6x	11.8x	1.2x	3.2%	10.4%	11.7%

Stock Price Performance

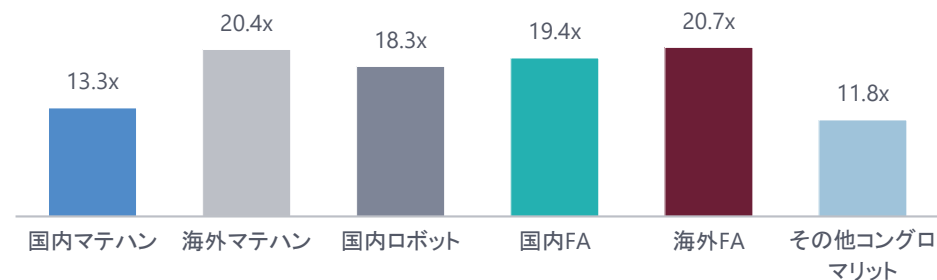
■ 1 Month ■ 2023 YTD ■ 3Yr.



EV/EBITDA Multiple



PER



出所: Capital IQ

Note: (1)2023年8月18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

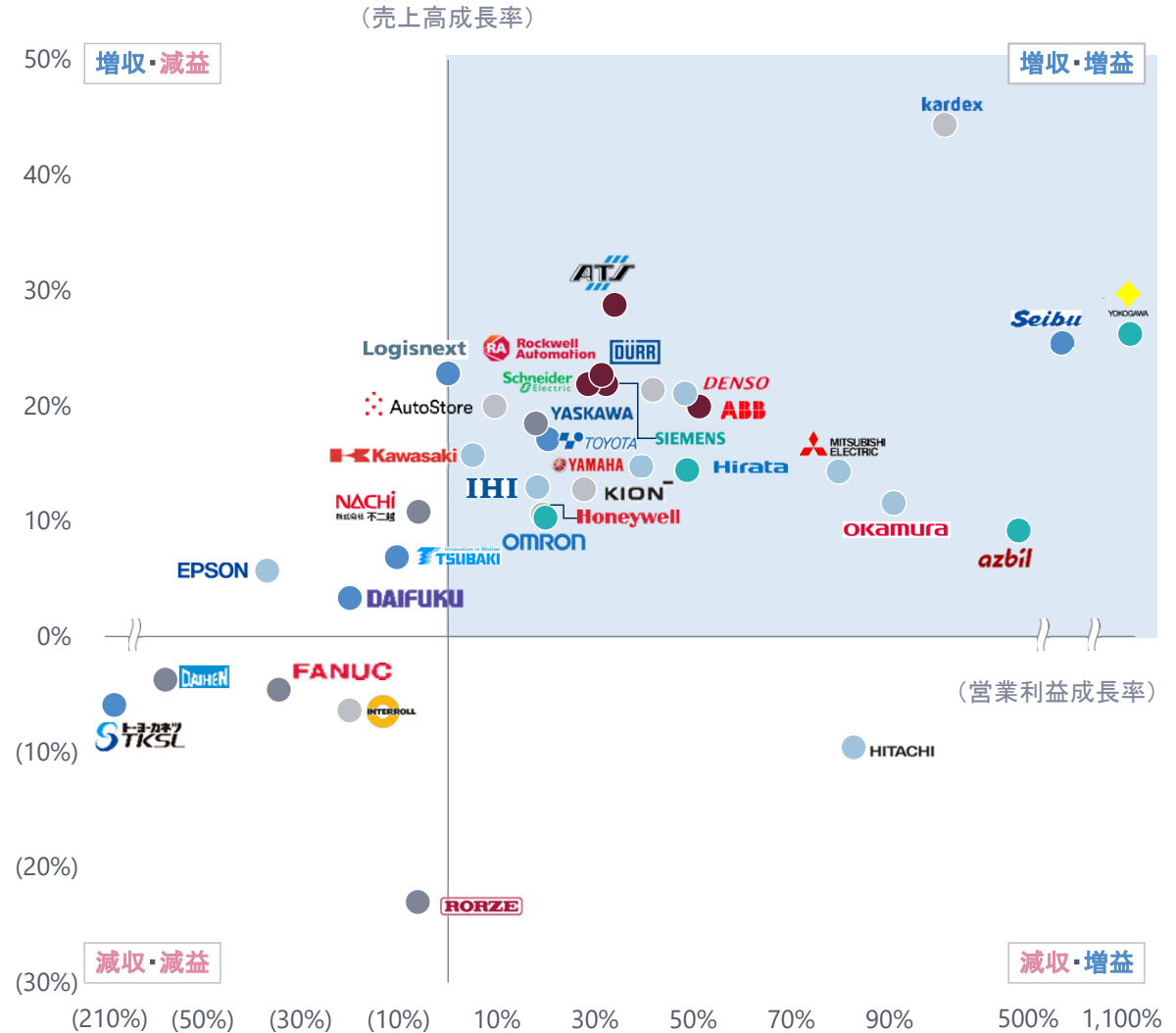
(3)海外マテハンの3Yr.Stock performanceからはAutoStoreの数字は除外して計算

各社業績の状況(四半期比較 前期2Q累積vs. 今期2Q累積)

増収増益の企業が大半を占め、業績は概ね上昇傾向。コロナ禍での営業不振から脱出した企業の大きな回復も見られる。一方で、インフレなどの影響により、前年同期比で減益を記録した企業も多数存在

売上高・営業利益成長率(前年同四半期累積→直近四半期累積)⁽¹⁾

(億円)		売上高			営業利益		
		21/6	22/6	23/6	21/6	22/6	23/6
国内 マテハン	ダイフク	1,202	1,302	1,346	105	103	82
	トーヨーカネツ	180	106	100	7	4	(4)
	椿本チエイン	503	580	619	40	43	39
	豊田自動織機	6,169	7,596	8,895	575	436	525
	三菱ロジスネクスト	1,081	1,353	1,661	12	(16)	103
	西部電機	55	49	62	4	1	3
海外 マテハン	Honeywell	19,157	23,548	26,040	4,174	4,702	5,610
	Kion	6,537	7,865	8,867	515	316	403
	Kardex	273	366	528	35	34	68
	Interroll	327	442	414	54	58	46
	Durr AG	2,149	2,777	3,370	74	103	146
	Autostore	165	392	470	(1)	158	174
国内 ロボット	ローツェ	144	217	167	28	50	47
	不二越	1,120	1,221	1,353	64	81	76
	安川電機	1,190	1,203	1,425	129	140	165
	ダイヘン	345	367	353	31	18	8
	ファナック	1,853	2,116	2,018	521	498	326
国内 FA	平田機工	158	167	192	13	10	15
	オムロン	1,882	1,844	2,034	258	119	143
	横河電機	863	940	1,186	48	11	130
	アズビル	535	561	612	30	22	47
海外 FA	ABB	15,925	19,318	23,165	2,191	2,435	3,681
	Siemens	58,975	73,023	88,986	6,407	8,047	10,640
	Schneider electric	18,124	22,838	27,833	2,882	3,617	4,649
	Rockwell automation	5,759	7,656	9,391	994	1,213	1,593
	ATS	460	639	823	40	64	86
その他 コングロ マリット	IHI	2,453	2,643	2,985	(15)	76	89
	オカムラ	603	637	711	41	31	58
	三菱電機	10,664	10,677	12,203	828	340	610
	川崎重工業	3,556	3,503	4,053	152	40	42
	セイコーエプソン	2,822	2,979	3,148	237	312	197
	デンソー	13,569	14,150	17,129	1,072	636	944
	ヤマハ発動機	9,201	10,689	12,264	1,092	1,024	1,428
日立製作所	23,674	25,698	23,225	1,568	626	1,143	



出所: 決算短信、決算説明会資料

(1) ローツェ、安川電機は22/2~5月期と23/2~5月期累計、不二越は21/12~5月期と22/12~23/5月期累計の比較。海外企業は23/1~6月期の累計の比較が基本も、SiemensとRockwellは22/9~23/6までの累計と21/9~22/6、ATSは22/3~22/7/2と23/3~23/7/2までの累計を比較

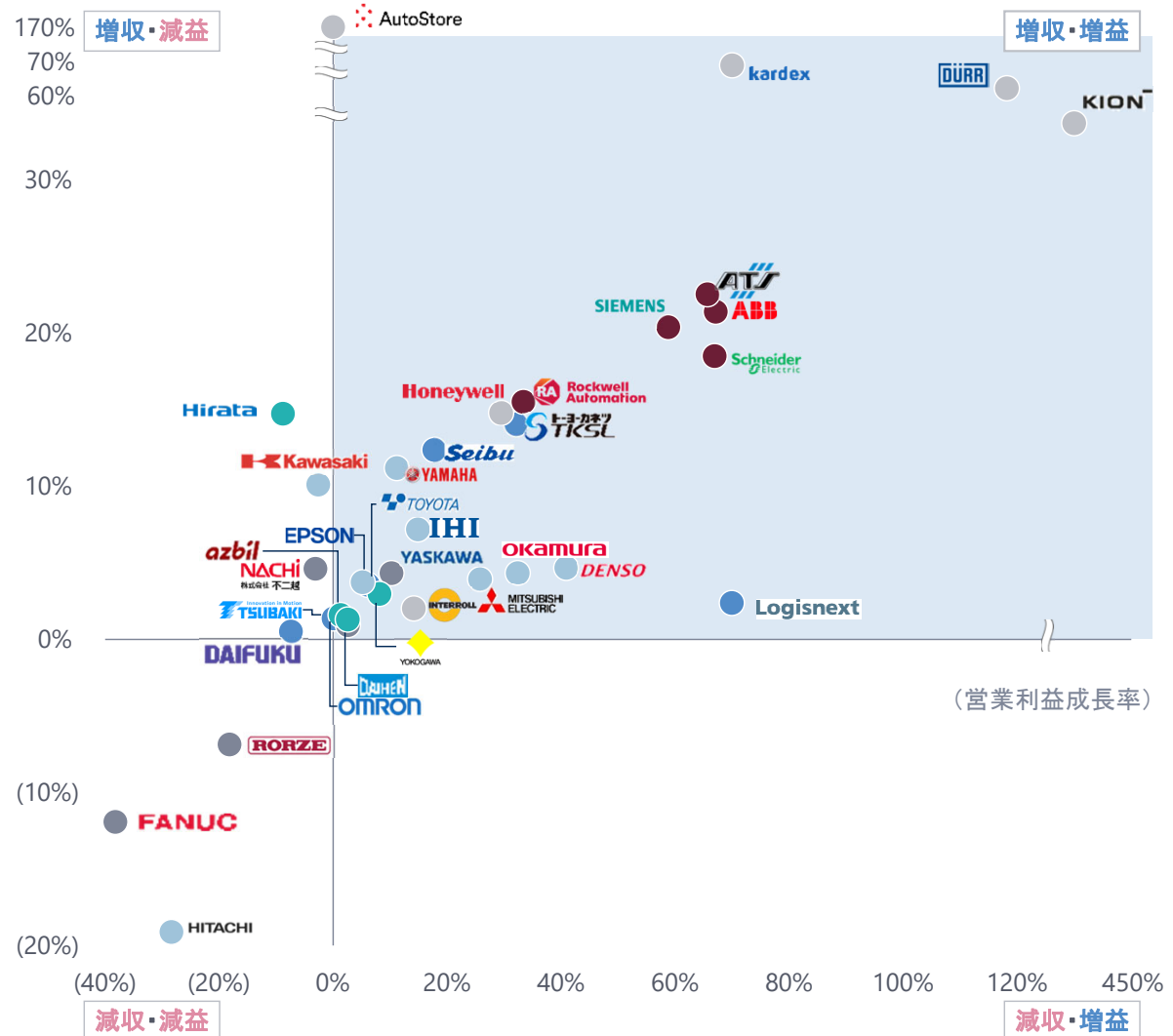
各社業績の状況(通期比較 前期 vs. 今期見込)

5G対応やEV化の加速などによる半導体や自動車業界の需要増大、省人化・自動化ニーズが今後も堅調に続く見立てが強く、業界全体としても増収・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)⁽¹⁾

(億円)		売上高			営業利益		
		FY2021	FY2022	今期見込	FY2021	FY2022	今期見込
国内 マテハン	ダイフク	5,123	6,019	6,050	503	589	545
	トーヨーカネツ	592	474	540	28	25	33
	椿本チエイン	2,159	2,516	2,550	178	190	190
	豊田自動織機	27,052	33,799	35,000	1,597	1,696	1,800
	三菱ロジスネクスト	4,654	6,154	6,300	36	147	250
	西部電機	263	285	320	27	24	28
海外 マテハン	Honeywell	39,598	46,770	53,657	8,604	9,323	12,072
	Kion	10,531	13,480	18,029	987	185	1,078
	Kardex	521	596	1,052	72	79	134
	Interroll	808	948	974	111	125	143
	Durr AG	4,197	4,631	7,405	15	214	468
	Autostore	186	375	1,026	34	(4)	460
国内 ロボット	ローツェ	670	945	880	158	264	216
	不二越	2,291	2,581	2,700	147	170	165
	安川電機	4,791	5,560	5,800	526	635	700
	ダイヘン	1,606	1,853	1,870	143	166	170
	ファナック	7,330	8,520	7,503	1,832	1,914	1,183
国内 FA	平田機工	671	784	900	39	59	54
	オムロン	7,629	8,761	8,900	893	1,007	1,020
	横河電機	3,899	4,565	4,700	304	444	480
	アズビル	2,566	2,784	2,820	282	312	320
海外 FA	ABB	33,327	38,831	47,114	1,872	4,391	7,339
	Siemens	80,496	102,119	122,976	8,300	10,411	16,533
	Schneider electric	37,849	48,166	57,095	4,605	5,945	9,923
	Rockwell automation	7,805	11,228	12,963	1,285	1,927	2,570
	ATS	2,123	2,532	3,115	445	515	854
その他 コングロ マリット	IHI	11,729	13,529	14,500	252	783	900
	オカムラ	2,612	2,770	2,890	160	174	230
	三菱電機	44,768	50,037	52,000	2,521	2,624	3,300
	川崎重工業	15,009	17,256	19,000	458	801	780
	セイコーエプソン	11,289	13,303	13,800	906	951	1,000
	デンソー	55,155	64,013	67,000	3,550	4,258	6,000
	ヤマハ発動機	18,125	22,485	25,000	1,823	2,249	2,500
	日立製作所	102,646	108,812	88,000	7,382	9,423	6,750

(売上高成長率)



出所: 決算短信、決算説明会資料

(1) ローツェ、安川電機は2023/2期(実績)と2024/2期(見込)、Siemens、Rockwellは2022/9期と2023/9期(見込)、ABB、KION、Durrは2022/12期と2023/12期(見込み)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	
DAIFUKU 業績見通し:修正なし (半期見込の修正あり) 【売上高】 6,050億円 【営業利益】 545億円	国内マテハン	セグメント	(億円)	22/4-22/6	23/4-23/6	差異	
	ダイフク	売上高		587	508	(13%)	一般製造業、流通業向けシステムの減収に伴い、減収。一方、原材料・人件費高騰の影響を受けるも、前期の特別損失影響がなくなったことで増益
		純利益		52	76	+44%	
	コンテック(産業用PC)	売上高		37	47	+27%	日本市場での製造業向け販売が好調に推移し、北米でも医療機器・空港セキュリティ関連販売が好調に推移し、増収増益
		純利益		3	3	+11%	
	DNAHC(北米事業)	売上高		351	429	+22%	前期末受注残高をベースに自動車生産ライン・空港向けシステムが好調に推移し、増収増益
		純利益		18	21	+18%	
	Clean Factomation(韓国事業)	売上高		70	59	(16%)	受注・売上とも、半導体メーカーの設備投資意欲が旺盛だった前期を大きく下回るも、コストダウン効果により増益
		純利益		3	6	+82%	
	その他	売上高		258	306	+19%	洗車機販売数の増加やアジア向け半導体・液晶生産ラインの前期末受注残高をベースに増収増益
	純利益		8	9	+10%		
連結合計	売上高		1,303	1,350	+4%		
	純利益		85	115	+36%		
	純利益率		6.5%	8.5%	+2%		

会社名	セグメント別決算					概要	
豊田自動織機 業績見通し:修正なし 【売上高】 35,000億円 【営業利益】 1,800億円	国内マテハン	セグメント	(億円)	22/4-22/6	23/4-23/6	差異	
	産業車両	売上高		5,155	5,891	+14%	主力のフォークリストラックが欧州や北米で増加したことにより、増収増益
		営業利益		340	357	+5%	
	自動車	売上高		2,109	2,678	+27%	RAV4の販売台数増加や、ガソリンエンジン、カーエアコン用コンプレッサー、DC-DCコンバーター等の売上増加したことにより、増収増益
		営業利益		55	128	+132%	
	繊維機械	売上高		214	210	(2%)	紡機は増収も、織機の販売数量が減少し、減収減益
		営業利益		30	22	(26%)	
	その他	売上高		118	116	(2%)	
		営業利益		11	20	+83%	
	連結合計	売上高		7,596	8,895	+17%	
	営業利益		436	525	+20%		
	営業利益率		5.7%	5.9%	+0%		

出所: IR資料

四半期決算概要 国内(続き)

インダストリアルテック関連事業

会社名	セグメント別決算					概要	
YASKAWA 業績見通し:修正なし 【売上高】 5,800億円 【営業利益】 700億円	国内ロボット	セグメント	(億円)	22/3-22/5	23/2-23/5	差異	
		モーションコントロール	売上高	556	695	+25%	ACサーボはアジアで半導体・電子部品向けの需要が低迷も、中国市場の回復により堅調に推移。インバータは中国での生産回復に加え、米国オイル・ガス需要が大幅増加し、増収増益
			営業利益	69	98	+44%	
		ロボット	売上高	445	528	+18%	EV化の加速による設備投資増加や、中国における太陽光パネル製造、新エネルギー分野の需要が堅調に推移し、増収増益
			営業利益	33	62	+86%	
		システムエンジニアリング	売上高	143	144	+0%	上下水道用電気システムや太陽光発電用パワーコンディショナ等の需要が底固く推移し、売上はほぼ横ばい、利益は微減
			営業利益	10	10	(6%)	
		その他	売上高	58	58	+0%	物流サービス事業等で構成され、売上は前年同期比で増加し、収益は微減
			営業利益	1	(0)	NA	
		連結合計	売上高	1,203	1,425	+18%	
		営業利益	140	164	+18%		
		営業利益率	11.6%	11.5%	(0%)		
OMRON 業績見通し:修正なし 【売上高】 8,800億円 【営業利益】 950億円	国内FA	セグメント	(億円)	22/4-22/6	23/4-23/6	差異	
		IAB(制御機器事業)	売上高	1,010	1,106	+9%	当セグメントにおける設備投資需要は低迷も、太陽光発電システムの需要は堅調に推移し、前期受注分の解消や円安影響により増収増益
			営業利益	118	122	+4%	
		HCB(ヘルスケア事業)	売上高	341	377	+11%	欧州での血圧計需要回復や、中国でのコロナ再流行により防疫関連商品の需要が増加し、増収。物流費削減や価格適正化などにより増益
			営業利益	41	48	+17%	
		SSB(社会システム事業)	売上高	157	235	+50%	エネルギー価格高騰や補助金の拡充などにより再エネ関連需要が堅調に推移。駅務システムも増加し、増収により営業損失は縮小
			営業利益	(12)	(0)	NA	
		DMB(電子部品事業)	売上高	332	312	(6%)	欧州において自動車向け部品の需要は回復も、民生業界向け部品需要が米州・中国を中心に低調に推移し、減収減益
			営業利益	38	25	(33%)	
		連結合計	売上高	1,844	2,034	+10%	
		営業利益	119	143	+20%		
		営業利益率	6.5%	7.0%	+1%		

出所: IR資料

四半期決算概要 国内(続き)


インダストリアルテック関連事業

会社名	セグメント別決算					概要	
Hirata 業績見通し:修正なし 【売上高】 900億円 【営業利益】 54億円	国内FA	セグメント	(億円)	22/4-22/6	23/4-23/6	差異	
	自動車関連	売上高		63	81	+28%	世界的なEVへの設備投資が加速したことで、自動車メーカーからの設備投資需要増 加し、増収増益
		営業利益		2	5	+184%	
	半導体関連	売上高		64	78	+21%	受注は減少も、レガシー半導体等への高い需要を当社として維持し、ウェーハ搬送関 連での売上が堅調に推移したことで増収増益
		営業利益		6	11	+85%	
	その他自動省力機器	売上高		35	28	(20%)	有機EL関連への設備投資が減少し、家電メーカーの投資計画が延期になったことで 減収減益
		営業利益		3	(1)	NA	
	その他	売上高		5	5	+5%	
		営業利益		(0)	(0)	NA	
	合計	売上高		167	192	+14%	
営業利益		10	15	+49%			
営業利益率		6.0%	7.9%	+2%			
Kawasaki 業績見通し:修正なし 【売上高】 19,000億円 【営業利益】 780億円	その他 コングロマリット	セグメント	(億円)	22/4-22/6	23/4-23/6	差異	
	精密機械・ロボット	売上高		526	493	(6%)	半導体市況や中国建機市場の低迷を受け、半導体製造装置向けロボットや中国建 機市場向け油圧機械が減少し、減収・減益
		営業利益		15	(26)	NA	
	航空宇宙システム	売上高		635	802	+26%	旅客需要の回復や円安の追い風を受け、防衛省向けやボーイング向け、民間機向け 航空エンジンが増加し、増収・営業損失改善
		営業利益		(89)	(47)	NA	
	車両	売上高		264	435	+65%	米国向け車両が増加したことにより増収したものの、国内の繰上り利益が低下したことによ り利益は前年並みの営業損失
		営業利益		(2)	(0)	NA	
	エネルギーソリューション & マリン	売上高		635	708	+11%	エネルギー事業やLPG/アンモニア運搬船の工事量増加などにより増収。また増収影 響及び持分法投資損益の計上等により増益
		営業利益		(0)	59	NA	
	パワースポーツ& エンジン	売上高		1,260	1,440	+14%	欧州向け二輪車及び北米向け四輪車、汎用エンジンが増加したことに加え、為替レ ートが円安に推移したことにより増収増益
		営業利益		129	143	+11%	
	その他事業	売上高		183	175	(4%)	
		営業利益		13	6	(52%)	
連結合計	売上高		3,503	4,053	+16%		
営業利益		46	103	+123%			
営業利益率		1.3%	2.5%	+1%			

出所: IR資料

四半期決算概要 国内(続き)


インダストリアルテック関連事業

会社名	セグメント別決算					概要
その他 コングロマリット	セグメント	(億円)	22/4-22/6	23/4-23/6	差異	
	インダストリー・モビリティ - FAシステム	売上高	1,901	1,974	+4%	リチウムイオンバッテリーなどの脱炭素関連分野の需要は堅調に推移も、半導体等のデジタル関連分野での需要が低減
		営業利益	307	287	(7%)	
	インダストリー・モビリティ - 自動車機器	売上高	1,742	2,130	+22%	新車販売台数が増加し、EV等向けのモータ・インバータ等の電動化関連製品需要がNA 堅調に推移し、増収(損失額も縮小)
		営業利益	(80)	(70)		
	インフラ	売上高	1,742	1,886	+8%	交通分野での需要回復や電力会社による設備投資の増加、宇宙・防衛システムの大NA 口案件の受注により増収も、費用増加の影響もあり減益
		営業利益	(33)	(49)		
	ライフ	売上高	4,384	5,205	+19%	円安影響やアジア・欧州でのビルシステム関連の増加、空調機器需要の増加により増収。また価格転嫁、物流費改善もあり、増益
		営業利益	137	440	+220%	
	ビジネスプラットフォーム	売上高	269	286	+6%	レガシーシステムの更新やDX導入関連需要が堅調に推移。ITインフラサービス、システムインテグレーションの増加により、増収増益
		営業利益	5	11	+143%	
	セミコンダクター・デバイス	売上高	638	682	+7%	前年同期の受注は下回るも、円安影響や産業向けパワー半導体の堅調な需要により、増収増益
		営業利益	64	67	+4%	
	その他	売上高	1,827	1,986	+9%	
		営業利益	45	42	(7%)	
見通し: 修正なし	連結合計	売上高	10,677	12,203	+14%	
		営業利益	340	610	+80%	
		営業利益率	3.2%	5.0%	+2%	
【売上高】 52,000億円						
【営業利益】 3,300億円						

出所: IR資料

四半期決算概要 国内(続き)

インダストリアルテック関連事業

会社名	セグメント別決算					概要
その他 コングロマリット	セグメント	(億円)	22/4-22/6	23/4-23/6	差異	
	デジタルシステム&サービス	売上高	5,054	5,460	+8%	北米・欧州における投資抑制影響による海外ストレージの売上減の一方、堅調なLumada事業、GlobalLogicによりセグメント全体で増収増益
		調整後EBITA	494	525	+6%	
	グリーンエナジー&モビリティ	売上高	5,087	6,279	+23%	パワーソリューションズでは持分法利益減少により減益も、HVDC・変圧器の増加に伴い日立エナジーや鉄道システム事業が堅調に推移し増収増益
		調整後EBITA	241	432	+79%	
	コネクティブインダストリーズ	売上高	6,708	6,953	+4%	産業分野でのデジタルソリューションやロボティクスSI事業を中心とした事業拡大、空調システムの増加、中国ロックダウン影響の反動で増収増益
		調整後EBITA	611	678	+11%	
	オートモティブシステム	売上高	3,882	4,942	+27%	前年同期の中国ロックダウン影響の反動、半導体不足の解消、為替影響により増収増益
		調整後EBITA	(47)	141	NA	
	日立建機	売上高	2,675	0	(100%)	売却済
		調整後EBITA	214	0	(100%)	
	日立金属	売上高	2,768	0	(100%)	売却済
		調整後EBITA	132	0	(100%)	
	その他	売上高	1,110	1,080	(3%)	-
		調整後EBITA	(39)	7	NA	
業績見通し: 上方修正	合計	売上高	25,698	23,225	(10%)	
		調整後営業利益	1,215	1,305	+7%	
		営業利益率	4.7%	5.6%	+1%	
		調整後EBITA	1,549	1,710	+10%	
		【売上高】				88,000億円
		【調整後営業利益】				6,750億円

出所: IR資料

四半期決算概要 海外


インダストリアルテック関連事業


会社名	セグメント別決算					概要	
Honeywell 2023年12月期 (第2四半期)	海外マテハン	セグメント	(USD MM)	22/1-6	23/1-6	差異	
		Safety and Productivity Solutions	売上高	3,573	2,948	(17%)	Productivity及びWarehouse and Workflow Solutionsにおける販売数量減少により減収も、効率的な事業活動により増益
			営業利益	484	499	+3%	
		Aerospace	売上高	5,647	6,452	+14%	航空輸送需要の回復に伴い、民間航空機アフターマーケットの売上高が増加し、防衛・宇宙事業も前期の受注残高の売上転換により増収増益
			営業利益	1,520	1,751	+15%	
		Honeywell Building Technologies	売上高	2,960	2,997	+1%	ビル管理システムの需要は低迷し、インフレ影響を受けるも、防火製品の堅調な推移及びサプライチェーンの改善で、増収増益
			営業利益	696	760	+9%	
		Performance Materials and Technologies	売上高	5,147	5,610	+9%	Advanced Materialsはフッ素製品の需要が低調に推移も、HPSとUOPが堅調に推移し、増収。一方販売数量の減少や工場の稼働停止により減益
			営業利益	1,111	1,188	+7%	
		連結合計	売上高	17,329	18,010	+4%	
		営業利益	3,633	3,999	+10%		
		営業利益率	21.0%	22.2%	+1%		
KION GROUP 2023年12月期 (第2四半期)	海外マテハン	セグメント	(EUR MM)	22/1-6	23/1-6	差異	
		Industrial Trucks & Services	売上高	3,449	4,135	+20%	EMEA・Americasにおけるトラック受注は減少も、前期受注高の売上計上や価格調整等により増収増益
			営業利益	198	379	+92%	
		Supply Chain Solutions	売上高	2,096	1,497	(29%)	特にEMEA・Americasにおける倉庫自動化市場の低迷に伴う需要減やプロジェクトの進捗遅延により減収減益
			営業利益	150	15	(90%)	
		連結合計	売上高	5,537	5,617	+1%	
			営業利益	312	348	+12%	
			営業利益率	5.6%	6.2%	+1%	

出所: IR資料

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	
 2022年12月期 (第4四半期)	海外FA	セグメント	(USD MM)	22/1-6	23/1-6	差異	
	Robotics & Discrete Automation	売上高		732	922	+26%	受注は自動車部門が堅調に推移も、在庫調整の影響により、マシンオートメーション・エレクトロニクス部門が打撃。昨期の受注残高からの売上およびコロナ禍、サプライチェーン混乱の解消に伴い、増収増益
		営業利益		43	119	+177%	
	Process Automation	売上高		1,529	1,553	+2%	オイル&ガス及び港湾・石油化学関連等向けは好調に推移。Accelleronの分社化に伴い一部収益が減少も、全体では増収増益
		営業利益		175	270	+54%	
	Electrification	売上高		3,414	3,735	+9%	住宅部門を除く、全顧客セグメントで受注状況は好調を維持。北米は好調であった一方、中国・ドイツの建設市場の停滞の影響で受注は減少
		営業利益		474	713	+50%	
	Motion	売上高		1,626	1,981	+22%	ドライブ事業及び大型モーター・ジェネレーター事業における好調な受注や、価格転嫁により増収。欧州では好調も、北米及びアジアにて減収
		営業利益		231	380	+65%	
	連結合計	売上高		7,251	8,163	+13%	
	営業利益		587	1,298	+121%		
	営業利益率		8.1%	15.9%	+8%		

 2022年12月期 (第4四半期)	海外FA	セグメント	(EUR MM)	21/10-22/6	22/10-23/6	差異	
	Digital Industries	売上高		13,842	15,952	+15%	アジア・オーストラリアでのFA事業及びプロセスオートメーション事業が好調に推移し、増収。プロダクトミックスや稼働率向上により増益も記録
		営業利益		2,674	3,570	+34%	
	Smart Infrastructure	売上高		12,188	14,417	+18%	USでのelectrification and the electrical products事業が好調に推移し、当事業における収益性の改善及び稼働効率化により、増収増益
		営業利益		1,487	2,251	+51%	
	Mobility	売上高		7,002	7,671	+10%	エジプトでのターンキーシステム、ドイツ・USでの列車事業等の大型受注を記録。Yunex Trafficの売却に伴う収益減少はあるものの、増収増益
		営業利益		558	650	+16%	
	Siemens Healthineers	売上高		15,714	15,625	(1%)	コロナ抗原検査の需要減に伴う診断薬事業の低迷により減収。画像診断事業および先端治療事業の増益も、上記や開発費用計上により減益
		営業利益		2,400	1,580	(34%)	
	Other	売上高		2,785	2,779	(0%)	ファイナンスサービス部門では、エクイティ事業が堅調に推移
	営業利益		767	740	(4%)		
連結合計	売上高		51,405	56,376	+10%		
	営業利益		3,285	8,350	+154%		
	営業利益率		6.4%	14.8%	+8%		

出所: IR資料

2

株価・バリュエーション推移

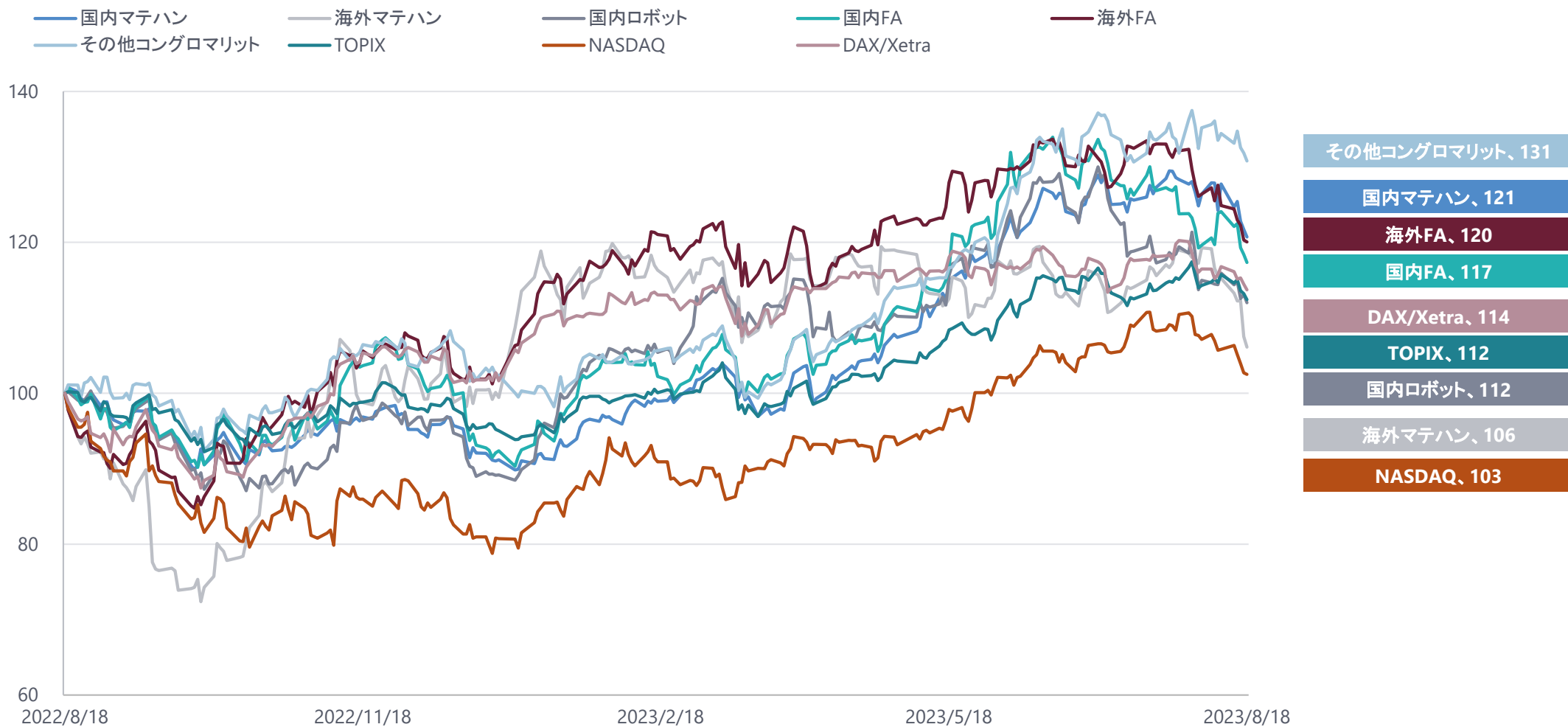


Houlihan Lokey

株価推移 業種別株価推移(2022年8月18日から2023年8月18日)

製造業の設備投資回復の流れに乗る形で受注・業績は概ね右肩上がり。それに伴い各セクターの株価も上昇傾向にある。2023年8月以降は株式市場全体が軟調なため、全体的に下落傾向

株価指数推移(業界別)

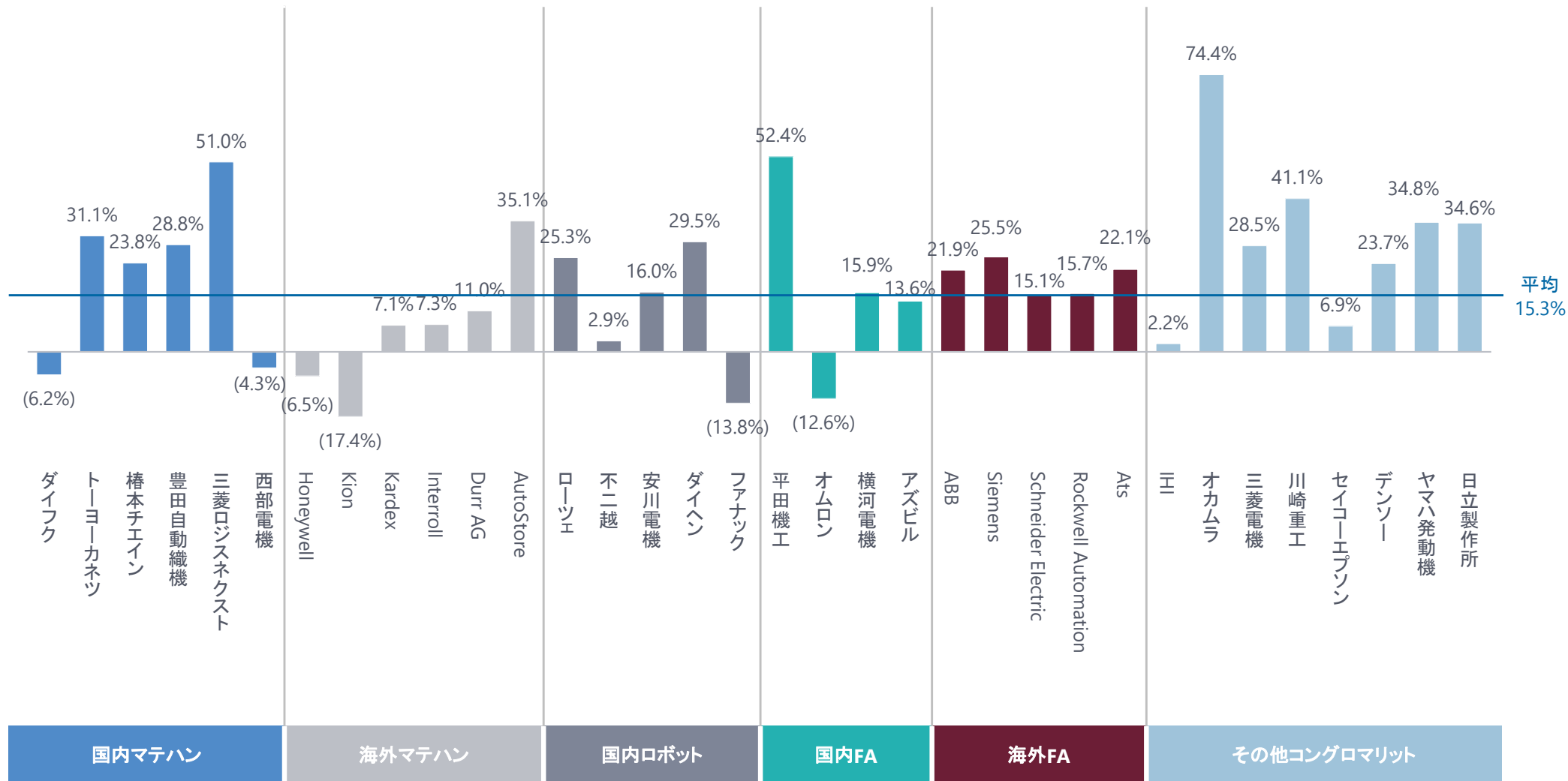


出所: Capital IQ
 (1) 2022年8月18日時点の数値を100として指数化し、各業界ごとの平均値を使用

株価推移 (cont.) 主要企業株価騰落率 - 1年前(2022年8月18日) vs 直近(2023年8月18日)

大半の企業の株価は上昇しており、業界としての市場からの注目は依然として高い。一方で、各分野のリーディング企業が株価を落としている状況にある

各社株価騰落率

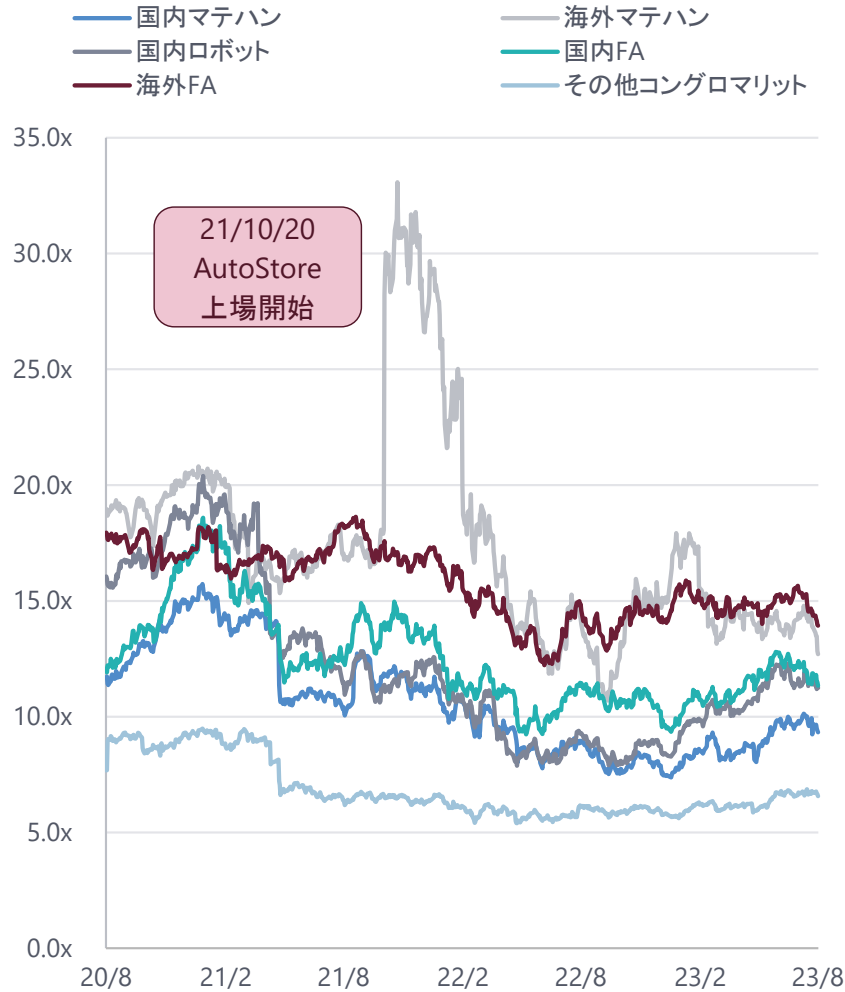


出所: Capital IQ
 (1) 2022年8月18日と2023年8月18日の終値にて、各社株価騰落率を計算

直近1年間のバリュエーション推移

コロナ禍で高まったバリュエーションは21年夏以降に下降開始。最近は下げ止まって横ばい傾向にある

EV/EBITDAマルチプル(平均)推移



1年前と直近のEV/EBITDAマルチプル比較

	1年前(2022/8/19時点)	平均	直近(2023/8/18時点)	平均	
マテハン 国内	ダイフク	14.9x	14.2x	7.4x	7.5x (+0.1x)
	トーヨーカネツ	7.7x	7.9x		
	椿本チエイン	3.1x	3.3x		
	豊田自動織機	8.8x	10.5x		
	三菱ロジスネクスト	7.3x	6.4x		
	西部電機	2.5x	2.7x		
マテハン 海外	Honeywell	16.6x	14.5x	12.7x	13.0x (+0.3x)
	Kion	7.3x	6.7x		
	Kardex	18.6x	15.4x		
	Interroll	15.9x	18.3x		
	Durr AG	5.1x	4.7x		
	AutoStore	20.4x	18.4x		
ロボット 国内	ローツェ	6.0x	9.1x	9.3x	11.2x (+2.0x)
	不二越	4.5x	4.6x		
	安川電機	15.0x	17.1x		
	ダイヘン	5.1x	7.3x		
	ファナック	15.8x	18.2x		
FA 国内	平田機工	9.6x	10.7x	11.5x	11.3x (-0.1x)
	オムロン	12.9x	11.6x		
	横河電機	9.9x	8.7x		
	アズビル	13.4x	14.4x		
FA 海外	ABB	14.2x	12.8x	14.6x	13.9x (-0.6x)
	Siemens	12.1x	11.0x		
	Schneider	13.4x	13.7x		
	Rockwell	20.8x	18.6x		
	Ats	12.5x	13.6x		
コングロマリット その他	IHI	5.6x	5.9x	6.1x	6.6x (+0.4x)
	オカムラ	4.8x	6.2x		
	三菱電機	5.5x	6.7x		
	川崎重工	9.2x	8.2x		
	セイコーエプソン	4.2x	4.5x		
	デンソー	7.4x	7.5x		
	ヤマハ発動機	5.0x	5.3x		
	日立製作所	7.5x	8.3x		

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

3

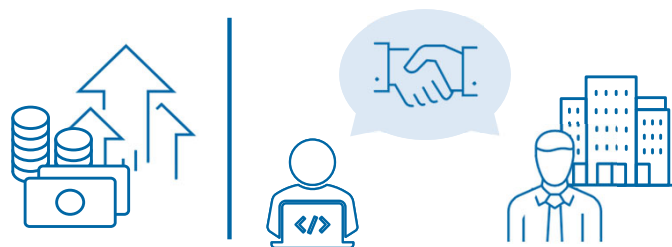
セクターアップデート - M&A動向



2023年のM&Aのテーマ

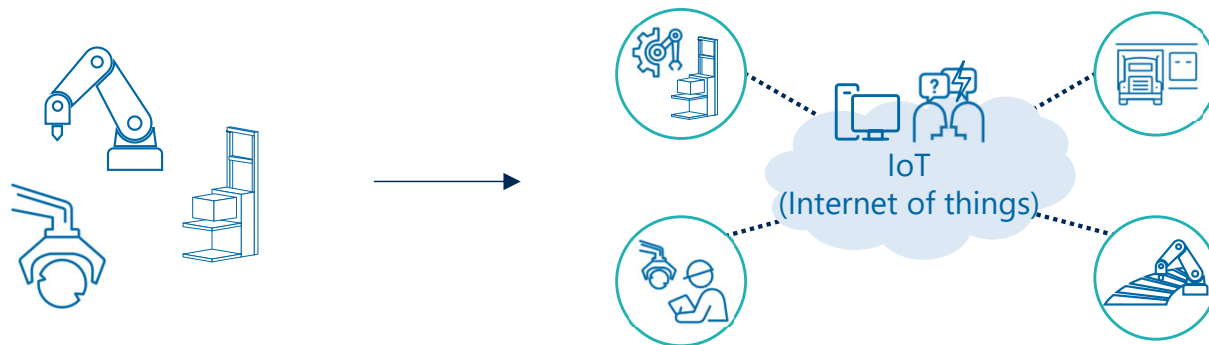
① スタートアップとの提携・買収

- 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 ソフトウェア

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



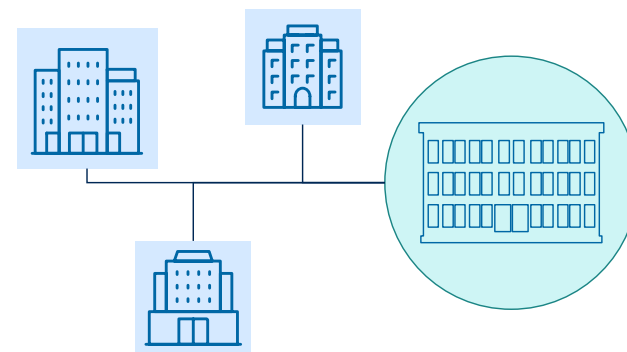
④ 倉庫管理システムにおける主導権争い

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



⑤ 業界再編

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



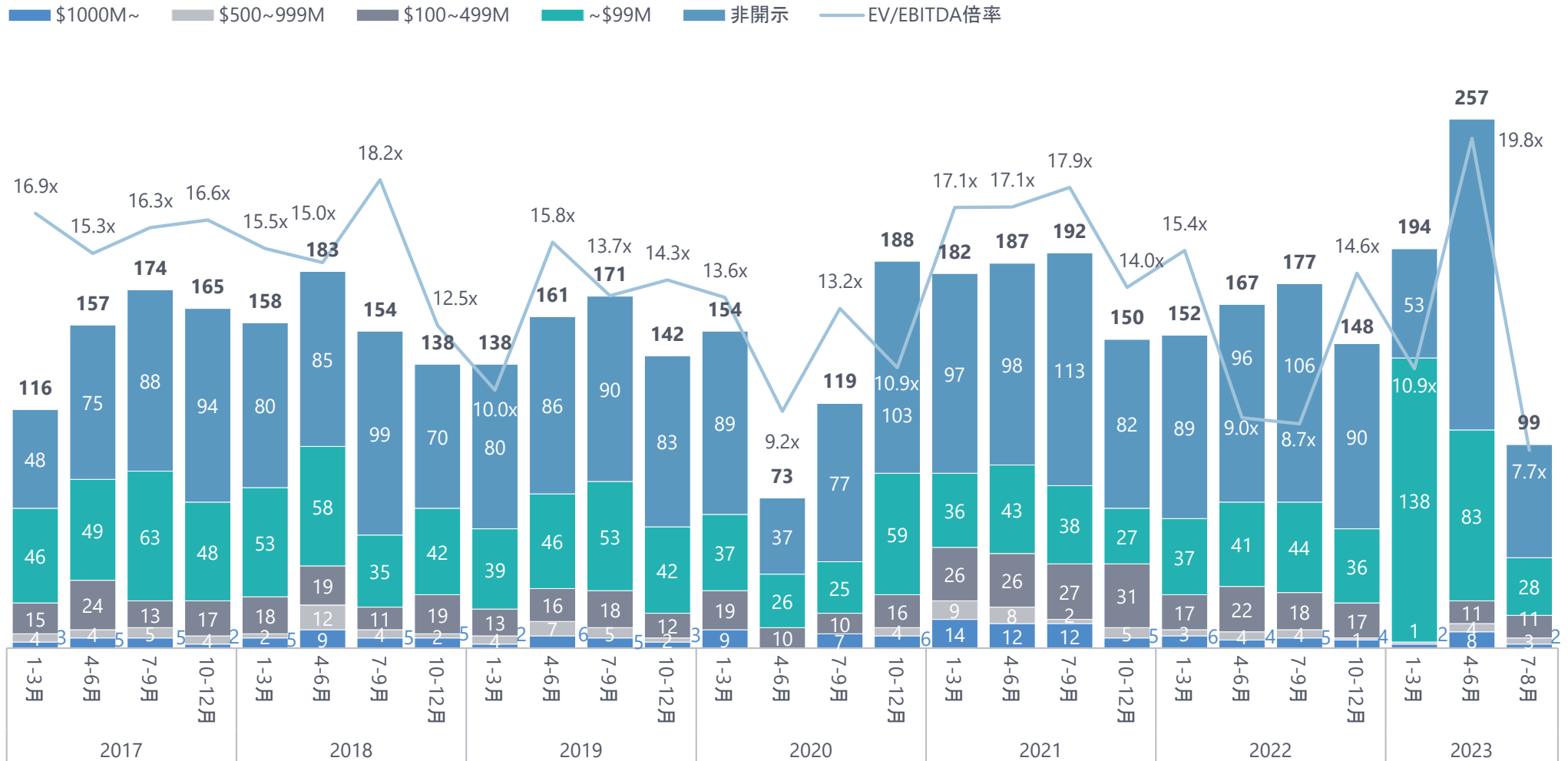
インダストリアルテックセクターにおけるM&A動向

2017年以降のM&A案件数及び平均EV/EBITDA倍率の推移⁽¹⁾

22年1月から再度増加傾向にあった本セクターのM&A件数は、22年10-12月期に一度落ち着いたものの、23年に入ってから再度増加傾向。23年4-6期は17年以降では最大の案件数となった

(件)

(EV/EBITDA)



出所: Merger Market

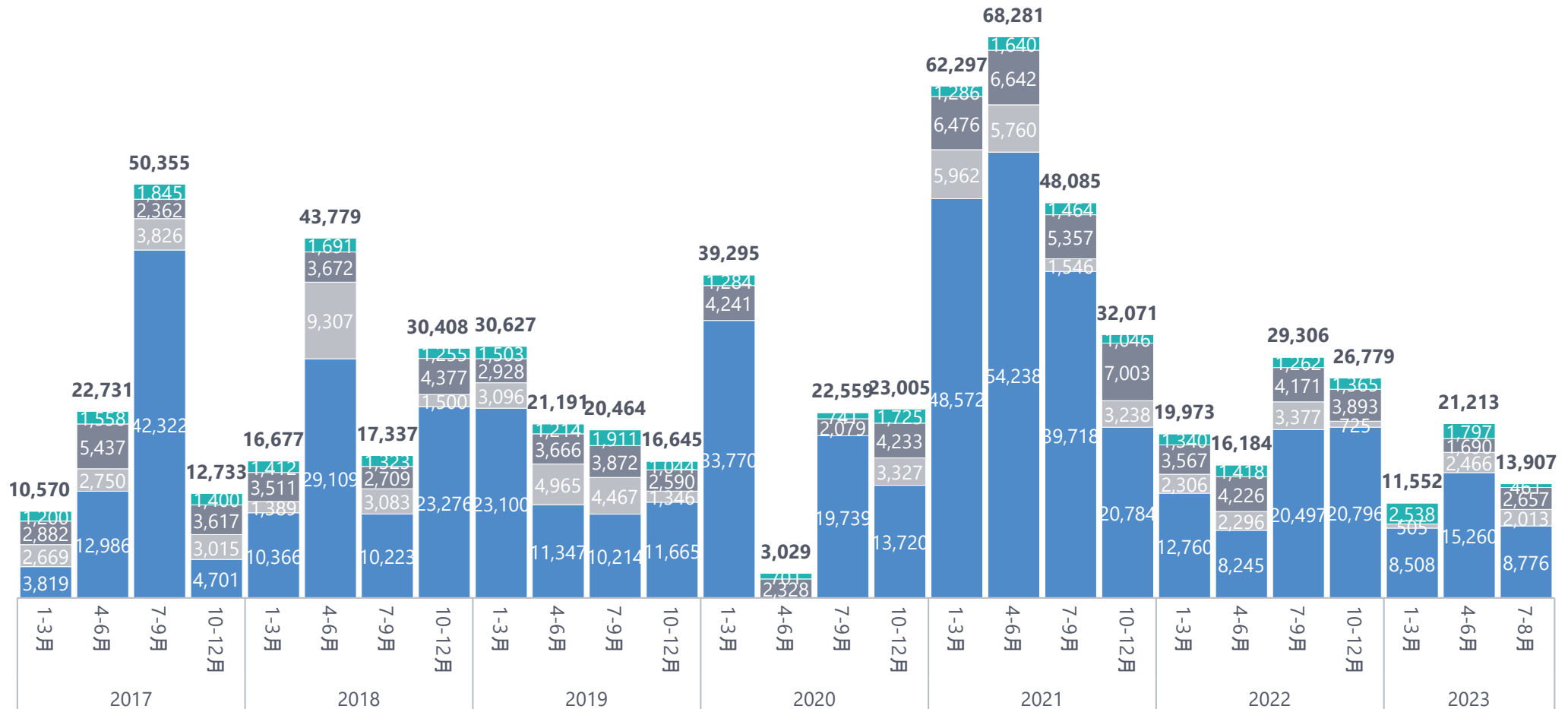
(1) 2017年以降のIndustrial Automation関連案件を対象として集計。EV/EBITDA倍率はデータが取得できる案件のみで集計

インダストリアルテックセクターにおけるM&A動向 (cont.)

2017年以降のM&A案件金額の推移⁽¹⁾

22年以降、海外プレーヤー含め各社大型の投資には消極的な姿勢を見せており、小規模案件が大半を占める。ファイナンスポンサーやその他大手企業によるスタートアップへの出資等、技術力の獲得を目的とした投資も散見される

■ \$1000M~ ■ \$500~999M ■ \$100~499M ■ ~\$99M



出所: Merger Market

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

インダストリアルテックセクターにおける主要M&A 2023年4月～ (1/2)

公表日	買手	対象企業	対象国	事業内容	買収価格 (USD Mil)	取得比率
2023/9/5	Rockwell Automation	Clearpath Robotics		AMR とフリート管理およびナビゲーションソフトウェアの開発・販売	NA	0→100%
2023/8/30	Daihen	Lorch Schweißtechnik		各種溶接機の販売の他、溶接自動化ソリューションを展開	24	0→100%
2023/8/29	Cognex Corporation	Moritex		FA・CCTV用の光学レンズ及びマシンビジョンソリューションを提供	272	0→100%
2023/8/16	Emerson Electric	FLEXIM Flexible Industriemesstechnik		液体、気体、蒸気の超音波流量測定	NA	0→100%
2023/7/24	SoftBank Group	Symbotic		Warehouse Automation Solutionを提供。ロボット及びソフトウェアを展開	500	0→3.21%
2023/7/24	Iris Ohyama	Smile Robotics		各種自動搬送ロボット及び開発・コンサルティングサービスを展開。クラウドロボティクス技術に強み	7	0→100%
2023/7/19	ATS	Odyssey Validation Consultants		コンプライアンスに準拠した、検証ソリューションを含むDX化ソリューション・コンサルティングサービスを展開	NA	0→100%
2023/7/18	Industrial Growth Partners, Existing Management	Process Insights		水・ガス(気体)の各種測定ソリューションを展開。その他各種分析装置や計測装置も展開	205	0→100%
2023/7/13	NIDEC	Takisawa Machine Tool		複合加工機、ピストン加工機、マシニングセンター、手押し台車式ロボットシステム、ソフトウェアの製造等	120	0→100%
 2023/7/10	AEA Investors	SCIO Automation		倉庫内物流、製造ライン自動化ロボティクス技術、ソフトウェアを用いた幅広い自動化ソリューションを展開	NA	0→過半数
2023/7/6	SoftBank Group KDDI etc	Telexistence		独自AIシステムを搭載した小売店舗内での商品陳列業務をロボットを製造・販売	170	- (資金調達)
2023/7/5	ATS	Yazzoom		製造プロセスにおけるエネルギー・コスト効率の向上や、品質向上に係るソフトウェアソリューションを展開	NA	0→100%

出所: Merger Market

インダストリアルテックセクターにおける主要M&A 2023年4月～ (2/2)

公表日	買手	対象企業	対象国	事業内容	買収価格 (USD Mil)	取得比率
2023/6/29	Keysight Technologies	ESI Group		製造業・ユーティリティーセクター向けのプロトタイプングソフトやその他解析ソフトウェアを展開	1,033	0→100%
2023/6/19	Robert Bosch Venture Capital etc	Hunan Beiyun Technology		高精度のポジショニング測定技術を展開	NA	- (資金調達)
2023/6/15	ifm electronic	Devtel Software		IoTクラウド技術を用いた自動化ソリューションを展開。AIコンサルティングや車載用HMI開発に強み	0	0→100%
2023/6/13	Durr	BBS Automation		自動組立およびテスト等に関するエンジニアリングソリューションを展開	519	0→100%
2023/5/24	Sumitomo Mitsui Trust Bank, etc	Skydisc		製造業向けの生産管理、検査ソリューション、機器稼働、人員配置案等のソフトウェアソリューションを展開	6	- (資金調達)
2023/5/11	Mitsubishi Electric	Clearpath Robotics		アウトドア・インドア用の無人搬送ロボット及びナビゲーション用のソフトウェアなどを展開	NA	- (資本提携)
2023/5/9	BASF Venture Capital etc	ecoRobotix		農業用ロボット(薬品散布、自動収穫等)を展開	52	- (資金調達)
2023/5/4	Ocado	6 River Systems		自動搬送ロボット、ピッキングロボット、フルフィルメントソフトウェア等の倉庫内自動化ソリューションを展開	13	0→100%
2023/4/28	ABB Government of Quebec	BrainBox AI		AIを用いた自動空調管理システムを展開	20	- (資金調達)
2023/4/25	Yamaha Motor Ventures etc	Veo Robotics		産業用ロボットの3D制御システムであるFreeMoveを主力製品として展開	14	- (資金調達)
2023/4/12	Emerson Electric	National Instruments		データ収集や各種計測、データ管理等の設計からテストまでの工程におけるソフトウェアを展開	8,266	0→98.25%
2023/4/5	Murata Corp	Nordic Inertial		Micro Electro Mechanical Systemsセンサー技術を軸に、各種センサーを展開	0	- (資本提携)

出所: Merger Market

ご参考)モリテックス ケーススタディ COGNEXへの売却 2023/8/29

本件により、COGNEXとして光学部品を含む製品ポートフォリオの拡大し、包括的なソリューションの提案を可能にすることに加え、マシンビジョンの日本市場への進出を加速



コグネックス、マシンビジョン用光学部品と高度画像ソリューションの世界的リーダーである 株式会社モリテックスを買収 – 29 August 2023

- 産業用マシンビジョンのリーダーであるCOGNEXは8月29日、株式会社モリテックスをCITIC Capital Holdings Limitedのプライベートエクイティ部門のTrustar Capital関連ファンドから400億円(約2億7,500万ドル)で、全額現金で買収することに合意したと発表
- モリテックスは光学部品の世界的なリーディングプロバイダであり、日本で強力なプレゼンスを誇る

[2社からのコメント]

「コグネックスでは、最先端のマシンビジョンソリューションをメーカーに提供しています。コグネックスは長い間、モリテックスの光学部品をコグネックスの事業の重要な要素として高く評価し、販売してまいりました。コグネックスではしばしば、マシンビジョンは人間の目や脳のように機能すると言及していますが、コグネックスのビジョンシステムは脳に相当し、モリテックスの光学部品は目に相当します。これらの補完的な技術を組み合わせることで、顧客に提供するソリューションが合理化され、より高度で統合された提案が可能になります。今回の買収で光学部品セグメントに進出することで、コグネックスの対象市場が拡大し、日本のマシンビジョン市場への浸透が深まります。」

コグネックスコーポレーション Robert Willett 社長 兼CEO

「モリテックスは、顧客に最高の光学ソリューションを提供するというミッションに取り組んでいるので、コグネックスに加わることを嬉しく思います。モリテックスのクラス最高の光学部品をグローバルなマシンビジョンリーダーと組み合わせることで、新たな成長の機会が生まれます。今回の買収により、コグネックスの幅広い顧客基盤にモリテックスのソリューションを提供し、より包括的なマシンビジョンを提供できるようになります。モリテックスは引き続き、世界中の顧客に積極的にサービスを提供し、サポートすることをお約束します。モリテックスは、コグネックスの42年の歴史の中で最大の買収となります。コグネックスでは、買収の可能性を評価する際に非常に厳選しています。モリテックスは、その戦略的適合性、評判、成長の見込み、革新の文化、財務状況に基づくコグネックスの選考基準を上回っています。」

株式会社モリテックス 佐藤 隆雄 代表取締役社長 兼 最高執行役員 兼 経理財務本部長

インダストリアルテックセクター 主要PEファンド銘柄紹介(国内)

対象会社	保有ファンド(保有比率)	投資開始時期	財務 (JPY MM)*	本社所在地	事業概要
ラインビルダー					
 北斗	CLSA (100%)	2021/2	売上: 13,600	愛知県	<ul style="list-style-type: none"> 自動車製造ラインを中心とした製造・組立ラインのラインビルディング
 シンコー	キャス・キャピタル (n.a.)	2020/1	売上: 3,000	愛知県	<ul style="list-style-type: none"> ヘミング・溶接ロボットやその他自動化システムの設計・設置を行うシステムエンジニアリングサービスを展開
 NES	エンデバー・ユナイテッド (n.a.)	2019/4	売上: 1,337	愛知県	<ul style="list-style-type: none"> 自動車製造ラインのラインビルディング 各種産業機械・製造ラインの設計等
ロボット					
 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"> AVG・AMR等各種搬送ロボットの製造
FA機器					
 VS Technology	アント・キャピタル・パートナーズ (80%)	2020/6	売上: 4,806	東京都	<ul style="list-style-type: none"> マシンビジョンレンズ、照明、監視用レンズの製造 画像処理ソリューション
ソフトウェア・システム					
 プログレス・テクノロジーズ	ジャフコグループ (n.a.)	2020/7	売上: 4,780	東京都	<ul style="list-style-type: none"> ダッソーシステム社のソフトウェアを用いた製造プロセス、ソフトウェア開発コンサル 3D CAD/CAE分析等
 シーアイエム 総合研究所	ブルパス・キャピタル (Majority)	2021/4	売上: 450	東京都	<ul style="list-style-type: none"> 製造プロセス管理システムの開発 基幹システム・CAD等との連携に係るコンサルティング

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

インダストリアルテックセクター 主要PEファンド銘柄(海外)

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

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

4

セクターアップデート - Appendix



マーケットデータ (1/2)

(JPY Mil)

会社名	時価総額 2023/8/18	Net Debt Latest	企業価値 2023/8/18	EV/ Sales FY+1(E)	EV / EBITDA FY+1(E)	PER FY+1(E)	PBR Latest	Revenue FY+1(E)	EBITDA FY+1(E)	Net Income FY+1(E)	自己資本 Latest	売上高 成長率 前期比	EBITDA margin FY+1(E)
国内マテハン													
豊田自動織機	3,092,058	1,153,508	4,348,713	1.2x	10.5x	14.4x	0.7x	3,500,000	414,020	215,030	4,510,413	6.2%	11.5%
ダイフク	992,207	(79,323)	913,193	1.5x	14.2x	23.7x	3.0x	605,000	64,523	41,784	332,367	1.7%	10.5%
三菱ロジスネクスト	138,393	186,687	325,392	0.5x	6.4x	10.6x	1.5x	630,000	50,769	13,000	89,561	2.4%	8.1%
椿本チエイン	136,003	(28,467)	109,741	0.4x	3.3x	9.6x	0.6x	255,000	32,900	14,150	234,180	2.2%	12.8%
トーヨーカネツ	25,291	6,993	32,288	0.6x	7.9x	10.5x	0.7x	54,000	4,083	2,400	34,918	14.0%	7.6%
西部電機	20,516	(10,754)	9,762	0.3x	2.7x	10.8x	0.7x	32,000	3,676	1,900	28,752	12.4%	11.5%
					Mean	0.8x	7.5x	13.3x	1.2x			6.5%	10.3%
					Median	0.6x	7.2x	10.7x	0.7x			4.3%	11.0%
海外マテハン													
Honeywell	17,979,960	1,973,149	20,040,482	3.7x	14.5x	20.1x	7.2x	5,365,703	1,377,541	892,378	2,510,740	4.2%	25.7%
Autostore	891,048	32,598	923,646	9.0x	18.4x	NM	5.5x	102,639	50,240	(3,651)	161,103	20.9%	48.9%
Kion	740,762	975,197	1,716,259	1.0x	6.7x	14.1x	0.8x	1,802,940	256,332	52,453	894,534	2.5%	14.2%
Interroll	357,105	(17,971)	339,134	3.5x	18.3x	31.9x	5.6x	97,387	18,578	11,211	64,323	(11.0%)	19.1%
Durr AG	290,146	9,924	300,888	0.4x	4.7x	10.6x	1.6x	740,537	64,247	27,355	177,153	8.7%	8.7%
Kardex	248,421	(13,681)	234,883	2.2x	15.4x	25.4x	7.7x	105,232	15,212	9,780	32,401	17.8%	14.5%
					Mean	3.3x	13.0x	20.4x	4.7x			7.2%	21.8%
					Median	2.9x	15.0x	20.1x	5.5x			6.4%	16.8%
国内ロボット													
ファナック	3,860,274	(498,023)	3,373,534	4.3x	18.2x	32.2x	2.4x	750,300	185,845	120,010	1,629,392	(8.1%)	23.7%
安川電機	1,436,488	55,607	1,499,649	2.6x	17.1x	29.0x	4.0x	580,000	87,910	49,473	355,417	3.3%	15.3%
ローツェ	192,589	7,758	206,796	2.5x	9.1x	12.8x	2.6x	88,026	22,617	15,100	73,649	(12.4%)	27.3%
ダイヘン	124,902	24,565	155,508	0.8x	7.3x	10.1x	1.1x	187,000	21,434	12,354	114,868	(1.1%)	11.7%
不二越	89,157	75,981	171,877	0.6x	4.6x	7.7x	0.6x	270,000	37,300	11,650	151,927	5.9%	13.7%
					Mean	2.2x	11.2x	18.3x	2.1x			(2.5%)	18.3%
					Median	2.5x	9.1x	12.8x	2.4x			(1.1%)	15.3%

出所: Capital IQ

マーケットデータ (2/2)

(JPY Mil)

会社名	時価総額 2023/8/18	Net Debt Latest	企業価値 2023/8/18	EV / Sales FY+1(E)	EV / EBITDA FY+1(E)	PER FY+1(E)	PBR Latest	Revenue FY+1(E)	EBITDA FY+1(E)	Net Income FY+1(E)	自己資本 Latest	売上高 成長率 前期比	EBITDA margin FY+1(E)
国内FA													
オムロン	1,320,759	(51,633)	1,272,001	1.5x	11.6x	21.0x	1.7x	890,000	110,033	62,838	767,534	(3.3%)	13.0%
横河電機	712,119	(98,405)	622,176	1.3x	8.7x	15.6x	1.7x	470,000	71,526	45,563	411,732	4.3%	15.0%
アズビル	602,674	(59,636)	546,369	1.9x	14.4x	25.3x	3.0x	282,000	37,913	23,839	201,942	2.4%	13.3%
平田機工	73,936	21,892	96,207	1.1x	10.7x	15.6x	1.2x	90,000	9,000	4,733	59,522	14.6%	10.0%
				Mean	1.4x	11.3x	19.4x	1.9x				4.5%	12.8%
				Median	1.4x	11.1x	18.3x	1.7x				3.3%	13.1%
海外FA													
Siemens	16,817,134	6,175,039	23,800,547	1.9x	11.0x	13.2x	2.3x	12,297,597	2,157,614	1,272,349	7,166,193	9.2%	17.5%
Schneider Electric	13,661,777	2,175,513	15,939,502	2.8x	13.7x	20.5x	3.5x	5,709,495	1,163,696	667,543	3,950,869	5.7%	20.4%
ABB	9,975,926	782,003	10,849,801	2.3x	12.8x	19.2x	5.4x	4,711,366	847,185	519,332	1,857,184	10.2%	18.0%
Rockwell Automation	4,860,132	529,666	5,430,292	4.2x	18.6x	23.3x	10.0x	1,296,321	292,558	208,669	485,225	15.1%	22.6%
ATS	582,903	92,927	676,219	2.2x	13.6x	27.3x	3.6x	311,488	49,830	21,384	163,540	12.8%	16.0%
				Mean	2.7x	13.9x	20.7x	5.0x				10.6%	18.9%
				Median	2.3x	13.6x	20.5x	3.6x				10.2%	18.0%
その他コングロマリット													
日立製作所	8,499,764	1,091,442	9,984,646	1.1x	8.3x	15.7x	1.6x	8,800,000	1,205,970	540,153	5,245,116	(17.0%)	13.3%
デンソー	7,084,072	9,011	7,288,410	1.0x	7.5x	15.1x	1.5x	6,700,000	968,300	469,587	4,847,759	9.2%	13.9%
三菱電機	3,783,995	(332,817)	3,580,661	0.7x	6.7x	14.8x	1.1x	5,200,000	538,306	254,836	3,347,296	3.0%	10.4%
ヤマハ発動機	1,233,625	412,564	1,699,158	0.7x	5.3x	6.8x	1.1x	2,500,000	321,119	180,895	1,137,610	10.3%	12.9%
セイコーエプソン	744,429	(40,108)	704,454	0.5x	4.5x	11.2x	1.0x	1,380,000	155,425	66,371	768,814	1.2%	11.5%
川崎重工業	592,380	726,307	1,339,163	0.7x	8.2x	11.2x	1.0x	1,900,000	163,633	52,740	584,768	8.9%	8.7%
IHI	513,795	475,357	1,014,504	0.7x	5.9x	8.6x	1.2x	1,450,000	172,633	59,667	441,512	7.8%	11.8%
オカムラ	202,926	(17,465)	187,431	0.6x	6.2x	10.9x	1.3x	289,000	30,200	18,550	156,727	5.1%	10.4%
				Mean	0.8x	6.6x	11.8x	1.2x				3.6%	11.6%
				Median	0.7x	6.4x	11.2x	1.1x				6.4%	11.7%
ALL Companies													
				Mean	1.8x	10.2x	16.6x	2.6x				5.0%	15.4%
				Median	1.2x	8.9ix	14.8x	1.6x				5.4%	13.3%

出所: Capital IQ

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