株式会社ヒラノテクシード (6245 JP)

順調なコストの価格転嫁を受け FY25 上期の予想を上方修正。受注の弱含みが今後の減収要因となるか。

エグゼクティブサマリー

➢ FY25 第 1 四半期決算概要

ヒラノテクシードが発表した FY25 第 1 四半期決算は、売上高 10,719 百万円（前年同期比 11.4%減）、営業利益 821 百万円（同 181.1%増）となった。これにより営業利益率は FY24 第 1 四半期の 2.4%から 7.7%へと大幅に伸長した。売上高は、塗工機関連機器セグメントのリチウムイオン二次電池向け製品を中心に受注残の消化が進み、ほぼ会社予想通りの着地となった。

➢ FY25 上期予想を修正、通期予想は据置き

塗工機関連機器セグメントにおける順調な価格転嫁を受け、FY25 上期の営業利益予想を、売上高 16,750 百万円（前年同期比 31.3%減、据置き）に対して、750 百万円（同 26.8%減）から 1,000 百万円（同 2.4%減）へ上方修正した。通期予想は、売上高 33,500 百万円（前期比 30.7%減）、営業利益 1,500 百万円（同 10.8%減）で据え置かれた。同社は EV 市場の世界的減速や米国の関税政策による長引く不透明感の影響で、塗工機関連機器セグメントは通期で減収減益になると見ている。

➢ 増大する経営環境の不透明感

EV 市場の減速と米国の関税政策による不透明感の継続を受け、EV 市場の主要顧客の多くは設備投資を延期している。このような市場環境の中、同社は長期的に研究開発に投資を行い、高利益率の製品の比率を高めることにより製品ミックスの最善化を図る。中期経営計画の見直しを本年 11 月に公表予定であるが、株主還元に関しては、DOE3.5%または配当性向 60%のいずれか高い金額を目安とする現行方針を維持する。

ヒラノテクシード (6245 JP): 株価バリュエーション

時価総額 (百万円)		24,800	時価総額 (百万ドル)			168.7
22 日平均売買代金 (百万円)		55	22 日平均売買代金 (百万ドル)			0.4
株価パフォーマンス (%)	6245	TOPIX	業績予想 (百万円, %)	FY23	FY24	FY25 CE
株価 (¥, 2025 年 8 月 28 日終値)	1,611	3,098.78	売上高	46,946	48,355	33,500
3mo (2025 年 5 月 28 日終値比)	9.3	11.9	営業利益	3,236	1,681	1,500
6mo (2025 年 2 月 28 日終値比)	-5.4	15.5	営業利益率 [OPM] (%)	6.9	3.5	4.5
YTD (2025 年 1 月 6 日終値比)	-15.4	12.4	EBITDA	4,020	2,531	2,500*
1yr	-0.1	4.6	EPS (¥)	161.7	59.9	72.75
5yrs	16.7	93.1	財務レバレッジ (X)	1.6	1.6	1.6*
一株当たり指標	6245	TOPIX	ネット D/E レシオ (X)	-0.2	-0.2	-0.2
EPS (¥, FY24 CE)	72.75	182.48	フリーキャッシュフロー	5,615	-871	*1,350
DPS (¥, FY24 CE)	84.00	N/A	株主還元概要	FY23	FY24	FY25 CE
BPS (¥, June-24)	2,528	1875.16	配当金 (¥)	88	90	84
FCFPS (¥, FY24EST)	87.70	N/A	配当性向 (%)	54.4	150.2	115.5
予想 PER (X)	22.14	17.0	配当利回り (%)	N/A	N/A	7.2
PBR (x)	0.64	1.7	DOE (%)	3.5	3.6	3.6*
PCFR (x)	18.37	N/A	自己株比率 (%)	N/A	N/A	N/A
EV/EBITDA (X)	5.35	N/A	ROE (%)	6.2	2.4	2.9

Source: Nippon-IBR based on data on Bloomberg and Toyo Keizai / * Nippon-IBR estimates

FY25 第 1 四半期決算概要

ヒラノテクシードが発表した FY25 第 1 四半期決算は、売上高 10,719 百万円（前年同期比 11.4%減）、営業利益 821 百万円（同 181.1%増）で着地した。これにより営業利益率は FY24 第 1 四半期の 2.4%から 7.7%と大幅に伸長した。また、仕向地変更に伴う経費の急増を反映し一部案件の受注額を見直したため、FY25 上期の営業利益、経常利益および純利益の予想を今決算発表と共に上方修正した。

売上高は、塗工機関連機器セグメントのリチウムイオン二次電池向け製品を中心に受注残の消化が進み、ほぼ会社予想通りとなった。顧客交渉により納期延期などで工程が停滞していた案件の進捗が売上高に貢献した。しかし、同セグメントの売上は工事進行基準で計上されるため、売上の殆どはまだ初期段階のものであり金額的には小さい。さらに昨年度は売上に貢献した付帯工事も今期はそれほど多くなく、第 1 四半期では減少傾向に転じていた。

受注済案件の消化が順調に進み、受注残は FY24 第 1 四半期の 57,919 百万円から FY25 第 1 四半期の 40,183 百万円へ減少した。中でもリチウムイオン二次電池向け塗工機関連機器を含むエネルギー関連の受注残は、FY24 第 1 四半期の 44,482 百万円から FY25 第 1 四半期の 23,668 百万円へと縮小した。一方、第 1 四半期の総受注高は僅か 3,343 百万円（前年同期比 53.6%減・前四半期比 57.1%減）となり、うちエネルギー関連は 946 百万円（同 81.8%減・同 77.3%減）に留まった。これは、大型案件の不足、および付帯工事受注の減少による。

利益面では複数のマイナス要因が塗工機関連機器セグメントを中心に収益性に影響を及ぼした。産業資材、人件費、外注費などの費用が急騰した上、EV 市場全体の低迷と米国の関税政策に伴う不透明感により主要顧客は設備投資計画を見直し延期した。さらに、顧客の受注後の仕様変更や納期延期の要請は、保管場所等追加の経費負担を生み、収益性を悪化させた。同社はこれらの追加経費を顧客負担とするよう交渉する方針であり、どの程度まで実現可能かは案件次第であるが、第 1 四半期には一部の顧客の合意を取り付けた。また、同社は生産コストの削減にも引き続き注力した。その結果、第 1 四半期の営業利益率は 5.3ppt 改善し、7.7%となった。

ヒラノテクシード (6245 JP): 業績サマリー

(百万円)	FY23			FY24			FY25		
	Q1	上期	通期	Q1	上期	通期	Q1	YoY (%)	QoQ (%)
売上	12,584	22,346	46,946	12,099	24,388	48,355	10,719	-11.4	14.2
GP	1,815	3,030	7,511	1,476	3,433	6,522	1,942	31.6	90.9
GPM (%)	14.4	13.6	16.0	12.2	14.1	13.5	18.1	+5.9ppt	+7.3ppt
SG&A	1,186	2,260	4,275	1,184	2,409	4,840	1,121	-5.3	-3.9
SG&A/Sales (%)	9.4	10.1	9.1	9.8	9.9	10.0	10.5	+0.7ppt	-2.0ppt
営業利益	629	769	3,236	292	1,024	1,681	821	181.1	-653.2
OPM (%)	5.0	3.4	6.9	2.4	4.20	3.5	7.7	+5.3ppt	+9.2ppt
経常利益	675	814	3,394	427	1,201	1,894	900	110.6	-621.0
RPM (%)	5.4	3.6	7.2	3.5	4.9	3.9	8.4	+4.9ppt	+10.2ppt
当期純利益*	467	564	2,438	328	867	905	641	95.1	-207.2
EPS (¥)	31.05	37.42	161.69	21.75	57.37	59.91	42.40	94.9	N/A

Source: Nippon-IBR based on Hirano Tecseed's Earnings results materials

＊親会社株主に帰属する当期純利益

セグメント別業績

塗工機関連機器

塗工機関連機器セグメントは同社の最も重要な事業であり、第 1 四半期売上高の 87.6%を占め、うち 86.5%が輸出による海外の売上である。同セグメントの主要製品はリチウムイオン二次電池向け電極塗工装置である。同セグメントの第 1 四半期決算は、売上高 9,392 百万円（前年同期比 9.1%減）に対して営業利益は前年同期比で 90.4%増の 1,112 百万円と伸長した。売上増と販売代理店への販売手数料支払額の減少（同 110 百万円増）により、売上総利益が前年同期比で 417 百万円増加し、その結果営業利益率は 11.9%（同 6.2ppt 増）に改善した。一方、第 1 四半期の受注額は前年同期比 50.4%減の 2,754 百万円に留まった。同セグメントでは機械の納入のみならず、全塗工工程への導入も行う付帯工事にサービスを拡大したが、第 1 四半期では、製造工程の初期段階の売上が主に計上された。同社は継続して受注案件の消化に注力し、その結果同セグメントの受注残は FY25 第 1 四半期末の時点で 33,698 百万円（同 33.9%減・前四半期比 16.5%減）まで縮小した。

化工機関連機器

化工機関連機器セグメントは全社売上高の 9.5%を占めている。同セグメントの第 1 四半期決算は、売上高 1,020 百万円（前年同期比 19.0%減・前四半期比 19.3%増）、営業利益 106 百万円（FY24 第 1 四半期は 10 百万円の営業損失・同 5.2%減）となった。前期比での減収は、主に MLCC（積層セラミックコンデンサー）や透明ポリイミドフィルムなどの電子材料用途向けの成膜装置の売上が低迷したことによる。顧客は米国の関税政策の影響を注視しているが、設備投資意欲は依然として減退しており、同社の売上高に影響を及ぼしている。一方、同セグメントの営業利益は前年同期比で 116 百万円増となっており、その要因は、1）原価率の低減による増益（同 82 百万円増）、2）販売管理費の削減による増益（同 34 百万円増）、である。同社は MLCC を成膜装置の対象市場として市場シェアの拡大を図っており、売上高の鈍化にもかかわらず、さらなる受注の獲得にコミットしている。しかし同セグメントの受注傾向には未だ大きな変化は見られていない。

ヒラノテクシード (6245): セグメント別財務サマリー(四半期)

(百万円)		FY23				FY24				FY25		
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	YoY (%)	QoQ (%)
塗工機関連機器	売上高	10,441	7,785	9,771	9,376	10,332	10,297	13,305	8,085	9,392	-9.1	16.2
	営業利益	650	267	1,674	575	584	780	1,090	87	1,112	90.4	1,168.0
	OPM (%)	6.2	3.4	17.1	6.1	5.7	7.6	8.2	1.1	11.9	+6.2ppt	+10.8ppt
化工機関連機器	売上高	1,720	1,540	2,268	2,321	1,260	1,681	849	855	1,020	-19.0	19.3
	営業利益	287	217	346	406	-10	254	-62	112	106	N/A	-5.2
	OPM (%)	16.7	14.1	15.3	17.5	-0.8	15.1	-7.4	13.1	10.4	+11.2ppt	-2.7ppt
その他・調整	売上高	422	435	324	538	506	310	429	442	307	-39.4	-30.6
	営業利益	20	27	231	-9	67	81	101	21	27	-59.5	26.6
	OPM (%)	4.7	6.3	71.5	-1.7	13.3	26.3	23.6	4.9	8.9	-4.4ppt	+4.0ppt
連結合計	売上高	12,584	9,761	12,363	12,236	12,099	12,289	14,584	9,382	10,719	-11.4	14.2
	営業利益	629	140	1,869	597	292	732	805	-149	821	181.1	N/A
	OPM (%)	5.0	1.4	15.1	4.9	2.4	6.0	5.5	-1.6	7.7	+5.3ppt	+9.2ppt

*Source: Nippon-IBR based on Hirano Tecseed's Earnings results materials / *Total OP = Total segment OP deducted by HQ costs*

ヒラノテクシード (6245): セグメント別財務サマリー(累計ベース)

(百万円)		FY24					FY25	
		Q1	上期	Q3	通期	YoY (%)	Q1	YoY (%)
塗工機関連機器	売上高	10,332	20,629	33,935	42,020	12.4	9,392	-9.1
	営業利益	584	1,364	2,455	2,543	-19.7	1,112	90.4
	OPM (%)	5.7	6.6	7.2	6.1	-2.4ppt	11.9	+6.2ppt
化工機関連機器	売上高	1,260	2,941	3,790	4,645	-40.8	1,020	-19.0
	営業利益	-10	244	181	293	-76.7	106	N/A
	OPM (%)	-0.8	8.3	4.8	6.3	-9.7ppt	10.4	+11.2ppt
その他・調整	売上高	506	817	1,246	1,688	-1.9	307	-39.4
	営業利益	67	149	250	271	0.8	27	-59.5
	OPM (%)	13.3	18.2	20.1	16.1	+0.4ppt	8.9	-4.4ppt
連結合計	売上高	12,099	24,388	38,972	48,355	3.0	10,719	-11.4
	営業利益	292	1,024	1,830	1,681	-48.0	821	181.1
	OPM (%)	2.4	4.2	4.7	3.5	-3.4ppt	7.7	+5.3ppt

*Source: Nippon-IBR based on Hirano Tecseed's Earnings results materials / *Total OP = Total segment OP deducted by HQ costs*

ヒラノテクシード (6245): セグメント別生産、受注及び販売の実績

(百万円)		FY23				FY24				FY25		
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	YoY (%)	QoQ(%)
塗工機関連機器	売上高	10,441	7,785	9,771	9,376	10,332	10,297	13,305	8,085	9,392	-9.1	16.2
	生産実績	9,050	6,938	7,667	8,257	9,049	8,806	11,400	7,326	7,691	-15.0	5.0
	受注高	849	2,731	9,070	11,572	5,555	10,570	4,721	5,749	2,754	-50.4	-52.1
	受注残高	59,319	54,265	53,564	55,760	50,983	51,256	42,671	40,335	33,698	-16.5	-16.5
化工機関連機器	売上高	1,720	1,540	2,268	2,321	1,260	1,681	849	855	1,020	-19.0	19.3
	生産実績	1,364	1,247	1,814	1,804	1,182	1,332	832	670	860	-27.2	28.3
	受注高	626	1,620	1,127	773	1,299	420	1,721	1,686	309	-76.2	-81.6
	受注残高	8,657	8,737	7,597	6,049	6,088	4,828	5,700	6,531	5,820	-10.9	-10.9
その他・調整	売上高	422	435	324	538	506	310	429	442	307	-39.4	-30.6
	生産実績	354	360	67	505	391	193	280	367	224	-42.5	-38.9
	受注高	337	531	342	265	355	365	295	366	279	-21.5	-23.7
	受注残高	1,157	1,253	1,272	998	847	902	768	692	664	-4.0	-4.0
連結合計	売上高	12,584	9,761	12,363	12,236	12,099	12,289	14,584	9,382	10,719	-11.4	14.2
	生産実績	10,769	8,547	9,549	10,568	10,622	10,331	12,513	8,364	8,776	-17.4	4.9
	受注高	1,812	4,883	10,540	12,611	7,210	11,356	6,738	7,801	3,343	-53.6	-57.1
	受注残高	69,134	64,256	62,433	62,808	57,919	56,987	49,141	47,559	40,183	-15.5	-15.5

Source: Nippon-IBR based on Hirano Tecseed's Earnings results materials

FY25 業績見通し

塗工機関連機器セグメントにおける順調な価格転嫁を受け、FY25 上期の営業利益予想を、売上高 16,750 百万円（前年同期比 31.3%減、据置き）に対して、750 百万円（同 26.8%減）から 1,000 百万円（同 2.4%減）へ上方修正した。通期予想は、売上高 33,500 百万円（前期比 30.7%減）、営業利益 1,500 百万円（同 10.8%減）で据え置かれた。同社は EV 市場の世界的減速や米国の関税政策による長引く不透明感の影響で、塗工機関連機器セグメントは通期で減収減益になると見ている。EV 製造は、ハイブリッド車の生産に押され低迷している。EV とハイブリッド車のバッテリーサイズの大きな差は、その生産量のみならず、それぞれを製造する機械の種類にも影響を及ぼしている。FY25 の会社予想には付帯工事の売上も織り込まれているが、リチウムイオン二次電池向け塗工機関連機器が減収になれば、付帯工事もその分減収となる。

同社は FY24 に発生した収益性に関する課題を認識しており、営業利益が絶対値で減少することを想定する一方、営業利益率を 3.5%から 4.5%に改善することを目指している。

EV 市場の世界的な先行き不透明感は同社の当初の想定より長引く可能性があり、顧客の設備投資意欲の減退に繋がるため、塗工機関連機器セグメントの業績は弱含むと同社は見ている。さらに、生産水準は回復しているものの、顧客都合の仕様変更による出荷の遅れは今後も続く可能性が高い。

同社は FY25 の業績予想を保守的に見ており、米国の通商政策の進展と EV 市場の動向を引き続き注視する。FY27 を最終年度とする中期経営計画では、リチウムイオン二次電池向け電極塗工装置の売上低迷を見据え、エネルギー関連の売上はマイナス成長（4 年 CAGR -5.9%）を予想している。

ヒラノテクシード (6245 JP): 業績サマリー及びガイダンス

(百万円)	FY23		FY24		FY25 (予)			
	上期	通期	上期	通期	新上期(予)	YoY (%)	通期(予)	YoY (%)
売上	22,346	46,946	24,388	48,355	16,750	-31.3	33,500	-30.7
GP	3,030	7,511	3,433	6,522	N/A	N/A	N/A	N/A
GPM (%)	13.6	16.0	14.1	13.5	N/A	N/A	N/A	N/A
SG&A	2,260	4,275	2,409	4,840	N/A	N/A	N/A	N/A
SG&A/Sales (%)	10.1	9.1	9.9	10.0	N/A	N/A	N/A	N/A
営業利益	769	3,236	1,024	1,681	1,000	-2.4	1,500	-10.8
OPM (%)	3.4	6.9	4.20	3.5	6.0	+1.8ppt	4.5	+1.0ppt
経常利益	814	3,394	1,201	1,894	1,050	-12.6	1,600	-15.6
RPM (%)	3.6	7.2	4.9	3.9	6.3	+1.3ppt	4.8	+0.9ppt
当期純利益*	564	2,438	867	905	720	-17.0	1,100	21.4
EPS (¥)	37.42	161.69	57.37	59.91	47.62	-17.0	72.75	21.4

Source: Nippon-IBR based on Hirano Tecseed's Earnings results materials

＊親会社株主に帰属する当期純利益

長期ビジョン 2030 および中期経営計画（FY24-FY27） – 再掲

ビジョンと目標

同社は 2025 年 5 月に、経営環境の変化と至近の業績を鑑み中期経営計画目標と長期ビジョンの計数目標についても今後見直しを検討すると発表し、詳細は同年 11 月に公表される見込みである。ただ、中期経営計画策定時に発表した配当政策は維持すると明言している。

同社は 2030 年度までに塗工機のグローバルリーディングカンパニーとなり、安定収益基盤の確立を通じた企業価値向上を目指すとして、2023 年 5 月に「長期ビジョン 2030」を発表した。以下の 3 つの施策を通して目標達成を目指す。

1. エネルギー・電子材料における市場シェア No.1
2. 営業～製造～保守まで海外ネットワーク拡充によるグローバル化
3. 塗工技術による産業発展および地球環境への貢献

同社が引き続き注力する成長分野は以下の 2 つである。

- リチウムイオン二次電池向け電極塗工装置と共に、全固体電池や燃料電池、ペロブスカイト太陽電池などの次世代電池を視野に入れたエネルギー関連用途
- EV 用コンデンサーや 5G 用短波に使われる電子部材向けの塗工装置を含む電子材料関連用途

既存事業の拡大を図りつつ先端技術の開発を進めることにより、同社は FY30 売上高 60,000 百万円（8 年 CAGR 4.4%）、営業利益率 12.0%（FY22 は 7.3%）、および安定的に 10.0%以上の ROE（FY22 は 6.4%）達成を目指す。

株主資本を最適化する資本政策

長引く EV 市場を取り巻く不透明感が顧客の設備投資意欲を減退させ、同社のキャッシュ流入を悪化させているものの、同社は中期経営計画（FY24-FY27）期間中において、株主資本配当率 3.5%または配当性向 60%のいずれか高い金額を目安とする株主還元を維持すると明言している。成長投資を優先すると共に、ROE、PBR、および株主資本改善のために資金を振り分ける計画である。具体的には以下の 5 つの分野に資本配分する。

1. 成長投資 3,000 百万円以上

グローバルな生産体制拡充に約 2,000 百万円、および生産性向上のため、デジタルツイン/スマートファクトリー技術に 1,000 百万円投資する。米国でのアフターサービス事業の拡大や企業価値向上に資する投資も視野に入れている。

2. 戦略的アライアンス投資または株主還元 3,000 百万円以上

重要部品の安定確保のための戦略的アライアンス構築に資金配分する。中期経営計画期間中に戦略的アライアンスが実現しなかった場合、余剰資金は成長投資、または自己株取得を含む株主還元に振り分ける。

3. 配当

同社はＤOE3.5%か配当性向 60%のうちどちらか高い方を還元するとしている。配当は定期的に見直し、PBR および ROE 改善に繋がる株主資本の最適化に努める。

4. 設備投資 2,000 百万円

既存工場のインフラの更新に 2,000 百万円投資する。

5. 運転資金

運転資金は、月商 3 か月程度の現預金とする。

ヒラノテクシード (6245 JP): 中期経営計画及び事業分野別収益

(百万円)	FY23	FY27	4-year CAGR
エネルギー分野	35,100	27,500	-5.9
電子材料分野	6,600	9,000	8.1
光化学機能性フィルム他	3,600	9,000	25.7
アフターサービス	1,600	3,500	21.6
他	0	2,000	N/A
売上高	46,946	51,000	2.1
営業利益	3,236	4,100	6.1
OPM (%)	6.9	8.0	N/A
ROE (%)	6.5	7.5	N/A

Source: Hirano Tecseed Medium-term FY24-27 presentation material

GENERAL DISCLAIMER AND COPYRIGHT

This report has been commissioned by Hirano Tecseed Co., Ltd. (the Sponsor) and prepared and issued by Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (Nippon-IBR), in consideration of a fee payable by the Sponsor. Fees are paid on delivery of the report in cash without recourse. Nippon-IBR may seek additional fees for the provision of follow-up research reports and associated IR services for the client but does not get remunerated for any investment banking services. We never take payment in stock, options, or warrants for any of our services.

Accuracy of content: All information used in the publication of this report has been compiled from publicly available sources that are believed to be reliable, however Nippon-IBR does not guarantee the accuracy or completeness of this report and has not sought for this information to be independently verified. Opinions contained in this report represent those of the Nippon-IBR analyst at the time of publication. Forward-looking information or statements in this report contain information that is based on assumptions, forecasts of future results, estimates of amounts not yet determinable, and therefore involve known and unknown risks, uncertainties and other factors which may cause the actual results, performance, or achievements of their subject matter to be materially different from current expectations.

Exclusion of Liability: To the fullest extent allowed by law, Nippon-IBR shall not be liable for any direct, indirect, or consequential losses, loss of profits, damages, costs, or expenses incurred or suffered by you arising out or in connection with the access to, use of or reliance on any information contained on this note.

No personalised advice: The information that we provide should not be construed in any manner whatsoever as, personalised advice. Also, the information provided by us should not be construed by any subscriber or prospective subscriber as Nippon-IBR's solicitation to effect, or attempt to effect, any transaction in a security. The securities described in the report may not be eligible for sale in all jurisdictions or to certain categories of investors.

Investment in securities mentioned: Nippon-IBR has a restrictive policy relating to personal dealing and conflicts of interest. It does not conduct any investment business and, accordingly, does not itself hold any positions in the securities mentioned in this report. However, the respective directors, officers, employees, and contractors of Nippon-IBR may have a position in any or related securities mentioned in this report, subject to its policies on personal dealing and conflicts of interest.

Copyright: Copyright 2025 Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd.

For further enquiry, please contact:
Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd
118 Pall Mall
London SW1Y 5EA
TEL: +44 (0)20 7993 2583
Email : enquiries@nippon-ibr.com

Research Beyond Horizons
Japanese Equity Specialist

Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (formerly known as NIB Research UK Ltd.) is registered in England and Wales (9100028) and is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority <FRN: 928332>.