

ヒラノテクシード株式会社（6245 JP）

EV 市場の動向には慎重な姿勢を維持するも、中期経営計画の株主還元政策は継続を明言。

エグゼクティブサマリー

- **受注残の消化が進み、売上高は 48,355 百万円と会社予想を 9.9%上振れて着地**
北米における付帯工事の貢献により塗工機関連機器セグメントの売上が好調に推移し、FY24 売上高は会社予想を上回った。また、受注残は大幅に消化され FY20 以来初めてとなる、年間売上高に近い水準にまで減少した。
- **増収を達成するもコスト増が収益性を圧迫し営業利益は減益**
産業資材、人件費および外注費等の経費増加に加え、顧客による仕様変更や納期延期の要請が収益性を圧迫し、営業利益は年間を通して低迷した。化工機関連機器セグメントの低調な売上も営業利益をさらに押し下げた。またスウェーデンの顧客であるノースボルト社の破産申請により 478 百万円の一過性損失が発生し純利益が減少した。
- **EV 市場の減速が継続し、市場環境の不透明感が増大**
FY24 の売上高は予想を上振れたものの、市場環境の不透明感が継続しており、同社は FY25 の売上高は大幅に落ち込むと見ている。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。また同社は中期経営計画の見直しを発表した。詳細については今年 11 月を目処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)		22,500	時価総額 (百万ドル)		155.2	
22 日平均売買代金 (百万円)		54	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, %)	FY22	FY23	FY24
株価 (¥, 2025 年 6 月 16 日終値)	1,464	2,777.13	売上高	46,946	48,355	33,500
3mo (2025 年 3 月 17 日終値比)	-14.1	1.1	営業利益	3,236	1,681	1,500
6mo (2024 年 12 月 16 日終値比)	-17.8	1.4	営業利益率 [OPM] (%)	6.9	3.5	4.5
YTD (2025 年 1 月 6 日終値比)	-23.1	0.8	EBITDA	4,020	2,531	2,500*
1yr	-19.6	2.9	EPS (¥)	161.7	59.9	72.8
5yrs	5.8	76.8	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 (¥, FY25 CE)	72.75	182.48	フリーキャッシュフロー	5,615	-871	1,350*
DPS (¥, FY25 CE)	115.5	N/A	株主還元概要	FY22	FY23	FY24
BPS (¥, Mar-25)	2,528	1875.16	配当金 (¥)	88	90	84
FCFPS (¥, FY25EST)	87.7	N/A	配当性向 (%)	54.4	150.2	115.5
予想 PER (X)	20.1	14.82	配当利回り (%)	N/A	N/A	7.9
PBR (x)	0.6	1.48	DOE (%)	3.4	3.6	3.6*
PCFR (x)	16.7	N/A	自己株比率 (%)	N/A	1.8	1.7*
EV/EBITDA (X)	7.0	N/A	ROE (%)	6.2	2.4	2.9*
Source: Nippon-IBR based on data on Bloomberg and Toyo Keizai / * Nippon-IBR estimates						

FY24 決算概要

ヒラノテクシードが発表した FY24 通期決算は、売上高 48,355 百万円（前期比 3.0%増）、営業利益 1,681 百万円（同 48.0%減）となり、営業利益率は 3.5%となった。塗工機関連機器セグメントにおける北米の付帯工事の売上が貢献度を増し、FY24 売上高を押し上げた。同社が順調に消化を進めた受注残高は、FY23 末の 62,808 百万円から FY24 末の 47,559 百万円に減少した。一方、FY24 総受注高は 10.9%増加し 33,106 百万円となった。

しかし、塗工機関連機器セグメントと化工機関連機器セグメントはともに複数のマイナス要因に収益性を圧迫された。産業資材、人件費、外注費など様々な経費の高騰に加え、米国の通商政策に伴う不透明感によりEV市場が一帯に減速し、それを受け主要顧客は設備投資計画を見直し延期した。また、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るが、どの程度まで実現可能かは不透明である。さらに、顧客であるノースポルト社の破産申請を受け、478 百万円の貸倒引当金を繰り入れ、特別損失に計上した。その結果、純利益は前期比 62.8%減の 905 百万円に落ち込み、純利益率は前年の 5.2%に対して 1.9%となった。

全体として、同社は売上予想の 44,000 百万円を 9.9%上回ったが、営業利益予想（2,900 百万円）および純利益予想（2,100 百万円）は上述の理由により未達となった。

ヒラノテクシード (6245 JP): 業績サマリー							
(百万円)	FY23		FY24				
	上期	通期	上期	通期	YoY (%)	通期(予)	通期 vs 通期(予) (%)
売上	22,346	46,946	24,388	48,355	3.0	44,000	9.9
GP	3,030	7,511	3,433	6,522	-13.2	N/A	N/A
GPM (%)	13.6	16.0	14.1	13.5	-2.5ppt	N/A	N/A
SG&A	2,260	4,275	2,409	4,840	13.2	N/A	N/A
SG&A/Sales (%)	10.1	9.1	9.9	10.0	+0.9ppt	N/A	N/A
営業利益	769	3,236	1,024	1,681	-48.0	2,900	-42.0
OPM (%)	3.4	6.9	4.2	3.5	-3.4ppt	6.6	-3.1ppt
経常利益	814	3,394	1,201	1,894	-44.2	3,000	-36.8
RPM (%)	3.6	7.2	4.9	3.9	-3.3ppt	6.8	-2.9ppt
当期純利益*	564	2,438	867	905	-62.8	2,100	-56.9
EPS (¥)	37.42	161.69	57.37	59.91	-62.9	139.25	-57.0
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

同社の事業は3つのセグメントから成り、うち塗工機関連機器と化工機関連機器の2つのセグメントが連結売上高の96.5%、および連結営業利益の91.3%を占める。FY24連結売上高を地域別に分けると、北米69.5%（前期比13.5%増）、東アジア（中国、韓国、台湾を含む）17.2%（同6.6%減）、国内11.1%（同20.4%減）となった。北米の売上の大半がエネルギー関連で、リチウムイオン二次電池の製造工程で使用される塗工機関連機器の販売と導入を含む。

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、売上高の86.9%を占め、うち96.7%が海外の売上である。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FY24決算は、売上高42,020百万円（前期比12.4%増）に対して、営業利益は同19.7%減の2,543百万円に落ち込んだ。販売代理店への販売手数料を中心とした販売管理費の急増（前期比476百万円増）が収益性を一部悪化させた。同セグメントの受注は、9.8%増加し26,596百万円となった。機械の納入のみならず、全塗工工程への導入にサービスを拡大したことが奏功した。また、同社は同セグメントの受注残消化に積極的に取り組み、受注残はFY23末の55,760百万円から、FY24末の40,335百万円に27.7%減少した。

同セグメントの売上は、工事進行基準で計上される。顧客都合の仕向地や仕様の変更による売上計上の遅れは年間を通じて継続し、コストを増大させた。しかし同社は具体的な数字や詳細は開示していないものの、付帯工事による売上への貢献は、これまでに大きなものになっていると述べている。

EV 市場の主要顧客は設備投資計画の見直し、延期を進めており、結果として同社の生産の遅れはすべて受注残となり、貸借対照表の契約資産に反映される。しかしこれらの数字は同社が継続的に受注残を売上に変換していることにより、FY24 には依然として年間売上高の 64%に留まっており、その 1.3 倍であった FY24 上期から減少している。問題は、産業資材費、輸送費、外注費などが受注を受けた時点より高騰していることである。EV 市場の現在の状況を鑑み、同社は市場の成長軌道に対する見方を変更したが、中長期的には市場の成長の可能性を見込む姿勢を維持している。

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 9.6%を占めている。同セグメントの FY24 決算は、売上高 4,645 百万円（前期比 40.8%減）に対して営業利益は同 76.7%減の 293 百万円となった。前期比での大幅な減収は、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。塗工機関連機器セグメント同様、同セグメントの売上は工事進行基準で計上される。そのため、減収は営業利益率の低下を招いた。すなわち生産量が低い場合、売上が固定費をすべて吸収することは難しい。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。電子材料用途向けの成膜装置の売上は前期比で減少しているが、同社の主力商品の 1 つであることに変わりはない。FY24 はリチウムイオン二次電池向け電極塗工装置を含むエネルギー関連の塗工装置の受注を優先したため、受注残も比較的少なくなっている。

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(四半期)												
(百万円)		FY23					FY24					
		Q1	Q2	Q3	Q4	通期	Q1	Q2	Q3	Q4	通期	YoY (%)
塗工機関連機器	売上高	10,441	7,785	9,771	9,376	37,374	10,332	10,297	13,305	8,085	42,020	12.4
	生産実績	9,050	6,939	7,667	8,257	31,915	9,049	8,806	11,400	7,326	36,581	14.6
	受注高	849	2,731	9,070	11,572	24,222	5,555	10,570	4,721	5,749	26,596	9.8
	受注残高	59,319	54,265	53,564	55,760	55,760	50,983	51,256	42,671	40,335	40,335	-27.7
化工機関連機器	売上高	1,720	1,540	2,268	2,321	7,850	1,260	1,681	849	855	4,645	-40.8
	生産実績	1,364	1,247	1,814	1,804	6,232	1,182	1,332	832	670	4,018	-35.5
	受注高	626	1,620	1,127	773	4,149	1,299	420	1,721	1,686	5,127	23.6
	受注残高	8,657	8,737	7,597	6,049	6,049	6,088	4,828	5,700	6,531	6,531	8.0
その他・調整	売上高	422	435	324	538	1,720	506	310	429	442	1,688	-1.9
	生産実績	354	360	67	505	1,287	391	193	280	367	1,233	-4.2
	受注高	337	531	342	265	1,476	355	365	295	366	1,382	-6.4
	受注残高	1,157	1,253	1,272	998	998	847	902	768	692	692	-30.7
連結合計	売上高	12,584	9,761	12,363	12,236	46,946	12,099	12,289	14,584	9,382	48,355	3.0
	生産実績	10,769	8,547	9,549	10,568	39,434	10,622	10,331	12,513	8,364	41,833	6.1
	受注高	1,812	4,883	10,540	12,611	29,848	7,210	11,356	6,738	7,801	33,106	10.9
	受注残高	69,134	64,256	62,433	62,808	62,808	57,919	56,987	49,141	47,559	47,559	-24.3
Source: Nippon-IBR based on Hirano Tecseed's earnings results materials												

ヒラノテックシード (6245): セグメント別財務サマリー

(百万円)		FY22		FY23		FY24		
		上期	通期	上期	通期	上期	通期	YoY (%)
塗工機関連機器	売上高	12,821	31,179	18,227	37,374	20,629	42,020	12.4
	営業利益	841	1,985	918	3,168	1,364	2,543	-19.7
	OPM (%)	6.6	6.4	5.0	8.5	6.6	6.1	-2.4ppt
化工機関連機器	売上高	4,796	9,774	3,261	7,850	2,941	4,645	-40.8
	営業利益	1,107	2,069	504	1,257	244	293	-76.7
	OPM (%)	23.1	21.2	15.5	16.0	8.3	6.3	-9.7ppt
その他・調整	売上高	653	1,470	857	1,720	817	1,688	-1.9
	営業利益	63	82	47	269	149	271	0.8
	OPM (%)	9.7	5.6	5.5	15.7	18.2	16.1	+0.4ppt

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

ヒラノテックシード (6245): セグメント別財務サマリー(四半期)

(百万円)		FY23					FY24					
		Q1	Q2	Q3	Q4	通期	Q1	Q2	Q3	Q4	通期	YoY (%)
塗工機関連機器	売上高	10,441	7,785	9,771	9,376	37,374	10,332	10,297	13,305	8,085	42,020	12.4
	営業利益	650	267	1,674	575	3,168	584	780	1,090	87	2,543	-19.7
	OPM (%)	6.2	3.4	17.1	6.1	8.5	5.7	7.6	8.2	1.1	6.1	-2.4ppt
化工機関連機器	売上高	1,720	1,540	2,268	2,321	7,850	1,260	1,681	849	855	4,645	-40.8
	営業利益	287	217	346	406	1,257	-10	254	-62	112	293	-76.7
	OPM (%)	16.7	14.1	15.3	17.5	16.0	-0.8	15.1	-7.4	13.1	6.3	-9.7ppt
その他・調整	売上高	422	435	324	538	1,720	506	310	429	442	1,688	-1.9
	営業利益	20	27	231	-9	269	67	81	101	21	271	0.8
	OPM (%)	4.7	6.3	71.5	-1.7	15.7	13.3	26.3	23.6	4.9	16.1	+0.4ppt
連結合計	売上高	12,584	9,761	12,363	12,236	46,946	12,099	12,289	14,584	9,382	48,355	3.0
	営業利益	629	140	1,869	597	3,236	292	732	805	-149	1,681	-48.0
	OPM (%)	5.0	1.4	15.1	4.9	6.9	2.4	6.0	5.5	-1.6	3.5	-3.4ppt

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

*1: Total OP = Total segment OP deducted by HQ costs.

ヒラノテックシード (6245): 用途別セグメント

(百万円)		FY23					FY24				
		Q1	Q2	Q3	Q4	通期計	Q1	Q2	Q3	Q4	通期計
ディスプレイ関連		661	291	528	724	2,205	249	625	452	336	1,668
電子材料関連		1,257	1,654	2,002	1,701	6,615	996	986	982	838	3,803
生活用品関連		94	79	52	84	311	38	80	146	98	364
エネルギー関連		9,480	7,201	9,327	9,057	35,067	10,154	9,789	12,477	7,512	39,933
その他		1,089	535	452	668	2,746	659	807	520	597	2,585
合計		12,584	9,761	12,363	12,236	46,946	12,099	12,289	14,584	9,382	48,355

Source: Hirano Tecseed Co., Ltd.

FY25 業績見通し

同社は FY25 上期の業績を、売上高 16,750 百万円（前年同期比 31.3%減）、営業利益 750 百万円（同 26.8%減）、通期を売上高 33,500 百万円（前期比 30.7%減）、営業利益 1,500 百万円（同 10.8%減）と予想する。同社は米国の関税政策に伴う不透明感や世界的な EV 市場の動向の変化により、塗工機関連機器セグメントは減収減益になると見ている。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。

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。

リチウムイオン二次電池生産への顧客の設備投資が再開されれば、業績は回復すると同社は見ているが、喫緊の課題は同社のキャッシュインの減少である。同社は支払いの 30%を前受金で受け取り、残りの支払いは出荷時まで受け取ることはないが、仕入先や外注先には発注後 30 日から 60 日以内に全額を入金するためである。

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	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	750	-26.8	1,500	-10.8
OPM (%)	3.4	6.9	4.2	3.5	4.5	+0.3ppt	4.5	+1.0ppt
経常利益	814	3,394	1,201	1,894	800	-33.4	1,600	-15.6
RPM (%)	3.6	7.2	4.9	3.9	4.8	-0.2ppt	4.8	+0.9ppt
当期純利益*	564	2,438	867	905	550	-36.6	1,100	21.4
EPS (¥)	37.42	161.69	57.37	59.91	36.38	-36.6	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 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。その後 2025 年 5 月に経営環境の変化および至近の業績等を踏まえ、長期ビジョンおよび中期経営計画を見直すと発表し、見直し後の中期経営計画は同年 11 月を目途に公表される予定である。ただ現中期経営計画に掲げた配当方針は維持するとしている。

現行の「長期ビジョン 2030」では、事業領域の拡大と先端技術の開発により、FY30 に営業利益率 12%（FY22 は 7.3%）、売上高 60,000 百万円（8 年 CAGR4.4%）、ROE は安定して 10%（FY22 は 6.4%）を目指すとしている。

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。

中期経営計画（FY24-FY27）

現中期経営計画は見直す予定ではあるものの、同社は現計画の最終年度である FY27 までに売上高 51,000 百万円、ROE7.5%を達成し塗工機のグローバルリーディングカンパニーとなることを目指している。また現計画の 3 年間で企業価値をさらに向上させるための成長基盤を確立する時期と位置付けている。

現中期経営計画（FY24 -FY27）の詳細は以下の同社のウェブサイトを参照されたい。

https://www.hirano-tec.co.jp/mt_asset/6084ef39cc500646e3e58c0d1374a2153ceb6348.pdf

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



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>.