

北陸電気工事（1930）

担当 織田真由美

レーティング： OUTPERFORM（2016/1/15） → OUTPERFORM

北陸地区の需要堅調で連続最高益更新見通し。割安感あり。

	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
連 13/3	37,322	+7.7	2,600	+25.9	2,764	+7.6	1,578	+135.3	67.44	8.00
連 14/3	41,849	+12.1	3,219	+23.8	3,498	+26.6	2,174	+37.8	93.10	10.00
連 15/3	43,170	+3.2	4,198	+30.4	4,377	+25.1	2,740	+26.0	117.38	12.00
連 16/3	45,586	+5.6	4,536	+8.0	4,662	+6.5	3,140	+14.6	134.60	14.00
連 17/3(予)	47,000	+3.1	4,600	+1.4	4,800	+2.9	3,400	+8.3	145.75	14.00

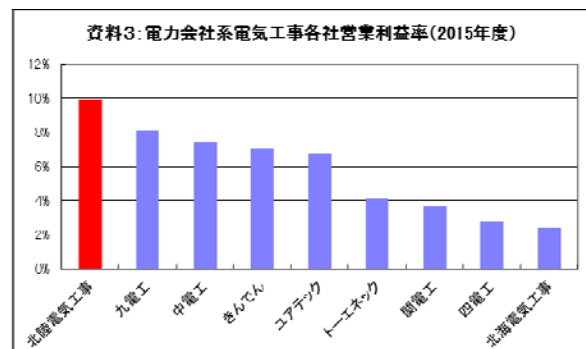
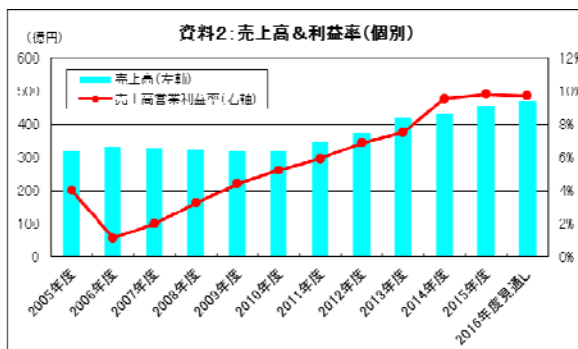
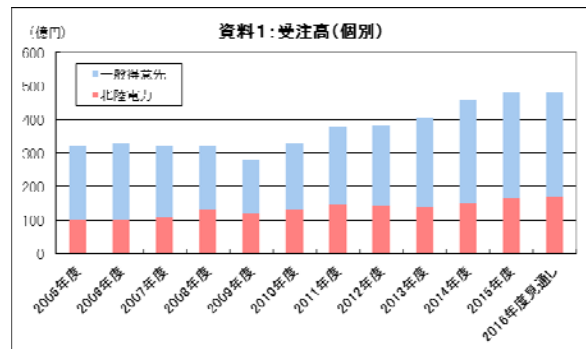
株価(2016/6/2)	789	円
期末発行済み株式数(16/3 末)	24,969	千株
期末自己株式数(16/3 末)	1,642	千株
時価総額	19,701	百万円
企業価値(EV)	8,579	百万円
ROE(16/3 実績)	13.2	%
予想配当利回り	1.8	%
予想 PER	5.4	倍
BPS(16/3 実績)	1,083.14	円
PBR	0.7	倍
CFPS(16/3 実績)	109.1	円
PCFR	7.2	倍
EV/EBITDA(16/3 実績)	1.8	倍

株価チャート(週足)

出所：北陸電気工事、ブルームバーグ、今村証券

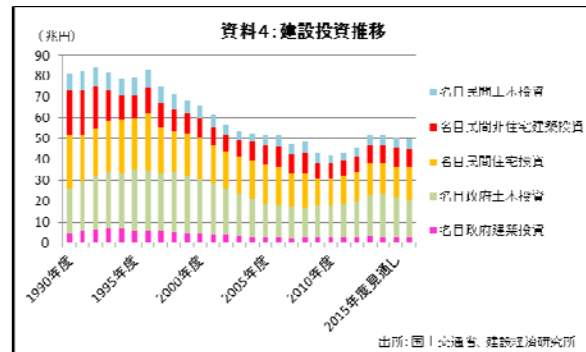
北陸電力の子会社。北陸電力向けが全体の約35%を占める。約9割を北陸での事業が占めるが、東京や大阪などの大都市圏での受注にも注力している。

2016年3月期連結決算は、2012年3月期に連結決算に移行してから4期連続の増収増益。公共投資が高水準で推移し民間設備投資が増加傾向にある中で、受注高（個別）が前の期に比べ4.5%増の478億50百万円と好調だった（資料1参照）。



利益面では、工事原価管理の徹底と効率化が奏功した。売上高営業利益率は小幅ながらも改善し（資料2参照）、営業利益、経常利益、純利益は過去最高益を更新、配当金も期初見通しの12円から2円増配され14円となった。

国内の建設投資が持ち直す中（資料4参照）、同社の事業環境も改善している。北陸地域では、北陸新幹線開業後も富山や金沢市街地で再開発が続いており、福井駅周辺でも再開発が進められている。3月の日銀短観で北陸企業の2016年度の設備投資計画は全産業で前年度比3.3%増見通しと、伸びは鈍化するものの3年連続で増加する見通しだ。また、北陸電力が進める電力多様化に向けた取り組みや、高度成長期に施設した流通設備の改修工事、スマートメーターの設置なども受注につながると見られ、業績は堅調に推移しそうだ。



今期業績予想では、受注高が前期比0.3%増の480億円、5期連続の増収増益と最高益更新が見込まれる。堅調な需要と、246億3百万円と高水準にある繰越工事高（2016年3月末）が支えとなる。

好調な業績によって現預金が115億円余りに積み上がっており、キャッシュフローは潤沢だ。会社は安定配当を基本姿勢としているが、好業績の下で増配を続けており、今期も増配が期待できそうだ。

株価は800円を割り込み、バリュエーションからみて割安感が強い。投資判断をOUTPERFORM継続とする。

(参考) 電気工事各社のバリュエーション (株価は6月2日現在)

	株価 (円)	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	配当金 (円)	BPS (円)	予想 PER (倍)	予想 配当 利回り	PBR (倍)
1930 北陸電気工事	789	45,586 47,000	5.6 3.1	4,536 4,600	8.0 1.4	4,662 4,800	6.5 2.9	3,140 3,400	14.6 8.3	134.60 145.75	14.00 14.00	1,083.14	5.4	1.8%	0.7
1832 北海電気工事	441	49,890 49,400	9.8 -1.0	1,215 890	-	1,379 1,030	-	1,059 670	-	54.93 34.74	10.00 10.00	1,037.06	12.7	2.3%	0.4
1934 ユアテック	813	227,067 224,000	4.3 -1.4	15,256 12,000	35.7 -21.3	15,677 12,500	27.2 -20.3	10,470 9,000	-13.9 -14.0	131.62 113.14	15.00 12.00	1,254.40	7.2	1.5%	0.6
1939 四電工	399	71,956 74,000	-1.5 2.8	1,982 2,000	13.1 0.9	2,506 2,500	5.6 -0.2	1,398 1,600	43.2 14.4	35.64 40.78	10.00 10.00	1,076.49	9.8	2.5%	0.4
1941 中電工	2,070	147,752 148,000	1.5 0.2	10,977 9,300	16.4 -15.3	14,804 11,600	-8.2 -21.6	10,889 7,700	3.8 -29.3	185.97 132.08	72.00 72.00	3,654.78	15.7	3.5%	0.6
1942 関電工	833	447,673 490,000	2.5 9.5	16,416 20,000	74.9 21.8	17,077 20,600	65.2 20.6	9,412 12,200	103.9 29.6	46.07 59.72	14.00 16.00	942.42	13.9	1.9%	0.9
1944 きんでん	1,230	475,345 460,000	1.6 -3.2	33,450 29,000	14.1 -13.3	35,378 30,500	10.6 -13.8	23,669 21,000	15.2 -11.3	109.09 96.79	24.00 24.00	1,728.33	12.7	2.0%	0.7
1946 トーエネック	571	198,242 204,000	1.4 2.9	8,117 5,100	16.4 -37.2	8,209 5,400	16.0 -34.2	4,442 3,300	27.3 -25.7	47.47 35.26	14.00 11.00	884.32	16.2	1.9%	0.6
1959 九電工	3,120	311,346 340,000	-1.5 9.2	25,197 29,000	50.4 15.1	27,551 31,200	51.7 13.2	17,901 21,000	55.4 17.3	272.45 319.89	45.00 60.00	1,693.45	9.8	1.9%	1.8

(上段は2016年3月期実績、下段は2017年3月期見通し。BPSは2016年3月期実績。)

(注) 北海電気工事は6月1日終値

アナリストによる証明

本資料に示された見解は、言及されている発行会社とその発行会社等の有価証券について、各アナリストの個人的見解を正確に反映しており、さらに、アナリストは本資料に特定の推奨または見解を掲載したことに対して、いかなる報酬も受け取っておらず、今後も受け取らないことを認めます。

レーティングの定義

OUTPERFORM：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超上回ると予想される。

NEUTRAL：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンの+10%と-10%の間に入ると予想される。

UNDERPERFORM：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超下回ると予想される。

トータルリターン：株価変動率+配当利回り

目標株価は12ヶ月間の投資を想定しており、将来発行されるレポートで修正されることもあります。

本資料に記載された意見及び予想は、記載された日付における今村証券の判断であり、これらは予告なく変更される場合があります。今村証券は本資料の記載された日付以降に内容の変更・修正を行う義務を負いません。本資料はお客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券売買に関する申込または勧誘を意図するものではなく、お客様に対して投資の助言を提供するものでもありません。また、本資料に記載されている情報もしくは分析がお客様にとって適切であると表明するものでもありません。投資に関する最終決定はあくまでもお客様ご自身の判断でなさいませうようお願い申し上げます。

本資料に記載された内容は、信頼できると思われる情報、または信頼できる情報源から得た情報を基に今村証券が作成しておりますが、機械作業上データに誤りが発生する可能性があります。当社はその内容の正確性や妥当性、適時性または完全性を保証するものではありませんし、本資料における過誤又は遺漏に対して何らの責任を負うものでもありません。本資料でインターネットのアドレス等を記載している場合がありますが、当社自身のアドレスが記載されている場合を除き、アドレス等の内容について当社は一切責任を負いません。本資料は、当然にお客様の投資結果を保証するものではありませんので、今村証券は、本資料の内容について第三者のいかなる損害賠償の責任を負うものでもありませんし、お客様が本資料に依拠した結果としてお客様が被った損害または損失については一切責任を負いません。また、今村証券は本資料に関するお客様からのご質問やご意見に対して、何ら対応する責任を負うものではありません。

当社および関係会社の役員は、本資料に記載された証券について、ポジションを保有している場合があります。当社および関係会社は、本資料に記載された証券、同証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買いまたは売りのポジションを有している場合があります、今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社および関係会社は、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他サービスを提供し、かつ同サービスの勧誘を行う場合があります。

日本および外国の株式・債券への投資は、株価の変動や、発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化、金利・為替の変動などにより、投資元本を割り込むリスクがあります。

本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されております。当社の事前の承認なく、また電子的・機械的な方法を問わず、本資料の全部もしくは一部引用または複製、転送等により使用することを禁じます。