

北陸電気工業（6989）

担当 織田真由美

レーティング：NEUTRAL（2017/5/29）→ NEUTRAL

自動車関連にシフト。業績持ち直すも、第1四半期の利益水準低い。

| | 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 14/3 | 42,833 | -4.9 | 278 | -33.6 | 461 | -23.2 | 171 | -63.6 | 2.04 | 3.00 |
| 連 15/3 | 47,796 | +11.6 | 1,003 | +260.4 | 2,093 | +353.5 | 1,521 | +788.2 | 18.13 | 4.00 |
| 連 16/3 | 40,917 | -14.4 | 883 | -12.0 | 624 | -70.1 | 182 | -88.0 | 2.18 | 4.00 |
| 連 17/3 | 36,470 | -10.9 | 297 | -66.4 | 180 | -71.2 | 111 | -39.2 | 1.33 | 3.00 |
| 連 18/3(予) | 36,500 | +0.1 | 1,000 | +236.5 | 800 | +344.2 | 700 | +529.4 | 8.35 | 3.00 |
| 第1四半期累計期間 | | | | | | | | | | |
| 連 16/4-6 | 8,545 | -27.0 | -68 | - | -427 | - | -508 | - | -6.06 | - |
| 連 17/4-6 | 10,163 | +18.9 | 28 | - | 79 | - | 135 | - | 1.61 | - |
| 株価(2017/9/5) | | | 141 | 円 | | | | | | |
| 期末発行済み株式数(17/6末) | | | 92,500 | 千株 | | | | | | |
| 期末自己株式数(17/6末) | | | 8,713 | 千株 | | | | | | |
| 時価総額 | | | 13,043 | 百万円 | | | | | | |
| 企業価値(EV) | | | 17,906 | 百万円 | | | | | | |
| ROE(17/3実績) | | | 0.9 | % | | | | | | |
| 予想配当利回り | | | 2.1 | % | | | | | | |
| 予想PER | | | 16.9 | 倍 | | | | | | |
| BPS(17/6実績) | | | 134.73 | 円 | | | | | | |
| PBR | | | 1.0 | 倍 | | | | | | |
| CFPS(17/3実績) | | | -2.2 | 円 | | | | | | |
| PCFR | | | - | 倍 | | | | | | |
| EV/EBITDA(17/3実績) | | | 9.6 | 倍 | | | | | | |

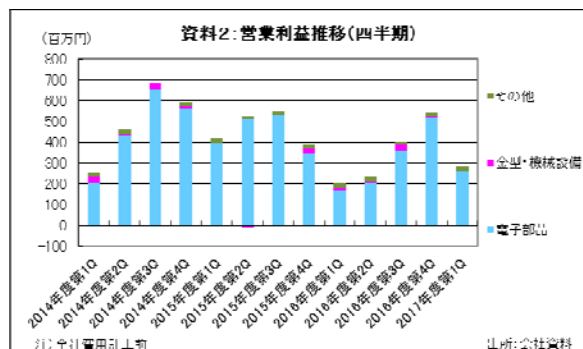
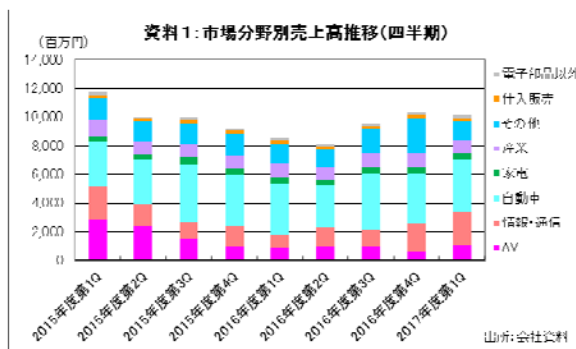


出所:北陸電気工業、ブルームバーグ、今村証券

2017年10月1日を効力発生日として普通株式10株につき1株の割合で株式併合を実施する予定だが、2018年3月期のEPS及び1株当たり配当金については、当該株式併合の影響考慮前の金額を記載。

モジュールが主力の電子部品メーカー。供給先はテレビなどのAV機器向けや情報・通信向けから自動車向けにシフトしている。エアコンなどに搭載される湿度センサー（湿度を感知して送風などの空気調節に利用される）や、ガスメーターに搭載される圧力センサー（ガス漏れなどの異常を感知する）などに強みを持つ。

2018年3月期第1四半期連結業績は増収、黒字化。自動車の電装化の進展を背景に自動車関連向けが増加し、携帯情報通信端末の高機能化により情報・通信向けも増加した（資料1参照）。

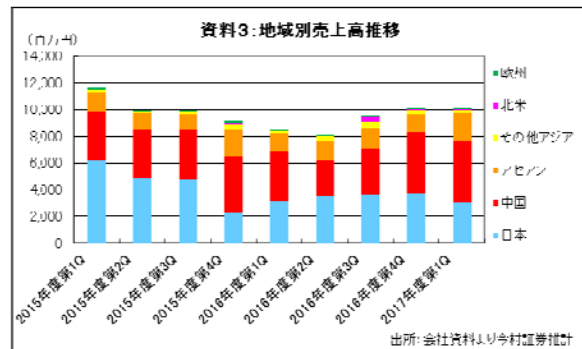


結果、売上高は前年同期比 18.9%増の 101 億 63 百万円となった。

利益については、情報・通信向けモジュール製品が拡大したことで粗利益率が 12.1%に低下、売上高営業利益率が 0.28%にとどまった。黒字化したとはいえ、水準はやや低く、想定を下回った様子だ。経常利益については為替差損益が利益改善の要因だ。前期第 1 四半期は 3 億 82 百万円の為替差損が発生したが、今期は 16 百万円の為替差益となった。最終利益についてはフィリピン生産子会社の全株式を譲渡したことで関係会社整理益 79 百万円を計上し、1 億 35 百万円となった。

足元でも自動車関連の受注が好調だ。自動車関連は安全性などの観点から採用基準が厳しいものの、AV機器向けなどに比べて利益率が高く、利益への貢献が期待できる。今期第 2 四半期からは新たな製品の納入も始まった。今後も採用拡大に向けて取組みを進める方針だ。

また、販路拡大の取組みも進めている。販売は国内が 3 割程度を占め、中国が 4 割超、アセアンが 2 割程度と、アジア地域がほとんどだ（資料 3 参照）。欧州や米国での販売拡大が課題となる中、2016 年 7 月には「富士通エレクトロニクス ヨーロッパ」（ドイツ）と代理店契約を締結、自動車関連を中心に産業や家電など幅広く拡販活動を展開している。欧州での取組みは緒に就いたばかりだが、センサーなどの引き合いも出てきている様子で、今後の展開に期待がもたれる。



今期業績予想は期初予想が据え置かれた。AV機器向けが減少するとみられるものの、自動車関連の増加によって売上高は前期並みを確保する。一方、利益については、利益率の高い製品へのシフトに加え、フィリピン子会社売却による固定費削減によって利益率が改善することが期待される。ただ、第 1 四半期の利益が想定を若干下回った印象だけに、第 2 四半期以降に利益が回復するかを注視したい。為替については、今期の想定為替レートは 1 ドル=110 円。為替感応度は 1 円の円高で 1 億円の為替差損が発生する。

株価は、第 1 四半期決算発表後は 140~150 円程度で推移している。業績が持ち直している点は評価されるものの、第 1 四半期の利益水準が低いことから第 2 四半期以降に利益率が回復するかを見極めたい。投資判断は NEUTRAL を継続する。

なお、同社は 2017 年 10 月 1 日を効力発生日として普通株式 10 株につき 1 株の割合で株式併合を実施する予定であることを付記しておく。

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ヵ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す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。

今村証券の営業サービスネットワーク

《今村証券の店舗網》

本 店：076-263-5111
弥生支店：076-242-2122
七尾支店：0767-52-3122
高岡支店：0766-26-1770
福井支店：0776-22-6644

小松支店：0761-23-1525
加賀支店：0761-73-3133
富山支店：076-432-2131
砺波支店：0763-33-2131
板垣支店：0776-34-6996

株式、債券、投資信託の手数料等およびリスクについて

- 国内株式等の売買取引には、約定金額に対して最大 1.1799% (税込) (1.1799% に相当する金額が 2,565 円未満の場合は 2,565 円 (税込)) の委託手数料をご負担いただきます。
- 国内株式等を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみのお支払いとなります。
- 国内株式等は、株価など売買価格の変動により損失が生じるおそれがあります。
- 外国株式 (外国 ETF、外国預託証券を含む) の外国金融商品市場等における委託取引にあたっては、売買金額 (約定金額に外国金融商品市場における手数料と税金等を購入の場合には加え、売却の場合は差し引いた額) に対し、最大 0.9720% (税込) の国内取次手数料をいただきます。外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等は国 (市場) により異なります。
- 外国株式の国内店頭取引にあたっては、取引価格に取引の実行に必要なコストが含まれているため、別途手数料は必要ありません。
- 外国株式 (外国 ETF、外国預託証券を含む) の売買、配当金等の受取り等にあたり、円貨と外貨を交換する際は、外国為替市場の動向をふまえて今村証券が決定した為替レートを用います。
- 債券を募集・売出し等によってご購入いただく場合は、購入対価のみのお支払いとなります。
- 債券は、市場の金利水準の変動等により債券の価格が変動しますので、損失が生じるおそれがあります。さらに外国債券は、為替相場の変動等により元本損失を生じる場合があります。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本損失を生じる場合があります。
- 投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資 1 単位当りの価値が変動します。したがって、お客さまのご投資された金額を下回ることもあります。
- 投資信託にご投資いただくお客様には、銘柄毎に設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただきます。
- 株式、債券および投資信託のリスクにつきましては、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面やお客様向け資料をよくお読みください。

今村証券株式会社

金融商品取引業者 北陸財務局長 (金商) 第 3 号
日本証券業協会加入