

北陸電気工業（6989）

担当 織田真由美

レーティング：NEUTRAL（2017/2/23）→ NEUTRAL

自動車関連へのシフト、子会社整理で利益率改善見込む。

	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

株価(2017/5/26)	139	円
期末発行済み株式数(17/3 末)	92,500	千株
期末自己株式数(17/3 末)	8,711	千株
時価総額	12,858	百万円
企業価値(EV)	17,251	百万円
ROE(17/3 実績)	0.9	%
予想配当利回り	2.2	%
予想 PER	16.6	倍
BPS(17/3 実績)	137.15	円
PBR	1.0	倍
CFPS(17/3 実績)	-2.2	円
PCFR	-	倍
EV/EBITDA(17/3 実績)	9.5	倍

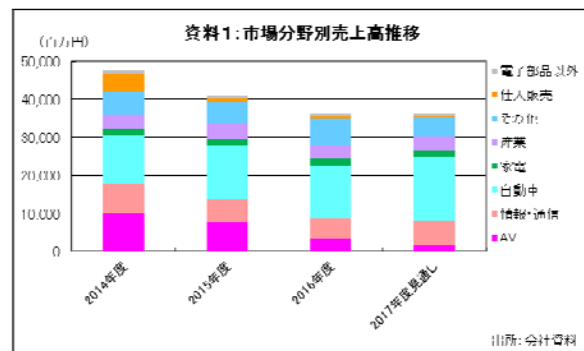
出所：北陸電気工業、ブルームバーグ、今村証券

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。取引先は国内企業がほとんどだが、中国やタイなどアジア地域にも製造拠点を構え、海外企業からの受注獲得を目指している。MEMS（メムス：微小電子機械システム）と呼ばれるマイクロ（マイクロは100万分の1）メートル単位の精度で微細な装置を製造する技術分野に注力しているほか、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）などにも強みを持っている。

2017年3月期連結業績は減収減益。電装化の進展を背景に自動車関連向けが堅調だったものの、テレビ用などのAV機器向けが大きく落ち込み、携帯情報通信端末などの情報・通信向けのモジュール製品の需要も減少した（資料1参照）。加えて、円高によって売上が25億円程度下押しされ、1割の減収となった。

利益面では、減収の影響に加え、円高によって7億円程度下押しされた影響から営業利益は前の期に比べ66.4%減となった。また、フィリピン製造子会社の事業縮小に伴う特別損失を65百万円計上した一方で、投資有価証券売却益を1億19百万円計上したことで純利益は同39.2%減益ながら黒字を確保した。総じて厳し



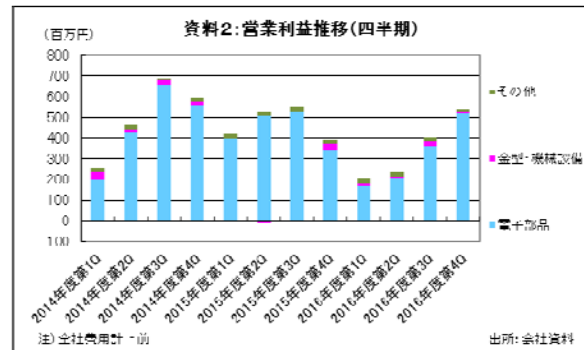
い結果となったものの、第2四半期累計期間までは営業損益が、第3四半期累計期間までは経常損益と純損益が赤字となっていたことを考えると、自動車関連向けの拡大や円高一服によって下期から業績が持ち直した印象だ（資料2参照）。

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収益への寄与が期待できる。同社ではマレーシアで生産設備を強化し対応を進めている。

AV機器向けや情報・通信機器向けから自動車関連へのシフトを図る一方で、販路の拡大も課題となっている。こうした中で同社は、2016年7月に「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。欧州での取り組みは緒に就いたばかりだが、引き合いも出てきている様子だ。販売拡大に期待がもたれる。

今期については、AV機器向けが引き続き大幅に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（資料1参照）。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。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。

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