

19/3Q3 は災害影響挽回し通期は車載向け好調で 0.4%増収、1.7%営業増益予想に上方修正

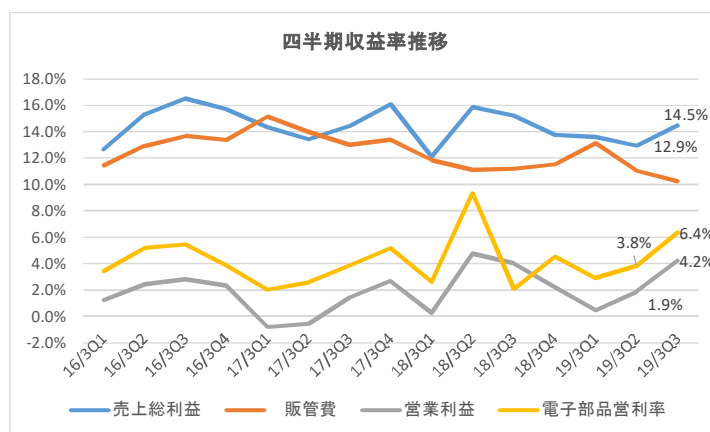
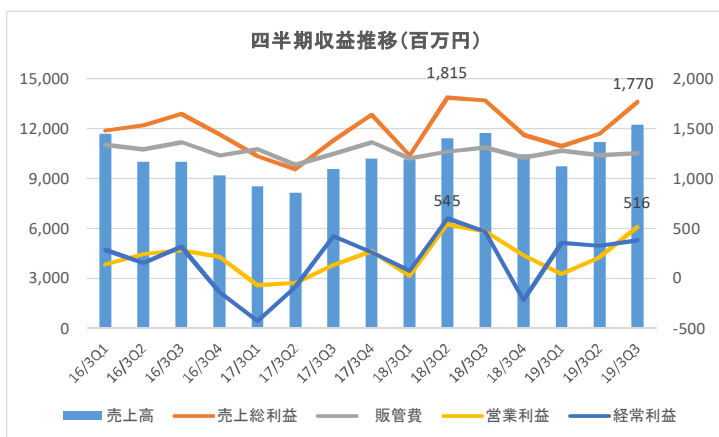
株価 979 円 (2/8) 時価総額 90 億円 (2/8) 発行済株 9250 千株 (2/8)  
 PER19/3DO 予 (12.6X) PBR (0.66X) 配当 30 円 配当利回り : 3.1%

要約

- ・ 19/3Q3 累計は 0.4%減収 25.8%営業減も災害影響を挽回、Q3 で 4.4%増収 9.3%営業増
- ・ 19/3 期会社予想を上期被災分補い車載向け好調で 0.4%増収、1.7%営業増益に上方修正
- ・ 高出力チップ抵抗器、各種車載センサなど車載ウエイト高め収益拡大へ
- ・ 株価は 19/3 期修正会社予想 EPS77.6 円に対し電子部品平均 PER15 倍の 1160 円目標

19/3Q3 累計は 0.4%減収 25.8%営業減益も災害影響を挽回、Q3 で 4.4%増収 9.3%営業増

18/3Q3 累計は、売上高 331.94 億円 (0.4%減)、営業利益 7.74 億円 (25.8%減)、経常利益 10.67 億円 (7.2%減)、税引利益 5.57 億円 (42.0%減) と、上期の台風災害での売上減が影響、営業利益減となった。但し Q3 ではこの影響を挽回、為替も円安で推移し、車載チップ抵抗器の拡大が寄与し Q3 では売上高 122.30 億円 (前年同期比 4.4%増、前期比 9.1%増)、営業利益 5.16 億円 (同 9.3%増、同 2.4 倍) と、大幅収益改善に。なお Q3 累計経常利益は円安による為替差益 1.83 億円増が寄与し、1 ケタ減益、但し税引利益は訴訟和解金 3.2 億円が影響し大幅減益に。



19/3 期会社予想を上期被災分補い車載向け好調で 0.4%増収、1.7%営業増益に上方修正

会社側では上期の被災分が全て保険で賄え下期に出荷され、上期に受注が社内計画を上

回り Q3 も車載向けにチップ抵抗器が順調に拡大、為替も円安で推移し、19/3 期予想を上方修正した。19/3 期、売上高 440 億円 (0.4%増、40 億円増額)、営業利益 13 億円 (1.7%増、3 億円増額)、経常利益 12 億円 (28.6%増、2 億円増額)、税引利益 6.5 億円 (41%減、0.5 億円増額) 予想とした。なお為替前提の 1\$ =106 円は変更なし。

上期は被災の影響がなければ売上高が会社想定を 10 億円上回り、営業利益も増益となっていた模様で、下期も車載向けの好調が持続、昨年認定を受けたコンチネンタル向けチップ抵抗器ビジネスの拡大が大きく寄与する見通し。また無線機器などの回路設計を手掛ける野村エンジニアリング買収分も年間売上が 18/3 期 3.5 億円程度であるが半期分の収益が加わる。2/8 発表では昨今の米中摩擦などを考慮、Q3 上振れでも通期予想の変更はないと判断していたが、いい意味でサプライズの発表となった。

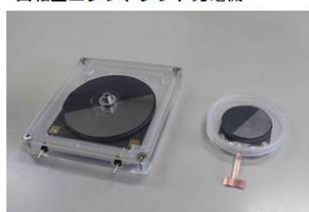
来 20/3 期もコンチネンタル社向けが寄与、自動車の電装化、安全機器装着率向上などで車載向けの伸びが見込め、一方では低採算の部門売上の見直しが進展し体質強化も進み、特損もなくなることで、増収増益が見込める。

### 高出力チップ抵抗器、各種車載センサなど車載ウエイト高め収益拡大へ

同社は現在、車載需要増に対応し、耐サージ、耐硫化、高電力、金属板などの高信頼性を有する様々な製品開発を進める。耐硫化チップ抵抗器は特殊材料を採用、耐硫化性能に優れた最高使用電圧 250V 対応の 16080 タイプ、回路保護部品として 500V 高耐圧チップ抵抗器など、製品開発に注力し付加価値を高めている。コンチネンタル社向けは長期契約に沿って随時拡大する見通しの他、チップ抵抗器分野でデンソー向けも認定が取れた模様で、今後、センサ以外でのデンソー向けビジネスの拡大も見込める。

さらに野村エンジニアリングの IoT 対応製品のシナジー効果、半永久的に電荷を内在させた絶縁体であるエレクトレットを使用しユニークな回転型エレクトレット発電機の実用化など、車載以外でも収益拡大の可能性を持つなど、企業の変革期に差し掛かったと言えよう。

回転型エレクトレット発電機



| 円筒直径   | 発電量         | 各種小型機器の給電向け             |
|--------|-------------|-------------------------|
| 1.0インチ | 20μW@毎秒1回転  | ・ウェアラブルデバイス<br>・スマートフォン |
| 1.6インチ | 200μW@毎秒1回転 | ・各種IoT機器                |

耐硫化型チップ抵抗器



### 株価は 19/3 期 DO 予想 EPS75.2 円に対し電子部品平均 PER15 倍の 1130 円目標

株価は 19/3 期修正会社予想 EPS77.6 円に対して PER12.6 倍と割高感はない。しかも現状、上期が一過性の収益減を補い、通期では 21.8%営業減益予想が一転して営業微増益に上方修正したことで、車載関連事業増で企業体質が変化しつつあり、来期も増益維持が見込めることから、当面、19/3 期修正会社予想 EPS77.6 円に対し電子部品平均 PER15 倍の 1160 円を目標としてアウトパフォーマンス継続とする。

| 北陸電気工業(6989)    | (百万円、円) |        |       |        |       |        |       |        |        |      |
|-----------------|---------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|--------|------|
|                 | 売上高     | 増減率    | 営業利益  | 増減率    | 経常利益  | 増減率    | 税引利益  | 増減率    | EPS    | 配当   |
| 18/3Q1          | 10,163  | 18.9%  | 28    | 黒転     | 79    | 黒転     | 135   | 黒転     | -60.6  | 0.0  |
| 18/3Q2          | 11,437  | 40.5%  | 545   | 黒転     | 601   | 黒転     | 477   | 黒転     | 5.8    | 0.0  |
| 18/3Q3          | 11,717  | 22.1%  | 472   | 247.1% | 469   | 10.4%  | 349   | 23.8%  | 33.7   | 0.0  |
| 18/3Q4          | 10,488  | 2.9%   | 234   | -14.6% | -216  | 赤転     | 140   | -51.4% | 34.4   | 30.0 |
| 18/3H1          | 21,600  | 29.5%  | 573   | 黒転     | 680   | 黒転     | 612   | 黒転     | 73.16  | 0.0  |
| 18/3H2          | 22,205  | 12.2%  | 705   | 72.0%  | 253   | -63.4% | 489   | 黒転     | 58.30  | 30.0 |
| 18/3            | 43,805  | 20.1%  | 1,278 | 330.3% | 933   | 418.3% | 1,101 | 891.9% | 131.46 | 30.0 |
| 19/3Q1          | 9,751   | -4.1%  | 46    | 60.5%  | 354   | 343.1% | -10   | 赤転     | -1.24  | 0.0  |
| 19/3Q2          | 11,213  | -2.0%  | 212   | -61.1% | 329   | -45.3% | 225   | -52.8% | 26.93  | 0.0  |
| 19/3Q3          | 12,230  | 4.4%   | 516   | 9.3%   | 384   | -18.1% | 342   | -2.0%  | 40.91  | 0.0  |
| 19/3Q4会予(2/8)   | 10,806  | 3.0%   | 526   | 124.8% | 133   | 黒転     | 93    | -33.6% | 11.00  | 30.0 |
| 19/3H1          | 20,964  | -2.9%  | 258   | -54.9% | 683   | 0.4%   | 215   | -64.9% | 25.69  | 0.0  |
| 19/3H2期初会予      | 19,036  | -14.3% | 742   | 5.2%   | 317   | 25.3%  | 385   | -21.3% | 45.93  | 0.0  |
| 19/3H2修正会予(2/8) | 23,036  | 3.7%   | 1,042 | 47.8%  | 517   | 104.3% | 435   | -11.0% | 51.91  | 30.0 |
| 19/3期期初会予       | 40,000  | -8.7%  | 1,000 | -21.8% | 1,000 | 7.2%   | 600   | -45.5% | 71.62  | 30.0 |
| 19/3期修正会予(2/8)  | 44,000  | -0.4%  | 1,300 | 1.7%   | 1,200 | 28.6%  | 650   | -41.0% | 77.60  | 30.0 |
| 19/3H2DO予       | 23,036  | 3.7%   | 1,042 | 47.8%  | 537   | 112.3% | 445   | -9.0%  | 53.10  | 30.0 |
| 19/3期DO予        | 44,000  | 0.4%   | 1,300 | 1.7%   | 1,220 | 30.8%  | 660   | -40.1% | 78.79  | 30.0 |
| 20/3期DO予        | 45,000  | 2.3%   | 1,400 | 7.7%   | 1,300 | 6.6%   | 850   | 28.8%  | 101.46 | 30.0 |

| 用途別      | 17/3H1 | 17/3H2 | 18/3H1 | 18/3H2 | 19/3H1 | 19/3H2D<br>O予 | 18/3期  | 19/3期<br>DO予 | 20/3期<br>DO予 |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|---------------|--------|--------------|--------------|
| AV機器     | 1,807  | 1,550  | 1,450  | 1,516  | 1,362  | 1,138         | 2,966  | 2,500        | 2,500        |
| 情報通信     | 2,245  | 3,130  | 4,135  | 3,546  | 2,355  | 3,545         | 7,681  | 5,900        | 4,900        |
| 自動車      | 6,567  | 7,342  | 8,268  | 10,598 | 10,055 | 11,895        | 18,866 | 21,950       | 23,400       |
| 家電機器     | 798    | 938    | 1,170  | 848    | 1,271  | 779           | 2,018  | 2,050        | 2,050        |
| 産業機器     | 1,807  | 1,852  | 2,273  | 1,897  | 2,159  | 1,891         | 4,170  | 4,050        | 3,900        |
| (電子部品以外) | 353    | 408    | 513    | 416    | 419    | 581           | 929    | 1,000        | 1,350        |
| (電子部品)   | 2,702  | 4,189  | 3,405  | 2,953  | 3,043  | 2,907         | 6,358  | 5,950        | 6,250        |
| 仕入れ販売    | 404    | 378    | 387    | 431    | 300    | 300           | 818    | 600          | 650          |
| 合計       | 16,683 | 19,787 | 21,600 | 22,205 | 20,964 | 23,036        | 43,806 | 44,000       | 45,000       |

| 事業部門別              | 17/3H1 | 17/3H2 | 18/3H1 | 18/3H2 | 19/3H1 | 19/3H2D<br>O予 | 18/3期  | 19/3期<br>DO予 | 20/3期<br>DO予 |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------------|--------|--------------|--------------|
| モジュール              | 8,320  | 11,182 | 11,791 | 11,783 | 11,009 | 12,090        | 23,574 | 23,099       | 22,100       |
| コンポーネント部品<br>(抵抗器) | 4,938  | 4,953  | 5,938  | 6,368  | 6,281  | 6,869         | 12,306 | 13,150       | 14,550       |
| (PCB)              | 3,476  | 3,477  | 4,332  | 4,768  | 5,000  | 5,600         | 9,100  | 10,600       | 12,000       |
| センサ                | 1,462  | 1,476  | 1,606  | 1,600  | 1,281  | 1,269         | 3,206  | 2,550        | 2,550        |
| 圧電                 | 2,073  | 2,205  | 2,250  | 2,365  | 2,177  | 2,223         | 4,615  | 4,400        | 4,600        |
| その他                | 353    | 408    | 720    | 843    | 777    | 873           | 1,563  | 1,650        | 1,700        |
| 仕入れ商品              | 353    | 408    | 513    | 416    | 419    | 561           | 929    | 980          | 1,300        |
| 仕入れ商品              | 404    | 378    | 387    | 431    | 300    | 420           | 818    | 720          | 750          |
| 合計                 | 16,683 | 19,787 | 21,600 | 22,205 | 20,964 | 23,036        | 43,806 | 44,000       | 45,000       |

