

18/3 期会社期初予想を増額修正も車載向け大幅増見通しで通期再増額、来期も収益拡大へ

株価 1684 (12/26) 時価総額 156 億円 (12/26) 発行済株 9250 千株 (12/26)

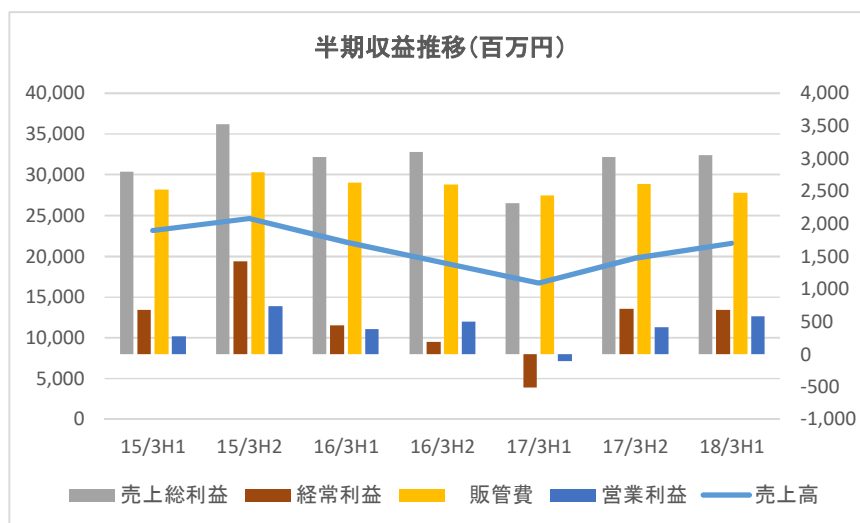
PER (12.3X) PBR (1.18X) 配当 30 円 配当利回り : 1.78%

要約

- ・ 18/3 期上期は 29.5%増収、営業利益黒転と情報通信・自動車向けの伸びで大幅収益改善
- ・ 18/3 期会社期初予想を増額修正も Q3 も 2 割増収見通しから通期再増額見通し
- ・ 株価は当面 15 年 3 月高値 2130 円目標も中期的に電子部品平均 PER21 倍の 2870 円視野

18/3 期上期は 29.5%増収、営業利益黒転と情報通信・自動車向けの伸びで大幅収益改善

18/3 期上期収益は、売上高 216 億円 (29.5%増)、営業利益 5.73 億円 (6.86 億円改善し黒字転換)、経常利益 6.80 億円 (11.91 億円改善し黒字転換)、税引利益 6.12 億円 (10.71 億円改善し黒字転換) と大幅な収益改善となった。ちなみに同社は上期予想を開示していないが、社内的には上期売上高 185 億円、経常利益 5 億円としていたものに対して売上高で 31 億



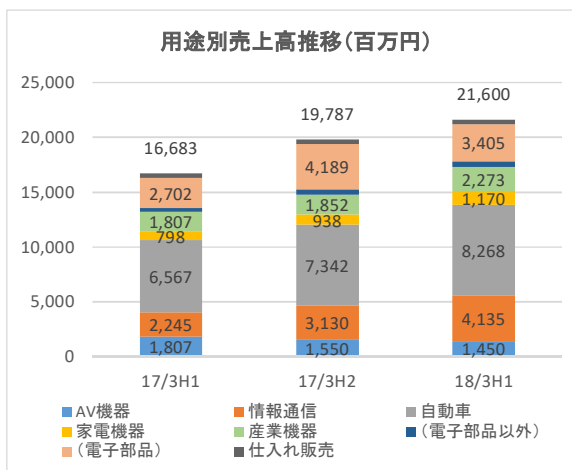
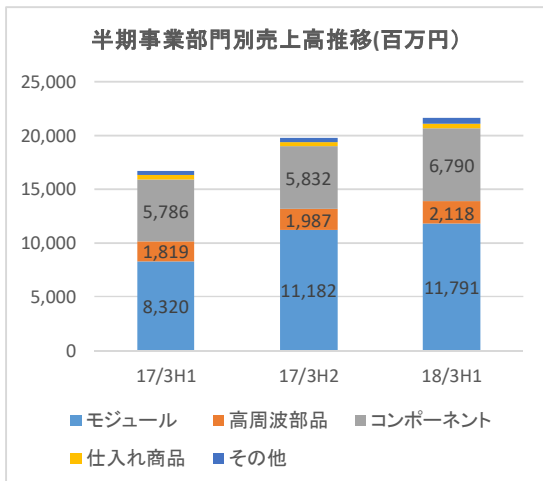
円、経常利益で 1.80 億円上回った模様。為替が安定していたことに加え、車載向けを中心に需要が好調に推移、情報・通信機器も新モデル採用で伸長したことで、大幅増収に。

利益面では低採算の AV 機器向けが減少、一方で車載向けなどの利益の安定した部門の伸びで操業度効果がフルに寄与した。

具体的に製品別ではモジュール売上が 42%増の 117.91 億円と、情報端末でタブレット向け機種が寄与、ちなみに情報通信機器向けは 84%増の 41.35 億円。また自動車向けでもナビゲーション向け・表示パネル向けなどが伸びる中で、AV 機器向けでは LCDTV 向けがスポット需要に限られ 20%減の 14.5 億円にとどまった。収益力のある抵抗器は車載中心に

伸び、特に欧州向けにコンチネンタル社に認定されて売上寄与したことが大きい

利益面では総じてマージン率の低い AV 向けモジュール製品の構成比減少と高機能品の拡大、増収効果により大幅増益となった。



18/3 期会社期初予想を増額修正も Q3 も 2 割増収見通しから通期再増額見通し

上期の収益好調を受けて会社側では 18/3 期会社予想を売上高 400 億円 (35 億円増額、9.7%増)、営業利益 13 億円 (3 億円増額し 4.4 倍)、経常利益 12 億円 (4 億円増額し 4.4 倍)、税引利益 7 億円 (6.3 倍) 予想と、売上ミックス変化で大幅増益を見込む。基本的に抵抗器、センサ、圧電素子の収益力のある部門を伸ばし、収益性の低い部門では事業の選別を行うことで利益増を目指す。

需要先別では AV 向けが LCDTV 向けドライバーIC モジュールの縮小を想定、期初計画比 2 億円減少幅は縮小も 17.6 億円減少し 16.0 億円まで減少するとみている。またその他用途向けでタブレット向けドライバーIC モジュールが 20 億円程度あったものが今期大幅縮小を想定していたが結局は減少しない見通しに。なおシャープ向け車載用 LCD 向けドライバーIC モジュールは継続納入され、鴻海精密工業の影響による売上減も収まった格好。

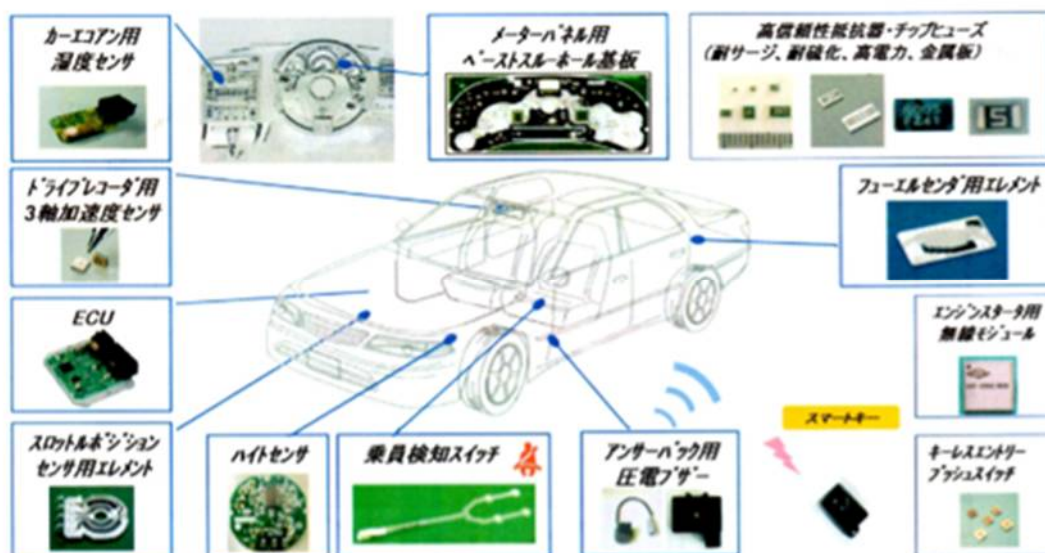
好採算の車載向けは、センサが継続的に伸びるほか、国内大手電装向けに高電力対応のチップ抵抗器が伸長見通し。また昨年コンチネンタル向けにチップ抵抗器で認定を受け、加えて昨年「富士通エレクトロニクスヨーロッパ (ドイツ)」と代理店契約を結んだことなどもあり、その効果が大きく表れる。さらにマレーシアでは圧電素子を利用した車載関連ブザー量産も開始、自動車向けが期初計画比 16 億円上振れの 184 億円 (33%増) と全体を牽引する見通し。また利益面では前期にフィリピン製造子会社整理で、固定費負担 2 億円軽減もあり、収益力も高まる。

現状、10、11 月も前年同月比 2 ケタ増のペースが継続、12 月もこのペースが見込めるとのことで、Q3 も Q2 水準程度の売上高 114 億円をキープできると判断する。Q3 累計売上高で 330 億円が見込まれ、車載向けの再増額で通期収益も改めて増額修正されると判断する。

来 19/3 期も通期で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載向けは 2 ケタの伸びが見込め、一方では低採算の部門売上の見直しがさらに進展し体質強化も進み、収益拡大が続こう。なお同社は 11/10 に株式会社メイコー（6787）と電子機器のモジュール実装事業について包括的業務提携を発表、来期はこのシナジー効果も一部期待される。

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修正力アップ図る

同社は現在、車載需要増に対応し、耐サージ（耐異常電流）、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ている。特に抵抗器部品は他社が競って小型化 03015（3mm×1.5mm）サイズを実現し拡販を狙っているが、同社は車載向け高電力タイプを投入、最高使用電圧 250V 対応の 16080 タイプなど、EV や PHEV、欧州 42V などに対応する製品開発に注力し付加価値を高める。



株価は当面 15 年 3 月高値 2130 円目標も中期的に電子部品平均 PER21 倍の 2870 円視野

株価は 18/3 期会社修正予想 EPS119.35 円に対して PER14.1 倍と割高感はない。しかも現状、10、11 月の売上伸び率が引き続き高く、下期も上期比減収とされない見通しで、会社予想を上回る収益が期待される。当面、従来通り 15 年 3 月高値の 2130 円を第一目標とし、次に DO 予想 EPS137 円に対して電子部品平均 PER21 倍の 2870 円を中期目標としてアウトパフォーム継続とする。

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	
16/3	40,917	-14.4%	883	-12.0%	624	-70.2%	182	-88.0%	21.8	40.0	
17/3Q1	8,545	-27.0%	-68	赤転	-427	赤転	-508	赤転	-60.6	0.0	
17/3Q2	8,138	-18.7%	-45	赤転	-84	赤転	49	黒転	5.8	0.0	
17/3Q3	9,597	-4.0%	136	-51.8%	425	33.6%	282	31.2%	33.7	0.0	
17/3Q4	10,190	10.6%	274	27.4%	266	黒転	288	黒転	34.4	30.0	
17/3H1	16,683	-23.2%	-113	赤転	-511	赤転	-459	赤転	-54.8	0.0	
17/3H2	19,787	3.0%	410	-17.5%	691	279.7%	570	黒転	68.1	30.0	
17/3	36,470	-10.9%	297	-66.4%	180	-71.2%	111	-39.0%	13.3	30.0	
18/3Q1	10,163	18.9%	28	黒転	79	黒転	135	黒転	16.1	0.0	
18/3Q2会予(8/10)	8,337	2.4%	472	黒転	321	黒転	215	338.8%	25.7	0.0	
18/3Q2	11,437	40.5%	545	黒転	601	黒転	477	873.5%	57.06	0.0	
18/3H1期初会予	18,500	10.9%	500	黒転	400	黒転	350	黒転	41.8	0.0	
18/3H1	21,600	29.5%	573	黒転	680	黒転	612	黒転	73.16	0.0	
18/3H2期初会予	18,000	-9.0%	500	22.0%	400	-42.1%	350	-38.6%	41.8	30.0	
18/3H2中間修正会予	18,400	-7.0%	727	77.3%	520	-24.7%	388	-31.9%	46.19	30.0	
18/3期初会予	36,500	0.1%	1,000	236.7%	800	344.4%	700	530.6%	83.5	30.0	
18/3期中間修正会予	40,000	9.7%	1,300	337.4%	1,200	566.4%	1,000	799.1%	119.35	30.0	
18/3H2DO予	21,900	10.7%	927	126.1%	720	4.2%	538	-5.6%	64.14	30.0	
18/3DO予	43,500	19.3%	1,500	405.1%	1,400	677.8%	1,150	936.0%	137.3	30.0	
19/3DO予	46,000	5.7%	1,850	23.3%	1,750	25.0%	1,280	11.3%	152.8	40.0	

用途別	16/3	17/3	18/3期初 会予	18/3修会 予	18/3DO 予	19/3DO 予
AV機器	7,700	3,360	1,480	1,600	1,600	500
情報通信	6,330	5,380	6,440	7,100	7,800	8,000
自動車	13,940	13,900	16,830	18,440	20,000	22,500
家電機器	1,690	1,740	1,840	2,000	2,300	2,400
産業機器	3,740	3,660	3,440	3,760	4,600	5,200
その他	6,600	7,650	5,780	6,320	6,400	6,600
仕入れ販売	920	780	690	780	800	800
売上合計	40,920	36,470	36,500	40,000	43,500	46,000
事業部門別	16/3	17/3	18/3会予	18/3修会 予	18/3DO 予	19/3DO 予
モジュール	23,440	19,500	18,040	19,760	20,800	20,500
高周波部品	3,750	3,810	4,510	4,920	5,100	5,400
コンポーネント	12,080	11,620	12,560	13,760	16,000	18,400
仕入れ商品	920	780	690	780	800	800
その他	730	760	710	780	800	900
売上合計	40,917	36,470	36,500	40,000	43,500	46,000

HOKURIKU ELECTRIC INDUSTRY CO., LTD.

2017/12/26

