

21/3 期 5.3%減収 22.6%営業減予想は控えめ、22/3 期は IT 関連投資増で最高益更新へ

株価 1911 円 (12/4) 時価総額 821 億円 発行済株 43000 千株

PER (21/3ARJ 予 10.5X) PBR (0.84X) 配当 (21/3 予) 46 円 配当利回り : 2.41%

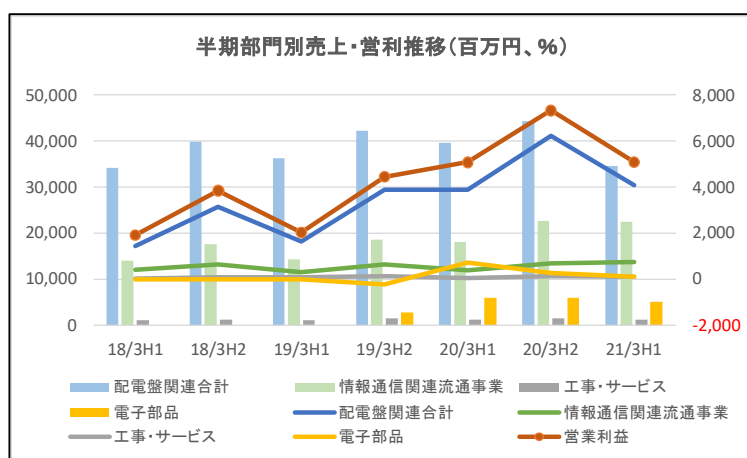
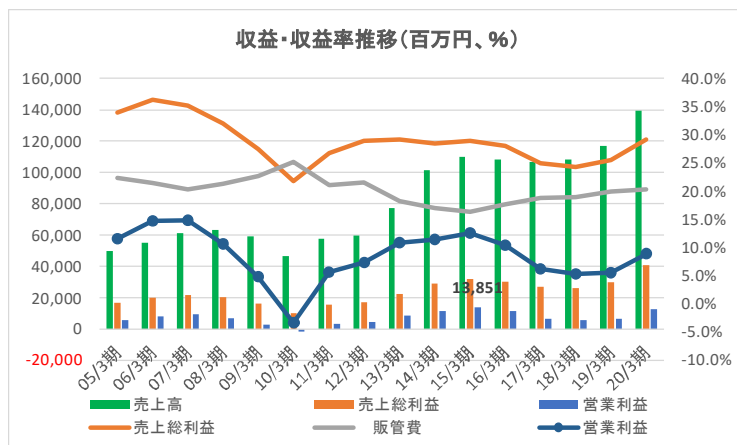
### 要約

- ・ 21/3 上期はコロナ影響受けるも 5G、GIGA スクール等寄与し 0.1%減収 0.1%営業増確保
- ・ 21/3 期期初計画を売上 30 億円、営業 24 億円増額し 5.3%増収 22.6%営業減予想は控えめ
- ・ 22/3 期は 5G 向けに加え国内データセンタ投資拡大、リモート社会定着で収益拡大見通し
- ・ 株価は会社予想 EPS153 円に対し PER12.5 倍は割安感あり、当面 PBR1 倍 2280 円目標

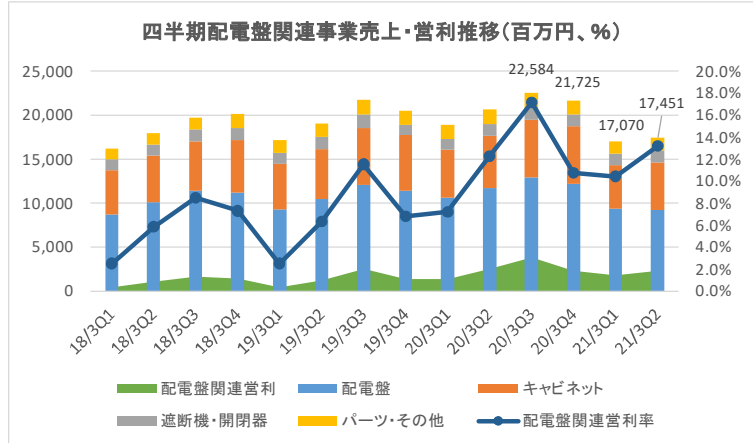
21/3 上期はコロナ影響で 6.6%減収、31.7%営業減ながら計画比利益は上振れ

配電盤（特別高圧を除く 6600 ボルト以下）、電設資材のキャビネット中心に事業展開、また 2013 年にサンテレホン、2019 年に北川工業の上場 2 社を子会社化、現在、社会インフラサポート総合企業を目指している。20/3 期には M&A 効果もあり、売上高 1394 億円、税引利益 80.5 億円と過去最高売上、税引利益を達成した。

21/3 上期決算は 11/9 に開示され、WEB 説明会が 12/1 に実施された。21/3 上期は、売上高 634.43 億円 (2.2%減) 営業 50.78 億円 (0.1%増)、経常利益 50.78 億円 (0.1%増)、税引利益 32.55 億円 (4.2%増) と、コロナ影響を受ける一方で、5G や GIGA スクール構想の前倒し効果などもあり、期初計画に対し、売上高で 37 億円、営業で 24 億円の大幅増額で着地した。



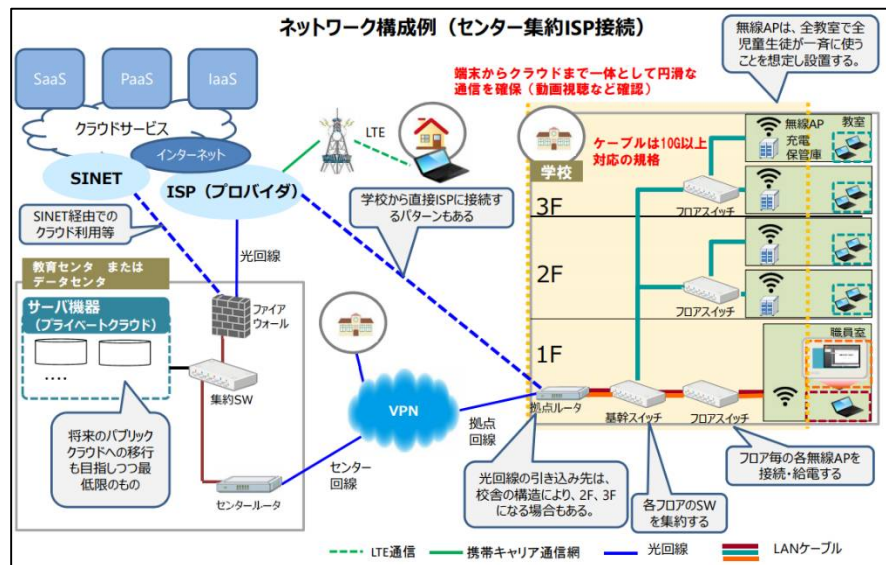
事業別では配電盤製造関連事業が売上高 345.21 億円（計画比 5.79 億円減額、12.7%減）、営業 40.85 億円（4.9%増）。製品別では主力の配電盤が 185.80 億円（16.7%減）と、5G 向けに一部製品は増加したものの、コロナ影響に加え、前上期は学校空調に関連した配電盤特



需があり、これが剥落した影響もある。キャビネットは売上高 103.97 億円（9.0%減）と、こちらも 5G 関連が増加も特需剥落もあり、低迷した。遮断機・開閉器は 26.74 億円（6.1%増）とタイ子会社のブレーカー増などが寄与した。パーツ売上は 28.69 億円（13.0%減）とコロナで保守の延期などが響いた。利益面では人件費抑制、市場価格が下落せず安定していた事もあり、会社計画を上回った模様（利益予想は非開示）。なお、情報通信関連事業を営むサンテレホンがデータセンタ向けに好調で、サンテレホン経由で外売したものが除外されている等もあり、実際には減収率は見かけよりも小さいとみられる。ちなみに内部取引は 36.66 億円（85.7%増）と上伸、総売上では 381.88 億円（8.0%減）となっている。また四半期推移では Q1 がボトムとなっている。

情報通信関連流通事業は売上高 224.98 億円（計画比 41.98 億円増額、24.5%増）、営業 7.59 億円（97.0%増）と上伸した。5G 関連やギガスクール構想での HUB 収納キャビネットなどの拡大（ギガスクール向けで約 40 億円を見込む）、テレワーク商材の拡大、データセンタ向けシステムラックが好調に推移、増収効果で大幅増益。工事・サービス事業も売上高 12.73 億円（3.73 億円増額、1.2%増）、営業

1.09 億円（84.1%増）とコロナ感染防止のためのレイアウト変更、テレワーク対応案件増で計画を大幅に上回る収益に。一方、電子部品関連事業（北川工業分）は売上高 51.50 億円



51.50 億円

(2.5 億円減額、14.1%減)、営利 1.22 億円 (83.1%減) と、コロナ影響で自動車関連、海外の業務用エアコン関連の不振などで収益大幅悪化を余儀なくされた。

全体として期初計画はコロナ影響のマイナス分を想定、プラス要素を織込んでいなかったことで期初計画比大幅増額となった。

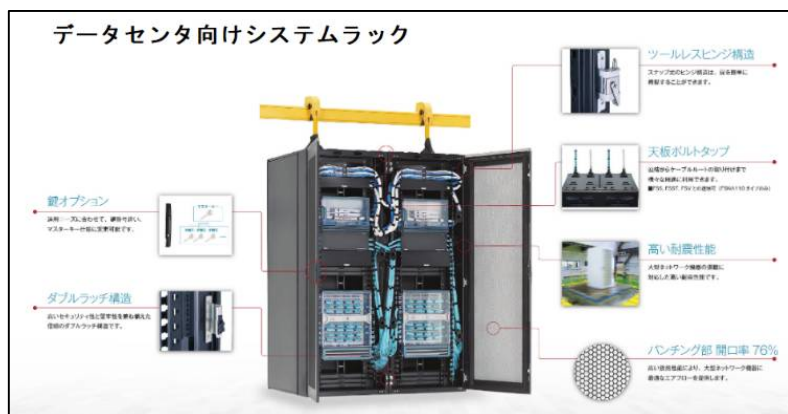
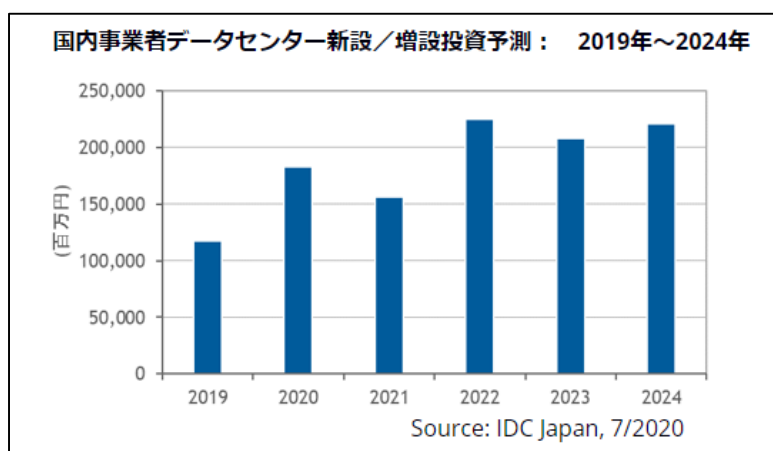
## 21/3 期期初計画を売上 30 億円、営利 24 億円増額し 5.3%増収 22.6% 営利減予想は控えめ

上期の好調を受け 10/26 に期初計画を上方修正し、21/3 期は売上高 1320 億円 (期初計画比 96 億円増額、5.3%増)、営利 96 億円 (同 15 億円増額、22.6%増)、経常利益 97 億円 (同 22 億円増額、19.4%増)、税引利益 62 億円 (11 億円増額、23.0%増) 予想とした。逆算して、下期は売上高

685.57 億円 (期初計画比 7.43 億円減額、8.0%減)、営利 415.22 億円 (同 5.78 億円減額、38.3%減) としている。現状、コロナ感染の継続が見込まれ、ゼネコンの受注低迷の影響が半年程度遅れて出てくるとの観測から下期を慎重にみて、期初計画を下回る見

通しに。しかしコロナ感染拡大でリモートワークの定着が追い風になっている。また 5G 関連の国内投資も拡大が見込まれ、屋外基地局用配・分電盤、キャビネット等、ビル用屋内向けシステムラック、配・分電盤、光接続ボ

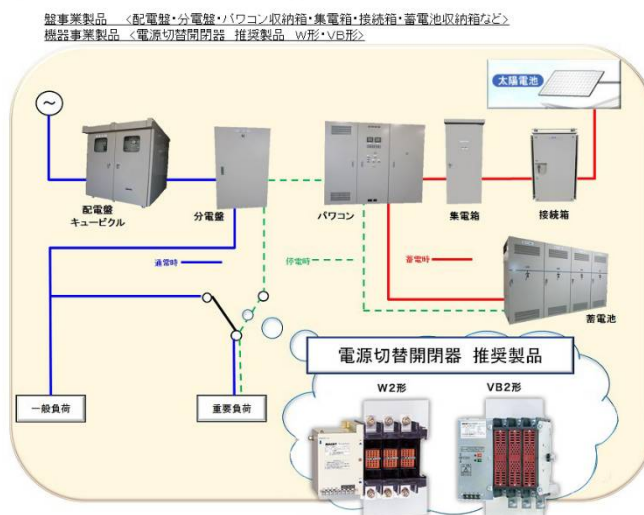
ックス等の需要が高まっている。加えてデータセンタ投資については 2020 年の日本国内投資額は 56%増の 1830 億円が想定されるなど活発な状況が続いている。同社は LAN ケーブル、ネットワーク部材などを合わせ 50 億円程度の売上を見込み、ピークを Q2~Q3 としているが、Q4 もこの状況が継続すると判断され、増額が見込める。このため日東工業単独、サンテレホン、工事関連の南海電設などは上期の状況が継続し、北川工業についても、自動車向けの回復でボトム確認となる見通しから、下期も会社予想を上回る収益が見込まれ、1 けたの営業利益減に止まるとみられる。



## 22/3 期は国内での IT インフラ投資活発化が続き再度最高益更新期待

22/3 期はウイズコロナを背景に、リモートオフィス、ネットワーク環境の整備加速、ギガスクール構想の整備加速（ターゲット市場は 900 億円、ピークは 21/3 下期も 22/3 期も継続して受注が見込め同社として 100 億円規模の売上を見込む）、5G 基地局整備などで需要増が見込める。加えて新政権下、再生エネルギー、CO2 削減に向けた環境対策車などの需要が再度高まる見通しで、住宅用蓄電システム向け製品の拡大も期待される。また防災意識の高まりで、新規事業として地域防災システム（掛川市と実証実験）などの受注も期待される。北川工業についても自動車生産の正常化に伴い、主力の EMC 部品など、自動車の電装化でノイズ対策部品の拡大が見込まれ、さらにノート PC 等の高密度実装化に伴い熱対策部品の拡大など、収益の急回復が見込める。

「蓄電池併用型太陽光発電システム」



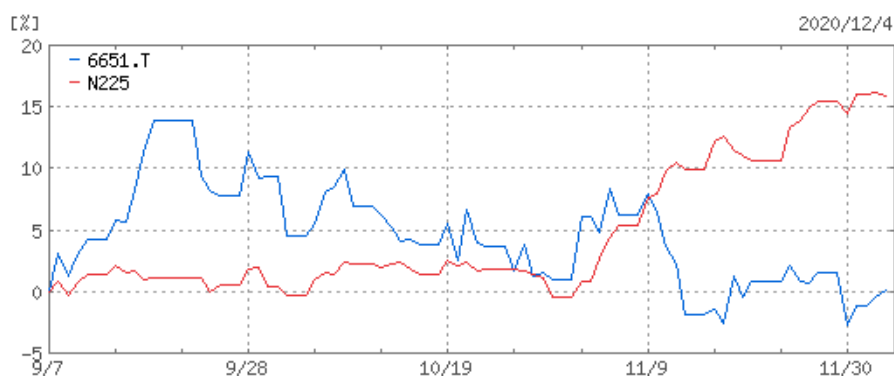
全体として国内 IT インフラ整備の加速、安心・安全・環境保全に対する投資拡大の恩恵が見込まれ、データセンタ向けは 2020 年国内投資が異常値で 2021 年は谷間となる見通しながら、その他で十分カバーし順調な売上拡大が見込まれ、再度、売上高、税引利益で過去最高更新が見込まれる。

## 株価は会社予想 EPS153 円に対し PER12.5 倍は割安感があり当面 PBR1 倍 2380 円目標

株価はコロナ影響で業績低迷見通しを受け、低迷を続けている。足元で上方修正も、建設需要低迷から下期見通しを厳しくしているなどで、11/9 の Q2 決算発表後も株価に動意はない。しかし 5G やギガスクール、国内データセンタ投資は活発で、下期も収益増額が見込まれる。現在、修正会社予想 EPS153.23 円に対し PER12.5 倍は割安感があり、当面、PBR1 倍の 2380 円を目標に新規アウトパフォームとしたい。さらに Q3 が収益拡大が確認され

ば、21/3期 DO 予想 EPS183 円に対し、1/9 高値 2623 円に対しても PER14.3 倍でしかなく、来期最高益更新期待もあり、2623 円奪回も十分見込める。

日東工業(6651)	(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
19/3期	116,984	8.2%	6,472	12.5%	6,405	13.9%	4,046	40.3%	100.02	40.00
20/3Q1	29,992	23.4%	1,884	233.5%	1,785	205.7%	901	539.0%	22.29	0.00
20/3Q2	34,895	27.2%	3,188	117.6%	3,067	112.1%	2,223	113.8%	54.94	25.00
20/3Q3	36,973	18.8%	4,507	58.7%	4,660	69.1%	3,234	76.5%	79.95	0.00
20/3Q4	37,561	10.0%	2,823	76.2%	2,526	56.0%	1,690	63.6%	41.75	35.00
20/3H1	64,887	25.4%	5,072	149.9%	4,852	139.0%	3,124	164.5%	77.23	25.00
20/3H2	74,534	14.2%	7,330	65.0%	7,186	64.3%	4,924	71.9%	121.7	35.00
20/3期	139,421	19.2%	12,402	91.6%	12,038	87.9%	8,048	98.9%	198.93	60.00
21/3Q1	29,454	-1.8%	2,079	10.4%	2,194	22.9%	1,184	31.4%	29.28	0.00
21/3Q2会予(8/6)	30,246	-13.3%	521	-83.7%	306	-90.0%	116	-94.8%	2.85	20.00
<b>21/3Q2</b>	<b>33,989</b>	<b>-2.6%</b>	<b>2,999</b>	<b>-5.9%</b>	<b>3,025</b>	<b>-1.4%</b>	<b>2,071</b>	<b>-6.8%</b>	<b>51.19</b>	<b>20.00</b>
21/3H1期初会予	59,700	-8.0%	2,600	-48.7%	2,500	-48.5%	1,300	-58.4%	32.13	20.00
<b>21/3H1</b>	<b>63,443</b>	<b>-2.2%</b>	<b>5,078</b>	<b>0.1%</b>	<b>5,219</b>	<b>7.6%</b>	<b>3,255</b>	<b>4.2%</b>	<b>80.47</b>	<b>20.00</b>
21/3H2期初会予	69,300	-7.0%	5,100	-30.4%	5,000	-30.4%	3,400	-31.0%	84.03	20.00
<b>21/3H2会予(11/9)</b>	<b>68,557</b>	<b>-8.0%</b>	<b>4,522</b>	<b>-38.3%</b>	<b>4,481</b>	<b>-37.6%</b>	<b>2,945</b>	<b>-40.2%</b>	<b>72.76</b>	<b>26.00</b>
21/3期期初会予	129,000	-7.5%	7,700	-37.9%	7,500	-37.7%	4,700	-41.6%	116.16	40.00
<b>21/3期会予(10/26)</b>	<b>132,000</b>	<b>-5.3%</b>	<b>9,600</b>	<b>-22.6%</b>	<b>9,700</b>	<b>-19.4%</b>	<b>6,200</b>	<b>-23.0%</b>	<b>153.23</b>	<b>46.00</b>
21/3H2DO予	71,557	-4.0%	6,222	-15.1%	6,181	-14.0%	4,145	-15.8%	102.42	35.00
21/3期DO予	135,000	-3.2%	11,300	-8.9%	11,400	-5.3%	7,400	-8.1%	182.89	55.00
22/3期DO予	145,000	7.4%	12,500	10.6%	12,600	10.5%	8,550	15.5%	211.31	63.00



年度	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期期 初会予	21/3期 会予	21/3期 DO予	22/3期 DO予
売上高	106,627	108,080	116,984	139,421	129,000	132,000	135,000	145,000
売上原価	79,970	81,877	87,138	98,800			96,400	103,500
売上総利益	26,657	26,203	29,846	40,621			38,600	41,500
販管費	20,059	20,452	23,374	28,219			27,300	29,000
営業利益	6,598	5,751	6,472	12,402	7,700	9,600	11,300	12,500
経常利益	6,402	5,625	6,405	12,038	7,500	9,700	11,400	12,600
親株主帰属純利益	4,506	2,883	4,046	8,048	4,700	6,200	7,400	8,550
地域別売上	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期期 初会予	21/3期 会予	21/3期 DO予	22/3期 DO予
日本	102,627	104,580	112,884	130,021	119,000	122,400	125,400	134,500
海外	4,000	3,500	4,100	9,400	10,000	9,600	9,600	10,500
売上合計	106,627	108,080	116,984	139,421	129,000	132,000	135,000	145,000
	0	0	0	0		0		
製品別売上情報	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期期 初会予	21/3期 会予	21/3期 DO予	22/3期 DO予
配電盤	42,830	41,395	43,332	47,472	38,600	38,900	39,300	42,000
キャビネット	21,025	22,019	23,561	24,585	24,000	22,300	22,700	24,000
遮断機・開閉器	4,747	5,204	5,304	5,188	4,900	5,300	5,300	5,500
パーツ・その他	4,931	5,433	6,370	6,619	6,500	5,500	5,700	6,300
配電盤関連合計	73,534	74,053	78,569	83,866	74,000	72,000	73,000	77,800
情報通信関連流通事業	30,493	31,619	32,910	40,774	41,600	47,400	49,000	53,000
工事・サービス	2,599	2,407	2,719	2,827	2,100	2,600	2,650	2,800
電子部品	0	0	2,785	11,954	11,300	10,000	10,350	11,400
売上合計	106,627	108,080	116,984	139,421	129,000	132,000	135,000	145,000
セグメント営業利益	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期期 初会予	21/3期 会予	21/3期 DO予	22/3期 DO予
配電盤関連合計	5,399	4,603	5,543	10,113			9,100	9,700
情報通信関連流通事業	1,065	1,033	932	1,070			1,690	1,800
工事・サービス	133	112	218	204			230	250
電子部品	0	0	-235	1,011			280	750
小計	6,597	5,748	6,458	12,398			11,300	12,500
調整額	0	2	14	2				
営業利益	6,598	5,751	6,472	12,402	7,700	9,600	11,300	12,500
	0	0	0	0		0		
	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期期 初会予	21/3期 会予		
設備投資	6,100	2,600	2,500	7,153	5,760	5,160		
減価償却費	2,800	3,600	3,200	3,624	3,630	3,700		
研究開発費								
年度	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期期 初会予	21/3期 会予	21/3期 DO予	22/3期 DO予
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上総利益	25.0%	24.2%	25.5%	29.1%			28.6%	28.6%
販管費	18.8%	18.9%	20.0%	20.2%			20.2%	20.0%
営業利益	6.2%	5.3%	5.5%	8.9%	6.0%	7.3%	8.4%	8.6%
経常利益	6.0%	5.2%	5.5%	8.6%	5.8%	7.3%	8.4%	8.7%
親株主帰属純利益	4.2%	2.7%	3.5%	5.8%	3.6%	4.7%	5.5%	5.9%
セグメント営業利益	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期期 初会予	21/3期 会予	21/3期 DO予	22/3期 DO予
配電盤関連合計	7.3%	6.2%	7.1%	12.1%			12.5%	12.5%
情報通信関連流通事業	3.5%	3.3%	2.8%	2.6%			3.4%	3.4%
工事・サービス	5.1%	4.7%	8.0%	7.2%			8.7%	8.9%
電子部品			-8.4%	8.5%			2.7%	6.6%
営業利益	6.2%	5.3%	5.5%	8.9%	6.0%	7.3%	8.4%	8.6%