

19/3 期上期は関空の被災から出荷遅れで減額も通期は車載向け好調で収益上方修正に

株価 965 円 (2/4) 時価総額 89 億円 (2/4) 発行済株 9250 千株 (2/4)

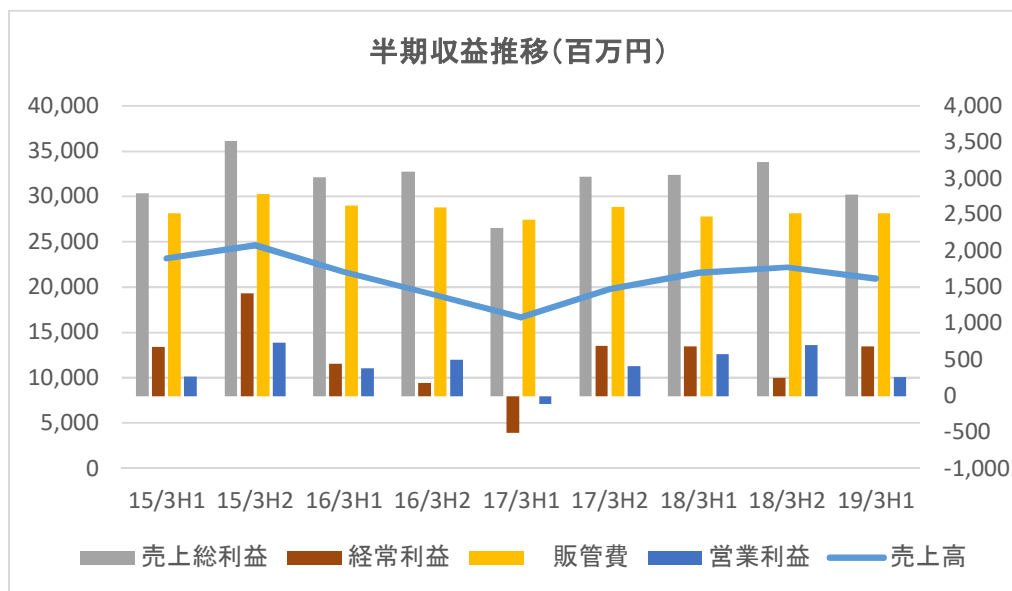
PER19/3DO 予 (12.8X) PBR (0.65X) 配当 30 円 配当利回り : 3.1%

要約

- 19/3 期上期は 2.9%減収、54.9%営業減益ながら円安効果で 0.4%経常増益に
- 19/3 期会社期初予想を変更せず、上期の被災分のカバー、車載向け好調で会社予想達成へ
- 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 DO 予想 EPS75.2 円に対し電子部品平均 PER15 倍の 1130 円目標

19/3 期上期は 2.9%減収、54.9%営業減益ながら円安効果で 0.4%経常増益に

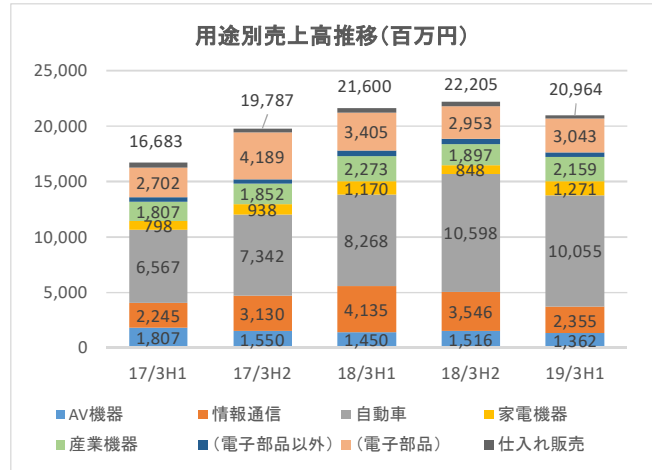
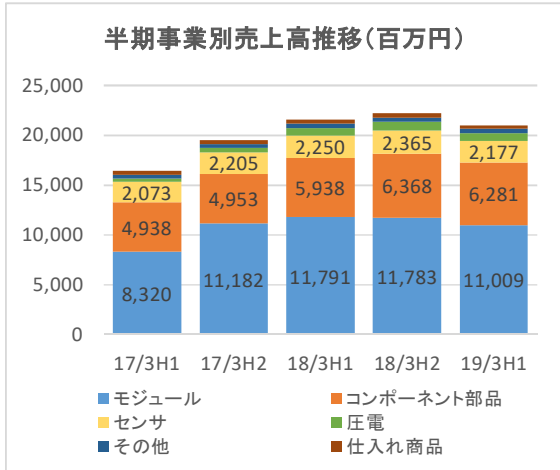
18/3 期上期は、売上高 209.64 億円 (2.9%減)、営業利益 2.58 億円 (54.9%減)、経常利益 6.83 億円 (0.4%増)、税引利益 2.15 億円 (64.9%減) と、台風による関西空港での出荷荷物の水没でモジュール製品の売上の停止が影響、大幅営業利益減に。但し経常利益は円安による為替差益 3.62 億円増が寄与し、微増益を確保した。



部門別では主力の電子部品は抵抗器を中心にコンポーネント部品が 6%増の 62.81 億円と好調に推移も、モジュール製品が 7%減の 110.09 億円と関空の被災影響で 10 億円程度出荷ができず、売上高 204.57 億円 (3.1%減)、営利 6.98 億円 (33.2%減) と低迷した。なお、この影響がなければ 1%増収、2%増収、14%営業減益程度に止まっていた模様。用途

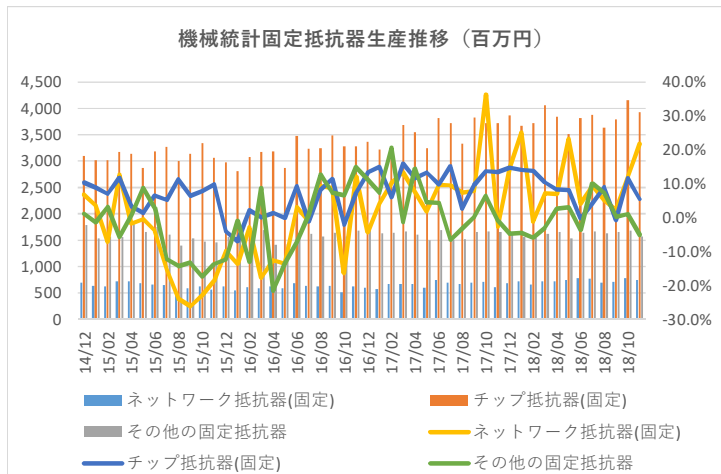
別売上では自動車向けが 22%増の 100.55 億円と伸長、情報通信向けは被災の影響が大きく 43%減の 23.55 億円（被災影響を除いても 31%減の 33.55 億円）、その他は総じて微減収に終わった。

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があったが、部材調達のコストアップが 3 億円程度あり、被災影響を除いても営業減益に。



19/3 期会社期初予想を変更せず、上期の被災分のカバー、車載向け好調で会社予想達成へ

会社側では上期の被災分が全て保険で賄え、下期に出荷されるとして、19/3 期予想を変更せず、売上高 400 億円 (8.7%減)、営業利益 10 億円 (21.8%減)、経常利益 10 億円 (7.1%増)、税引利益 6 億円 (45.5%減) を据え置いた。なお為替前提の 1\$ = 106 円も変更なし。現状、上期は被災の影響がなければ売上高が会社想定を上回り、下期も車載向けの好調が持続、被災分の出荷もカバーされたとのことで、売上面では会社予想を上回る推移となっている。これを支えるのが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で、上期のコンポーネント部品の増加 4.29 億円の大半が同社向け増とみられる。業界全体の抵抗器生産推移でも好調が維持されており、堅調な需要が続こう。また同社は 10/2 付けで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 (神奈川県大和市) の株式 95% を取得し子会社化した。年間売上は 18/3 期 3.5 億円程度であるが、IoT を見据えた買収で、この分は計画値に入っていない模様。また為替前提を 106 円としており、現状の 109 円水準で会社計画を若干上回る収益が期待される。



なお Q3 は 2/8 発表予定であるが、昨今の米中摩擦などを考慮、上振れ要因があっても通期予想の変更はないと判断する。

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載向けは今期並みの伸びが見込め、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、営業利益でも増益に転じ、増収増益に転じて来よう。

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。チップ抵抗器は、硫化ガス濃度が高い環境下で使用された場合、内部電極の硫化による断線現象が確認されているが、これに対応した耐硫化チップ抵抗器は内部電極材料に硫化しない特殊材料を採用、耐硫化性能に優れた長辺電極タイプなどを揃えている。具体的には長辺電極で最高使用電圧 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、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、センサ向けで取引があるもののチップ抵抗器分野ではほとんど取引がなかった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。

カーエレクトロニクス				
気圧センサモジュール	湿度センサ	無線モジュール	チップ固定抵抗器	チップネットワーク固定抵抗器
高電力(長辺電極タイプ)耐サージチップ固定抵抗器		カーエレクトロニクス		金属板チップ低抵抗器
耐硫化、耐硫化(低抵抗器タイプ)チップ固定抵抗器				SMDタクティールスイッチ
タクティールスイッチ	チップ半固定可変抵抗器		半固定可変抵抗器	ベストスルホール基板

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 期会社予想 EPS71.82 円に対して PER13.2 倍と割高感はない。しかも現状、上期が一過性の収益減となっており、通期では会社予想を若干上回る収益が期待される。当面、19/3 期 DO 予想 EPS75.2 円に対して電子部品平均 PER15 倍の 1130 円を目標としてアウトパフォームとする。

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%	47.17	0.0
19/3H1	20,964	-2.9%	258	-54.9%	683	0.4%	215	-64.9%	25.69	0.0
19/3H2会予	19,036	-14.3%	742	5.2%	317	25.3%	385	-21.3%	45.93	0.0
19/3期会予	40,000	-8.7%	1,000	-21.8%	1,000	7.2%	600	-45.5%	71.62	30.0
19/3H2DO予	19,836	-10.7%	772	9.5%	367	45.1%	415	-15.1%	49.51	30.0
19/3期DO予	40,800	-6.9%	1,030	-19.4%	1,050	12.5%	630	-42.8%	75.20	30.0
20/3期DO予	42,500	4.2%	1,200	16.5%	1,200	14.3%	720	14.3%	85.94	30.0

事業部門別	17/3H1	17/3H2	18/3H1	18/3H2	19/3H1	19/3H2D O予	18/3期	19/3期 DO予	20/3期 DO予
モジュール	8,320	11,182	11,791	11,783	11,009	10,091	23,574	21,100	21,600
コンポーネント部品 (抵抗器)	4,938	4,953	5,938	6,368	6,281	6,219	12,306	12,400	13,500
(PCB)	3,476	3,477	4,332	4,768	5,000	5,050	9,100	10,050	11,000
センサ	1,462	1,476	1,606	1,600	1,281	1,069	3,206	2,350	2,500
圧電	2,073	2,205	2,250	2,365	2,177	2,023	4,615	4,200	4,200
その他	353	408	720	843	777	773	1,563	1,550	1,600
仕入れ商品	353	408	513	416	419	411	929	830	850
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	19,836	43,805	40,800	42,500

用途別	17/3H1	17/3H2	18/3H1	18/3H2	19/3H1	19/3H2D O予	18/3期	19/3期 DO予	20/3期 DO予
AV機器	1,807	1,550	1,450	1,516	1,362	1,138	2,966	2,500	2,400
情報通信	2,245	3,130	4,135	3,546	2,355	2,345	7,681	4,700	4,500
自動車	6,567	7,342	8,268	10,598	10,055	10,245	18,866	20,300	22,000
家電機器	798	938	1,170	848	1,271	679	2,018	1,950	1,950
産業機器	1,807	1,852	2,273	1,897	2,159	1,791	4,170	3,950	3,900
(電子部品以外)	353	408	513	416	419	431	929	850	900
(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	600
合計	16,683	19,787	21,600	22,205	20,964	19,836	43,806	40,800	42,500

