

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## 四電工

1939 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年12月11日(水)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

## 目次

■ 要約	01
1. 2025年3月期中間期は大幅増収増益で過去最高	01
2. 2025年3月期は増益予想に上方修正	01
3. 「中期経営指針 2025」の進捗は順調	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 事業概要	05
2. 報告セグメント別業績の推移	07
3. 工事種別・得意先別売上高構成比の推移（単体ベース）	08
4. リスク要因と課題・対策	09
■ 業績動向	10
1. 2025年3月期中間期連結業績の概要	10
2. セグメント別・工事種別・得意先別の動向	11
3. 財務の状況	13
■ 今後の見通し	14
● 2025年3月期連結業績予想の概要	14
■ 成長戦略	15
1. 「中期経営指針 2025」	15
2. 弊社の視点	17
■ 株主還元策	17
1. 株主還元策	17
2. サステナビリティ経営	18

## ■ 要約

### 2025 年 3 月期中間期は大幅増収増益となり、 中間期として過去最高業績を達成

四電工 <1939> は四国エリアを地盤とする総合設備工事会社である。創業以来の基幹事業である四国エリアでの電力会社・送配電会社向け送配電設備工事と、オフィスビル・商業施設・物流施設・公共施設・工場等の建築設備工事（電気・空調・給排水設備工事、情報通信設備工事、システム制御工事など）が 2 本柱で、電気設備工事から空調・給排水設備工事までワンストップで提供できる技術力や高品質の施工力・保守力を強みとしている。M&A を活用しながら首都圏や関西圏への事業エリア拡大戦略を推進している。

#### 1. 2025 年 3 月期中間期は大幅増収増益で過去最高

2025 年 3 月期中間期の連結業績は、売上高が前年同期比 20.9% 増の 49,618 百万円、営業利益が同 51.3% 増の 4,545 百万円、経常利益が同 47.2% 増の 4,768 百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が同 28.4% 増の 2,745 百万円と大幅増収増益となり、中間期として過去最高業績となった。電気・計装工事を中心に大型工事が順調に進捗したことに加え、資機材の安定調達や徹底した原価管理などによる工事採算性の向上などが寄与した。なお受注高は同 3.7% 減の 52,138 百万円となった。前期の大型案件受注の反動で小幅に減少したが、中間期としては過去 2 番目の水準となった。

#### 2. 2025 年 3 月期は増益予想に上方修正

同社は 2025 年 3 月期連結業績予想を 2024 年 10 月 31 日付で上方修正し、売上高が前期比 14.0% 増の 105,000 百万円、営業利益が同 8.6% 増の 7,000 百万円、経常利益が同 7.0% 増の 7,500 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 0.6% 増の 4,600 百万円とした。各工事とも順調に伸長して期初の減益予想から一転して増益となる見込みだ。資機材価格上昇分の受注価格への転嫁が進んでいること、原価管理の一段の徹底、採算性の高い案件を受注する選別受注を行っていることなどを勘案すれば、弊社では通期予想には再上振れ余地があるものと考えている。

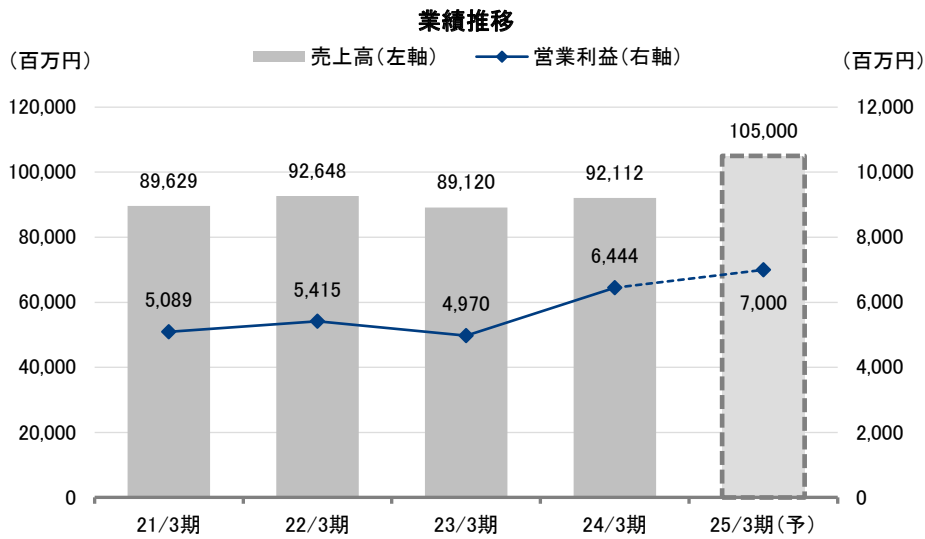
#### 3. 「中期経営指針 2025」の進捗は順調

同社は 2021 年 7 月に「中期経営指針 2025」（2022 年 3 月期～2026 年 3 月期）を策定し、数値目標として最終年度 2026 年 3 月期の売上高 1,000 億円、営業利益 60 億円、ROE8.0% を掲げた。基本方針として、売上面では営業強化や専門技術者の質・量の拡充を図り、設備工事企業に対する M&A も積極的に行う。利益面では売上拡大に加え、原価管理を徹底する。「中期経営方針 2025」の進捗状況は売上高・営業利益とも、2026 年 3 月期の目標値を 2025 年 3 月期に前倒しで超過達成する見込みであり、全体として順調と弊社では考えている。株主還元については連結配当性向の目安を従来の 30% 以上から 40% 以上に引き上げている。また 2024 年 10 月 31 日を効力発生日として株式 3 分割を実施した。この方針及び業績の計画以上の伸長に伴い、2025 年 3 月期の配当予想については同日付で上方修正した。業績の拡大に伴ってさらなる株主還元の充実を期待したいところである。

要約

Key Points

- ・2025年3月期中間期は大幅増収増益となり、中間期として過去最高業績を達成
- ・2025年3月期は、減益予想を一転増益予想へ上方修正
- ・「中期経営指針2025」は2025年3月期に前倒しで超過達成する見込み



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 四国エリアを地盤とする総合設備工事会社。首都圏や関西圏にも展開

#### 1. 会社概要

同社は四国エリアを地盤とする総合設備工事会社である。2023年5月の創業60周年を機に制定した新「経営理念」では、Purpose（存在意義）に「進化する総合設備企業として人と社会と未来をつなぎます」、Mission&Value（使命・価値観）に「強靱なインフラを構築し、社会を持続的に支えます」「機能性豊かな設備環境を実現し、お客様の期待に応えます」「人を大切にし、技術を磨き続けます」、Mindset（社員心得）に「熱意、自律、協働、感謝」を掲げ、電気設備工事から空調・給排水設備工事までワンストップで提供できる技術力や高品質の施工力・保守力をベースに、首都圏や関西圏への事業エリア拡大戦略を推進している。

会社概要

2025年3月期中間期末の資産合計は91,845百万円、純資産は62,900百万円、株主資本は60,327百万円、自己資本比率は68.4%である。発行済株式数については、2024年10月1日を効力発生日として普通株式1株を3株とする株式分割を行っているため、期首に当該株式分割が行われたと仮定すると、48,766,410株（自己株式1,487,781株を含む）となる。本社所在地は香川県高松市で、国内拠点は東京本部、大阪本部、徳島・高知・愛媛・香川の各支店、東北・京都・神戸・岡山・広島・沖縄等の各営業所を展開している。

グループは同社のほか子会社26社（うち連結子会社15社）、関連会社8社で構成される。連結子会社は設備工事業の（株）アクセル徳島、（株）アクセル松山、（株）高知クリエイト、（株）香川クリエイト、（株）キャデワサービス、有元温調（株）、アイ電気通信（株）、菱栄設備工業（株）、（株）関西設備、横山工業（株）、（株）ヘルテック、リース事業の（株）ヨンコービジネス、太陽光発電事業の（株）ヨンコーソーラー、（株）仁尾太陽光発電、（株）桑野太陽光発電である。海外はベトナムに Yondenko Vietnam Company Limited（非連結子会社）を展開している。なお同社は四国電力<9507>の持分法適用会社（持株比率31.72%）である。

同社事業拠点



出所：決算説明資料（四電工グループ概要紹介）より掲載

2. 沿革

1963年5月に徳島電気工事（株）、南海電気工事（株）、伊豫電気工事（株）及び香川電気工事（株）の4社が合併して南海電気（株）を高松市に設立し、1965年12月に商号を四国電気工事（株）に、1989年11月に（株）四電工に変更した。その後、営業拠点の新設やM&Aの活用により、事業規模や事業展開エリアを拡大している。2023年に創業60周年を迎えた。

株式関係では、1973年11月に大阪証券取引所（以下、大証）市場第2部に上場、1979年10月に大証市場第1部銘柄に指定（2004年3月に上場廃止）、1979年11月に東京証券取引所（以下、東証）市場第1部に上場、2022年4月の東証市場区分見直しによりプライム市場へ移行した。

## 会社概要

## 沿革

年月	項目
1963年	徳島電気工事(株)、南海電気工事(株)、伊豫電気工事(株)及び香川電気工事(株)の4社合併により南海電気(株)を設立 徳島・高知・愛媛・香川の4支店及び大阪支社(現大阪本部)を設置
1965年	広島営業所を設置 商号を四国電気工事(株)に変更 本店を高松市西浜新町に移転
1966年	東京支社(現東京本部)を設置
1972年	株式額面変更のため坂出市所在の四国電気工事(株)と合併
1973年	岡山営業所を設置 大阪証券取引所市場(以下、大証)第2部に株式上場
1974年	建設業法による許可(建設大臣)を受ける
1979年	大証第1部銘柄に指定(2004年3月上場廃止) 東京証券取引所市場(以下、東証)第1部に株式上場
1989年	商号を(株)四電工に変更
1992年	文理営業所を設置
1994年	(株)高知クリエイトの株式取得(現連結子会社)
1996年	(株)アクセル徳島を設立(現連結子会社)
1997年	(株)ヨンコービジネスを設立(2006年に商号を(株)ヨンコーリースに変更) (株)キャデワサービスを設立(現連結子会社) (株)アクセル松山を設立(現連結子会社) (株)香川クリエイトを設立(現連結子会社)
2006年	(株)ヨンコービジネスを設立(現連結子会社、ヨンコーリースを分割会社として分社型新設分割により設立)
2012年	東北営業所を新設 (株)仁尾太陽光発電を設立(現連結子会社)
2013年	(株)ヨンコーソーラーを設立(現連結子会社)
2014年	(株)桑野太陽光発電を設立(現連結子会社)
2015年	本社を高松市花ノ宮町に移転(現本社所在地)
2018年	有元温調(株)の株式を取得(現連結子会社) アイ電気通信(株)の株式を取得(現連結子会社) 菱栄設備工業(株)の株式を取得(現連結子会社) Yondenko Vietnam Company Limitedを設立(現非連結子会社)
2019年	(株)関西設備の株式を取得(現連結子会社)
2020年	(株)鈴木建築設計事務所の株式を取得(非連結子会社) 神戸営業所、京都営業所を設置
2021年	横山工業(株)の株式を取得(現連結子会社) 沖縄事業所(2018年設置)を営業所に昇格 (株)ベルテックの株式を取得(現連結子会社)
2022年	東証市場区分見直しによりプライム市場へ移行

出所：有価証券報告書、同社ホームページよりフィスコ作成

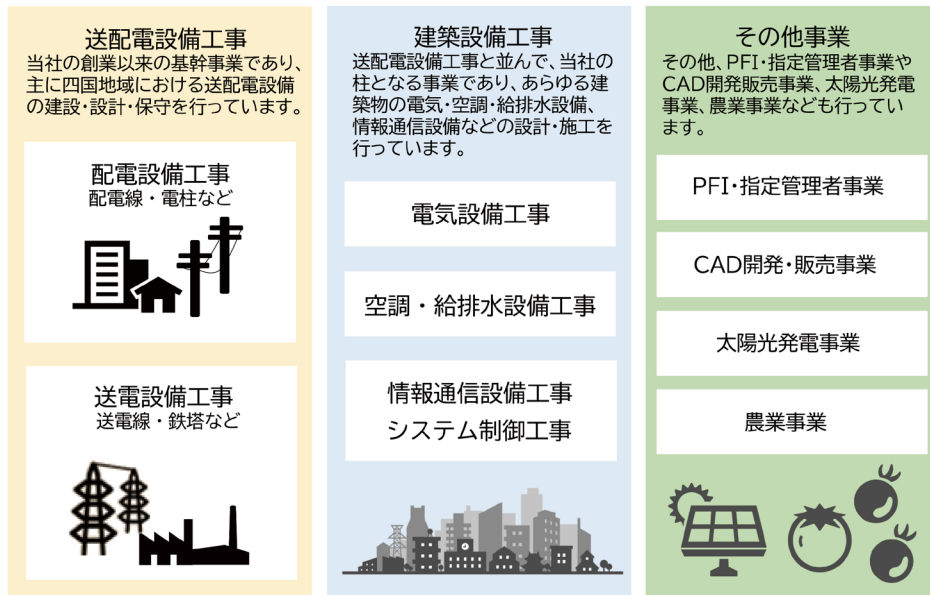
## 事業概要

### 設備工事業を主力にリース事業や太陽光発電事業等も展開

#### 1. 事業概要

報告セグメントは設備工事業、リース事業、太陽光発電事業である。設備工事業は、同社の創業以来の基幹事業である四国エリアでの電力会社・送配電会社向け送配電設備工事と、オフィスビル・商業施設・物流施設・公共施設・工場等の建築設備工事（電気・空調・給排水設備工事、情報通信設備工事、システム制御工事など）が2本柱で、電気設備工事から空調・給排水設備工事までワンストップで提供できる技術力や高品質の施工力・保守力を強みとしている。施工における同社の主たる役割は現場監督であり、協力企業に施工業務を発注して現場の管理を行う。リース事業は工事用機械・車両・備品等のリースを行っている。太陽光発電事業は太陽光発電による電力の販売を行っている。また、その他事業としてCAD開発・販売事業、公共施設の設計・施設整備・運営管理を受託するPFI・指定管理者事業などを行っている。

#### 事業概要



出所：決算説明資料（四電工グループ概要紹介）より掲載

#### (1) 送配電設備工事

送電・土木工事は、主に発電所から各地の変電所へ電気を送るための送電設備（送電線・鉄塔など）に関連する工事を行う。山中等での大規模な工事も多いため工期が長期間となる。配電工事は、変電所で変圧（降圧）した電気を企業や各家庭へ送るために必要となる配電設備（電線・電柱等）に関連する工事を行う。あらかじめ送配電会社と締結した契約に基づいて、日々現場を移動しながら膨大な件数を施工する。施工については専属の協力企業と緊密な連携体制を構築している。

## 事業概要

**(2) 建築設備工事**

電気・空調・給排水設備工事は、オフィスビル・商業施設・物流施設・公共施設・工場等あらゆる建築物の屋内電気配線などの電気・計装工事及び空調・管工事を行っている。施主からの直接受注のほか、ゼネコン各社からも受注しており、大規模な工場や病院の手術室など特別な施設のオーダーにも応えるなど多くの施工実績がある。

**(3) 情報通信工事**

情報通信工事は、通信事業者の光ケーブル敷設や携帯電話基地局工事、自治体の防災無線工事や消防無線工事の請負など、保守・運用サポートを含めて通信高度化等に対応したネットワークインフラ構築に貢献している。システム制御工事は、生産工場のライン効率化や物流倉庫のオートメーション化など、制御に関わる計装工事を行っている。自社でプログラミングを行っている強みを生かし、現場の状況に応じたシステムの構築と、運用開始後の速やかなアップデートにより省エネルギーや時短化を実現している。

**(4) リース事業**

リース事業は、子会社ヨンコービジネスが工事用機械、車両、備品等のリースを行う。同社とのリース取引もある。新規取引先の開拓等により売上拡大を図る一方で、与信管理の徹底などコスト低減にも努めている。

**(5) 太陽光発電事業**

太陽光発電事業は、子会社ヨンコーソーラー等が太陽光発電による電力の販売を行っている。2023 年 12 月には、四国化成ホールディングス<4099>の子会社である四国化成工業(株)、四国電力、ヨンコーソーラーの3社がカーボンニュートラル社会の実現に向けて、太陽光発電によるオフサイトコーポレート PPA (Power Purchase Agreement) に関する契約を締結した。同社グループとして初のオフサイト PPA 事業となる。ヨンコーソーラーが発電事業者となり、香川県三木町のため池に太陽光発電設備を設置し、発電した再生可能エネルギー電力を環境価値(非化石証書)とともに、四国電力を介して四国化成工業徳島工場へ供給する。2024 年 12 月から再生可能エネルギー電力の供給を開始し、総発電出力は 2,035kW、CO<sub>2</sub> 削減量は年間約 1,503 トンを見込んでいる。

**(6) その他事業**

CAD 開発・販売事業は、同社独自の建築設備 CAD「CADEWA (キャデワ)」シリーズや、建築設備業支援ソフト「CRAFT DX(クラフト ディーエックス)」シリーズの開発・販売を行っている。2024 年 2 月には「CRAFT DX」シリーズの新バージョン「V2」の販売を開始した。また「CADEWA」シリーズの新バージョンとして、2025 年 1 月にフル 3 次元建築設備 CAD「CADEWA Smart V6」の販売を予定している。



## 事業概要

## 設備工事業が約9割、 リース事業や太陽光発電事業等も安定した収益を計上

### 2. 報告セグメント別業績の推移

過去5期（2020年3月期～2024年3月期）報告セグメント別業績の推移は次のとおりである。構成比（調整前合計に対する割合）では特に大きな変動は見られず、主力の設備工事業が売上高で9割強、営業利益で7～8割を占めている。リース事業及び太陽光発電事業等は、設備工事業に比べて売上規模が小さいため構成比は小さいが、いずれも安定した収益を計上している。2024年3月期の構成比は売上高が設備工事業93.0%、リース事業3.2%、太陽光発電事業2.3%、その他1.5%、営業利益が設備工事業80.4%、リース事業4.6%、太陽光発電事業11.9%、その他3.2%となった。なお、2025年3月期中間期の構成比は売上高が設備工事業93.5%、リース事業2.8%、太陽光発電事業2.5%、その他1.2%、営業利益が設備工事業81.4%、リース事業3.0%、太陽光発電事業13.2%、その他2.4%となった。

#### 報告セグメント別業績の推移

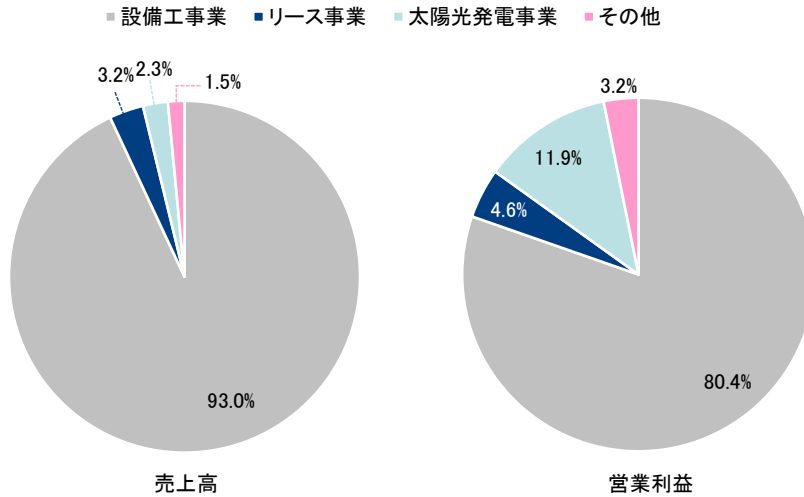
(単位：百万円)

	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期中間期
売上高	82,728	89,629	92,648	89,120	92,112	49,618
設備工事業	77,427	82,379	86,591	83,971	86,913	46,984
リース事業	3,609	3,692	2,851	2,976	2,948	1,405
太陽光発電事業	1,954	2,413	2,312	2,287	2,145	1,261
その他	1,053	2,522	2,164	1,218	1,415	617
営業利益	3,418	5,089	5,415	4,970	6,444	4,545
設備工事業	2,422	3,899	4,162	3,798	5,179	3,704
リース事業	248	279	300	310	294	137
太陽光発電事業	731	997	933	857	769	599
その他	47	-60	20	6	205	107

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

売上高及び営業利益の構成比(2024年3月期)



注：売上高、営業利益の構成比は調整前合計に対する比率  
出所：決算短信よりフィスコ作成

3. 工事種類別・得意先別売上高構成比の推移（単体ベース）

過去5期（2020年3月期～2024年3月期）の工事種類別・得意先別売上高構成比（単体ベース）の推移は次のとおりである。工事種類別の構成比には特に大きな変動が見られず、配電工事が約4割、電気・計装工事が約3割で推移して主力事業となっている。得意先別では、四国電力グループ（四国電力、四国電力送配電（株））向けが約5割、官公庁が約1割、一般民間が約4割で推移している。官公庁と一般民間は期によって変動するが、四国電力グループ向けが安定収益源となっている。

2024年3月期の工事種類別売上高構成比は、配電工事42.5%、送電・土木工事7.9%、電気・計装工事30.2%、空調・管工事12.7%、情報通信工事4.9%、兼業事業1.8%、得意先別売上高構成比は四国電力グループ51.2%、官公庁10.0%、一般民間38.8%である。なお、2025年3月期中間期の工事種類別売上高構成比は、配電工事39.4%、送電・土木工事4.6%、電気・計装工事37.4%、空調・管工事12.6%、情報通信工事4.5%、兼業事業1.5%、得意先別売上高構成比は四国電力グループ44.7%、官公庁7.7%、一般民間47.6%となった。

売上高のエリア別構成比（単体ベース）は、2023年3月期が四国87.9%、首都圏9.3%、関西圏2.7%、2024年3月期が四国89.6%、首都圏7.0%、関西圏3.2%となっている。

事業概要

工事種類別・得意先別売上高（単体ベース）の推移

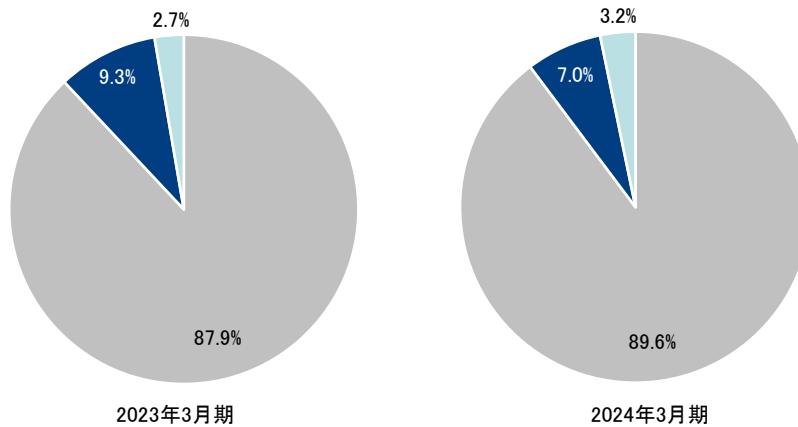
（単位：百万円）

	20/3期	21/期	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期中間期
売上高	71,087	76,412	77,965	74,399	77,207	43,772
工事種類別売上高						
配電工事	42.2%	39.8%	38.7%	42.6%	42.5%	39.4%
送電・土木工事	6.3%	5.8%	8.3%	6.9%	7.9%	4.6%
電気・計装工事	28.4%	30.1%	31.5%	32.2%	30.2%	37.4%
空調・管工事	16.8%	13.6%	10.2%	11.2%	12.7%	12.6%
情報通信工事	4.8%	7.4%	8.6%	5.6%	4.9%	4.5%
兼業事業	1.5%	3.3%	2.7%	1.5%	1.8%	1.5%
得意先別売上高						
四国電力グループ	48.6%	46.1%	47.6%	50.5%	51.2%	44.7%
官公庁	13.9%	13.0%	10.1%	8.6%	10.0%	7.7%
一般民間	37.5%	40.9%	42.3%	40.9%	38.8%	47.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

エリア別の売上高構成比

■ 四国 ■ 首都圏 ■ 関西圏



注：単体ベース  
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

4. リスク要因と課題・対策

建設業界の一般的なリスク要因としては、景気等に伴う建設投資変動と受注競争激化、人件費や資機材価格の高騰による工事利益率の低下、人手不足による施工力の制約、計画変更等による工期遅れ、施工不具合に伴う賠償責任、環境規制や技術革新への対応遅れなどが挙げられる。

## 事業概要

建設投資については、一般民間建築に関しては変動の可能性があるものの、大都市圏の再開発案件や地域の社会資本整備等により底堅く推移する見込みである。同社の場合は四国電力グループ向け電力送配電設備工事が安定収益源となっているため、需要変動によって業績が悪化するリスクは小さいと弊社では考えている。人件費や資機材価格の高騰に関しては、業界全体として受注価格への転嫁が進展しているようである。

人手不足による施工力の制約リスクに関しては、2024 年度から適用開始された時間外労働の上限規制による影響が、同社だけでなく建設業界全体のリスク要因として意識される。一方で、昨今の旺盛な建設需要に対して施工力が追いつかない状況であるため、採算性を一段と重視した受注（いわゆる選別受注）を行うことで、工事の採算性向上につなげている。また同社は資機材調達を含めた原価管理の強化や施工効率の向上に加えて、積極的な人材採用・育成を進めており、M&A も活用しながら徐々に施工力を高める方針である。

## ■ 業績動向

### 2025 年 3 月期中間期は工事が順調に進捗したほか、工事採算性も向上

#### 1. 2025 年 3 月期中間期連結業績の概要

2025 年 3 月期中間期の連結業績は、売上高が前年同期比 20.9% 増の 49,618 百万円、営業利益が同 51.3% 増の 4,545 百万円、経常利益が同 47.2% 増の 4,768 百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が同 28.4% 増の 2,745 百万円と大幅増収増益となり、中間期として過去最高業績となった。電気・計装工事を中心に大型工事が順調に進捗したことに加え、資機材の安定調達や徹底した原価管理などによる工事採算性の向上などが寄与した。なお受注高は同 3.7% 減の 52,138 百万円と、前期の大型案件受注の反動で小幅に減少したが、中間期としては過去 2 番目の水準となった。

売上高の内訳は、完成工事高が前年同期比 22.7% 増の 46,951 百万円、その他の事業売上高が同 2.8% 減の 2,666 百万円となった。全社の売上総利益は同 22.7% 増加し、売上総利益率は同 0.3 ポイント上昇して 18.9%（うち完成工事総利益率は同 0.3 ポイント上昇して 17.8%）となった。販管費は同 4.3% 増加したが、販管費比率は同 1.5 ポイント低下して 9.8% となった。この結果、営業利益率は同 1.9 ポイント上昇して 9.2% となった。

業績動向

2025年3月期中間期の連結業績概要

(単位：百万円)

	24/3 期中間期		25/3 期中間期		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
受注高	54,145	-	52,138	-	-2,006	-3.7%
売上高	41,024	100.0%	49,618	100.0%	8,593	20.9%
売上総利益	7,647	18.6%	9,386	18.9%	1,739	22.7%
販管費	4,642	11.3%	4,840	9.8%	198	4.3%
営業利益	3,005	7.3%	4,545	9.2%	1,540	51.3%
経常利益	3,238	7.9%	4,768	9.6%	1,529	47.2%
親会社株主に帰属する 中間純利益	2,138	5.2%	2,745	5.5%	606	28.4%

	24/3 期中間期		25/3 期中間期		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高の内訳						
完成工事高	38,280	93.3%	46,951	94.6%	8,671	22.7%
その他の事業売上高	2,743	6.7%	2,666	5.4%	-77	-2.8%
売上総利益の内訳						
完成工事総利益	6,711	17.5%	8,360	17.8%	1,649	24.6%
その他の事業総利益	936	34.1%	1,026	38.5%	90	9.6%

注：売上総利益の売上比は各売上高に対する利益率

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2. セグメント別・工事種類別・得意先別の動向

報告セグメント別（セグメント間内部取引消去等調整前）では、設備工事業は売上高が前年同期比 22.5% 増の 46,984 百万円で営業利益が同 62.1% 増の 3,704 百万円、リース事業は売上高が同 9.2% 減の 1,405 百万円で営業利益が同 6.2% 増の 137 百万円、太陽光発電事業は売上高が同 3.9% 増の 1,261 百万円で営業利益が同 19.8% 増の 599 百万円、その他は売上高が同 5.5% 増の 617 百万円で営業利益が同 17.6% 増の 107 百万円となった。主力の設備工事業は電気・計装工事における大型案件が寄与して大幅増収増益となり、営業利益率は資機材の安定調達や徹底した原価管理などが寄与して同 1.9 ポイント上昇した。リース事業、太陽光発電事業、その他もおおむね堅調に推移した。

業績動向

2025年3月期中間期の報告セグメント別業績

(単位：百万円)

	24/3 期中間期		25/3 期中間期		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
<b>売上高</b>						
設備工事業	38,358	92.0%	46,984	93.5%	8,626	22.5%
リース事業	1,547	3.7%	1,405	2.8%	-142	-9.2%
太陽光発電事業	1,214	2.9%	1,261	2.5%	47	3.9%
その他	585	1.4%	617	1.2%	32	5.5%
<b>営業利益</b>						
設備工事業	2,285	6.0%	3,704	7.9%	1,419	62.1%
リース事業	129	8.3%	137	9.8%	8	6.2%
太陽光発電事業	500	41.2%	599	47.5%	99	19.8%
その他	91	15.6%	107	17.3%	16	17.6%

注：売上高の売上比は調整前合計に対する比率、営業利益の売上比は各売上高に対する利益率  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

工事種類別の売上高（単体ベース）は、配電工事が前年同期比 8.0% 増の 17,264 百万円、送電・土木工事が同 18.4% 減の 2,004 百万円、電気・計装工事が同 82.6% 増の 16,362 百万円、空調・管工事が同 30.3% 増の 5,526 百万円、情報通信工事が同 50.0% 増の 1,960 百万円、兼業事業が同 12.5% 増の 654 百万円、合計が同 30.5% 増の 43,772 百万円となった。送電・土木工事が減収となったものの、配電工事が順調に拡大した。四国エリアにおける大型案件工事の進捗が順調だった。電気・計装工事のほか、空調・管工事、情報通信工事が大幅増収となった。得意先別の売上高（単体ベース）は、四国電力グループ向けが同 5.5% 増の 19,553 百万円、官公庁が同 18.3% 増の 3,359 百万円、一般民間が同 71.4% 増の 20,859 百万円となった。一般民間は大型案件が寄与して大幅伸長した。また四国電力グループ向けが堅調に推移し、官公庁も伸長した。なお 2025 年 3 月期中間期末時点の繰越工事残高（単体ベース）は同 7.3% 減の 56,661 百万円となった。大型案件の順調な進捗により減少したが、引き続き高水準を維持している。

2025 年 3 月期中間期の主な完成物件としては、済生会西条病院本館改築及び既存改修工事（電気・空調・管工事、愛媛県）、赤坂グリーンクロス新築工事（電気工事、東京都）、アキュラホーム本社屋新築工事（空調・管工事、埼玉県）、琴平グランドホテル ペットホテル増築及び紅梅亭改修工事（電気・空調・管工事、香川県）、阿波銀行鴨島センター 太陽光設備設置工事（電気工事、徳島県）、坂出バイオマス線新設 管路工事（送電・土木工事、香川県）などがある。

業績動向

工事種類別・得意先別売上高（単体ベース）の業績

（単位：百万円）

	24/3 期中間期		25/3 期中間期		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
単体売上高合計	33,534	100.0%	43,772	100.0%	10,237	30.5%
<b>工事種類別</b>						
配電工事	15,983	47.7%	17,264	39.4%	1,281	8.0%
送電・土木工事	2,457	7.3%	2,004	4.6%	-452	-18.4%
電気・計装工事	8,962	26.7%	16,362	37.4%	7,399	82.6%
空調・管工事	4,242	12.7%	5,526	12.6%	1,283	30.3%
情報通信工事	1,307	3.9%	1,960	4.5%	653	50.0%
兼業事業	581	1.7%	654	1.5%	72	12.5%
<b>得意先別</b>						
四国電力グループ	18,527	55.2%	19,553	44.7%	1,025	5.5%
官公庁	2,839	8.5%	3,359	7.7%	519	18.3%
一般民間	12,166	36.3%	20,859	47.6%	8,692	71.4%

注：売上比は単体売上高合計に対する比率  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

## 自己資本比率が上昇し、財務健全性が高まる

### 3. 財務の状況

財務面では、2025年3月期中間期末の資産合計は前期末比11,359百万円減少して91,845百万円となった。受取手形・完成工事未収入金等が1,037百万円増加した一方で、現金及び預金が2,455百万円減少、関係会社預け金が10,300百万円減少、投資有価証券が505百万円減少した。

負債合計は前期末比12,463百万円減少して28,945百万円となった。未成工事受入金が502百万円増加した一方で、支払手形・工事未払金等が4,412百万円減少、未払金が4,854百万円、未払法人税等が658百万円減少した。有利子負債残高（長短借入金、社債）は824百万円減少して6,227百万円となった。

純資産合計は前期末比1,104百万円増加して62,900百万円となった。主に利益剰余金が1,485百万円増加、その他有価証券評価差額金が336百万円減少した。流動資産及び流動負債は大幅に変動したが、これは手形による支払いを廃止して現金による支払いに方針変更した結果、変更前に振り出した手形等の支払いと変更に伴う現金振込の増加分が同時期に発生したためである。この結果、自己資本比率は8.6ポイント上昇して68.4%となった。キャッシュ・フローの状況にも特に懸念される点が見当たらないことを勘案すれば、同社の財務の健全性は高まっていると弊社では考えている。

業績動向

貸借対照表及びキャッシュ・フロー計算書（簡易版）

（単位：百万円）

	21/3 期末	22/3 期末	23/3 期末	24/3 期末	25/3 期中間期末	増減額
資産合計	98,998	96,517	97,069	103,205	91,845	-11,359
流動資産	52,127	50,343	53,644	58,195	47,488	-10,707
固定資産	46,870	46,173	43,425	45,009	44,357	-652
負債合計	47,430	42,341	41,160	41,408	28,945	-12,463
流動負債	33,414	29,400	29,506	31,430	19,344	-12,086
固定負債	14,015	12,941	11,654	9,978	9,600	-378
純資産合計	51,567	54,175	55,908	61,796	62,900	1,104
株主資本	50,894	53,691	55,927	58,784	60,327	1,543
自己資本比率	52.0%	56.1%	57.5%	59.8%	68.4%	8.6pp

	21/3 期	22/3 期	23/3 期	24/3 期	25/3 期中間期
営業活動によるキャッシュ・フロー	9,422	9,918	3,809	6,037	-9,538
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,747	-1,586	148	-598	-849
財務活動によるキャッシュ・フロー	-2,371	-2,554	-3,134	-3,106	-2,269
現金及び現金同等物の期末残高	13,318	19,095	19,917	22,306	9,650

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2025年3月期は、減益予想を増益予想へ上方修正

#### ● 2025年3月期連結業績予想の概要

同社は2025年3月期連結業績予想を2024年10月31日付で上方修正して、売上高が前期比14.0%増の105,000百万円、営業利益が同8.6%増の7,000百万円、経常利益が同7.0%増の7,500百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同0.6%増の4,600百万円とした。期初予想（2024年4月26日付公表値、売上高100,000百万円、営業利益6,000百万円、経常利益6,500百万円、親会社株主に帰属する当期純利益4,000百万円）に対して、上期の堅調な工事進捗などを勘案して売上高を5,000百万円、営業利益を1,000百万円、経常利益を1,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を600百万円それぞれ上方修正した。各工事とも順調に伸長して期初の減益予想から一転して増益となる見込みだ。

修正予想に対する上期の進捗率は売上高が47.3%、営業利益が64.9%、経常利益が63.6%、親会社株主に帰属する当期純利益が59.7%である。単純計算すると下期は上期に対して減益の形となる。上期は電気・計装工事の大型案件が寄与したのに対し、下期は資機材価格上昇や人手不足の影響など民間建築分野を中心とする事業環境の不透明感を考慮しているためと見られる。一方で、資機材価格上昇分の受注価格への転嫁が進んでいること、原価管理の一段の徹底が期待されること、採算性の高い案件を受注する選別受注を行っていることなどを勘案すれば、弊社では通期予想には再上振れ余地があるものと考えている。



今後の見通し

### 2025年3月期の連結業績予想

(単位：百万円)

	24/3 期		25/3 期			前期比		中間期 進捗率
	実績	売上比	期初予想	修正予想	売上比	増減額	増減率	
売上高	92,112	100.0%	100,000	105,000	100.0%	12,888	14.0%	47.3%
営業利益	6,444	7.0%	6,000	7,000	6.7%	556	8.6%	64.9%
経常利益	7,012	7.6%	6,500	7,500	7.1%	488	7.0%	63.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,571	5.0%	4,000	4,600	4.4%	29	0.6%	59.7%

注1：修正予想は2024年10月31日付の上方修正値、期初予想は2024年4月26日付公表値

注2：上期進捗率修正予想に対する中間期の進捗率

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 成長戦略

### 「中期経営指針 2025」は 2025年3月期に前倒しで超過達成する見込み

#### 1. 「中期経営指針 2025」

同社は2021年7月に「中期経営指針 2025」（2022年3月期～2026年3月期）を策定し、数値目標として最終年度2026年3月期に売上高1,000億円、営業利益60億円、ROE8.0%を掲げた。基本方針として、売上面では営業強化や専門技術者の質・量の拡充を図り、設備工事企業に対するM&Aも積極活用する。利益面では売上拡大に加え、原価管理の徹底により収益性を高める。目標売上高1,000億円の内訳は、事業分野別で配電工事300億円、送電・土木工事50億円、電気・計装工事290億円、空調・管工事220億円、情報通信工事90億円、その他50億円、地域別で四国760億円、首都圏120億円、関西圏120億円としている。またM&A投資、ESG関連投資、研究開発・デジタル化投資として合計100億円の成長投資枠を設定している。要員計画は2025年4月時点の連結ベース従業員数を2,800人程度（うち単体ベースで2,320人）としており、定期採用（単体ベース）では年間100人強の採用を継続する方針だ。

取り組むべき重点課題は、「総合設備企業としての多面的な収益力の強化」「広域的な事業展開の拡充」「ライフラインの信頼性確保のための事業基盤の維持」「四電工グループとしての総合力の発揮」「環境・社会の持続性確保に向けたコミットメント」の5点としている。

成長戦略

具体的な重点戦略については、「総合設備企業としての多面的な収益力の強化」では、施工対象とする業態や施設用途の多様化・拡大、設備一式施工の機会拡充などを推進する。「広域的な事業展開の拡充」では、四国域内において市場シェアアップや利益率向上により売上・利益を最大化しつつ、首都圏・関西圏を中心とする四国域外での収益力を強化して総合設備企業としての収益基盤を整備する。「ライフラインの信頼性確保のための事業基盤の維持」では、協力企業を含めた施工体制・技術力の維持とともに、施工効率のさらなる向上に取り組み、事業の収益性を確保する。「四電工グループとしての総合力の発揮」では、特に首都圏・関西圏において現地の設備工事企業と新たな資本・事業提携関係を構築し、受注・施工面での協業やシナジー創出を推進する。これにより、パートナー企業やその協力企業を含めたグループとしての施工体制を拡充し、連結ベースでの収益力を高める。「環境・社会の持続性確保に向けたコミットメント」では、環境・社会の持続性確保に向け、雇用とダイバーシティの確保、従業員エンゲージメントの向上、省エネ技術の活用や再生可能エネルギーの開発等による環境負荷軽減、地域社会との共存・支援活動など多面的な取り組みを推進する。

「中期経営指針 2025」の進捗状況は、営業利益が 2024 年 3 月期に 6,444 百万円となり、最終年度 2026 年 3 月期目標の 60 億円を前倒し達成した。また 2025 年 3 月期の連結業績予想を売上高 105,000 百万円、営業利益 7,000 百万円としており、最終年度目標値を売上高・営業利益とも前倒しで超過達成する見込みだ。これは、設備工事の比率が高い工場、物流倉庫、データセンターなどを中心に需要が高水準であり、受注価格上昇や受注採算性改善の進展に加え、原価管理部門が資材調達も担当するなどコストダウンに向けた各種取り組みの成果である。要員計画については、2024 年 4 月時点の連結ベース従業員数が 2,715 人（うち単体ベースで 2,226 人）となっており、目標としている 2025 年 4 月時点の連結ベース従業員数をおおむね達成する見込みである。

なお 2025 年 3 月期中間期の地域別売上高（単体ベース）は、四国が 358 億円（売上構成比 82%）、首都圏が 56 億円（同 13%）、関西圏が 22 億円（同 6%）となった。各地域とも大幅増収であるものの、売上構成比で見ると首都圏・関西圏を中心とする広域的な事業展開についてはやや進捗が遅れているもようだ。これは大型再開発案件（香川県）を受注するなど四国域内での受注が想定以上であることなどを考慮して、当面の四国域外への展開を抑えていることが主因である。今後は人材の再配置や現地採用の強化、M&A などによって徐々に施工力を高め、首都圏・関西圏への展開を強化する方針である。全体として「中期経営指針 2025」の進捗状況は順調と弊社では考えている。

「中期経営指針 2025」進捗及び目標

（単位：百万円）

	22/3 期 実績	23/3 期 実績	24/3 期 実績	25/3 期 予想	26/3 期 目標
売上高	92,648	89,120	92,112	105,000	100,000
営業利益	5,415	4,970	6,444	7,000	6,000
ROE	7.2%	6.8%	7.8%		8.0%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

## 2. 弊社の視点

同社は電気設備工事から空調・給排水設備工事までワンストップで提供できる技術力や高品質の施工力を強みとしており、一般工事の受注拡大に向けた運転資金を安定収入源である送配電設備工事から得られるキャッシュ・フローによって安定的に確保できる強みも備えている。「中期経営指針 2025」で掲げた 2026 年 3 月期の業績目標値を 2025 年 3 月期に前倒して超過達成見込みとなったことは、これまで着実に推進してきた一般工事受注拡大や工事採算性向上への取り組みの成果である。また配当性向目安の引き上げなど株主還元を強化する姿勢を強く打ち出している点も弊社では高く評価している。今後は人材採用・育成や M&A による施工能力強化、首都圏・関西圏など四国域外への展開加速、資本収益性の一段の向上が課題となるが、受注環境は良好であり、次期中期経営計画においてはこれらの課題に対する積極的な取り組みが打ち出されることが期待される。次の成長ステージに向けた戦略に注目したい。

## ■ 株主還元策

### ROE 向上に向けた取り組みを推進、 2024 年 10 月 1 日付で株式 3 分割実施

#### 1. 株主還元策

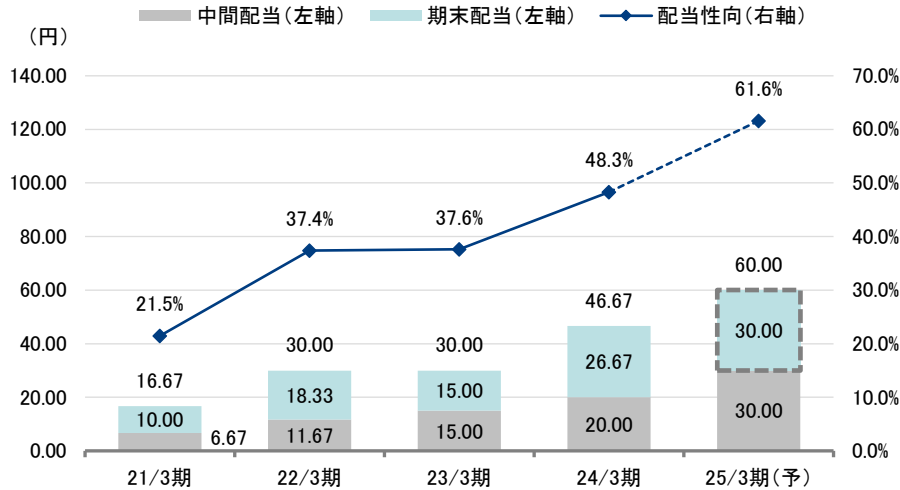
同社は 2023 年 8 月に「資本収益性の向上に向けた取り組みについて」を公表し、基本方針を「人材投資をはじめとする成長投資を実践することで、利益の持続的な伸長を図るとともに、株主還元の充実等により適正な資本構成を実現する。」とし、ROE の向上にフォーカスした取り組みを推進している。

株主還元については「中期経営指針 2025」の下 2023 年 8 月に株主還元方針を変更し、連結配当性向の目安を従来の 30% 以上から 40% 以上に引き上げた。また、景気動向等によって一時的に減益となった場合でも、極力配当水準の維持に努めるとしている。さらに、株式流動性を極力低下させないことを念頭に有効な自己株式買入の方法や規模、株式流動性や株価感応度向上の観点から時期を見て株式分割を通じた投資単位の引き下げについても検討する方針を打ち出した。そして 2024 年 10 月 31 日を効力発生日として株式 3 分割を実施した。

この方針及び業績の計画以上の伸長に伴い、2025 年 3 月期の配当予想については 2024 年 10 月 31 日付で上方修正した。株式 3 分割後に換算すると、2024 年 3 月期の 46.67 円（中間期末 20.00 円、期末 26.67 円）に対して、2025 年 3 月期は 60.00 円（中間期末 30.00 円、期末 30.00 円）で 13.33 円の増配、配当性向は 61.6% となる。業績の拡大に伴ってさらなる株主還元の充実を期待したいところである。

株主還元策

**1株当たり配当金及び配当性向**



注：2021年10月1日付で普通株式1：2とする株式分割、2024年10月1日付で普通株式1：3とする株式分割を実施。グラフは株式分割後に換算した金額を記載  
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 2. サステナビリティ経営

同社はサステナビリティ経営の推進にも取り組んでいる。2021年12月に「四電工グループ サステナビリティ方針」を策定し、2023年1月には気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）提言に賛同するとともに、TCFD コンソーシアムに加入した。同年9月には徳島県サステナビリティボンド（徳島県 SDGs 債）に投資した。同年12月には四国化成工業、四国電力及びヨンコーソーラーの3社が、カーボンニュートラル社会の実現に向けて再生可能エネルギー由来の電力調達を進めるため、同社グループとして初のオフサイト PPA 事業の契約を締結した。また「四電工グループ人権方針」を策定した。事業活動に関わるすべてのステークホルダーの人権尊重に取り組み、社会の持続的発展に貢献する。

2024年1月には令和6年度能登半島地震に伴い、北陸電力送配電の復旧作業に76名の応援を派遣したほか、日本赤十字社を通じて義援金を寄付した。同年3月には四国の各県が行っている若者の就学支援及び県内就職の促進・雇用創出を目的とする制度の趣旨に賛同し資金を拠出した。今回で3回目の実施となる。同年10月には高知県令和6年度第1回公募公債（グリーンボンド・5年）に投資した。また毎年10月の1ヶ月間を「ふれあい月間」とし、関係各社とともに清掃活動や重要文化財の電気設備点検など、地域に根差した活動を展開している。

#### 重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp