

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 >>>

2025 年 7 月 3 日 (木)

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 月期は計画を上回る大幅増収増益で過去最高	01
2. 2026 年 3 月期は大型案件の反動等を考慮して減収減益予想だが受注は堅調	01
3. 「中期経営指針 2025」の最終年度業績目標を 2025 年 3 月期に 1 期前倒しで達成	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. セグメント別の推移	07
3. 工事種別・得意先別の推移（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
● 2026 年 3 月期連結業績予想の概要	14
■ 成長戦略	14
● 「中期経営指針 2025」	14
■ 株主還元策	16
1. 株主還元策	16
2. サステナビリティ経営	17
3. アナリストの視点	17

四電工

1939 東証プライム市場

2025 年 7 月 3 日 (木)

<https://www.yondenko.co.jp/ir/>

要約

「中期経営指針 2025」の最終年度業績目標を 2025 年 3 月期に前倒し達成

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。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。さらに M&A も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 月期は計画を上回る大幅増収増益で過去最高

2025 年 3 月期の連結業績は受注高が前期比 1.8% 増の 99,537 百万円、売上高が同 14.9% 増の 105,877 百万円、営業利益が同 25.3% 増の 8,073 百万円、経常利益が同 21.7% 増の 8,536 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 13.2% 増の 5,173 百万円と、大幅増収増益となった。2024 年 10 月に上方修正した計画を上回り、受注高・売上高・各利益とも過去最高となった。前期から工程がずれ込んでいた複数の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原価管理徹底も寄与した。営業利益率は同 0.6 ポイント上昇して 7.6%、経常利益率は同 0.5 ポイント上昇して 8.1% となった。

2. 2026 年 3 月期は大型案件の反動等を考慮して減収減益予想だが受注は堅調

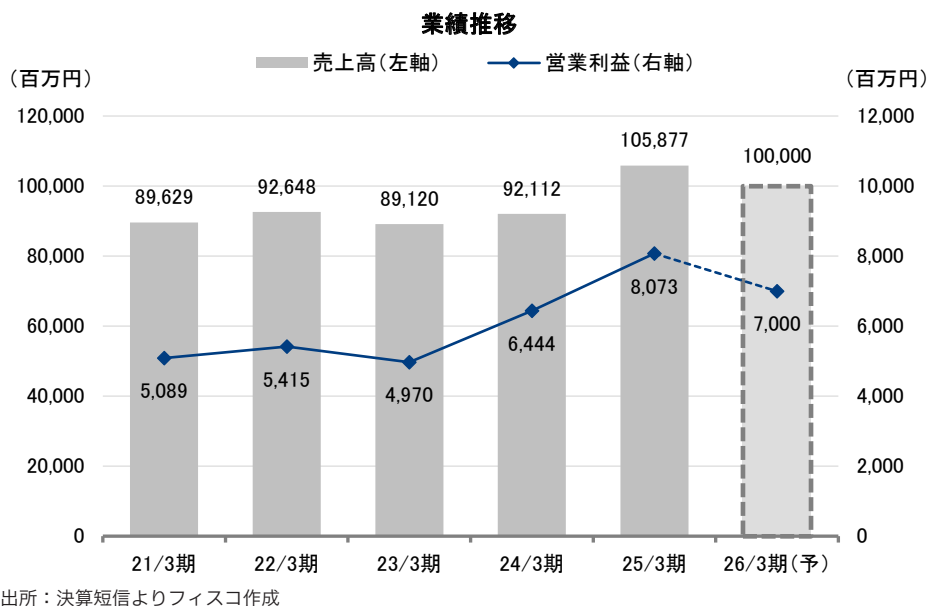
2026 年 3 月期の連結業績予想は売上高が前期比 5.6% 減の 100,000 百万円、営業利益が同 13.3% 減の 7,000 百万円、経常利益が同 12.1% 減の 7,500 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 3.4% 減の 5,000 百万円としている。繰越工事残高が高水準であり、受注も高水準に推移する見込みだが、前期に電気・計装工事の大型案件の完工が集中した反動と、2026 年 3 月期は新規に着工した大型工事の進捗が初期段階にあたるため、出来高が上がりにくいことなどを考慮して、減収減益予想としている。2026 年 3 月期は大型案件の反動で業績がやや踊り場局面となる可能性もあるが、受注環境は堅調であり、2027 年 3 月期以降に売上・利益に計上される予定である。

3. 「中期経営指針 2025」の最終年度業績目標を 2025 年 3 月期に 1 期前倒しで達成

同社は 2021 年 7 月に「中期経営指針 2025」を策定し、数値目標として最終年度 2026 年 3 月期売上高 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とした。進捗状況としては 2025 年 3 月期の売上高が 105,877 百万円、営業利益が 8,073 百万円、ROE が 8.2% となり、いずれも最終年度 2026 年 3 月期の目標を 1 期前倒しで達成した。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はじめ需要が高水準に推移し、受注採算性改善が進展したことに加え、原価管理部門が資材調達も担当して原価管理を徹底するなど同社が継続的に取り組んでいる各種取り組みの成果であり、進捗状況は順調である。

Key Points

- ・ 2025 年 3 月期は計画を上回る大幅増収増益で過去最高
- ・ 2026 年 3 月期は大型案件の反動等を考慮して減収減益予想だが受注は堅調
- ・ 「中期経営指針 2025」最終年度業績目標を 2025 年 3 月期に 1 期前倒しで達成



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、お客さまの期待に応えます」「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 月期末の資産合計は 99,630 百万円、純資産は 64,890 百万円、自己資本比率は 65.1% 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、48,766,410 株（自己株式 1,487,869 株を含む）となっている。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、子会社 26 社（うち連結子会社 15 社）及び関連会社 8 社の計 34 社で構成されている。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）バルテック、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。

事業拠点

国内事業拠点として、北は東北から南は沖縄までエリア展開しています。
現在のグループ企業数は 34 社。



出所：決算説明資料より掲載

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工（株）を高松市に設立、1965 年 12 月に商号を四国電気工事（株）へ、1989 年 11 月に（株）四電工へ変更した。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、2023 年に創業 60 周年を迎えた。

四電工 | 2025 年 7 月 3 日 (木)
 1939 東証プライム市場 | <https://www.yondenko.co.jp/ir/>

会社概要

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。

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工（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

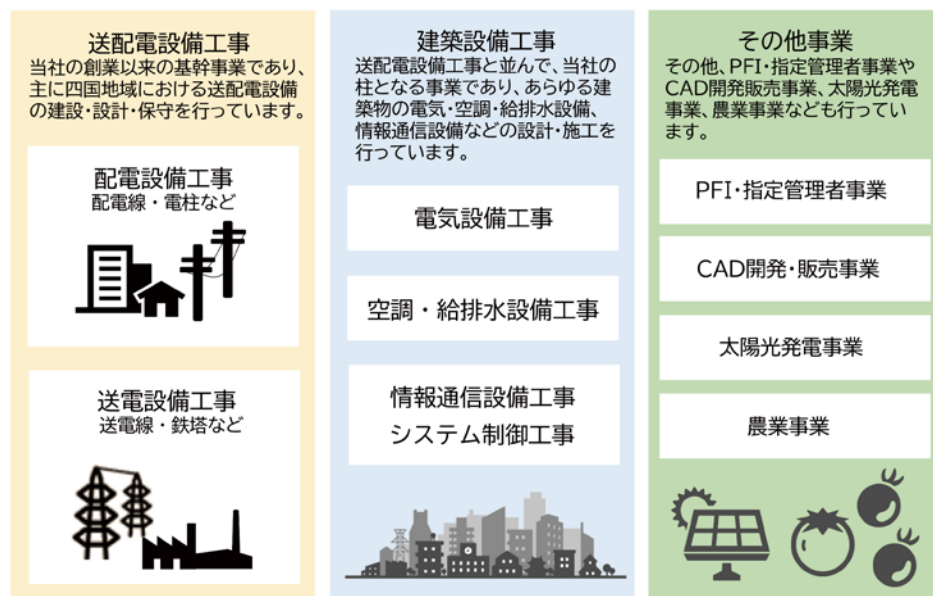
事業概要

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

事業概要

(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。

(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っている。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、CO₂ 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。2025 年 1 月には「CADEWA」シリーズの新バージョンとしてフル 3 次元建築設備 CAD「CADEWA Smart V6」の販売を開始した。2025 年 2 月には「CRAFT DX」シリーズの新バージョン「V3」の販売を開始した。

事業概要

設備工事業の利益率が上昇、 リース事業と太陽光発電事業等は安定した収益を計上

2. セグメント別の推移

セグメント別業績（セグメント間内部取引消去等調整前）の過去 6 期（2020 年 3 月期～2025 年 3 月期）の推移を見ると、設備工事業は売上高・営業利益とも拡大基調であり、2020 年 3 月期に売上高は 77,427 百万円（売上比は 93.6%）、営業利益は 2,442 百万円であったが、2025 年 3 月期には 101,341 百万円（売上比が 95.7%）、営業利益は 6,852 百万円まで上昇した。設備工事業の営業利益率は 2020 年 3 月期の 3.1% から 2025 年 3 月期には 6.8% まで上昇した。これは、人手不足等を背景に受注単価上昇や受注採算改善が進展していることに加え、資機材調達を含めた原価管理の徹底や施工の効率化など各種取り組み施策の成果である。リース事業及び太陽光発電事業は、設備工事業に比べて売上規模が小さいが、いずれも安定した収益を計上している。リース事業の 2020 年 3 月期に売上高は 3,609 百万円（売上比は 4.4%）、営業利益は 248 百万円であったが、2025 年 3 月期には 2,784 百万円（売上比が 2.6%）、営業利益は 266 百万円となった。太陽光発電事業は 2020 年 3 月期に売上高は 1,954 百万円（売上比は 2.4%）、営業利益は 731 百万円であったが、2025 年 3 月期には 2,110 百万円（売上比が 2.0%）、営業利益は 800 百万円である。それぞれおおむね横ばい傾向である。

セグメント別の推移

（単位：百万円）

	20/3 期	21/ 期	22/3 期	23/3 期	24/3 期	25/3 期
連結売上高						
設備工事業	77,427	82,379	86,591	83,971	86,913	101,341
リース事業	3,609	3,692	2,851	2,976	2,948	2,784
太陽光発電事業	1,954	2,413	2,312	2,287	2,145	2,110
その他	1,053	2,522	2,164	1,218	1,415	1,347
連結売上比						
設備工事業	93.6%	91.9%	93.5%	94.2%	94.4%	95.7%
リース事業	4.4%	4.1%	3.1%	3.3%	3.2%	2.6%
太陽光発電事業	2.4%	2.7%	2.5%	2.6%	2.3%	2.0%
その他	1.3%	2.8%	2.3%	1.4%	1.5%	1.3%
連結営業利益						
設備工事業	2,422	3,899	4,162	3,798	5,179	6,852
リース事業	248	279	300	310	294	266
太陽光発電事業	731	997	933	857	769	800
その他	47	-60	20	6	205	209
連結営業利益率						
設備工事業	3.1%	4.7%	4.8%	4.5%	6.0%	6.8%
リース事業	6.9%	7.6%	10.5%	10.4%	10.0%	9.6%
太陽光発電事業	37.4%	41.3%	40.4%	37.5%	35.9%	37.9%
その他	4.5%	-	0.9%	0.5%	14.5%	15.5%

注：営業利益率は各々の売上高に対する利益率

出所：決算短信よりフィスコ作成

配電工事と電気・計装工事が拡大基調、 四国電力グループ向けが安定収益源

3. 工事種類別・得意先別の推移（単体ベース）

単体ベースの工事種類別・得意先別の過去 6 期（2020 年 3 月期～2025 年 3 月期）の売上高及び構成比の推移を見ると、大型案件によって変動するものの、売上高は工事種類別では配電工事と電気・計装工事が拡大基調となっている。配電工事の 2020 年 3 月期に売上高は 30,021 百万円、2025 年 3 月期には 35,369 百万円となった。電気・計装工事が 2020 年 3 月期に売上高は 20,165 百万円、2025 年 3 月期には 35,528 百万円となった。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））と一般民間が拡大基調である。四国電力グループは、2020 年 3 月期に売上高は 34,529 百万円、2025 年 3 月期には 41,119 百万円となった。一般民間は、2020 年 3 月期に売上高は 26,647 百万円、2025 年 3 月期には 44,160 百万円となった。また売上構成比は工事種類別では配電工事と電気・計装工事がそれぞれ約 3～4 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。一般民間は期によって変動するが、四国電力グループが安定収益源となっている。なお同社資料によると、2025 年 3 月期の単体ベースの地域別売上高は四国ほかが 757 億円、首都圏が 124 億円、関西圏が 58 億円となった。

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
工事種類別売上高						
配電工事	30,021	30,429	30,160	31,735	32,846	35,369
送電・土木工事	4,510	4,423	6,464	5,111	6,083	5,091
電気・計装工事	20,165	23,020	24,521	23,937	23,309	35,528
空調・管工事	11,921	10,372	7,957	8,326	9,763	10,840
情報通信工事	3,436	5,613	6,725	4,152	3,779	5,870
兼業事業	1,031	2,552	2,136	1,136	1,424	1,407
得意先別売上高						
四国電力グループ	34,529	35,239	37,112	37,585	39,532	41,119
官公庁	9,910	9,915	7,851	6,374	7,718	8,828
一般民間	26,647	31,256	33,000	30,439	29,955	44,160
工事種類別構成比						
配電工事	42.2%	39.8%	38.7%	42.6%	42.5%	37.6%
送電・土木工事	6.3%	5.8%	8.3%	6.9%	7.9%	5.4%
電気・計装工事	28.4%	30.1%	31.5%	32.2%	30.2%	37.8%
空調・管工事	16.8%	13.6%	10.2%	11.2%	12.7%	11.5%
情報通信工事	4.8%	7.4%	8.6%	5.6%	4.9%	6.2%
兼業事業	1.5%	3.3%	2.7%	1.5%	1.8%	1.5%
得意先別構成比						
四国電力グループ	48.6%	46.1%	47.6%	50.5%	51.2%	43.7%
官公庁	13.9%	13.0%	10.1%	8.6%	10.0%	9.4%
一般民間	37.5%	40.9%	42.3%	40.9%	38.8%	46.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

人手不足がリスク要因だが、受注案件精査・選別で採算性向上

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。

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もようである。

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 も活用しながら施工力を高める方針である。

業績動向

2025 年 3 月期は計画を上回る大幅増収増益で過去最高

1. 2025 年 3 月期連結業績の概要

2025 年 3 月期の連結業績は受注高が前期比 1.8% 増の 99,537 百万円、売上高が同 14.9% 増の 105,877 百万円、営業利益が同 25.3% 増の 8,073 百万円、経常利益が同 21.7% 増の 8,536 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 13.2% 増の 5,173 百万円と、大幅増収増益となった。2024 年 10 月の上方修正の計画（売上高 105,000 百万円、営業利益 7,000 百万円、経常利益 7,500 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 4,600 百万円）を上回り、受注高・売上高・各利益とも過去最高となった。前期から工程がずれ込んでいた複数の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原価管理徹底も寄与した。

売上高の内訳は完成工事高が同 16.2% 増の 100,847 百万円、その他の事業が同 5.3% 減の 5,030 百万円となった。全社の売上総利益は同 13.9% 増加し、売上総利益率は同 0.1 ポイント低下して 17.4%（完成工事総利益率は同 0.1 ポイント低下して 16.6%、その他の事業総利益率は同 1.7 ポイント上昇して 32.6%）となった。販管費は同 6.4% 増加したが、販管費比率は同 0.8 ポイント低下して 9.7% となった。この結果、営業利益率は同 0.6 ポイント上昇して 7.6%、経常利益率は同 0.5 ポイント上昇して 8.1% となった。なお、特別損失に減損損失 531 百万円、固定資産圧縮損 180 百万円などを計上した。

2025 年 3 月期連結業績の概要

(単位：百万円)

	24/3 期		25/3 期		前期比		計画比		
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率	計画	達成額	達成率
受注高	97,754	-	99,537	-	1,782	1.8%	-	-	-
売上高	92,112	100.0%	105,877	100.0%	13,765	14.9%	105,000	877	100.8%
売上総利益	16,133	17.5%	18,383	17.4%	2,250	13.9%	-	-	-
販管費	9,689	10.5%	10,310	9.7%	621	6.4%	-	-	-
営業利益	6,444	7.0%	8,073	7.6%	1,628	25.3%	7,000	1,073	115.3%
経常利益	7,012	7.6%	8,536	8.1%	1,524	21.7%	7,500	1,036	113.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,571	5.0%	5,173	4.9%	601	13.2%	4,600	573	112.5%
売上高の内訳									
完成工事高	86,800	94.2%	100,847	95.2%	14,047	16.2%	-	-	-
その他の事業	5,312	5.8%	5,030	4.8%	-282	-5.3%	-	-	-
売上総利益の内訳									
完成工事総利益	14,491	16.7%	16,743	16.6%	2,252	15.5%	-	-	-
その他の事業総利益	1,642	30.9%	1,640	32.6%	-2	-0.1%	-	-	-

注 1：計画は 2024 年 10 月 31 日付の上方修正値

注 2：完成工事総利益及びその他の事業総利益の売上比は各々の売上高に対する利益率

出所：決算短信よりフィスコ作成

配電工事は堅調、電気・計装工事が大幅伸長

2. セグメント別、工事種類別・得意先別の動向

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期比 16.6% 増の 101,341 百万円で営業利益が同 32.3% 増の 6,852 百万円、リース事業は売上高が同 5.6% 減の 2,784 百万円で営業利益が同 9.5% 減の 266 百万円、太陽光発電事業は売上高が同 1.6% 減の 2,110 百万円で営業利益が同 4.0% 増の 800 百万円、その他は売上高が同 4.8% 減の 1,347 百万円で営業利益が同 2.0% 増の 209 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 0.8 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。

2025 年 3 月期セグメント別の動向

(単位：百万円)

	24/3 期		25/3 期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	92,112	-	105,877	-	13,765	14.9%
設備工事業	86,913	93.0%	101,341	94.2%	14,428	16.6%
リース事業	2,948	3.2%	2,784	2.6%	-164	-5.6%
太陽光発電事業	2,145	2.3%	2,110	2.0%	-35	-1.6%
その他	1,415	1.5%	1,347	1.3%	-68	-4.8%
調整額	-1,310	-	-1,706	-	-	-
営業利益	6,444	7.0%	8,073	7.6%	1,629	25.3%
設備工事業	5,179	6.0%	6,852	6.8%	1,673	32.3%
リース事業	294	10.0%	266	9.6%	-28	-9.5%
太陽光発電事業	769	35.9%	800	37.9%	31	4.0%
その他	205	14.5%	209	15.5%	4	2.0%
調整額	-4	-	-56	-	-	-

注 1：売上高の売上比は調整前合計に対する比率

注 2：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

業績動向

工事種類別の売上高（単体ベース）は合計が同 21.9% 増の 94,108 百万円で、内訳は配電工事が同 7.7% 増の 35,369 百万円、送電・土木工事が同 16.3% 減の 5,091 百万円、電気・計装工事が同 52.4% 増の 35,528 百万円、空調・管工事が同 11.0% 増の 10,840 百万円、情報通信工事が同 55.3% 増の 5,870 百万円、兼業事業が同 1.2% 減の 1,407 百万円となった。送電・土木工事が減収となったものの、四国エリアにおける大型案件工事の進捗が順調となった電気・計装工事が大幅増収となり、配電工事、空調・管工事、情報通信工事も順調に伸長した。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 4.0% 増の 41,119 百万円、官公庁が同 14.4% 増の 8,828 百万円、一般民間が同 47.4% 増の 44,160 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 月期末時点の繰越工事残高（単体ベース）は同 12.0% 減の 47,700 百万円となった。大型案件の順調な工事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 月期工事種類別・得意先別売上高（単体ベース）の動向

（単位：百万円）

	24/3 期		25/3 期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
単体売上高合計	77,207	100.0%	94,108	100.0%	16,901	21.9%
工事種類別売上高						
配電工事	32,846	42.5%	35,369	37.6%	2,523	7.7%
送電・土木工事	6,083	7.9%	5,091	5.4%	-992	-16.3%
電気・計装工事	23,309	30.2%	35,528	37.8%	12,218	52.4%
空調・管工事	9,763	12.7%	10,840	11.5%	1,076	11.0%
情報通信工事	3,779	4.9%	5,870	6.2%	2,091	55.3%
兼業事業	1,424	1.8%	1,407	1.5%	-16	-1.2%
得意先別売上高						
四国電力グループ	39,532	51.2%	41,119	43.7%	1,586	4.0%
官公庁	7,718	10.0%	8,828	9.4%	1,109	14.4%
一般民間	29,955	38.8%	44,160	46.9%	14,204	47.4%

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

なお 2025 年 3 月期の完成物件としては、徳島文理大学高松駅キャンパス（香川県）（電気・計装工事、空調・管工事）、香川県立アリーナ（香川県）（電気・計装工事）、阿波製紙（株）新小松島工場（徳島県）（電気・計装工事、空調・管工事）、ヒューリックロジスティクス野田 II（千葉県）（電気・計装工事）、四国ろうきん松山ビル（愛媛県）（電気・計装工事、空調・管工事）、三好市新庁舎議場管理システム（徳島県）（情報通信工事）、アサヒビール（株）茨城工場内（茨城県）（電気・計装工事）などがある。

自己資本比率が上昇し、財務の健全性が高まる

3. 財務の状況

財務面で見ると 2025 年 3 月期末の資産合計は前期末比 3,574 百万円減少して 99,630 百万円となった。受取手形・完成工事未収入金等が同 3,187 百万円増加した一方で、現金及び預金が同 1,504 百万円減少、関係会社預け金が同 4,600 百万円減少した。負債合計は同 6,669 百万円減少して 34,739 百万円となった。未成工事受入金が同 406 百万円増加した一方で、支払手形・工事未払金等が同 1,028 百万円減少、未払金が同 4,625 百万円減少、退職給付に係る負債が同 444 百万円減少した。有利子負債残高（長短借入金、社債）は同 1,587 百万円減少して 8,462 百万円となった。純資産合計は同 3,094 百万円増加して 64,890 百万円となった。その他有価証券評価差額金が同 185 百万円減少した一方で、利益剰余金が同 2,495 百万円増加、退職給付に係る調整累計額が同 704 百万円増加した。この結果、自己資本比率は同 5.3 ポイント上昇して 65.1% となった。

流動資産及び流動負債が大幅に変動したが、これは 2025 年 3 月期より工事代金等の支払について、手形による支払を廃止して現金振込による支払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一過性要因によるものである。支払手形廃止に加え、利益剰余金の積み上げによって自己資本比率が大幅に上昇した。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が高まっていると弊社では考えている。

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 期末	増減
資産合計	98,998	96,517	97,069	103,205	99,630	-3,574
流動資産	52,127	50,343	53,644	58,195	55,270	-2,925
固定資産	46,870	46,173	43,425	45,009	44,359	-650
負債合計	47,430	42,341	41,160	41,408	34,739	-6,669
流動負債	33,414	29,400	29,506	31,430	26,191	-5,239
固定負債	14,015	12,941	11,654	9,978	8,548	-1,430
純資産合計	51,567	54,175	55,908	61,796	64,890	3,094
株主資本	50,894	53,691	55,927	58,784	61,337	2,553
自己資本比率	52.0%	56.1%	57.5%	59.8%	65.1%	5.3pp

	21/3 期	22/3 期	23/3 期	24/3 期	25/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	9,422	9,918	3,809	6,037	-536
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,747	-1,586	148	-598	-1,180
財務活動によるキャッシュ・フロー	-2,371	-2,554	-3,134	-3,106	-4,280
現金及び現金同等物の期末残高	13,318	19,095	19,917	22,306	16,308

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2026 年 3 月期は大型案件の反動等を考慮して 減収減益予想だが受注は堅調

● 2026 年 3 月期連結業績予想の概要

2026 年 3 月期の連結業績予想は売上高が前期比 5.6% 減の 100,000 百万円、営業利益が同 13.3% 減の 7,000 百万円、経常利益が同 12.1% 減の 7,500 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 3.4% 減の 5,000 百万円としている。繰越工事残高が高水準であり、受注も高水準に推移する見込みだが、前期に電気・計装工事の大型案件の完工が集中した反動と、2026 年 3 月期は新規に着工した大型工事の進捗が初期段階にあたるため、出来高が上がりにくいことなどを考慮して、減収減益予想としている。2026 年 3 月期は大型案件の反動で業績がやや踊り場局面となる可能性もあるが、受注環境は堅調であり、2027 年 3 月期以降に売上・利益に計上される予定である。

2026 年 3 月期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

	25/3 期		26/3 期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	105,877	100.0%	100,000	100.0%	-5,877	-5.6%
営業利益	8,073	7.6%	7,000	7.0%	-1,073	-13.3%
経常利益	8,536	8.1%	7,500	7.5%	-1,036	-12.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	5,173	4.9%	5,000	5.0%	-173	-3.4%

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」の最終年度目標を 2025 年 3 月期に前倒し達成

● 「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とした。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。要員計画としては 2025 年 4 月時点の連結ベース従業員数を 2,800 人程度としており、定期採用（単体ベース）としては年間 100 人強の採用を継続する方針だ。

成長戦略

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。

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」の進捗状況としては、2025 年 3 月期の売上高が 105,877 百万円、営業利益が 8,073 百万円、ROE が 8.2% となり、いずれも最終年度 2026 年 3 月期の目標を 1 期前倒しで達成した。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はじめ需要が高水準に推移し、受注採算性の改善が進展したことに加え、原価管理部門が資材調達も担当して原価管理を徹底するなど同社が継続的に取り組んでいる各種取り組みの成果であり、「中期経営指針 2025」の進捗状況は順調である。

また要員計画についても、2025 年 4 月時点の連結ベース従業員数が 2,773 人となり、目標としている 2025 年 4 月時点の連結ベース従業員数 2,800 人程度をおおむね達成した。人材投資としてはベースアップの実施、奨学金支援（代理返還）制度の導入、人事制度の見直し、社員研修所の移転・新築を実施している。ベースアップについては 3 年連続でベースアップを実施し、2025 年 4 月は定昇に加えて従業員一律 15,000 円のベースアップを実施した。また初任給も一律 15,000 円増額した。これにより定昇を含めて 6.45%（組合員平均）の賃上げとなった。奨学金支援（代理返還）制度については、若手層の採用強化や定着率向上への取り組みの一環として、2025 年 4 月に導入した。最長 10 年間、上限 180 万円までを支援する。人事制度の見直しについては、首都圏・関西圏での施工力確保に向けて、人材の地域間異動を活性化するため人事制度を見直した。社員研修所の移転・新築を 2025 年 4 月に公表した。事業の持続的な成長を担う人材の確保・育成を目指し、2028 年初旬の開所を予定している。

株主還元策

ROE 向上に向けた取り組みを推進

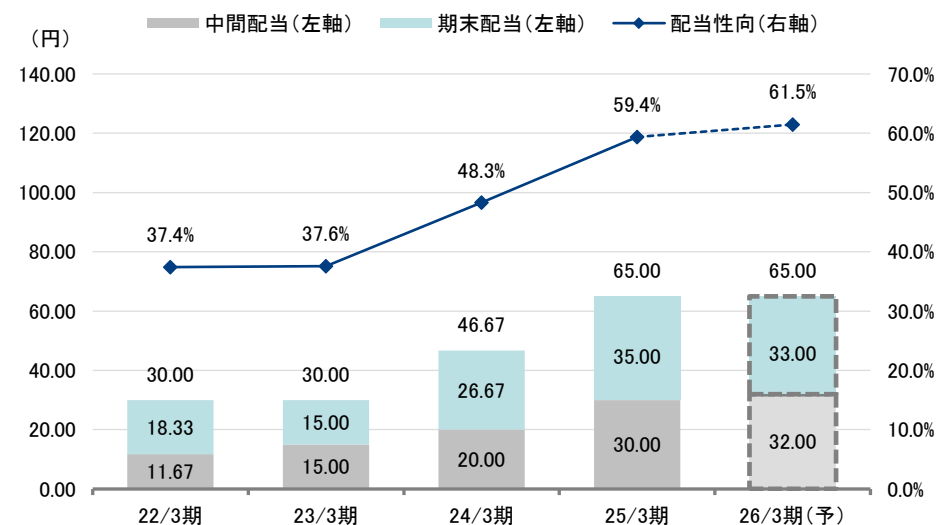
1. 株主還元策

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。」として、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とする自己株式取得、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 1 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伸長に伴い、2025 年 3 月期の配当は第 2 四半期末 90.00 円、期末 35.00 円とした。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 65.00 円（中間期末 30.00 円、期末 35.00 円）で 18.33 円増配となる。配当性向は 59.4% である。また 2026 年 3 月期の配当予想は 65.00 円（中間期末 32.00 円、期末 33.00 円）とした。2025 年 3 月期の株式 3 分割換算後の 65.00 円と同額で、予想配当性向は 61.5% となる。2026 年 3 月期は減益予想となっているが、年間配当額は据え置いている。将来的には、業績の拡大に伴ってさらなる株主還元の充実が期待される。

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：決算短信よりフィスコ作成

「四電工グループサステナビリティ方針」を制定してサステナビリティ経営を推進

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。2023 年 12 月には「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。

直近では 2024 年 10 月には高知県が発行するグリーンボンド（高知県令和 6 年度第 1 回公募公債）に投資した。同年 12 月には同社グループ初のオフサイト PPA 事業となる二ツ池下池太陽光発電所（香川県三木町）が電力供給を開始した。2025 年 3 月には香川県「日本学生支援機構第一種奨学金返還支援制度」など、四国各県の基金へ合計 4 百万円の資金拠出を行った。四国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、2021 年度から継続的に資金拠出を行っており、今回が 4 回目となる。また前年に続き「健康経営優良法人 2025（大規模法人部門）」の認定を受けた。

次の成長ステージに向けた戦略に注目

3. アナリストの視点

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」で掲げた最終年度 2026 年 3 月期業績目標値を 2025 年 3 月期に 1 期前倒しで達成したことは、これまで同社が継続的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。引き続き人材採用・育成や M&A 活用による施工力強化、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などが課題となるが、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。2026 年 3 月期は大型案件の反動で業績がやや踊り場局面となる可能性もあるが、次の成長ステージに向けた戦略に注目したいと弊社では考えている。

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・表示したものです。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、企業から報酬を受け取って作成されています。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