

## 新中計「2026中期経営計画」は事業進化の加速で売上高2,000億円、営業利益150億円、ROE9%以上の達成を目指す

### 決算サマリー

日東工業は5月15日に2024/3期の決算を発表した。売上高は過去最高を更新し、3セグメントが全て増益となった。原材料や部材の価格が上昇する中、売上総利益率は前年同期比で1.4ポイント改善し26.8%となった。要因は価格改定の実施に伴う販売価格の上昇、個別案件の価格アップ、主力の配電盤部門の二桁増収などによるものである。ROEは8.3%で、一株当たり年間配当金は230円で公約通り配当性向100%を達成した。

### 2025/3期業績予想

会社通期業績予想は、売上高1,800億円(同12.0%増)、営業利益125億円(同4.4%増)、経常利益125億円(同0.5%減)、親会社株主に帰属する当期純利益(以下、当期純利益)97億円(同11.3%増)になる見通しを発表した。業績予想通りに着地すれば、売上高と当期純利益は過去最高を更新し、営業利益は過去2番目の水準になる。売上高に関しては3事業とも増収を見込んでおり、特に、製造・工事・サービス事業の売上高は1,120億円(同17.7%増)と大幅な拡大を予想している。

### 新「2026中期経営計画」

同中計を5月15日に発表した。前中計で築き上げた基盤を使い、事業進化を加速させる3年間と位置付けている。最終年度の2027/3期の財務目標数値は、売上高2,000億円(2024/3期からCAGR7.6%増)、営業利益150億円(同CAGR7.8%)、ROE9.0%以上の達成を計画している。配当性向は3年間を通じて50%で、純資産配当率DOE4.0%を下限とした株主配当還元方針に変更している。

### 株価インサイト

株価の浮揚力であった配当性向100%の変更による株価へのマイナス影響は、3月以降の約3割弱の調整で、既に株価に十分ディスカウントされたと、SIRは見ている。今期は償却費負担増などから、営業利益増益幅は前期より小幅だが、配電盤・分電盤を中心とした主力の製造・工事・サービス事業は、底堅い設備投資需要に伴う豊富な建設工事量によって高い17.7%増収が見込めるほど、同社のセミマクロ環境は好調である。また、円安や環境への配慮の意識の高まりなどから、再生可能エネルギーの利用を推進する社会の構築は、EMS関連製品需要の増加につながってきている。このような快調な同社の外部事業環境が見直されることがカタリストとなり、同社株の売られ過ぎの是正に繋がることを期待する。

決算期	売上高 (百万円)	YoY (%)	営業利益 (百万円)	YoY (%)	経常利益 (百万円)	YoY (%)	当期純利益 (百万円)	YoY (%)	EPS (円)	DPS (円)
2020/3期	139,421	19.2	12,402	91.6	12,038	87.9	8,048	98.9	198.93	60.00
2021/3期	137,902	-1.1	12,333	-0.6	12,660	5.2	8,827	9.7	218.16	66.00
2022/3期	132,735	-3.7	8,637	-30.0	9,412	-25.7	6,607	-25.1	164.75	50.00
2023/3期	146,698	10.5	8,172	-5.4	9,056	-3.8	5,479	-17.1	144.45	145.00
2024/3期	160,709	9.6	11,967	46.4	12,566	38.8	8,715	59.1	229.77	230.00
2025/3期(会予)	180,000	12.0	12,500	4.4	12,500	-0.5	9,700	11.3	255.73	128.00
2024/3期2Q	73,163	11.5	4,771	119.8	5,187	75.5	3,564	109.9	93.97	72.00
2025/3期2Q(会予)	83,000	13.4	4,700	-1.5	4,900	-5.5	4,500	26.2	118.64	64.00

出所: 同社IR資料よりSIR作成

## 4Q Follow-up



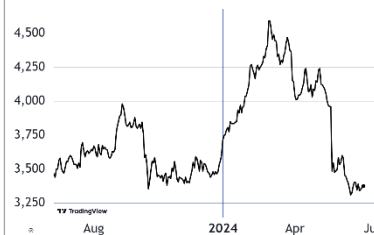
### 注目点:

標準市場でキャビネットは国内シェアが1位、配電盤シェアは2位。既存事業で創出したキャッシュフローをEMS関連製品事業強化やM&Aに振り向けている。

### 主要指標

株価 (6/25)	3,440
年初来高値 (3/1)	4,645
年初来安値 (1/4)	3,580
10年間高値 (24/3/1)	4,645
10年間安値(16/6/28)	1,183
発行済株式数(百万株)	40.458
時価総額 (十億円)	139.18
EV (十億円)	122.8
株主資本比率(24/3)	67.1%
25/3 PER (会予)	13.5x
24/3 PBR (実績)	1.20x
24/3 ROE (実績)	8.3%
25/3 DY (会予)	3.7%

株価チャート (1年)



出所: TradingView

### アナリスト 中嶋俊彦

[research@sessapartners.co.jp](mailto:research@sessapartners.co.jp)



本レポートは日東工業株式会社からの委託を受けてSESSAパートナーズが作成しました。詳しくは巻末のディスクレマーをご覧ください。

## 2024/3期決算

売上高は過去最高を更新し、3セグメントが全て増益となった

連結ベースの主要数値は、売上高1,607億09百万円(前年同期比9.6%増)、営業利益119億67百万円(同46.4%増)、経常利益125億66百万円(同38.8%増)、当期純利益87億15百万円(同59.1%増)で、3セグメント全てが増益となった。ROEは公約の8.5%以上という目標数値に近い8.3%となり、一株当たり年間配当金は230円で公約通り配当性向は100%を超える100.1%となった。

原材料や部材の価格が上昇する中、売上総利益率は前年同期比で1.4ポイント上昇し26.8%となった。これは価格改定の実施に伴う販売価格の上昇、個別案件の価格アップ、主力の配電盤部門の二桁増収などによる効果が改善に影響した。対売上高販管費率は前年同期比0.5ポイント低下し19.4%となった。営業外収支バランス(営業外収益と営業外費用の差)は前年同期の883百万円から599百万円へ284百万円減少した。最も大きく影響したのは為替差益で前年同期の533百万円から198百万円へ減少している。

業績動向パターンでは2020/3期の大幅増収増益に似ている。当時は4セグメント制で工事・サービス事業が微減益だったが、その他の事業は全て増益。特に主力の配電盤部門の増収による限界利益の増加の影響が大きかったことが共通点である。

## セグメント別売上高・営業利益(単位: 百万円)

	セグメント別	2023/3期			2024/3期		
		実績	YoY	構成比	実績	YoY	構成比
売上高	製造・工事・サービス事業	85,501	10.3%	58.3%	95,132	11.3%	59.2%
	流通事業	45,952	11.6%	31.3%	50,975	10.9%	31.7%
	電子部品事業	15,244	8.7%	10.4%	14,601	-4.2%	9.1%
	合計	146,698	10.5%	100.0%	160,709	9.6%	100.0%
セグメント利益	製造・工事・サービス事業	6,188	-4.6%	75.7%	9,166	48.1%	76.6%
	流通事業	1,579	46.4%	19.3%	1,912	21.1%	16.0%
	電子部品事業	356	-65.7%	4.4%	872	144.6%	7.3%
	調整額(注1)	48	-	-	15	-	-
営業利益	合計	8,172	-5.4%	100.0%	11,967	46.4%	100.0%

出所: 同社決算短信資料よりSIR作成

注1: セグメント利益の調整額はセグメント間取引消去。

セグメント別の概況は以下の通り。

## 製造・工場・サービス事業

同社のコア事業である製造・工場・サービス事業は売上高は951億32百万円(同11.3%増)、セグメント利益(以下、営業利益)は91億66百万円(同48.1%増)となった。同事業は配電盤部門、キャビネット部門、遮断器・開閉器・パーツ・その他部門、工事・サービス部門の4部門によって構成されている。

## (配電盤部門)

国内の底堅い設備投資需要の動きから高圧受電設備および分電盤の売上が増加した。また、シンガポールで主に配・分電盤、制御盤、メーターボックスの製造と販売を行っているGathergates Group Pte Ltdなどの子会社の売上高が増加したことから、売上高は562億60百万円(同14.6%増)となった。主力の配電盤部門の二桁増収は同事業の増益に大きく貢献した模様である。

(キャビネット部門)

WEBを活用した設計・受注システムの利用拡大により穴加工キャビネットの売上が増加したほか、自立キャビネットやステンレスキャビネットの売上が増加した結果、売上高は218億73百万円(同6.0%増)となった。

(遮断器・開閉器・パーツ・その他部門)

国による補助金政策に後押しを受けた案件増加によりEV用充電スタンドの売上が増加したほか、配・分電盤やキャビネットに関連するパーツ等の売上が増加した結果、売上高は129億03百万円(同10.4%増)を達成した。

(工事・サービス部門)

学校向け電話設備の更新案件や工場向け電気通信設備の案件が増加したが、病院案件における電気通信工事の売上が減少した結果、売上高は40億95百万円(同0.2%減)となった。

**流通事業**

オフィスネットワーク案件の回復に伴いネットワーク部材の売上が増加した。また、再生可能エネルギー関連等の案件が増加した結果、売上高は509億75百万円(同10.9%増)、セグメント利益は19億12百万円(同21.1%増)となっている。

**電子部品事業**

自動車関連市場の堅調な需要を背景に熱対策関連製品の売上が増加したが、エアコン関連市場や産業機器市場等の需要減少がみられたことから、売上高は146億01百万円(同4.2%減)となった。一方、変動費率の改善や販管費等の減少により、セグメント利益は872百万円(同144.6%増)の大幅な増加を達成した。

**エネルギーマネジメントシステム関連ビジネス(以下、EMS関連ビジネス)**

同社は、上記の3事業以外に、EMS関連ビジネスにも注力している。EMS関連ビジネスの目的は、新規ビジネスとして事業領域の拡大を図り、社会においてエネルギー消費の最適化を加速させ、脱炭素社会と持続可能な社会の構築へ貢献する事業として位置付けされている。EMS関連ビジネスは以下4つの製品群で構成されており、売上金額は日東工業単体の売上であり、グループの売上を含めておらず、またグループ間の相殺した数値ではない。

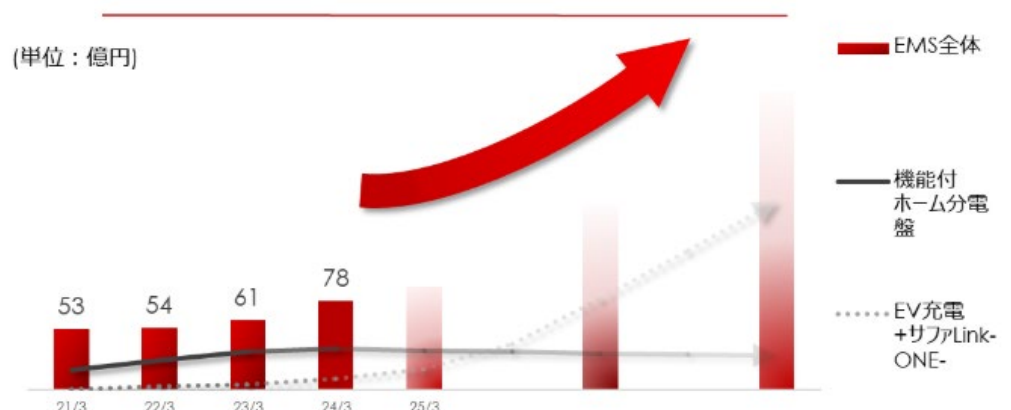
2024/3期のEMS関連製品の売上高は78億円(同27.8%増)となった。主にEV用充電スタンドの売上が増加したほか、太陽光発電関連製品の高圧受電設備の売上が増加した。産業用太陽自家消費蓄電システムの「サファLink -One-」は、2024/3期から受注を開始しており、すでに2件が導入されている。

EMS関連製品の売上高は順調に拡大中

**EMS関連製品売上高**

- 電源切替機能付住宅用分電盤
- EV用充電スタンド
- サファLink -ONE-
- 太陽光発電関連製品

出所: 同社決算説明資料



## 2025/3期業績予想

売上高と当期純利益は過去最高を更新し、営業利益は過去2番目の高い水準を見込む

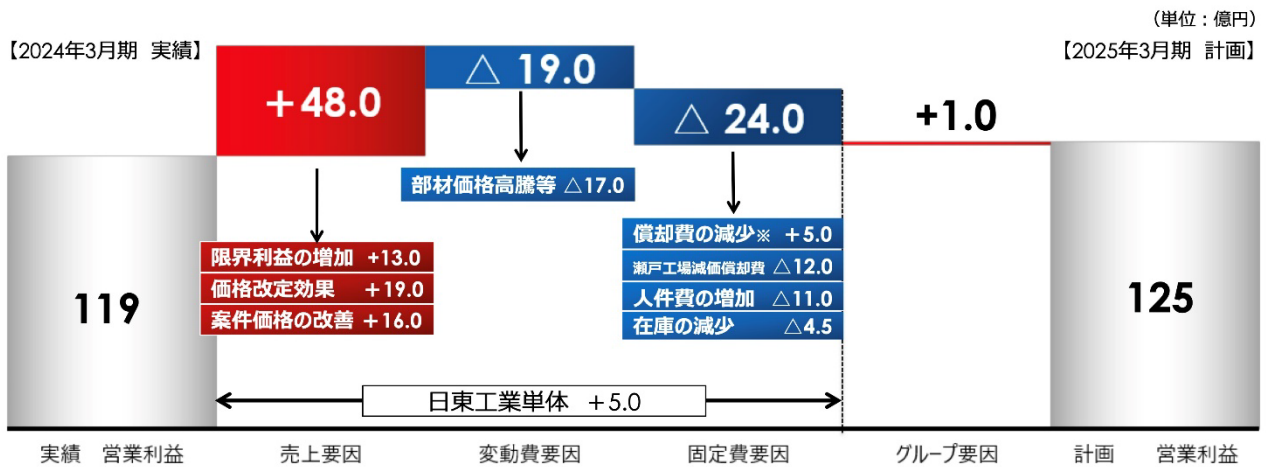
2025/3期会社通期業績予想は、売上高1,800億円(同12.0%増)、営業利益125億円(同4.4%増)、経常利益125億円(同0.5%減)、当期純利益97億円(同11.3%増)になる見通しを発表している。業績予想通りに着地すれば、売上高と当期純利益は過去最高を更新し、営業利益は過去2番目の高い水準になる。

売上高に関しては、堅調な設備投資が続いていることを受け、3事業とも増収を見込んでいる。また、2024年1月31日に発表した中国電力のグループ会社であるテンパール工業の株式56.55%の取得が4月30日に完了しており、新たに連結子会社になったテンパール工業からの売上貢献が見込める。更に4月からの第三弾価格改定(製品別に約2%~15%の改定率)による増収効果も売上高予想に織り込んでいる。

営業利益は人件費及び減価償却費などの固定費増加があるが、売上増加による限界利益の増加や価格改定効果、個別案件の価格の改善などから増益を見込んでいる。経常利益に関しては名古屋工場解体関連費用が発生する影響から微減益になる模様。当期純利益は、テンパール工業のグループ化に伴う会計処理で特別利益が10億円~15億円程度計上される見込みで、2桁の増益になる見通しである。

### 営業利益の増減要因

- 2025年3月期の連結営業利益は前期比4.4%増加の125億円を見込む
- 日東工業単体では、さらなる部材価格高騰等(変動費要因)や人件費の増加(固定費要因)などの利益押し下げ要因はあるものの、限界利益の増加や価格改定効果、案件価格の改善による増益を見込む
- グループでは、サンテレホンや北川工業の増益などが利益の押し上げ要因となり微増を見込む



出所: 同社決算説明資料

※会計方針の変更による影響(2025年3月期より定率法から定額法に変更)等

設備投資額は平準化されるが、減価償却費は上昇傾向に

設備投資投資額は2023/3期と2024/3期に2024年春から稼働を始めた瀬戸工場新設に関わる設備投資額が含まれていたため、この2期間の投資額は膨らんでいる。大型設備投資が一巡することで、今期の設備投資額は58億円に減少し、ほぼ2021/3期や2022/3期と同じ水準になる模様である。一方で、瀬戸工場が今期より稼働を開始しているため、減価償却費は増加する。

### 設備投資額と減価償却費(単位: 億円)

	2021/3期	2022/3期	2023/3期	2024/3期	2025/3期(予想)
設備投資額	50	52	121	185	58
減価償却費	37	42	41	47	57

出所: 同社決算説明資料

2025/3期の事業別概況の予想は以下の通り。

**製造・工事・サービス事業**

売上高は1,120億円(同17.7%増)の大幅な拡大を予想している。底堅い民間設備投資から、既存市場の需要は堅調に推移すると想定される。また、第三弾価格改定やテンパール工業の連結化による業績への貢献が期待できる。

同事業での重要な取り組みは、産業用太陽自家消費蓄電システム「サファLink - One-」の導入販売の加速化である。同システムはコンサルティングから開発、施工、販売までワンストップでサービス提供を行うEMソリューションズを子会社化したことによる増収を見込んでいる。新設された瀬戸工場関係では、工場が本格稼働を開始したことから、顧客がWEBシステム利用して多彩なバリエーション仕様をカスタマイズした上で発注することを可能にした「スマートオーダー」システムを活用して、自立キャビネット需要の取り込みを積極的に進めている。

**流通事業**

売上高は525億円(同3.0%増)を見込んでいる。半導体工場やデータセンター等の増加基調にあるIT投資需要を確実に取り込むとしている。また蓄電システムなどの再生可能エネルギー関連の新規事業拡大による売上増加を見込んでいる。海外ではタイやベトナムの子会社を中心としたASEAN地域の基盤構築を進め、同地域での売上拡大を図っている。

**電子部品事業**

売上高は155億円(同6.2%増)を計画しており、EVや自動運転車両向けのEMC(電磁シールド)製品や熱対策製品の売上拡大を見込んでいる。またアプライアンス関連市場の需要回復による売上の増加も期待できるとしている。

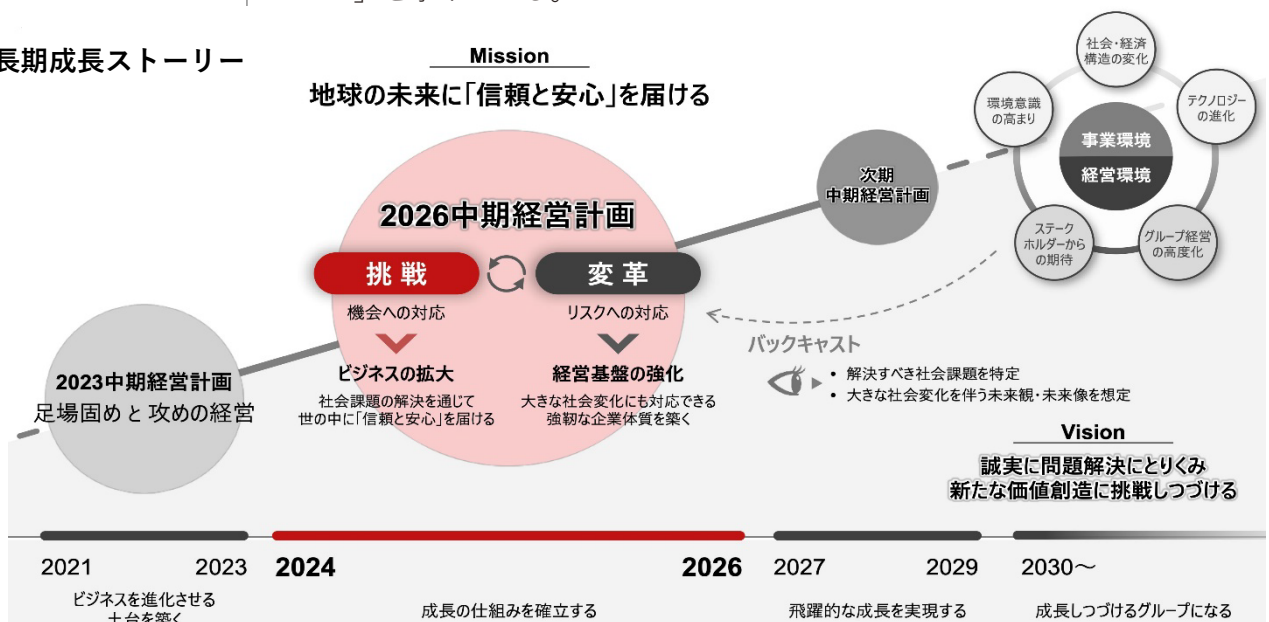
**中期経営計画**

3つの事業領域

**「2026中期経営計画」の概要**

「2023年中期経営計画」が終了したことで、2024年5月14日に2025/3期～2027/3期の3カ年を対象とする新たな「2026中期経営計画」を発表した。グループミッションは「地球の未来に『信頼と安心』を届ける」としている。また、同社が注力する3つの事業領域としてカーボンニュートラルと安心安全な社会インフラ構築に関わる「エネルギー」、デジタル社会とDXを支えるインフラ構築に関わる「情報通信」、自動化と省人化による生産性向上と労働力不足対策に貢献する「オートメーション」を挙げている。

**長期成長ストーリー**



同中計の長期成長ストーリーは2027年度以降の成長の仕組みを確率する

「2023中期経営計画」の期間はビジネスを進化させる土台を築く期間と定めており、事業の規模・領域を拡大させ、技術力・提案力の向上を目指すことを長期成長ストーリーに据えてきたが、「2026中期経営計画」では2027年度以降に飛躍的な成長を実現し、成長し続けるグループになるための、成長の仕組みを確立するフェーズと捉えている。

財務目標数値

前中計で築き上げた足場を使い、事業進化を加速させる3年間と位置付けている。コア事業である製造・工事・サービス事業の更なる強靱化ならびに成長事業への果敢な挑戦を通じ、過去最高の売上高と営業利益の達成を目指すとしている。また、成長投資と株主還元の最適なバランスを追求し資本効率性を高めることで、ROEの持続的向上を実現させるとしている。

目標数値(売上高・営業利益・ROE)



出所: 同社中期経営計画

各事業の位置付け・方向性・目標数値

成長性及び収益性の観点からの、各事業の位置付けと方向性は下記の通り。

製造・工事・サービス事業



出所: 同社中期経営計画

製造・工事・サービス事業

コア事業である同事業は更なる基盤強化を図っていくとしている。先進技術を活用し収益性を高めること、成長が期待できる市場への積極参入による事業規模の拡大、そして、将来の事業の柱を築くことを基本方針としている。その中でも戦略事業の推進においては、環境関連製品である電気自動車を支える充電インフラの整備・拡充を進めていく。

グループ化したEMソリューションズ社の設計・製造・施工まで一括受注できる体制を大いに活用していく。電気自動車のリユースバッテリーを蓄電池として再利用して、太陽光で発電された電力を貯める産業用太陽光自家消費蓄電池システム「サファ Link -One-」の導入拡大を積極的に図り、EMS事業の基盤構築を進めていくとしている。更に、今期より稼働を開始した瀬戸工場の活用と、新たにグループに加わったテンパール工業とともに、配電盤関連事業の強化を更に図っていくことを挙げている。これらの取り組みにより、売上高1,200億円、営業利益110億円の達成を目指していくとしている。

流通事業

財務目標

売上高	
24年3月期	27年3月期
509億円	620億円
	CAGR 6.7%
営業利益	
24年3月期	27年3月期
19億円	25億円
利益率 3.8%	4.0%

電子部品事業

財務目標

売上高	
24年3月期	27年3月期
146億円	180億円
	CAGR 7.2%
営業利益	
24年3月期	27年3月期
8億円	15億円
利益率 6.0%	8.3%

出所: 同社中期経営計画

流通事業

流通事業の基本方針は、市場及びサービスの領域を広げ、事業領域の拡大をすことである。ソリューション事業の強化策としては、コア事業である情報通信関連商材に加え、再生可能エネルギーなどの環境貢献の高い商材の販売強化を図っていく。更に物販のみならず、設置・施工などのビジネス領域の拡大に取り組む。加えて、ECサイトの活用促進など、サプライチェーンマネジメントを進化させる取り組みにより、売上高620億円、営業利益25億円を目指していく。

電子部品事業

グローバルに稼ぐ力を高め、規模の拡大を目指し、長期的に収益性を高めることを基本方針としている。海外ビジネスの強化としては、自動車やアプライアンス市場において日系メーカーとの関係強化に加え、非日系メーカーの開拓に取り組むとしている。また、EMC対策支援体制の構築と製造・調達機能の見直しも行う。ソリューションの強化では、車両を中心とした電動・電子化に向けた次世代パワーデバイスなどのEMC対策の技術開発に取り組み、コア技術を活かした新機能部品の開発を図り、成長市場での事業拡大の機会を確実につかんでいく計画を推進させる。これらの取り組みによって、売上高180億円、営業利益15億円を目指すとしている。

財務方針・株主還元方針

財務方針は有利子負債を活用することで、財務レバレッジを高めながら資金を積極的に成長投資に振り向け、収益性を強化するとしている。また高配当の継続により自己資本をコントロールし、ROEの持続的な向上を図っていく。

株主還元方針は、前中計では配当性向100%としていたが、これは発表した当初より2期限定の方針であった。「2026中期経営計画」では配当性向を引き続き50%という高い水準に設定し、併せてDOE(連結純資産配当率)を下限4%に設定することで、自己資本の積み増しを一定程度抑制し、負債を活用した成長投資の施策を図っていく。また、必要に応じて機動的に自己株式の取得や償却を実施していくことで、企業価値のさらなる向上を目指し、ROE9パーセント以上の達成を目指していく。

財務方針と株主還元方針

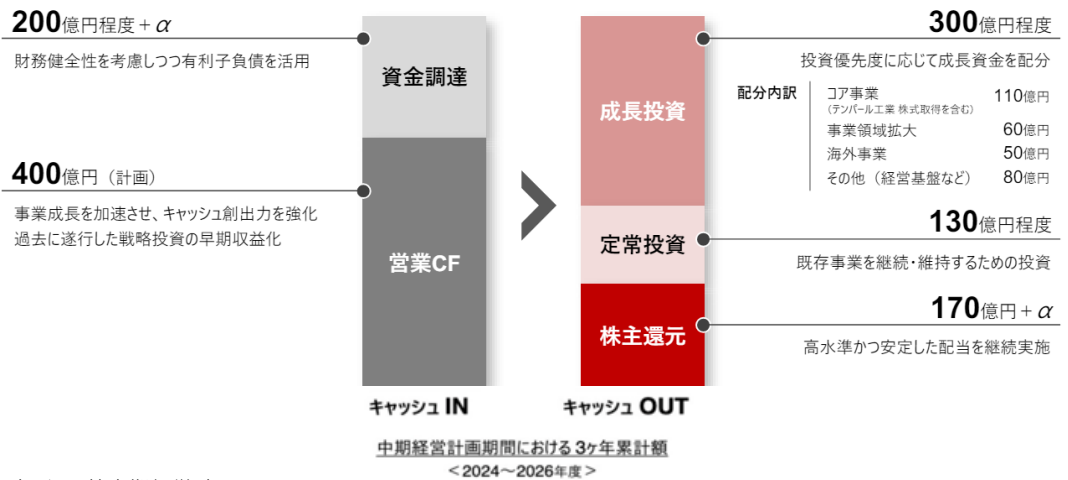
財務関連指標		2023中期経営計画			2026中期経営計画		
		22年3月期	23年3月期	24年3月期	25年3月期	26年3月期	27年3月期
資本効率	ROE	6.7%	5.5%	8.3%	最終年度に9.0%以上		
	株主還元				3ヶ年を通じて50%		
	配当性向	30%	100%	100%	純資産配当率 DOE 4.0%を下限とした安定配当		
	1株あたり配当	50円	145円	230円	機動的に実施		
	自己株式取得	40億円	—	—			

出所: 同社中期経営計画

### 資金配分計画

3年間で創出する営業キャッシュ・フロー400億円に、有利子負債で調達した200億円を加えたキャッシュを元手に、事業ポートフォリオの基本方針に基づき、成長投資に300億円、既存事業を維持するための定常投資に130億円、高水準かつ安定した配当を実施するための株主還元170億円プラスアルファのキャッシュアウトを計画している。成長投資では、コア事業に110億円、事業領域拡大に60億円、海外事業に50億円、経営基盤強化などに80億円を投じる計画である。尚、自社株買いの予算は株主還元の170億円+αには含まれていない。

### 資金配分計画



出所: 同社中期経営計画

### 株価インサイト

現在、株価は3,440円(6/25終値)で52週株価レンジの高値4,645円から3割弱程度調整した水準に位置している。3月期決算の動向と次期業績見通しに関する投資家の関心が高まり始める3月以降から、同社株はTOPIX及び同業他社9社に対してアンダーパフォームする局面が続いてきた。特に5月15日の2024/3期決算と次期2025/3期の業績予想を発表した翌日には株価は12%程度下落し、同業他社との株価パフォーマンスの乖離が一段と鮮明になってしまった。

この株価の動きに影響をしたのが2025/3期の配当性向の変更と業績変化率だと、SIRでは見ている。同社は資本効率の向上を図るということで2023/3期と2024/3期の配当性向を2期間限定で100%としてきた。一方、2025/3期の新たな配当性向は50%という方針を今回発表したことに加え、今期の営業利益の予想増益幅4.4%増が前期の46.4%増より増益モメンタムが大きく低下することが、株価へのマイナスカタルリストになってしまったと、SIRでは考えている。当初より2期限定の配当性向100%方針として発表していたので、決してネガティブサプライズではないはずだが、やはり変更の株価への影響は大きかったことは否めない。

同社の株価のバリュエーションは、6/25時点で、今期会社予想EPSに対してPER13.5倍である。2023年から2024年5月の決算発表時点までは2024/3期会社EPS予想に対して18倍から22倍のレンジで評価されていたので、株価はバリュエーションスクイズによって大きく調整したと、SIRでは見ている。今期の営業利益の増益幅は、新設の瀬戸工場稼働に伴う償却費負担増などから4.4%増益に留まるが、同業他社9社平均の会社営業利益予想4.6%減益を鑑みた場合、同社のファンダメンタルズアピールが同業他社より著しく劣っており、株価がアンダーパフォームし続ける

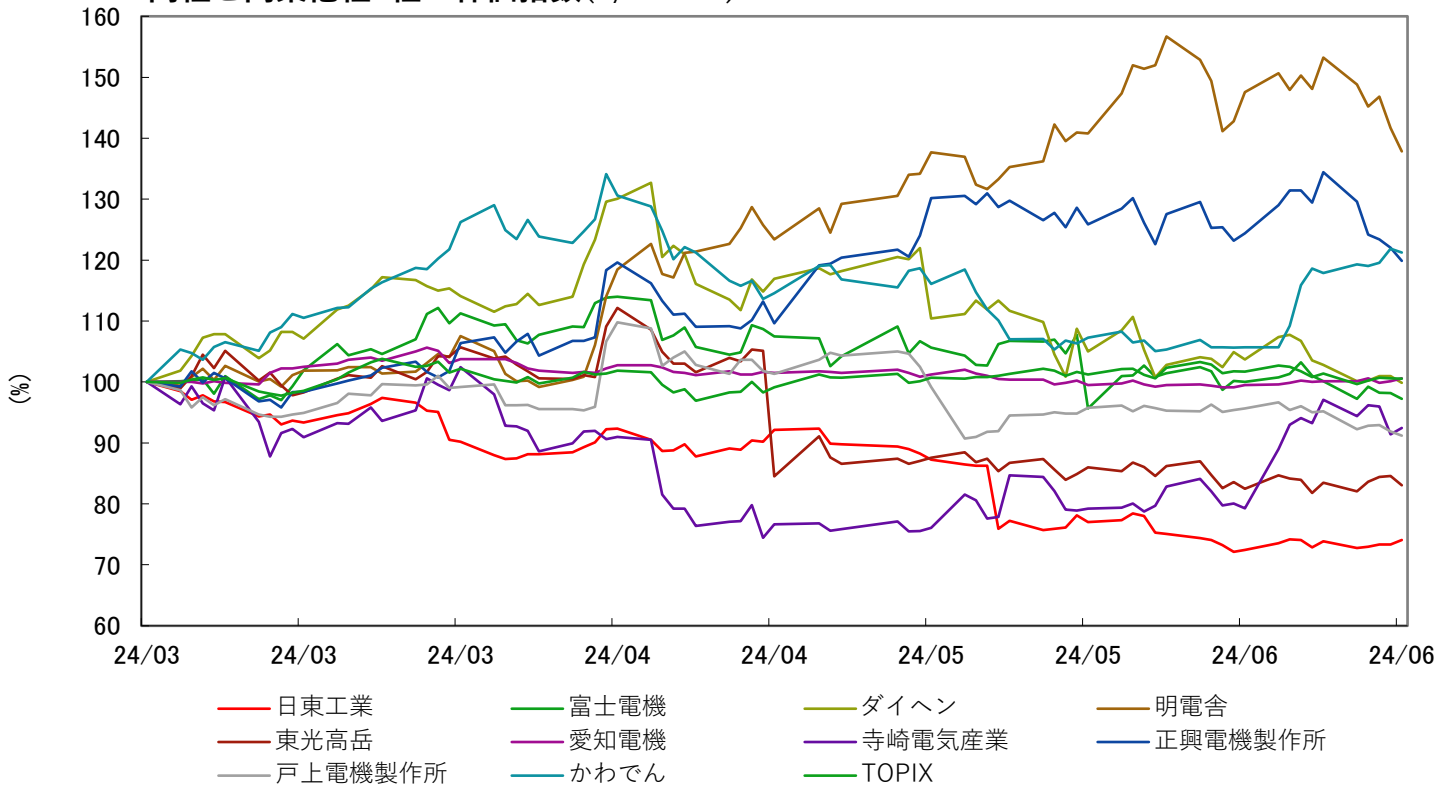
既に十分な株価調整がなされている



株価カタリストは豊富な民間建設工事量、大型公共プロジェクト、再生可能エネルギー関連製品需要の動向

要因になり続けるとは考え難い。オフィスビル、商業施設、マンション、半導体新設工場など、同社のコア事業である配電盤・分電盤の需要を支える建設工事量は豊富である。また、新幹線延伸工事、リニア中央新幹線、万博関連設備を含める社会インフラ整備と大規模補修・修繕工事など、大型の公共プロジェクト関連工事量も多い。また、昨今の円安と環境配慮に対する社会の高い意識によって、再生可能エネルギーの利用を推進する社会の構築は、同社のEMS関連製品需要増に結びつくと考えられる。このように快調な事業の外部環境が見直されることがカタリストとなり、同社株の売られ過ぎの是正に繋がることを期待する。

同社と同業他社9社の株価指数(3/1=100)



出所: SPEEDAデータよりSIR作成

同業他社比較

企業	コード	上場区分	主な事業	新エネルギー関連分野 <sup>(1)</sup>
日東工業	6651	東証プライム	配電・制御器、情報通信関連機器・サービス、電子部品	太陽光発電関連、EV関連(普通充電スタンド、リユース蓄電池)
富士電機	6504	東証プライム	配電・制御器、重電(電力設備)、パワー半導体、FA、自動販売機	太陽光発電関連、風力発電、EV関連(モーター、リユース蓄電池)
ダイヘン	6622	東証プライム	配電・制御器、FA、溶接機械	太陽光発電関連、風力発電、EV関連(普通・急速充電スタンド)
明電舎	6508	東証プライム	配電・制御器、重電(電力設備)、FA、電子部品、情報通信機器	太陽光発電関連、風力発電、EV関連(モーター、リユース蓄電池)
東光高岳	6617	東証プライム	配電・制御器、重電(電力設備)、エネルギー・照明・空調制御	EV関連(急速充電スタンド、モーター)
愛知電機	6623	名証プレミア	配電・制御器、モーター、プラント設備機器	太陽光発電関連、バイオガス発電
寺崎電気産業	6637	東証スタンダード	配電・制御器、メディカルデバイス	太陽光発電関連、風力発電
正興電機製作所	6653	東証プライム	配電・制御器、電子部品、FA(ロボット)、情報通信関連機器・サービス	太陽光発電関連、風力発電
戸上電機製作所	6643	東証スタンダード	配電・制御器、水処理プラント、探査・測定機器	太陽光発電関連、風力発電
かわでん	6648	東証スタンダード	配電・制御器、電子部品	

出所: 各社IR資料よりSIR作成

## ディスクレームー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や分析は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



**SESSAパートナーズ株式会社**

東京都渋谷区広尾5-3-18

[info@sessapartners.co.jp](mailto:info@sessapartners.co.jp)