

# 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12月30日 (火)

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. 2026年3月期中間期は大型案件の反動等で減収減益だが計画水準	01
2. 2026年3月期通期減収減益予想だが、2027年3月期は収益拡大見込み	01
3. 収益性のさらなる向上を推進	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	06
1. 事業概要	06
2. セグメント別の推移	08
3. 工事種類別・得意先別の推移(単体ベース)	09
4. リスク要因と課題・対策	10
■ 業績動向	11
1. 2026年3月期中間期連結業績の概要	11
2. セグメント別、工事種類別・得意先別の動向	12
3. 財務の状況	14
■ 今後の見通し	15
● 2026年3月期通期連結業績予想の概要	15
■ 成長戦略	16
1. 「中期経営指針2025」	16
2. 株主還元策	17
3. サステナビリティ経営	18
4. 弊社の視点	19

## ■ 要約

### 2026年3月期は前期の大型案件の反動減だが、 2027年3月期は収益拡大見込み

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。さらに積極的な人材採用・育成やM&Aの活用によって施工力を高め、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. 2026年3月期中間期は大型案件の反動等で減収減益だが計画水準

2026年3月期中間期の連結業績は受注高が前年同期比6.9%増の55,753百万円、売上高が同12.1%減の43,603百万円、営業利益が同20.0%減の3,635百万円、経常利益が同18.2%減の3,901百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が同3.1%減の2,659百万円となった。大型案件の進捗が集中した前年同期との比較では減収減益だが、おおむね計画水準で推移した。また、過去5期の中間期との比較でも各利益は前年同期に次ぐ高い水準となった。受注高は順調に増加して過去最高となった。再開発案件、宿泊施設、教育施設の新築・整備工事などの大型工事を受注した。

#### 2. 2026年3月期通期減収減益予想だが、2027年3月期は収益拡大見込み

2026年3月期通期の連結業績予想は、期初予想を据え置き、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5,000百万円を見込んでいる。減収減益予想だが、中間期の進捗率は売上高が43.6%、営業利益が51.9%、経常利益が52.0%、親会社株主に帰属する当期純利益が53.2%と順調である。受注環境も堅調であり、2026年3月期に新規着工した大型案件が2027年3月期以降に売上・利益計上される見込みであることを勘案すれば、トレンドとして収益拡大基調に大きな変化はないだろうと弊社では考えている。

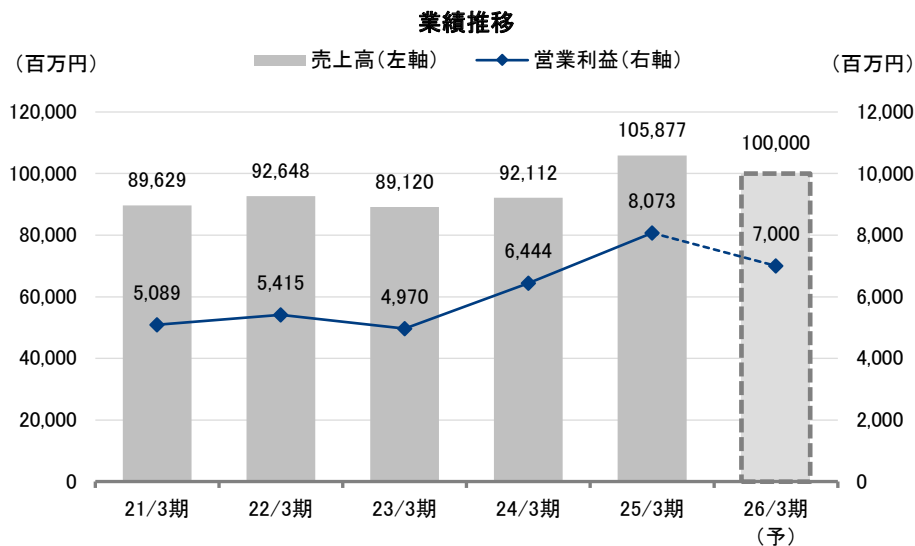
## 要約

### 3. 収益性のさらなる向上を推進

同社は2021年7月に策定した「中期経営指針2025」(2022年3月期～2026年3月期)で、重点課題に「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」を掲げている。そして最終年度2026年3月期の目標(売上高1,000億円、営業利益60億円、ROE8.0%)を2025年3月期に1期前倒しで達成した。これは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、同社が原価管理の徹底などを継続して取り組んできた成果と言える。2026年3月期の業績は一時的に減速する見込みだが、大型案件の反動などの一過性要因を考慮すれば「中期経営指針2025」の進捗状況はおおむね順調と弊社では考えている。また、現在策定を進めている次期中期経営方針では、総合設備企業として多面的な収益力を一段と強化するため、現中期経営方針のテーマを深掘りし、特に受注案件に対応した効果的な技術者の配置等によって収益性のさらなる向上を推進する模様である。

#### Key Points

- ・ 四国エリアを地盤とする総合設備工事会社
- ・ 2026年3月期中間期は大型案件の反動等で減収減益だが計画水準
- ・ 2026年3月期通期減収減益予想だが、2027年3月期は収益拡大見込み



出所：決算短信よりフィスコ作成

四電工  
1939 東証プライム市場

2025年12月30日(火)  
<https://www.yondenko.co.jp/ir/>

## ■ 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月の設立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」を、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」を、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・保守力をベースとして、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。

2026年3月期中間期末の資産合計は92,597百万円、純資産は66,753百万円、自己資本比率は72.0%、発行済株式数は48,766,410株(自己株式1,431,449株を含む)である。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)、菱米設備工業(株)、(株)関西設備、横山工業(株)、(株)ペルテック、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。

四電工 2025年12月30日(火)  
1939 東証プライム市場 <https://www.yondenko.co.jp/ir/>

## 会社概要

### 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。



本店社屋（香川県高松市）

#### 愛媛支店

株アクセル松山  
株大洲給食PFIサービス  
株大洲学校PFIサービス  
株松山学校空調PFIサービス  
株西予まちづくりサービス  
株西条学校空調PFIサービス

#### 高知支店

株高知クリエイト  
株関西設備  
南海電工南  
こうち名高山ソーラーファーム株

株ベルテック  
株笠岡給食PFIサービス

海外拠点 Yondenko Vietnam Company Limited

沖縄営業所

株鈴木建築設計事務所

菱栄設備工業株

有元温調株

大阪本部

徳島支店

株アクセル徳島、株桑野太陽光発電  
徳島電工南、株徳島農林水産PFIサービス  
株徳島県警PFIサービス

アイ電気通信株

香川支店

株香川クリエイト、株キャデワサービス  
株ヨンコービジネス、株ヨンコーソーラー  
株仁尾太陽光発電、香川電工南  
株宇多津給食サービス、株三木町学校給食施設

横山工業株

東京本部

恒栄通建株

株一水社

株マルケン

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月に商号を(株)四電工へ変更した。その後、営業拠点の新設やM&Aの活用によって事業規模や事業展開エリアを拡大し、2023年に設立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

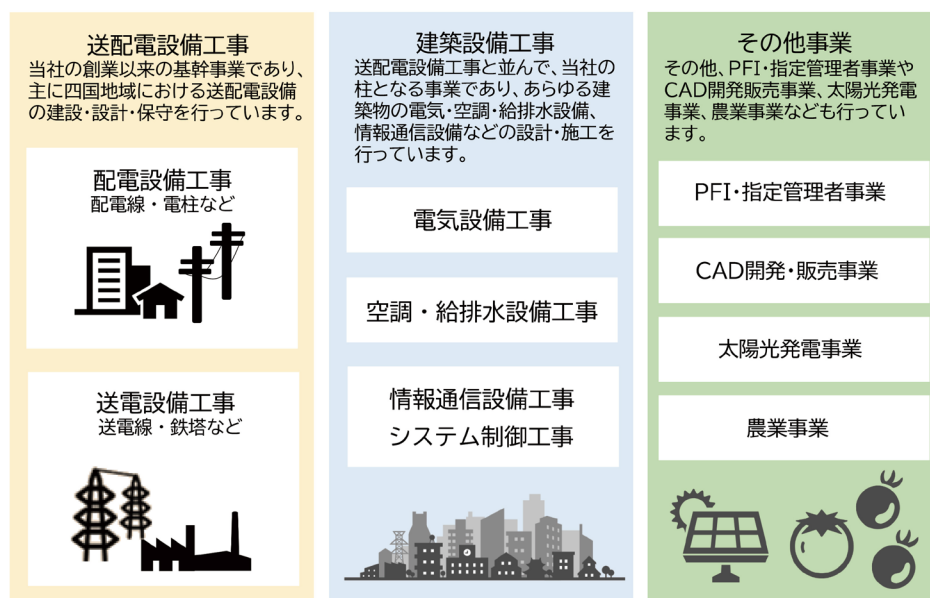
## 事業概要

### 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**

送配電設備工事のうち送電・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**

建築設備関連の電気・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・工場など、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など特別な施設のオーダーにも応え、多くの施工実績がある。

**(3) 情報通信工事・システム制御工事**

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、子会社の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い、同社とのリース取引もある。新規取引先の開拓等によって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の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。2024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)を開始した。

**(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。また2026年1月(予定)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 V7」の販売を開始する。

## 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5期（2021年3月期～2025年3月期）及び2026年3月期中間期の推移を見ると、主力の設備工事業は売上高が2021年3月期の82,379百万円から2025年3月期の101,348百万円へ、営業利益が同3,899百万円から同6,852百万円へそれぞれ増加し、さらに営業利益率が同4.7%から同6.8%へ上昇した。これは需要が高水準に推移していることに加え、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、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の成果である。リース事業及び太陽光発電事業等は売上高がやや減少傾向だが、いずれも安定した収益を計上している。リース事業は収益認識基準の変更の影響等もあって売上高が同3,692百万円から同2,784百万円へ、営業利益が同279百万円から同266百万円へそれぞれ減少したが、通期ベースの営業利益率はおおむね10%前後で推移している。太陽光発電事業は出力制御の増加等もあって売上高が同2,413百万円から同2,110百万円へ、営業利益が同997百万円から同800百万円へそれぞれ減少したが、通期ベースの営業利益率はおおむね35%～40%で推移している。

なお2026年3月期の設備工事業については後段の業績欄でも解説するように、複数の大型案件（建築設備関連の電気・空調・給排水設備工事）の完工が前期に集中した反動に加え、2026年3月期は新規に着工した大型案件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を考慮して減収減益予想としている。

### セグメント別の推移

（単位：百万円）

	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期中間期
連結売上高	89,629	92,648	89,120	92,112	105,877	43,603
設備工事業	82,379	86,591	83,971	86,913	101,341	40,848
リース事業	3,692	2,851	2,976	2,948	2,784	1,504
太陽光発電事業	2,413	2,312	2,287	2,145	2,110	1,280
その他	2,522	2,164	1,218	1,415	1,347	643
調整額	-1,378	-1,272	-1,333	-1,310	-1,706	-672
連結営業利益	5,089	5,415	4,970	6,444	8,073	3,635
設備工事業	3,899	4,162	3,798	5,179	6,852	2,771
リース事業	279	300	310	294	266	132
太陽光発電事業	997	933	857	769	800	619
その他	-60	20	6	205	209	113
調整額	-26	-1	-2	-4	-56	-2
連結営業利益率	5.7%	5.8%	5.6%	7.0%	7.6%	8.3%
設備工事業	4.7%	4.8%	4.5%	6.0%	6.8%	6.8%
リース事業	7.6%	10.5%	10.4%	10.0%	9.6%	8.8%
太陽光発電事業	41.3%	40.4%	37.5%	35.9%	37.9%	48.4%
その他	-	0.9%	0.5%	14.5%	15.5%	17.6%

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

四電工

1939 東証プライム市場

2025年12月30日 (火)

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

事業概要

## 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5期(2021年3月期～2025年3月期)及び2026年3月期中間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である。配電工事の売上高は2021年3月期の30,429百万円から2025年3月期の35,369百万円へ、電気・計装工事の売上高は同23,020百万円から同35,528百万円へ、それぞれ増加した。売上構成比は配電工事と電気・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。

配電工事と電気・計装工事の拡大に伴い、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。四国電力グループの売上高は同35,239百万円から同41,119百万円へ、一般民間の売上高は同31,256百万円から同44,160百万円へ、それぞれ増加した。売上高構成比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。また同社資料によると2025年3月期の単体ベースの地域別売上高は、四国ほかが前期比65億円増の757億円、首都圏が同70億円増の124億円、関西圏が同33億円増の58億円だった。

なお2026年3月期は、配電工事が堅調に推移するが、電気・計装工事及び空調・管工事については既述のとおり、複数の大型案件の完工が前期に集中した反動に加え、2026年3月期は新規に着工した大型案件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を考慮して、売上高が減少する見込みとしている。

## 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)

	21/期	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期中間期
売上高						
単体売上高合計	76,412	77,965	74,399	77,207	94,108	35,691
工事種類別売上高						
配電工事	30,429	30,160	31,735	32,846	35,369	18,102
送電・土木工事	4,423	6,464	5,111	6,083	5,091	2,038
電気・計装工事	23,020	24,521	23,937	23,309	35,528	9,693
空調・管工事	10,372	7,957	8,326	9,763	10,840	3,472
情報通信工事	5,613	6,725	4,152	3,779	5,870	1,694
兼業事業	2,552	2,136	1,136	1,424	1,407	688
得意先別売上高						
四国電力グループ	35,239	37,112	37,585	39,532	41,119	20,401
官公庁	9,915	7,851	6,374	7,718	8,828	2,853
一般民間	31,256	33,000	30,439	29,955	44,160	12,435
売上高構成比						
工事種類別構成比						
配電工事	39.8%	38.7%	42.6%	42.5%	37.6%	50.7%
送電・土木工事	5.8%	8.3%	6.9%	7.9%	5.4%	5.7%
電気・計装工事	30.1%	31.5%	32.2%	30.2%	37.8%	27.2%
空調・管工事	13.6%	10.2%	11.2%	12.7%	11.5%	9.7%
情報通信工事	7.4%	8.6%	5.6%	4.9%	6.2%	4.8%
兼業事業	3.3%	2.7%	1.5%	1.8%	1.5%	1.9%
得意先別構成比						
四国電力グループ	46.1%	47.6%	50.5%	51.2%	43.7%	57.2%
官公庁	13.0%	10.1%	8.6%	10.0%	9.4%	8.0%
一般民間	40.9%	42.3%	40.9%	38.8%	46.9%	34.8%

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。

## 事業概要

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

### 2026年3月期中間期は大型案件の反動等で減収減益だが計画水準

#### 1. 2026年3月期中間期連結業績の概要

2026年3月期中間期の連結業績は受注高が前年同期比6.9%増の55,753百万円、売上高が同12.1%減の43,603百万円、営業利益が同20.0%減の3,635百万円、経常利益が同18.2%減の3,901百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が同3.1%減の2,659百万円となった。大型案件の進捗が集中した前年同期との比較では減収減益だが、おおむね計画水準で推移した。また過去5期の中間期との比較でも各利益は前年同期に次ぐ高い水準となった。

受注高は順調に増加して過去最高となった。再開発案件、宿泊施設、教育施設の新築・整備工事などの大型工事を受注した。売上高の内訳は完成工事高が同13.1%減の40,807百万円、その他の事業が同4.9%増の2,796百万円となった。全社の売上総利益は同11.0%減少（完成工事総利益が同12.8%減少、その他の事業総利益が同3.7%増加）したが、売上総利益率は同0.3ポイント上昇して19.2%（完成工事総利益率が同0.1ポイント上昇して17.9%、その他の事業総利益率が同0.4ポイント低下して38.1%）となった。売上総利益は減収影響で減少したが、売上総利益率は工事原価の徹底管理により上昇した。販管費は同2.6%減少したが、販管費比率は同1.0ポイント上昇して10.8%となった。この結果、営業利益率は同0.9ポイント低下して8.3%、経常利益率は同0.7ポイント低下して8.9%となった。

## 業績動向

## 2026年3月期中間期連結業績の概要

(単位：百万円)

	25/3期中間期		26/3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	52,138	-	55,753	-	3,615	6.9%
売上高	49,618	100.0%	43,603	100.0%	-6,014	-12.1%
売上総利益	9,386	18.9%	8,351	19.2%	-1,035	-11.0%
販管費	4,840	9.8%	4,716	10.8%	-124	-2.6%
営業利益	4,545	9.2%	3,635	8.3%	-910	-20.0%
経常利益	4,768	9.6%	3,901	8.9%	-866	-18.2%
親会社株主に帰属する 中間純利益	2,745	5.5%	2,659	6.1%	-85	-3.1%
売上高の内訳						
完成工事高	46,951	94.6%	40,807	93.6%	-6,144	-13.1%
その他の事業	2,666	5.4%	2,796	6.4%	130	4.9%
売上総利益の内訳						
完成工事総利益	8,360	17.8%	7,287	17.9%	-1,073	-12.8%
その他の事業総利益	1,026	38.5%	1,064	38.1%	38	3.7%

注：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

## 電気・計装工事や空調・管工事が減少だが配電工事は順調

## 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年同期比13.1%減の40,848百万円で営業利益が同25.2%減の2,771百万円、リース事業は売上高が同7.0%増の1,504百万円で営業利益が同3.6%減の132百万円、太陽光発電事業は売上高が同1.5%増の1,280百万円で営業利益が同3.3%増の619百万円、その他は売上高が同4.2%増の643百万円で営業利益が同5.6%増の113百万円だった。設備工事業は配電工事が順調だったものの、電気・計装工事や空調・管工事が前年同期の大型案件の反動で減少したため減収減益だった。リース事業、太陽光発電事業、その他はおおむね堅調に推移した。

## 業績動向

## 2026年3月期中間期セグメント別の動向

(単位：百万円)

	25/3期中間期		26/3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	49,618	-	43,603	-	-6,014	-12.1%
設備工事業	46,984	94.7%	40,848	93.7%	-6,136	-13.1%
リース事業	1,405	2.8%	1,504	3.4%	99	7.0%
太陽光発電事業	1,261	2.5%	1,280	2.9%	19	1.5%
その他	617	1.2%	643	1.5%	26	4.2%
調整額	-651	-	-672	-	-	-
営業利益	4,545	9.2%	3,635	8.3%	-910	-20.0%
設備工事業	3,704	7.9%	2,771	6.8%	-933	-25.2%
リース事業	137	9.8%	132	8.8%	-5	-3.6%
太陽光発電事業	599	47.5%	619	48.4%	20	3.3%
その他	107	17.3%	113	17.6%	6	5.6%
調整額	-3	-	-2	-	-	-

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

単体ベースの売上高は同18.5%減の35,691百万円で、工事種類別には配電工事が同4.9%増の18,102百万円、送電・土木工事が同1.7%増の2,038百万円、電気・計装工事が同40.8%減の9,693百万円、空調・管工事が同37.2%減の3,472百万円、情報通信工事が同13.6%減の1,694百万円、兼業事業が同5.2%増の688百万円、そして得意先別には四国電力グループが同4.3%増の20,481百万円、官公庁が同15.1%減の2,853百万円、一般民間が同40.4%減の12,435百万円だった。前年同期の大型案件の反動で一般民間向けの電気・計装工事や空調・管工事が減少したが、四国電力グループ向けの配電工事や送電・土木工事は順調だった。単体ベースの2026年3月期末時点の繰越工事残高は同7.1%増の60,670百万円で高水準を維持している。

## 2026年3月期中間期工事種類別・得意先別売上高 (単体ベース) の動向

(単位：百万円)

	25/3期中間期		26/3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	43,772	-	35,691	-	-8,080	-18.5%
工事種類別売上高						
配電工事	17,264	39.4%	18,102	50.7%	838	4.9%
送電・土木工事	2,004	4.6%	2,038	5.7%	34	1.7%
電気・計装工事	16,362	37.4%	9,693	27.2%	-6,668	-40.8%
空調・管工事	5,526	12.6%	3,472	9.7%	-2,053	-37.2%
情報通信工事	1,960	4.5%	1,694	4.8%	-266	-13.6%
兼業事業	654	1.5%	688	1.9%	34	5.2%
得意先別売上高						
四国電力グループ	19,553	44.7%	20,401	57.2%	848	4.3%
官公庁	3,359	7.7%	2,853	8.0%	-505	-15.1%
一般民間	20,859	47.6%	12,435	34.8%	-8,423	-40.4%

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



## 業績動向

なお2026年3月期中間期の施工事例としては、第一生命京橋キノテラス（東京都、オフィスビル、電気・計装工事）、パティナー大阪（大阪府、ホテル、電気・計装工事）、ワンルーフレジデンス中野南台（東京都、マンション、空調・管工事）、こころの医療センター五色台（香川県、病院、電気・計装工事及び空調・管工事）、ミロク日章工場（高知県、工場、空調・管工事）、坂出バイオマス発電所（香川県、再エネ発電所、電気・計装工事及び空調・管工事）、吉野川市環境センター（徳島県、ごみ処理施設、電気・計装工事）、関西東部地区フリーフロー用無線設備（滋賀県・京都府・大阪府、交通情報システム、情報通信工事）、松山自動車道 CCTV設備（愛媛県、交通情報システム、情報通信工事）、西条市立東部学校給食センター（愛媛県、給食センター、電気・計装工事及び空調・管工事）、立田線一部増強（高知県、送電設備の鉄塔建替・JV、送電・土木工事）、蔵本藍場線他ケーブル（徳島県、送電設備の地中送電線張替、送電・土木工事）などがある。

## 自己資本比率が上昇。財務の健全性は良好

### 3. 財務の状況

財務面で見ると2026年3月期中間期末の資産合計は前期末比7,032百万円減少して92,597百万円となった。主に未成工事支出金が同1,358百万円増加、投資有価証券が同1,583百万円増加した一方で、受取手形・完成工事未収入金等が同6,607百万円減少、関係会社預け金が同3,500百万円減少した。負債合計は同8,896百万円減少して25,843百万円となった。主に支払手形・工事未払金等が同5,902百万円減少、未払法人税等が同729百万円減少した。有利子負債残高（長短借入金、社債）は同134百万円減少して5,587百万円となった。純資産合計は同1,863百万円増加して66,753百万円となった。主に退職給付に係る調整累計額が同239百万円減少した一方で、利益剰余金が同1,005百万円増加、その他有価証券評価差額金が同1,005百万円増加した。この結果、自己資本比率は同6.9ポイント上昇して72.0%となった。設備工事業の事業形態では、工事の進捗に伴い期末にかけて売掛債権と買掛債務が同時に増加し、期初から支払いが進むにつれてこれらは縮小する傾向がある。このことから、一般的に中間期末の自己資本比率は前期末に比べて上昇する傾向がみられ、期末にかけて緩やかに低下していくものと認識している。

直近の営業キャッシュ・フローに一部マイナスが見られるが、2025年3月期末については支払手形廃止に伴う過渡的な要因であり、2026年3月中間期末については債権債務の受払のタイミングのズレの影響によるものである。自己資本比率、キャッシュ・フローの状況ともに特に懸念される点はなく、これらを勘案すれば、同社の財務健全性は良好であ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)

	22/3期末	23/3期末	24/3期末	25/3期末	26/3期 中間期末	前期末比
資産合計	96,517	97,069	103,205	99,630	92,597	-7,032
流動資産	50,343	53,644	58,195	55,270	47,182	-8,088
固定資産	46,173	43,425	45,009	44,359	45,414	1,055
負債合計	42,341	41,160	41,408	34,739	25,843	-8,896
流動負債	29,400	29,506	31,430	26,191	17,649	-8,542
固定負債	12,941	11,654	9,978	8,548	8,193	-355
純資産合計	54,175	55,908	61,796	64,890	66,753	1,863
株主資本	53,691	55,927	58,784	61,337	62,415	1,078
自己資本比率	56.1%	57.5%	59.8%	65.1%	72.0%	6.9pp

	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期 中間期末
営業活動によるキャッシュ・フロー	9,918	3,809	6,037	-536	-1,135
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,586	148	-598	-1,180	-709
財務活動によるキャッシュ・フロー	-2,554	-3,134	-3,106	-4,280	-1,663
現金及び現金同等物の期末残高	19,095	19,917	22,306	16,308	12,799

出所：決算短信、半期報告書よりフィスコ作成

## 今後の見通し

### 2026年3月期通期減収減益予想だが、2027年3月期は収益拡大見込み

#### ● 2026年3月期通期連結業績予想の概要

2026年3月期通期の連結業績予想は、期初予想を据え置いて売上高が前期比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に加え、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を考慮して、期初時点で減収減益予想としている。ただし中間期の進捗率は売上高が43.6%、営業利益が51.9%、経常利益が52.0%、親会社株主に帰属する当期純利益が53.2%と順調だった。

2026年3月期は大型案件の反動という一過性要因が影響するが、受注環境は堅調であり、2026年3月期に新規着工した大型案件が2027年3月期以降に売上・利益計上される見込みであることを勘案すれば、トレンドとして収益拡大基調に大きな変化はないだろうと弊社では考えている。

今後の見通し

### 2026年3月期通期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

	25/3期		26/3期		前期比		中間期 進捗率
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率	
売上高	105,877	-	100,000	-	-5,877	-5.6%	43.6%
営業利益	8,073	7.6%	7,000	7.0%	-1,073	-13.3%	51.9%
経常利益	8,536	8.1%	7,500	7.5%	-1,036	-12.1%	52.0%
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%	53.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 成長戦略

### 次期中期経営指針ではさらなる収益性向上を推進

#### 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た。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、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。

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。これによって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を継続的に取り組んできた成果と言える。

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月は初任給も含め従業員一律15,000円のベースアップを実施した。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2025年4月に導入した。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・新築は2025年4月に対外公表（2028年初旬に開所予定）した。

なお「中期経営指針2025」最終年度となる2026年3月期の業績については一時的に減速する見込みだが、大型案件の反動などの一過性要因を考慮すれば「中期経営指針2025」の進捗状況はおおむね順調と弊社では考えている。また、現在策定を進めている次期中期経営方針では、総合設備企業として多面的な収益力を一段と強化するため、現中期経営方針のテーマを深掘りし、特に受注案件に対応した効果的な技術者の配置等によって収益性のさらなる向上を推進する模様である。

## 株主還元は連結配当性向40%以上、ROE向上に向けた取り組み推進

### 2. 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。

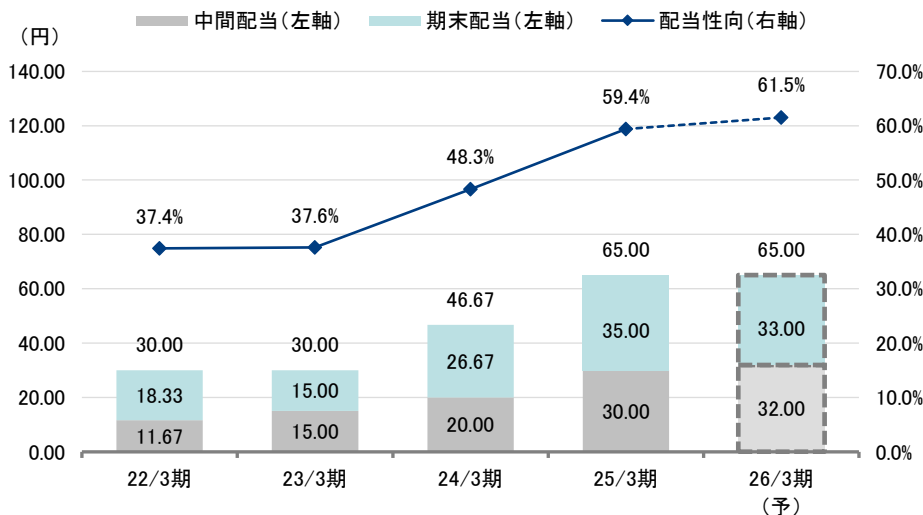
株主還元については「中期経営指針2025」の下、2023年8月に株主還元方針を変更し、連結配当性向の目安を従来の30%以上から40%以上に引き上げた。また、景気動向等によって一時的に減益となった場合でも、極力配当水準の維持に努めるとしている。さらに、株式流動性を極力低下させないことを念頭とする自己株式取得、株式分割を通じた投資単位の引き下げについても検討する方針を打ち出し、2024年10月1日を効力発生日として株式3分割を実施した。

この方針に基づき、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）としている。業績予想を減益としているなかでも、前期の株式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。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。

四電工 | 2025年12月30日 (火)  
1939 東証プライム市場 | <https://www.yondenko.co.jp/ir/>

成長戦略

### 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

### 3. 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て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。同年9月には「統合報告書2025」を発行した。

## 成長戦略

また人的資本経営の一環として、職場の心理的安全性の向上を図ることを目的に、主に現場管理者を対象としたワーク型研修「部下との関わり方改革研修」を2025年3月期から実施している。このほか、工事現場の職場環境整備に向けた「トイレ付きオフィスカー」の導入、高度外国人人材の受け入れに向けたベトナムとの関係強化（5月23日～24日にベトナム・ハノイで開催された「ハノイ工科大学ジョブフェア」への参加など）なども実施している。さらに持続可能な社会の実現に向けて、同社農園で栽培したトマトをNPO法人のフードバンクとくしま、フードバンク香川に寄贈している。

## 次の成長ステージに向けた戦略に注目

### 4. 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」最終年度2026年3月期は大型案件の反動影響を受ける見込みだが、同社が継続的に推進している一般工事受注拡大や工事採算性向上への取り組みは順調に成果を上げていると弊社では評価している。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、次期中期経営方針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、次の成長ステージに向けた戦略に注目したい。

#### 重要事項 (ディスクレーマー)

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、配布等することは強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