

コムシスホールディングス(COMSYS.HD)

東証1部 1721

株価 3195 円 (1月14日)

想定株価 3050 円～ 3760 円



円

時価総額 4526 億円

単位 100 株

Buyzone 3198 円まで

Target 3760 円

Risk 3050 円

株価	3195 円
PER	16.13 倍
PBR	1.36 倍
配当利回り	2.35%
今期営業増益率 (予)	7.7%

【電気通信工事の国内最大手企業】

NTT 向け工事が全体の約 50%を占めるが、5G 関連の事業をワンストップで受注できるのが最大の強み。このことが、今後大きく同社の中期成長率の上昇に貢献すると見られ、市場でも 5G、IoT 関連銘柄の主力の一角としてコンセンサスが得られている。また、直近で行ってきた各地子会社の経営統合による効率化が進むことで、業務の効率化も見込める。自社株買いを発表していることもあり、株主還元にも積極的であるなど、資本政策も一定の評価ができるだろう。

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

1. 5G 関連株本命の一角

本年3月からスタートする5Gサービスの基地局等設備建設の本命銘柄の一つ。同社株価の動向は、5Gを活用したサービス拡大による新たな設備計画の立案などによって、上昇が見込まれると考える。

政府は、政策的観点から、5G事業への税制優遇措置を決定している。また、NTTは諸事情から、5G設備発注先からファーウェイを外した。これらの状況が、同社には追い風になっている。

現在、5Gに関連したサービスは、以下のようにスケジューリングがされている。

各通信キャリアの5G設備・サービス計画

	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
ドコモ	プレサービス	サービス開始	1万基地局		基盤展開率 97.0%
au	プレサービス	サービス開始	スタンドアローン本格化		基盤展開率 93.2%
ソフトバンク	プレサービス	サービス開始		1.1万基地局	基盤展開率 64.0%
楽天モバイル	4G	サービス開始			56.1%
ローカル5G	周波数制度化	新規参入			

5G関連の基地局設置の動きは加速している。上記計画は、ドコモが1年9か月、ソフトバンクが2年、従来計画を前倒ししたものとなっている。基盤展開率とは、日本全国を約4500のメッシュ（10km四方の□）に区切り、5G高度特定基地局が開設されたメッシュがどれだけの割合を占めるかという数値。2023年度までは、この基地局拡充の動きが続くことが想定されており、ここで同社が大きなシェアを占めれば、その後の事業展開に大きなプラスとなるだろう。

2. 経営統合による効率化と自社株買い

同社は全国展開をしており、親会社であるコムシスホールディングスの元、主要な地域子会社が事業展開を行っている。しかし、今後はそれぞれの子会社の経営統合を進め、事業の

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

効率化を図ることが、同社の大きな目標の一つだ。

2018年5月、同社は、NDS、SYSKEN、北陸電話工事の各社を株式交換で統合し、事業の再構築を開始した。それから1年半が経過し、徐々に効率化は進みつつあるが、数値面で表面化するのは、2021年3月期になるだろう。

一方で、昨年11月8日に、同社は発行済み株数に対して0.94%の自社株買いを発表している。この規模は小さいように感じるが、その前の昨年5月にも発行済み株数に対して1.55%の自社株買いを発表しており、合わせれば2%を超え、市場へのメッセージとしては十分だろう。会社側としては総還元性向（配当金+自社株買い金額）を70%とする目標を掲げている。

3. 業績推移

足下の業績面について、今期（2020年3月期）は営業増益だが、当期利益は減益となり、自社株買いを計算に入れても、EPSは若干下がる（230.09円から198.13円へ）。一方、同社では、中期計画を発表しており、2024年3月期の営業利益を500億円としている。

同社の業績推移は、次ページの通り

	2016/3	売上比	2017/3	伸び率	売上比	2018/3	伸び率	売上比	2019/3	伸び率	売上比	2020/3	伸び率	売上比
売上	320,654		334,163	4.2%		380,024	13.7%		481,783	26.8%		540,000	12.1%	
売上総利益	43,389		45,723	5.4%	13.7%	53,433	16.9%	14.1%	65,253	22.1%	13.5%	72,500	13.2%	
販売管理費	19,540		20,686	5.9%	6.2%	23,085	11.6%	6.1%	29,985	29.9%	6.2%	34,500	6.4%	
減価償却費	5,009		5,723	14.3%	1.7%	5,866		1.5%	7,444	26.9%	1.5%			
暖簾償却	594		3,017	407.9%	0.9%	888		0.2%	1,116	25.7%	0.2%			
営業利益	23,849		25,036	5.0%	7.5%	30,347	21.2%	8.0%	35,267	16.2%	7.3%	38,000	7.7%	7.0%
経常利益	24,223		25,341	4.6%	7.6%	30,706	21.2%	8.1%	36,071	17.5%	7.5%	38,500	6.7%	7.1%
親会社当期利益	15,420		14,485	-6.1%	4.3%	20,390	40.8%	5.4%	28,018	37.4%	5.8%	25,500	-9.0%	4.7%
配当	35		40			50			60	20.0%		75		
配当総額	3,902		4,406	12.9%		5,765	30.8%		7,265	26.0%				
自社株買い：処分	6,661		7,459			7,059			6,665	-5.6%				
純資産	196,543	自己資本比率	202,943	3.3%	自己資本比率	231,767	14.2%	自己資本比率	301,459	30.1%	自己資本比率			
除非支配・予約権	195,380		201,718	3.2%	70.9%	230,120	14.1%	70.8%	298,374	29.7%	67.8%			
平均			198,549			215,919	8.7%		266,613	23.5%				
総資産	266,066		284,367	6.9%		325,042	14.3%		439,926	35.3%				
平均		DEレシオ	275,217		DEレシオ	304,705	10.7%	DEレシオ	382,484	25.5%	DEレシオ			
有利子負債	114	0.0%	113	-0.9%	0.0%	111	-1.8%	0.0%	11,755	10490.1%	3.9%			
平均			114			112	-1.3%		5,933	5197.3%				
商品	15,763		20,212	28.2%		25,409	25.7%		33,558	32.1%				
現預金同等物	28,930		20,961	-27.5%		29,144	39.0%		28,618	-1.8%				
売掛金・受取手形	102,559		114,322	11.5%		121,826	6.6%		169,186	38.9%				
買掛金・買掛手形	49,191		55,577	13.0%		59,749	7.5%		77,685	30.0%				
運転資金	69,131		78,957	14.2%		87,486	10.8%		125,059	42.9%				
投資額	6,373		10,427	63.6%		14,320	37.3%		12,312	-14.0%				
ROE			7.30%			9.44%	2.15%		10.51%	1.07%				
ROA			9.21%			10.08%	0.87%		8.20%	-1.88%				
配当性向			30.8%			28.0%	-2.79%		26.1%	-1.91%		37.85%		
総還元性向			81.9%			62.9%			49.7%					
発行済み株式数	141,000,000		141,000,000			141,000,000			141,000,000			141,000,000		
自己株	30,248,743		31,865,224			26,422,771			12,299,356			14,388,888		
平均	112,765,680		111,462,585			114,145,710			121,767,784			128,737,967		
EPS 1			129.95			178.63	37.5%		230.09	28.8%		198.13	-0.14	
BPS1			1848.34			2008.43	8.7%		2318.36	15.4%				

4. 株価想定

同社の業績予想の的中度、及び対株価指標は以下の通り。

	2016/3		2017/3		2018/3		2019/3	
				実績		実績		実績
次期売上予想	340,000	98.3%	350,000	108.6%	400,000	120.4%	540,000	
営業利益予想	25,000	100.1%	27,000	112.4%	32,000	110.2%	38,000	
当期利益予想	16,000	90.5%	18,500	110.2%	21,000	133.4%	25,500	
				変化率		変化率		変化率
株価			1989		2,840	42.8%	3020	6.3%
時価総額			217,069		325,399	49.9%	388,676	19.4%
EV			217,069		325,399	49.9%	388,676	19.4%
EBITDA			33,776		37,101	9.8%	43,827	18.1%
EV/EBITDA			6.43		8.77	36.5%	8.87	1.1%
EPS成長率av			20.4%		17.5%		8.5%	
5月～4月高値			3360		3405		3315	
PER			18.81		14.80	-4.01	16.73	
PEG			0.92		0.85		1.97	
5月～4月安値			2041		2455		2540	
PER			11.43		10.67	-0.76	12.82	
PEG			0.56		0.61		1.51	
PBR			1.08		1.41		1.30	

本レポートに掲載された情報・見直し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

上記データからは、同社の業績予想は最近 2 年間、堅実であり、EPS には 10%から 30%のブレがあることがわかる。

また、現在の中期計画は、前期中期計画（2020 年まで）を早期に達成したために作成したものであることを考えると、全体的に、同社の中期計画も堅実な数値で構成されている可能性は高い。

とくに、IoT、5G 分野においては、産業界向け需要を取り込むべく、業界を挙げて急ピッチで仕上げられつつある。したがって、平均 7.1%の利益成長率のうち、直近 3 年間で重視し、この間の成長率は 9.7%程度と想定していると考えられる。

会社計画のうち、今後 3 年間の平均 EPS 成長率を 9.7%、自社株買い効果を含めて 9.9%とする。

（以下、会社側中期計画より当社作成）

	2020年3月期	利益率	2021年3月期	利益率	前期比	2022年3月期	利益率	前期比	2023年3月期	利益率	前期比	2024年3月期	利益率	前期比
売上	540,000		560,000			580,000			590,000			600,000		
営業利益	38,000	7.0%	42,000	7.50%	10.5%	46,400	8.0%	10.5%	50,150	8.50%	8.1%	51,000	8.50%	1.7%
EPS	198.13		218.99			241.93			261.48			265.91		

PEG は、前ページの過去 1 年間の株価推移より、1.51～1.97 と想定できる。

以上により、想定株価は、以下の通り

今後 3 年間の平均 EPS 成長率：9.9%

PEG=1.5～1.9

PER：14.85～18.81

今期末 EPS：200 円

想定株価レンジ：2970～3762

中間値：3366 円

リコメンド価格 3030 円～3198 円

本レポートについて

1. 本レポートは、株式会社日本マネジコ（以下弊社）が、投資家への情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。有価証券その他の取引に関する最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なってください。

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

2. 当資料に掲載されている内容の著作権は、原則として弊社に帰属いたします。本レポートにおいて提供される情報につきまして、弊社の承諾を得ずに当該資料の複製、販売、表示、配布、公表、頒布または営利目的の利用を行なう権利を有しません。

3. 本レポートは、弊社が信頼に足ると判断した資料、情報に基づき記載されたものですが、その正確性、完全性、適時性などに、投資者が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、付随的もしくは特別な損害またはその他の損害について、弊社が責任を負うものではありませんのでご了承ください。

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。