

泉州電業 (9824)

連結通期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する当期純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
FY10/2015		76,132	2,345	2,740	1,570	150.1	36.0	3,305.3
FY10/2016		67,666	2,802	2,978	1,585	155.2	40.0	3,429.2
FY10/2017会予		74,750	2,960	3,180	2,100	207.8	40.0	-
FY10/2016	前年比	(11.1%)	19.5%	8.7%	0.9%	-	-	-
FY10/2017会予	前年比	10.5%	5.6%	6.8%	32.5%	-	-	-
連結半期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する当期純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
1Q-2Q FY10/2016		35,193	1,431	1,521	913	-	-	-
3Q-4Q FY10/2016		32,473	1,371	1,457	672	-	-	-
1Q-2Q FY10/2017		36,807	1,612	1,738	1,163	-	-	-
3Q-4Q FY10/2017会予		37,943	1,348	1,442	937	-	-	-
1Q-2Q FY10/2017	前年比	4.6%	12.6%	14.2%	27.4%	-	-	-
3Q-4Q FY10/2017会予	前年比	16.8%	(1.7%)	(1.0%)	39.4%	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

1.0 エグゼクティブサマリー (2017年7月19日)

半導体関連の寄与

電線総合商社大手の一角を占める独立系の泉州電業の業績動向が堅調に推移している。また、設立70周年(2019年11月)を1つの通過点とする「泉州電業グループ中期経営計画(2017年10月期~2021年10月期)」においては、持続的な増収及び増益が計画されており、これに伴いROEが向上する。同社の強みは、付加価値が大きい「オリジナル商品」において高い競争力を有しているところにある。民間設備投資向けを中心とする機器用・通信用電線の一定部分を構成する「オリジナル商品」とは、同社が、エレクトロニクス業界(半導体、液晶パネル)や自動車業界の大手最終品メーカーなどに対して工作機械・産業機械を含む各種の製造装置メーカーを通して直に商品を納めることにより得られたユーザーニーズを仕入先である電線メーカーとの共同開発を通して反映させた文字通りオリジナルな機器用・通信用電線のことである。即ち、「オリジナル商品」における同社は、商品の仕入販売を通して付加価値を創造していることに加えて、納入先に対してソリューションを提供することにも深く関与して相当地に大きな付加価値を創造していると考えられよう。直近の動向においては、半導体関連の需要が強含んでおり、これが同社としての損益向上に大きく寄与している模様である。同社は、中長期的にも「オリジナル商品」への注力を続ける一方、地域的及び事業領域的な拡大を強化することを計画しており、上述の中期経営計画においては、最終年度である2021年10月期に対して、売上高100,000百万円、経常利益5,000百万円、ROE6.0%以上(2016年10月期の実績: ROE4.6%)を達成することが業績目標として掲げられている。当該期間の年間平均としては、増収率8.1%及び増益率10.9%が計画されていることになる。

2017年10月期第2四半期累計期間は、売上高36,807百万円(前年同期比4.6%増)営業利益1,612百万円(12.6%増)営業利益率4.4%(0.3%ポイント上昇)での着地となった。また、商品別では、民間設備投資向けを中心とする機器用・通信用電線で売上高13,095百万円(5.2%増)建設向けを中心とする電力用ケーブルで売上高10,861百万円(0.7%増)である。売上高の規模が最も大きいと同時に同社における収益源となっている機器用・通信用電線においては、半導体関連の需要が強含んだことなどを背景として着実な増収が達成されており、「オリジナル商品」に関しても同様の推移となった模様である。ここでの増収が同社としての増益の主因となったと考えられる。一方、売上高の規模としては機器用・通信用電線に次ぐ電力用ケーブルにおいては、売上高が伸び悩んだ。東京オリンピックに向けての建設需要の端境期が続いたためか、販売数量が前年同期を割り込んだとのことである。銅建値の上昇を受けて電力用ケーブルの販売単価も上昇する傾向にあったはずではあるものの、電力用ケーブルの市場としても販売数量は前年同期を割り込んだ推移が続いたとされており、価格競争の激化などから販売単価の上昇が限定的に留まった可能性があると考えられよう。ただし、収益源である機器用・通信用電線における増益がこれを十二分に補った模様である。更には、非電線でも増収及び増益が達成された模様である一方、子会社における損益が向上した。

2017年10月期に対する当初の会社予想は据え置かれている。売上高74,750百万円(前年比10.5%増)営業利益2,960百万円(5.6%増)営業利益率4.0%(0.1%ポイント低下)の見通しである。一方、会社予想の前提としては、機器用・通信用電線で売上高26,070百万円(6.8%増)電力用ケーブルで売上高22,390百万円(14.8%増)そして、期中平均銅建値693千円(9.3%上昇)である。機器用・通信用電線に関しては、半導体関連の強含みが持続することが織り込まれている一方、電力用ケーブルに関しては建設需要の回復が織り込まれている。建設需要が回復するタイミングは当初の想定との比較で後ろ倒しされているものの、東京オリンピックの開催に向けて実際にこの回復が発生する方向性にあることに間違いはないと考えられよう。また、機器用・通信用電線に次ぐ売上高を有する電力用ケーブルの動向は、同社としての売上高の動向に大きな影響を及ぼすものの、付加価値が小さい(売上総利益率が低い)ため、同社としての損益に対するインパクトはそもそも限定的である。

IR窓口：総務部 総務課長 山本 英司 (ir@senden.co.jp)

2.0 会社概要

電線総合商社大手の一角を占める独立系企業

商号	泉州電業株式会社 Web サイト I R 情報 株価情報	 泉州電業株式会社 SENSHU ELECTRIC CO.,LTD.
設立年月日	1949 年 11 月 18 日	
上場年月日	2002 年 11 月 8 日：東京証券取引所 2 部（証券コード：9824） 1991 年 6 月 24 日：大阪証券取引所 2 部	
資本金	2,575 百万円（2017 年 4 月末）	
発行済株式数	10,800,000 株、自己株内数 694,766 株（2017 年 4 月末）	
特色	<ul style="list-style-type: none">● 商品アイテム数にして 50,000 種類以上の電線を仕入販売● 民間設備投資向けを中心とする機器用・通信用電線が収益源● 仕入先である電線メーカーと「オリジナル商品」を共同開発	
事業内容	. 電線・ケーブル事業	
代表者	代表取締役社長 西村元秀	
主要株主	資産管理信託口(昭和電線H他)9.2%、BBHフィデリティロープライズドストックF8.8%、西村元秀7.2%（2017年4月末）	
本社	大阪府吹田市	
従業員数	連結 705 名、単体 522 名（2017 年 4 月末）	

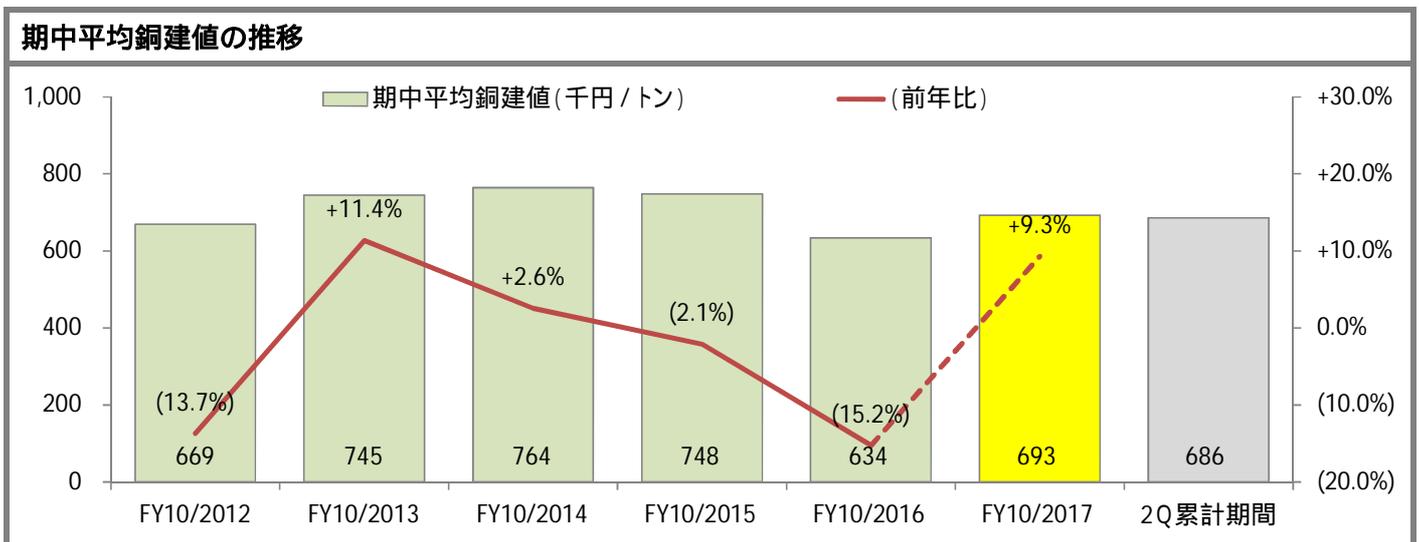
出所：会社データ

3.0 業績推移

2017年10月期第2四半期累計期間

2017年10月期第2四半期累計期間は、売上高36,807百万円(前年同期比4.6%増) 営業利益1,612百万円(12.6%増) 経常利益1,738百万円(14.2%増) 四半期純利益1,163百万円(27.4%増)での着地となった。また、営業利益率4.4%(0.3%ポイント上昇)である。一方、当初の会社予想との比較では、売上高で653百万円(1.7%)の下振れとなったものの、営業利益で32百万円(2.0%)の上振れ、経常利益で48百万円(2.8%)の上振れ、四半期純利益で43百万円(3.8%)の上振れである。

同社としての売上高の94%を占めた親会社(単体ベース)においては、売上高34,596百万円(4.6%増) 営業利益1,495百万円(2.2%増) 営業利益率4.3%(0.1%ポイント低下)である。また、連結消去される一時的な費用を除いた場合、営業利益1,583百万円(8.2%増) 営業利益率4.6%(0.2%ポイント上昇)である。後者を基準として、上述の連結数値から親会社の売上高及び営業利益を単純に差し引いた場合、子会社(合計)で、売上高2,211百万円(4.9%増) 営業利益29百万円(前年同期:営業損失32百万円) 営業利益率1.3%(2.8%ポイント上昇)である。

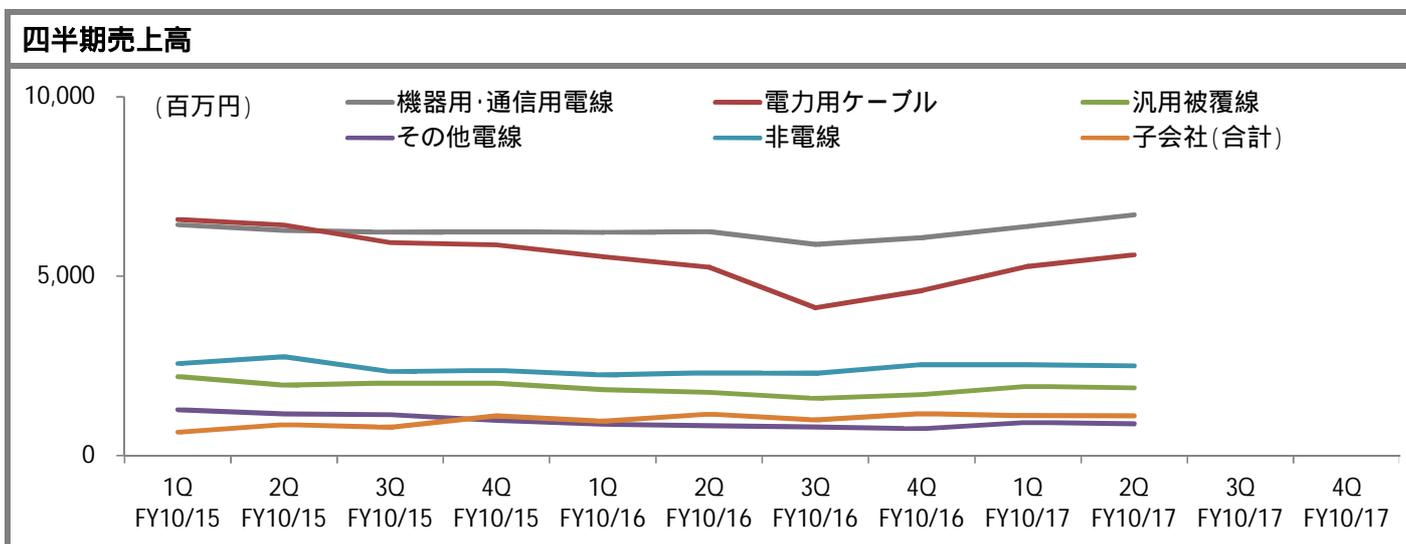


出所：会社データ、弊社計算

また、期中平均銅建値686千円/トン(前年同期比14.9%上昇)での着地である。電線総合商社である同社が仕入れる電線の主材料である銅の建値は、同社としての売上高の水準に大きな影響を及ぼす。2015年10月期及び2016年10月期における期中平均銅建値は下落を続けたものの、2017年10月期に入って海外の銅相場が回復に転じたことに加えて為替が円安に振れたため、第2四半期累計期間における期中平均銅建値は前年同期比で上昇するに転じている。また、当初の会社予想の前提である650千円/トンとの比較においても5.5%上振れた水準である。

概算では、同社としての売上高の半分が銅建値に直接的にスライドするとされている。また、商品別では、建設向けを中心とする電力用ケーブル及び汎用被覆線においてこれに起因する影響が大きい一方、民間設備投資向けを中心とする機器用・通信用電線においては、この影響が限定的である。前者においては、売上高に対する主材料である銅の原価の比率がかなり大きい一方、後者においてはこれが限定的なためである。即ち、同社が創造する付加価値(売上総利益率)としては、電力用ケーブル及び汎用被覆線が小さく、機器用・通信用電線が大きいことが示唆されよう。

一方、上述で言及した売上高の下振れには、電力用ケーブルにおける売上高の下振れが大きな影響を及ぼした模様である。本来であれば、当初の会社予想の前提を超える銅建値の上昇を受けて、売上高も上振れるはずであったものの、想定外に販売数量が前年同期を割り込んだことがより大きな影響を及ぼした。また、それでも同社としての損益が上振れたのは、付加価値の大きい機器用・通信用電線の損益が前提を超える水準を達成したためであると考えられる。更には、子会社（合計）における損益が回復したことも寄与した模様である。



出所：会社データ、弊社計算

単体ベースの商品別としては、機器用・通信用電線で売上高 13,095 百万円（5.2%増）、電力用ケーブルで売上高 10,861 百万円（0.7%増）、汎用被覆線で売上高 3,809 百万円（6.0%増）、その他電線で売上高 1,804 百万円（6.4%増）、非電線で売上高 5,025 百万円（10.4%増）であった。一方、先述の通り子会社（合計）で売上高 2,211 百万円（4.9%増）である。

エレクトロニクス業界（半導体、液晶パネル）や自動車業界における設備投資向けを中心とする機器用・通信用電線においては、半導体関連の需要が強含んでいる一方、これが当面引き続くとされている。最終製品の市場においては、IoTやスマホに関連する需要が堅調に推移していることから、半導体に対する需要も堅調に推移している。これを受けて、半導体メーカーが積極的な設備投資を続けているため、半導体製造装置などに対する需要も同様に堅調に推移している。以上を背景として、同社の機器用・通信用電線においても半導体関連の需要が堅調に推移している。機器用・通信用電線の一定部分を構成する「オリジナル商品」についても同様の推移であると考えられる。一方、自動車業界においては、内外での設備投資が拡大傾向を持続しており、同社としてはここでの需要の増加を積極的に取り込み続けているとのことである。

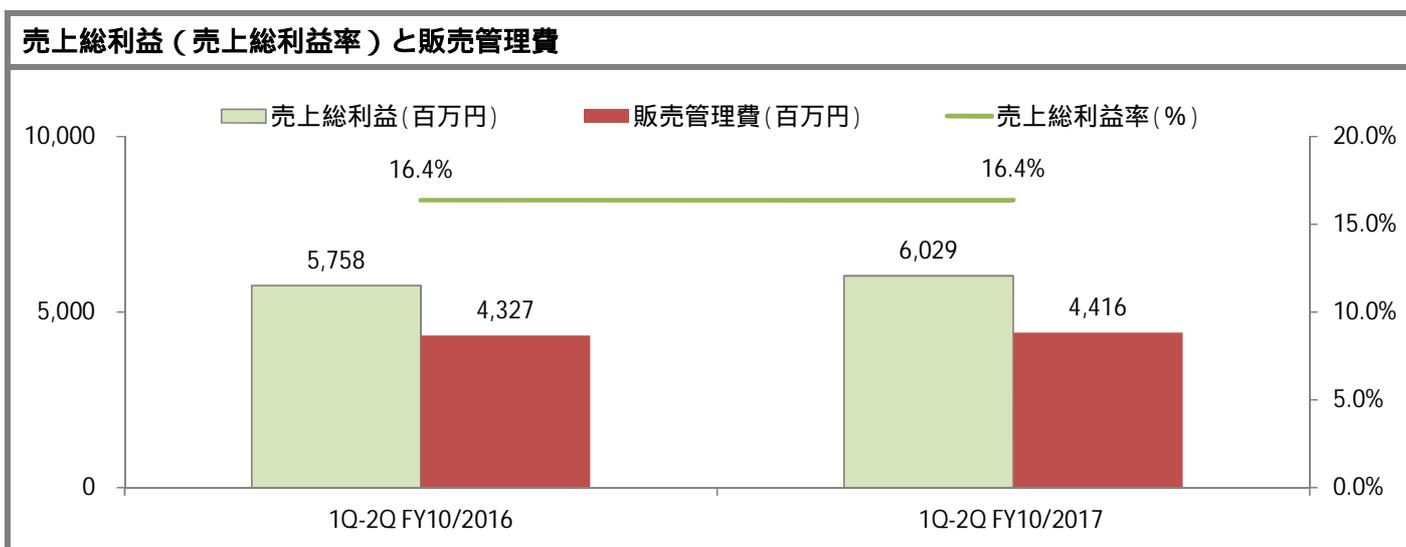
建設向けを中心とする電力用ケーブルの業況に関しては既に述べた通りである一方、同じく建設向けを中心とする汎用被覆線は、住宅用にも用いられている。第2四半期累計期間においては、住宅用の汎用被覆線が堅調に推移したとのことである。

その他電線においては、最終製品としての加工が行われる前の裸電線の仕入販売が行われている。大手電線メーカーが製造した裸電線をその加工を行う中小電線メーカーにそのまま納入する橋渡しの業務であり、付加価値創造の余地が顕著に限定的である。

非電線における売上高は、文字通り電線の仕入販売以外に起因して発生する売上高に言及したものである。その内容は、電線端末処理、コネクタ、ハーネス加工品、太陽光発電関連などであるが、仕入れた商品を自社で加工する側面が大きく、付加価値創造の余地が比較的に大きいとされている。売上総利益率としては、機器用・通信用電線と同等とのことである。ただし、販売管理費において加工の費用が計上されることなどに鑑みれば、同社の商品別における機器用・通信用電線の売上総利益率の実質的な水準は顕著に高いと考えられよう。

子会社（合計）に関しては売上高の増加及び大幅な損益の回復が認められる。ここに反映されているのは、合計11社の子会社（国内6社、海外5社）における売上高及び営業損益の動向である。日本国内においては、各子会社の管理を徹底したことが奏功しており、これが子会社（合計）における損益の回復に大きく寄与した。一方、中国では安定的に利益を計上できる体制が整えられるに至っているのだが、海外の全体像としては損失の計上が続いているとのことである。直近で設立した台湾においては、月次の損益が黒字転換しつつあるとのことであるが、フィリピンでの黒字転換にはもう少し時間が必要とされている。タイ王国においては、2社ある子会社の業務を1社に統合して損益向上を図る途上にあるとされている。

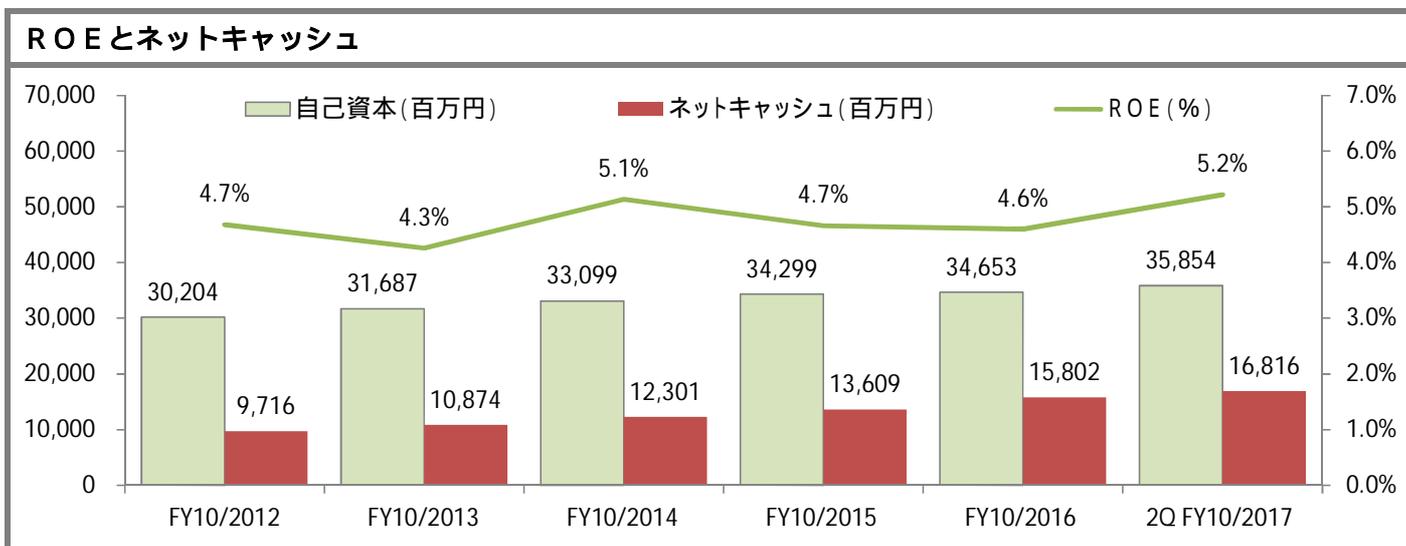
第2四半期累計期間における中国の子会社では、一時的な費用として88百万円が計上されている。連結消去の対象とされているものの、単体ベースでもこの分だけ販売管理費が追加的に増加している。現地の法制度の下においては、本来然るべきとされる会計処理を行うことができなかつたとのことである。具体的には、過去数年間に於いて積み上がった親会社が負担してきた日本人の出向人件費を中国の子会社から親会社に送金しようとしたところ、これができなかつたため、今般の決算においてこれを貸倒償却したとのことである。



出所：会社データ、弊社計算

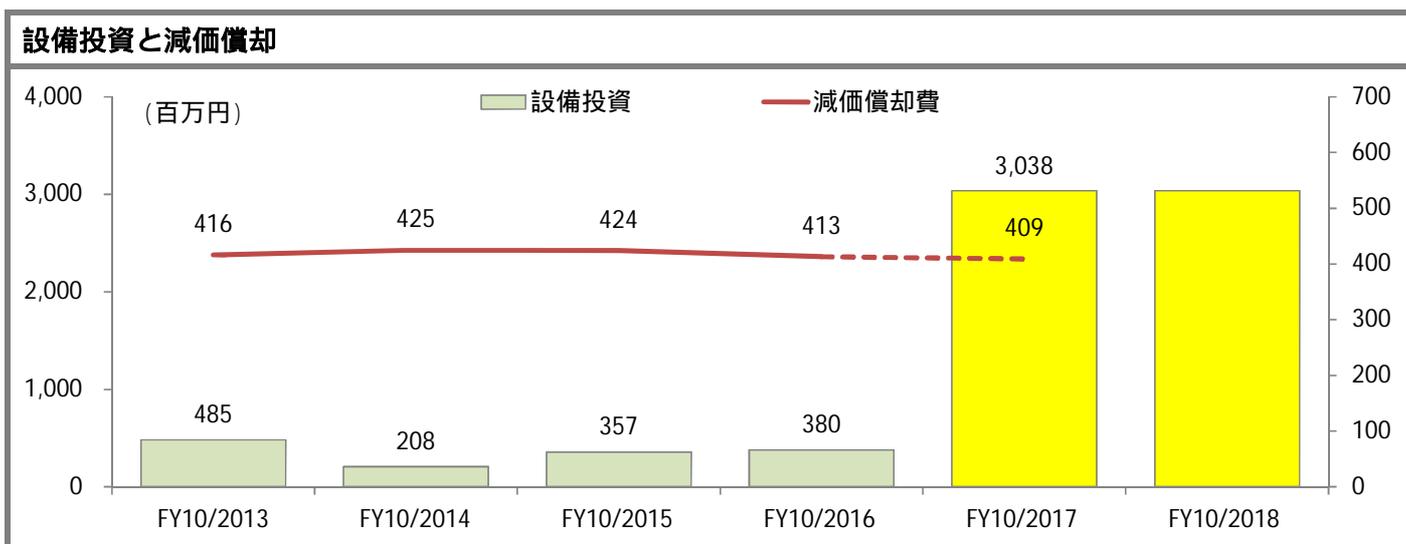
また、同社としては、売上総利益 6,029 百万円（4.7%増）、売上総利益率 16.4%（前年同期比不変）、販売管理費 4,416 百万円（2.1%増）での着地である。前出の商品別の売上高の動向に鑑みれば、付加価値の大きい機器用・通信用電線の売上高構成比が上昇した一方で付加価値の小さい電力用ケーブルの売上高構成比が低下しているため、セールスマックスは向上しているのだが、両者共に売上構成比の前年同期に対する変化の度合いが限定的に留まっており、売上総利益率は前年同期と同等の水準に留まった。ただし、販売管理費の増加率を 2.1%に抑えられた一方で増収率 4.6%が達成されたため、営業利益率が向上した。販売管理費の 60%以上を占める人件費の増加率が 1.8%に抑えられたことに加えて、日本国内の子会社ののれんの減損を実施していることから、のれんの償却費が半減（47 百万円 22 百万円）した。

営業外損益は前年同期に対して 35 百万円（純益 91 百万円 純益 126 百万円）向上した。為替差損益が 26 百万円（差損 12 百万円 差益 14 百万円）向上したのが主因である。また、特別損益は 27 百万円（損失 5 百万円 利益 22 百万円）向上した。前年同期比で受取保険料が減少しているものの、川崎市に所在する社員寮の取壊しに起因する固定資産除却損が一巡したことがより大きな影響を及ぼした。



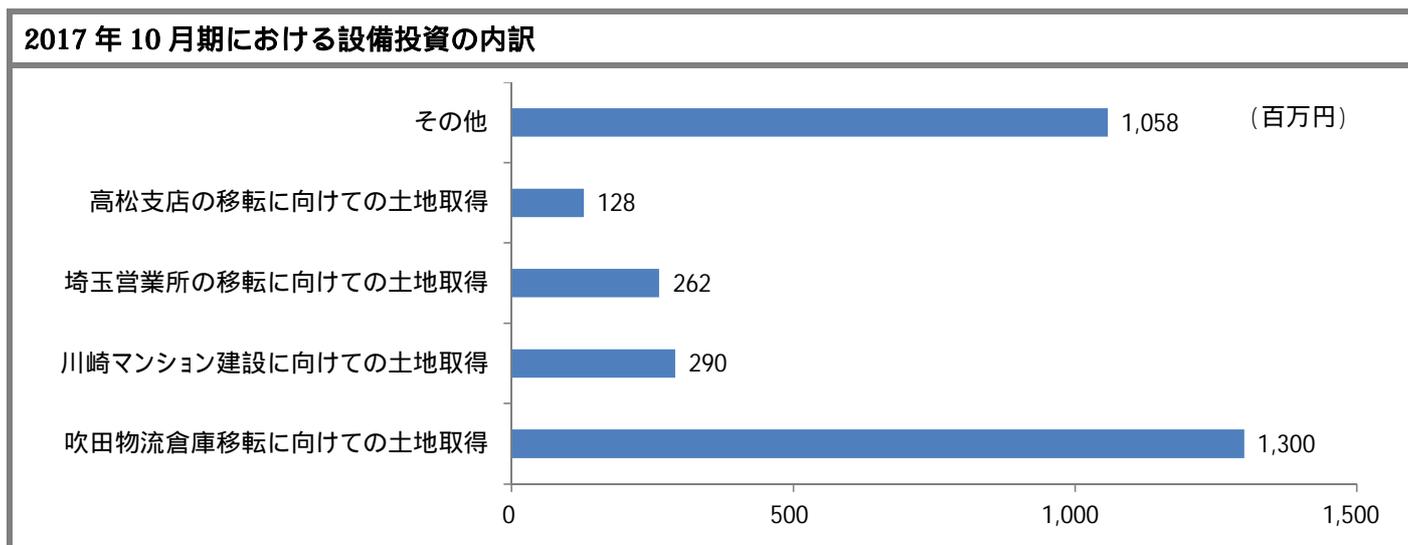
出所：会社データ、弊社計算

一方、過去 5 年間における同社は、上述の事業を展開することを通して安定的な収益性を維持してきた。ROE を尺度とした場合、下限値が 4.3% である一方、上限値が 5.1% である。またこれを限定的な設備投資で達成してきたため、同社のフリーキャッシュフローは潤沢な純入超を続けた一方、ネットキャッシュの積み上がりが持続的に発生している。2017 年 10 月期第 2 四半期累計期間においても基本的にこの傾向が持続されており、ROE 5.2%（過去 12 カ月の実績に鑑みた場合）、ネットキャッシュ 16,816 百万円（第 2 四半期末）であった一方、自己資本比率 58.7% であった。



出所：会社データ、弊社計算

ただし、2017年10月期の通期においては、設備投資が大幅に拡大することに加えて、2018年10月期に向けても同水準前後の設備投資を実施するとのことである。2017年10月期第2四半期累計期間のキャッシュフロー計算書の概況に鑑みれば、有形固定資産取得による支出 755 百万円、減価償却費 207 百万円と、既に設備投資の拡大は始まっているものの、下半期に向けてこれが本格化する。通期では、設備投資 3,038 百万円の実施が計画されている。また、その内容は、老朽化した拠点の移転新築に向けた土地の取得である一方、2018年10月期に向けては建屋などへの投資が発生する。そして、これが積み上がり続けるネットキャッシュの有効活用の1つの方策とされている模様である。また、2017年10月期の設備投資の中核となることが予定されているのが主力の物流倉庫の移転地の取得であることに鑑みれば、将来に向けて、最新鋭の設備などを利用した業務の効率性向上及び同社としての更なる収益性向上が発生することが期待されよう。



出所：会社データ、弊社計算

損益計算書（四半期累計、四半期）

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 10/2016	2Q累計 10/2016	3Q累計 10/2016	4Q累計 10/2016	1Q 10/2017	2Q累計 10/2017	3Q累計 10/2017	4Q累計 10/2017		
売上高	17,657	35,193	50,853	67,666	18,143	36,807	-	-	-	+1,614
売上原価	14,843	29,435	42,278	56,155	15,130	30,778	-	-	-	+1,343
売上総利益	2,814	5,758	8,575	11,510	3,012	6,029	-	-	-	+271
販売費及び一般管理費	2,161	4,327	6,508	8,708	2,237	4,416	-	-	-	+89
営業利益	653	1,431	2,067	2,802	774	1,612	-	-	-	+181
営業外損益	47	90	132	176	63	126	-	-	-	+36
経常利益	700	1,521	2,199	2,978	837	1,738	-	-	-	+217
特別損益	(27)	(5)	(6)	(182)	19	22	-	-	-	+27
税金等調整前純利益	673	1,516	2,193	2,796	856	1,760	-	-	-	+244
法人税等合計	289	604	891	1,214	294	597	-	-	-	(7)
非支配株主に帰属する純利益	-	-	(2)	(3)	-	-	-	-	-	-
親会社株主に属する当期純利益	384	913	1,303	1,585	561	1,163	-	-	-	+250
売上高伸び率	(10.3%)	(10.0%)	(11.6%)	(11.1%)	+2.7%	+4.6%	-	-	-	-
営業利益伸び率	+17.4%	+9.7%	+20.2%	+19.5%	+18.6%	+12.6%	-	-	-	-
経常利益伸び率	+8.2%	+3.7%	+8.1%	+8.7%	+19.5%	+14.2%	-	-	-	-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	(1.1%)	+8.5%	+19.4%	+0.9%	+46.1%	+27.4%	-	-	-	-
売上総利益率	15.9%	16.4%	16.9%	17.0%	16.6%	16.4%	-	-	-	+0.0%
販管費売上高比率	12.2%	12.3%	12.8%	12.9%	12.3%	12.0%	-	-	-	(0.3%)
営業利益率	3.7%	4.1%	4.1%	4.1%	4.3%	4.4%	-	-	-	+0.3%
経常利益率	4.0%	4.3%	4.3%	4.4%	4.6%	4.7%	-	-	-	+0.4%
親会社株主に帰属する当期純利益率	2.2%	2.6%	2.6%	2.3%	3.1%	3.2%	-	-	-	+0.6%
法人税等合計 / 税引等調整前純利益	42.9%	39.8%	40.6%	43.4%	34.3%	33.9%	-	-	-	(5.9%)

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	前年比 純増減							
	1Q 10/2016	2Q 10/2016	3Q 10/2016	4Q 10/2016	1Q 10/2017	2Q 10/2017	3Q 10/2017	4Q 10/2017		
売上高	17,657	17,536	15,660	16,813	18,143	18,664	-	-	-	+1,128
売上原価	14,843	14,592	12,843	13,877	15,130	15,648	-	-	-	+1,056
売上総利益	2,814	2,944	2,817	2,935	3,012	3,017	-	-	-	+73
販売費及び一般管理費	2,161	2,166	2,181	2,200	2,237	2,179	-	-	-	+13
営業利益	653	778	636	735	774	838	-	-	-	+60
営業外損益	47	43	42	44	63	63	-	-	-	+20
経常利益	700	821	678	779	837	901	-	-	-	+80
特別損益	(27)	22	(1)	(176)	19	3	-	-	-	(19)
税金等調整前純利益	673	843	677	603	856	904	-	-	-	+61
法人税等合計	289	315	287	323	294	303	-	-	-	(12)
非支配株主に帰属する純利益	-	-	(2)	(1)	-	-	-	-	-	-
親会社株主に属する当期純利益	384	529	390	282	561	602	-	-	-	+73
売上高伸び率	(10.3%)	(9.7%)	(15.1%)	(9.5%)	+2.7%	+6.4%	-	-	-	-
営業利益伸び率	+17.4%	+4.0%	+53.3%	+17.4%	+18.6%	+7.7%	-	-	-	-
経常利益伸び率	+8.2%	+0.0%	+19.8%	+10.3%	+19.5%	+9.7%	-	-	-	-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	(1.1%)	+16.8%	+56.0%	(41.1%)	+46.1%	+13.8%	-	-	-	-
売上総利益率	15.9%	16.8%	18.0%	17.5%	16.6%	16.2%	-	-	-	(0.6%)
販管費売上高比率	12.2%	12.4%	13.9%	13.1%	12.3%	11.7%	-	-	-	(0.7%)
営業利益率	3.7%	4.4%	4.1%	4.4%	4.3%	4.5%	-	-	-	+0.1%
経常利益率	4.0%	4.7%	4.3%	4.6%	4.6%	4.8%	-	-	-	+0.1%
親会社株主に帰属する当期純利益率	2.2%	3.0%	2.5%	1.7%	3.1%	3.2%	-	-	-	+0.2%
法人税等合計 / 税引等調整前純利益	42.9%	37.4%	42.4%	53.6%	34.3%	33.9%	-	-	-	(3.4%)

出所：会社データ、弊社計算

商品カテゴリー別売上高（四半期累計、四半期）

商品カテゴリー別売上高 (百万円)	連結実績	連結実績	前年比 純増減							
	1Q 10/2016	2Q累計 10/2016	3Q累計 10/2016	4Q累計 10/2016	1Q 10/2017	2Q累計 10/2017	3Q累計 10/2017	4Q累計 10/2017		
機器用・通信用電線	6,215	12,451	18,337	24,408	6,384	13,095	-	-	+644	
電力用ケーブル	5,543	10,790	14,907	19,505	5,269	10,861	-	-	+71	
汎用被覆線	1,835	3,593	5,180	6,876	1,930	3,809	-	-	+216	
その他電線	864	1,696	2,490	3,233	924	1,804	-	-	+108	
非電線	2,245	4,552	6,840	9,375	2,531	5,025	-	-	+473	
売上高(単体ベース)	16,702	33,085	47,756	63,399	17,038	34,596	-	-	+1,511	
子会社(合計)	955	2,108	3,097	4,267	1,105	2,211	-	-	+103	
売上高	17,657	35,193	50,853	67,666	18,143	36,807	-	-	+1,614	
機器用・通信用電線	(3.4%)	(2.0%)	(3.2%)	(3.0%)	+2.7%	+5.2%	-	-	-	
電力用ケーブル	(15.7%)	(17.0%)	(21.2%)	(21.3%)	(4.9%)	+0.7%	-	-	-	
汎用被覆線	(16.5%)	(13.6%)	(16.1%)	(16.1%)	+5.2%	+6.0%	-	-	-	
その他電線	(32.2%)	(30.3%)	(30.3%)	(28.9%)	+6.9%	+6.4%	-	-	-	
非電線	(12.3%)	(14.3%)	(10.6%)	(6.5%)	+12.7%	+10.4%	-	-	-	
売上高(単体ベース)	(12.3%)	(12.0%)	(13.6%)	(12.8%)	+2.0%	+4.6%	-	-	-	
子会社(合計)	+47.4%	+39.8%	+35.1%	+25.6%	+15.7%	+4.9%	-	-	-	
売上高(前年比)	(10.3%)	(10.0%)	(11.6%)	(11.1%)	+2.8%	+4.6%	-	-	-	
機器用・通信用電線	37.2%	37.6%	38.4%	38.5%	37.5%	37.9%	-	-	+0.2%	
電力用ケーブル	33.2%	32.6%	31.2%	30.8%	30.9%	31.4%	-	-	(1.2%)	
汎用被覆線	11.0%	10.9%	10.8%	10.8%	11.3%	11.0%	-	-	+0.2%	
その他電線	5.2%	5.1%	5.2%	5.1%	5.4%	5.2%	-	-	+0.1%	
非電線	13.4%	13.8%	14.3%	14.8%	14.9%	14.5%	-	-	+0.8%	
売上高(単体ベース)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-	-	+0.0%	
売上高(単体ベース)	94.6%	94.0%	93.9%	93.7%	93.9%	94.0%	-	-	(0.0%)	
子会社(合計)	5.4%	6.0%	6.1%	6.3%	6.1%	6.0%	-	-	+0.0%	
売上高(構成比)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-	-	+0.0%	
商品カテゴリー別売上高 (百万円)	連結実績 1Q 10/2016	連結実績 2Q 10/2016	連結実績 3Q 10/2016	連結実績 4Q 10/2016	連結実績 1Q 10/2017	連結実績 2Q 10/2017	連結実績 3Q 10/2017	連結実績 4Q 10/2017	前年比 純増減	
機器用・通信用電線	6,215	6,236	5,886	6,071	6,384	6,711	-	-	+475	
電力用ケーブル	5,543	5,247	4,117	4,598	5,269	5,592	-	-	+345	
汎用被覆線	1,835	1,758	1,587	1,696	1,930	1,879	-	-	+121	
その他電線	864	832	794	743	924	880	-	-	+48	
非電線	2,245	2,307	2,288	2,535	2,531	2,494	-	-	+187	
売上高(単体ベース)	16,702	16,383	14,671	15,643	17,038	17,558	-	-	+1,175	
子会社(合計)	955	1,153	989	1,170	1,105	1,106	-	-	(47)	
売上高	17,657	17,536	15,660	16,813	18,143	18,664	-	-	+1,128	
機器用・通信用電線	(3.4%)	(0.6%)	(5.5%)	(2.7%)	+2.7%	+7.6%	-	-	-	
電力用ケーブル	(15.7%)	(18.3%)	(30.6%)	(21.6%)	(4.9%)	+6.6%	-	-	-	
汎用被覆線	(16.5%)	(10.3%)	(21.4%)	(15.9%)	+5.2%	+6.9%	-	-	-	
その他電線	(32.2%)	(28.2%)	(30.4%)	(23.6%)	+6.9%	+5.8%	-	-	-	
非電線	(12.3%)	(16.2%)	(2.1%)	+6.8%	+12.7%	+8.1%	-	-	-	
売上高(単体ベース)	(12.3%)	(11.8%)	(16.9%)	(10.4%)	+2.0%	+7.2%	-	-	-	
子会社(合計)	+47.4%	+34.1%	+26.1%	+5.9%	+15.7%	(4.1%)	-	-	-	
売上高(前年比)	(10.3%)	(9.7%)	(15.1%)	(9.5%)	+2.8%	+6.4%	-	-	-	
機器用・通信用電線	37.2%	38.1%	40.1%	38.8%	37.5%	38.2%	-	-	+0.2%	
電力用ケーブル	33.2%	32.0%	28.1%	29.4%	30.9%	31.8%	-	-	(0.2%)	
汎用被覆線	11.0%	10.7%	10.8%	10.8%	11.3%	10.7%	-	-	(0.0%)	
その他電線	5.2%	5.1%	5.4%	4.7%	5.4%	5.0%	-	-	(0.1%)	
非電線	13.4%	14.1%	15.6%	16.2%	14.9%	14.2%	-	-	+0.1%	
売上高(単体ベース)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-	-	+0.0%	
売上高(単体ベース)	94.6%	93.4%	93.7%	93.0%	93.9%	94.1%	-	-	+0.6%	
子会社(合計)	5.4%	6.6%	6.3%	7.0%	6.1%	5.9%	-	-	(0.6%)	
売上高(構成比)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-	-	+0.0%	

出所: 会社データ、弊社計算

貸借対照表（四半期）

貸借対照表 (百万円)	連結実績	前年比 純増減							
	1Q 10/2016	2Q 10/2016	3Q 10/2016	4Q 10/2016	1Q 10/2017	2Q 10/2017	3Q 10/2017	4Q 10/2017	
現金及び預金	13,059	14,625	13,607	15,922	15,111	16,936	-	-	+2,311
受取手形及び売掛金	21,608	20,413	19,113	18,812	20,268	20,971	-	-	+558
たな卸資産	4,548	4,143	4,034	3,556	3,841	3,937	-	-	(206)
その他	567	718	624	773	607	466	-	-	(252)
流動資産	39,782	39,899	37,378	39,063	39,827	42,310	-	-	+2,411
有形固定資産	12,971	12,923	12,893	12,897	13,248	13,513	-	-	+590
無形固定資産	494	512	501	294	267	253	-	-	(259)
投資その他の資産合計	4,753	4,608	4,520	4,582	4,769	5,027	-	-	+419
固定資産	18,220	18,044	17,915	17,774	18,286	18,794	-	-	+750
資産合計	58,002	57,944	55,293	56,837	58,114	61,105	-	-	+3,161
支払手形及び買掛金	19,996	18,898	16,889	17,326	18,884	20,414	-	-	+1,516
短期借入金	144	144	120	120	120	120	-	-	(24)
その他	1,327	2,039	1,499	2,116	1,271	2,001	-	-	(38)
流動負債	21,467	21,081	18,508	19,562	20,275	22,535	-	-	+1,454
長期借入金	47	41	-	-	-	-	-	-	(41)
その他	2,213	2,252	2,216	2,547	2,598	2,634	-	-	+382
固定負債	2,260	2,293	2,216	2,547	2,598	2,634	-	-	+341
負債合計	23,728	23,375	20,725	22,110	22,873	25,170	-	-	+1,795
株主資本	33,869	34,242	34,299	34,581	34,940	35,542	-	-	+1,300
その他合計	404	326	269	146	301	392	-	-	+66
純資産	34,273	34,568	34,568	34,727	35,241	35,934	-	-	+1,366
負債純資産合計	58,002	57,944	55,293	56,837	58,114	61,105	-	-	+3,161
自己資本	34,186	34,481	34,489	34,653	35,166	35,854	-	-	+1,373
有利子負債	191	185	120	120	120	120	-	-	(65)
ネットデット	(12,868)	(14,440)	(13,487)	(15,802)	(14,991)	(16,816)	-	-	(2,376)
自己資本比率	58.9%	59.5%	62.4%	61.0%	60.5%	58.7%	-	-	(0.8%)
ネットデットエクイティ比率	(37.6%)	(41.9%)	(39.1%)	(45.6%)	(42.6%)	(46.9%)	-	-	(5.0%)
ROE（12ヶ月）	4.6%	4.8%	5.2%	4.6%	5.1%	5.2%	-	-	+0.4%
ROA（12ヶ月）	4.7%	4.7%	5.1%	5.1%	5.4%	5.4%	-	-	+0.6%
在庫回転月数	0.77	0.71	0.77	0.63	0.64	0.63	-	-	-
当座比率	161%	166%	177%	178%	174%	168%	-	-	-
流動比率	185%	189%	202%	200%	196%	188%	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算

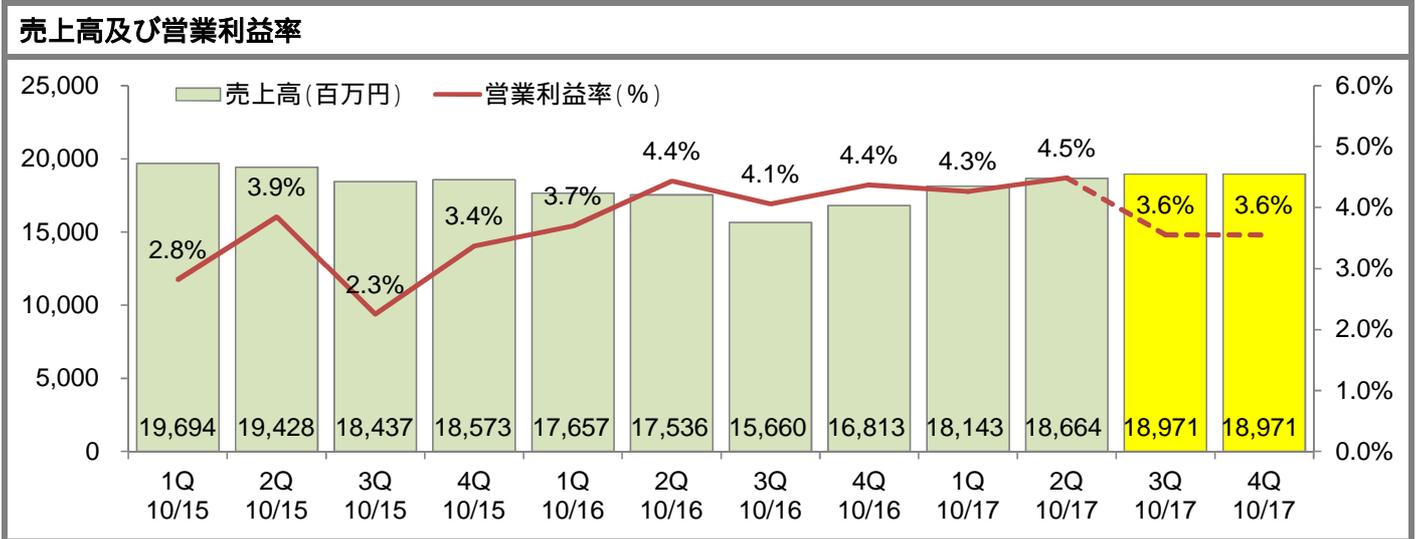
キャッシュフロー計算書（四半期累計）

キャッシュフロー計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 10/2016	2Q累計 10/2016	3Q累計 10/2016	4Q累計 10/2016	1Q 10/2017	2Q累計 10/2017	3Q累計 10/2017	4Q累計 10/2017	
営業活動によるキャッシュフロー	-	1,433	-	3,232	-	1,791	-	-	+358
投資活動によるキャッシュフロー	-	138	-	9	-	(738)	-	-	(876)
営業活動CF + 投資活動CF	-	1,571	-	3,241	-	1,053	-	-	(518)
財務活動によるキャッシュフロー	-	(550)	-	(983)	-	(179)	-	-	+371

出所：会社データ、弊社計算

2017年10月期会社予想

2017年10月期に対する当初の会社予想は据え置かれている。売上高 74,750 百万円（前年比 10.5%増）、営業利益 2,960 百万円（5.6%増）、経常利益 3,180 百万円（6.8%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,100 百万円（32.5%増）の見通しである。また、営業利益率 4.0%（0.1%ポイント低下）である。一方、年間配当金予定 40.0 円（配当性向 19.2%）も据え置かれている。



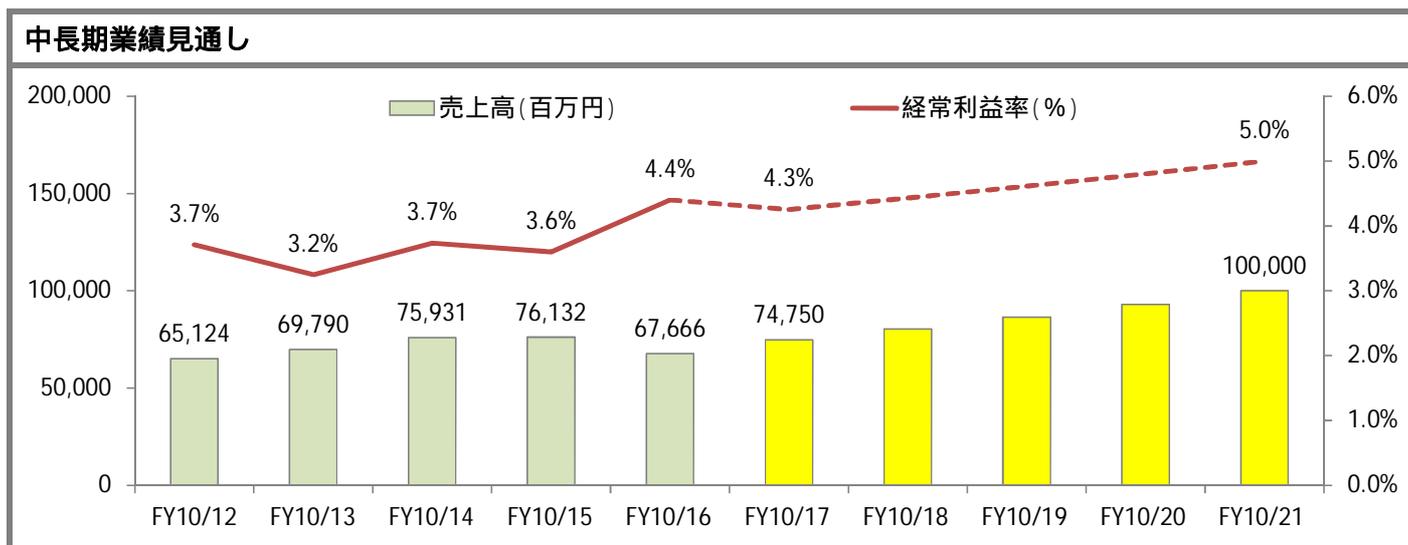
出所：会社データ、弊社計算（2017年10月期3Q及び4Q：下半期会社予想を均等に按分）

主な前提などはすでに述べた通りであるが、現状に至る経緯に鑑みれば、第2四半期累計期間におけるトレンドが下半期に向けても持続する可能性がある。即ち、売上高の下振れ及び損益の上振れ、そして、これに伴う営業利益率の上振れである。

中長期業績見通し

2016年10月期の実績発表(2016年12月9日)と同時に同社は「泉州電業グループ中期経営計画(2017年10月期~2021年10月期)」を策定したことを明らかにしている。

設立70周年(2019年11月)を1つの通過点とする一方、最終年度である2021年10月期に対する業績目標として、売上高100,000百万円、経常利益5,000百万円、経常利益率5.0%、ROE6.0%以上の達成が掲げられている。当該期間の年間平均で増収率8.1%及び増益率10.9%が計画されていることになる。また、2016年10月期の実績との比較では、2021年10月期に向けて経常利益率0.6%ポイント上昇及びROE1.4%ポイント以上の上昇が織り込まれていることになる。



出所：会社データ、弊社計算

同社は今後に向けても「オリジナル商品」への注力を続ける一方、子会社を通じた地域的及び事業領域的な拡大などの進捗を通して中長期的に持続的な成長を続けることを計画している。前者に関しては短期的にも奏功が続く方向性にある一方、後者に関しては今後に向けて大きな損益向上のポテンシャルが秘められている。また、新規の企業買収による寄与もこの中期経営計画の前提として織り込まれている。

4.0 ビジネスモデル

電線総合商社大手の一角を占める独立系企業

創業 68 年を迎えた同社は、電線総合商社大手の一角を占める独立系企業として日本全国各地で電線の販売を展開している。また、「必要な商品を、必要な分だけ、必要なときに届ける」がモットーであるジャストインタイムシステムに則って、物流倉庫管理、販売、納品までの一貫したオペレーションを確立している。

ビジネスモデル（イメージ画像）

物流倉庫



機器用・通信用電線



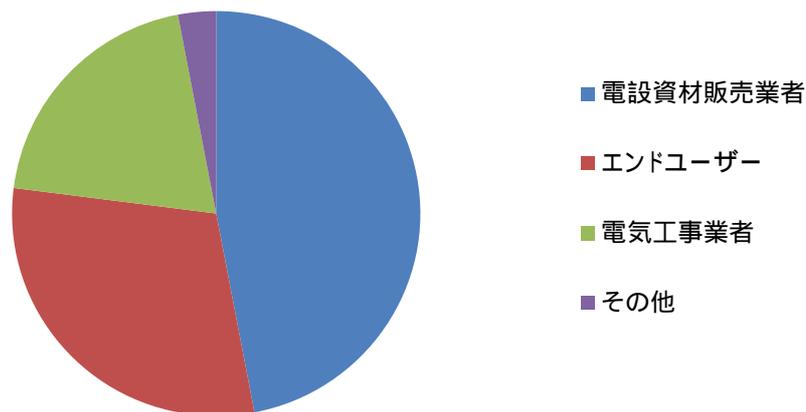
電線端末加工



出所：会社データ

電線メーカー主要 8 社を含む仕入先 250 社以上から商品アイテム数にして 50,000 種類以上に及ぶ電線を仕入れて、3,500 社以上の顧客に納入しているとのことである。また、かつての親会社である昭和電線ケーブルシステム株式会社が最大手仕入先とのことである。一方、販売体制としては、全国 16 拠点に営業担当者が総計 200 人前後配置されている。また、延べ床面積が総計で 50,000 平方メートルに及ぶ在庫スペースには、「オリジナル商品」などが常時ストックされている。

同社による電線の納入先：売上高比率



出所：会社データ

同社が取扱う電線の半分近くは、電設資材販売業者を通してエンドユーザーに納められている。また、20%前後が電気工事業者に納められている。更には、エレクトロニクス業界（半導体、液晶パネル）や自動車業界などに属する大手企業など（エンドユーザー）に対して工作機械・産業機械を含む各種の製造装置メーカーを通して直に商品を納めている場合もあり、これが 30%前後を占めている。そして、ここで中核を占めるのが、「オリジナル商品」を含む機器用・通信用電線である。また、機器用・通信用電線は、電設資材卸売業者などを通してエンドユーザーに納められているとのことである。

Disclaimer

ここでの情報は、ウォールデンリサーチジャパンが当該事業会社の発信する「IR情報」を中立的かつ専門的な立場から要約して、レポート形式にまとめたものである。「IR情報」とは、すなわち当該事業会社に係る弊社との個別取材の内容、機関投資家向け説明会の内容、適時開示情報、ホームページの内容等である。

商号：株式会社ウォールデンリサーチジャパン

本店所在地：〒104-0032 東京都中央区八丁堀 4-12-4-1110 クイーンズパレス東京中央

URL:www.walden.co.jp

E-mail:info@walden.co.jp

電話番号：03 (3553) 3769
