

## 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)
FY10/2016		67,666	2,802	2,978	1,585	155.2	40.0	3,429
FY10/2017		74,956	3,202	3,455	2,289	226.6	45.0	3,662
FY10/2018会予		78,000	3,550	3,720	2,530	250.4	50.0	-
FY10/2017	前年比	10.8%	14.2%	16.0%	44.5%	-	-	-
FY10/2018会予	前年比	4.1%	10.9%	7.7%	10.5%	-	-	-
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 する四半期純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
1Q-2Q FY10/2017		36,807	1,612	1,738	1,163	-	-	-
3Q-4Q FY10/2017		38,149	1,590	1,717	1,126	-	-	-
1Q-2Q FY10/2018会予		39,300	1,840	1,930	1,280	-	-	-
3Q-4Q FY10/2018会予		38,700	1,710	1,790	1,250	-	-	-
1Q-2Q FY10/2018会予	前年比	6.8%	14.1%	11.0%	10.0%	-	-	-
3Q-4Q FY10/2018会予	前年比	1.4%	7.5%	4.3%	11.0%	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

### 1.0 エグゼクティブサマリー (2018年2月7日)

#### 投資と成長

電線を核とした総合技術商社である泉州電業は、2017年11月9日、東証2部から東証1部への指定替えを果たしている一方、積極的な投資を実施することを通して中長期的な成長をより着実に遂げていくことを計画している。同社の中期経営計画(2017年10月期~2021年10月期)においては、当該期間の年間平均で増収率8.1%及び増益率10.9%を達成することが業績目標として掲げられている。同社の収益源とされているのは、半導体業界や自動車業界などにおける設備投資向けを中心とする機器用・通信用電線の販売である。直近の動向においてはここでの需要が堅調な推移を続けている。また、なかでも収益源としての重要性が高いとされる「オリジナル商品」においても需要が堅調な推移を続けているとのことである。「オリジナル商品」とは、顧客が自社の製品として開発・製造・販売する各種の装置などにスペック・インするかたちで同社と同社の仕入先である電線メーカーが共同開発する、付加価値の高い文字通り「オリジナル」な商品であり、同業他社との競争に晒されることがないとされている。また、この「オリジナル商品」をジャストインタイムで販売先に納入できる物流倉庫の管理体制を確立していることも同社の強みである。同社は、将来に向けても「オリジナル商品」への注力続けることを明らかにしている一方、現状においては、物流倉庫や営業拠点などの更なる拡充に向けての大規模な設備投資を実施している。更には、電線を核とした新分野の開拓にも同社は積極的に取り組んでおり、早ければ2018年10月期の期末までにアグリ事業による売上高の計上が始まる見通しとのことである。


2017年10月期は、売上高74,956百万円(前年比10.8%増)、営業利益3,202百万円(14.2%増)、営業利益率4.3%(0.2%ポイント上昇)での着地となった。同社としての営業利益の98.0%を占めた単体では、最大の収益源である機器用・通信用電線で売上高26,976百万円(10.5%増)、売上高構成比38.3%である。また、もう1つの収益源である非電線で売上高10,208百万円(8.9%増)、売上高構成比14.5%である。両者を合算すると売上高構成比52.8%であり、売上総利益としては中核を占めるとされている。半導体業界や自動車業界における設備投資の動向が堅調に推移したことを受けて、機器用・通信用電線の売上高も堅調に推移した。また、スペック・インを通してここでの設備投資における個々のニーズに対してカスタマイズされたソリューションを提供する「オリジナル商品」への需要も堅調に推移したとのことである。更には、非電線でも売上高が堅調に推移したこともあり、同社としての損益動向は堅調に推移した。一方、中国で電線を販売する子会社における増収及び増益などから、連結子会社による同社としての損益への寄与が黒字転換したことも寄与した。

2018年10月期に対する会社予想では、売上高78,000百万円(前年比4.1%増)、営業利益3,550百万円(10.9%増)、営業利益率4.6%(0.3%ポイント上昇)が見込まれている。また、年間配当金予定50.0円(配当性向20.0%)と、株主還元に対しても積極的に取り組んでいる同社は、2017年10月期の年間配当金予定45.0円(配当性向19.9%)に対して5.0円の増配を実施し、年間配当金の過去最高水準を更新するとしている。一方、単体では、売上高72,700百万円(3.3%増)、営業利益3,260百万円(3.9%増)、営業利益率4.48%(0.03%ポイント上昇)が見込まれている。単体での増収率及び増益率が限定的に留まる見込みであること背景としては、収益源である機器用・通信用電線及び非電線の売上高に対して、保守的な前提が織り込まれていることが大きな影響を及ぼしている。それぞれ、28,140百万円(4.3%増)、10,430百万円(2.2%増)である。ただし、連結子会社における更なる損益向上が会社予想の前提に織り込まれており、同社としての損益向上に与える影響が大きくなることが見込まれている。

IR窓口：総務部 総務課長 山本 英司 ([ir@senden.co.jp](mailto:ir@senden.co.jp))

## 2.0 会社概要

### 電線を核とした総合技術商社

商号	泉州電業株式会社 <a href="#">Web サイト</a> <a href="#">I R 情報</a> <a href="#">株価情報</a>	 <b>泉州電業株式会社</b> SENSHU ELECTRIC CO.,LTD.
設立年月日	1949 年 11 月 18 日	
上場年月日	2017 年 11 月 9 日：東京証券取引所第 1 部（証券コード：9824） 2002 年 11 月 8 日：東京証券取引所第 2 部 1991 年 6 月 24 日：大阪証券取引所第 2 部	
資本金	2,575 百万円（2017 年 10 月末）	
発行済株式数	10,800,000 株、自己株内数 694,836 株（2017 年 10 月末）	
特色	<ul style="list-style-type: none"><li>● 商品アイテム数にして 50,000 種類以上の電線を仕入販売</li><li>● 設備資向けを中心とする機器用・通信用電線が最大の収益源</li><li>● 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</li></ul>	
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)9.3%、B B H フィデリティロープライズドストック F 8.7%、西村元秀 7.2%（2017 年 10 月末）	
本社	大阪府吹田市	
従業員数	連結 687 名、単体 515 名（2017 年 10 月末）	

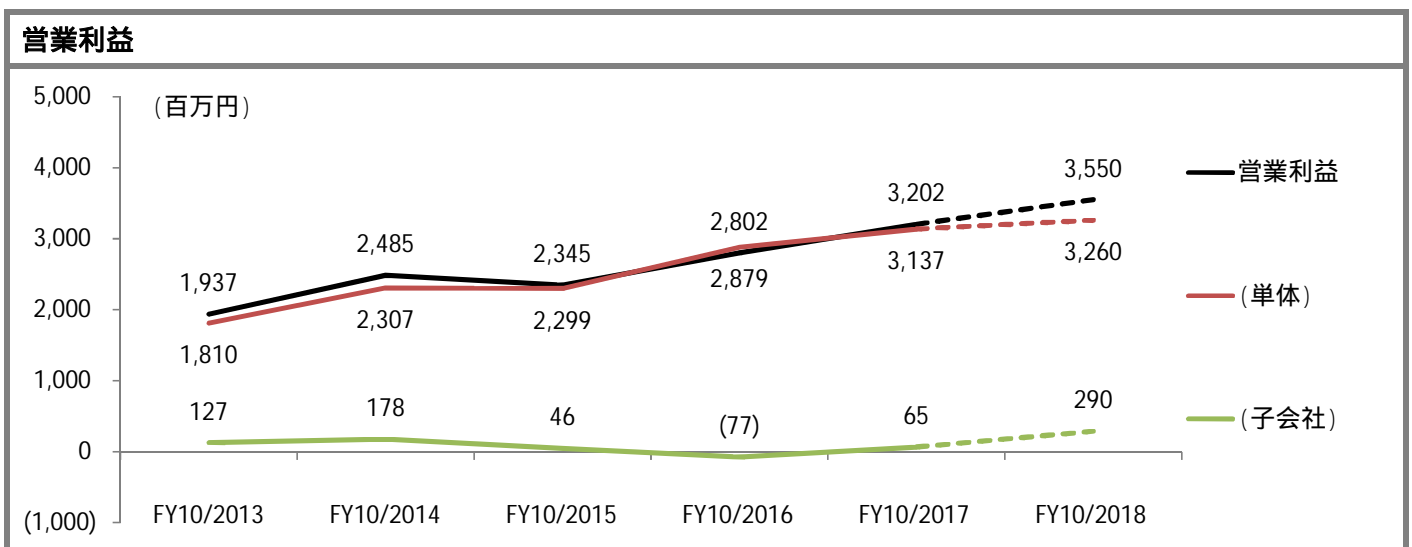
出所：会社データ

### 3.0 業績推移

#### 2017年10月期

2017年10月期は、売上高 74,956 百万円(前年比 10.8%増) 営業利益 3,202 百万円(14.2%増) 経常利益 3,455 百万円(16.0%増) 親会社株主に帰属する当期純利益 2,289 百万円(44.5%増)での着地となった。また、営業利益率 4.3%(0.2%ポイント上昇)である。当期純利益の大幅な増加に関しては、2016年10月期に特別損失として計上された減損損失 187 百万円や固定資産除却損 75 百万円が一巡したことが大きな影響を及ぼしている。

一方、当初の会社予想との比較では、上振れた着地である。上振れ幅は売上高で 206 百万円(0.3%) 営業利益で 242 百万円(8.2%) 経常利益で 275 百万円(8.6%) 当期純利益で 189 百万円(9.0%)である。売上高に関しては、実質的に当初の想定通りであったものの、損益面では、連結子会社が当初の想定を上回る損益向上を達成したことが影響を及ぼしたとのことである。

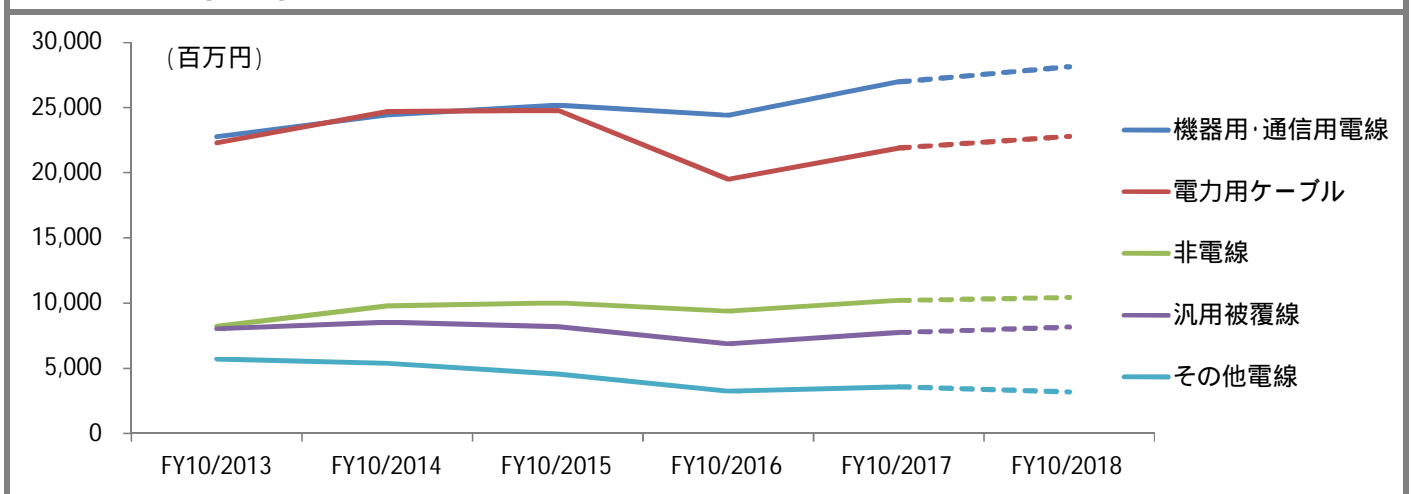


出所：会社データ、弊社計算

また、単体では、売上高 70,404 百万円(11.0%増) 営業利益 3,137 百万円(9.0%増) 営業利益率 4.46%(0.09%ポイント低下)での着地となった。即ち、上述の連結実績に対して売上高で構成比 93.9%、営業利益で構成比 98.0%である。一方、上述の連結実績からこの単体実績を単純に差し引いた場合、連結子会社で売上高 4,552 百万円(6.7%増) 営業利益 65 百万円(前期：営業損失 77 百万円) 営業利益率 1.4%(3.2%ポイント上昇)と、黒字転換が達成されている。そして、2018年10月期に向けては、更なる損益向上が期待できるとのことである。

商品別売上高(単体)においては、機器用・通信用電線で売上高 26,976 百万円(10.5%増) 売上高構成比 38.3%、非電線で売上高 10,208 百万円(8.9%増) 売上高構成比 14.5%である。また、両者を合算した場合においては、売上高構成比 52.8%であり、売上総利益においては、中核を占めるとのことである。機器用・通信用電線に関しては、売上高構成比が大きいことに加えて付加価値の高い「オリジナル商品」が含まれている。これに鑑みれば、売上総利益における占有率が大きい模様である。

## 商品別売上高（単体）



出所：会社データ

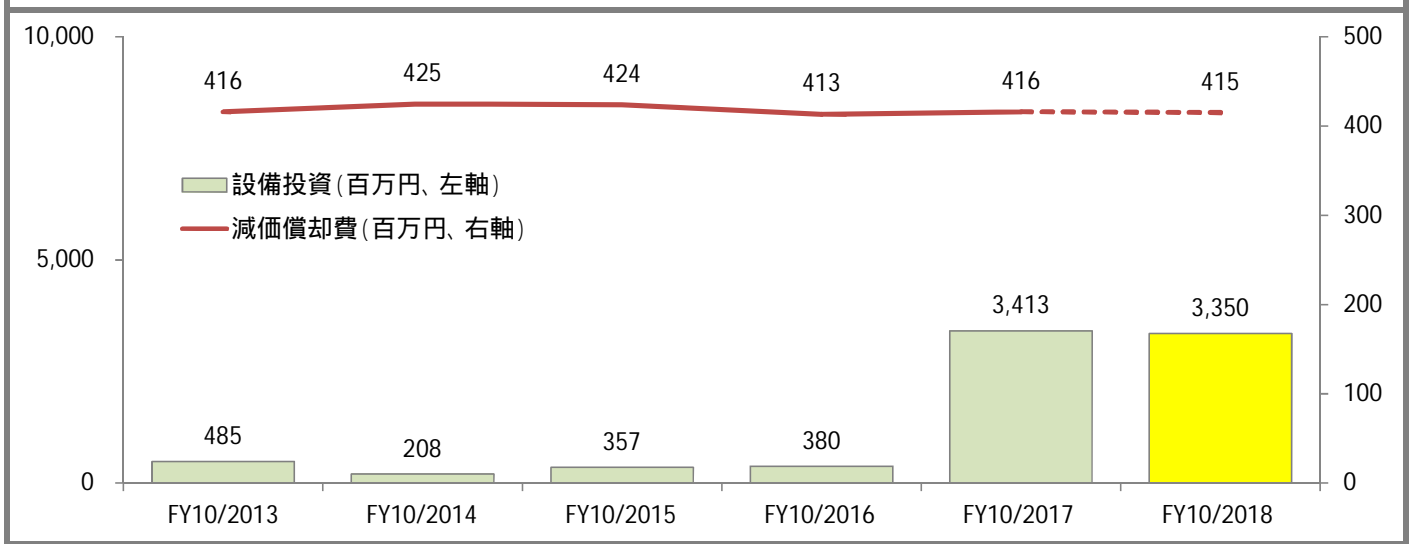
即ち、同社においては、半導体業界や自動車業界などにおける設備投資向けを中心とする機器用・通信用電線を販売することがかなり大きな収益源となっていると考えられよう。なかでも収益源としての重要性が高いとされるのが「オリジナル商品」である。「オリジナル商品」とは、同社が商品を直接販売する顧客が開発・製造・販売する個々の半導体製造装置や工作機械などにスペック・インするかたちで同社と同社の仕入先である電線メーカーが共同開発する、付加価値の高い文字通り「オリジナル」な商品であり、そもそも同業他社との競争に晒されることがないとされている。更に、「オリジナル商品」は、共同開発のパートナーである電線メーカーから調達することも不可とされているとのことで、純粋に同社のみが供給元になるとのことである。

一方、自動車業界などにおける生産ラインの一部にもスペック・インするかたちで「オリジナル商品」は同様に共同開発及び販売されており、最終的なユーザーとなる完成車メーカーにおける設備投資に係る個々のニーズにカスタマイズされたソリューションが提供されている。また、以上などを可能とならしめる共同開発に深く関与していることが同社の強みであるのだが、この「オリジナル商品」をジャストインタイムで販売先に提供できる物流倉庫の管理体制を確立していることも同社の強みとなっている。

直近の動向においては、半導体業界においても自動車業界においても設備投資が堅調な推移を続けており、「オリジナル商品」などへの注力を続けている同社においては、機器用・通信用電線の売上高が堅調な推移を続けている。また、やや保守的な前提を用いても、機器用・通信用電線の増収は引き続きとされている。2018年10月期に対する会社予想においては、機器用・通信用電線で売上高 28,140 百万円（4.3%増）が前提である。「オリジナル商品」に限っても同様の前提が用いられている模様である。

以上の通り、物流倉庫の管理を通して自社で在庫を保有するビジネスモデルが展開されている「オリジナル商品」に関しては、着実な売上高の増加が続く一方、同社としては、中長期的にも「オリジナル商品」への注力を続けていくことを明らかにしている。これに伴う物流量の更なる増加に際しては、物流倉庫を今迄以上に拡充していく必要もあり、2017年10月期には大規模な設備投資が始まっている。

## 設備投資と減価償却



出所：会社データ

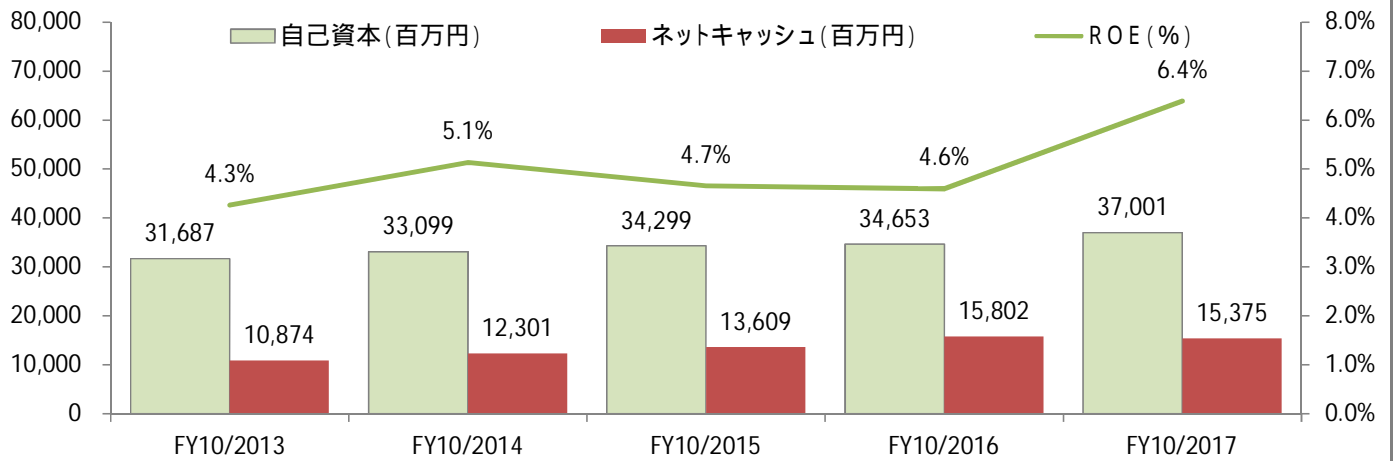
2017年10月期においては、設備投資3,413百万円が実施されたのに引き続いて、2018年10月期に向けては設備投資3,350百万円が実施される予定である。前者の中核を占めたのは、吹田物流倉庫の移転に向けての土地の取得であり、後者においてはその建屋への投資である。それぞれ、1,300百万円、1,150百万円、構成比としては、38%、34%である。前者の残る62%の内容は、複数の営業所の移転に向けての土地の取得などである一方、後者の残る66%の内容は、基本的にそれぞれの建屋への投資である。

即ち、同社は、物流倉庫や営業所などといった事業を展開していくうえでの基盤を拡充していくことを目的として、土地及び建屋に対する投資を実施しており、2019年10月期以降に向けてはこれに起因する効果が発生していく方向性にある模様である。また、2017年10月期においては、基幹システムへの投資も行われており、これに伴い業務の省力化が可能となったとされている。また、同社が主力としている吹田物流倉庫の移転に際しても業務の省力化が見込まれている。持続的な「オリジナル商品」の物量に対応するため断続的に在庫スペースを拡大してきたため、現状においては在庫管理の効率性がやや低下しているとのことであるが、移転先ではこの問題が解決されることから、在庫管理などに必要な人員数が減少するとのことである。また、当該案件以外の移転などに際しても、同様の効果が期待されるところである。

また、今般の大規模な設備投資には、余剰資金の有効活用という側面も認められよう。限定的な設備投資を1つの要因として持続的かつ安定的なフリーキャッシュフローを創造してきた同社であるが、2017年10月期においては、フリーキャッシュフロー（営業活動によるCFと投資活動によるCFの合計）が213百万円となり、期末においてはネットキャッシュ15,375百万円（2016年10月期の期末に対して427百万円減少）となった。即ち、余剰資金とより効率的に事業を展開していくための基盤との交換が進められているとも考えられよう。その結果としては、より高いROEを追求していくことが可能となることが期待される。



## ROEとネットキャッシュ

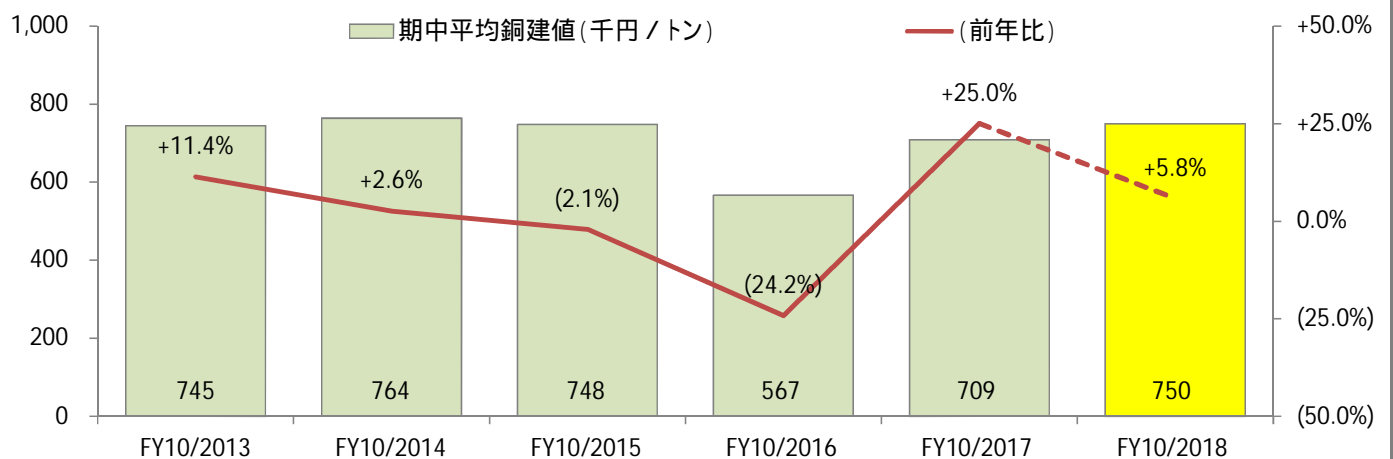


出所：会社データ、弊社計算

また、機器用・通信用電線に次ぐ収益源であるとされる非電線の内容は、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一方、いずれにおいても仕入れた商品を自社で加工して販売する側面が大きく、一定水準以上に及んで付加価値が創造されているとのことである。ただし、売上総利益率は、「オリジナル商品」が含まれる機器用・通信用電線までには及ばないとされている。

電力用ケーブル、汎用被覆線、その他電線、以上においては、基本的に仕入れた電線を販売する純粋な商社機能のみが活用される傾向が強く、付加価値の創造が限定的である。これらの総計としては単体で売上高構成比47.2%であるが、売上総利益においては占有率が小さい模様である。

## 期中平均銅建値の推移



出所：会社データ、弊社計算

一方、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。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。最終製品としての加工が行われる前の裸電線を仕入販売する、その他電線においては、更にその傾向が顕著であるとされている。ここでは、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が行われているとのことである。

これらの電線に関しては、その主材料である銅の原価が同社としての売上高に対して占める比率がかなり大きい一方、その原価が銅建値の変動にスライドしているため、同社としての売上高も銅建値の変動にスライドする。同社が推測するところによれば、同社としての売上高の凡そ半分が銅建値の変動によって決定されるとのことである。ただし、電線の調達単価もスライドするため、売上総利益率に対するインパクトは限定的とのことである。一方、機器用・通信用電線や非電線に関しては、そもそも銅建値に対するエクスポージャーが限定的であるためインパクトが限定的とのことである。

### 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	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	
<b>売上高</b>	<b>17,657</b>	<b>35,193</b>	<b>50,853</b>	<b>67,666</b>	<b>18,143</b>	<b>36,807</b>	<b>54,912</b>	<b>74,956</b>	<b>+7,290</b>
売上原価	14,843	29,435	42,278	56,155	15,130	30,778	45,988	62,942	+6,787
売上総利益	2,814	5,758	8,575	11,510	3,012	6,029	8,923	12,014	+504
販売費及び一般管理費	2,161	4,327	6,508	8,708	2,237	4,416	6,604	8,812	+104
<b>営業利益</b>	<b>653</b>	<b>1,431</b>	<b>2,067</b>	<b>2,802</b>	<b>774</b>	<b>1,612</b>	<b>2,319</b>	<b>3,202</b>	<b>+400</b>
営業外損益	47	91	132	176	63	126	193	253	+77
<b>経常利益</b>	<b>700</b>	<b>1,521</b>	<b>2,199</b>	<b>2,978</b>	<b>837</b>	<b>1,738</b>	<b>2,512</b>	<b>3,455</b>	<b>+477</b>
特別損益	(27)	(5)	(6)	(182)	19	22	26	13	+195
税金等調整前純利益	673	1,516	2,193	2,796	856	1,760	2,538	3,468	+672
法人税等合計	289	604	891	1,214	294	597	863	1,176	(38)
非支配株主に帰属する純利益	-	-	(2)	(3)	-	-	-	2	+5
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>384</b>	<b>913</b>	<b>1,303</b>	<b>1,585</b>	<b>561</b>	<b>1,163</b>	<b>1,674</b>	<b>2,289</b>	<b>+704</b>
売上高伸び率	(10.3%)	(10.0%)	(11.6%)	(11.1%)	+2.7%	+4.6%	+8.0%	+10.8%	-
営業利益伸び率	+17.4%	+9.7%	+20.2%	+19.5%	+18.6%	+12.6%	+12.2%	+14.2%	-
経常利益伸び率	+8.2%	+3.7%	+8.1%	+8.7%	+19.5%	+14.2%	+14.2%	+16.0%	-
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%	+28.5%	+44.5%	-
売上総利益率	15.9%	16.4%	16.9%	17.0%	16.6%	16.4%	16.2%	16.0%	(1.0%)
販管費売上高比率	12.2%	12.3%	12.8%	12.9%	12.3%	12.0%	12.0%	11.8%	(1.1%)
営業利益率	3.7%	4.1%	4.1%	4.1%	4.3%	4.4%	4.2%	4.3%	+0.1%
経常利益率	4.0%	4.3%	4.3%	4.4%	4.6%	4.7%	4.6%	4.6%	+0.2%
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%	3.0%	3.1%	+0.7%
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%	34.0%	33.9%	(9.5%)

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	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	
<b>売上高</b>	<b>17,657</b>	<b>17,536</b>	<b>15,660</b>	<b>16,813</b>	<b>18,143</b>	<b>18,664</b>	<b>18,105</b>	<b>20,044</b>	<b>+3,231</b>
売上原価	14,843	14,592	12,843	13,877	15,130	15,648	15,210	16,954	+3,077
売上総利益	2,814	2,944	2,817	2,935	3,012	3,017	2,894	3,091	+156
販売費及び一般管理費	2,161	2,166	2,181	2,200	2,237	2,179	2,188	2,208	+8
<b>営業利益</b>	<b>653</b>	<b>778</b>	<b>636</b>	<b>735</b>	<b>774</b>	<b>838</b>	<b>707</b>	<b>883</b>	<b>+148</b>
営業外損益	47	44	41	44	63	63	67	60	+16
<b>経常利益</b>	<b>700</b>	<b>821</b>	<b>678</b>	<b>779</b>	<b>837</b>	<b>901</b>	<b>774</b>	<b>943</b>	<b>+164</b>
特別損益	(27)	22	(1)	(176)	19	3	4	(13)	+163
税金等調整前純利益	673	843	677	603	856	904	778	930	+327
法人税等合計	289	315	287	323	294	303	266	313	(10)
非支配株主に帰属する純利益	-	-	(2)	(1)	-	-	-	2	+3
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>384</b>	<b>529</b>	<b>390</b>	<b>282</b>	<b>561</b>	<b>602</b>	<b>511</b>	<b>615</b>	<b>+333</b>
売上高伸び率	(10.3%)	(9.7%)	(15.1%)	(9.5%)	+2.7%	+6.4%	+15.6%	+19.2%	-
営業利益伸び率	+17.4%	+4.0%	+53.3%	+17.4%	+18.6%	+7.7%	+11.2%	+20.1%	-
経常利益伸び率	+8.2%	+0.0%	+19.8%	+10.3%	+19.5%	+9.7%	+14.2%	+21.1%	-
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%	+31.0%	+118.1%	-
売上総利益率	15.9%	16.8%	18.0%	17.5%	16.6%	16.2%	16.0%	15.4%	(2.0%)
販管費売上高比率	12.2%	12.4%	13.9%	13.1%	12.3%	11.7%	12.1%	11.0%	(2.1%)
営業利益率	3.7%	4.4%	4.1%	4.4%	4.3%	4.5%	3.9%	4.4%	+0.0%
経常利益率	4.0%	4.7%	4.3%	4.6%	4.6%	4.8%	4.3%	4.7%	+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%	2.8%	3.1%	+1.4%
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%	34.2%	33.7%	(19.9%)

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）

商品別売上高 (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		
機器用・通信用電線	6,215	12,451	18,337	24,408	6,384	13,095	19,747	26,976	+2,568	
電力用ケーブル	5,543	10,790	14,907	19,505	5,269	10,861	15,992	21,895	+2,390	
汎用被覆線	1,835	3,593	5,180	6,876	1,930	3,809	5,657	7,742	+866	
その他電線	864	1,696	2,490	3,233	924	1,804	2,646	3,583	+350	
非電線	2,245	4,552	6,840	9,375	2,531	5,025	7,544	10,207	+832	
<b>売上高(単体)</b>	<b>16,702</b>	<b>33,085</b>	<b>47,756</b>	<b>63,399</b>	<b>17,038</b>	<b>34,596</b>	<b>51,589</b>	<b>70,404</b>	<b>+7,005</b>	
子会社(合計)	955	2,108	3,097	4,267	1,105	2,211	3,323	4,552	+285	
<b>売上高</b>	<b>17,657</b>	<b>35,193</b>	<b>50,853</b>	<b>67,666</b>	<b>18,143</b>	<b>36,807</b>	<b>54,912</b>	<b>74,956</b>	<b>+7,290</b>	
機器用・通信用電線	(3.4%)	(2.0%)	(3.2%)	(3.0%)	+2.7%	+5.2%	+7.7%	+10.5%	-	
電力用ケーブル	(15.7%)	(17.0%)	(21.2%)	(21.3%)	(4.9%)	+0.7%	+7.3%	+12.2%	-	
汎用被覆線	(16.5%)	(13.6%)	(16.1%)	(16.1%)	+5.2%	+6.0%	+9.2%	+12.6%	-	
その他電線	(32.2%)	(30.3%)	(30.3%)	(28.9%)	+6.9%	+6.4%	+6.3%	+10.8%	-	
非電線	(12.3%)	(14.3%)	(10.6%)	(6.5%)	+12.7%	+10.4%	+10.3%	+8.9%	-	
<b>売上高(単体)</b>	<b>(12.3%)</b>	<b>(12.0%)</b>	<b>(13.6%)</b>	<b>(12.8%)</b>	<b>+2.0%</b>	<b>+4.6%</b>	<b>+8.0%</b>	<b>+11.0%</b>	-	
子会社(合計)	+47.4%	+39.8%	+35.1%	+25.6%	+15.7%	+4.9%	+7.3%	+6.7%	-	
<b>売上高(前年比)</b>	<b>(10.3%)</b>	<b>(10.0%)</b>	<b>(11.6%)</b>	<b>(11.1%)</b>	<b>+2.8%</b>	<b>+4.6%</b>	<b>+8.0%</b>	<b>+10.8%</b>	-	
機器用・通信用電線	37.2%	37.6%	38.4%	38.5%	37.5%	37.9%	38.3%	38.3%	(0.2%)	
電力用ケーブル	33.2%	32.6%	31.2%	30.8%	30.9%	31.4%	31.0%	31.1%	+0.3%	
汎用被覆線	11.0%	10.9%	10.8%	10.8%	11.3%	11.0%	11.0%	11.0%	+0.2%	
その他電線	5.2%	5.1%	5.2%	5.1%	5.4%	5.2%	5.1%	5.1%	(0.0%)	
非電線	13.4%	13.8%	14.3%	14.8%	14.9%	14.5%	14.6%	14.5%	(0.3%)	
<b>売上高(単体)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>+0.0%</b>	
売上高(単体)	94.6%	94.0%	93.9%	93.7%	93.9%	94.0%	93.9%	93.9%	+0.2%	
子会社(合計)	5.4%	6.0%	6.1%	6.3%	6.1%	6.0%	6.1%	6.1%	(0.2%)	
<b>売上高(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>+0.0%</b>	
商品別売上高 (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	6,652	7,229	+1,158	
電力用ケーブル	5,543	5,247	4,117	4,598	5,269	5,592	5,131	5,903	+1,305	
汎用被覆線	1,835	1,758	1,587	1,696	1,930	1,879	1,848	2,085	+389	
その他電線	864	832	794	743	924	880	842	937	+194	
非電線	2,245	2,307	2,288	2,535	2,531	2,494	2,519	2,663	+128	
<b>売上高(単体)</b>	<b>16,702</b>	<b>16,383</b>	<b>14,671</b>	<b>15,643</b>	<b>17,038</b>	<b>17,558</b>	<b>16,993</b>	<b>18,815</b>	<b>+3,172</b>	
子会社(合計)	955	1,153	989	1,170	1,105	1,106	1,112	1,229	+59	
<b>売上高</b>	<b>17,657</b>	<b>17,536</b>	<b>15,660</b>	<b>16,813</b>	<b>18,143</b>	<b>18,664</b>	<b>18,105</b>	<b>20,044</b>	<b>+3,231</b>	
機器用・通信用電線	(3.4%)	(0.6%)	(5.5%)	(2.7%)	+2.7%	+7.6%	+13.0%	+19.1%	-	
電力用ケーブル	(15.7%)	(18.3%)	(30.6%)	(21.6%)	(4.9%)	+6.6%	+24.6%	+28.4%	-	
汎用被覆線	(16.5%)	(10.3%)	(21.4%)	(15.9%)	+5.2%	+6.9%	+16.4%	+22.9%	-	
その他電線	(32.2%)	(28.2%)	(30.4%)	(23.6%)	+6.9%	+5.8%	+6.0%	+26.1%	-	
非電線	(12.3%)	(16.2%)	(2.1%)	+6.8%	+12.7%	+8.1%	+10.1%	+5.0%	-	
<b>売上高(単体)</b>	<b>(12.3%)</b>	<b>(11.8%)</b>	<b>(16.9%)</b>	<b>(10.4%)</b>	<b>+2.0%</b>	<b>+7.2%</b>	<b>+15.8%</b>	<b>+20.3%</b>	-	
子会社(合計)	+47.4%	+34.1%	+26.1%	+5.9%	+15.7%	(4.1%)	+12.4%	+5.0%	-	
<b>売上高(前年比)</b>	<b>(10.3%)</b>	<b>(9.7%)</b>	<b>(15.1%)</b>	<b>(9.5%)</b>	<b>+2.8%</b>	<b>+6.4%</b>	<b>+15.6%</b>	<b>+19.2%</b>	-	
機器用・通信用電線	37.2%	38.1%	40.1%	38.8%	37.5%	38.2%	39.1%	38.4%	(0.4%)	
電力用ケーブル	33.2%	32.0%	28.1%	29.4%	30.9%	31.8%	30.2%	31.4%	+2.0%	
汎用被覆線	11.0%	10.7%	10.8%	10.8%	11.3%	10.7%	10.9%	11.1%	+0.2%	
その他電線	5.2%	5.1%	5.4%	4.7%	5.4%	5.0%	5.0%	5.0%	+0.2%	
非電線	13.4%	14.1%	15.6%	16.2%	14.9%	14.2%	14.8%	14.2%	(2.1%)	
<b>売上高(単体)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>+0.0%</b>	
売上高(単体)	94.6%	93.4%	93.7%	93.0%	93.9%	94.1%	93.9%	93.9%	+0.8%	
子会社(合計)	5.4%	6.6%	6.3%	7.0%	6.1%	5.9%	6.1%	6.1%	(0.8%)	
<b>売上高(構成比)</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>+0.0%</b>	

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	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 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	14,815	15,495	(427)	
受取手形及び売掛金	21,608	20,413	19,113	18,812	20,268	20,971	20,853	22,670	+3,858	
たな卸資産	4,548	4,143	4,034	3,556	3,841	3,937	4,091	3,845	+289	
その他	567	718	624	773	607	466	355	517	(256)	
<b>流動資産</b>	<b>39,782</b>	<b>39,899</b>	<b>37,378</b>	<b>39,063</b>	<b>39,827</b>	<b>42,310</b>	<b>40,114</b>	<b>42,527</b>	<b>+3,464</b>	
有形固定資産	12,971	12,923	12,893	12,897	13,248	13,513	14,934	15,802	+2,905	
無形固定資産	494	512	501	294	267	253	289	263	(31)	
投資その他の資産合計	4,753	4,608	4,520	4,582	4,769	5,027	5,168	5,158	+576	
<b>固定資産</b>	<b>18,220</b>	<b>18,044</b>	<b>17,915</b>	<b>17,774</b>	<b>18,286</b>	<b>18,794</b>	<b>20,392</b>	<b>21,223</b>	<b>+3,449</b>	
<b>資産合計</b>	<b>58,002</b>	<b>57,944</b>	<b>55,293</b>	<b>56,837</b>	<b>58,114</b>	<b>61,105</b>	<b>60,506</b>	<b>63,750</b>	<b>+6,913</b>	
支払手形及び買掛金	19,996	18,898	16,889	17,326	18,884	20,414	20,039	21,577	+4,251	
短期借入金	144	144	120	120	120	120	120	120	-	
その他	1,327	2,039	1,499	2,116	1,271	2,001	1,376	2,306	+190	
<b>流動負債</b>	<b>21,467</b>	<b>21,081</b>	<b>18,508</b>	<b>19,562</b>	<b>20,275</b>	<b>22,535</b>	<b>21,535</b>	<b>24,003</b>	<b>+4,441</b>	
長期借入金	47	41	-	-	-	-	-	-	-	
その他	2,213	2,252	2,216	2,547	2,598	2,634	2,626	2,661	+114	
<b>固定負債</b>	<b>2,260</b>	<b>2,293</b>	<b>2,216</b>	<b>2,547</b>	<b>2,598</b>	<b>2,634</b>	<b>2,626</b>	<b>2,661</b>	<b>+114</b>	
<b>負債合計</b>	<b>23,728</b>	<b>23,375</b>	<b>20,725</b>	<b>22,110</b>	<b>22,873</b>	<b>25,170</b>	<b>24,161</b>	<b>26,664</b>	<b>+4,554</b>	
<b>株主資本</b>	<b>33,869</b>	<b>34,242</b>	<b>34,299</b>	<b>34,581</b>	<b>34,940</b>	<b>35,542</b>	<b>35,851</b>	<b>36,466</b>	<b>+1,885</b>	
その他合計	404	326	269	146	301	392	493	620	+474	
<b>純資産</b>	<b>34,273</b>	<b>34,568</b>	<b>34,568</b>	<b>34,727</b>	<b>35,241</b>	<b>35,934</b>	<b>36,344</b>	<b>37,086</b>	<b>+2,359</b>	
<b>負債純資産合計</b>	<b>58,002</b>	<b>57,944</b>	<b>55,293</b>	<b>56,837</b>	<b>58,114</b>	<b>61,105</b>	<b>60,506</b>	<b>63,750</b>	<b>+6,913</b>	
自己資本	34,186	34,481	34,489	34,653	35,166	35,854	36,264	37,001	+2,348	
有利子負債	191	185	120	120	120	120	120	120	-	
ネットデット	(12,868)	(14,440)	(13,487)	(15,802)	(14,991)	(16,816)	(14,695)	(15,375)	+427	
自己資本比率	58.9%	59.5%	62.4%	61.0%	60.5%	58.7%	59.9%	58.0%	(2.9%)	
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%)	(40.5%)	(41.6%)	+4.0%	
ROE (12ヶ月)	4.6%	4.8%	5.2%	4.6%	5.1%	5.2%	5.5%	6.4%	+1.8%	
ROA (12ヶ月)	4.7%	4.7%	5.1%	5.1%	5.4%	5.4%	5.7%	5.7%	+0.6%	
在庫回転月数	0.77	0.71	0.77	0.63	0.64	0.63	0.68	0.58	-	
当座比率	161%	166%	177%	178%	174%	168%	166%	159%	-	
流動比率	185%	189%	202%	200%	196%	188%	186%	177%	-	

出所：会社データ、弊社計算

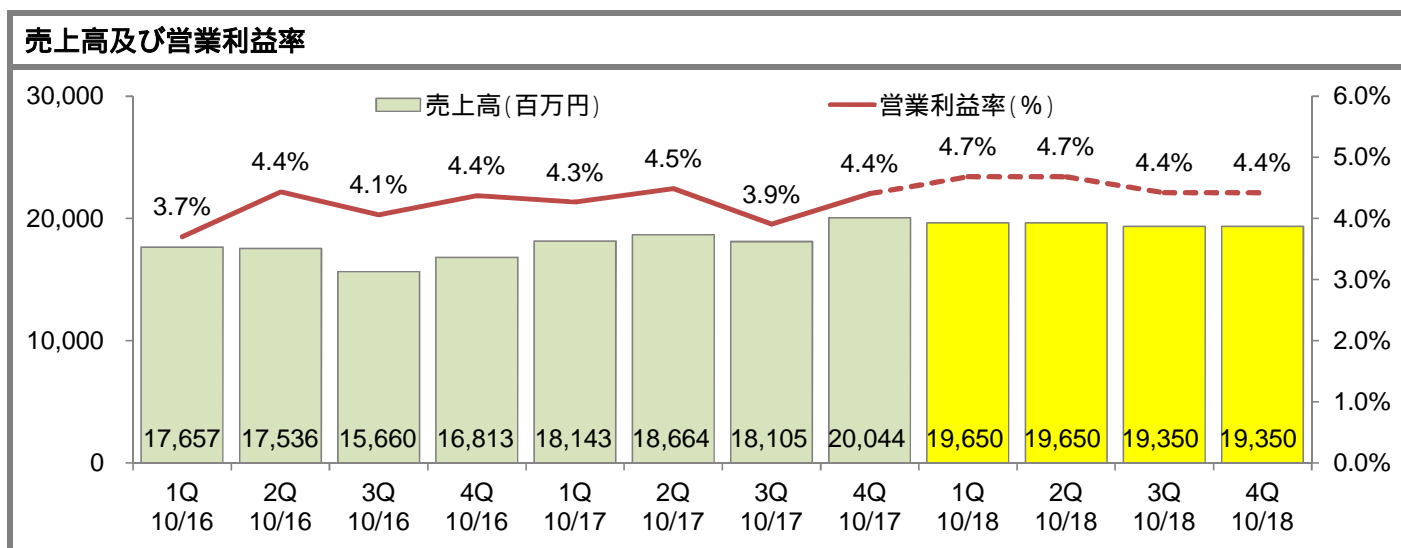
キャッシュフロー計算書（四半期累計）

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	-	3,035	(197)
投資活動によるキャッシュフロー	-	138	-	9	-	(738)	-	(3,248)	(3,257)
<b>営業活動CF + 投資活動CF</b>	<b>-</b>	<b>1,571</b>	<b>-</b>	<b>3,241</b>	<b>-</b>	<b>1,053</b>	<b>-</b>	<b>(213)</b>	<b>(3,454)</b>
財務活動によるキャッシュフロー	-	(550)	-	(983)	-	(179)	-	(407)	+576

出所：会社データ、弊社計算

## 2018年10月期会社予想

2018年10月期に対する会社予想では、売上高 78,000 百万円(前年比 4.1%増)、営業利益 3,550 百万円(10.9%増)、経常利益 3,720 百万円(7.7%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 2,530 百万円(10.5%増)が見込まれている。また、営業利益率 4.6%(0.3%ポイント上昇)である。一方、年間配当金予定 50.0 円(配当性向 20.0%)と、株主還元に対しても積極的に取り組んでいる同社は、2017年10月期の年間配当金予定 45.0 円(配当性向 19.9%)に対して 5.0 円の増配を実施し、年間配当金の過去最高水準を更新するとしている。



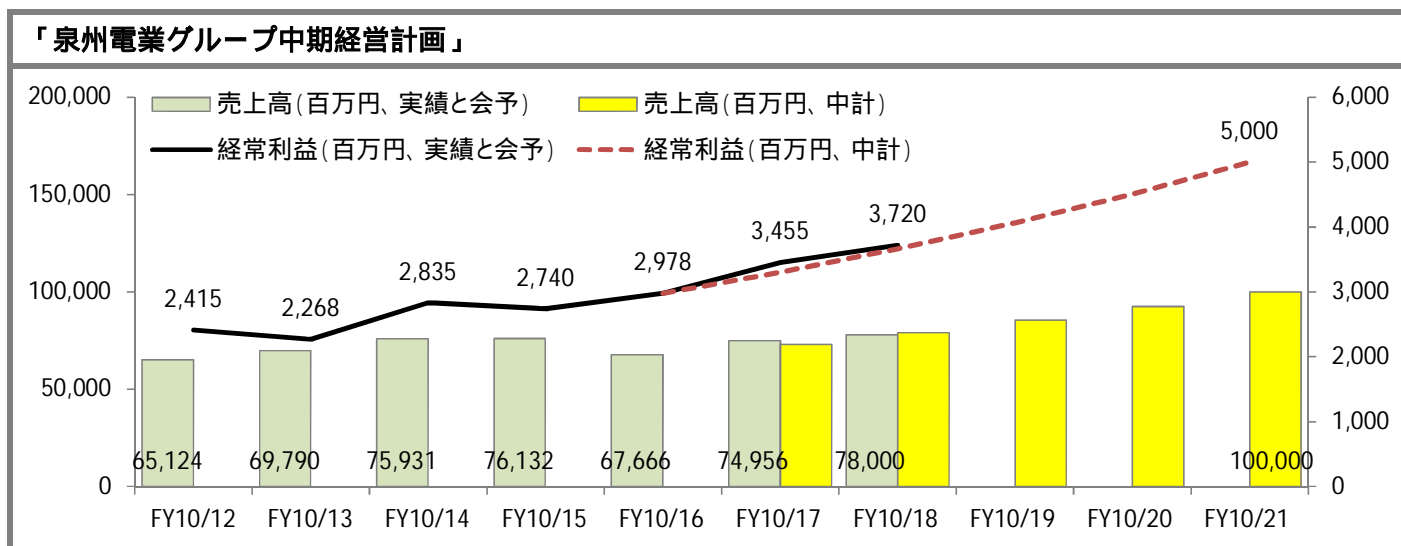
出所：会社データ、弊社計算（2018年10月期の四半期予想：半期会社予想を均等に按分）

単体では、収益源である機器用・通信用電線及び非電線での増収が損益向上に寄与することが見込まれている。ただし、やや保守的な前提に基づいている模様である。一方、連結子会社における更なる損益向上が会社予想の前提に織り込まれており、同社としての損益向上に与える影響が大きくなることを見込まれている。連結数値から単体数値を単純に差し引いた場合、売上高 5,300 百万円(16.4%増)、営業利益 290 百万円(4.5倍)、営業利益率 5.5%(4.0%ポイント上昇)が見込まれていることになる。

同社は、日本国内で 6 社、海外で 5 社、総計 11 社の連結子会社を有している。基本的に既存の分野に関連する新規事業への参入を目的として傘下に収められた事業会社である前者においては、半導体設備やコネクタに関連する分野などが好調な推移を続けているとのことである。また、NTTグループに関連する分野でも同様の推移とのことである。一方、海外における電線の販売を担っている後者は、損益が黒字転換する過程にある模様である。中国での増収及び増益が続く一方で、フィリピンやタイでは損益が改善する傾向にあるとのことである。また、現状においては、日本国内で開拓した顧客の現地拠点への販売が中心ではあるものの、徐々に現地での新規顧客開拓も進み始めているとのことである。

## 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。



出所：会社データ、弊社計算

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%である。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。また、初年度である2017年10月期の実績において、ROE6.4%と、既に目標を達成した同社は、ROEの更なる向上を目指している模様である。また、最終年度に対する業績目標の達成に向けては、より早い段階での達成を目指すとのことである。直近の動向においては、実際にも損益面でやや上振れた動きが認められるとのことである。

同社は、今後に向けても収益源である機器用・通信用電線（「オリジナル商品」を含む）及び非電線への注力を続ける一方、企業買収などを通して新分野への関与を深めて中長期的な成長力を高めていきたいとしている。

## 4.0 ビジネスモデル

### 電線を核とした総合技術商社

設立 69 年を迎えた同社は、電線を核とした総合技術商社として、日本全国各地及び海外で各種の電線を販売している一方、文字通り電線を核とした新分野の開拓への注力を続けている。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 種類以上に及び電線を仕入れて、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 人ほどに及んで配置されている。また、延べ床面積が総計で 50,000 平方メートルに及び在庫スペースには、「オリジナル商品」が常時ストックされている。

一方、電線を核とした新分野の開拓の事例としては、同社が現在試みているアグリ事業への参入が挙げられよう。早ければ 2018 年 10 月期の期末までに市場に商品を投入できる見通しとのことである。具体的には、ステンレス薄膜に特殊な含浸処理をした新発熱体「アビル（A B I L）ヒーター」（特許申請中）で土を直接暖める商品を農業ハウス向けに提供していくことが計画されている。「土を直接暖める」新技術を用いることによって、従来の保温及び加温のための暖房装置との比較で、より優れたコストパフォーマンスを提供していけるとされている。同じ条件の下においては、既存のスキームとの比較で、初期投資もランニングコストも相当に低く抑えられるとのことである。

## 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：〒104-0061 東京都中央区銀座 1-13-1 ヒューリック銀座一丁目ビル 4 階

URL: [www.walden.co.jp](http://www.walden.co.jp)

E-mail: [info@walden.co.jp](mailto:info@walden.co.jp)

電話番号：03 (3553) 3769

---