

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		81,000	3,590	3,820	2,570	258.2	50.0	-
FY10/2017	前年比	10.8%	14.2%	16.0%	44.5%	-	-	-
FY10/2018会予	前年比	8.1%	12.1%	10.6%	12.2%	-	-	-
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		40,939	1,822	1,943	1,341	-	-	-
3Q-4Q FY10/2018会予		40,061	1,768	1,877	1,229	-	-	-
1Q-2Q FY10/2018	前年比	11.2%	13.0%	11.8%	15.3%	-	-	-
3Q-4Q FY10/2018会予	前年比	5.0%	11.2%	9.3%	9.1%	-	-	-

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7月11日)

大阪物流センター

電線を核とした総合技術商社である泉州電業は、大阪物流センター（大阪府豊中市）への総額 3,600 百万円に及ぶ設備投資（土地及び建屋など）を実施する過程にある。現状に至る経緯においては、吹田物流センターがジャストインタイムシステムに則った同社の効率的な物流システムの中核を担ってきたのだが、2019年5月に完成する大阪物流センターがこれに取って代わり更に効率的な物流を実現する。また、これ以外にも同様の設備投資が引き続いており、同社としての物流における効率性が大きく上昇する見通しである。余剰キャッシュの滞留を指摘されてきた同社にとっては、これの有効活用も大きく進捗することになる。一方、同社の業績は好調に推移している。最大の収益源であるとされる機器用・通信用電線（FA ケーブル）においては、半導体関連の設備投資などといった外部環境が堅調な推移を続けており、付加価値及び売上総利益率が特に高いオリジナル商品を含めて売上高が好調な推移を続けている。短期的には銅建値の上昇が損益悪化要因を生み出している模様ではあるものの、増収効果などがより大きな影響を及ぼしており、着実な損益向上が引き続き模様である。また、設立 70 周年を迎える同社は、「泉州電業グループ中期経営計画（2017年10月期～2021年10月期）」で掲げた業績目標を、より早い段階で達成できる可能性がでてきたことを示唆している。そして、株主還元積極的に取り組んでいる同社は、2018年10月期に対して総還元性向 38.9%を示唆している。


2018年10月期第2四半期累計期間は、売上高40,939百万円（前年同期比11.2%増）、営業利益1,822百万円（13.0%増）、営業利益率4.5%（0.1%ポイント上昇）での着地となった。主力の機器用・通信用電線（FAケーブル）で売上高14,688百万円（12.2%増）となったことが、同社としての増収及び増益に大きな影響を及ぼした模様である。付加価値創造の度合いが大きく、売上総利益率が相対的に高いとされる機器用・通信用電線（FAケーブル）に関しては、工作機械や自動車の製造ラインに関連した設備投資が堅調に推移していることから需要が順調に拡大している一方、半導体製造設備関連の顧客からの受注も順調に推移している。また、売上総利益率15.4%（1.0%ポイント低下）及び販売管理費4,475百万円（1.3%増）の結果が、営業利益率4.5%（0.1%ポイント上昇）である。増収効果は享受されているものの、銅建値が上昇を続けていることなどが売上総利益率を低下させている。銅建値の上昇に伴い、銅を主要原材料とする電線を仕入れる同社の仕入れコストも上昇を続けているとのことである。一方、販売価格への転嫁も進んでおり、これが増収効果を生み出している側面もあるとの指摘もされている。ただし、仕入れコストの上昇が完全に販売価格に反映されるには、一定水準以上の時間を要するとのことである。

2018年10月期に対する会社予想では、売上高81,000百万円（前年比8.1%増）、営業利益3,590百万円（12.1%増）、営業利益率4.4%（0.2%ポイント上昇）が見込まれている。当初の会社予想の前提との比較においては、想定を超える銅建値の上昇を受けて、売上高が増額修正されているものの、損益に対するインパクトは限定的である。一方、主力の機器用・通信用電線（FAケーブル）に関しては、売上高29,100百万円（7.9%増）が前提として織り込まれている。工作機械や自動車の製造ラインに関連した設備投資、そして、半導体製造設備関連の顧客からの受注といった同社を取り巻く外部環境に関しては大きな変化は起こらず、好調な推移が引き続くことが織り込まれている模様である。むしろ、やや保守的な前提であることが示唆されている。

I R 窓口：総務部 総務課長 山本 英司（ir@senden.co.jp）

2.0 会社概要

電線を核とした総合技術商社

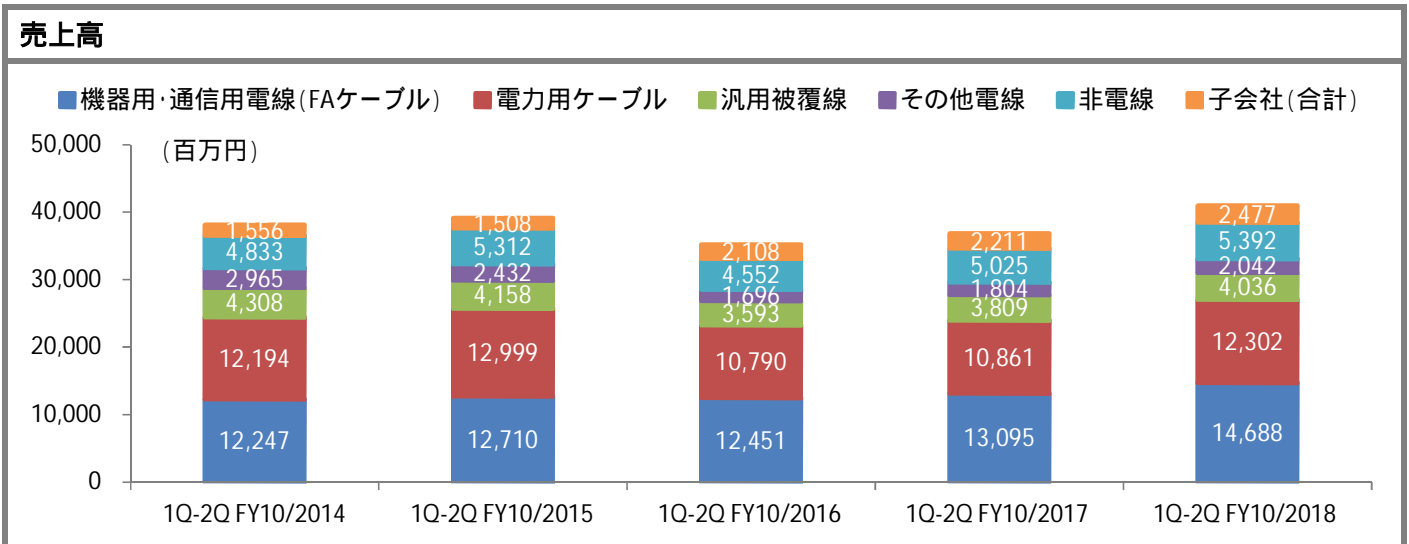
商号	泉州電業株式会社 Web サイト I R 情報 最新株価	 泉州電業株式会社 SENSHU ELECTRIC CO.,LTD.
設立年月日	1949 年 11 月 18 日	
上場年月日	2017 年 11 月 9 日：東京証券取引所第 1 部（証券コード：9824） 2002 年 11 月 8 日：東京証券取引所第 2 部 1991 年 6 月 24 日：大阪証券取引所第 2 部	
資本金	2,575 百万円（2018 年 4 月末）	
発行済株式数	10,800,000 株、自己株内数 774,917 株（2018 年 4 月末）	
特色	<ul style="list-style-type: 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● 産業機械向けを中心とする機器用・通信用電線（FA ケーブル）が最大の収益源● 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)9.3%、BBHフィデリティロープライズドストックF8.3%、西村 元秀 7.2%（2018 年 4 月末）	
本社	大阪府吹田市	
従業員数	連結 696 名、単体 521 名（2018 年 4 月末）	

出所：会社データ

3.0 業績推移

2018年10月期第2四半期累計期間

2018年10月期第2四半期累計期間は、売上高 40,939 百万円（前年同期比 11.2%増）、営業利益 1,822 百万円（13.0%増）、経常利益 1,943 百万円（11.8%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 1,341 百万円（15.3%増）での着地となった。また、営業利益率 4.5%（0.1%ポイント上昇）である。



出所：会社データ、弊社計算

単体ベースで売上高 38,462 百万円（11.2%増）であった一方、子会社（合計）で売上高 2,477 百万円（12.0%増）と、単体ベースでも子会社（合計）においても着実な増収が達成されている。また、単体ベースの商品カテゴリー別では、機器用・通信用電線（FAケーブル）で売上高 14,688 百万円（12.2%増）、電力用ケーブルで売上高 12,302 百万円（13.3%増）、汎用被覆線で売上高 4,036 百万円（6.0%増）、その他電線で売上高 2,042 百万円（13.2%増）、非電線で売上高 5,392 百万円（7.3%増）である。

機器用・通信用電線（FAケーブル）とは、いわゆるオリジナル商品を含む産業機械向けの電線を中心とした商品カテゴリーである。工作機械や自動車の製造ラインに関連した設備投資が堅調に推移している一方、半導体製造設備関連の顧客からの受注が順調に推移している。結果、この商品カテゴリーの売上高も好調に推移している。電線の主要原材料である銅の仕入コストに占める比率が小さい機器用・通信用電線（FAケーブル）は、これ以外の商品カテゴリーとの比較で付加価値が大きいとされており、売上総利益率も高い模様である。特に、電線メーカーと当社が共同開発するオリジナル商品に関しては、文字通り“オリジナル”であることから同業他社との競争にさらされないこともあり、売上総利益率が高い模様である。単体ベースで売上高構成比 38.2%と、機器用・通信用電線（FAケーブル）は同社における最大の商品カテゴリーである一方、売上総利益の側面ではこれ以上に重要な位置を占めていると考えられよう。

電力用ケーブルとは、建設関連の電線が主体となる商品カテゴリーである。ここでも売上高が好調に推移している。数量増に加えて販売価格が上昇したとのことである。ただし、ここで当社が仕入販売を展開する電線に関しては、主要原材料である銅の仕入コストに占める比率が相当に大きいため、付加価値創造の余地が限定的であり、売上総利益率も低く留まっている模様である。また、販売価格の上昇は、銅建値が上昇したため同社の仕入コストも上昇したことに起因しており、長期的な観点では売上総利益率に対するインパクトが限定的である。

汎用被覆線とは、主に家庭用の電線である一方、その他電線とは、中小の電線メーカーに対して電線の材料を販売することがその内容である。両者共に増収での着地となった。ただし、同社としての損益に対する影響力は限定的である。

非電線とは、仕入れた電線を加工（いわゆる電線端末加工）して販売した際の売上高を計上する商品カテゴリーである。売上高の3分の1を占めるとされるハーネス部門での増収が大きくなったとのことである。ハーネス部門では、先述にもある半導体製造装置関連の顧客からの需要が強含んでいる一方、工作機械に関連した需要も好調に推移しており、かなりの活況を呈しているとのことである。ただし、過去数年間に及んで拡大を続けてきた太陽光発電関連の売上高が減速傾向を示すに至っており、商品カテゴリーとしての増収率はやや限定的に留まっている。しかしながら、加工（いわゆる電線端末加工）に深く関与していることから、この分だけ売上総利益率が高い。機器用・通信用電線（FAケーブル）に次いで高いとされている。

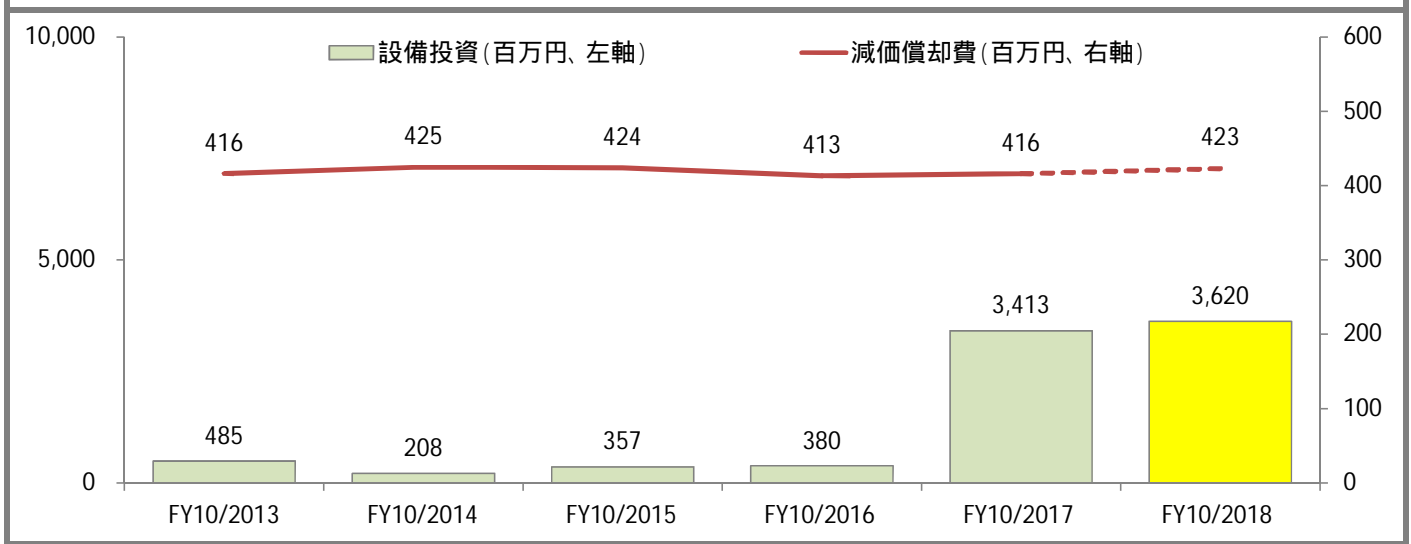
また、各々の商品カテゴリー及び子会社（合計）における増収に伴う増収効果享受した同社では、営業利益率が僅かながらも前年同期に対して上昇している。売上総利益率が低下した一方で、販売管理費の増加が抑制された結果である。

売上総利益 6,298 百万円（4.5%増）、売上総利益率 15.4%（1.0%ポイント低下）である。現状のように銅建値が上昇傾向にある期間においては、銅を主要原材料とする電線を仕入れる同社の仕入れコストも上昇せざるを得ない。一方、販売価格への転嫁には一定水準以上の時間を要するため、同社における売上総利益率は、銅建値が上昇を続ける期間においては、低下傾向で推移することを余儀なくされる。第2四半期累計期間においては、平均銅建値 799,000 円/トン（16.5%増）である。更には、売上総利益率が相対的に低い電力用ケーブルの売上高が好調に推移したことからセールスマックスがやや悪化したことも影響を及ぼしたとされている。

一方、販売管理費 4,475 百万円（1.3%増）と、販売管理費の増加は抑制された。販売管理費売上高比率 10.9%（1.1%ポイント低下）である。前年同期に対する比較においては、運賃や事務管理費が増加した一方で、人件費が減少した。更には、貸倒引当金繰入額がほぼなくなった。高年齢層の従業員の自然減が引き続く一方で、若年層の従業員の増加が続いており、同社としての人件費は漸減傾向にあるとのことである。

また、営業外損益 121 百万円（前年同期：126 百万円）、特別損益 76 百万円（22 百万円）と、両者共に前年同期に対する変動が限定的であった。また、課税率も前年同期とほぼ同等であったことから、基本的には、営業利益段階での増益幅が四半期純利益段階でも達成されている。一方、営業外損益における1つの話題として挙げられているのは、神奈川県川崎市に新築した賃貸用不動産の稼働開始に伴い、家賃収入が増加したことである。ただし、これに係る減価償却費の増加も同時に発生している。

設備投資と減価償却費



出所：会社データ、弊社計算

第2四半期末においては、総資産 66,071 百万円（前年同期：61,105 百万円）に対して自己資本 37,820 百万円（35,584 百万円）、自己資本比率 57.2%（58.7%）と、総資産及び自己資本の両方が増加しており、自己資本比率の変動は限定的である。一方、余剰キャッシュの滞留に関しては、改善の方向性が現れている。ネットキャッシュ 15,328 百万円（16,816 百万円）である。設備投資 1,012 百万円（減価償却費 200 百万円）が、第2四半期累計期間に実施されたことが大きな影響を及ぼしている模様である。

また、2018年10月期に向けては、2017年10月期の設備投資 3,413 百万円（減価償却費 416 百万円）に引き続いて、設備投資 3,620 百万円（減価償却費 423 百万円）と、過去数年間との比較でかなり高い水準での設備投資が引き続き見通しである。減価償却費の絶対額が小さく留まり続けることに関しては、全般的に土地の取得が先行しており、建屋への投資がこれから本格化していく過程にあることが大きな影響を及ぼしている模様である。

また、第2四半期累計期間における設備投資の主な内容としては、上述の神奈川県川崎市に新築した賃貸用不動産で 281 百万円、大阪物流センターで 278 百万円、高松支店で 235 百万円、埼玉営業所で 192 百万円とのことである。また、神奈川県川崎市に新築した賃貸用不動産に関しては、従来の有形固定資産から投資不動産へと、貸借対照表上での計上を切り替えたとのことである。

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	連結実績	前年比 純増減
	1Q 10/2017	2Q累計 10/2017	3Q累計 10/2017	4Q累計 10/2017	1Q 10/2018	2Q累計 10/2018	3Q累計 10/2018	4Q累計 10/2018		
売上高	18,143	36,807	54,912	74,956	20,470	40,939	-	-	-	+4,132
売上原価	15,130	30,778	45,988	62,942	17,363	34,641	-	-	-	+3,863
売上総利益	3,012	6,029	8,923	12,014	3,107	6,298	-	-	-	+269
販売費及び一般管理費	2,237	4,416	6,604	8,812	2,307	4,475	-	-	-	+59
営業利益	774	1,612	2,319	3,202	799	1,822	-	-	-	+210
営業外損益	63	126	193	253	77	121	-	-	-	(5)
経常利益	837	1,738	2,512	3,455	876	1,943	-	-	-	+205
特別損益	19	22	26	13	31	76	-	-	-	+54
税金等調整前純利益	856	1,760	2,538	3,468	907	2,019	-	-	-	+259
法人税等合計	294	597	863	1,176	303	664	-	-	-	+67
非支配株主に帰属する純利益	-	-	-	2	8	13	-	-	-	+13
親会社株主に属する当期純利益	561	1,163	1,674	2,289	595	1,341	-	-	-	+178
売上高伸び率	+2.7%	+4.6%	+8.0%	+10.8%	+12.8%	+11.2%	-	-	-	-
営業利益伸び率	+18.6%	+12.6%	+12.2%	+14.2%	+3.2%	+13.0%	-	-	-	-
経常利益伸び率	+19.5%	+14.2%	+14.2%	+16.0%	+4.6%	+11.8%	-	-	-	-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	+46.1%	+27.4%	+28.5%	+44.5%	+6.0%	+15.3%	-	-	-	-
売上総利益率	16.6%	16.4%	16.2%	16.0%	15.2%	15.4%	-	-	-	(1.0%)
販管費売上高比率	12.3%	12.0%	12.0%	11.8%	11.3%	10.9%	-	-	-	(1.1%)
営業利益率	4.3%	4.4%	4.2%	4.3%	3.9%	4.5%	-	-	-	+0.1%
経常利益率	4.6%	4.7%	4.6%	4.6%	4.3%	4.7%	-	-	-	+0.0%
親会社株主に帰属する当期純利益率	3.1%	3.2%	3.0%	3.1%	2.9%	3.3%	-	-	-	+0.1%
法人税等合計 / 税引等調整前純利益	34.3%	33.9%	34.0%	33.9%	33.4%	32.9%	-	-	-	(1.0%)

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 10/2017	2Q 10/2017	3Q 10/2017	4Q 10/2017	1Q 10/2018	2Q 10/2018	3Q 10/2018	4Q 10/2018		
売上高	18,143	18,664	18,105	20,044	20,470	20,469	-	-	-	+1,805
売上原価	15,130	15,648	15,210	16,954	17,363	17,278	-	-	-	+1,630
売上総利益	3,012	3,017	2,894	3,091	3,107	3,191	-	-	-	+174
販売費及び一般管理費	2,237	2,179	2,188	2,208	2,307	2,168	-	-	-	(11)
営業利益	774	838	707	883	799	1,023	-	-	-	+185
営業外損益	63	63	67	60	77	44	-	-	-	(19)
経常利益	837	901	774	943	876	1,067	-	-	-	+166
特別損益	19	3	4	(13)	31	45	-	-	-	+42
税金等調整前純利益	856	904	778	930	907	1,112	-	-	-	+208
法人税等合計	294	303	266	313	303	361	-	-	-	+58
非支配株主に帰属する純利益	-	-	-	2	8	5	-	-	-	+5
親会社株主に属する当期純利益	561	602	511	615	595	746	-	-	-	+144
売上高伸び率	+2.7%	+6.4%	+15.6%	+19.2%	+12.8%	+9.7%	-	-	-	-
営業利益伸び率	+18.6%	+7.7%	+11.2%	+20.1%	+3.2%	+22.1%	-	-	-	-
経常利益伸び率	+19.5%	+9.7%	+14.2%	+21.1%	+4.6%	+18.4%	-	-	-	-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	+46.1%	+13.8%	+31.0%	+118.1%	+6.0%	+23.9%	-	-	-	-
売上総利益率	16.6%	16.2%	16.0%	15.4%	15.2%	15.6%	-	-	-	(0.6%)
販管費売上高比率	12.3%	11.7%	12.1%	11.0%	11.3%	10.6%	-	-	-	(1.1%)
営業利益率	4.3%	4.5%	3.9%	4.4%	3.9%	5.0%	-	-	-	+0.5%
経常利益率	4.6%	4.8%	4.3%	4.7%	4.3%	5.2%	-	-	-	+0.4%
親会社株主に帰属する当期純利益率	3.1%	3.2%	2.8%	3.1%	2.9%	3.6%	-	-	-	+0.4%
法人税等合計 / 税引等調整前純利益	34.3%	33.9%	34.2%	33.7%	33.4%	32.9%	-	-	-	(1.0%)

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	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 10/2017	2Q累計 10/2017	3Q累計 10/2017	4Q累計 10/2017	1Q 10/2018	2Q累計 10/2018	3Q累計 10/2018	4Q累計 10/2018		
機器用・通信用電線 (FAケーブル)	6,384	13,095	19,747	26,976	7,274	14,688	-	-	+1,593	
電力用ケーブル	5,269	10,861	15,992	21,895	6,350	12,302	-	-	+1,441	
汎用被覆線	1,930	3,809	5,657	7,742	2,074	4,036	-	-	+227	
その他電線	924	1,804	2,646	3,583	1,014	2,042	-	-	+238	
非電線	2,531	5,025	7,544	10,207	2,651	5,392	-	-	+367	
売上高 (単体)	17,038	34,596	51,589	70,404	19,365	38,462	-	-	+3,866	
子会社 (合計)	1,105	2,211	3,323	4,552	1,105	2,477	-	-	+266	
売上高	18,143	36,807	54,912	74,956	20,470	40,939	-	-	+4,132	
機器用・通信用電線 (FAケーブル)	+2.7%	+5.2%	+7.7%	+10.5%	+13.9%	+12.2%	-	-	-	
電力用ケーブル	(4.9%)	+0.7%	+7.3%	+12.2%	+20.5%	+13.3%	-	-	-	
汎用被覆線	+5.2%	+6.0%	+9.2%	+12.6%	+7.5%	+6.0%	-	-	-	
その他電線	+6.9%	+6.4%	+6.3%	+10.8%	+9.7%	+13.2%	-	-	-	
非電線	+12.7%	+10.4%	+10.3%	+8.9%	+4.7%	+7.3%	-	-	-	
売上高 (単体)	+2.0%	+4.6%	+8.0%	+11.0%	+13.7%	+11.2%	-	-	-	
子会社 (合計)	+15.7%	+4.9%	+7.3%	+6.7%	+0.0%	+12.0%	-	-	-	
売上高 (前年比)	+2.8%	+4.6%	+8.0%	+10.8%	+12.8%	+11.2%	-	-	-	
機器用・通信用電線 (FAケーブル)	37.5%	37.9%	38.3%	38.3%	37.6%	38.2%	-	-	+0.3%	
電力用ケーブル	30.9%	31.4%	31.0%	31.1%	32.8%	32.0%	-	-	+0.6%	
汎用被覆線	11.3%	11.0%	11.0%	11.0%	10.7%	10.5%	-	-	(0.5%)	
その他電線	5.4%	5.2%	5.1%	5.1%	5.2%	5.3%	-	-	+0.1%	
非電線	14.9%	14.5%	14.6%	14.5%	13.7%	14.0%	-	-	(0.5%)	
売上高 (単体)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-	-	+0.0%	
売上高 (単体)	93.9%	94.0%	93.9%	93.9%	94.6%	93.9%	-	-	(0.0%)	
子会社 (合計)	6.1%	6.0%	6.1%	6.1%	5.4%	6.1%	-	-	+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 10/2017	連結実績 2Q 10/2017	連結実績 3Q 10/2017	連結実績 4Q 10/2017	連結実績 1Q 10/2018	連結実績 2Q 10/2018	連結実績 3Q 10/2018	連結実績 4Q 10/2018	前年比 純増減	
機器用・通信用電線 (FAケーブル)	6,384	6,711	6,652	7,229	7,274	7,414	-	-	+703	
電力用ケーブル	5,269	5,592	5,131	5,903	6,350	5,952	-	-	+360	
汎用被覆線	1,930	1,879	1,848	2,085	2,074	1,962	-	-	+83	
その他電線	924	880	842	937	1,014	1,028	-	-	+148	
非電線	2,531	2,494	2,519	2,663	2,651	2,741	-	-	+247	
売上高 (単体)	17,038	17,558	16,993	18,815	19,365	19,097	-	-	+1,539	
子会社 (合計)	1,105	1,106	1,112	1,229	1,105	1,372	-	-	+266	
売上高	18,143	18,664	18,105	20,044	20,470	20,469	-	-	+1,805	
機器用・通信用電線 (FAケーブル)	+2.7%	+7.6%	+13.0%	+19.1%	+13.9%	+10.5%	-	-	-	
電力用ケーブル	(4.9%)	+6.6%	+24.6%	+28.4%	+20.5%	+6.4%	-	-	-	
汎用被覆線	+5.2%	+6.9%	+16.4%	+22.9%	+7.5%	+4.4%	-	-	-	
その他電線	+6.9%	+5.8%	+6.0%	+26.1%	+9.7%	+16.8%	-	-	-	
非電線	+12.7%	+8.1%	+10.1%	+5.0%	+4.7%	+9.9%	-	-	-	
売上高 (単体)	+2.0%	+7.2%	+15.8%	+20.3%	+13.7%	+8.8%	-	-	-	
子会社 (合計)	+15.7%	(4.1%)	+12.4%	+5.0%	+0.0%	+24.1%	-	-	-	
売上高 (前年比)	+2.8%	+6.4%	+15.6%	+19.2%	+12.8%	+9.7%	-	-	-	
機器用・通信用電線 (FAケーブル)	37.5%	38.2%	39.1%	38.4%	37.6%	38.8%	-	-	+0.6%	
電力用ケーブル	30.9%	31.8%	30.2%	31.4%	32.8%	31.2%	-	-	(0.7%)	
汎用被覆線	11.3%	10.7%	10.9%	11.1%	10.7%	10.3%	-	-	(0.4%)	
その他電線	5.4%	5.0%	5.0%	5.0%	5.2%	5.4%	-	-	+0.4%	
非電線	14.9%	14.2%	14.8%	14.2%	13.7%	14.4%	-	-	+0.1%	
売上高 (単体)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-	-	+0.0%	
売上高 (単体)	93.9%	94.1%	93.9%	93.9%	94.6%	93.3%	-	-	(0.8%)	
子会社 (合計)	6.1%	5.9%	6.1%	6.1%	5.4%	6.7%	-	-	+0.8%	
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	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 10/2017	2Q 10/2017	3Q 10/2017	4Q 10/2017	1Q 10/2018	2Q 10/2018	3Q 10/2018	4Q 10/2018	
現金及び預金	15,111	16,936	14,815	15,495	15,301	15,443	-	-	(1,493)
受取手形及び売掛金	20,268	20,971	20,853	22,670	23,415	23,882	-	-	+2,911
たな卸資産	3,841	3,937	4,091	3,845	4,227	4,229	-	-	+292
その他	607	466	355	517	415	610	-	-	+144
流動資産	39,827	42,310	40,114	42,527	43,358	44,164	-	-	+1,854
有形固定資産	13,248	13,513	14,934	15,802	16,006	15,713	-	-	+2,200
無形固定資産	267	253	289	263	252	231	-	-	(22)
投資その他の資産合計	4,769	5,027	5,168	5,158	5,152	5,961	-	-	+934
固定資産	18,286	18,794	20,392	21,223	21,410	21,906	-	-	+3,112
資産合計(総資産)	58,114	61,105	60,506	63,750	64,768	66,071	-	-	+4,966
支払手形及び買掛金	18,884	20,414	20,039	21,577	23,029	23,134	-	-	+2,720
短期借入金	120	120	120	120	120	115	-	-	(5)
その他	1,271	2,001	1,376	2,306	1,450	2,178	-	-	+177
流動負債	20,275	22,535	21,535	24,003	24,599	25,427	-	-	+2,892
長期借入金	-	-	-	-	-	-	-	-	-
その他	2,598	2,634	2,626	2,661	2,685	2,720	-	-	+86
固定負債	2,598	2,634	2,626	2,661	2,685	2,720	-	-	+86
負債合計	22,873	25,170	24,161	26,664	27,285	28,148	-	-	+2,978
株主資本	34,940	35,542	35,851	36,466	36,809	37,313	-	-	+1,771
その他合計	301	392	493	620	674	610	-	-	+218
純資産	35,241	35,934	36,344	37,086	37,483	37,923	-	-	+1,989
負債純資産合計	58,114	61,105	60,506	63,750	64,768	66,071	-	-	+4,966
自己資本	35,166	35,854	36,264	37,001	37,387	37,820	-	-	+1,966
有利子負債	120	120	120	120	120	115	-	-	(5)
ネットデット	(14,991)	(16,816)	(14,695)	(15,375)	(15,181)	(15,328)	-	-	+1,488
自己資本比率	60.5%	58.7%	59.9%	58.0%	57.7%	57.2%	-	-	(1.4%)
ネットデットエクイティ比率	(42.6%)	(46.9%)	(40.5%)	(41.6%)	(40.6%)	(40.5%)	-	-	+6.4%
ROE(12ヶ月)	5.1%	5.2%	5.5%	6.4%	6.4%	6.7%	-	-	+1.5%
ROA(12ヶ月)	5.4%	5.4%	5.7%	5.7%	5.7%	5.8%	-	-	+0.4%
在庫回転月数	0.64	0.63	0.68	0.58	0.62	0.62	-	-	-
当座比率	174%	168%	166%	159%	157%	155%	-	-	-
流動比率	196%	188%	186%	177%	176%	174%	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算

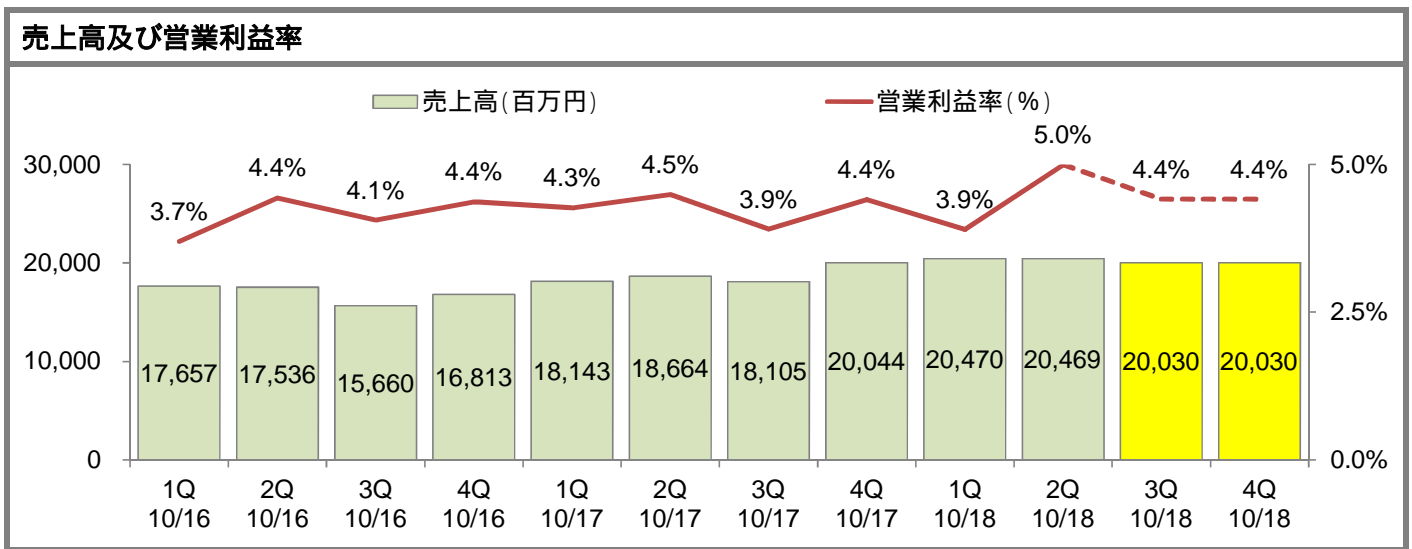
キャッシュフロー計算書（四半期累計）

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 10/2017	2Q累計 10/2017	3Q累計 10/2017	4Q累計 10/2017	1Q 10/2018	2Q累計 10/2018	3Q累計 10/2018	4Q累計 10/2018	
営業活動によるキャッシュフロー	-	1,791	-	3,035	-	1,342	-	-	(449)
投資活動によるキャッシュフロー	-	(738)	-	(3,248)	-	(849)	-	-	(111)
営業活動CF + 投資活動CF	-	1,053	-	(213)	-	493	-	-	(560)
財務活動によるキャッシュフロー	-	(179)	-	(407)	-	(524)	-	-	(345)

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81,000百万円(前年比8.1%増)、営業利益3,590百万円(12.1%増)、経常利益3,820百万円(10.6%増)、親会社株主に帰属する当期純利益2,570百万円(12.2%増)が見込まれている。また、営業利益率4.4%(0.2%ポイント上昇)である。



出所：会社データ、弊社計算(2018年10月期3Q及び4Q：通期会社予想及から第2四半期累計期間の実績を差し引いて按分)

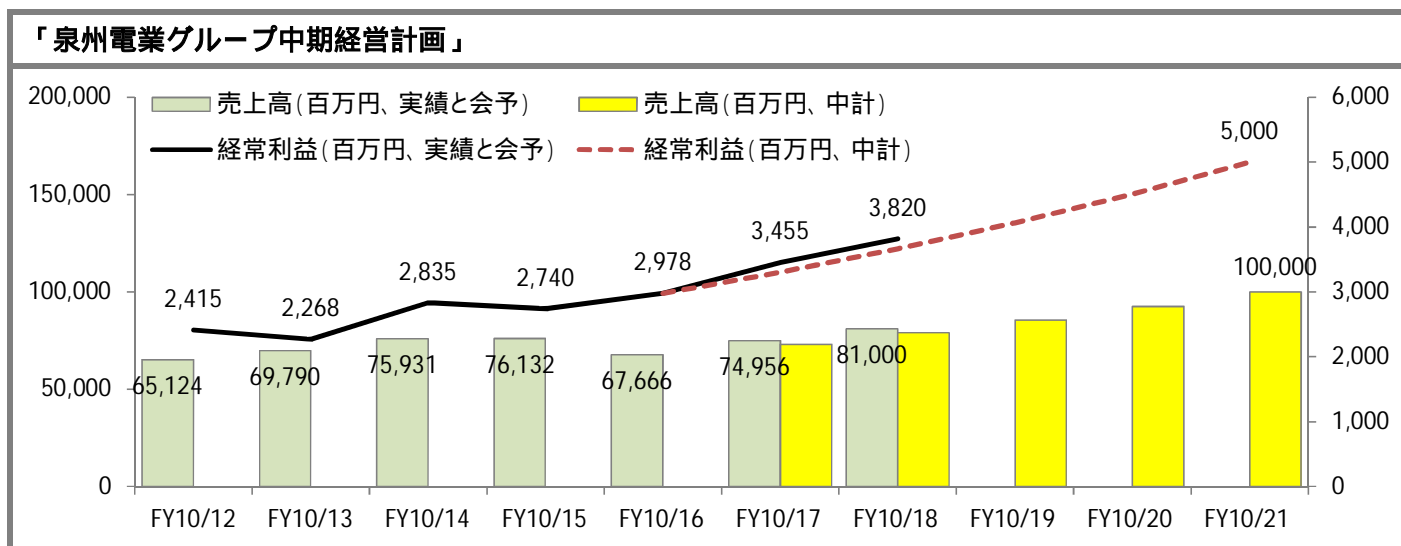
また、上述の会社予想は第2四半期累計期間の実績が発表(2018年6月4日)されたと同時に修正されたものである。当初の会社予想との比較では、売上高で3,000百万円(3.8%)増額されている一方、営業利益では40百万円(1.1%)の増額に留まっている。第2四半期累計期間における想定を超える銅建値の上昇を受けて、通期の会社予想の前提における平均銅建値が、750,000円/トンから775,000円/トンへと引き上げられたことが大きな影響を及ぼしている模様である。

一方、同社は、第2四半期末に配当金25.0円を実施するのに引き続いて、第4四半期末に向けて配当金25.0円を実施し、2018年10月期に対して年間配当金50.0円(配当性向19.4%)を実施することを予定している。2017年10月期に対して実施された年間配当金45.0円(東証一部指定記念配当5円含む、配当性向19.9%)との比較では5.0円の増配である。余剰キャッシュの滞留が認められる会社においては、増配ではあるものの、配当性向がかなり低く留まっていると考えざるを得ないであろう。

ただし、この株主配当を実施することに加えて自社株買いも実施することを通して、同社は、積極的に株主還元に取り組んでいる。2018年10月期第2四半期累計期間においては、242百万円に及び自社株買いが実施されている。また、この自社株買いは、2018年3月6日~2018年7月31日を取得期間とした取得金額500百万円(150,000株)の自社株買いスキームの一部が実施されたことによるものである。そして、これがすべて実施されたことを想定した場合、2018年10月期に対して総還元性向38.9%となる。

中長期業績見通し

2016年10月期の実績を発表(2016年12月9日)したと同時に、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18日)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月期に向けての経常利益率に関して0.6%ポイント上昇及びROEに関して1.4%ポイント以上の上昇が織り込まれていることになる。一方、初年度である2017年10月期の実績において、ROE6.4%と、既にここでの目標を達成した同社は、ROEの更なる向上を目指している。2018年10月期第2四半期累計期間においては、ROE6.7%(過去12ヵ月間)である。

また、最終年度である2021年10月期に対する業績目標に関しては、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も、前提との比較でやや上振れた推移となっている模様である。

4.0 ビジネスモデル

電線を核とした総合技術商社

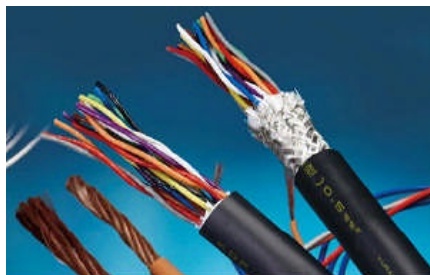
電線を核とした総合技術商社である泉州電業は、2017年11月9日の東証2部から東証1部への指定替えを経て、2019年11月18日、設立70周年を迎える。また、同社は、ジャストインタイムシステム、オリジナル商品、電線端末加工、以上に深く関与している一方、これをもって付加価値創造の源泉としている。また、現状においては、日本国内の顧客の日本国内の拠点に向けての電線の販売が同社としての売上高のほとんどを占めているのだが、彼らの海外生産シフトに伴い、タイ、フィリピン、中国、台湾に所在する海外子会社を通じた現地での拡販も進捗している。また、直近では、現地での新規顧客開拓も進みつつあるとのことである。

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

北海道から沖縄までをカバーする日本全国16拠点での拡販を進める同社は、50,000種類以上と、業界最大級とされる商品アイテム数の電線を取扱う一方、16拠点の総計で50,000平米に及ぶ物流倉庫スペースに約3,700百万円相当の在庫を常にストックしている。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、業界随一とされる効率的な受発注から納品までの一貫したオペレーションを展開している。仕入先である電線メーカーが持ち得ないスキームであることに鑑みれば、これが同社の第一義的な *raison d'être*（存在理由）であると考えられよう。

主要8社（住友、古河、フジクラ、日立、昭和、三菱、タツタ、矢崎）の過半を含む電線メーカー250社以上を仕入先としている一方、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の仕入先とのことである。また、顧客数は3,500社以上に及んでいるとのことである。顧客層別の概算でいえば、組合加盟の大手で全国に1,100社に及んで存在するとされる電材（電設資材販売業者）で売上高構成比46%、工作機械、産業機械、自動車設備、半導体/液晶設備製造業者などの直需（エンドユーザー）で売上高構成比30%、全国に60,000社あるとされる電設（電気工事業者）に関しては、大手を中心として売上高構成比20%とのことである。更には、その他で売上高構成比4%とのことである。

直需（エンドユーザー）への関与が深い機器用・通信用電線（FAケーブル）においては、日本全国16拠点に配属された200名に及ぶ営業担当者が個々の顧客から得た個々の最終製品に係るニーズに沿って、仕入先である電線メーカーと共同開発したオリジナル商品が含まれている。文字通り“オリジナル”な商品であることから、同業他社との競争にさらされることがなく、大きな付加価値創造が可能とのことである。

同様に直需（エンドユーザー）への関与が深い非電線においては、電線端末加工が展開されている。これは、仕入れた電線の加工を同社が請負うかたちで展開されており、この分だけ付加価値創造の度合いが大きくなることである。同社は、日本全国 16 拠点の内の 7 拠点にこの電線端末加工の設備を設置して、積極的な拡販に努めている。

一方、同社は、電線を核とした新分野の開拓も進めている。直近の事例としては、同社が現在進めているアグリ事業への参入が挙げられよう。2018 年 10 月期第 2 四半期累計期間において既に売上高が立ち上がり始めていることである。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（ABIL）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始めており、各種の検証が進められている。「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のことである。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されている。

以上の通り、同社は、そもそもの商社機能を基盤とした事業を展開している一方で、独自の技術などをもって総合的なソリューションを顧客に提供し続けている。更には、電線を核とした新分野の開拓が着実な進捗を示している。同社が、電線を核とする総合技術商社と呼ばれる所以である。また、同社は、「[2017 環境報告書](#)」などの発行を通して、ESG を経営の根幹としていることを明らかにしている。

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

E-mail: info@walden.co.jp

電話番号：03 (3553) 3769