

## 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)
FY10/2018		82,038	3,868	4,105	2,371	236.36	55.00	3,843.63
FY10/2019		83,676	3,979	4,206	2,714	277.04	70.00	4,094.81
FY10/2020会予		76,100	3,510	3,700	2,460	262.43	70.00	-
FY10/2019	前年比	2.0%	2.9%	2.5%	14.5%	-	-	-
FY10/2020会予	前年比	(9.1%)	(11.8%)	(12.0%)	(9.4%)	-	-	-
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 FY10/2019		42,404	2,150	2,263	1,520	-	-	-
3Q-4Q FY10/2019		41,272	1,829	1,943	1,194	-	-	-
1Q-2Q FY10/2020		38,399	1,804	1,911	1,320	-	-	-
3Q-4Q FY10/2020会予		37,701	1,706	1,789	1,140	-	-	-
1Q-2Q FY10/2020	前年比	(9.4%)	(16.1%)	(15.5%)	(13.1%)	-	-	-
3Q-4Q FY10/2020会予	前年比	(8.7%)	(6.7%)	(7.9%)	(4.5%)	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

### 1.0 エグゼクティブサマリー (2020年7月30日)


#### 株主還元の加速

電線を核とした総合技術商社である泉州電業は、想定外の新型コロナウイルス感染症の影響から当初の会社予想に対して下振れた業績推移を余儀なくされているものの、株主還元に対して積極的に取り組んでいく姿勢を明らかにしている。更には、決算説明動画を日英で配信する ([日本語](#) / [英語](#)) など、同社は、IRにも積極的に取り組んでいる。自動車製造ラインや半導体製造装置、工作機械などといった、いわゆる民間設備投資関連の領域における売上高が大幅に減少している一方、電力用ケーブルに代表される、いわゆる建設関連の領域においては数量ベースでの伸び悩みに加えて銅建値の下落に伴う販売単価の下落が発生している。銅建値の下落には短期的な売上総利益率を引き上げる側面があるものの、同社としての売上総利益の絶対額は前年同期を下回る傾向を示している。このような状況ではあるのだが、2020年10月期第2四半期の期末において総資産 66,856 百万円に対して自己資本 40,043 百万円 (自己資本比率 59.9%)、ネットキャッシュ 17,218 百万円である同社は、2020年10月期に対して総還元額 1,661 百万円に及ぶ株主還元を実施するとしている。内訳としては、配当総額で 662 百万円、自己株式取得額で 999 百万円である。結果、株主還元率で過去最高が更新される。同社は株主還元を加速している模様である。また、これに伴い過剰なキャッシュポジションの是正に向けての動きが進捗していくと考えられよう。同社は、企業価値の向上に向けても積極的に取り組んでいることを明らかにしている。

IR 窓口: 執行役員 経営企画室長 福田 勇 (06 6192 8588 / [kikaku-ir1118@senden.co.jp](mailto:kikaku-ir1118@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="#">IR 情報</a> <a href="#">最新株価</a>	 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（2020 年 4 月末）	
発行済株式数	10,800,000 株、自己株内数 1,255,968 株（2020 年 4 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>● いわゆる民間設備投資関連の機器用・通信用電線が最大の収益源</li><li>● 仕入先である中小の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	I. 「電線・ケーブル」	
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）10.47%、BBH フィデリティロープライズストック F 9.21%、西村 元秀 8.24%（2020 年 4 月末、自己株式を除く）	
本社	大阪府吹田市	
従業員数	連結 712 名、単体 541 名（2020 年 4 月末）	

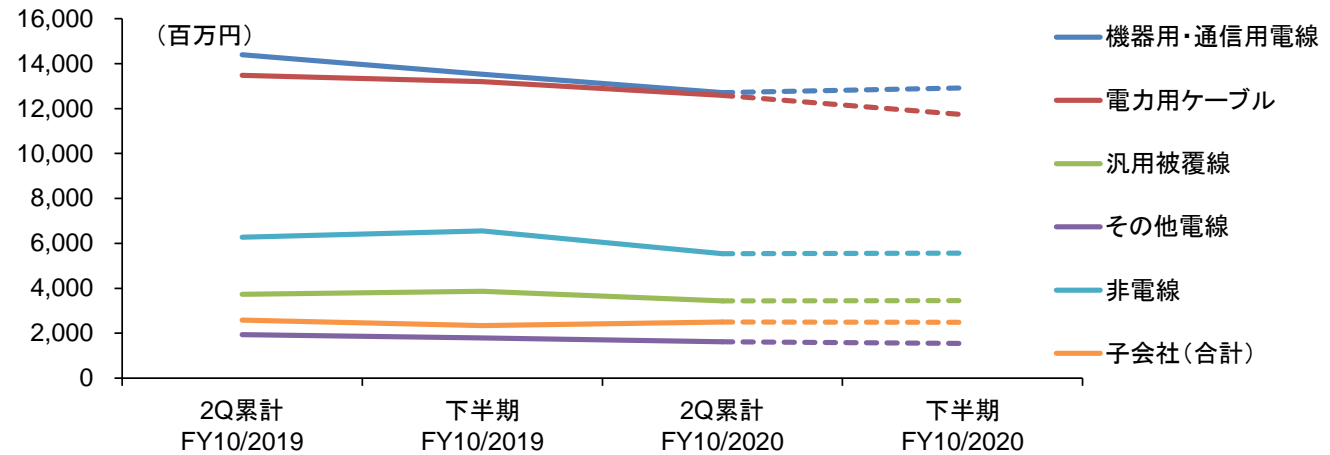
出所：会社データ

### 3.0 業績推移

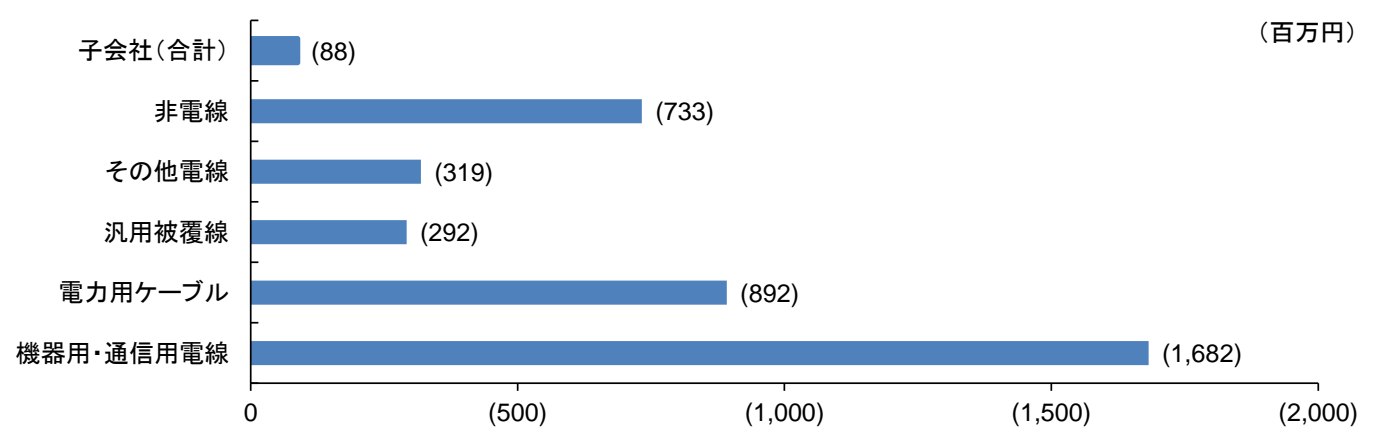
#### 2020年10月期第2四半期累計期間

2020年10月期第2四半期累計期間は、売上高 38,399 百万円（前年同期比 9.4%減）、営業利益 1,804 百万円（16.1%減）、経常利益 1,911 百万円（15.5%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益 1,320 百万円（13.1%減）での着地である。また、営業利益率 4.7%（0.4%ポイント低下）である。

#### 商品別売上高



#### 商品別売上高／2020年10月期第2四半期累計期間／前年同期比純減幅



出所：会社データ、弊社計算

当初の会社予想（開示：2019年12月9日）との比較では、売上高で 4,100 百万円（9.6%）下振れ、営業利益で 85 百万円（4.5%）下振れ、経常利益で 88 百万円（4.4%）下振れ、親会社株主に帰属する四半期純利益で 20 百万円（1.6%）上振れである。売上高の下振れに関しては、新型コロナウイルス感染症の拡大による景気の急速な悪化が主因として挙げられている。また、これに伴い営業利益及び経常利益も下振れている。親会社株主に帰属する四半期純利益の上振れに関しては、特別損益が好転していることが大きな影響を及ぼしている模様である。一方、下半期（2020年5月～10月）に向けても新型コロナウイルス感染症の拡大による影響は引き続くことが想定されており、第2四半期累計期間の実績を発表（2020年6月4日）すると同時に、下半期に対する会社予想が下方修正されている。

機器用・通信用電線で売上高 12,709 百万円 (11.7%減)、電力用ケーブルで売上高 12,583 百万円 (6.6%減)、汎用被覆線で売上高 3,444 百万円 (7.8%減)、その他電線で売上高 1,621 百万円 (16.4%減)、非電線で売上高 5,538 百万円 (11.7%減) と、総じて売上高は前年同期の水準を割り込んでいる。また、子会社 (合計) で売上高 2,501 百万円 (3.4%減)、売上高構成比 6.5% である。換言すれば、単体ベース (上述の商品別売上高の総計) で売上高構成比 93.5% と、同社としての (連結ベースの) 売上高は、単体ベースの売上高に依存している度合いが大きいことが示唆されよう。

機器用・通信用電線に関しては、想定外の新型コロナウイルス感染症の影響に加えて、従来からの米中貿易摩擦の影響から民間設備投資が減速していることが売上高の動向に対して大きな影響を及ぼしているとされている。自動車製造ラインや半導体製造装置、工作機械などといった領域が、いわゆる民間設備投資関連とのことであり、これがここでの売上高のほとんどを占めている模様である。また、なかでも工場内のファクトリーオートメーション周りに関連している場合が多いとされており、機器用・通信用電線は、「FA (Factory Automation) ケーブル」とも呼ばれている。

同社としての売上高においては、銅建値の下落による影響も発生しているのだが、機器用・通信用電線の減収に対する影響は限定的に留まっている模様である。そもそも付加価値が大きい (売上総利益率が高い) とされる機器用・通信用電線においては、売上高及び売上原価において電線の主材料である銅のコストが占める比率が相対的に小さいとされている。また、付加価値が大きい (売上総利益率が高い) こと、減収幅が大きかったことに鑑みれば、同社としての減益に対して、機器用・通信用電線は大きな影響を与えていると考えられよう。

電力用ケーブルに関しては、数量ベースでの伸び悩みに加えて銅建値の下落に伴う販売単価の下落が大きな影響を及ぼしている。一方、電力用ケーブルは、あらゆる建造物の電力供給に用いられているとのことで、同社は、これを、いわゆる建設関連と位置付けている。電力用ケーブルが、その幹線として用いられている一方、支線 (及び住宅関係) として用いられているのが、汎用被覆線とのことである。第 2 四半期累計期間においては、新型コロナウイルス感染症の影響を受けて、工事の中断や先送りが一部で発生しており、両者ともにこれが数量ベースでの伸び悩みの背景となっているとのことである。

また、両者ともに、電線の主材料である銅が、売上高及び売上原価に対して占める比率が相対的に大きいため、銅建値の変動による影響も大きくなることが特徴である。第 2 四半期累計期間においては、トン当たり平均銅建値 658,000 円 (10.7%減) であったのだが、ここでの下落に対応するかたちで同社の仕入単価も低下している。そして、これがスライドされるかたちで同社の販売単価に反映されており、この分だけ同社としての売上高を引き下げる効果を及ぼしている。一方、このスライドには一定の時間が必要なため、銅建値が下落する局面においては短期的に売上総利益率が上昇するとされており、また、この逆も真とのことである。ちなみに、同社は、たな卸資産 (商品) の評価に移動平均法による原価法を採用しており、仕入単価の変動は瞬時に売上原価に反映される。

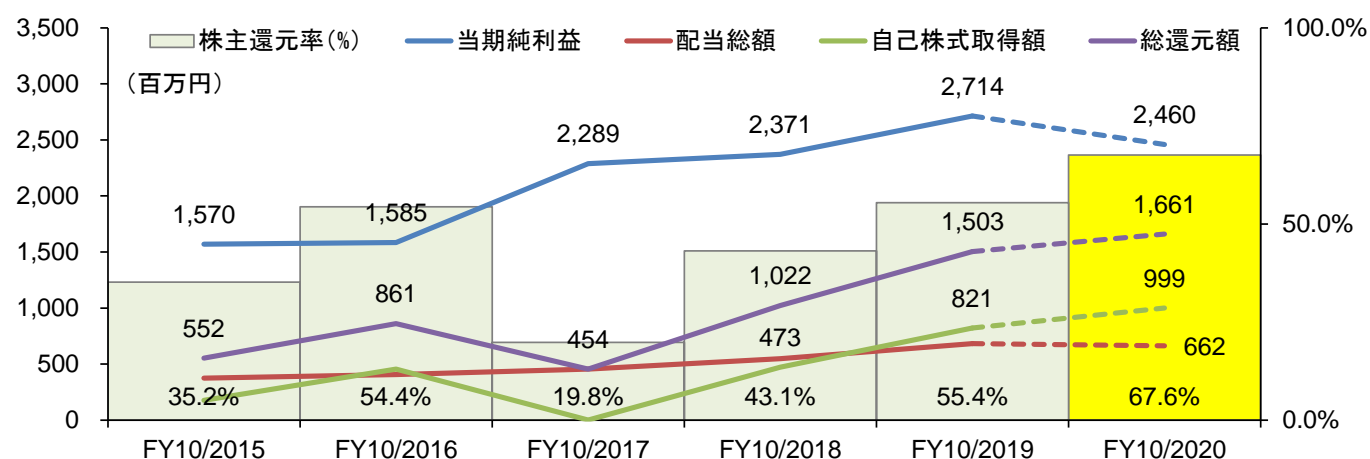
その他電線に関しては、売上高の規模が小さいことに加えて、中小の電線メーカーを対象として裸電線を販売することをその内容としていることから売上総利益率が低いとされており、同社としての業績推移に対するインパクトが、そもそも限定的とのことである。

非電線に関しては、文字通り、電線の仕入販売以外に起因する売上高が計上されている商品カテゴリーとのことである。ここでの内容として挙げられているのは、太陽光発電などの自然エネルギー関連の商品、加工関連の商品、ハーネス関連の商品、ケーブルアクセサリ、端末加工材料などである。更には、これらの他にも多様な商品の売上高が含まれているとのことである。同社は、積極的な拡販を進めているのだが、第2四半期累計期間においては、ここでも新型コロナウイルス感染症の影響が不可避であったとされている。

子会社（合計）に関しては、子会社（国内6社、海外5社：中国、台湾、タイ、フィリピン、ベトナム）の売上高が反映されている。国内においては、主に、買収した規模の小さい企業とのシナジーの追求が行われている。一方、海外の子会社は、そもそも日本国内の顧客の海外生産シフトに伴い設立されたものであるが、現状に至る経緯においては、現地での新規顧客開拓が進んでいる拠点もあるとされている。子会社（合計）としても減収を余儀なくされているのだが、国内の子会社での損益向上を主因として、子会社（合計）では増益が達成されている模様である。なかでも半導体製造装置に用いられる、特殊な高電流コネクタへの需要が拡大していることが大きく寄与しているとされている。

一方、同社としての損益面においては、売上総利益 6,388 百万円（4.2%減）、販売管理費 4,584 百万円（1.5%増）であり、売上総利益率 16.6%（0.9%ポイント上昇）、売上高販売管理費率 11.9%（1.2%ポイント上昇）である。売上総利益率の上昇に関しては、上述の銅建値の下落に際するメカニズムが働いていることが主因として挙げられていることに加えて、同社が、物流コストの高騰に鑑みて積極的に販売単価の維持に取組んだ成果も反映されているとのことである。更には、子会社（合計）における損益向上も寄与している模様である。ただし、減収幅を補えるほどまでは至っておらず、売上総利益の絶対額は減少している。また、いままでの設備投資に係る建物の減価償却が本格化していることを主因として、販売管理費は前年同期に対して増加しているとのことである。

## 株主還元率



## 配当性向

(円)	FY10/2015	FY10/2016	FY10/2017	FY10/2018	FY10/2019	FY10/2020	前年比純増減
配当金(第2四半期末)	18.00	20.00	20.00	25.00	30.00	35.00	+5.00
配当金(第4四半期末)	18.00	20.00	25.00	30.00	30.00	35.00	+5.00
普通配当	36.00	40.00	45.00	55.00	60.00	70.00	+10.00
記念配当	-	-	-	-	10.00	-	(10.00)
年間配当金	36.00	40.00	45.00	55.00	70.00	70.00	-
配当性向 (%)	24.0%	25.8%	19.9%	23.3%	25.3%	26.7%	+1.4%

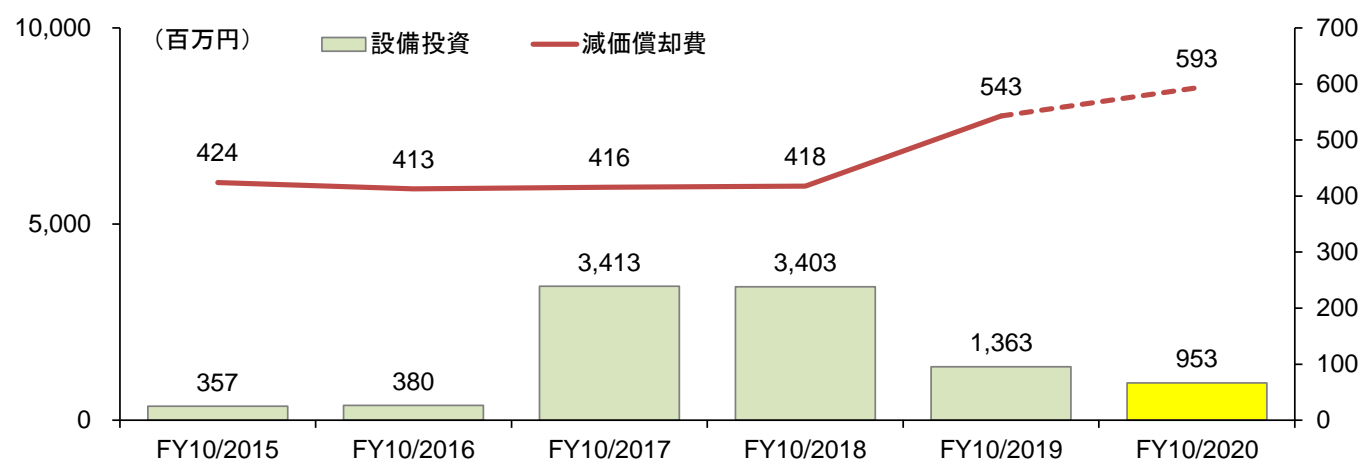
出所：会社データ、弊社計算

同社は、当初の会社予想（開示：2019年12月9日）に織り込まれていた通り、2020年10月期に対して年間配当金70.00円（配当性向26.7%）を実施するとしている。普通配当としては、2019年10月期の60.00円との比較で10.00円の増配となる一方、2019年10月期に対して実施された記念配当10.00円が剥離するため、年間配当金としては前年と同水準が維持されることになる。また、配当性向26.7%は前年との比較で1.4%ポイント上昇となる一方、2020年10月期に対して配当総額662百万円とのことである。

また、2020年1月16日の開示によれば、同社は、株式数にして総数146,600株、取得金額にして総額499百万円の自己株式の取得を、東京証券取引所における市場買付を通して完了（取得開始日：2019年12月10日）しているとのことである。更には、第2四半期の実績を発表（2020年6月4日）すると同時に、同社は、改めて自己株式の取得を行うことを明らかにしている。取得期間を翌日（2020年6月5日）から2020年10月期の期末（2020年10月31日）までとする一方、取得する株式の上限は、株式数にして総数170,000株、取得金額にして総額500百万円とのことである。また、取得金額の総額に関して両者を単純に合算して、2020年10月期に対して自己株式取得額999百万円とのことである。

そして、同社は、配当総額662百万円と自己株式取得額999百万円を併せて総還元額1,661百万円としている。また、現在の2020年10月期に対する会社予想で見込まれている、親会社株主に帰属する当期純利益2,460百万円（前年比9.4%減）を分母とした場合、株主還元率67.6%とのことである。前年との比較においては、分母である親会社株主に帰属する当期純利益が減少する一方で、自己株式取得額が引き上げられることになり、株主還元率は過去最高を更新することになる。これに鑑みれば、同社は、2回目の自己株式の取得をもって、株主還元を加速していると考えらよう。

## 設備投資と減価償却費



### 大阪物流センター (2019年5月7日開業：大阪府豊中市)



出所：会社データ、弊社計算

同社は、2017年10月期より、同社としての物流を従来以上に効率化することやこれを通じた拡販を進めることを主目的として積極的な設備投資を始めている。2019年10月期までの3年間の累計で設備投資8,179百万円（主に土地及び建物）である。その内の半分近くを占めるのが、2019年5月7日に開業している大阪物流センターに係る設備投資である。また、残る半分強の多くは、この主力物流センター以外の拠点における物流の更なる効率化などを主目的とした設備投資で占められている模様である。一方、2019年10月期に入ってから動きとしては、竣工済みの建物に係る減価償却が本格的に始まっているとのことである。



## 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 10/2019	2Q累計 10/2019	3Q累計 10/2019	4Q累計 10/2019	1Q 10/2020	2Q累計 10/2020	3Q累計 10/2020	4Q累計 10/2020		
<b>売上高</b>	<b>21,367</b>	<b>42,404</b>	<b>63,085</b>	<b>83,676</b>	<b>20,091</b>	<b>38,399</b>	-	-	-	<b>(4,005)</b>
売上原価	17,972	35,735	53,212	70,453	16,850	32,010	-	-	-	(3,725)
売上総利益	3,394	6,668	9,872	13,222	3,240	6,388	-	-	-	(280)
販売費及び一般管理費	2,316	4,518	6,895	9,243	2,421	4,584	-	-	-	+66
<b>営業利益</b>	<b>1,077</b>	<b>2,150</b>	<b>2,976</b>	<b>3,979</b>	<b>818</b>	<b>1,804</b>	-	-	-	<b>(346)</b>
営業外損益	57	113	179	228	62	107	-	-	-	(6)
<b>経常利益</b>	<b>1,134</b>	<b>2,263</b>	<b>3,156</b>	<b>4,206</b>	<b>880</b>	<b>1,911</b>	-	-	-	<b>(352)</b>
特別損益	6	(51)	(52)	(187)	47	40	-	-	-	+91
税金等調整前純利益	1,140	2,212	3,104	4,019	928	1,951	-	-	-	(261)
法人税等合計	360	673	968	1,277	304	623	-	-	-	(50)
非支配株主に帰属する純利益	12	18	28	28	6	6	-	-	-	(12)
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>767</b>	<b>1,520</b>	<b>2,107</b>	<b>2,714</b>	<b>616</b>	<b>1,320</b>	-	-	-	<b>(200)</b>
売上高伸び率	+4.4%	+3.6%	+3.9%	+2.0%	(6.0%)	(9.4%)	-	-	-	-
営業利益伸び率	+34.8%	+18.0%	+8.4%	+2.9%	(24.0%)	(16.1%)	-	-	-	-
経常利益伸び率	+29.5%	+16.4%	+7.4%	+2.5%	(22.4%)	(15.5%)	-	-	-	-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	+28.8%	+13.4%	+4.1%	+14.5%	(19.7%)	(13.1%)	-	-	-	-
売上総利益率	15.9%	15.7%	15.6%	15.8%	16.1%	16.6%	-	-	-	+0.9%
売上高販売管理費率	10.8%	10.7%	10.9%	11.0%	12.1%	11.9%	-	-	-	+1.2%
営業利益率	5.0%	5.1%	4.7%	4.8%	4.1%	4.7%	-	-	-	(0.4%)
経常利益率	5.3%	5.3%	5.0%	5.0%	4.4%	5.0%	-	-	-	(0.4%)
親会社株主に帰属する当期純利益率	3.6%	3.6%	3.3%	3.2%	3.1%	3.4%	-	-	-	(0.1%)
法人税等合計／税引等調整前純利益	31.6%	30.4%	31.2%	31.8%	32.8%	31.9%	-	-	-	+1.5%

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	連結実績	前年比 純増減
	1Q 10/2019	2Q 10/2019	3Q 10/2019	4Q 10/2019	1Q 10/2020	2Q 10/2020	3Q 10/2020	4Q 10/2020		
<b>売上高</b>	<b>21,367</b>	<b>21,037</b>	<b>20,681</b>	<b>20,591</b>	<b>20,091</b>	<b>18,308</b>	-	-	-	<b>(2,729)</b>
売上原価	17,972	17,763	17,477	17,241	16,850	15,160	-	-	-	(2,603)
売上総利益	3,394	3,274	3,204	3,350	3,240	3,148	-	-	-	(126)
販売費及び一般管理費	2,316	2,202	2,377	2,348	2,421	2,163	-	-	-	(39)
<b>営業利益</b>	<b>1,077</b>	<b>1,073</b>	<b>826</b>	<b>1,003</b>	<b>818</b>	<b>986</b>	-	-	-	<b>(87)</b>
営業外損益	57	56	66	49	62	45	-	-	-	(11)
<b>経常利益</b>	<b>1,134</b>	<b>1,129</b>	<b>893</b>	<b>1,050</b>	<b>880</b>	<b>1,031</b>	-	-	-	<b>(98)</b>
特別損益	6	(57)	(1)	(135)	47	(7)	-	-	-	+50
税金等調整前純利益	1,140	1,072	892	915	928	1,023	-	-	-	(49)
法人税等合計	360	313	295	309	304	319	-	-	-	+6
非支配株主に帰属する純利益	12	6	10	0	6	0	-	-	-	(6)
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>767</b>	<b>753</b>	<b>587</b>	<b>607</b>	<b>616</b>	<b>704</b>	-	-	-	<b>(49)</b>
売上高伸び率	+4.4%	+2.8%	+4.4%	(3.3%)	(6.0%)	(13.0%)	-	-	-	-
営業利益伸び率	+34.8%	+4.9%	(10.5%)	(10.7%)	(24.0%)	(8.1%)	-	-	-	-
経常利益伸び率	+29.5%	+5.8%	(10.3%)	(10.0%)	(22.4%)	(8.7%)	-	-	-	-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	+28.8%	+0.9%	(14.1%)	+74.9%	(19.7%)	(6.5%)	-	-	-	-
売上総利益率	15.9%	15.6%	15.5%	16.3%	16.1%	17.2%	-	-	-	+1.6%
売上高販売管理費率	10.8%	10.5%	11.5%	11.4%	12.1%	11.8%	-	-	-	+1.3%
営業利益率	5.0%	5.1%	4.0%	4.9%	4.1%	5.4%	-	-	-	+0.3%
経常利益率	5.3%	5.4%	4.3%	5.1%	4.4%	5.6%	-	-	-	+0.3%
親会社株主に帰属する当期純利益率	3.6%	3.6%	2.8%	2.9%	3.1%	3.8%	-	-	-	+0.3%
法人税等合計／税引等調整前純利益	31.6%	30.4%	33.1%	33.8%	32.8%	31.9%	-	-	-	+1.5%

出所：会社データ、弊社計算



商品別売上高（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 10/2019	2Q累計 10/2019	3Q累計 10/2019	4Q累計 10/2019	1Q 10/2020	2Q累計 10/2020	3Q累計 10/2020	4Q累計 10/2020		
機器用・通信用電線	7,266	14,391	21,318	27,922	6,465	12,709	-	-	(1,682)	
電力用ケーブル	6,836	13,475	19,865	26,671	6,920	12,583	-	-	(892)	
汎用被覆線	1,904	3,736	5,680	7,606	1,783	3,444	-	-	(292)	
その他電線	984	1,940	2,921	3,729	869	1,621	-	-	(319)	
非電線	3,170	6,271	9,520	12,821	2,847	5,538	-	-	(733)	
<b>売上高(単体)</b>	<b>20,162</b>	<b>39,815</b>	<b>59,306</b>	<b>78,750</b>	<b>18,884</b>	<b>35,898</b>	-	-	<b>(3,917)</b>	
子会社(合計)	1,205	2,589	3,779	4,926	1,207	2,501	-	-	(88)	
<b>売上高</b>	<b>21,367</b>	<b>42,404</b>	<b>63,085</b>	<b>83,676</b>	<b>20,091</b>	<b>38,399</b>	-	-	<b>(4,005)</b>	
機器用・通信用電線	(0.1%)	(2.0%)	(2.8%)	(4.6%)	(11.0%)	(11.7%)	-	-	-	
電力用ケーブル	+7.7%	+9.5%	+11.3%	+9.0%	+1.2%	(6.6%)	-	-	-	
汎用被覆線	(8.2%)	(7.4%)	(4.1%)	(3.5%)	(6.4%)	(7.8%)	-	-	-	
その他電線	(3.0%)	(5.0%)	(6.3%)	(8.6%)	(11.7%)	(16.4%)	-	-	-	
非電線	+19.6%	+16.3%	+14.6%	+12.1%	(10.2%)	(11.7%)	-	-	-	
<b>売上高(単体)</b>	<b>+4.1%</b>	<b>+3.5%</b>	<b>+3.8%</b>	<b>+2.1%</b>	<b>(6.3%)</b>	<b>(9.8%)</b>	-	-	-	
子会社(合計)	+9.0%	+4.5%	+4.4%	+0.4%	+0.2%	(3.4%)	-	-	-	
<b>売上高(前年比)</b>	<b>+4.4%</b>	<b>+3.6%</b>	<b>+3.9%</b>	<b>+2.0%</b>	<b>(6.0%)</b>	<b>(9.4%)</b>	-	-	-	
機器用・通信用電線	36.0%	36.1%	35.9%	35.5%	34.2%	35.4%	-	-	-	
電力用ケーブル	33.9%	33.8%	33.5%	33.9%	36.6%	35.1%	-	-	-	
汎用被覆線	9.4%	9.4%	9.6%	9.7%	9.4%	9.6%	-	-	-	
その他電線	4.9%	4.9%	4.9%	4.7%	4.6%	4.5%	-	-	-	
非電線	15.7%	15.8%	16.1%	16.2%	15.1%	15.4%	-	-	-	
<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>	-	-	-	
売上高(単体)	94.4%	93.9%	94.0%	94.1%	94.0%	93.5%	-	-	-	
子会社(合計)	5.6%	6.1%	6.0%	5.9%	6.0%	6.5%	-	-	-	
<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>	-	-	-	
商品別売上高 (百万円)	連結実績 1Q 10/2019	連結実績 2Q 10/2019	連結実績 3Q 10/2019	連結実績 4Q 10/2019	連結実績 1Q 10/2020	連結実績 2Q 10/2020	連結実績 3Q 10/2020	連結実績 4Q 10/2020	前年比 純増減	
機器用・通信用電線	7,266	7,125	6,927	6,604	6,465	6,244	-	-	(881)	
電力用ケーブル	6,836	6,639	6,390	6,806	6,920	5,663	-	-	(976)	
汎用被覆線	1,904	1,832	1,944	1,926	1,783	1,661	-	-	(171)	
その他電線	984	956	981	808	869	752	-	-	(204)	
非電線	3,170	3,101	3,249	3,301	2,847	2,691	-	-	(410)	
<b>売上高(単体)</b>	<b>20,162</b>	<b>19,653</b>	<b>19,491</b>	<b>19,444</b>	<b>18,884</b>	<b>17,014</b>	-	-	<b>(2,639)</b>	
子会社(合計)	1,205	1,384	1,190	1,147	1,207	1,294	-	-	(90)	
<b>売上高</b>	<b>21,367</b>	<b>21,037</b>	<b>20,681</b>	<b>20,591</b>	<b>20,091</b>	<b>18,308</b>	-	-	<b>(2,729)</b>	
機器用・通信用電線	(0.1%)	(3.9%)	(4.2%)	(9.9%)	(11.0%)	(12.4%)	-	-	-	
電力用ケーブル	+7.7%	+11.5%	+15.1%	+2.7%	+1.2%	(14.7%)	-	-	-	
汎用被覆線	(8.2%)	(6.6%)	+2.9%	(1.5%)	(6.4%)	(9.3%)	-	-	-	
その他電線	(3.0%)	(7.0%)	(8.7%)	(15.9%)	(11.7%)	(21.3%)	-	-	-	
非電線	+19.6%	+13.1%	+11.5%	+5.4%	(10.2%)	(13.2%)	-	-	-	
<b>売上高(単体)</b>	<b>+4.1%</b>	<b>+2.9%</b>	<b>+4.4%</b>	<b>(2.8%)</b>	<b>(6.3%)</b>	<b>(13.4%)</b>	-	-	-	
子会社(合計)	+9.0%	+0.9%	+4.3%	(11.0%)	+0.2%	(6.5%)	-	-	-	
<b>売上高(前年比)</b>	<b>+4.4%</b>	<b>+2.8%</b>	<b>+4.4%</b>	<b>(3.3%)</b>	<b>(6.0%)</b>	<b>(13.0%)</b>	-	-	-	
機器用・通信用電線	36.0%	36.3%	35.5%	34.0%	34.2%	36.7%	-	-	-	
電力用ケーブル	33.9%	33.8%	32.8%	35.0%	36.6%	33.3%	-	-	-	
汎用被覆線	9.4%	9.3%	10.0%	9.9%	9.4%	9.8%	-	-	-	
その他電線	4.9%	4.9%	5.0%	4.2%	4.6%	4.4%	-	-	-	
非電線	15.7%	15.8%	16.7%	17.0%	15.1%	15.8%	-	-	-	
<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>	-	-	-	
売上高(単体)	94.4%	93.4%	94.2%	94.4%	94.0%	92.9%	-	-	-	
子会社(合計)	5.6%	6.6%	5.8%	5.6%	6.0%	7.1%	-	-	-	
<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>	-	-	-	

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 10/2019	2Q 10/2019	3Q 10/2019	4Q 10/2019	1Q 10/2020	2Q 10/2020	3Q 10/2020	4Q 10/2020		
現金及び預金	14,798	14,752	13,996	15,972	16,187	17,323	-	-	+2,571	
受取手形及び売掛金	24,387	24,764	24,540	24,207	23,292	21,259	-	-	(3,505)	
たな卸資産	4,378	4,361	4,411	4,128	4,354	4,186	-	-	(175)	
その他	234	383	272	205	104	247	-	-	(136)	
<b>流動資産</b>	<b>43,797</b>	<b>44,260</b>	<b>43,219</b>	<b>44,512</b>	<b>43,937</b>	<b>43,015</b>	-	-	<b>(1,245)</b>	
有形固定資産	17,433	18,337	18,327	18,052	17,986	17,929	-	-	(408)	
無形固定資産	209	193	187	175	160	146	-	-	(47)	
投資その他の資産合計	5,826	5,764	5,620	5,849	5,829	5,765	-	-	+1	
<b>固定資産</b>	<b>23,469</b>	<b>24,296</b>	<b>24,135</b>	<b>24,077</b>	<b>23,976</b>	<b>23,841</b>	-	-	<b>(455)</b>	
<b>資産合計(総資産)</b>	<b>67,267</b>	<b>68,556</b>	<b>67,355</b>	<b>68,589</b>	<b>67,914</b>	<b>66,856</b>	-	-	<b>(1,700)</b>	
支払手形及び買掛金	24,368	23,818	23,651	23,537	23,925	21,631	-	-	(2,187)	
短期借入金	115	105	105	105	105	105	-	-	0	
その他	1,501	2,607	1,755	2,407	1,547	2,223	-	-	(384)	
<b>流動負債</b>	<b>25,984</b>	<b>26,530</b>	<b>25,511</b>	<b>26,049</b>	<b>25,577</b>	<b>23,959</b>	-	-	<b>(2,571)</b>	
長期借入金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
その他	2,771	2,762	2,787	2,790	2,721	2,707	-	-	(55)	
<b>固定負債</b>	<b>2,771</b>	<b>2,762</b>	<b>2,787</b>	<b>2,790</b>	<b>2,721</b>	<b>2,707</b>	-	-	<b>(55)</b>	
<b>負債合計</b>	<b>28,755</b>	<b>29,292</b>	<b>28,298</b>	<b>28,840</b>	<b>28,298</b>	<b>26,666</b>	-	-	<b>(2,626)</b>	
<b>株主資本</b>	<b>38,045</b>	<b>38,716</b>	<b>38,551</b>	<b>39,158</b>	<b>38,937</b>	<b>39,690</b>	-	-	<b>+974</b>	
その他合計	466	547	505	591	678	500	-	-	(47)	
<b>純資産</b>	<b>38,511</b>	<b>39,263</b>	<b>39,056</b>	<b>39,749</b>	<b>39,615</b>	<b>40,190</b>	-	-	<b>+927</b>	
<b>負債純資産合計</b>	<b>67,267</b>	<b>68,556</b>	<b>67,355</b>	<b>68,589</b>	<b>67,914</b>	<b>66,856</b>	-	-	<b>(1,700)</b>	
自己資本	38,391	39,134	38,917	39,608	39,465	40,043	-	-	+909	
有利子負債	115	105	105	105	105	105	-	-	0	
ネットデット	(14,683)	(14,647)	(13,891)	(15,867)	(16,082)	(17,218)	-	-	(2,571)	
自己資本比率	57.1%	57.1%	57.8%	57.7%	58.1%	59.9%	-	-	-	
ネットデットエクイティ比率	(38.2%)	(37.4%)	(35.7%)	(40.1%)	(40.8%)	(43.0%)	-	-	-	
ROE(12ヶ月)	6.7%	6.6%	6.4%	7.0%	6.6%	6.4%	-	-	-	
ROA(12ヶ月)	6.6%	6.6%	6.5%	6.2%	5.8%	5.7%	-	-	-	
在庫回転月数	0.61	0.62	0.64	0.60	0.65	0.69	-	-	-	
当座比率	151%	149%	151%	154%	154%	161%	-	-	-	
流動比率	169%	167%	169%	171%	172%	180%	-	-	-	

出所: 会社データ、弊社計算

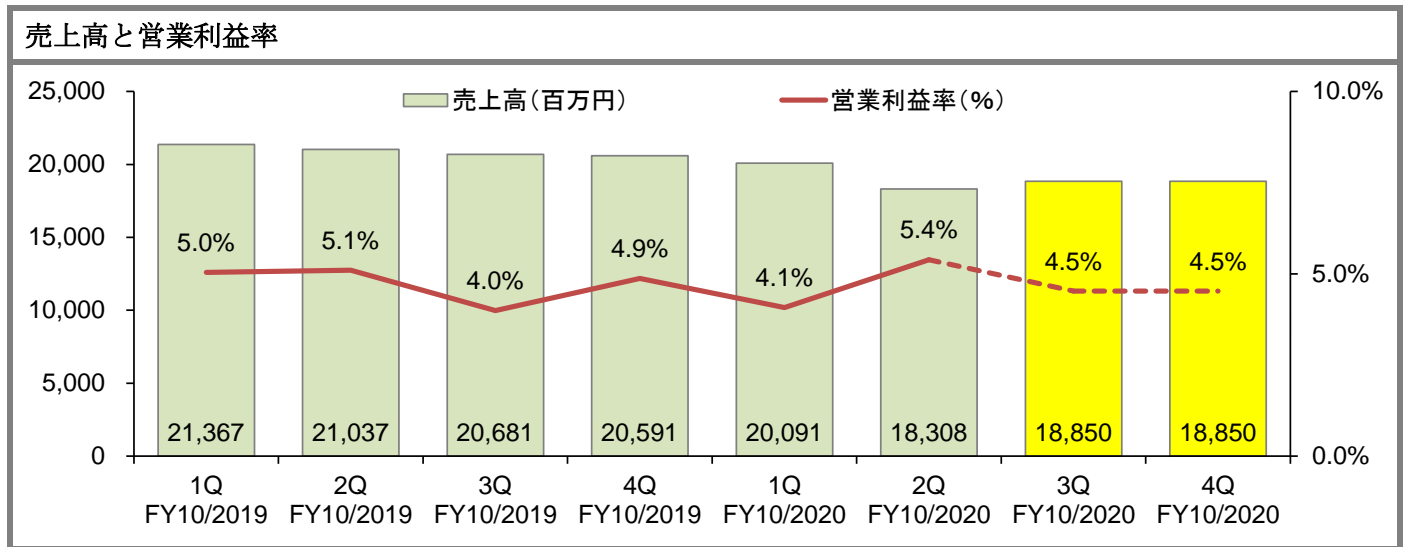
### キャッシュフロー計算書（四半期累計）

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	連結実績	前年比 純増減
	1Q 10/2019	2Q累計 10/2019	3Q累計 10/2019	4Q累計 10/2019	1Q 10/2020	2Q累計 10/2020	3Q累計 10/2020	4Q累計 10/2020		
営業活動によるキャッシュフロー	-	839	-	3,349	-	2,349	-	-	+1,510	
投資活動によるキャッシュフロー	-	(820)	-	(1,199)	-	(180)	-	-	+640	
<b>営業活動によるCF+投資活動によるCF</b>	<b>-</b>	<b>19</b>	<b>-</b>	<b>2,150</b>	<b>-</b>	<b>2,169</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>+2,150</b>	
財務活動によるキャッシュフロー	-	(748)	-	(1,525)	-	(865)	-	-	(117)	

出所: 会社データ、弊社計算

## 2020年10月期会社予想

2020年10月期に対する会社予想（開示：2020年6月4日）では、売上高76,100百万円（前年比9.1%減）、営業利益3,510百万円（11.8%減）、経常利益3,700百万円（12.0%減）、親会社株主に帰属する当期純利益2,460百万円（9.4%減）が見込まれている。また、営業利益率4.6%（0.2%ポイント低下）が見込まれている。一方、トン当たり平均銅建値630,000円（10.8%減）が前提である。当初の会社予想（開示：2019年12月9日）との比較では、下方修正が行われている。下方修正幅は、売上高で12,700百万円（14.3%）、営業利益で700百万円（16.6%）、経常利益で720百万円（16.3%）、親会社株主に帰属する当期純利益で460百万円（15.8%）である。

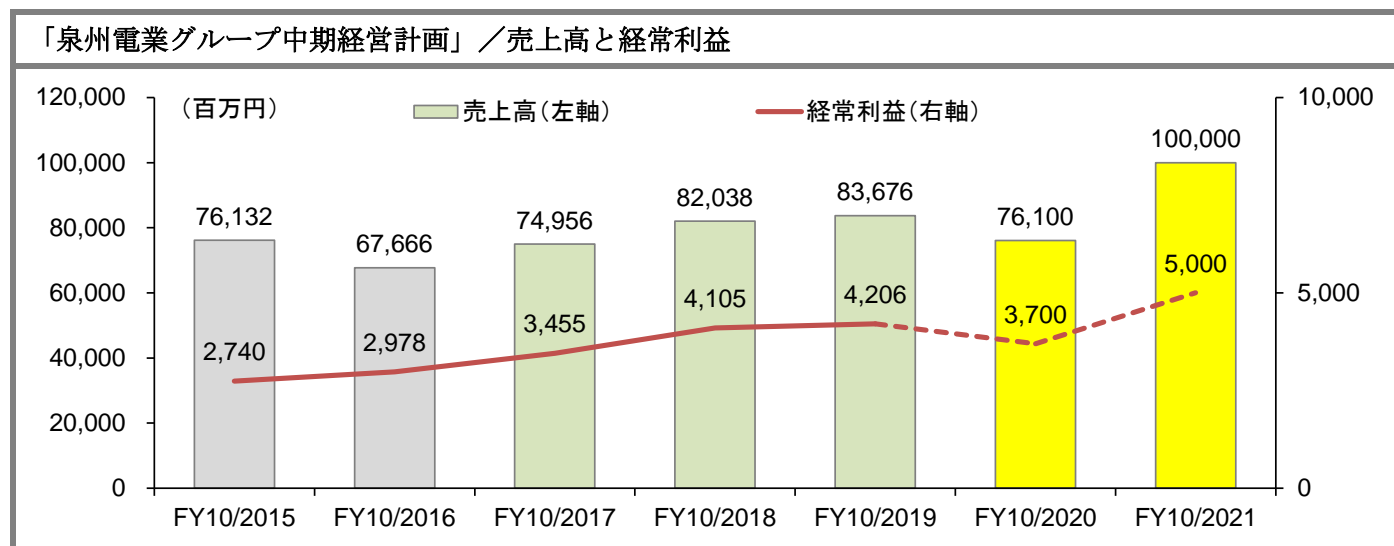


出所：会社データ、弊社計算（2020年10月期3Q及び4Q：下半期会社予想を均等に按分）

当初の会社予想の前提に対して第2四半期累計期間の実績が下振れていることに加えて、下半期（2020年5月～10月）に向けても新型コロナウイルス感染症の影響が不透明であることを織り込んでいるとのことである。また、第2四半期累計期間の実績における売上高の下振れ幅は4,100百万円（9.6%）であったのに対して、下半期に対する売上高の下方修正幅は8,599百万円（18.6%）と、新型コロナウイルス感染症の影響が拡大していくことが織り込まれている模様である。また、損益面でも同様である。

## 中長期業績見通し

2016年12月9日、2016年10月期の実績を発表した同社は、これと同時に「泉州電業グループ中期経営計画」を策定したことを明らかにしている。2017年10月期から2021年10月期までの5年間が対象期間とされている一方、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%以上を達成することが業績目標として掲げられている。

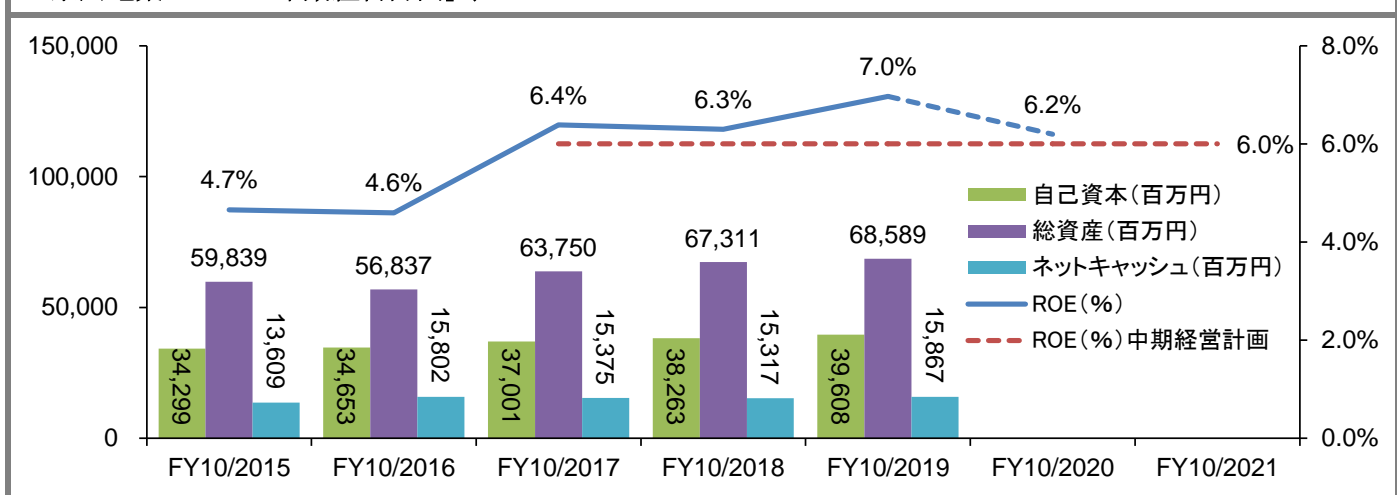


出所：会社データ、弊社計算

2016年10月期の実績を起点とした場合、最終年度である2021年10月期に向けての5年間における年平均としては、増収率8.1%及び増益率10.9%が見込まれていることになる。一方、当初の3年間である、2017年10月期から2019年10月期の実績においては、年平均で増収率7.3%、増益率12.2%と、基本的に中期経営計画の想定に沿った業績推移が達成されている。当該期間においては、想定との比較で増収率はやや下回っているものの、増益率はやや上回っており、中長期的に安定的な増収及び増益を達成するという主旨に沿った業績推移が引き続いていると考えられよう。

2020年10月期に向けても同様の業績推移となる見込みではあったのだが、先述の通り、想定外の新型コロナウイルス感染症の影響が発生しており、現状においては、「泉州電業グループ中期経営計画」の2021年10月期に対する業績目標の達成に向けての不透明感が否めない模様である。

「泉州電業グループ中期経営計画」／ROE



出所：会社データ、弊社計算

2020年10月期第2四半期の期末においては、総資産66,856百万円に対して自己資本40,043百万円であり、自己資本比率59.9%と、同社は盤石な財務基盤を維持している。また、ネットキャッシュ17,218百万円であることに鑑みれば、中長期的な成長を促すための投資が限定的に留まっているとも考えられるのだが、そもそも仕入販売を基盤とする同社のビジネスモデルにおいては、限定的な投資をもって一定水準以上にリターンを獲得できる側面が認められる。

「泉州電業グループ中期経営計画」の初年度である2017年10月期の実績においてROE6.4%と、当初より2021年10月期に対する目標であるROE6.0%以上が達成されている。また、同社が現状において示唆するところによれば、2020年10月期に対してROE6.2%を見込むとのことである。即ち、新型コロナウイルス感染症の影響を受けても2021年10月期に対する目標であるROE6.0%以上が達成される見込みである。また、弊社が推測するところによれば、できるだけ早期に上場企業として達成すべきとされる、ROE8.0%を実現することが計画されている模様である。

## 4.0 ビジネスモデル

### 電線を核とした総合技術商社

同社は、電線を核とした総合技術商社である。東証2部から東証1部への指定替え（2017年11月9日）並びに設立70周年（2019年11月18日）を経ている同社は、①JUST IN TIME体制、②オリジナル商品、③ケーブルアッセンブリ、以上に深く関与することを通して、持続的な付加価値の創造を続けていくとしている。

#### 3つのビジネスモデル

##### JUST IN TIME 体制 (物流倉庫)



##### オリジナル商品 (電線メーカーと共同開発)



##### ケーブルアッセンブリ (電線端末加工)



出所：会社データ

同社は、その主力業務である電線の仕入販売において、「必要な商品を、必要な分だけ、必要なときに届ける」をモットーとする、①JUST IN TIME体制を採用している。また、これをも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することを通して、3,500社以上に及ぶ顧客の需要を満たしているとのことである。また、業種別で見た場合、こういった同社の顧客層はかなり幅広いとされている。一方、概算での内訳としては、電設資材販売業者で売上高構成比50%、直需（エンドユーザー）で売上高構成比28%、電気工事業者で売上高構成比18%とのことである。

同社の仕入先である電線メーカー（250社以上）は、通信事業者や電力会社に代表される大手エンドユーザーに対しては直接納品しているのだが、小口のエンドユーザーに対しては同社の効率的な物流システムを活用している、というのが全体像である。ただし、自動車製造ラインや半導体製造装置、工作機械などといった、いわゆる民間設備投資関連の領域においては、エンドユーザーに対して同社が、機器用・通信用電線を直接納品している場合も多いとのことである。また、同社は、このエンドユーザーへの直接納品を「直需」と呼んでいる。

付加価値が大きい機器用・通信用電線のなかでも付加価値が特に大きいとされる②オリジナル商品とは、いわゆる民間設備投資関連の領域において直需に深く関与している同社が、当該領域に属する個々のエンドユーザーに特有の詳細なニーズに沿って、電線の仕入先である中小の電線メーカーと共同開発する、文字通り「オリジナル」な商品であり、価格競争に晒されることがないとされている。また、このため、売上総利益率が相対的に高いとのことである。

一方、北海道から沖縄までをカバーする日本全国17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っている。また、総計で概ね6万平米に及ぶ物流倉庫に必要な在庫を常にストックしているとのことである。概ね3,000百万円～4,000百万円に相当するとされている一方、ここでの中心となるのが、オリジナル商品を含む機器用・通信用電線である。

また、上述の日本全国 17 拠点の内の 7 拠点にケーブルアッセンブリ（電線端末加工）の設備を有する同社は、その設備を利用して直需に属する顧客のニーズに沿った電線の半製品化なども展開しており、この加工の分だけ追加的に付加価値を創造しているとのことである。

即ち、同社は、①JUST IN TIME 体制を採用して電線の仕入販売を効率的に展開している一方、技術やノウハウなどを活かした②オリジナル商品や③ケーブルアッセンブリにも深く関与して、付加価値創造の最大化に積極的に取り組んでいる。また、以上をもって、同社は、「電線を核とした総合技術商社」として位置付けられている。

---

## 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①弊社との個別取材の内容、②機関投資家向け説明会の内容、③適時開示情報、④ホームページの内容などである。

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