

## 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)
FY10/2019		83,676	3,979	4,206	2,714	277.04	70.00	4,094.81
FY10/2020		74,288	3,124	3,382	2,351	247.02	70.00	4,295.79
FY10/2021会予		82,100	3,300	3,550	2,400	260.73	80.00	-
FY10/2020	前年比	(11.2%)	(21.5%)	(19.6%)	(13.4%)	-	-	-
FY10/2021会予	前年比	10.5%	5.6%	5.0%	2.1%	-	-	-
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 FY10/2020		38,399	1,804	1,911	1,320	-	-	-
3Q-4Q FY10/2020		35,889	1,320	1,471	1,031	-	-	-
1Q-2Q FY10/2021会予		39,600	1,480	1,580	1,060	-	-	-
3Q-4Q FY10/2021会予		42,500	1,820	1,970	1,340	-	-	-
1Q-2Q FY10/2020	前年比	(9.4%)	(16.1%)	(15.5%)	(13.1%)	-	-	-
3Q-4Q FY10/2020	前年比	(13.0%)	(27.8%)	(24.3%)	(13.7%)	-	-	-
1Q-2Q FY10/2021会予	前年比	3.1%	(18.0%)	(17.4%)	(19.7%)	-	-	-
3Q-4Q FY10/2021会予	前年比	18.4%	37.9%	33.9%	30.0%	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

### 1.0 エグゼクティブサマリー (2021年1月29日)


#### 株主還元率 51.5%

電線を核とした総合技術商社である泉州電業は、中長期に着実な増収及び増益を達成することを計画している。2020年10月期においては、新型コロナウイルス感染症の影響を受けて減収及び減益を余儀なくされているのだが、2020年10月期から2021年10月期に向けては、同社の収益源である機器用・通信用電線の売上高が緩やかなV字回復を示し、同社としても増収及び増益に転ずる見通しであることが明らかにされている。また、中長期的な観点においては、2021年10月期から2024年10月期に向けての年平均として、増収率7.7%及び増益率10.3%を計画しているとのことである。そして、2024年10月期に対してROE8.0%以上(2020年10月期の実績: ROE5.9%)を達成することも計画しているとのことである。一方、同社は、株主還元に対して積極的な姿勢を示し続けている。現状においては、2021年10月期に対して株主還元率51.5%が計画されているのだが、2020年10月期の期末でネットキャッシュが18,356百万円にまで拡大していることに鑑みれば、現在の計画以上に自己株式取得を進める余裕が大いにあると考えられよう。2020年10月期の実績においては、株主還元率70.7%と、過去最高水準が更新されている。2021年10月期に向けては、更なる更新も可能となろう。

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

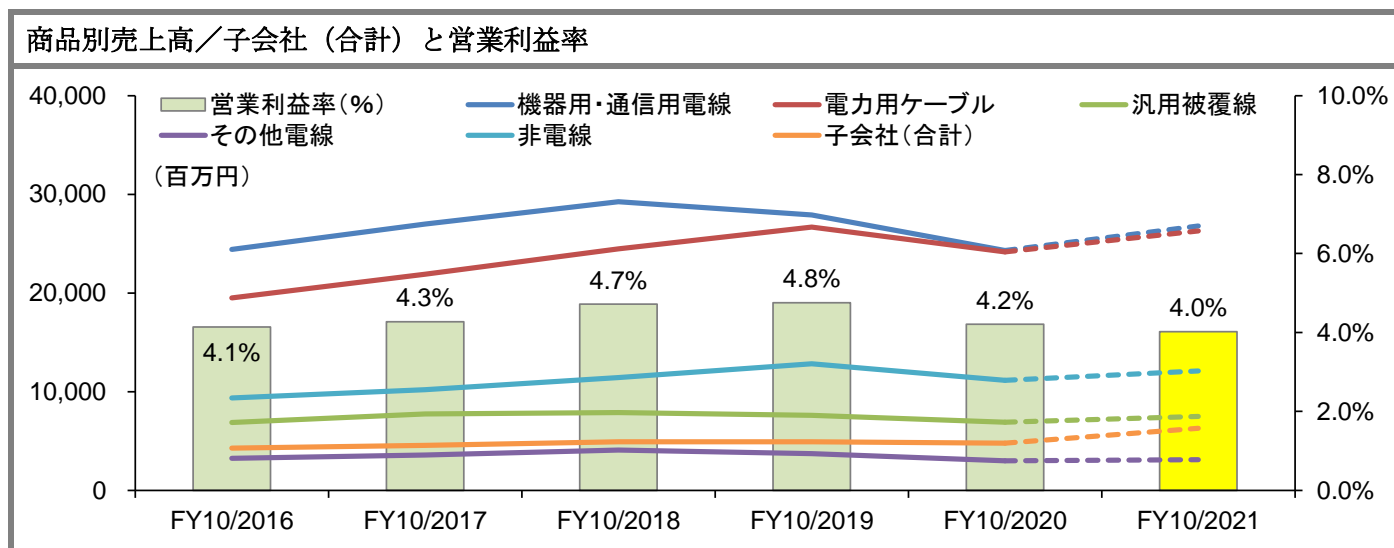
商号	泉州電業株式会社 <a href="#">Web サイト</a> <a href="#">IR 情報</a> <a href="#">最新株価</a>	 <b>泉州電業株式会社</b> SENSHU ELECTRIC CO.,LTD.
設立年月日	1949年11月18日	
上場年月日	2017年11月9日：東京証券取引所第1部（証券コード：9824） 2002年11月8日：東京証券取引所第2部 1991年6月24日：大阪証券取引所第2部	
資本金	2,575百万円（2020年10月末）	
発行済株式数	10,800,000株、自己株内数1,425,068株（2020年10月末）	
特色	<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>● 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>	
事業セグメント	I. 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）10.66%、BBH フィデリティロープライズドストック F 9.37%、西村元秀 8.39%（2020年10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 534 名（2020年10月末）	

出所：会社データ

### 3.0 業績推移

#### 2020年10月期

2020年10月期は、売上高 74,288 百万円（前年比 11.2%減）、営業利益 3,124 百万円（21.5%減）、経常利益 3,382 百万円（19.6%減）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,351 百万円（13.4%減）での着地である。また、営業利益率 4.2%（0.6%ポイント低下）である。直近の会社予想（開示：2020年6月4日）との比較では、下振れた業績推移である。下振れ幅は、売上高で 1,812 百万円（2.4%）、営業利益で 386 百万円（11.0%）である。

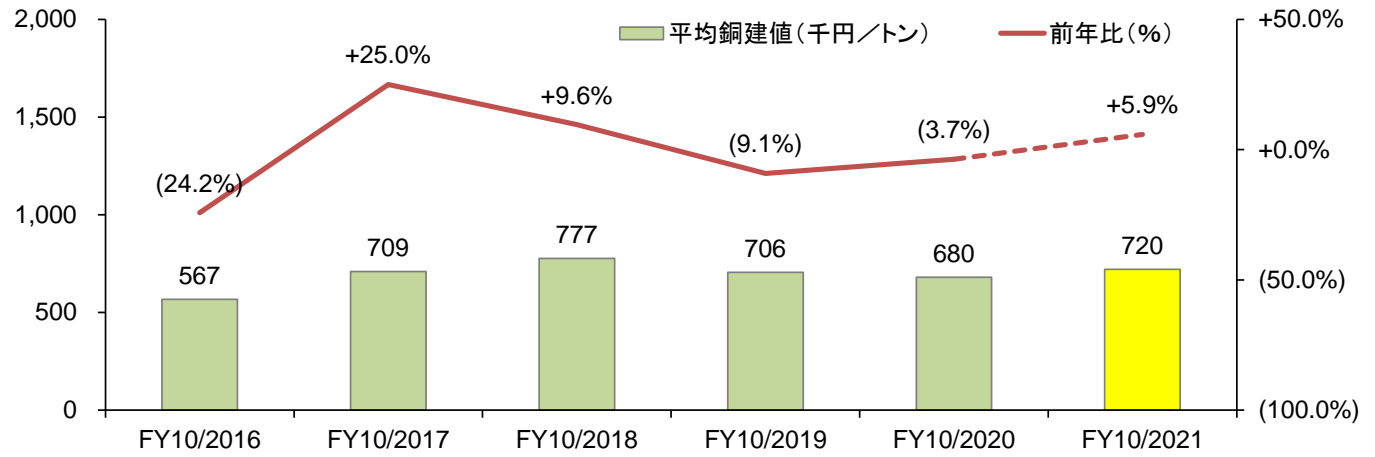


出所：会社データ、弊社計算

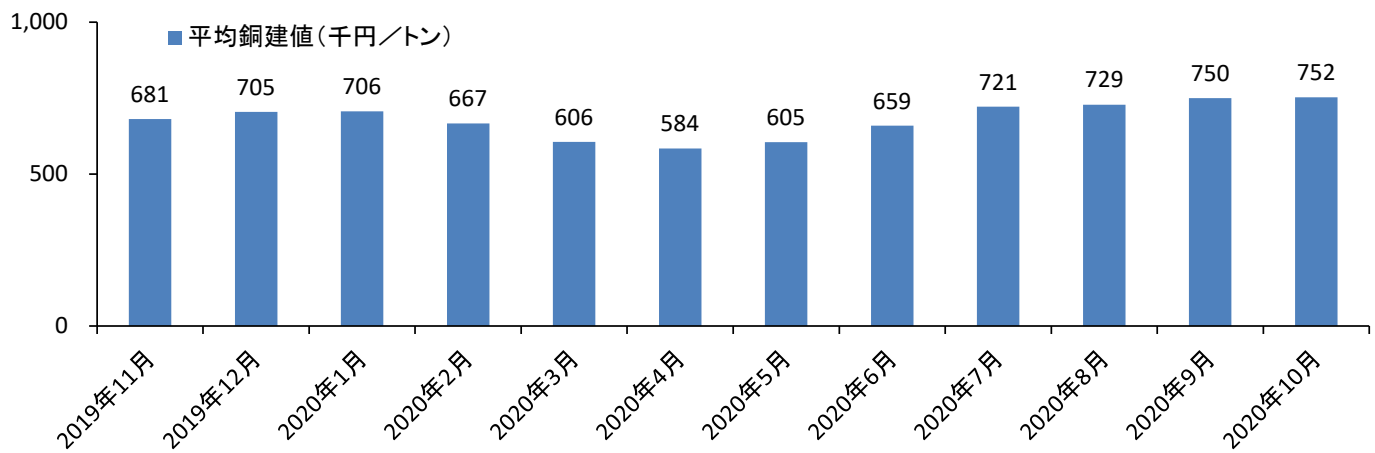
期初より、引き続き米中貿易摩擦による景気の減速があったことに加えて、想定外の新型コロナウイルス感染症の影響が発生しており、売上高が伸び悩んだとのことである。同社における最大の収益源である、いわゆる民間設備投資関連の機器用・通信用電線においては、半導体製造装置に関連した需要の一部で回復が認められたものの、工作機械や自動車製造ラインに関連した需要が大きく落ち込んだとされている。機器用・通信用電線としては、単体ベースで売上高構成比 35.0%（0.5%ポイント低下）である。

一方、売上総利益 12,078 百万円（8.7%減）、販売管理費 8,953 百万円（3.1%減）であり、売上総利益率 16.3%（0.5%ポイント上昇）、売上高販売管理費率 12.1%（1.1%ポイント上昇）である。売上高の減少を受けて売上総利益も減少を余儀なくされているのだが、売上総利益率は漸増している。売上総利益率が相対的に高いとされる機器用・通信用電線の売上高構成比がほぼ一定であったことに鑑みれば、セールスマックスに大きな変化はなかったと考えられる一方、通期としての動向においては銅建値が低下しており、これに伴う売上総利益率の向上が発生した模様である。販売管理費の減少に関しては、新型コロナウイルス感染症の影響によるところが大きい模様である。そもそも売上高が減少したことから商品の運送費用も減少していることに加えて、感染拡大防止策の一環として営業活動の自粛を行ったため、旅費交通費や交際費、時間外勤務手当などが減少したとのことである。

### 平均銅建値（年度）



### 平均銅建値（2020年10月期/月次）



出所：会社データ、弊社計算

同社によれば、銅建値の動向が同社としての業績推移に対して少なからぬ影響を及ぼすとのことである。概算としては、銅建値の変動の半分ほどに及んで同社としての売上高が変動するとのことである。銅は、電線の主材料であり、その市場価格の変動が、同社が仕入販売している電線の単価に影響を及ぼす側面があるとされている。2020年10月期の月次の時系列的な推移としては下落傾向から上昇傾向に転じている一方、2019年10月期から2020年10月期に向けて平均銅建値は3.7%下落している。即ち、2020年10月期における大局的な推移としては、銅建値は下落傾向を示している模様であり、それに対応する分だけ売上高が減少している一方、短期的な売上総利益率の向上が発生している側面があると考えられる。同社によれば、通期としての動向においては、銅建値の下落による影響が上昇による影響を上回ったとのことである。

例えば、2020年10月期第2四半期（2020年2月～4月）においては、月次で時系列的な銅建値の下落が引き続いているのだが、こういった場合には、これに対応する分だけ同社の仕入単価も低下するとのことである。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。また、これがスライドするかたちで同社による販売単価に反映されるとされており、この分だけ同社としての売上高を引き下げる効果が発生するとのことである。ただし、このスライドには一定の時間を要するとされており、銅建値が下落する局面においては、売上原価が下落する一方で、販売単価が一定で推移する状況が短期的に発生し、売上総利益率が上昇するとされている。また、理の当然ながら、この逆も真とのことである。

## 機器用・通信用電線

機器用・通信用電線は、売上高 24,299 百万円 (13.0%減) での着地となった一方、2021 年 10 月期に対する会社予想では売上高 26,800 百万円 (10.3%増) が見込まれている。機器用・通信用電線は、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に関連する需要に対応している。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。エンドユーザーである、半導体製造装置メーカーや自動車メーカーなどに直接納品している場合が多いことや、個々のエンドユーザーのニーズに適合した「オリジナル商品」に深く関与していることから、他の商品別カテゴリとの比較で、相対的に売上総利益率が高いとされている。即ち、そもそもの付加価値が大きいこともあり、銅建値の変動による影響が限定的に留まることが特徴とされている。

2020 年 10 月期においては、民間設備投資が低迷を続けた結果、2 年連続して減収を余儀なくされている。ただし、2020 年 10 月期の下半期においては、半導体製造装置に関連した需要が徐々に回復傾向を示したとされている。更に、これに引き続いて、2021 年 10 月期に入ってから、自動車製造ラインに関連した需要も回復し始めていることが示唆されている。そして、今後に向けては、工作機械に関連した需要の回復が発生していくことが想定されている模様である。

## 電力用ケーブル

電力用ケーブルは、売上高 24,173 百万円 (9.4%減) での着地となった一方、2021 年 10 月期に対する会社予想では売上高 26,300 百万円 (8.8%増) が見込まれている。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、電力用ケーブルを、建設関連と位置付けている。

2019 年 10 月期に至る経緯においては、2020 年東京オリンピックに関連した建設需要の拡大を受けて堅調な推移が続いていたものの、2020 年 10 月期においては、これが一巡したことが大きな影響を及ぼした模様である。また、電力用ケーブルは、付加価値が相対的に低いとされており、銅建値の変動が単価に対して比較的に大きな影響を及ぼすとされている。即ち、2020 年 10 月期においては、数量ベースでの減少に加えて、単価も下落したことから上述の通りの減収を余儀なくされた模様である。一方、2021 年 10 月期に向けては、2025 年日本国際博覧会 (大阪府大阪市) や内閣府が推進する「国土強靱化に向けた取り組み (インフラ強靱化計画)」などに関連した需要の拡大が期待されている模様である。

## 汎用被覆線

汎用被覆線は、売上高 6,906 百万円 (9.2%減) での着地となった一方、2021 年 10 月期に対する会社予想では売上高 7,500 百万円 (8.6%増) が見込まれている。汎用被覆線は、上述の電力用ケーブルと同様に建設関連の需要に対応している。電力用ケーブルが幹線として用いられているに対して、汎用被覆線は、支線 (及び住宅関係) に用いられているとのことである。

## その他電線

その他電線は、売上高 2,987 百万円 (19.9%減) での着地となった一方、2021 年 10 月期に対する会社予想では売上高 3,100 百万円 (3.8%増) が見込まれている。その他電線は、同社が大手の電線メーカーから仕入れて中小の電線メーカーに販売する、いわゆる裸電線のことである。銅自体の仕入販売をしているのに近いところがあり、付加価値が低いとされている。また、売上高の規模も小さく、同社としての業績推移に対する影響度は限定的であると考えられる。

## 非電線

非電線は、売上高 11,140 百万円（13.1%減）での着地となった一方、2021 年 10 月期に対する会社予想では売上高 12,100 百万円（8.6%増）が見込まれている。非電線は、上述の電線の仕入販売以外に起因して発生している売上高が計上されている商品カテゴリーである。例えば、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、端末加工材料などの売上高が計上されているとのことである。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されている。

先述の通り、銅建値の動向が同社としての業績推移に対して少なからぬ影響を及ぼすとのことである。これに鑑み同社は、銅建値の動向が影響を及ぼさない商品の取扱を積極的に進めており、その結果が非電線において反映されているのだが、ここでも新型コロナウイルス感染症の影響のためか、2020 年 10 月期においては減収を余儀なくされている。ただし、中長期的な観点において拡販を進めていくとのことである。

## 子会社（合計）

子会社（合計）は、売上高 4,781 百万円（2.9%減）での着地となった。2020 年 10 月期に対する同社としての売上高 74,288 百万円においては、単体（＝上述の商品別売上高の総計）で売上高構成比 93.6%、子会社（合計）で売上高構成比 6.4%と、同社としての業績推移は単体ベースの業績推移に依存しているところが大きい模様である。

2021 年 10 月期に向けての子会社（合計）の業績推移は、国内 5 社及び海外 5 社の子会社の業績推移の合計によって決定される。国内 5 社の内の 1 社は親会社から分離した子会社であり、残る 4 社は企業買収を通して子会社化されているとのことである。2020 年 10 月期においては、不動産関連の子会社を親会社に吸収・合併している一方、半導体製造装置に用いられる特殊な高電流コネクタを製造している子会社や通信機器販売と電気通信工事を展開している子会社の業績が堅調に推移したとのことである。一方、海外 5 社は、そもそも日本国内の顧客の海外生産シフトに伴い、中国、台湾、タイ、フィリピン、ベトナムで設立されている子会社であるが、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子会社もあるとされている。2020 年 10 月期においては、タイの製造子会社の清算を完了している一方、中国の子会社で大幅な増収が達成されたとのことである。そもそもタイには子会社が 2 社あったのだが、現状においては 1 社とのことである。

## 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>55,389</b>	<b>74,288</b>	<b>(9,388)</b>	
売上原価	17,972	35,735	53,212	70,453	16,850	32,010	46,182	62,210	(8,243)	
売上総利益	3,394	6,668	9,872	13,222	3,240	6,388	9,206	12,078	(1,144)	
販売費及び一般管理費	2,316	4,518	6,895	9,243	2,421	4,584	6,804	8,953	(290)	
<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>2,401</b>	<b>3,124</b>	<b>(855)</b>	
営業外損益	57	113	179	228	62	107	199	258	+30	
<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>2,600</b>	<b>3,382</b>	<b>(824)</b>	
特別損益	6	(51)	(52)	(187)	47	40	40	40	+227	
税金等調整前純利益	1,140	2,212	3,104	4,019	928	1,951	2,640	3,422	(597)	
法人税等合計	360	673	968	1,277	304	623	844	1,065	(212)	
非支配株主に帰属する純利益	12	18	28	28	6	6	8	4	(24)	
<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>1,787</b>	<b>2,351</b>	<b>(363)</b>	
売上高伸び率	+4.4%	+3.6%	+3.9%	+2.0%	(6.0%)	(9.4%)	(12.2%)	(11.2%)	-	
営業利益伸び率	+34.8%	+18.0%	+8.4%	+2.9%	(24.0%)	(16.1%)	(19.3%)	(21.5%)	-	
経常利益伸び率	+29.5%	+16.4%	+7.4%	+2.5%	(22.4%)	(15.5%)	(17.6%)	(19.6%)	-	
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%)	(15.2%)	(13.4%)	-	
売上総利益率	15.9%	15.7%	15.6%	15.8%	16.1%	16.6%	16.6%	16.3%	+0.5%	
売上高販売管理費率	10.8%	10.7%	10.9%	11.0%	12.1%	11.9%	12.3%	12.1%	+1.1%	
営業利益率	5.0%	5.1%	4.7%	4.8%	4.1%	4.7%	4.3%	4.2%	(0.6%)	
経常利益率	5.3%	5.3%	5.0%	5.0%	4.4%	5.0%	4.7%	4.6%	(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%	3.2%	3.2%	0.0%	
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%	32.0%	31.1%	(0.7%)	

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 10/2019	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>16,990</b>	<b>18,899</b>	<b>(1,692)</b>
売上原価	17,972	17,763	17,477	17,241	16,850	15,160	14,172	16,028	(1,213)
売上総利益	3,394	3,274	3,204	3,350	3,240	3,148	2,818	2,872	(478)
販売費及び一般管理費	2,316	2,202	2,377	2,348	2,421	2,163	2,220	2,149	(199)
<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>597</b>	<b>723</b>	<b>(280)</b>
営業外損益	57	56	66	49	62	45	92	59	+10
<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>689</b>	<b>782</b>	<b>(268)</b>
特別損益	6	(57)	(1)	(135)	47	(7)	0	0	+135
税金等調整前純利益	1,140	1,072	892	915	928	1,023	689	782	(133)
法人税等合計	360	313	295	309	304	319	221	221	(88)
非支配株主に帰属する純利益	12	6	10	0	6	0	2	(4)	(4)
<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>467</b>	<b>564</b>	<b>(43)</b>
売上高伸び率	+4.4%	+2.8%	+4.4%	(3.3%)	(6.0%)	(13.0%)	(17.8%)	(8.2%)	-
営業利益伸び率	+34.8%	+4.9%	(10.5%)	(10.7%)	(24.0%)	(8.1%)	(27.7%)	(27.9%)	-
経常利益伸び率	+29.5%	+5.8%	(10.3%)	(10.0%)	(22.4%)	(8.7%)	(22.8%)	(25.5%)	-
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%)	(20.4%)	(7.1%)	-
売上総利益率	15.9%	15.6%	15.5%	16.3%	16.1%	17.2%	16.6%	15.2%	(1.1%)
売上高販売管理費率	10.8%	10.5%	11.5%	11.4%	12.1%	11.8%	13.1%	11.4%	(0.0%)
営業利益率	5.0%	5.1%	4.0%	4.9%	4.1%	5.4%	3.5%	3.8%	(1.1%)
経常利益率	5.3%	5.4%	4.3%	5.1%	4.4%	5.6%	4.1%	4.1%	(1.0%)
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%	2.7%	3.0%	+0.1%
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%	32.1%	28.3%	(5.5%)

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	18,346	24,299		(3,623)
電力用ケーブル	6,836	13,475	19,865	26,671	6,920	12,583	17,761	24,173		(2,498)
汎用被覆線	1,904	3,736	5,680	7,606	1,783	3,444	5,087	6,906		(700)
その他電線	984	1,940	2,921	3,729	869	1,621	2,245	2,987		(742)
非電線	3,170	6,271	9,520	12,821	2,847	5,538	8,198	11,140		(1,681)
<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>51,637</b>	<b>69,507</b>		<b>(9,243)</b>
子会社(合計)	1,205	2,589	3,779	4,926	1,207	2,501	3,752	4,781		(145)
<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>55,389</b>	<b>74,288</b>		<b>(9,388)</b>
機器用・通信用電線	(0.1%)	(2.0%)	(2.8%)	(4.6%)	(11.0%)	(11.7%)	(13.9%)	(13.0%)		-
電力用ケーブル	+7.7%	+9.5%	+11.3%	+9.0%	+1.2%	(6.6%)	(10.6%)	(9.4%)		-
汎用被覆線	(8.2%)	(7.4%)	(4.1%)	(3.5%)	(6.4%)	(7.8%)	(10.4%)	(9.2%)		-
その他電線	(3.0%)	(5.0%)	(6.3%)	(8.6%)	(11.7%)	(16.4%)	(23.1%)	(19.9%)		-
非電線	+19.6%	+16.3%	+14.6%	+12.1%	(10.2%)	(11.7%)	(13.9%)	(13.1%)		-
<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>	<b>(12.9%)</b>	<b>(11.7%)</b>		-
子会社(合計)	+9.0%	+4.5%	+4.4%	+0.4%	+0.2%	(3.4%)	(0.7%)	(2.9%)		-
<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>	<b>(12.2%)</b>	<b>(11.2%)</b>		-
機器用・通信用電線	36.0%	36.1%	35.9%	35.5%	34.2%	35.4%	35.5%	35.0%		-
電力用ケーブル	33.9%	33.8%	33.5%	33.9%	36.6%	35.1%	34.4%	34.8%		-
汎用被覆線	9.4%	9.4%	9.6%	9.7%	9.4%	9.6%	9.9%	9.9%		-
その他電線	4.9%	4.9%	4.9%	4.7%	4.6%	4.5%	4.3%	4.3%		-
非電線	15.7%	15.8%	16.1%	16.2%	15.1%	15.4%	15.9%	16.0%		-
<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>		-
売上高(単体)	94.4%	93.9%	94.0%	94.1%	94.0%	93.5%	93.2%	93.6%		-
子会社(合計)	5.6%	6.1%	6.0%	5.9%	6.0%	6.5%	6.8%	6.4%		-
<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>		-
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	5,637	5,953	(651)	
電力用ケーブル	6,836	6,639	6,390	6,806	6,920	5,663	5,178	6,412	(394)	
汎用被覆線	1,904	1,832	1,944	1,926	1,783	1,661	1,643	1,819	(107)	
その他電線	984	956	981	808	869	752	624	742	(66)	
非電線	3,170	3,101	3,249	3,301	2,847	2,691	2,660	2,942	(359)	
<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>15,739</b>	<b>17,870</b>	<b>(1,574)</b>	
子会社(合計)	1,205	1,384	1,190	1,147	1,207	1,294	1,251	1,029	(118)	
<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>16,990</b>	<b>18,899</b>	<b>(1,692)</b>	
機器用・通信用電線	(0.1%)	(3.9%)	(4.2%)	(9.9%)	(11.0%)	(12.4%)	(18.6%)	(9.9%)	-	
電力用ケーブル	+7.7%	+11.5%	+15.1%	+2.7%	+1.2%	(14.7%)	(19.0%)	(5.8%)	-	
汎用被覆線	(8.2%)	(6.6%)	+2.9%	(1.5%)	(6.4%)	(9.3%)	(15.5%)	(5.6%)	-	
その他電線	(3.0%)	(7.0%)	(8.7%)	(15.9%)	(11.7%)	(21.3%)	(36.4%)	(8.2%)	-	
非電線	+19.6%	+13.1%	+11.5%	+5.4%	(10.2%)	(13.2%)	(18.1%)	(10.9%)	-	
<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>	<b>(19.2%)</b>	<b>(8.1%)</b>	-	
子会社(合計)	+9.0%	+0.9%	+4.3%	(11.0%)	+0.2%	(6.5%)	+5.1%	(10.3%)	-	
<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>	<b>(17.8%)</b>	<b>(8.2%)</b>	-	
機器用・通信用電線	36.0%	36.3%	35.5%	34.0%	34.2%	36.7%	35.8%	33.3%	-	
電力用ケーブル	33.9%	33.8%	32.8%	35.0%	36.6%	33.3%	32.9%	35.9%	-	
汎用被覆線	9.4%	9.3%	10.0%	9.9%	9.4%	9.8%	10.4%	10.2%	-	
その他電線	4.9%	4.9%	5.0%	4.2%	4.6%	4.4%	4.0%	4.2%	-	
非電線	15.7%	15.8%	16.7%	17.0%	15.1%	15.8%	16.9%	16.5%	-	
<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>	-	
売上高(単体)	94.4%	93.4%	94.2%	94.4%	94.0%	92.9%	92.6%	94.6%	-	
子会社(合計)	5.6%	6.6%	5.8%	5.6%	6.0%	7.1%	7.4%	5.4%	-	
<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>	-	

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	15,938	18,461	+2,489	
受取手形及び売掛金	24,387	24,764	24,540	24,207	23,292	21,259	20,151	21,155	(3,052)	
たな卸資産	4,378	4,361	4,411	4,128	4,354	4,186	4,173	3,847	(281)	
その他	234	383	272	205	104	247	270	201	(4)	
<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>40,532</b>	<b>43,664</b>	<b>(847)</b>	
有形固定資産	17,433	18,337	18,327	18,052	17,986	17,929	17,847	17,774	(277)	
無形固定資産	209	193	187	175	160	146	132	120	(54)	
投資その他の資産合計	5,826	5,764	5,620	5,849	5,829	5,765	5,728	5,842	(7)	
<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>23,708</b>	<b>23,737</b>	<b>(340)</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>64,241</b>	<b>67,401</b>	<b>(1,187)</b>	
支払手形及び買掛金	24,368	23,818	23,651	23,537	23,925	21,631	19,653	21,858	(1,679)	
短期借入金	115	105	105	105	105	105	105	105	-	
その他	1,501	2,607	1,755	2,407	1,547	2,223	1,604	2,299	(108)	
<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>21,362</b>	<b>24,262</b>	<b>(1,787)</b>	
長期借入金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
その他	2,771	2,762	2,787	2,790	2,721	2,707	2,743	2,728	(61)	
<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>2,743</b>	<b>2,728</b>	<b>(61)</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>24,105</b>	<b>26,991</b>	<b>(1,848)</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>39,602</b>	<b>39,887</b>	<b>+729</b>	
その他合計	466	547	505	591	678	500	533	522	(69)	
<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>40,135</b>	<b>40,409</b>	<b>+660</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>64,241</b>	<b>67,401</b>	<b>(1,187)</b>	
自己資本	38,391	39,134	38,917	39,608	39,465	40,043	39,996	40,272	+664	
有利子負債	115	105	105	105	105	105	105	105	-	
ネットデット	(14,683)	(14,647)	(13,891)	(15,867)	(16,082)	(17,218)	(15,833)	(18,356)	(2,489)	
自己資本比率	57.1%	57.1%	57.8%	57.7%	58.1%	59.9%	62.3%	59.8%	-	
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%)	(39.6%)	(45.6%)	-	
ROE(12ヶ月)	6.7%	6.6%	6.4%	7.0%	6.6%	6.4%	6.1%	5.9%	-	
ROA(12ヶ月)	6.6%	6.6%	6.5%	6.2%	5.8%	5.7%	5.5%	5.0%	-	
在庫回転月数	0.61	0.62	0.64	0.60	0.65	0.69	0.74	0.61	-	
当座比率	151%	149%	151%	154%	154%	161%	169%	163%	-	
流動比率	169%	167%	169%	171%	172%	180%	190%	180%	-	

出所: 会社データ、弊社計算

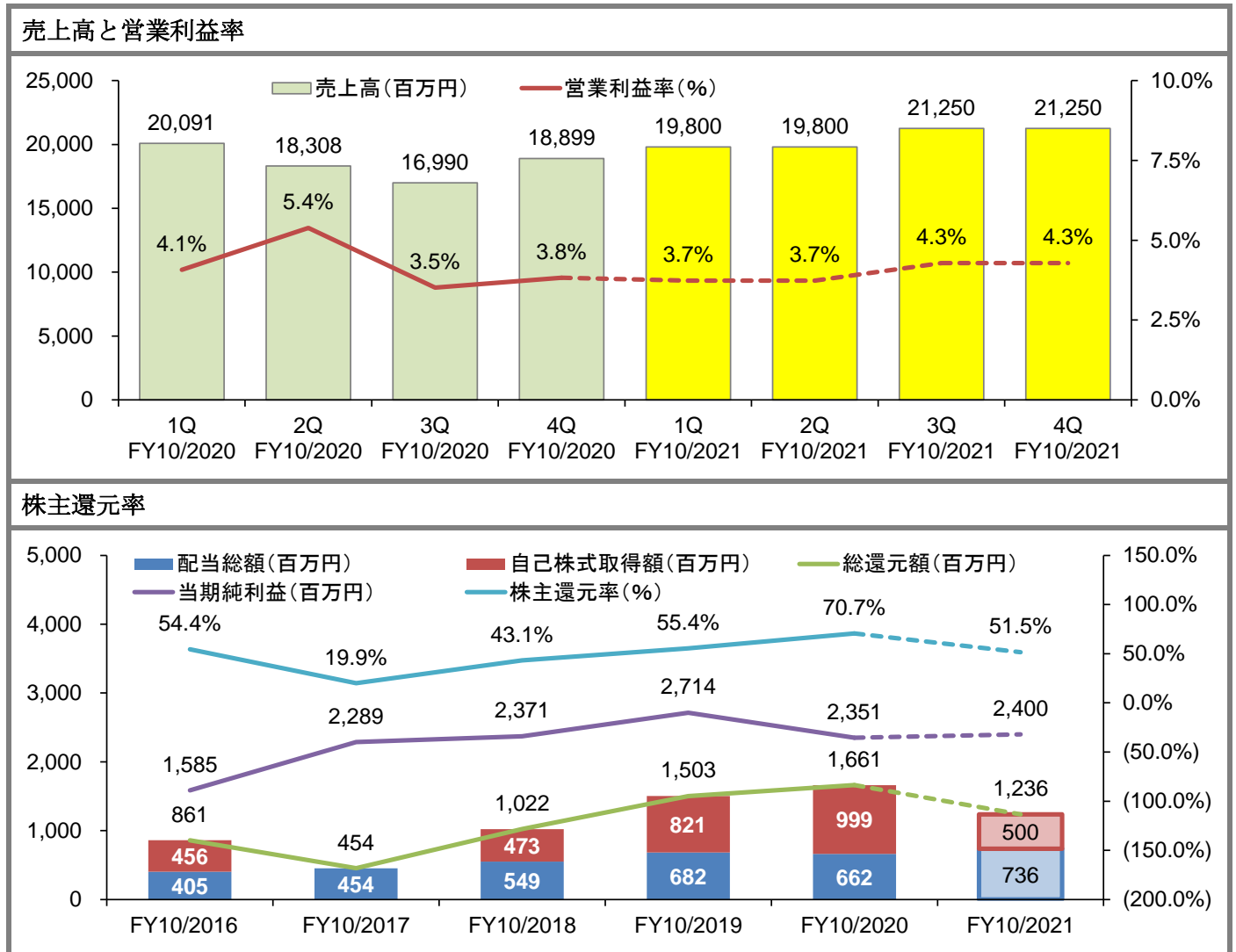
## キャッシュフロー計算書（四半期累計）

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	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	-	4,451	+1,102
投資活動によるキャッシュフロー	-	(820)	-	(1,199)	-	(180)	-	(395)	+804
<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>4,056</b>	<b>+1,906</b>
財務活動によるキャッシュフロー	-	(748)	-	(1,525)	-	(865)	-	(1,769)	(244)

出所: 会社データ、弊社計算

## 2021年10月期会社予想

2021年10月期に対する会社予想（開示：2020年12月9日）では、売上高82,100百万円（前年比10.5%増）、営業利益3,300百万円（5.6%増）、経常利益3,550百万円（5.0%増）、親会社株主に帰属する当期純利益2,400百万円（2.1%増）が見込まれている。また、営業利益率4.0%（0.2%ポイント低下）が見込まれている。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が引き続きものの、前年同期との比較では増収が達成される一方、下半期向けには増収率が拡大していることが織り込まれている。

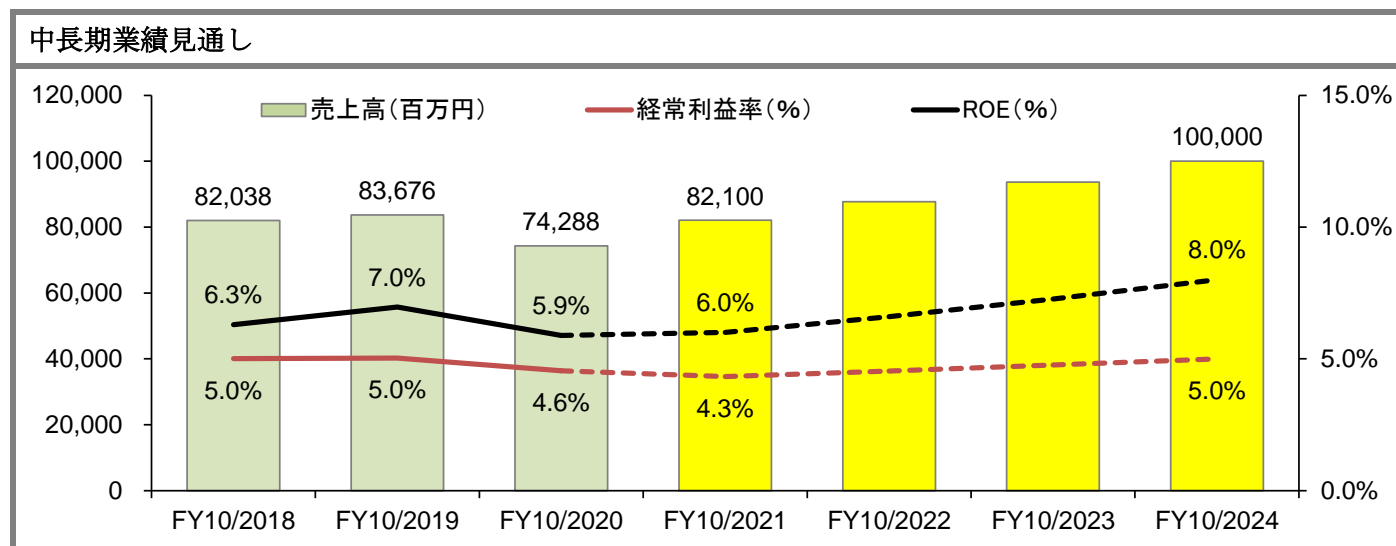


出所：会社データ、弊社計算（2021年10月期の各四半期：半期会社予想を均等に按分）

一方、年間配当金80.00円（第2四半期末40.00円、期末40.00円、配当性向30.7%）が見込まれている。2020年10月期の実績である年間配当金70.00円（第2四半期末35.00円、期末35.00円、配当性向28.3%）との比較では、10.00円の増配となり、配当性向は2.4%ポイント上昇する。また、株主還元の充実と資本効率の向上及び経営環境の変化に対応した機動的な資本政策を遂行することを目的として、同社は、過去5年間で総計2,749百万円に相当する自己株式の取得を行っている。そして、現状では、2021年10月期に対して上限を500百万円（170,000株）とする自己株式の取得を行うことが予定されている。これを前提とする一方、上述の会社予想と併せて試算した場合、2021年10月期に対して株主還元率51.5%が見込まれていることになる。

## 中長期業績見通し

2020年12月9日、同社は、「中期経営計画」の見直しに関するお知らせを開示している。2024年10月期に対して、売上高100,000百万円及び経常利益5,000百万円を達成することを計画しているとのことである。2021年10月期から2024年10月期に向けての年平均では、増収率7.7%及び増益率10.3%が計画されていることになる。また、2020年10月期から2024年10月期に向けては、経常利益率が4.6%から5.0%へと0.4%ポイント上昇することになる一方、ROEに関しては、5.9%から8.0%以上へと2.1%ポイント以上に及んで引き上げていくことを計画しているとのことである。



出所：会社データ、弊社計算

2016年12月9日に公表されている「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、最終年度である2021年10月期に対して売上高100,000百万円及び経常利益5,000百万円を達成することが業績目標として掲げられていた。一方、先述の通り、2021年10月期に対する会社予想（開示：2020年12月9日）では、売上高82,100百万円及び経常利益3,550百万円が見込まれるに留まっている。下振れ幅は、売上高で17,900百万円（17.9%）、経常利益で1,450百万円（29.0%）である。背景として挙げられているのは、想定外の新型コロナウイルス感染症の影響が発生していることである。同社は、同社を取り巻く事業環境の変化や各種施策の進捗動向などを総合的に勘案した結果、上述の通り、ここでの業績目標を達成するタイミングを、2024年10月期へと後ろ倒ししたとしている。また、ROEに関しては、最終年度に対する目標が、6.0%以上から8.0%以上へと増額修正されている。

## 4.0 ビジネスモデル

### 電線を核とした総合技術商社

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、以上の 3 つのビジネスモデルに深く関与することを通して、持続的に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。

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自らが電線を直接納品しているのだが、大手エンドユーザー以外への納品に関しては、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。後者の中心となる商流は、電線メーカーから同社、同社から電設資材販売業者（大手で全国に概ね 1,100 社）、電設資材販売業者から電気工事会社（全国に概ね 6 万社以上）などのエンドユーザー、とのことである。ただし、大手の電気工事会社には同社が直接納品している一方、同社がエンドユーザーに対する直接納品に深く関与している領域もある。

2020 年 10 月期の実績においては、電材資材販売業者で売上高構成比概ね 50%、直需（エンドユーザー）で売上高構成比概ね 27%、電気工事業業者で売上高構成比概ね 19%とのことである。また、直需（エンドユーザー）の内容となっているのが、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エンドユーザーである。

即ち、商品別で観た場合、直需（エンドユーザー）の内容は、機器用・通信用電線なのだが、相対的に付加価値が大きいことが特徴とされている。なかでも付加価値が特に大きいとされるのが、②「オリジナル商品」である。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 種類以上に及ぶとされる、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十分な在庫を常にストックしているとのことである。現状においては、概ね 3,300 百万円ほど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③ケーブルアッセンブリと呼ばれる電線端末加工の設備を有する同社は、その設備を利用した電線の半製品化なども展開しており、同社においては、この加工の分だけ追加的に付加価値を創造していける側面もあるとされている。ただし、ここでの顧客となり得るのは、直需（エンドユーザー）に属する顧客に限られている模様である。

総括すれば、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することを通して、付加価値創造の最大化に積極的に取り組んでいると考えられよう。また、これをもって、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 6 丁目 14 番 8 号 銀座石井ビル 4 階

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

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

Tel: 03-3553-3769