

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		86,900	3,850	4,200	2,900	318.97	80.00	-
FY10/2020	前年比	(11.2%)	(21.5%)	(19.6%)	(13.4%)	-	-	-
FY10/2021会予	前年比	17.0%	23.2%	24.2%	23.3%	-	-	-
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		42,973	1,905	2,090	1,442	-	-	-
3Q-4Q FY10/2021会予		43,927	1,945	2,110	1,458	-	-	-
1Q-2Q FY10/2021	前年比	11.9%	5.6%	9.3%	9.2%	-	-	-
3Q-4Q FY10/2021会予	前年比	22.4%	47.3%	43.4%	41.4%	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

1.0 エグゼクティブサマリー (2021年7月16日)


銅建値の上昇

電線を核とした総合技術商社である泉州電業では、着実な増収及び増益での業績推移が達成されている。最大の収益源とされる機器用・通信用電線において半導体に関連した需要が想定を超える強含みを示していることに加えて、銅建値の大幅な上昇を受けて全般的な売上高も想定を超える動きを示しており、2021年10月期に対する会社予想は増額修正されている。また、国内の子会社も想定を超える業績推移を示しているとのことである。主材料を銅とする電線の仕入単価は、銅建値の動向によって決定される側面が大きいとされており、当然ながら今般の大幅な銅建値の上昇に際しても仕入単価は上昇している。また、これに伴う販売単価の引き上げも順調に進捗している模様である。しかし、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いる同社においては仕入単価の上昇が瞬時に売上原価に反映されているのに対して、販売単価へのスライドに向けては一定の時間を要するため、同社としての売上総利益率は緩やかな低下傾向を示している。ただし、時間の経過と伴にこの格差は是正されていくため、中長期的な観点における売上総利益率は、銅建値の変動による影響をほとんど受けないとされている。一方、同社は、中長期的な観点における業績推移においても着実な増収及び増益基調を継続していくとしている。同社の中期経営計画（2021年10月期～2024年10月期）においては、売上高で年平均成長率7.7%、経常利益で年平均成長率10.3%が計画されている。また、これをもって積極的な株主還元を進めていくのが、同社が目指しているところである。2021年10月期に向けては、株主還元率59.8%が見込まれている。即ち、潤沢なネットキャッシュを有する同社は、資本効率の向上も目指している。

IR窓口: 執行役員 経営企画室長 福田 勇 (06-6192-8588 / kikaku-ir1118@senden.co.jp)

2.0 会社概要

電線を核とした総合技術商社

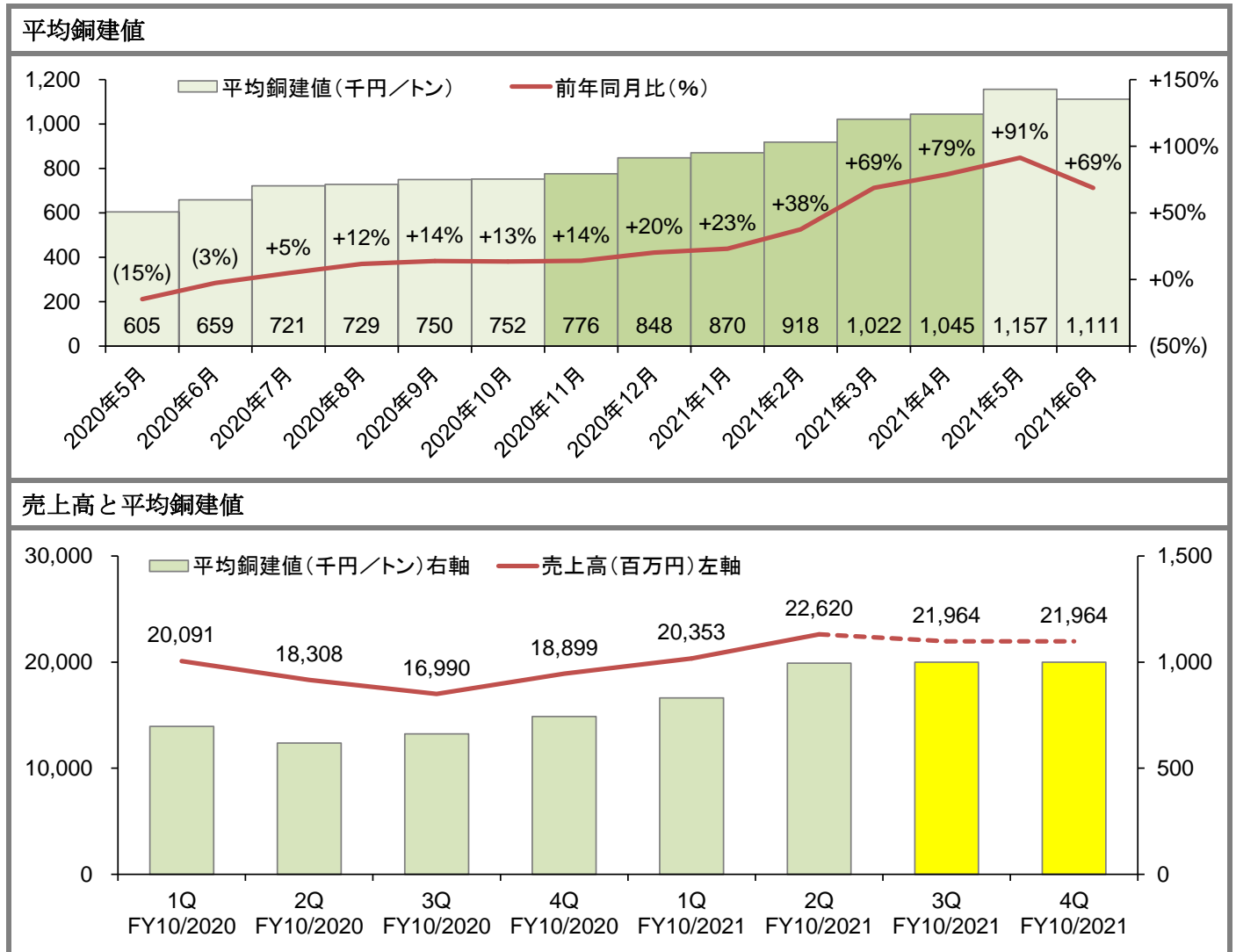
商号	泉州電業株式会社 Web サイト IR 情報 最新株価	 泉州電業株式会社 SENSHU ELECTRIC CO.,LTD.
設立年月日	1949 年 11 月 18 日	
上場年月日	2017 年 11 月 9 日：東京証券取引所第 1 部（証券コード：9824） 2002 年 11 月 8 日：東京証券取引所第 2 部 1991 年 6 月 24 日：大阪証券取引所第 2 部	
資本金	2,575 百万円（2021 年 4 月末）	
発行済株式数	10,800,000 株、自己株内数 1,558,120 株（2021 年 4 月末）	
特色	<ul style="list-style-type: 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● 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● 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	
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	日本カストディ信託口（昭和電線 H）10.82%、BBH フィデリティロープライズドストック F 9.47%、西村元秀 8.55%（2021 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 732 名、単体 548 名（2021 年 4 月末）	

出所：会社データ

3.0 業績推移

2021年10月期第2四半期累計期間

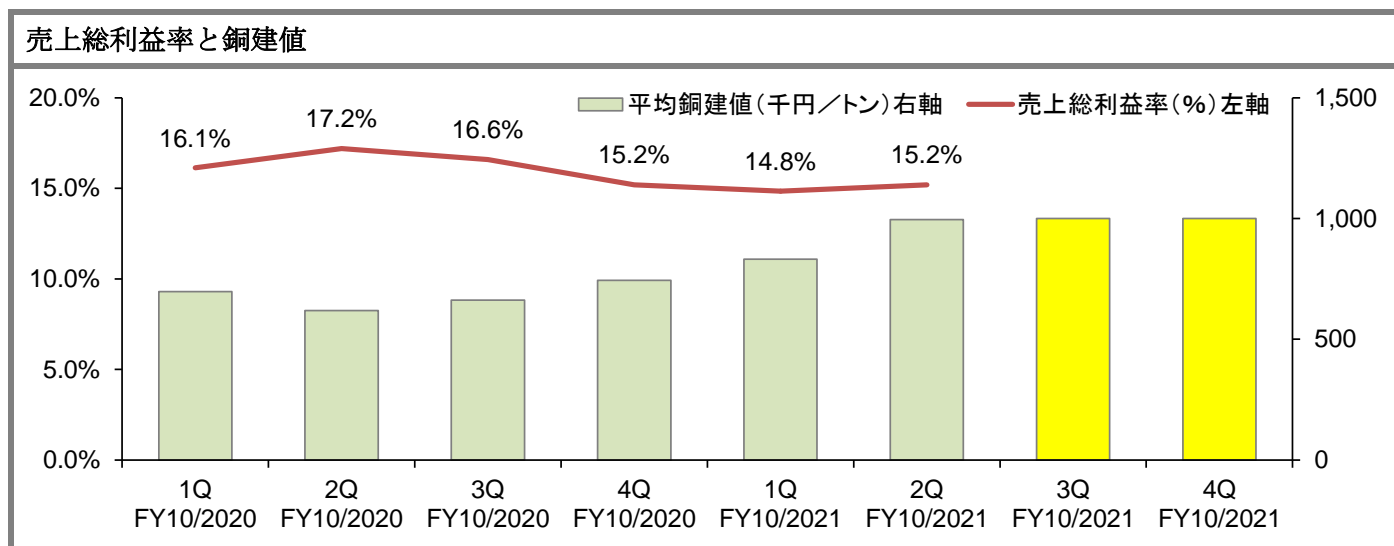
2021年10月期第2四半期累計期間は、売上高 42,973 百万円（前年同期比 11.9%増）、営業利益 1,905 百万円（5.6%増）、経常利益 2,090 百万円（9.3%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 1,442 百万円（9.2%増）での着地である。また、営業利益率 4.4%（0.3%ポイント低下）である。



出所：会社データ、JX 金属株式会社、弊社計算（2021年10月期3Q及び4Q：下半期に対する半期会社予想を均等に按分）

銅建値（電解精錬された純度 99.9%の電解銅の基準値／ロンドン金属取引所：London Metal Exchange が公開する銅の取引価格を元に、ENEOS ホールディングス株式会社 100%出資の [JX 金属株式会社](#)などが決定して発表する市場価格）は、当該期間（2020年11月～2021年4月）において大幅に上昇しており、これが同社としての売上高を引き上げている側面が大きいとのことである。主材料を銅とする電線の仕入販売を主力としている同社においては、銅建値の上昇に伴う電線の仕入単価の上昇を、短期的にも一定水準以上に及んで販売単価にスライドしていくことができるとされている。

また、単体ベースで売上高 40,230 百万円 (12.1%増)、子会社 (合計) で売上高 2,743 百万円 (9.7%増) である。売上高構成比としては、前者で 93.6%、後者で 6.4%と、同社としての売上高のほとんどは、単体ベースでの売上高で占められている。ただし、第 2 四半期累計期間においては、子会社 (合計) による同社としての損益に対する寄与が大きくなっているとのことである。なお、子会社 (合計) の売上高は、同社が開示している連単のデータに基づいて弊社が算出している数値である。



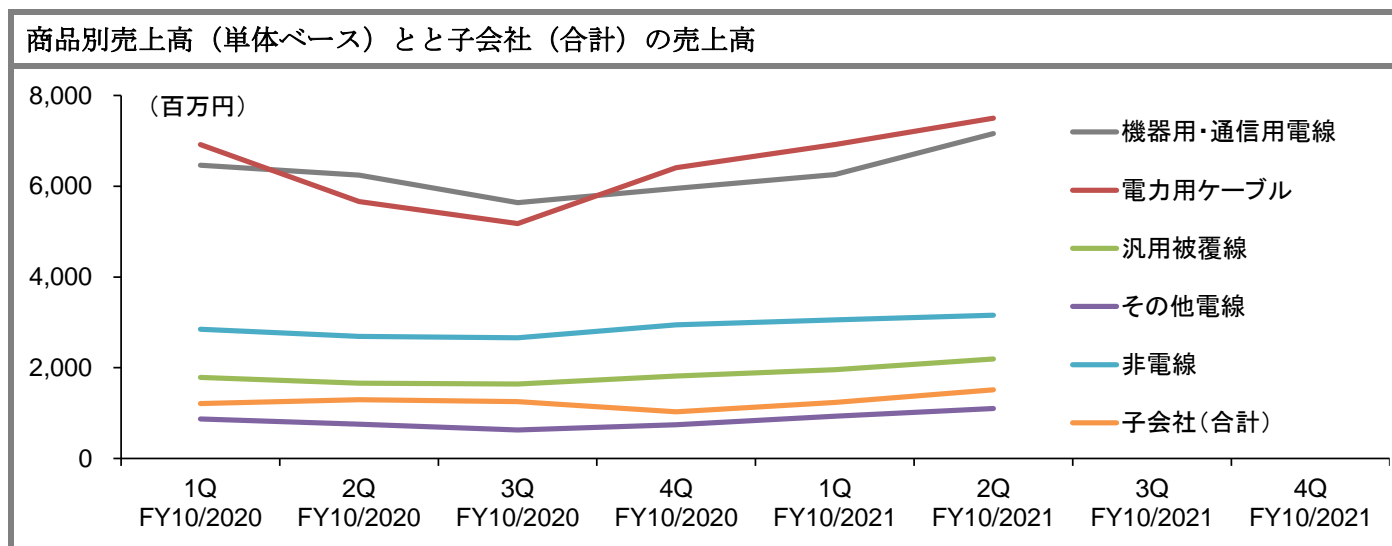
出所：会社データ、JX 金属株式会社、弊社計算

一方、売上総利益 6,458 百万円 (1.1%増)、販売管理費 4,553 百万円 (0.7%減) での着地であり、売上総利益率 15.0% (1.6%ポイント低下)、売上高販売管理費率 10.6% (1.3%ポイント低下) である。売上総利益率が低下している背景としても銅建値が上昇していることが挙げられている。先述の通り、電線の仕入単価の上昇は、短期的にも一定水準以上に及んで販売単価にスライドしていくことができるとされているのだが、実際には常に一定の時間を要するところがあるとされている。

結果、銅建値が上昇している局面においては、売上総利益率が低下せざるを得ないとのことである。一方、逆もまた真のことである。例えば、2020 年 10 月期においては、第 1 四半期から第 2 四半期に向けて銅建値が下落していることを受けて、売上総利益率が上昇している。一方、販売管理費の漸減に関しては、運送費などが増加しているものの、経費削減の効果や旅費交通費などの減少による影響がより大きくなったことが背景として挙げられている。

当初の会社予想 (開示：2020 年 12 月 9 日) との比較では上半期は上振れた着地であり、下半期に対する会社予想も増額修正 (開示：2021 年 5 月 31 日) されている。前者の上振れ幅は売上高で 3,373 百万円 (8.5%) であり、営業利益で 425 百万円 (28.7%) である。一方、後者の増額修正幅は売上高で 1,427 百万円 (3.4%) であり、営業利益で 125 百万円 (6.9%) と、第 2 四半期累計期間の実績における上振れ幅との比較では限定的に留まっている。また、通期の会社予想としての増額修正幅は、売上高で 4,800 百万円 (5.8%) であり、営業利益で 550 百万円 (16.7%) である。

当初の会社予想の前提においては、通期に対して平均銅建値 720 千円／トンが織り込まれていたのに対して、直近の修正予想の前提においては、平均銅建値 956 千円／トン（前年比 40.6%上昇）が織り込まれている。第 2 四半期累計期間の実績が平均銅建値 913 千円／トン（前年同期比 38.8%上昇）であった一方、下半期に対しては、平均銅建値 1,000 千円／トンが織り込まれているとのことである。上述の通り、銅建値が当初の会社予想の前提に対して大きく上振れていることに加えて、最大の収益源とされる機器用・通信用電線においては、半導体に関連した需要が想定を超える強含みを示しているとのことである。更には、国内の子会社も想定を超える業績推移を示しているとのことである。



出所：会社データ、弊社計算

機器用・通信用電線

機器用・通信用電線は売上高 13,422 百万円（5.6%増）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 26,500 百万円（9.1%増）が見込まれている。機器用・通信用電線は、いわゆる民間設備投資関連とされており、工作機械、産業機械、自動車設備、半導体・液晶設備といった領域で用いられている。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ことが多いことや、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、他の商品カテゴリーとの比較で、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（売上原価における銅のコストが占める比率が小さい）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。第 2 四半期累計期間においては、半導体に関連する需要が想定を超える堅調な推移を示している一方、工作機械や自動車設備に関連した需要には大きな動きは認められないとのことである。

電力用ケーブル

電力用ケーブルは売上高 14,421 百万円（14.6%増）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 29,400 百万円（21.6%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。売上原価における銅のコストが占める比率が概ね 80%ほどにも及ぶとされており、今般の銅建値の上昇は、電力用ケーブルの増収に対して相応に大きな影響を及ぼしているとされている。

汎用被覆線

汎用被覆線は売上高 4,147 百万円（20.4%増）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 8,300 百万円（20.2%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）として用いられているとのことである。従って、電力ケーブルと同様に今般の銅建値の上昇は、汎用被覆線の増収に対しても相当に大きな影響を及ぼしているとされている。

その他電線

その他電線は売上高 2,030 百万円（25.2%増）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 4,000 百万円（33.9%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（売上総利益率）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 6,208 百万円（12.1%増）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 12,800 百万円（14.9%増）が見込まれている。非電線においては、上述にある各種の電線以外の商品に係る仕入販売に起因して発生する売上高が計上されている。同社によれば、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、端末加工材料などが事例とのことである。また、これらの他にも多様な商品を取り扱っているとされている。

例えば、同社は、独自での展開を始めている『農業ハウス用地中加熱ビニール線“アビルヒーター”』の専用サイトを 2019 年にオープンしており、今後の拡販に向けての注力を進めているとのことである。

従来からの重油を用いて農業ハウス内の温度を引き上げるスキームとの比較においては、二酸化炭素の発生を削減することができることに加えて、農業ハウス内にある土を直接暖めることから、エネルギー効率においても優位性があるとのことである。

子会社（合計）

子会社（合計）は売上高 2,743 百万円（9.7%増）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 5,900 百万円（23.4%増）が見込まれている。子会社（合計）においては、国内 5 社、海外 5 社（中国、台湾、タイ、フィリピン、ベトナム）における業績動向が反映されている。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。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現地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ところもあるとされている。

第 2 四半期累計期間においては、国内の太洋通信工業株式会社やエヌビーエス株式会社の業績が、特に堅調に推移した模様である。前者は、大手通信キャリアの通信建設子会社を主要な顧客とする情報通信機材商社とのことであり、デジタルトランスフォーメーション（DX）に寄与する商品の売上高が好調に拡大しているとのことである。一方、後者では、半導体製造装置向けに製造している特殊な高電流コネクタに対する需要が引き続き堅調に推移し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 10/2020	2Q累計 10/2020	3Q累計 10/2020	4Q累計 10/2020	1Q 10/2021	2Q累計 10/2021	3Q累計 10/2021	4Q累計 10/2021		
売上高	20,091	38,399	55,389	74,288	20,353	42,973	-	-	+4,574	
売上原価	16,850	32,010	46,182	62,210	17,331	36,514	-	-	+4,504	
売上総利益	3,240	6,388	9,206	12,078	3,021	6,458	-	-	+70	
販売費及び一般管理費	2,421	4,584	6,804	8,953	2,300	4,553	-	-	(31)	
営業利益	818	1,804	2,401	3,124	720	1,905	-	-	+101	
営業外損益	62	107	199	258	99	185	-	-	+78	
経常利益	880	1,911	2,600	3,382	819	2,090	-	-	+179	
特別損益	47	40	40	40	0	0	-	-	(40)	
税金等調整前純利益	928	1,951	2,640	3,422	819	2,090	-	-	+139	
法人税等合計	304	623	844	1,065	270	641	-	-	+18	
非支配株主に帰属する純利益	6	6	8	4	0	6	-	-	0	
親会社株主に属する当期純利益	616	1,320	1,787	2,351	549	1,442	-	-	+122	
売上高伸び率	(6.0%)	(9.4%)	(12.2%)	(11.2%)	+1.3%	+11.9%	-	-	-	
営業利益伸び率	(24.0%)	(16.1%)	(19.3%)	(21.5%)	(12.0%)	+5.6%	-	-	-	
経常利益伸び率	(22.4%)	(15.5%)	(17.6%)	(19.6%)	(7.0%)	+9.3%	-	-	-	
親会社株主に属する当期純利益伸び率	(19.7%)	(13.1%)	(15.2%)	(13.4%)	(10.9%)	+9.2%	-	-	-	
売上総利益率	16.1%	16.6%	16.6%	16.3%	14.8%	15.0%	-	-	(1.6%)	
売上高販売管理費率	12.1%	11.9%	12.3%	12.1%	11.3%	10.6%	-	-	(1.3%)	
営業利益率	4.1%	4.7%	4.3%	4.2%	3.5%	4.4%	-	-	(0.3%)	
経常利益率	4.4%	5.0%	4.7%	4.6%	4.0%	4.9%	-	-	(0.1%)	
親会社株主に帰属する当期純利益率	3.1%	3.4%	3.2%	3.2%	2.7%	3.4%	-	-	(0.1%)	
法人税等合計／税引等調整前純利益	32.8%	31.9%	32.0%	31.1%	33.0%	30.7%	-	-	(1.3%)	

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 10/2020	2Q 10/2020	3Q 10/2020	4Q 10/2020	1Q 10/2021	2Q 10/2021	3Q 10/2021	4Q 10/2021	
売上高	20,091	18,308	16,990	18,899	20,353	22,620	-	-	+4,312
売上原価	16,850	15,160	14,172	16,028	17,331	19,183	-	-	+4,023
売上総利益	3,240	3,148	2,818	2,872	3,021	3,437	-	-	+289
販売費及び一般管理費	2,421	2,163	2,220	2,149	2,300	2,253	-	-	+90
営業利益	818	986	597	723	720	1,185	-	-	+199
営業外損益	62	45	92	59	99	86	-	-	+41
経常利益	880	1,031	689	782	819	1,271	-	-	+240
特別損益	47	(7)	0	0	0	0	-	-	+7
税金等調整前純利益	928	1,023	689	782	819	1,271	-	-	+248
法人税等合計	304	319	221	221	270	371	-	-	+52
非支配株主に帰属する純利益	6	0	2	(4)	0	6	-	-	+6
親会社株主に属する当期純利益	616	704	467	564	549	893	-	-	+189
売上高伸び率	(6.0%)	(13.0%)	(17.8%)	(8.2%)	+1.3%	+23.6%	-	-	-
営業利益伸び率	(24.0%)	(8.1%)	(27.7%)	(27.9%)	(12.0%)	+20.2%	-	-	-
経常利益伸び率	(22.4%)	(8.7%)	(22.8%)	(25.5%)	(7.0%)	+23.3%	-	-	-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	(19.7%)	(6.5%)	(20.4%)	(7.1%)	(10.9%)	+26.8%	-	-	-
売上総利益率	16.1%	17.2%	16.6%	15.2%	14.8%	15.2%	-	-	(2.0%)
売上高販売管理費率	12.1%	11.8%	13.1%	11.4%	11.3%	10.0%	-	-	(1.9%)
営業利益率	4.1%	5.4%	3.5%	3.8%	3.5%	5.2%	-	-	(0.1%)
経常利益率	4.4%	5.6%	4.1%	4.1%	4.0%	5.6%	-	-	(0.0%)
親会社株主に帰属する当期純利益率	3.1%	3.8%	2.7%	3.0%	2.7%	3.9%	-	-	+0.1%
法人税等合計／税引等調整前純利益	32.8%	31.9%	32.1%	28.3%	33.0%	30.7%	-	-	(1.3%)

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 10/2020	2Q累計 10/2020	3Q累計 10/2020	4Q累計 10/2020	1Q 10/2021	2Q累計 10/2021	3Q累計 10/2021	4Q累計 10/2021		
機器用・通信用電線	6,465	12,709	18,346	24,299	6,259	13,422	-	-	+713	
電力用ケーブル	6,920	12,583	17,761	24,173	6,921	14,421	-	-	+1,838	
汎用被覆線	1,783	3,444	5,087	6,906	1,956	4,147	-	-	+703	
その他電線	869	1,621	2,245	2,987	931	2,030	-	-	+409	
非電線	2,847	5,538	8,198	11,140	3,053	6,208	-	-	+670	
売上高(単体)	18,884	35,898	51,637	69,507	19,122	40,230	-	-	+4,332	
子会社(合計)	1,207	2,501	3,752	4,781	1,231	2,743	-	-	+242	
売上高	20,091	38,399	55,389	74,288	20,353	42,973	-	-	+4,574	
機器用・通信用電線	(11.0%)	(11.7%)	(13.9%)	(13.0%)	(3.2%)	+5.6%	-	-	-	
電力用ケーブル	+1.2%	(6.6%)	(10.6%)	(9.4%)	+0.0%	+14.6%	-	-	-	
汎用被覆線	(6.4%)	(7.8%)	(10.4%)	(9.2%)	+9.7%	+20.4%	-	-	-	
その他電線	(11.7%)	(16.4%)	(23.1%)	(19.9%)	+7.1%	+25.2%	-	-	-	
非電線	(10.2%)	(11.7%)	(13.9%)	(13.1%)	+7.2%	+12.1%	-	-	-	
売上高(単体)	(6.3%)	(9.8%)	(12.9%)	(11.7%)	+1.3%	+12.1%	-	-	-	
子会社(合計)	+0.2%	(3.4%)	(0.7%)	(2.9%)	+2.0%	+9.7%	-	-	-	
売上高(前年比)	(6.0%)	(9.4%)	(12.2%)	(11.2%)	+1.3%	+11.9%	-	-	-	
機器用・通信用電線	34.2%	35.4%	35.5%	35.0%	32.7%	33.4%	-	-	-	
電力用ケーブル	36.6%	35.1%	34.4%	34.8%	36.2%	35.8%	-	-	-	
汎用被覆線	9.4%	9.6%	9.9%	9.9%	10.2%	10.3%	-	-	-	
その他電線	4.6%	4.5%	4.3%	4.3%	4.9%	5.0%	-	-	-	
非電線	15.1%	15.4%	15.9%	16.0%	16.0%	15.5%	-	-	-	
売上高(単体)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-	-	-	
売上高(単体)	94.0%	93.5%	93.2%	93.6%	94.0%	93.6%	-	-	-	
子会社(合計)	6.0%	6.5%	6.8%	6.4%	6.0%	6.4%	-	-	-	
売上高(構成比)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-	-	-	
商品別売上高 (百万円)	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	連結実績 1Q 10/2021	連結実績 2Q 10/2021	連結実績 3Q 10/2021	連結実績 4Q 10/2021	前年比 純増減	
機器用・通信用電線	6,465	6,244	5,637	5,953	6,259	7,163	-	-	+919	
電力用ケーブル	6,920	5,663	5,178	6,412	6,921	7,500	-	-	+1,837	
汎用被覆線	1,783	1,661	1,643	1,819	1,956	2,191	-	-	+530	
その他電線	869	752	624	742	931	1,099	-	-	+347	
非電線	2,847	2,691	2,660	2,942	3,053	3,155	-	-	+464	
売上高(単体)	18,884	17,014	15,739	17,870	19,122	21,108	-	-	+4,094	
子会社(合計)	1,207	1,294	1,251	1,029	1,231	1,512	-	-	+218	
売上高	20,091	18,308	16,990	18,899	20,353	22,620	-	-	+4,312	
機器用・通信用電線	(11.0%)	(12.4%)	(18.6%)	(9.9%)	(3.2%)	+14.7%	-	-	-	
電力用ケーブル	+1.2%	(14.7%)	(19.0%)	(5.8%)	+0.0%	+32.4%	-	-	-	
汎用被覆線	(6.4%)	(9.3%)	(15.5%)	(5.6%)	+9.7%	+31.9%	-	-	-	
その他電線	(11.7%)	(21.3%)	(36.4%)	(8.2%)	+7.1%	+46.1%	-	-	-	
非電線	(10.2%)	(13.2%)	(18.1%)	(10.9%)	+7.2%	+17.2%	-	-	-	
売上高(単体)	(6.3%)	(13.4%)	(19.2%)	(8.1%)	+1.3%	+24.1%	-	-	-	
子会社(合計)	+0.2%	(6.5%)	+5.1%	(10.3%)	+2.0%	+16.8%	-	-	-	
売上高(前年比)	(6.0%)	(13.0%)	(17.8%)	(8.2%)	+1.3%	+23.6%	-	-	-	
機器用・通信用電線	34.2%	36.7%	35.8%	33.3%	32.7%	33.9%	-	-	-	
電力用ケーブル	36.6%	33.3%	32.9%	35.9%	36.2%	35.5%	-	-	-	
汎用被覆線	9.4%	9.8%	10.4%	10.2%	10.2%	10.4%	-	-	-	
その他電線	4.6%	4.4%	4.0%	4.2%	4.9%	5.2%	-	-	-	
非電線	15.1%	15.8%	16.9%	16.5%	16.0%	14.9%	-	-	-	
売上高(単体)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-	-	-	
売上高(単体)	94.0%	92.9%	92.6%	94.6%	94.0%	93.3%	-	-	-	
子会社(合計)	6.0%	7.1%	7.4%	5.4%	6.0%	6.7%	-	-	-	
売上高(構成比)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-	-	-	

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 10/2020	2Q 10/2020	3Q 10/2020	4Q 10/2020	1Q 10/2021	2Q 10/2021	3Q 10/2021	4Q 10/2021	
現金及び預金	16,187	17,323	15,938	18,461	18,651	23,778	-	-	+6,455
受取手形及び売掛金	23,292	21,259	20,151	21,155	22,498	24,215	-	-	+2,956
たな卸資産	4,354	4,186	4,173	3,847	4,324	4,534	-	-	+348
その他	104	247	270	201	217	288	-	-	+41
流動資産	43,937	43,015	40,532	43,664	45,690	52,815	-	-	+9,800
有形固定資産	17,986	17,929	17,847	17,774	17,664	17,568	-	-	(361)
無形固定資産	160	146	132	120	110	105	-	-	(41)
投資その他の資産合計	5,829	5,765	5,728	5,842	5,709	5,948	-	-	+183
固定資産	23,976	23,841	23,708	23,737	23,483	23,621	-	-	(220)
資産合計(総資産)	67,914	66,856	64,241	67,401	69,175	76,437	-	-	+9,581
支払手形及び買掛金	23,925	21,631	19,653	21,858	24,267	30,206	-	-	+8,575
短期借入金	105	105	105	105	105	105	-	-	0
その他	1,547	2,223	1,604	2,299	1,563	2,133	-	-	(90)
流動負債	25,577	23,959	21,362	24,262	25,935	32,444	-	-	+8,485
長期借入金	-	-	-	-	-	-	-	-	-
その他	2,721	2,707	2,743	2,728	2,628	2,653	-	-	(54)
固定負債	2,721	2,707	2,743	2,728	2,628	2,653	-	-	(54)
負債合計	28,298	26,666	24,105	26,991	28,564	35,097	-	-	+8,431
株主資本	38,937	39,690	39,602	39,887	39,919	40,547	-	-	+857
その他合計	678	500	533	522	692	792	-	-	+292
純資産	39,615	40,190	40,135	40,409	40,611	41,339	-	-	+1,149
負債純資産合計	67,914	66,856	64,241	67,401	69,175	76,437	-	-	+9,581
自己資本	39,465	40,043	39,996	40,272	40,474	41,190	-	-	+1,147
有利子負債	105	105	105	105	105	105	-	-	0
ネットデット	(16,082)	(17,218)	(15,833)	(18,356)	(18,546)	(23,673)	-	-	(6,455)
自己資本比率	58.1%	59.9%	62.3%	59.8%	58.5%	53.9%	-	-	-
ネットデットエクイティ比率	(40.8%)	(43.0%)	(39.6%)	(45.6%)	(45.8%)	(57.5%)	-	-	-
ROE(12ヶ月)	6.6%	6.4%	6.1%	5.9%	5.7%	6.1%	-	-	-
ROA(12ヶ月)	5.8%	5.7%	5.5%	5.0%	4.8%	5.0%	-	-	-
在庫回転月数	0.65	0.69	0.74	0.61	0.64	0.60	-	-	-
当座比率	154%	161%	169%	163%	159%	148%	-	-	-
流動比率	172%	180%	190%	180%	176%	163%	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

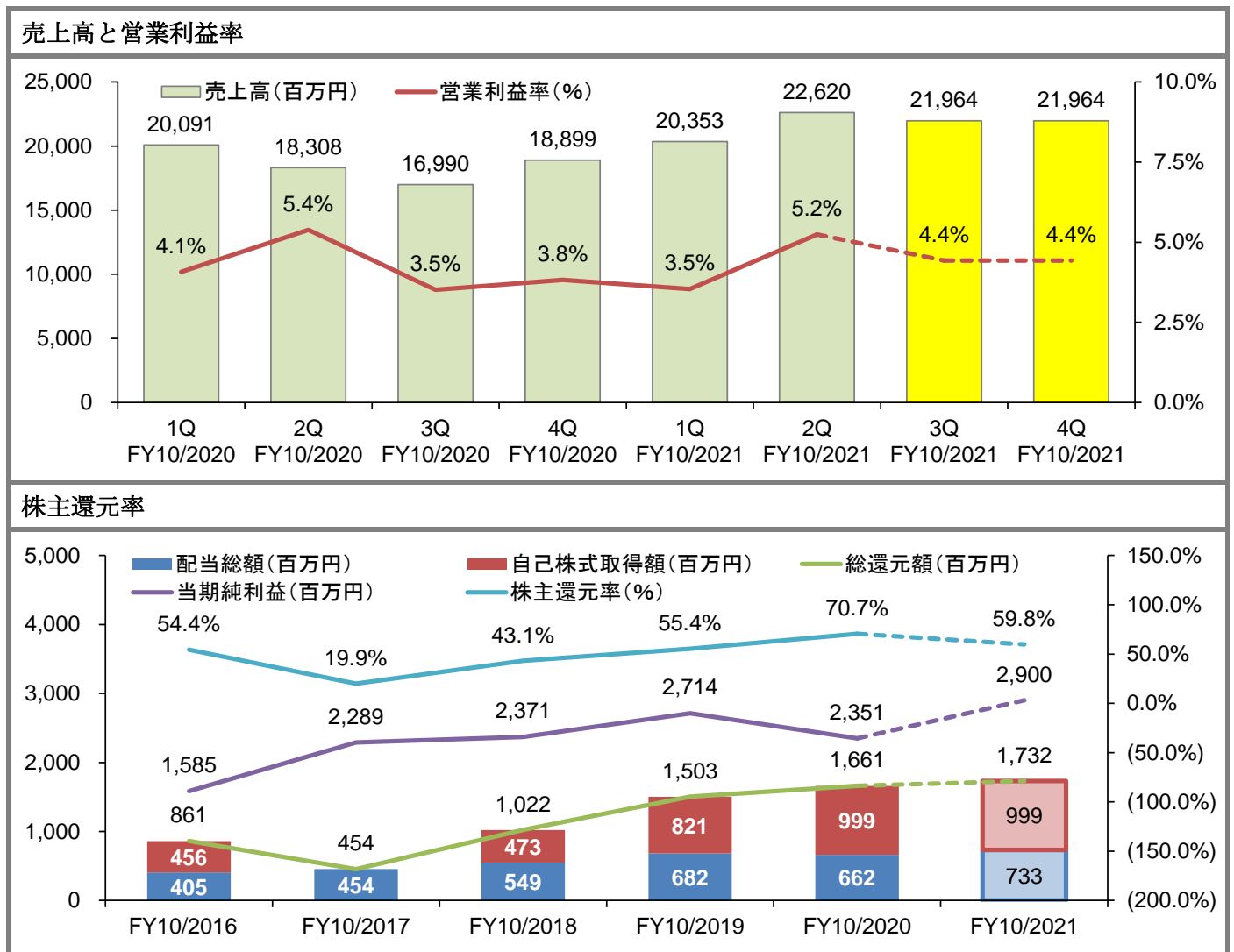
キャッシュフロー計算書（四半期累計）

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 10/2020	2Q累計 10/2020	3Q累計 10/2020	4Q累計 10/2020	1Q 10/2021	2Q累計 10/2021	3Q累計 10/2021	4Q累計 10/2021	
営業活動によるキャッシュフロー	-	2,349	-	4,451	-	6,004	-	-	+3,655
投資活動によるキャッシュフロー	-	(180)	-	(395)	-	117	-	-	+297
営業活動によるCF+投資活動によるCF	-	2,169	-	4,056	-	6,121	-	-	+3,952
財務活動によるキャッシュフロー	-	(865)	-	(1,769)	-	(852)	-	-	+13

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：2021年5月31日）では、売上高 86,900 百万円（前年比 17.0%増）、営業利益 3,850 百万円（23.2%増）、経常利益 4,200 百万円（24.2%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,900 百万円（23.3%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）が見込まれている。



出所：会社データ、弊社計算（2021年10月期の3Q、4Q：下半期会社予想を均等に按分）

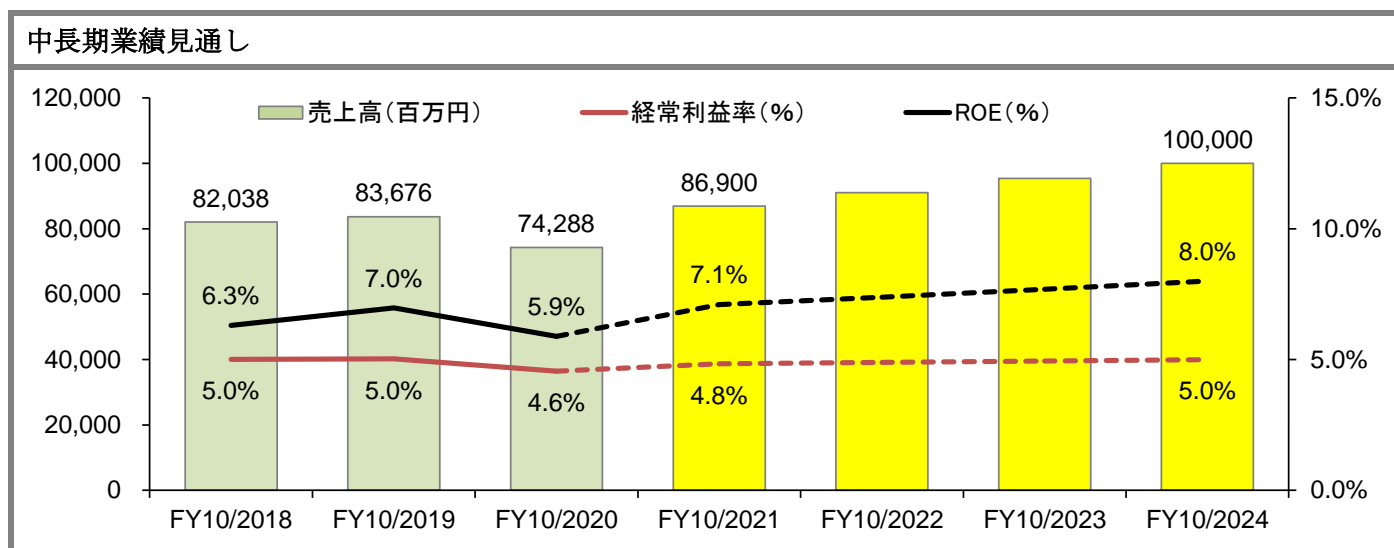
一方、年間配当金 80.00 円（第 2 四半期末 40.00 円、期末 40.00 円、配当性向 25.1%）が見込まれている。2020 年 10 月期の実績である年間配当金 70.00 円（第 2 四半期末 35.00 円、期末 35.00 円、配当性向 28.3%）との比較では、10.00 円の増配である。

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 2,750 百万円に相当する自己株式の取得を行っている。また、2021 年 10 月期第 2 四半期末においては、総資産 76,437 百万円に対して自己資本 41,190 百万円（自己資本比率 53.9%）、ネットキャッシュ 23,673 百万円と、同社には、更なる自己株式の取得を通して、資本効率の向上を引き上げている大きなポテンシャルが残されている。

2021年10月期に入ってから、2020年12月10日～2021年4月30日を取得期間とする499百万円(146,000株)の自己株式の取得が完了していることに加えて、2021年6月4日～2021年10月31日を取得期間とする一方、上限を500百万円(150,000株)とする自己株式の取得が進行中である。これが完了することを前提とする一方、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59.8%が見込まれていることになる。また、2020年6月30日時点における状況においては、122百万円(34,500株)の自己株式の取得が実施されているとのことである。

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。現状においては、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。即ち、2021年10月期から2024年10月期に向けて、売上高で年平均成長率7.7%、経常利益で年平均成長率10.3%を達成することが計画されている。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が計画されている。



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。ただし、新型コロナウイルス感染症の影響を受けて、こ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ているとのことである。同社によれば、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とのことである。また、同社は、ESGとSDGsに対して積極的な取り組みを行っていることを明らかにしている一方、環境報告書を毎年発行すると同時に[その内容をHPで開示](#)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

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（電線端末加工）、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体制での事業展開を進めている。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、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、同社などの商社による効率的な物流システムを活用している側面が大きいとのことである。同社において中心となる商流は、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社ほど）、電設資材販売業者から電気工事会社（全国に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（最大手の概ね30社ほど）に対しては、同社が直接納品していることに加えて、同社がエンドユーザーに対して直接納品している領域（直需）もあるとのことである。

2021年10月期第2四半期累計期間の実績における販売先別売上高構成比としては、電材資材販売業者で49.1%、直需で26.5%、電気工事業者で19.4%とのことである。また、直需におけるエンドユーザーは、いわゆる民間設備投資関連が中心となっており、具体的には、工作機械、産業機械、自動車設備、半導体・液晶設備といった領域に属しているとのことである。

即ち、商品別で見た場合における直需の売上高は、基本的に機器用・通信用電線に含まれている一方、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おける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、その分だけ追加的な付加価値を創造することができる一方、価格競争に晒されることがないため、売上総利益率も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、業界最大級の商品アイテム数の電線を取扱っている。また、倉庫床面積の総計で概ね 6 万㎡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 3,900 百万円ほど（単体ベース）に相当するとされている一方、ここでの中心となるのが、②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（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。基本的には、仕入れた電線の流通の担うのが同社の事業内容なのだが、直需の顧客層においては、付加価値が大きい②オリジナル商品の提供に深く関与している場合もあることに加えて、顧客の要望に沿って③ケーブルアッセンブリ（電線端末加工）も展開することを通して付加価値創造が追求されている。

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（電線端末加工）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、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 6 丁目 14 番 8 号 銀座石井ビル 4 階

URL：www.walden.co.jp

E-mail：info@walden.co.jp

Tel: 03-3553-3769