

## 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)
FY10/2020		74,288	3,124	3,382	2,351	247.02	70.00	4,295.79
FY10/2021		92,463	4,743	5,004	3,583	387.50	90.00	4,685.18
FY10/2022会予		97,000	4,800	5,100	3,600	399.15	100.00	-
FY10/2021	前年比	24.5%	51.8%	47.9%	52.4%	-	-	-
FY10/2022会予	前年比	4.9%	1.2%	1.9%	0.5%	-	-	-
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 FY10/2021		42,973	1,905	2,090	1,442	-	-	-
3Q-4Q FY10/2021		49,490	2,838	2,914	2,141	-	-	-
1Q-2Q FY10/2022会予		48,500	2,450	2,600	1,850	-	-	-
3Q-4Q FY10/2022会予		48,500	2,350	2,500	1,750	-	-	-
1Q-2Q FY10/2022会予	前年比	12.9%	28.6%	24.4%	28.3%	-	-	-
3Q-4Q FY10/2022会予	前年比	(2.0%)	(17.2%)	(14.2%)	(18.3%)	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

## 1.0 エグゼクティブサマリー (2022年1月31日)


## 業績目標の引き上げ

電線を核とした総合技術商社である泉州電業は、中長期的な観点における業績目標を引き上げている。2021年10月期の実績を起点とした場合、2024年10月期までの3年間の年平均で増収率4.3%、増益率8.0%（経常利益）が見込まれていることになる。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とされる機器用・通信用電線においては、脱炭素に向けての動きやAI、IoT、5Gといった技術革新の進捗が、ビジネスチャンスを増やし続けていくとされている。例えば、脱炭素の進捗に際しては、電気自動車を製造するライン（製造ロボット）に対する設備投資が拡充され続けていくとされている。また、技術革新の進捗に際しては、最先端の半導体を製造するための設備投資が拡充され続けていくとされている。そして、こういった設備投資においては、同社が得意とする機器用・通信用電線が多く必要とされることである。また、そもそもこれをもって機器用・通信用電線は、いわゆる民間設備投資関連とされている。一方、同社は、2022年10月期に対して9年連続となる増配を実施する予定であることに加えて、引き続き自己株式の取得が実施されている。更には、同社にとって初となる自己株式の消却も実施されている。即ち、同社が標榜している積極的な還元は、従来以上に及んで拡充されていると考えられよう。また、同社は、ESG経営及びSDGsへの取り組みにも深く関与していくとしている。

IR窓口: 取締役 兼 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（2021年10月末）	
発行済株式数	10,800,000株、自己株内数1,680,806株（2021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とされる機器用・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	日本カストディ信託口（昭和電線H）10.96%、BBHフィデリティロープライズドストックF 9.51%、西村 元秀 8.67%（2021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526名（2021年10月末）	

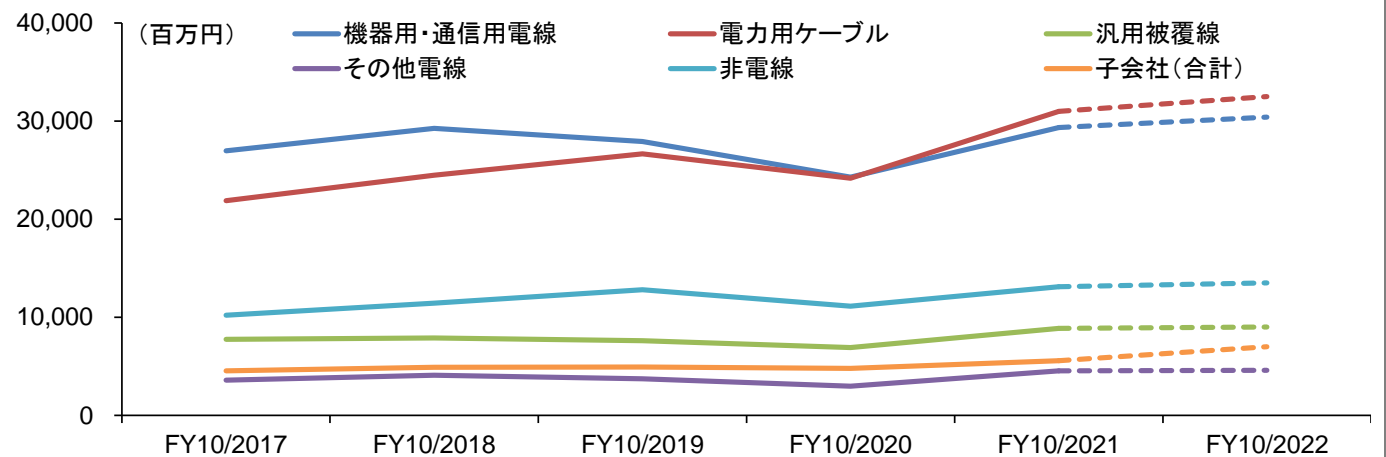
出所：会社データ

### 3.0 業績推移

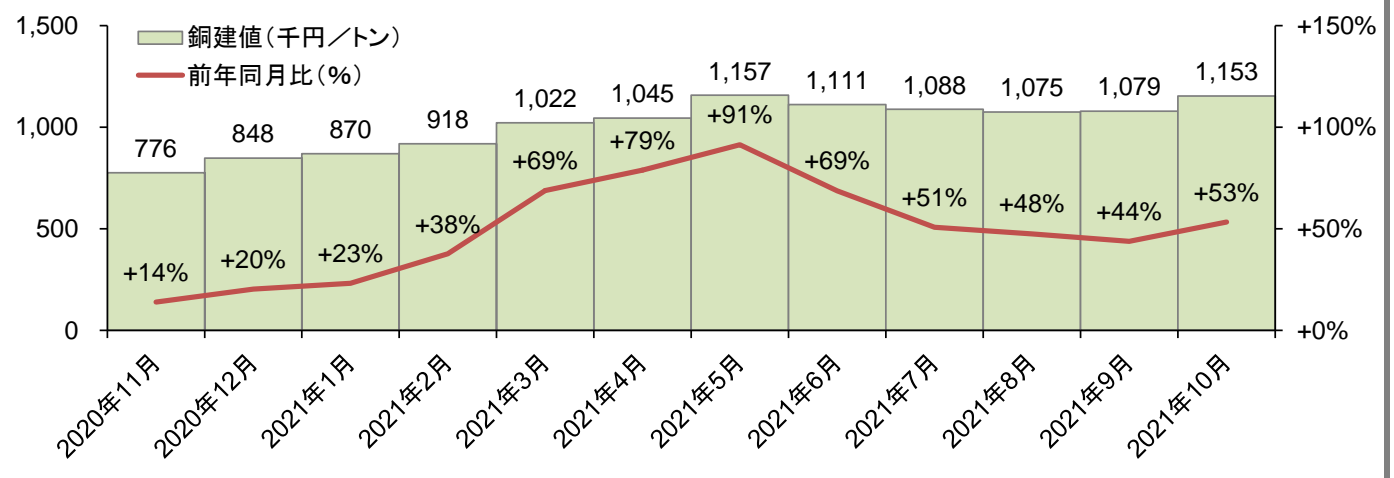
#### 2021年10月期

2021年10月期は、売上高 92,463 百万円（前年比 24.5%増）、営業利益 4,743 百万円（51.8%増）、経常利益 5,004 百万円（47.9%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 3,583 百万円（52.4%増）での着地である。また、営業利益率 5.1%（0.9%ポイント上昇）である。親会社株主に帰属する当期純利益に関しては、過去最高益が更新されている。直近の最高益は、2007年10月期に対して計上されている 3,545 百万円とのことである。

商品別売上高（単体ベース）と子会社（合計）の売上高



銅建値



出所：JX 金属株式会社、弊社計算

一方、売上総利益 13,921 百万円（15.3%増）、販売管理費 9,177 百万円（2.5%増）での着地であり、売上総利益率 15.1%（1.2%ポイント低下）、売上高販売管理費率 9.9%（2.1%ポイント低下）である。売上総利益率は低下傾向を示しているものの、販売管理費の増加が抑制されている効果がより大きく、営業利益率は着実な上昇傾向を示している。同社においては、運賃や人件費が増加しているものの、コロナ禍の影響によって旅費交通費などが減少している側面もある。結果、販売管理費の増加が限定的に留まっているとされている。

大幅な増収及び増益の背景として挙げられているのは、同社における最大の収益源である機器用・通信用電線において増収及び増益が達成されていることである。いわゆる民間設備投資関連とされる機器用・通信用電線における増収に関しては、半導体や工作機械、自動車に関連した需要の回復を着実に取り込めていることが大きく寄与しているとのことである。また、内外の子会社の業績動向が堅調に推移したことも寄与しているとされている。一方、大幅な増収に関しては、銅建値が高騰していることから、いわゆる建設関連とされる電力用ケーブルで大幅な増収が達成されていることもかなり寄与しているとされている。また、汎用被覆線やその他電線についても同様である。

銅建値とは、電解精錬された純度 99.9%の電解銅の基準値のことであり、ロンドン金属取引所 (London Metal Exchange) が公開する銅の現地通貨建て取引価格を基盤として、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円建てで決定及び発表している、銅の市場価格のことである。同社によれば、2021 年 10 月期における平均銅建値は、1,012 千円/トンとのことであり、2020 年 10 月期の実績である 680 千円/トンとの比較では、48.8%に及ぶ大幅な上昇が認められるとのことである。また、2022 年 10 月期に対する会社予想の前提においては、1,050 千円/トンと、2021 年 10 月期との対比で上昇率は 3.8%に留まることが織り込まれている。主原料を銅として製造されている電力用ケーブルの仕入単価は、銅建値の動向によって決定される度合いが顕著に大きい。これに鑑みた同社は、銅建値の動向が、同社の販売単価にスライドされるスキームを構築している一方、今般の銅建値の高騰に際してもこれが奏功している模様である。また、汎用被覆線やその他電線についても同様のスキームが導入されており、販売単価が大幅に上昇している模様である。

たな卸資産（仕入商品）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。また、銅建値の変動に関しても仕入単価に瞬時に反映されている模様である。一方、同社の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、銅建値の上昇局面における電力用ケーブルなどの売上総利益率は低下することになる。銅建値が高騰している 2021 年 10 月期においては、電力用ケーブルなどは大幅な増収を達成しているのだが、「スライド」に時間を要する分だけ売上総利益率は低下していると考えられよう。

また、これが同社としての業績推移にも影響を及ぼしている模様である。即ち、上述の通り、大幅な増収を受けて売上総利益も増加しているのだが、売上総利益率は低下傾向を示している。ただし、逆もまた真とされており、銅建値が下落する局面においては、電力用ケーブルなどの売上総利益率が上昇傾向を示すとされている。同社によれば、こういった短期的な変動は不可避ではあるのだが、これが相殺される中長期的な観点における電力用ケーブルなどの売上総利益率は安定性が高いとのことである。ただし、そもそもの売上総利益率が相対的に低いとされている。

## 機器用・通信用電線

機器用・通信用電線は売上高 29,353 百万円（20.8%増）での着地となった一方、2022 年 10 月期に対する会社予想では売上高 30,400 百万円（3.6%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。

一方、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、機器用・通信用電線は、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。また、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。

## 電力用ケーブル

電力用ケーブルは売上高 30,995 百万円（28.2%増）での着地となった一方、2022 年 10 月期に対する会社予想では売上高 32,500 百万円（4.9%増）が見込まれている。いわゆる建設関連とされ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ある。売上原価において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当に大きな影響を及ぼしているとされている。ただし、そもそもの売上総利益率が相対的に低いとされており、同社としての損益に対するインパクトは限定的に留まっている模様である。

## 汎用被覆線

汎用被覆線は売上高 8,872 百万円（28.5%増）での着地となった一方、2022 年 10 月期に対する会社予想では売上高 9,000 百万円（1.4%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ころに相違点が求められるとのことである。従って、電力用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。ただし、そもそもの売上総利益率が相対的に低いことも同様である。

## その他電線

その他電線は売上高 4,552 百万円（52.4%増）での着地となった一方、2022 年 10 月期に対する会社予想では売上高 4,600 百万円（1.1%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）が特に低いとされている。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よう。

## 非電線

非電線は売上高 13,126 百万円（17.8%増）での着地となった一方、2022 年 10 月期に対する会社予想では売上高 13,500 百万円（2.8%増）が見込まれている。非電線においては、文字通り、上述にある各種の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。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内容の事例とのことである。

同社が非電線において最も注力しているのは、農業ハウス用地中加熱ビニール線『アビルヒーター』の開発及び自社ブランドによる拡販である。現状においては実地実験を進めている側面が強く、売上高の規模は限定的に留まっていることが示唆されている。ただし、脱炭素や省エネなどの観点において優れた特性を有していることに加えて、これをもってSDGsに貢献できる側面が強いとされており、同社は、今後に向けてもこの事業を積極的に推進していくことを明らかにしている。

### 子会社（合計）

子会社（合計）は売上高 5,563 百万円（16.4%増）、営業利益 741 百万円（87.6%増）、営業利益率 13.3%（5.1%ポイント上昇）での着地となった一方、2022 年 10 月期に対する会社予想では売上高 7,000 百万円（25.8%増）が見込まれている。なお、子会社（合計）とは、単体ベースで売上高 86,900 百万円（25.0%増）、営業利益 4,002 百万円（46.6%増）、営業利益率 4.6%（0.7%ポイント上昇）であることに鑑みて、弊社が試算したデータである。単体ベースで売上高構成比 94.0%、営業利益構成比 84.4%であることに鑑みれば、同社としての業績推移は、上述にある通りの単体ベースでの業績推移に依存するところがかかなり大きいと考えられよう。ただし、2021 年 10 月期においては、子会社における増益幅がかかなり大きくなっている模様である。

同社には、国内の 5 社に加えて、海外で 6 社（中国、台湾、タイ、フィリピン、ベトナム、アメリカ）の子会社を通じた事業展開への関与がある。企業買収を通して傘下に収めた子会社を中心とする国内では、半導体や自動車、通信に係る事業展開における損益向上が顕著とのことである。一方、国内の顧客による海外生産シフトに伴い設立されている側面が大きい海外の子会社では、中国、台湾、タイにおける損益向上が特に大きいとのことである。

## 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		
<b>売上高</b>	<b>20,091</b>	<b>38,399</b>	<b>55,389</b>	<b>74,288</b>	<b>20,353</b>	<b>42,973</b>	<b>66,568</b>	<b>92,463</b>		<b>+18,175</b>
売上原価	16,850	32,010	46,182	62,210	17,331	36,514	56,522	78,542		+16,332
売上総利益	3,240	6,388	9,206	12,078	3,021	6,458	10,045	13,921		+1,843
販売費及び一般管理費	2,421	4,584	6,804	8,953	2,300	4,553	6,801	9,177		+224
<b>営業利益</b>	<b>818</b>	<b>1,804</b>	<b>2,401</b>	<b>3,124</b>	<b>720</b>	<b>1,905</b>	<b>3,243</b>	<b>4,743</b>		<b>+1,619</b>
営業外損益	62	107	199	258	99	185	263	261		+3
<b>経常利益</b>	<b>880</b>	<b>1,911</b>	<b>2,600</b>	<b>3,382</b>	<b>819</b>	<b>2,090</b>	<b>3,506</b>	<b>5,004</b>		<b>+1,622</b>
特別損益	47	40	40	40	0	0	0	104		+64
税金等調整前純利益	928	1,951	2,640	3,422	819	2,090	3,506	5,109		+1,687
法人税等合計	304	623	844	1,065	270	641	984	1,500		+435
非支配株主に帰属する純利益	6	6	8	4	0	6	17	24		+20
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>616</b>	<b>1,320</b>	<b>1,787</b>	<b>2,351</b>	<b>549</b>	<b>1,442</b>	<b>2,503</b>	<b>3,583</b>		<b>+1,232</b>
売上高伸び率	(6.0%)	(9.4%)	(12.2%)	(11.2%)	+1.3%	+11.9%	+20.2%	+24.5%		-
営業利益伸び率	(24.0%)	(16.1%)	(19.3%)	(21.5%)	(12.0%)	+5.6%	+35.1%	+51.8%		-
経常利益伸び率	(22.4%)	(15.5%)	(17.6%)	(19.6%)	(7.0%)	+9.3%	+34.8%	+47.9%		-
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%	+40.1%	+52.4%		-
売上総利益率	16.1%	16.6%	16.6%	16.3%	14.8%	15.0%	15.1%	15.1%		(1.2%)
売上高販売管理費率	12.1%	11.9%	12.3%	12.1%	11.3%	10.6%	10.2%	9.9%		(2.1%)
営業利益率	4.1%	4.7%	4.3%	4.2%	3.5%	4.4%	4.9%	5.1%		+0.9%
経常利益率	4.4%	5.0%	4.7%	4.6%	4.0%	4.9%	5.3%	5.4%		+0.9%
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%	3.8%	3.9%		0.7%
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%	28.1%	29.4%		(1.8%)

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 10/2020	3Q 10/2020	4Q 10/2020	1Q 10/2021	2Q 10/2021	3Q 10/2021	4Q 10/2021		
<b>売上高</b>	<b>20,091</b>	<b>18,308</b>	<b>16,990</b>	<b>18,899</b>	<b>20,353</b>	<b>22,620</b>	<b>23,595</b>	<b>25,895</b>		<b>+6,996</b>
売上原価	16,850	15,160	14,172	16,028	17,331	19,183	20,008	22,020		+5,992
売上総利益	3,240	3,148	2,818	2,872	3,021	3,437	3,587	3,876		+1,004
販売費及び一般管理費	2,421	2,163	2,220	2,149	2,300	2,253	2,248	2,376		+227
<b>営業利益</b>	<b>818</b>	<b>986</b>	<b>597</b>	<b>723</b>	<b>720</b>	<b>1,185</b>	<b>1,338</b>	<b>1,500</b>		<b>+777</b>
営業外損益	62	45	92	59	99	86	78	(2)		(61)
<b>経常利益</b>	<b>880</b>	<b>1,031</b>	<b>689</b>	<b>782</b>	<b>819</b>	<b>1,271</b>	<b>1,416</b>	<b>1,498</b>		<b>+716</b>
特別損益	47	(7)	0	0	0	0	0	104		+104
税金等調整前純利益	928	1,023	689	782	819	1,271	1,416	1,603		+821
法人税等合計	304	319	221	221	270	371	343	516		+295
非支配株主に帰属する純利益	6	0	2	(4)	0	6	11	7		+11
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>616</b>	<b>704</b>	<b>467</b>	<b>564</b>	<b>549</b>	<b>893</b>	<b>1,061</b>	<b>1,080</b>		<b>+516</b>
売上高伸び率	(6.0%)	(13.0%)	(17.8%)	(8.2%)	+1.3%	+23.6%	+38.9%	+37.0%		-
営業利益伸び率	(24.0%)	(8.1%)	(27.7%)	(27.9%)	(12.0%)	+20.2%	+124.1%	+107.5%		-
経常利益伸び率	(22.4%)	(8.7%)	(22.8%)	(25.5%)	(7.0%)	+23.3%	+105.5%	+91.6%		-
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%	+127.2%	+91.5%		-
売上総利益率	16.1%	17.2%	16.6%	15.2%	14.8%	15.2%	15.2%	15.0%		(0.2%)
売上高販売管理費率	12.1%	11.8%	13.1%	11.4%	11.3%	10.0%	9.5%	9.2%		(2.2%)
営業利益率	4.1%	5.4%	3.5%	3.8%	3.5%	5.2%	5.7%	5.8%		+2.0%
経常利益率	4.4%	5.6%	4.1%	4.1%	4.0%	5.6%	6.0%	5.8%		+1.6%
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%	4.5%	4.2%		+1.2%
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%	24.2%	32.2%		+3.9%

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	21,010	29,353	+5,054	
電力用ケーブル	6,920	12,583	17,761	24,173	6,921	14,421	22,136	30,995	+6,822	
汎用被覆線	1,783	3,444	5,087	6,906	1,956	4,147	6,387	8,872	+1,966	
その他電線	869	1,621	2,245	2,987	931	2,030	3,328	4,552	+1,565	
非電線	2,847	5,538	8,198	11,140	3,053	6,208	9,427	13,126	+1,986	
<b>売上高(単体)</b>	<b>18,884</b>	<b>35,898</b>	<b>51,637</b>	<b>69,507</b>	<b>19,122</b>	<b>40,230</b>	<b>62,288</b>	<b>86,900</b>	<b>+17,393</b>	
子会社(合計)	1,207	2,501	3,752	4,781	1,231	2,743	4,280	5,563	+782	
<b>売上高</b>	<b>20,091</b>	<b>38,399</b>	<b>55,389</b>	<b>74,288</b>	<b>20,353</b>	<b>42,973</b>	<b>66,568</b>	<b>92,463</b>	<b>+18,175</b>	
機器用・通信用電線	(11.0%)	(11.7%)	(13.9%)	(13.0%)	(3.2%)	+5.6%	+14.5%	+20.8%	-	
電力用ケーブル	+1.2%	(6.6%)	(10.6%)	(9.4%)	+0.0%	+14.6%	+24.6%	+28.2%	-	
汎用被覆線	(6.4%)	(7.8%)	(10.4%)	(9.2%)	+9.7%	+20.4%	+25.6%	+28.5%	-	
その他電線	(11.7%)	(16.4%)	(23.1%)	(19.9%)	+7.1%	+25.2%	+48.2%	+52.4%	-	
非電線	(10.2%)	(11.7%)	(13.9%)	(13.1%)	+7.2%	+12.1%	+15.0%	+17.8%	-	
<b>売上高(単体)</b>	<b>(6.3%)</b>	<b>(9.8%)</b>	<b>(12.9%)</b>	<b>(11.7%)</b>	<b>+1.3%</b>	<b>+12.1%</b>	<b>+20.6%</b>	<b>+25.0%</b>	-	
子会社(合計)	+0.2%	(3.4%)	(0.7%)	(2.9%)	+2.0%	+9.7%	+14.1%	+16.4%	-	
<b>売上高(前年比)</b>	<b>(6.0%)</b>	<b>(9.4%)</b>	<b>(12.2%)</b>	<b>(11.2%)</b>	<b>+1.3%</b>	<b>+11.9%</b>	<b>+20.2%</b>	<b>+24.5%</b>	-	
機器用・通信用電線	34.2%	35.4%	35.5%	35.0%	32.7%	33.4%	33.7%	33.8%	-	
電力用ケーブル	36.6%	35.1%	34.4%	34.8%	36.2%	35.8%	35.5%	35.7%	-	
汎用被覆線	9.4%	9.6%	9.9%	9.9%	10.2%	10.3%	10.3%	10.2%	-	
その他電線	4.6%	4.5%	4.3%	4.3%	4.9%	5.0%	5.3%	5.2%	-	
非電線	15.1%	15.4%	15.9%	16.0%	16.0%	15.5%	15.1%	15.1%	-	
<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>	-	
売上高(単体)	94.0%	93.5%	93.2%	93.6%	94.0%	93.6%	93.6%	94.0%	-	
子会社(合計)	6.0%	6.5%	6.8%	6.4%	6.0%	6.4%	6.4%	6.0%	-	
<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 10/2020	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	7,588	8,343	+2,390	
電力用ケーブル	6,920	5,663	5,178	6,412	6,921	7,500	7,715	8,859	+2,447	
汎用被覆線	1,783	1,661	1,643	1,819	1,956	2,191	2,240	2,485	+666	
その他電線	869	752	624	742	931	1,099	1,298	1,224	+482	
非電線	2,847	2,691	2,660	2,942	3,053	3,155	3,219	3,699	+757	
<b>売上高(単体)</b>	<b>18,884</b>	<b>17,014</b>	<b>15,739</b>	<b>17,870</b>	<b>19,122</b>	<b>21,108</b>	<b>22,058</b>	<b>24,612</b>	<b>+6,742</b>	
子会社(合計)	1,207	1,294	1,251	1,029	1,231	1,512	1,537	1,283	+254	
<b>売上高</b>	<b>20,091</b>	<b>18,308</b>	<b>16,990</b>	<b>18,899</b>	<b>20,353</b>	<b>22,620</b>	<b>23,595</b>	<b>25,895</b>	<b>+6,996</b>	
機器用・通信用電線	(11.0%)	(12.4%)	(18.6%)	(9.9%)	(3.2%)	+14.7%	+34.6%	+40.1%	-	
電力用ケーブル	+1.2%	(14.7%)	(19.0%)	(5.8%)	+0.0%	+32.4%	+49.0%	+38.2%	-	
汎用被覆線	(6.4%)	(9.3%)	(15.5%)	(5.6%)	+9.7%	+31.9%	+36.3%	+36.6%	-	
その他電線	(11.7%)	(21.3%)	(36.4%)	(8.2%)	+7.1%	+46.1%	+108.0%	+65.0%	-	
非電線	(10.2%)	(13.2%)	(18.1%)	(10.9%)	+7.2%	+17.2%	+21.0%	+25.7%	-	
<b>売上高(単体)</b>	<b>(6.3%)</b>	<b>(13.4%)</b>	<b>(19.2%)</b>	<b>(8.1%)</b>	<b>+1.3%</b>	<b>+24.1%</b>	<b>+40.1%</b>	<b>+37.7%</b>	-	
子会社(合計)	+0.2%	(6.5%)	+5.1%	(10.3%)	+2.0%	+16.8%	+22.9%	+24.7%	-	
<b>売上高(前年比)</b>	<b>(6.0%)</b>	<b>(13.0%)</b>	<b>(17.8%)</b>	<b>(8.2%)</b>	<b>+1.3%</b>	<b>+23.6%</b>	<b>+38.9%</b>	<b>+37.0%</b>	-	
機器用・通信用電線	34.2%	36.7%	35.8%	33.3%	32.7%	33.9%	34.4%	33.9%	-	
電力用ケーブル	36.6%	33.3%	32.9%	35.9%	36.2%	35.5%	35.0%	36.0%	-	
汎用被覆線	9.4%	9.8%	10.4%	10.2%	10.2%	10.4%	10.2%	10.1%	-	
その他電線	4.6%	4.4%	4.0%	4.2%	4.9%	5.2%	5.9%	5.0%	-	
非電線	15.1%	15.8%	16.9%	16.5%	16.0%	14.9%	14.6%	15.0%	-	
<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)	94.0%	92.9%	92.6%	94.6%	94.0%	93.3%	93.5%	95.0%	-	
子会社(合計)	6.0%	7.1%	7.4%	5.4%	6.0%	6.7%	6.5%	5.0%	-	
<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 10/2020	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	23,805	26,335	+7,874	
受取手形及び売掛金	23,292	21,259	20,151	21,155	22,498	24,215	26,263	28,852	+7,697	
たな卸資産	4,354	4,186	4,173	3,847	4,324	4,534	4,956	4,916	+1,069	
その他	104	247	270	201	217	288	245	230	+29	
<b>流動資産</b>	<b>43,937</b>	<b>43,015</b>	<b>40,532</b>	<b>43,664</b>	<b>45,690</b>	<b>52,815</b>	<b>55,269</b>	<b>60,333</b>	<b>+16,669</b>	
有形固定資産	17,986	17,929	17,847	17,774	17,664	17,568	17,457	17,287	(487)	
無形固定資産	160	146	132	120	110	105	103	110	(10)	
投資その他の資産合計	5,829	5,765	5,728	5,842	5,709	5,948	6,044	6,259	+417	
<b>固定資産</b>	<b>23,976</b>	<b>23,841</b>	<b>23,708</b>	<b>23,737</b>	<b>23,483</b>	<b>23,621</b>	<b>23,605</b>	<b>23,657</b>	<b>(80)</b>	
<b>資産合計(総資産)</b>	<b>67,914</b>	<b>66,856</b>	<b>64,241</b>	<b>67,401</b>	<b>69,175</b>	<b>76,437</b>	<b>78,874</b>	<b>83,990</b>	<b>+16,589</b>	
支払手形及び買掛金	23,925	21,631	19,653	21,858	24,267	30,206	32,317	35,628	+13,770	
短期借入金	105	105	105	105	105	105	105	105	0	
その他	1,547	2,223	1,604	2,299	1,563	2,133	1,786	2,693	+394	
<b>流動負債</b>	<b>25,577</b>	<b>23,959</b>	<b>21,362</b>	<b>24,262</b>	<b>25,935</b>	<b>32,444</b>	<b>34,208</b>	<b>38,426</b>	<b>+14,164</b>	
長期借入金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
その他	2,721	2,707	2,743	2,728	2,628	2,653	2,691	2,678	(50)	
<b>固定負債</b>	<b>2,721</b>	<b>2,707</b>	<b>2,743</b>	<b>2,728</b>	<b>2,628</b>	<b>2,653</b>	<b>2,691</b>	<b>2,678</b>	<b>(50)</b>	
<b>負債合計</b>	<b>28,298</b>	<b>26,666</b>	<b>24,105</b>	<b>26,991</b>	<b>28,564</b>	<b>35,097</b>	<b>36,899</b>	<b>41,104</b>	<b>+14,113</b>	
<b>株主資本</b>	<b>38,937</b>	<b>39,690</b>	<b>39,602</b>	<b>39,887</b>	<b>39,919</b>	<b>40,547</b>	<b>41,022</b>	<b>41,818</b>	<b>+1,931</b>	
その他合計	678	500	533	522	692	792	953	1,068	+546	
<b>純資産</b>	<b>39,615</b>	<b>40,190</b>	<b>40,135</b>	<b>40,409</b>	<b>40,611</b>	<b>41,339</b>	<b>41,975</b>	<b>42,886</b>	<b>+2,477</b>	
<b>負債純資産合計</b>	<b>67,914</b>	<b>66,856</b>	<b>64,241</b>	<b>67,401</b>	<b>69,175</b>	<b>76,437</b>	<b>78,874</b>	<b>83,990</b>	<b>+16,589</b>	
自己資本	39,465	40,043	39,996	40,272	40,474	41,190	41,813	42,725	+2,453	
有利子負債	105	105	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)	(23,700)	(26,230)	(7,874)	
自己資本比率	58.1%	59.9%	62.3%	59.8%	58.5%	53.9%	53.0%	50.9%	-	
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%)	(56.7%)	(61.4%)	-	
ROE(12ヶ月)	6.6%	6.4%	6.1%	5.9%	5.7%	6.1%	7.5%	8.6%	-	
ROA(12ヶ月)	5.8%	5.7%	5.5%	5.0%	4.8%	5.0%	6.0%	6.6%	-	
在庫回転月数	0.65	0.69	0.74	0.61	0.64	0.60	0.63	0.57	-	
当座比率	154%	161%	169%	163%	159%	148%	146%	144%	-	
流動比率	172%	180%	190%	180%	176%	163%	162%	157%	-	

出所: 会社データ、弊社計算

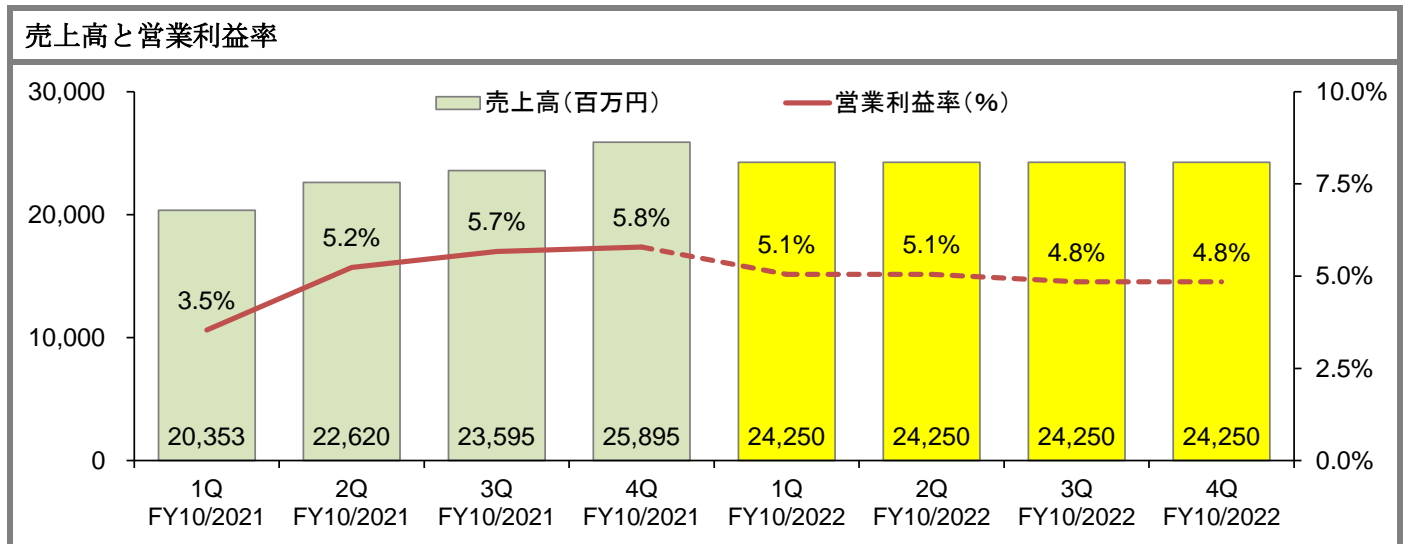
## キャッシュフロー計算書（四半期累計）

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	-	9,397	+4,946
投資活動によるキャッシュフロー	-	(180)	-	(395)	-	117	-	63	+458
<b>営業活動によるCF+投資活動によるCF</b>	<b>-</b>	<b>2,169</b>	<b>-</b>	<b>4,056</b>	<b>-</b>	<b>6,121</b>	<b>-</b>	<b>9,460</b>	<b>+5,404</b>
財務活動によるキャッシュフロー	-	(865)	-	(1,769)	-	(852)	-	(1,742)	+27

出所: 会社データ、弊社計算

## 2022年10月期会社予想

2022年10月期に対する会社予想（開示：2021年12月8日）では、売上高97,000百万円（前年比4.9%増）、営業利益4,800百万円（1.2%増）、経常利益5,100百万円（1.9%増）、親会社株主に帰属する当期純利益3,600百万円（0.5%増）が見込まれている。また、営業利益率4.9%（0.2%ポイント低下）が見込まれている。なお、期初より「収益認識に関する会計基準」が適用されているものの、同社によれば、その影響は軽微とのことである。また、これに鑑みた弊社では、本レポートにおいて単純な前年の実績との比較をもって「前年比」を表示している。



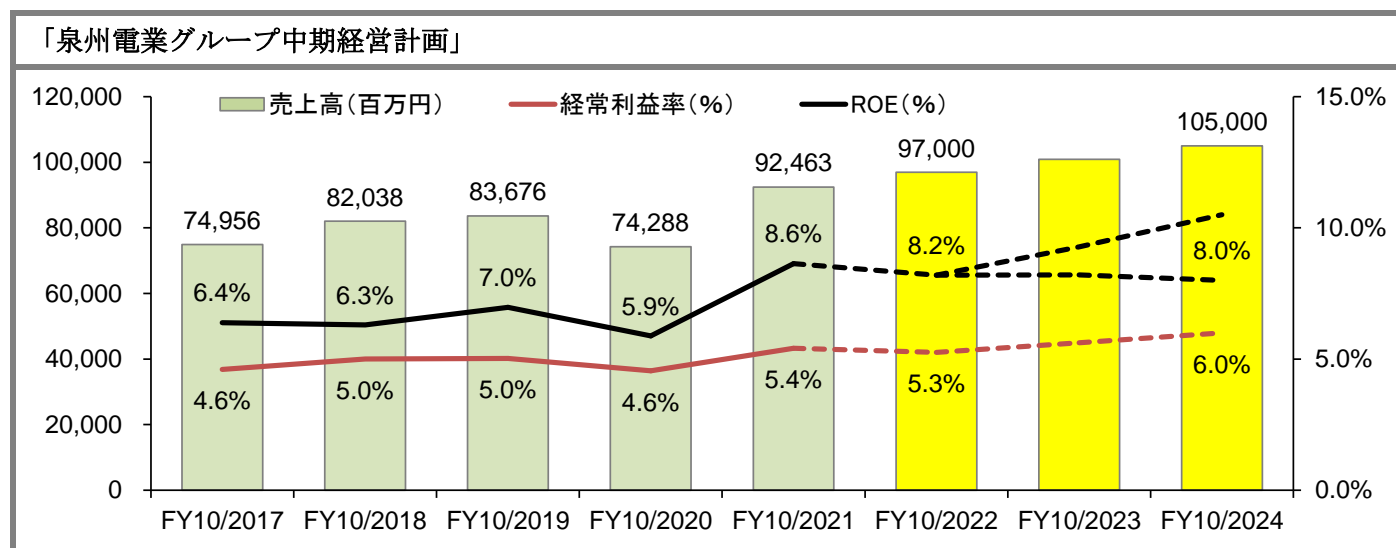
出所：会社データ、弊社計算（2022年10月期の四半期：半期会社予想を均等に按分）

一方、年間配当金100.00円（第2四半期末50.00円、期末50.00円、配当性向25.1%）が見込まれている。2021年10月期の実績である年間配当金90.00円（第2四半期末40.00円、期末50.00円、配当性向23.2%）との比較では、10.00円の増配である一方、同社は、2022年10月期に対して9年連続となる増配を予定していることになる。また、同社は、取得期間を2021年12月9日から2022年4月30日とする自己株式の取得を行っている。発行済株式数（自己株式を除く）に対して1.10%に相当する、100,000株を取得株式の総数とする一方、取得価額の総額としては、500百万円とのことである。更には、2021年12月15日、同社は、同社にとって初となる自己株式の消却（300,000株／消却前の発行済株式数に対して2.78%）を実施しており、現状においては、発行済株式数10,500,000株とのことである。

また、上述の自己株式の取得を織り込んだ場合、2022年10月期に対して株主還元率38.9%とのことである。2021年10月期の実績である50.9%との比較では、株主還元率が低下することになるのだが、同社は下半期（2022年5月～10月）に向けて更なる自己株式の取得を予定しているためか、2022年10月期に対しても概ね50%ほどの株主還元率を維持していく方針であることを示唆している。

## 中長期業績見通し

2021年12月8日、同社は、「泉州電業グループ中期経営計画」の業績目標を引き上げている。現状においては、2024年10月期に対して、売上高105,000百万円、経常利益6,300百万円、経常利益率6.0%を達成することを計画しているとのことである。2021年10月期の実績を起点とした場合、2024年10月期までの3年間の年平均で増収率4.3%、増益率8.0%が見込まれていることになる。また、2020年12月9日に開示された業績目標との比較における引き上げ幅は、売上高で5,000百万円（5.0%）、経常利益で1,300百万円（26.0%）である。



出所：会社データ、弊社計算

同社によれば、「今般、当社を取り巻く事業環境の変化や各種施策の進捗動向等を総合的に勘案」した結果、上述の通りの業績目標の引き上げを行っているとのことである。具体的には、機器用・通信用電線における好調な業績推移や銅建値が想定外に高騰したことなどを受けて、2021年10月期に対する当初の会社予想（開示：2020年12月9日）を大幅に上回る実績が達成されていることが背景となっている模様である。上振れ幅は売上高で10,363百万円（12.6%）、経常利益で1,454百万円（41.0%）である。一方、2024年10月期に対するROEの目標は、「8.0%以上」で据え置かれている。ただし、2021年10月期の実績としてROE 8.6%と、「8.0%以上」が既に達成されている一方、2022年10月期に向けては、ROE 8.2%を計画していることが明らかにされている。

## 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。設立 70 周年（2019 年 11 月 18 日）を経ている一方、2022 年 4 月に予定されている東証の新市場区分への移行に際しては、「プライム市場」を選択している。また、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、幅広い業種に属する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（中小規模中心の 250 社以上）においては、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電線が直接納品されている一方、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 48.0%、直需で 27.9%、電気工事業者で 19.0%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ことに加えて、価格競争に晒されることがないため、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 4,200 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を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追加的な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、即ち、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：<https://walden.co.jp/>

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

Tel: 03-3553-3769