

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

泉州電業

9824 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 1 月 15 日 (水)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

| | |
|----------------------------------|----|
| ■ 要約 | 01 |
| 1. 2019年10月期の連結業績（実績） | 01 |
| 2. 2020年10月期の連結業績（予想） | 01 |
| 3. 中期経営計画の目標（2021年10月期に経常利益50億円） | 01 |
| 4. 資本効率改善にも前向き | 01 |
| ■ 会社概要 | 02 |
| 1. 会社概要 | 02 |
| 2. 沿革 | 03 |
| 3. 事業内容 | 04 |
| ■ 業績動向 | 06 |
| 1. 2019年10月期の連結業績 | 06 |
| 2. 2019年10月期の商品別概況（単体ベース） | 09 |
| ■ 今後の見通し | 10 |
| 1. 2020年10月期の業績見通し | 10 |
| 2. 商品別の売上高見通し | 11 |
| ■ 中長期の成長戦略 | 12 |
| 1. 中期経営計画（最終年度2021年10月期）の数値目標 | 12 |
| 2. 中期経営計画達成に向けての10の重要施策 | 12 |
| 3. 同社設立記念日の11月18日が「電線の日」に制定 | 13 |
| ■ 株主還元策 | 13 |

■ 要約

独立系電線商社の大手。堅実経営で着実な成長続く。 財務内容は堅固で株主還元にも前向き

泉州電業 <9824> は、独立系では国内トップの電線の総合専門商社である。仕入先は約 250 社、在庫商品アイテム数は約 5 万点に上り、「必要な商品を、必要な分だけ、必要なときに届ける」というデリバリー体制が強みである。自社開発のオリジナル商品で差別化を図っている。

1. 2019 年 10 月期の連結業績（実績）

2019 年 10 月期の連結業績は、売上高 83,676 百万円（前期比 2.0% 増）、営業利益 3,979 百万円（同 2.9% 増）、経常利益 4,206 百万円（同 2.5% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,714 百万円（同 14.5% 増）となった。期中平均の銅価格は前期比で 9.1% 下落したが、電力用ケーブル、非電線が堅調に推移したことから増収を確保した。増収に加えて売上総利益率が前期の 15.6% から 15.8% へ改善したことから、売上総利益額は 13,222 百万円（同 3.1% 増）となり、販管費の増加（同 3.1% 増）を吸収して営業利益は同 2.9% 増となった。決して順風な環境ではなかったが、電力用ケーブル、非電線及び子会社の寄与により増収・増益を達成した。

2. 2020 年 10 月期の連結業績（予想）

進行中の 2020 年 10 月期の連結業績は、売上高で前期比 6.1% 増の 88,800 百万円、営業利益で同 5.8% 増の 4,210 百万円、経常利益で同 5.1% 増の 4,420 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 7.6% 増の 2,920 百万円と予想されている。期中の平均銅価格は 700 千円 / トン（前期比 0.8% 減）を予想しており、売上高に対しては中立。2020 年 10 月期上期は厳しい環境が続くと予想されていることから営業減益の見込みだが、下期には半導体製造装置向けや工作機械向けなどが回復すると見ており、通期では増益が予想されている。

3. 中期経営計画の目標（2021 年 10 月期に経常利益 50 億円）

さらに同社は、2019 年 11 月に設立 70 周年を迎えるに当たって、2021 年 10 月期を最終年度とする中期経営計画を発表している。この計画の数値目標は、売上高 1,000 億円、経常利益 50 億円、ROE6.0% 以上となっている。売上高の目標は容易ではないが、利益目標は十分に射程圏内と言えるだろう。

4. 資本効率改善にも前向き

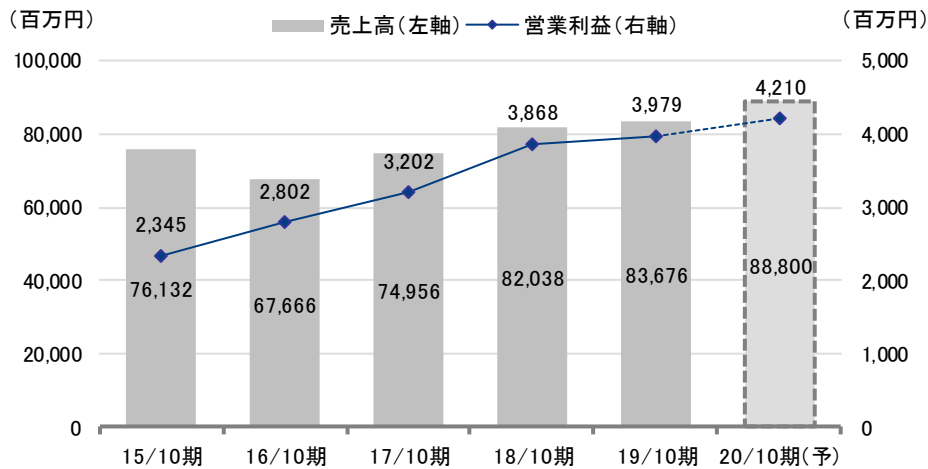
同社の財務体質は良好であり、加えて「今後は資本効率を改善し、まずは ROE8.0% を目指す」と述べている。実現のための具体策として、年間配当を 2016 年 10 月期の 40 円から、2017 年 10 月期 45 円、2018 年 10 月期 55 円、2019 年 10 月期には 70 円（内、記念配 10 円）の配当を実施した。進行中の 2020 年 10 月期にも 70 円の配当を予定している。加えて、2016 年 10 月期に 271,700 株、2018 年 10 月期 150,000 株、2019 年 10 月期にも 300,000 株の自社株買いを実行した。さらに進行中の 2020 年 10 月期も 170,000 株（上限 500 百万円）の自社株買いを行うことを発表済みである。このような株主還元、資本効率の向上に向けた同社の姿勢は大いに評価されるべきだろう。

要約

Key Points

- ・独立系では最大手の総合電線商社。オリジナル商品で差別化を図る
- ・2020年10月期は前期比5.8%の営業増益を目指す
- ・中期経営計画の目標は2021年10月期に経常利益50億円。着実に進行中

売上高と営業利益の推移(連結)



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

独立系では最大手の総合電線商社。オリジナル商品で差別化を図る

1. 会社概要

同社は電線の総合専門商社で、独立系では最大手である。その歴史は古く、設立は1947年に遡る。仕入先は約250社となっており、大手は言うに及ばず、国内の電線メーカーの半分以上と取引がある。在庫商品アイテム数は約5万点と、国内における商品の調達力は抜きん出ている。

会社概要

2. 沿革

同社の歴史は古く、1947 年に西村電気商会として設立された後、全国及びアジア諸国へと、業容を拡大してきた。2019 年 10 月末時点のグループ全体での従業員数 691 名、国内連結子会社 6 社、海外連結子会社 5 社（タイ 1 社※1、中国 1 社、台湾 1 社、フィリピン 1 社、ベトナム 1 社※2）、国内支店 8 ヶ所、営業所 8 ヶ所を擁する。

※1 タイの子会社 1 社は 12 月に清算済み。

※2 2019 年 10 月に設立。

株式については、1991 年 6 月に大阪証券取引所市場第 2 部へ上場した。その後 2002 年 11 月に東京証券取引所市場第 2 部へ上場し、さらに 2017 年 11 月には同市場第 1 部へ指定替えとなった。

沿革

| | |
|----------|--|
| 1947年 1月 | 大阪市北区堂山町 15 番地に西村電気商会創業 |
| 1949年11月 | 会社設立、資本金 30 万円にて発足 |
| 1960年11月 | 東京営業所を東京都台東区に開設 |
| 1962年 6月 | 本社社屋（泉州ビル）を大阪市北区兎我野町 2-4 に新築移転 |
| 1982年 4月 | 大阪国際見本市メカトロニクス・ロボットショーに出展 |
| 1991年 6月 | 大阪証券取引所市場第 2 部（特別指定銘柄）に上場、資本金 2,104 百万円に増資 |
| 1996年 1月 | 大阪証券取引所第 2 部銘柄（コード 9824）に指定 |
| 1996年 6月 | ヤスマ電業（株）を完全子会社化 |
| 1998年 4月 | タイ駐在員事務所（現 SENSU ELECTRIC INTERNATIONAL CO.,LTD.）を開設 |
| 2002年11月 | 東京証券取引所市場第 2 部に上場 |
| 2003年 2月 | SENSU ELECTRIC INTERNATIONAL CO.,LTD. を設立 |
| 2004年 4月 | 上海泉秀国際貿易有限公司を設立 |
| 2005年 2月 | いすゞ電業（株）を完全子会社化 |
| 2010年11月 | 三光商事（株）を完全子会社化 |
| 2011年 5月 | 上海泉秀国際貿易有限公司 天津分公司を開所 |
| 2012年11月 | 東京東営業所を千葉県柏市に開設 |
| 2013年 5月 | エヌビーエス（株）を完全子会社化 |
| 2013年11月 | いすゞ電業（株）がヤスマ電業を吸収合併 |
| 2014年10月 | SENSU ELECTRIC PHILLIPINES CORPORATION を設立 |
| 2015年 3月 | アシ電機（株）を完全子会社化 |
| 2015年 6月 | 太洋通信工業（株）を完全子会社化 |
| 2016年 1月 | 台湾泉秀有限公司を設立 |
| 2016年 3月 | 本社を大阪府吹田市南金田 1-4-21 へ移転 |
| 2017年11月 | 東京証券取引所市場第 1 部銘柄に指定 |
| 2018年 5月 | 北関東特販営業所を栃木県宇都宮市に開設 |
| 2019年 5月 | 吹田物流センターを移転・改称し、大阪府豊中市に大阪物流センターを開設 |
| 2019年10月 | SENSU ELECTRIC VIETNAM CO.,LTD. を設立 |

出所：会社ホームページよりフィスコ作成

3. 事業内容

(1) 仕入先と販売体制

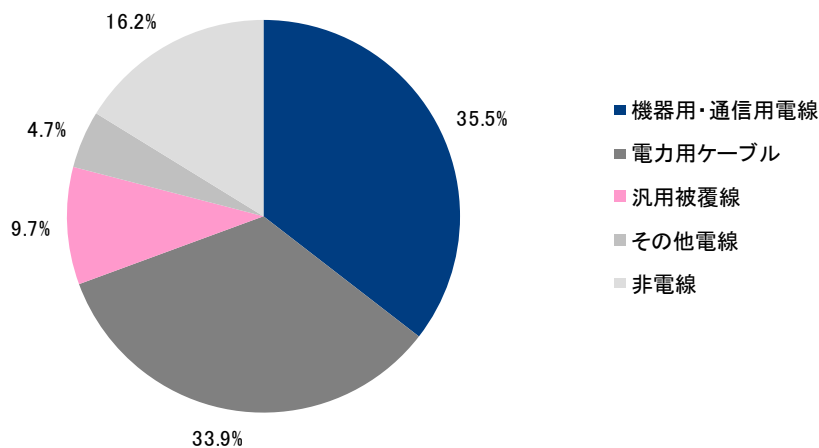
同社は電線の総合専門商社で、独立系では最大手である。仕入先は約250社となっており、国内の電線メーカーが中小企業を含めて約400社ある中で、同社は半分以上のメーカーから仕入れていることになる。在庫商品アイテム数で約5万点と、国内における商品の調達力は抜きん出ている。主な仕入先は昭和電線ホールディングス<5805>、住電日立ケーブル(株)となっている。

販売体制については、国内で支店8ヶ所、営業所8ヶ所を有し、各支店・営業所に物流センターを併設し、営業社員200名体制で全国展開している。また、加工品の工場(外注工場を含む)を納入先の近隣に設けるなど、「必要な商品を、必要な分だけ、必要なときに届ける」というジャスト・イン・タイムのデリバリー体制及び在庫管理能力を強みとしている。在庫水準に関しては「0.8ヶ月以内」と厳しい社内規定を設けて、銅相場の変動に対応できるよう適正在庫水準を常に維持している。顧客は電材販売業者及びメーカー、電気工事会社など約3,500社に上り、最大の顧客先の売上構成比は約3%、上位10社合計でも約15%程度と、特定の顧客に対する依存度が低く、幅広い顧客と取引を行っているのが特徴である。

(2) 商品別構成比

同社の商品別の売上構成比(2019年10月期、単体ベース)は、機器用・通信用電線が35.5%と最も大きく、次いで電力用ケーブル33.9%、汎用被覆線9.7%、その他電線4.7%、非電線16.2%となっている。

商品別売上構成比(単体)
(2019年10月期)



出所：決算参考資料よりフィスコ作成

同社の商品別構成比を業界全体の構成比(2014年暦年)と比較すると、機器用・通信用電線及び電力用ケーブルの比率が高いことがわかる。これは業界合計では比率の高い輸送用電線(主に自動車用ワイヤーハーネス)を同社では手掛けていないことによる。輸送用電線を除いた業界合計の構成比は機器用・通信用電線で約20%、電力用ケーブルで約33%となっており、電力用ケーブルは同社とほぼ同じ数値となっている一方、機器用・通信用電線は同社の構成比が高くなっており、この点が同社の特徴と言える。

会社概要

(3) 業界シェア

(一社)日本電線工業会の統計データから同社の業界シェアを推計すると、電線総出荷額ベースでは 4% 程度と推計されるが、同社の関わる需要部門である「建設・電販部門」だけで見ると約 15% になる。また、商品別で見れば、同社の収益源となる機器用・通信用電線のシェア（同社未公表のためフィスコ試算）は約 14% となっている。同業はメーカー系の商社が多く、上場企業は同社のみとなっている。

電線業界では現状、電力ケーブル分野における価格競争が続いており、同分野を手掛けている独立系商社にとっては厳しい状況が続いている。経営体力がなく、差別化できる商材を持っていない電線商社は、大手メーカー系商社の傘下に吸収・統合されるといった傾向が続いているようである。

(4) 特色、強み

前述のように同社は多くの種類の機器用・通信用電線を手掛けているが、なかでも自動車業界及びエレクトロニクス業界における工場の生産ラインで用いられる電線を主力としており、これは同社の特色だろう。それらは FA 機器及び工作機械をつなぐケーブル、これら機器内に組み込まれる電線などである。このため同社の業績は、国内における自動車・エレクトロニクス業界を中心とした製造業の設備投資動向と相関性が高くなっている。

また同社は、この機器用・通信用電線において他社との差別化を図っている。具体的には、営業が集めてきた顧客ニーズをもとにオリジナル商品を独自で、またはメーカーと共同で開発し、単なる仕入販売商社ではない付加価値商品の販売を行っている。前述のとおり、同社は加工品の拠点を顧客の近隣に展開しているが、このロケーション戦略によって顧客との接触を密にし、新製品及び生産ラインの設計段階からの情報を入手して商品開発に生かしている。こうしたオリジナル商品の特徴は、「耐久性、耐環境性（温度変化、防油、防水等）、ノイズ対策」など、顧客の多様なニーズに応えられる点である。一方でオリジナル商品に関しては在庫リスクを同社が抱えるため、粗利益率も高く設定されている。機器用・通信用電線の中でこうしたオリジナル商品の売上構成比は約 3 分の 1 程度を占めており、これも同社の特色であり強みと言えるだろう。

こうしたなかで、同社はオリジナル商品の開発で顧客との強い関係を築き上げているほか、多品種少量受注にも対応できるデリバリー体制を構築していること及び、商品ラインナップにおいて中小メーカーの特殊ケーブルなどもそろえることができるといったメーカー系列にはない強みを持っていることなどにより、今後も独立系商社のトップ企業として成長を続けていくことは十分に可能であると弊社では見ている。

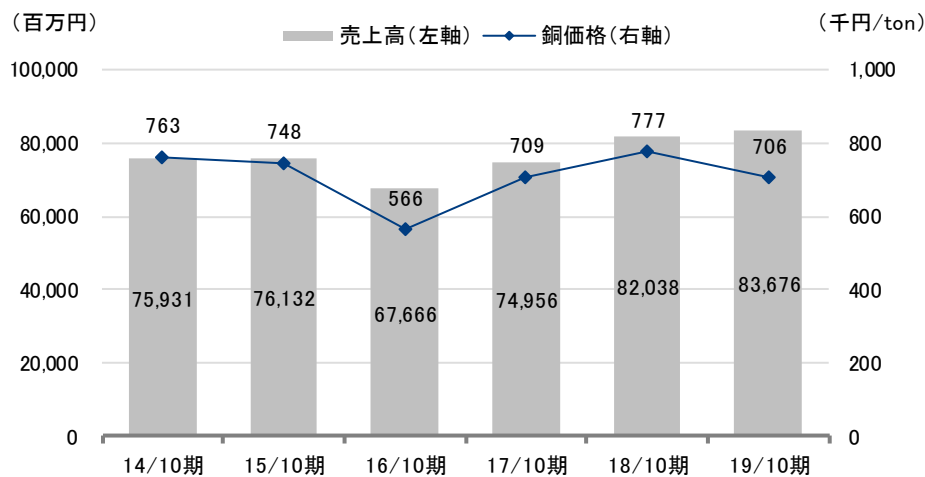
(5) 銅価格の影響

同社の業績に影響を与える大きな要素として「銅価格」が挙げられる。同社が扱っている電線類の主原材料は銅であるため、電線価格（仕入・販売）は国際商品市場での銅価格にスライドする。そのため、銅価格の動きによって売上高は大きく変動するが、仕入価格も販売価格と同様に変動していくためマージンは変わらない。ただし、同社は在庫評価方法に「移動平均法」を採用していることから、銅価格が上昇する局面ではそれまでの低い原価が計上されるため利益が先に出る傾向があり、反対に下降局面ではそれまでの高い原価が計上されるため利益が少なくなる傾向がある。長期的に見ればこれらは平均化されるので、銅価格の利益への影響は微少であると言える。

会社概要

一方で販売価格に関しては、銅価格の影響だけでなく競争による影響もある。特に電力用ケーブルにおいてその傾向が強く、電力用ケーブルの粗利益率は同社商品の中でも低い水準である。ただし、電力用ケーブルに関しては顧客となる電材販売業者約1,100社が扱っており、品ぞろえとして欠かせない商品であることも事実である。また、もう1つの柱である機器用・通信用電線は設備投資動向への依存度が大きく、好不調の波が激しいこともあって、経営の安定性（リスク分散）という意味でも電力用ケーブルは同社にとって不可欠の商材となっている。

売上高と銅価格の推移



出所：決算短信等よりフィスコ作成

業績動向

**2019年10月期は前期比2.9%の営業増益。
手元現預金は159億円と潤沢**

1. 2019年10月期の連結業績

(1) 損益状況

2019年10月期の連結業績は、売上高83,676百万円（前期比2.0%増）、営業利益3,979百万円（同2.9%増）、経常利益4,206百万円（同2.5%増）、親会社株主に帰属する当期純利益2,714百万円（同14.5%増）となった。

業績動向

平均の銅価格は前期比で9.1%下落し売上高を押し下げる要因となったが、電力用ケーブル、非電線などが堅調に推移したことから全体では増収を確保した。増収に加えて売上総利益率が前期の15.6%から15.8%へ改善したことから、売上総利益額は13,222百万円(同3.1%増)となった。一方で販管費は、減価償却費や人件費、租税公課などの増加により同3.1%増の9,243百万円に止まったことから営業増益を達成した。売上総利益率が改善したのは、後述するように相対的に利益率の高い商品の売上高が増加したことによる。

2019年10月期の連結業績

(単位：百万円、%)

| | 18/10期 | | 19/10期 | | | |
|---------------------|--------|-------|--------|-------|-------|------|
| | 金額 | 構成比 | 金額 | 構成比 | 増減額 | 増減率 |
| 売上高 | 82,038 | 100.0 | 83,676 | 100.0 | 1,638 | 2.0 |
| 売上総利益 | 12,831 | 15.6 | 13,222 | 15.8 | 391 | 3.1 |
| 販管費 | 8,963 | 10.9 | 9,243 | 11.0 | 280 | 3.1 |
| 営業利益 | 3,868 | 4.7 | 3,979 | 4.8 | 111 | 2.9 |
| 経常利益 | 4,105 | 5.0 | 4,206 | 5.0 | 101 | 2.5 |
| 親会社株主に帰属する 当期純利益 | 2,371 | 2.9 | 2,714 | 3.2 | 343 | 14.5 |

出所：決算短信よりフィスコ作成

期間中の設備投資額は約1,363百万円、減価償却費は543百万円であった。投資の主な内訳は、大阪物流センター関連800百万円、東京西(八王子)の営業所・倉庫関連400百万円などであった。

(2) 財務状況

2019年10月期末の資産合計は前期末比1,278百万円増の68,589百万円となった。流動資産は同768百万円増の44,512百万円となったが、主に現金及び預金の増加540百万円、受取手形及び売掛金の減少1,054百万円、商品の増加63百万円などによる。固定資産は同510百万円増の24,077百万円となったが、主に設備投資による有形固定資産の増加699百万円などによる。

負債については、負債合計が前期末比103百万円減の28,840百万円となった。流動負債は同131百万円減の26,049百万円となったが、主に支払手形及び買掛金の減少151百万円による。固定負債は前期末28百万円増の2,790百万円となったが、主に退職給付に係る負債の増加99百万円などによる。なお役員退職慰労金制度の廃止に伴い、「役員退職慰労引当金」の全額を取り崩し、打ち切り支給に伴う未払額528百万円を固定負債の「その他」に含めている。純資産合計は、主に利益剰余金の増加2,072百万円などにより、同1,381百万円増の39,749百万円となった。

業績動向

要約連結貸借対照表

(単位：百万円)

| | 18/10 期末 | 19/10 期末 | 増減額 |
|-----------|----------|----------|--------|
| 現金・預金 | 15,432 | 15,972 | 540 |
| 受取手形・売掛金 | 19,124 | 18,070 | -1,054 |
| 商品 | 4,065 | 4,128 | 63 |
| 流動資産計 | 43,744 | 44,512 | 768 |
| 有形固定資産 | 17,353 | 18,052 | 699 |
| 無形固定資産 | 221 | 175 | -46 |
| 投資その他の資産 | 5,992 | 5,849 | -143 |
| 固定資産計 | 23,567 | 24,077 | 510 |
| 資産合計 | 67,311 | 68,589 | 1,278 |
| 支払手形・買掛金 | 23,688 | 23,537 | -151 |
| 短期借入金 | 115 | 105 | -10 |
| 未払法人税等 | 814 | 736 | -78 |
| 流動負債計 | 26,180 | 26,049 | -131 |
| 退職給付に係る負債 | 1,847 | 1,946 | 99 |
| 役員退職慰労引当金 | 528 | - | -528 |
| その他固定負債 | 383 | 841 | 458 |
| 固定負債計 | 2,762 | 2,790 | 28 |
| 負債合計 | 28,943 | 28,840 | -103 |
| 純資産合計 | 38,368 | 39,749 | 1,381 |
| 負債・純資産合計 | 67,311 | 68,589 | 1,278 |

出所：決算短信よりフィスコ作成

(3) キャッシュ・フローの状況

営業活動によるキャッシュ・フローは3,349百万円の収入であったが、主な収入は税金等調整前当期純利益4,019百万円、減価償却費543百万円等で、主な支出は仕入債務の減少158百万円、売上債権の増加144百万円等による。

投資活動によるキャッシュ・フローは1,199百万円の支出であったが、主に有形固定資産の取得による支出1,651百万円が主要因。財務活動によるキャッシュ・フローは1,525百万円の支出であったが、主に自己株式の取得821百万円、配当金の支払額642百万円が主要因となった。

この結果、2019年10月期中に現金及び現金同等物は631百万円増加し、期末残高は15,430百万円となった。

業績動向

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

| | 18/10期 | 19/10期 |
|------------------|--------|--------|
| 営業活動によるキャッシュ・フロー | 3,660 | 3,349 |
| 税金等調整前当期純利益 | 3,724 | 4,019 |
| 減価償却費 | 415 | 543 |
| 売上債権の減少(-増加) | -1,343 | -144 |
| 仕入債務の増加(-減少) | 2,125 | -158 |
| 投資活動によるキャッシュ・フロー | -2,648 | -1,199 |
| 有形固定資産の取得による支出 | -3,148 | -1,651 |
| 投資有価証券の取得(ネット) | 113 | 77 |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー | -1,032 | -1,525 |
| 自己株式の取得による支出 | -473 | -821 |
| 配当金の支払額 | -502 | -642 |
| 現金及び現金同等物の増減 | -35 | 631 |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 14,798 | 15,430 |

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 2019年10月期の商品別概況(単体ベース)

2019年10月期の商品別売上高(単体ベース)

(単位：百万円、%)

| | 18/10期 | | 19/10期 | | | |
|-----------|--------|-------|--------|-------|--------|------|
| | 金額 | 構成比 | 金額 | 構成比 | 増減額 | 増減率 |
| 機器用・通信用電線 | 29,254 | 37.9 | 27,922 | 35.5 | -1,331 | -4.5 |
| 電力用ケーブル | 24,480 | 31.7 | 26,671 | 33.9 | 2,191 | 9.0 |
| 汎用被覆線 | 7,880 | 10.2 | 7,606 | 9.7 | -274 | -3.5 |
| その他電線 | 4,078 | 5.3 | 3,729 | 4.7 | -349 | -8.6 |
| 非電線 | 11,438 | 14.9 | 12,821 | 16.2 | 1,383 | 12.1 |
| 合計 | 77,131 | 100.0 | 78,750 | 100.0 | 1,618 | 2.1 |

出所：決算参考資料よりフィスコ作成

商品別の状況(単体ベース)は以下のとおりであった。

(1) 機器用・通信用電線

取扱商品の中では比較的付加価値が高く、銅価格の変動の影響が少ない商品である。売上高は27,922百万円(前期比4.5%減)となった。主な向け先である半導体製造装置関連が失速、一部の工作機械関連も低調な動きであったことから前期比で減収となった。比較的銅価格の影響は少ないが、数量ベースでも前期比で減少となった。

(2) 電力用ケーブル

主に建設用(ビル、工場、病院及び学校等の大型施設など)に使われる電線であるが、競争も激しく利益率は低い。銅価格の影響を受けるが、需要が堅調に推移したことから売上高は26,671百万円(同9.0%増)となった。

業績動向

(3) 汎用被覆線

主に電力用より細い電線で、住宅などに用いられる。売上高は7,606百万円(同3.5%減)となったが、電力用ケーブルと同様に銅価格の影響を受けやすいので、銅価格の影響を除けば、微増だったと言える。

(4) その他電線

主に中小メーカー向けの銅裸線の販売であるため、販売価格はほぼ銅価格にスライドする。そのため、売上高は3,729百万円(同8.6%減)となった。

(5) 非電線

電線以外の商品が含まれる。各種の加工品、付属品、周辺機器などで、主要製品はソーラー関連の部品及び加工品*とワイヤーハーネス関連だが、銅価格の影響は小さく相対的に利益率の高い部門である。売上高は12,821百万円(同12.1%増)となり、粗利額も増加し、全体の粗利率改善に寄与した。コネクタ類やソーラー関連が特に好調であった。

*ソーラー関連は、ケーブルだけの場合は「電力用ケーブル」に、コネクタ及び加工品が付いた場合は「非電線」に区別されている。

■ 今後の見通し

2020年10月期は上期が減益予想ながら下期に回復を期待。 通期で5.8%の営業増益見込み

1. 2020年10月期の業績見通し

進行中の2020年10月期の通期の連結業績は、売上高で前期比6.1%増の88,800百万円、営業利益で同5.8%増の4,210百万円、経常利益で同5.1%増の4,420百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同7.6%増の2,920百万円と予想されている。期中の平均銅価格は700千円/トン(前期比0.8%減)を予想している。

引き続き電力用ケーブルや非電線は堅調に推移する見込みだが、半導体製造装置向けや工作機械向けを中心に機器用・通信用電線の動向が、特に上期は不透明であることから、2020年10月期上期は営業減益を予想している。しかし一部の海外半導体製造装置メーカーや台湾の大手ファウンドリーメーカーなどに動きが出始めていることなどから、下期には回復が期待されている。このため通期では営業増益を予想している。

通期の設備投資額は1,600百万円、減価償却費は626百万円が見込まれている。主に名古屋支店の物流拠点、埼玉営業所の跡地利用などが計画されている。

今後の見通し

2020年10月期の連結業績見通し

(単位：百万円、%)

| | 19/10期 | | 20/10期予想 | | | |
|---------------------|--------|-------|----------|-------|-------|-----|
| | 金額 | 構成比 | 金額 | 構成比 | 増減額 | 増減率 |
| 売上高 | 83,676 | 100.0 | 88,800 | 100.0 | 5,124 | 6.1 |
| 営業利益 | 3,979 | 4.8 | 4,210 | 4.7 | 231 | 5.8 |
| 経常利益 | 4,206 | 5.0 | 4,420 | 5.0 | 214 | 5.1 |
| 親会社株主に帰属する 当期純利益 | 2,714 | 3.2 | 2,920 | 3.3 | 206 | 7.6 |

出所：決算短信よりフィスコ作成

銅価格は中立、その他電線以外の全商品別で増収を予想

2. 商品別の売上高見通し

同社では商品別の売上高（単体ベース）を以下のように予想している。なお平均の銅価格は700千円/トン（前期比0.8%減）と仮定している。

2020年10月期通期の商品別売上高見通し（単体ベース）

(単位：百万円、%)

| | 19/10期 | | 20/10期予想 | | | |
|-----------|--------|-------|----------|-------|-------|------|
| | 金額 | 構成比 | 金額 | 構成比 | 増減額 | 増減率 |
| 機器用・通信用電線 | 27,922 | 35.5 | 30,000 | 35.9 | 2,078 | 7.4 |
| 電力用ケーブル | 26,671 | 33.9 | 28,000 | 33.5 | 1,329 | 5.0 |
| 汎用被覆線 | 7,606 | 9.7 | 8,000 | 9.6 | 394 | 5.2 |
| その他電線 | 3,729 | 4.7 | 3,600 | 4.3 | -129 | -3.5 |
| 非電線 | 12,821 | 16.2 | 14,000 | 16.7 | 1,179 | 9.2 |
| 合計 | 78,750 | 100.0 | 83,600 | 100.0 | 4,850 | 6.2 |

出所：決算参考資料よりフィスコ作成

(1) 機器用・通信用電線

半導体製造装置関連の動きについて、2020年10月期上期は低調に推移する可能性が高いが、後半には回復が期待されている。自動車製造設備や工作機械関連も通期では堅調に推移する見込み。この結果、売上高は前期比7.4%増の30,000百万円と予想されている。

(2) 電力用ケーブル

建設関連の動きが活発であることから、需要は引き続き堅調に推移する見込み。銅価格の影響は中立の前提であることから、売上高は同5.0%増の28,000百万円が予想されている。

(3) 汎用被覆線

電力用ケーブルとほぼ同様で、住宅向けや中小ビル向けは堅調に推移すると思われ、同5.2%増の8,000百万円が見込まれている。

(4) その他電線

特に積極的な販売を行わない計画であること、主な需要先の中小ケーブルメーカーが必ずしも好調ではないことなどから同 3.5% 減の 3,600 百万円と予想されている。

(5) 非電線

引き続き加工品及びソーラー関連への需要が堅調であることなどから、同 9.2% 増の 14,000 百万円と予想している。

■ 中長期の成長戦略

売上高 1,000 億円、経常利益 50 億円、ROE6.0% 以上が目標

1. 中期経営計画（最終年度 2021 年 10 月期）の数値目標

同社は 2019 年 11 月に設立 70 周年を迎えたが、ここを 1 つの通過点として、2021 年 10 月期を最終年度とする中期経営計画（5 ヶ年）を発表している。この中期経営計画の数値目標として、売上高で 1,000 億円、経常利益で 50 億円、ROE で 6.0% 以上を掲げている。ROE については、2019 年 10 月期は ROE7.0% となっており、目標を達成している。

2. 中期経営計画達成に向けての 10 の重要施策

この目標を達成するために、主に以下の 10 の重要施策を実行していく方針である。

- (1) 技術商社としてメーカーと共同で新たなオリジナル商品の開発を進め、加工部門の強化を図ることでユーザーニーズに応えていく。
- (2) 各営業拠点の営業・物流機能を拡充し、ジャスト・イン・タイム体制をさらに充実させる。これによってユーザーに対して今後も一層スピーディーでタイムリーな商品提供を行う。
- (3) 中長期的に需要の増加が見込まれる産業機械向け FA ケーブル等の売上構成比を高め、利益率の向上を図る。
- (4) 関東・東京地区での営業強化及び東京オリンピック・パラリンピック関連需要の受注活動を積極的に行う。またその他地区においてもシェア拡大を図る。
- (5) 非電線の新商品開発・拡販及び新分野の開拓を積極的に進め、自社ブランド品による販売を増加させることで、銅価格の影響を受けにくい売上げを確保する。

中長期の成長戦略

- (6) 海外での収益拡大のため海外連結子会社との連携を進め、グローバル展開の強化を図る。
- (7) ISO9001 と ISO14001 の活動をより推進するため ISO2015 年版へ移行し、引き続き環境問題への配慮、継続的な業務改善、顧客へのサービス向上を継続すると同時に、品質管理体制の強化を図る。
- (8) 利益体質の強化、競争力の強化、更なる成長を遂げることを目的として、仕入、物流、人事、商品開発の第 2 次構造改革を推進する。
- (9) 企業として求められる社会的責任を遂行するため、コンプライアンスの徹底及び内部管理体制の強化を図り、危機管理体制を継続的に整備する。
- (10) 同社及びグループ各社の特性を生かしてシナジー効果を高め、グループの収益力向上に取り組む。

3. 同社設立記念日の 11 月 18 日が「電線の日」に制定

同社の業績とは直接関係ないが、(一社)日本電線工業会は 11 月 18 日を「電線の日」に制定した。なぜ 11 月 18 日かについて日本電線工業会では「現代社会を支えるすべての電線を表す(111)と、様々な電線があらゆるものに無限(∞)につながっていることを表している」と説明している。

さらに前述のように同社の設立記念日もまた 11 月 18 日である。これは単なる偶然ではあるが、同社の事業もまた無限大(∞)に発展する可能性を示唆しているのかもしれない。

■ 株主還元策

2020 年 10 月期は年間配当 70 円の予定だが、 自社株買いと合わせた総還元性向は 39.9% に

同社は株主還元策として配当金及び株主優待制度、自社株買いなどで対応していく方針である。配当金に関しては「安定的な配当を維持することを基本方針として、当期の業績、内部留保の水準等を考慮し、総合的に判断する」としている。2010 年 10 月期以降の配当性向は 25% 前後の水準となっているが、「今後は 30% も意識」と述べており、増配にも前向きである。

実際の配当については、年間配当を 2016 年 10 月期の 40 円から、2017 年 10 月期には 45 円、2018 年 10 月期には 55 円と増配を続け、さらに 2019 年 10 月期は創立 70 周年の記念配当 10 円を含めて年間 70 円の配当を行った。進行中の 2020 年 10 月期には普通配当で年間 70 円を予定している。ただし、年間 70 円の配当を行ったとしても予想配当性向は 22.8% にとどまることから、今後の業績によっては更なる増配の余地はありそうだ。

株主還元策

また単位株（100株）を保有する株主に対しては、以前はオリジナルQUOカード（1,000円分）を贈呈していたが、現在は1年未満保有株主にはオリジナルQUOカード1,000円分を、1年以上保有株主には同2,000円分を贈呈しており、小口株主に対しても積極的に株主還元を行っている。

さらに同社はもう1つの株主還元策として、自社株買いにも前向きである。2016年10月期に271,700株、2018年10月期にも150,000株、さらに2019年10月期にも3000,000株の自社株買いを行った。また進行中の2020年10月期には、170,000株（上限500百万円）の自社株買いを行うことを発表している。この結果、予定どおり自社株買いが実行されれば、配当金と合わせた2020年10月期の総還元性向は39.9%に達する。

また同社に対して度々指摘されるのが「潤沢な手元資金とその使途」である。事実、2019年10月期末のネットキャッシュ（現預金－借入金）は158億円に達し、さらに保有する自己株式も2020年10月期計画分（17万株）が実行されると約130万株（発行済株式数の約12%）となる。今後は、これらの豊富な手元資金の有効活用が大きな課題となるが、経営陣は「2020年10月期以降、M&Aを含めてこれらの資金を活用した積極的な投資を実行していくので、期待して欲しい」と述べている。

このように、事業拡大と合わせて資本効率の向上に対する同社の姿勢は大いに評価できるだろう。

免責事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp