

# 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 6 月 30 日 (火)

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

<b>■ 要約</b>	<b>01</b>
1. 2020 年 10 月期第 2 四半期の連結業績（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. 株主還元、資本効率改善にも前向き	02
<b>■ 会社概要</b>	<b>03</b>
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. 事業内容	04
<b>■ 業績動向</b>	<b>07</b>
1. 2020 年 10 月期第 2 四半期の連結業績	07
2. 2020 年 10 月期第 2 四半期の商品別概況（単体ベース）	09
<b>■ 今後の見通し</b>	<b>11</b>
1. 2020 年 10 月期の連結業績見通し	11
2. 商品別の売上高見通し（単体ベース）	11
<b>■ 中長期の成長戦略</b>	<b>13</b>
1. 中期経営計画（最終年度 2021 年 10 月期）の数値目標	13
2. 中期経営計画達成に向けての 10 の重要施策	13
3. 同社設立記念日の 11 月 18 日が「電線の日」に制定	14
<b>■ 株主還元策</b>	<b>14</b>

## ■ 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. 2020 年 10 月期第 2 四半期の連結業績（実績）

2020 年 10 月期第 2 四半期の連結業績は、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（同 16.1% 減）、経常利益 1,911 百万円（同 15.5% 減）、親会社株主に帰属する四半期純利益 1,320 百万円（同 13.1% 減）となった。主に 3 つの要因で減収となった。1 つ目は銅価格の下落（期中平均の銅価格は前年同期比で 10.7% 下落）により売上高が減少したこと、2 つ目は、米中貿易摩擦の影響により工作機械や自動車関連向けの機器用電線の需要が第 1 四半期から第 2 四半期前半に低迷したこと、3 つ目は、第 2 四半期後半に入り新型コロナウイルス感染症（以下、コロナ）の影響で一部の営業活動や出荷が停滞したことによる。銅価格が下がったことで売上総利益率は前年同期の 15.7% から 16.6% へ上昇したが、売上総利益は 6,388 百万円（同 4.2% 減）となり、販管費の増加（同 1.5% 増）により営業利益は同 16.1% 減となった。

#### 2. 2020 年 10 月期の連結業績（予想）

同社は上期の結果（営業減益）を受けて、2020 年 10 月期通期の連結業績を下方修正した。現時点では、コロナの影響も勘案して売上高で前期比 9.1% 減の 76,100 百万円、営業利益で同 11.8% 減の 3,510 百万円、経常利益で同 12.0% 減の 3,700 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 9.4% 減の 2,460 百万円と予想されている。期中の平均銅価格は 630 千円 / トン（前期比 10.8% 減）を予想している。上期はコロナの影響も含めて厳しい環境であったが、下期には半導体製造装置向けなどの需要が回復すると見ており、通期ではこの目標を達成する計画だ。

#### 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 18 日に設立 70 周年を迎えたことに合わせて、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。現時点ではこの目標を変えていないが、2020 年 10 月期がコロナの影響もあり減益となる見込みであることから、現在新しい中期経営計画（3 ヶ年）を作成中である。2020 年 10 月期が終了した時点で発表される予定だ。

## 要約

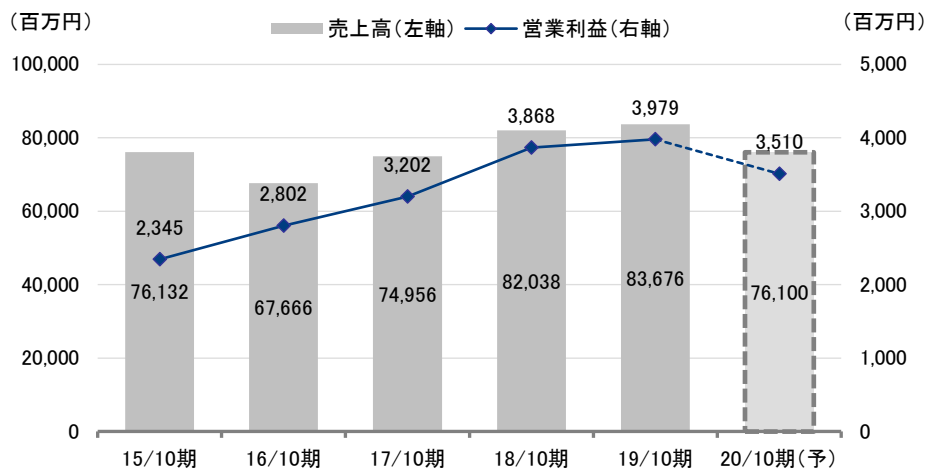
## 4. 株主還元、資本効率改善にも前向き

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、記念配当10円）の配当を実施した。進行中の2020年10月期には普通配当で年間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月期も上期に146,600株（499百万円）の自社株買いを行い、下期も170,000株（上限500百万円）を行うことを公表している。この結果、2020年10月期の総還元性向は67.6%（前期55.4%）になる見込みだ。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。

## 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月期はコロナの影響等で営業利益は前期比11.8%減を計画
- ・ 新中期経営計画を作成中、株主還元にも前向き（2020年10月期の総還元性向は67.6%予想）

## 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、創業は 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。

#### 2. 沿革

同社の歴史は古く、1947 年に西村電気商会として創業された後、全国及びアジア諸国へと、業容を拡大してきた。2020 年 4 月末時点のグループ全体での従業員数 712 名、国内連結子会社 6 社、海外連結子会社 5 社(タイ 1 社<sup>※1</sup>、中国 1 社、台湾 1 社、フィリピン 1 社、ベトナム 1 社<sup>※2</sup>)、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 2019 年 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。

## 会社概要

## 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
1992年11月	（株）エステックを設立
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	ヤスヰ電業（株）を完全子会社化
2002年11月	東京証券取引所市場第 2 部に上場
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）がヤスヰ電業を吸収合併
2014年10月	SENSHU 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	SENSHU 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

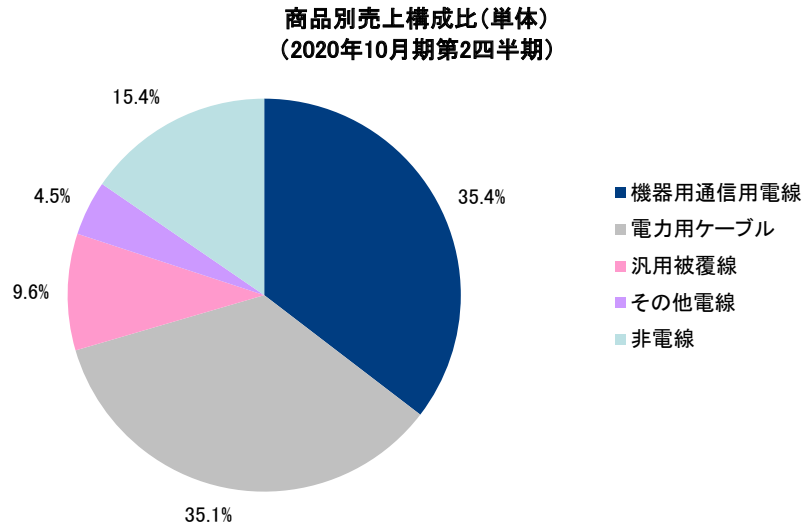
同社は電線の総合専門商社で、独立系では最大手である。仕入先は約 250 社となっており、国内の電線メーカーが中小企業を含めて約 400 社ある中で、同社は半分以上のメーカーから仕入れていることになる。在庫商品アイテム数で約 5 万点と、国内における商品の調達力は抜きん出ている。主な仕入先は昭和電線ホールディングス<5805>、住電日立ケーブル（株）となっている。

販売体制については、国内で支店 8 ケ所、営業所 8 ケ所を有し、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。

## 会社概要

**(2) 商品別構成比**

同社の商品別の売上構成比（2020年10月期第2四半期、単体ベース）は、機器用・通信用電線が35.4%と最も大きく、次いで電力用ケーブル35.1%、汎用被覆線9.6%、その他電線4.5%、非電線15.4%となっている。



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。

**(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。

## 会社概要

**(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**

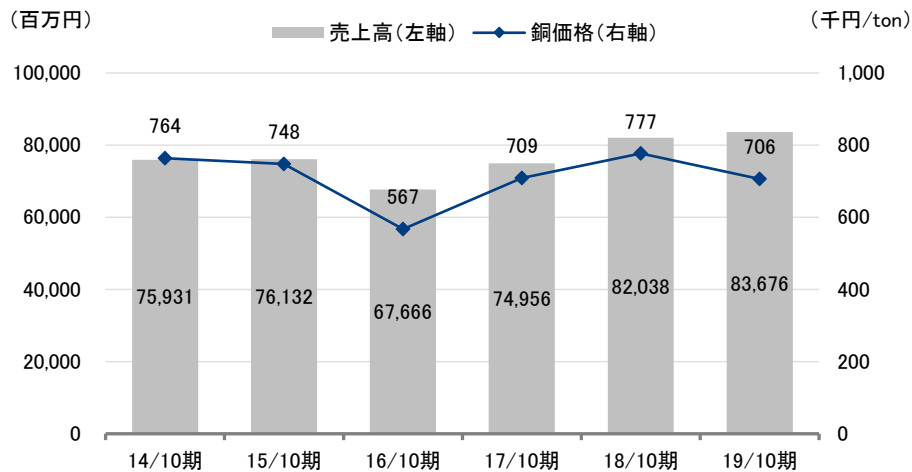
同社の業績に影響を与える大きな要素として「銅価格」が挙げられる。同社が扱っている電線類の主原材料は銅であるため、電線価格（仕入・販売）は国際商品市場での銅価格にスライドする。そのため、銅価格の動きによって売上高は大きく変動するが、仕入価格も販売価格と同様に変動していくためマージンは変わらない。ただし、同社は在庫評価方法に「移動平均法」を採用していることから、銅価格が上昇する局面ではそれまでの低い原価が計上されるため利益が先に出る傾向があり、反対に下降局面ではそれまでの高い原価が計上されるため利益が少なくなる傾向がある。長期的に見ればこれらは平均化されるので、銅価格の利益への影響は微少であると言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

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。



## 会社概要

## 売上高と銅価格の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

### 2020年10月期第2四半期はコロナの影響等で 前年同期比16.1%の営業減益。手元の現金及び預金は173億円と潤沢

#### 1. 2020年10月期第2四半期の連結業績

##### (1) 損益状況

2020年10月期第2四半期の連結業績は、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（同16.1%減）、経常利益1,911百万円（同15.5%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益1,320百万円（同13.1%減）となった。

減収の要因は主に3つ。1つ目は銅価格の下落（前年同期比10.7%減）により売上高が減少した。2つ目は、米中貿易摩擦の影響により工作機械や自動車関連向けの機器用電線の需要が第1四半期から第2四半期前半に低迷したこと。3つ目の理由は、第2四半期後半に入りコロナの影響で一部の営業活動や出荷が停滞したことによる。銅価格が下がったことで売上総利益率は前年同期の15.7%から16.6%へ上昇したが、売上総利益は6,388百万円（同4.2%減）となり、販管費の増加（同1.5%増）を吸収できずに営業利益は同16.1%減となった。なお販管費の増加分（66百万円）のほとんどは減価償却費の増加（63百万円）であり、その他の経費はほぼ横ばいであった。

## 業績動向

## 2020年10月期第2四半期の連結業績

(単位：百万円、%)

	19/10期2Q		20/10期2Q			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	42,404	100.0	38,399	100.0	-4,004	-9.4
売上総利益	6,668	15.7	6,388	16.6	-279	-4.2
販管費	4,518	10.7	4,584	11.9	66	1.5
営業利益	2,150	5.1	1,804	4.7	-345	-16.1
経常利益	2,263	5.3	1,911	5.0	-351	-15.5
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,520	3.6	1,320	3.4	-199	-13.1

出所：決算短信よりフィスコ作成

期間中の設備投資額は127百万円(前年同期1,257百万円)、減価償却費は291百万円(同234百万円)であった。投資の主な内訳は、旧埼玉営業所隣地取得55百万円、STECビル改修工事36百万円等である。

**(2) 財務状況**

2020年10月期第2四半期末の資産合計は前期末比1,732百万円減の66,856百万円となった。流動資産は同1,496百万円減の43,015百万円となったが、主に現金及び預金の増加1,351百万円、受取手形及び売掛金の減少2,617百万円、商品の増加58百万円などによる。固定資産は同236百万円減の23,841百万円となったが、主に減価償却費増による有形固定資産の減少122百万円などによる。

負債については、負債合計が前期末比2,173百万円減の26,666百万円となった。流動負債は同2,090百万円減の23,959百万円となったが、主に支払手形及び買掛金の減少1,905百万円による。固定負債は前期末比82百万円減の2,707百万円となったが、主に退職給付に係る負債の増加33百万円などによる。純資産合計は、主に利益剰余金の増加982百万円などにより、同441百万円増の40,190百万円となった。

## 業績動向

## 要約連結貸借対照表

(単位：百万円)

	19/10 期末	20/10 期 2Q 末	増減額
現金及び預金	15,972	17,323	1,351
受取手形及び売掛金	18,070	15,453	-2,617
商品	4,128	4,186	58
流動資産計	44,512	43,015	-1,496
有形固定資産	18,052	17,929	-122
無形固定資産	175	146	-29
投資その他の資産	5,849	5,765	-84
固定資産計	24,077	23,841	-236
資産合計	68,589	66,856	-1,732
支払手形及び買掛金	23,537	21,631	-1,905
短期借入金	105	105	-
未払法人税等	736	564	-172
流動負債計	26,049	23,959	-2,090
退職給付に係る負債	1,946	1,979	33
固定負債計	2,790	2,707	-82
負債合計	28,840	26,666	-2,173
純資産合計	39,749	40,190	441
負債・純資産合計	68,589	66,856	-1,732

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2. 2020年10月期第2四半期の商品別概況(単体ベース)

## 2020年10月期第2四半期の商品別売上高(単体ベース)

(単位：百万円、%)

	19/10 期 2Q		20/10 期 2Q			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
機器用・通信用電線	14,391	36.1	12,709	35.4	-1,682	-11.7
電力用ケーブル	13,475	33.8	12,583	35.1	-892	-6.6
汎用被覆線	3,736	9.4	3,444	9.6	-292	-7.8
その他電線	1,940	4.9	1,621	4.5	-319	-16.4
非電線	6,271	15.8	5,538	15.4	-733	-11.7
合計	39,815	100.0	35,898	100.0	-3,917	-9.8

出所：決算参考資料よりフィスコ作成

## 業績動向

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 12,709 百万円（前年同期比 11.7% 減）となった。主な向け先が設備投資関連であることから、米中貿易摩擦の影響を受け工作機械向けや自動車関連向けが低調推移した。半導体製造装置関連は第 1 四半期は比較的堅調であったが、第 2 四半期に入りコロナの影響を受けて失速した。比較的銅価格の影響は少ないが、数量ベースでも前年同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。オリンピック関連施設の竣工などもあり比較的堅調に推移していたが、第 2 四半期後半（2020 年 3 月中旬以降）はコロナの影響を受け失速した。その結果、売上高は 12,583 百万円（同 6.6% 減）となった。

**(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。電力用ケーブルほどではないが、やはり 2020 年 3 月以降コロナの影響が出始めて需要は低調だった。その結果、売上高は 3,444 百万円（同 7.8% 減）となったが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、微減だったと言える。

**(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。さらに末端での需要そのものも弱含みであったことから、売上高は 1,621 百万円（同 16.4% 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、銅価格の影響は比較的小さく相対的に利益率の高い部門である。しかし米中貿易摩擦の影響で設備投資需要が低迷し、売上高は 5,538 百万円（同 11.7% 減）となった。

※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」に区分けされている。

**(6) 子会社の状況**

2020 年 10 月期の第 2 四半期決算においては、単体の決算は発表されていないが、会社は「連結決算において子会社の貢献度が大きくなってきている」と述べており、過去の M&A の成果が出ていると言えるだろう。今後は子会社群の動向も注視する必要があるようだ。

## ■ 今後の見通し

### 2020 年 10 月期は上期が減益となったが下期に需要の回復を期待。通期で 11.8% の営業減益を見込む

#### 1. 2020 年 10 月期の連結業績見通し

同社は上期の結果を受けて、2020 年 10 月期通期の連結業績を下方修正した。現時点では、コロナの影響も勘案して売上高で前期比 9.1% 減の 76,100 百万円、営業利益で同 11.8% 減の 3,510 百万円、経常利益で同 12.0% 減の 3,700 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 9.4% 減の 2,460 百万円と予想されている。期中の平均銅価格は 630 千円 / トン（前期比 10.8% 減）を予想している。

上期はコロナの影響も含めて厳しい環境であったが、既に中国での自動車関連や半導体製造装置関連などで回復の動きが見られる。そのため、下期には一部の需要が回復すると見ており、通期ではこの目標を達成する計画だ。

通期の設備投資額は 953 百万円（前期 1,363 百万円）、減価償却費は 593 百万円（同 543 百万円）が見込まれている。名古屋支店物流センター用地取得 500 百万円、太洋通信工業（株）の工場機械設備 100 百万円などが計画されている。

#### 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		増減額	増減率
	金額	構成比	金額	構成比		
売上高	83,676	100.0	76,100	100.0	-7,576	-9.1
営業利益	3,979	4.8	3,510	4.6	-469	-11.8
経常利益	4,206	5.0	3,700	4.9	-506	-12.0
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,714	3.2	2,460	3.2	-254	-9.4

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 銅価格は下落、全商品減収予想

#### 2. 商品別の売上高見通し（単体ベース）

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 630 千円 / トン（前期比 10.8% 減）と仮定している。

今後の見通し

## 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		増減額	増減率
	金額	構成比	金額	構成比		
機器用・通信用電線	27,922	35.5	25,630	36.0	-2,292	-8.2
電力用ケーブル	26,671	33.9	24,310	34.2	-2,361	-8.9
汎用被覆線	7,606	9.7	6,890	9.7	-716	-9.4
その他電線	3,729	4.7	3,170	4.5	-559	-15.0
非電線	12,821	16.2	11,100	15.6	-1,721	-13.4
合計	78,750	100.0	71,100	100.0	-7,650	-9.7

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**

コロナの影響もあり設備投資需要全般は不透明だが、半導体製造装置関連や中国での自動車関連に動きが出てきていることから、若干だが上期を上回ると予想している。この結果、売上高は前期比8.2%減の25,630百万円と予想されている。

**(2) 電力用ケーブル**

建設関連の動きは活発であるが、コロナの影響により停滞することも予想されることから、売上高は同8.9%減の24,310百万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の需要そのものは堅調に推移すると思われるが、コロナの影響で工事の遅れや中断が予想されることから、売上高は同9.4%減の6,890百万円が見込まれている。

**(4) その他電線**

積極的な販売を行わない計画であることに加え、引き続き銅価格が低位で推移すると予想されること、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15.0%減の3,170百万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は根強いものの、コロナの影響もあり全体としてはまだ低迷が予想され、売上高は同13.4%減の11,100百万円を見込んでいます。

## ■ 中長期の成長戦略

### 現時点で目標は変えず：売上高 1,000 億円、経常利益 50 億円、ROE6.0% 以上を目指す

#### 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、2017 年 10 月期より 2021 年 10 月期を最終年度とする中期経営計画（5 ヶ年）を推進している。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。コロナの影響で足元の業績は足踏み状態だが、現時点でこの目標値は変えず、以下のような重要施策を粛々と進めていく計画だ。なお現在、アフターコロナを見据えて、新しい中期経営計画（3 ヶ年）を作成中であり、2020 年 10 月期決算が発表される頃には、この新中期経営計画も発表される予定だ。

#### 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を確保する。
- (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(一社)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。

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 67.6% 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。

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 300,000 株の自社株買いを行った。また進行中の 2020 年 10 月期には、上期で既に 146,600 株(499 百万円)の自社株買いを実行し、下期にも 170,000 株(上限 500 百万円)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 67.6% に達する。



## 株主還元策

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、2020年10月期第2四半期末のネットキャッシュ（現金及び預金－借入金）は172億円に達し、さらに保有する自己株式も2020年10月期下期計画分（17万株）が実行されると1,425,968株（発行済株式数の13.2%）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。特にアフターコロナの時代には、このような潤沢な資金を活用する機会は増大するはずだ。

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。

#### 重要事項（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