

泉州電業 (9824 東証2部)

国内景気回復で電線需要が活況、1Qは46%営業増益

14/10期1Qは建設関連、太陽電池関連の牽引で46%営業増益と好決算

当社は、14年3月3日に14年10月期1Q(11-1月期)決算を発表した。1Qは、売上高が前年同期比14%増の195億円、営業利益が同46%増の6億900万円と2四半期連続で大幅増益と好調である。この要因は、主要得意先である自動車用設備メーカーの販売が堅調な中で建設関連、太陽電池関連や半導体製造関連向けの販売好調で収益性が改善したからである。主原料の銅価格は、1月末で78万円と10月末75万円から上昇。競争により販売価格は依然として厳しいが、強い電線需要を背景とした増収効果により収益性が改善されている。

電線需要の好調で14/10期以降の弊社業績予想を増額修正

会社側の14年10月期業績ガイダンスは、売上高が前期比2%増の713億円、営業利益が同17%増の22億7,000万円と従来予想を継続している。しかし、弊社では、2Q以降も自動車、半導体製造装置、建設、太陽電池関連からの需要が強いと想定していることから、14年10月期以降の業績を増額修正した。14年10月期弊社予想EPS157円を前提とするPERは8.6倍と東証平均14.8倍に比較して、割安な水準にある。

ビジネスモデルの特徴は、品種2万種以上のJust In Time体制構築

泉州電業(当社)は、情報伝送の中核神経となる電線の販売事業を展開し、電線の総合商社としてトップクラスの地位を築いている。得意先は3,500社以上で、工作機械・産業機械、自動車設備、半導体・液晶設備製造業者等の有力顧客を含め幅広い業種に及ぶ。ビジネスモデルの特徴は、品種2万種以上のJust In Time体制の構築、FA(ファクトリーオートメーション)用ケーブルなど独自商品が豊富、電線端末加工をする加工場設備を全国16事業所のうち9カ所に有する、などにより高付加価値製品を納品し、高収益体質を実現していることである。

株価(3/11)	1,346円
主要市場	東証2部
1年間リターン	+17%
発行済株式数(百万株)	10.5
時価総額(十億円)	14.1
52週高値(13/05/08)	1,455円
52週安値(13/06/27)	1,041円
20日平均売買高(百万円)	12.8
PER(14/10期予)	8.6倍
PBR(14/10期予)	0.42倍
EV/EBITDA(14/10期予)	0.73倍
配当利回り(14/10期予)	2.38%
営業利益率(14/10期予)	3.3%
ROE(14/10期予)	5.1%
外人持株比率(13/10期末)	18.0%
対指数ベータ(過去2年)	0.65

注：株式数は自己株除く

図表1: 泉州電業(9824)の連結業績実績と予想(上段は通期、中段は半期、下段は四半期)

<連結> 決算期	売上高		営業利益		経常利益		当期利益		EPS 円	PER 倍	DPS 円	BPS 円	PBR 倍	EBITDA 百万円	EV/ EBITDA
	百万円	前年比%	百万円	前年比%	百万円	前年比%	百万円	前年比%							
2012/10 期	65,124	1.4	2,201	-15.7	2,415	-14.0	1,390	-12.2	132.7	7.0	32.00	2,883.3	0.32	2,593	0.21
2013/10 期	69,790	7.2	1,937	-12.0	2,268	-6.1	1,318	-5.2	125.8	9.5	32.00	3,024.9	0.40	2,359	0.96
2014/10 期 予	77,000	10.3	2,535	30.9	2,735	20.6	1,645	24.8	157.0	8.6	32.00	3,181.6	0.42	3,004	0.73
前予	72,023	3.2	2,371	22.4	2,571	13.4	1,537	16.6	146.7	9.2	32.00	3,171.2	0.42	2,840	0.67
会予	71,300	2.2	2,270	17.1	2,370	4.5	1,330	0.9	127.0	10.6	32.00				
2015/10 期 予	81,773	6.2	3,030	19.5	3,241	18.5	1,935	17.6	184.7	7.3	32.00	3,365.9	0.40	3,493	0.13
2016/10 期 予	85,828	5.0	3,464	14.3	3,689	13.8	2,202	13.8	210.2	6.4	32.00	3,575.7	0.38	3,952	-0.43
2014/04 1H 予	39,610	12.7	1,309	37.5	1,474	30.6	867	27.7	82.8	8.1	16.00	3,094.9	0.43	1,541	0.92
2014/10 2H 予	37,390	7.9	1,225	24.4	1,260	10.7	778	21.7	74.3	9.1	16.00	3,181.4	0.42	1,463	0.75
2014/01 1Q	19,546	14.2	609	46.3	699	36.8	404	28.2	38.6	8.6	0.00	3,050.7	0.44	725	1.04
2014/04 2Q 予	20,064	11.3	700	30.7	775	25.5	463	27.2	44.2	7.6	16.00	3,094.9	0.43	816	0.87
2014/07 3Q 予	18,087	9.1	574	30.3	649	21.6	356	10.0	34.0	9.9	0.00	3,128.9	0.43	692	1.25
2014/10 4Q 予	19,304	6.8	651	19.7	611	1.0	422	33.8	40.2	8.4	16.00	3,181.4	0.42	771	0.71

出所: 会社資料、予想は弊社、会予は会社予想、予想EPS及びBPSは自己株式控除後の株式数で算出、実績EPS及びBPSは同株数で遡及計算

図表2: 泉州電業(9824)の連結財務(単位:十億円、円、%、千人、倍)

決算年度	2012 2012.10	2013 2013.10	2014E 2014.10E	2015E 2015.10E	2016E 2016.10E
損益計算書					
売上高	65.124	69.790	77.000	81.773	85.828
売上総利益	9.608	9.416	10.687	11.603	12.391
営業利益	2.201	1.937	2.535	3.030	3.464
EBITDA	2.593	2.359	3.004	3.493	3.952
経常利益	2.415	2.268	2.735	3.241	3.689
税前利益	2.622	2.327	2.755	3.241	3.689
法人税等	1.223	0.982	1.102	1.296	1.476
当期利益	1.390	1.318	1.645	1.935	2.202
EPS(円、遡及値)	132.7	125.8	157.0	184.7	210.2
1株配当金(円)	32.00	32.00	32.00	32.00	32.00
BPS(円、遡及値)	2,883.3	3,024.9	3,181.6	3,365.9	3,575.7
株式数(遡及値)	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5
従業員数(千人)	0.566	0.596	0.617	0.620	0.623
前年比%					
売上高	1.4	7.2	10.3	6.2	5.0
営業利益	-15.7	-12.0	30.9	19.5	14.3
税前利益	-14.0	-6.1	20.6	18.5	13.8
当期利益	-12.2	-5.2	24.8	17.6	13.8
売上高比%					
売上総利益	14.8	13.5	13.9	14.2	14.4
営業利益	3.4	2.8	3.3	3.7	4.0
EBITDA	4.0	3.4	3.9	4.3	4.6
貸借対照表					
現金及び同等物	10.027	11.123	12.312	14.039	16.156
売掛金・受取手形	19.199	20.529	22.439	23.606	24.541
棚卸資産	3.655	3.867	4.066	4.110	4.100
流動資産合計	33.413	35.966	39.263	42.202	45.244
有形固定資産	13.271	13.491	13.506	13.557	13.609
資産合計	51.187	54.668	56.313	58.247	60.449
買掛金・支払手形	16.764	18.904	20.945	22.356	23.598
短期借入金	0.303	0.273	0.245	0.230	0.218
流動負債合計	18.715	20.610	22.623	24.018	25.249
長期借入金	0.147	0.097	0.087	0.082	0.078
純資産/株主資本	30.227	31.747	33.392	35.326	37.528
キャッシュフロー分析					
当期利益	1.390	1.318	1.645	1.935	2.202
減価償却費	0.392	0.422	0.469	0.463	0.488
営業キャッシュフロー	0.679	2.202	2.047	2.598	3.007
有形固定資産支出	-0.465	-0.439	-0.484	-0.514	-0.540
投資キャッシュフロー	-0.277	-0.683	-0.484	-0.514	-0.540
フリーキャッシュフロー	0.402	1.519	1.562	2.083	2.467
財務キャッシュフロー	-0.327	-0.419	-0.373	-0.356	-0.351
資金の純増減額	0.075	1.178	1.189	1.728	2.116
企業価値(EV)分析					
時価総額(遡及値)	10.087	12.960	14.100	14.100	14.100
純負債	-9.577	-10.753	-11.980	-13.728	-15.860
現金及び同等物	10.027	11.123	12.312	14.039	16.156
有利子負債	0.450	0.370	0.332	0.311	0.296
企業価値(遡及値)	0.533	2.267	2.183	0.439	-1.689
株価バリュエーション					
株価(期末、円)	934	1,200	1,346	1,346	1,346
PER(倍、遡及値)	7.0	9.5	8.6	7.3	6.4
PBR(倍、遡及値)	0.32	0.40	0.42	0.40	0.38
EV/EBITDA(倍、遡及値)	0.21	0.96	0.73	0.13	-0.43
配当利回り(%)	3.43	2.67	2.38	2.38	2.38
株主資本比率(%)	59.0	58.0	59.2	60.5	62.0
ROIC(%)	7.2	6.0	7.5	8.5	9.2
ROE(%)	4.7	4.3	5.1	5.6	6.1
ROA(%)	2.8	2.5	3.0	3.4	3.7
Net DEレシオ(%)	-31.7	-33.9	-35.9	-38.9	-42.3

【会社概要】

同社は、電線の総合商社。国内営業拠点は16拠点、国内子会社5社、海外子会社3社。得意先は3500社以上。仕入先は昭和電線など主要8社を中心に数百社に及ぶ。品種2万種以上のJust In Time体制を構築。

【大株主構成(13/10期末、%)】

所有割合	大株主名
1. 10.00%	BBH for Fidelity Low Priced Stock Fund
2. 9.25%	みずほ信託銀行退職給付信託昭和電線HD他口
3. 7.21%	西村元秀
4. 4.89%	西村陽子
5. 3.20%	西村和彦
6. 3.07%	泉州電業従業員持株会
7. 3.00%	泉州電業
8. 2.43%	西村正雄
9. 2.13%	日本トラスティ・サービス信託銀行
10. 1.91%	泉州産業
18.0%	外人持株比率
4.68%	みずほ銀行 + 同信託銀行 + 同投信投資顧問

【中期経営計画、15/10期】

項目
1. オリジナル商品開発と加工部門強化による直需拡販
2. ジャスト・イン・タイム体制の充実(品種2万種以上)
3. 関東・東京地区の営業強化とその他地区のシェア拡大
4. 自社ブランドを含む非電線商品の開発・拡販
5. グローバル展開の強化
6. ISO9001とISO14001の活動推進、商品信頼度向上
7. 泉州プロジェクトの推進(仕入・物流などコスト削減)

【株価変動要因】

1. 銅価格の変動(前提750千円/トン)
2. 自動車メーカーの設備投資計画、自動車用FA機器メーカーの受注高
3. 半導体メーカーの設備投資計画、半導体製造装置メーカーの受注高

【セグメント別売上高及び営業利益と構成比、十億円、%】

部門/期	12/10	13/10	14/10E	前年比
連結売上高	65.124	69.790	77.000	10.3
機器用・通信用電線	23.223	22.770	24.680	8.4
電力用ケーブル	19.984	22.299	25.382	13.8
汎用被覆線	7.377	8.024	8.698	8.4
その他電線	5.270	5.708	5.815	1.9
非電線・他	6.710	8.207	9.620	17.2
単独売上高	62.564	67.008	74.195	10.7
子会社売上高	2.560	2.782	2.805	0.8
連結営業利益	2.201	1.937	2.535	30.9
単独営業利益	2.131	1.810	2.413	33.3
子会社営業利益	0.070	0.127	0.122	-3.9
連結営業利益率	3.4	2.8	3.3	0.5
単独営業利益	3.4	2.7	3.3	0.6
子会社営業利益	2.7	4.6	4.4	-0.2

【セグメント別単独売上構成比、%】

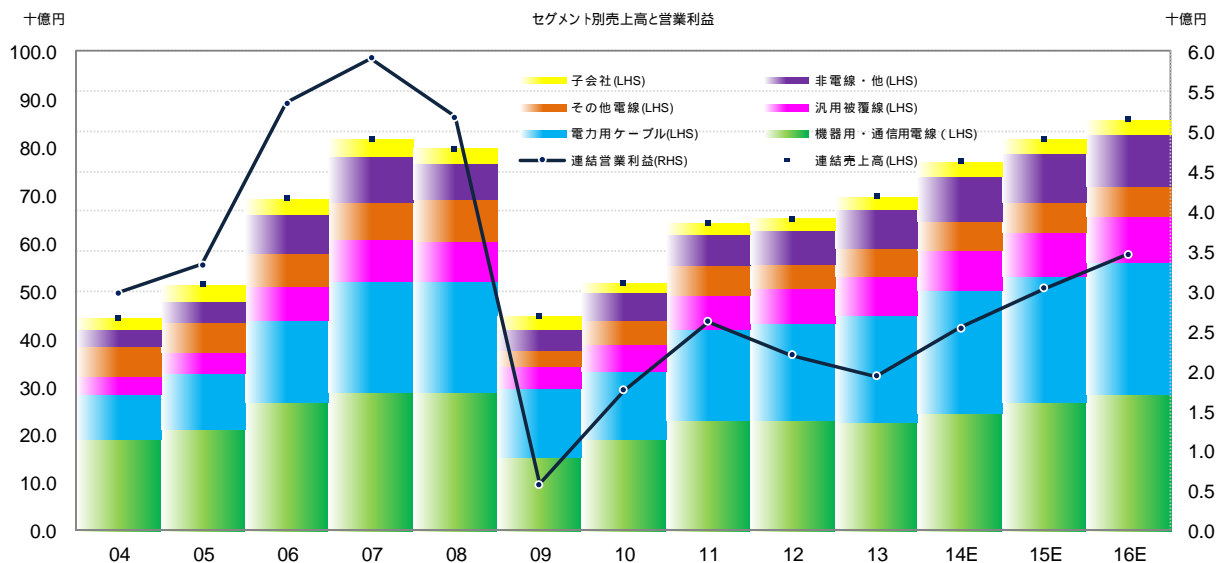
	12/10	13/10
合計	100.0	100.0
機器用・通信用電線	37.1	34.0
電力用ケーブル	31.9	33.3
汎用被覆線	11.8	12.0
その他電線	8.4	8.5
非電線・他	10.7	12.2

【得意先別売上構成比(弊社推測)、%】

得意先/期	12/10	13/10
連結売上高	100.0	100.0
電設資材販売業	45 ~ 50	45 ~ 50
直需(最終顧客)	20 ~ 30	20 ~ 30
電設(電気工事)	15 ~ 20	15 ~ 20
その他	5 ~ 10	5 ~ 10

出所: 会社資料、予想は弊社予想

図表 3: 泉州電業(9824)のセグメント別業績



出所：会社資料、予想は弊社予想

会社の沿革は 1947 年に電線電気工場材料販売から始まり、トップクラスの電線総合商社に躍進

泉州電業（当社）は、高度情報化社会を支える基幹産業として、情報伝送の中枢神経となる電線の販売事業を展開し、電線の総合商社としてトップクラスの地位を築いている。これは、顧客から注文された商品を納入するだけに留まらず、ユーザーニーズを的確に捕え、適切な商品を提案・販売し、ニーズに適合した商品がない際には独自のオリジナル商品を武器に提案型営業を行い、他社とは差異化した事業展開をしている。

得意先は、3,500 社以上で幅広い業種に及んでいる。売上構成比で約半分を占める電材店（電設資材販売業者）向け得意先は、組合加盟の大手電材店が全国に約 1,100 社。同約 20～30%を占める直需（エンドユーザー）では、工作機械・産業機械、自動車設備、半導体・液晶設備製造業者等が有力顧客である。また、同約 15～20%を占める電設（電気工事業者）は、大手電設を中心に販売をしている。

日本の電線メーカーは、古河電気工業（5801）、住友電気工業（5802）、フジクラ（5803）、日立金属（5486、旧日立電線）、昭和電線ホールディングス（5805）、三菱電線工業（5711 三菱マテリアル 100%子会社）、タツタ電線（5809）、矢崎総業（非上場）など主要 8 社を筆頭に全国に 400 社以上あるが、その過半数と当社は電線・ケーブルの取引がある。また、特色（技術）のある中小メーカーとパートナーシップを結んでいる。

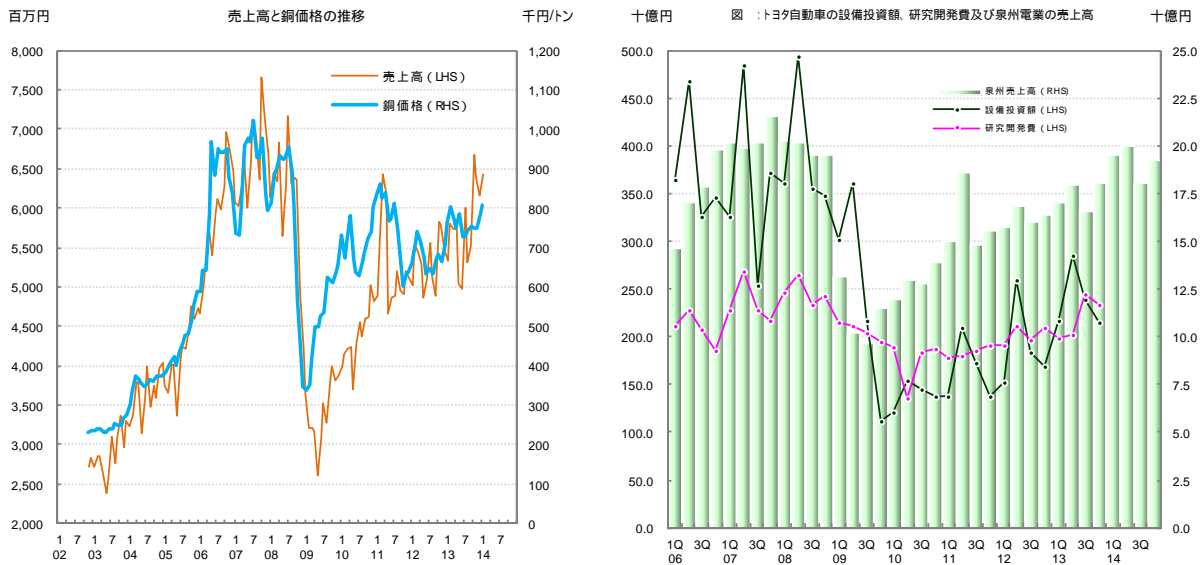
当社のビジネスモデルの特徴は、品種 2 万種以上の電線を小ロットでも Just In Time で供給する体制が構築されている（倉庫床面積約 3 万㎡）、FA 用ケーブルなど当社独自商品が豊富である、ケーブルアッセンブリ（電線端末加工）する加工場設備を全国 16 事業所のうち 9 カ所に有する、などにより高付加価値製品を納品し、高収益体質を実現していることである。

当社は、現社長・西村元秀氏の父親である故・西村忠雄氏（元会長）が 1947 年 1 月に電線電気工事材料販売の西村電気商会を創業し、1949 年 11 月に会社を設立した。1991 年 6 月に大阪証券取引所市場第二部（特別指定銘柄）に上場し、1996 年 1 月に大阪証券取引所第二部銘柄（コード 9824）に指定され、2002 年 11 月に東京証券取引所市場第二部に上場した（図表 4）。

現社長は、22 歳の時に岡三証券株式会社に入社、主に国際畑を歩み、40 歳の時に当社に入社後、営業本部長を経験、44 歳の時には代表取締役社長に就任し、現在 58 歳に至る。

現在、社長ながら国際本部長も兼務し、海外営業の前線で陣頭指揮を執っている。

図表 4: 泉州電業 (9824) の業績の相関関係 (銅価格及びトヨタ自動車の設備投資・研究開発費)



出所: 会社資料、予想は弊社予想

14年10月期1Qは建設関連、太陽電池関連の牽引で46%営業増益と好決算

当社は、14年3月3日に14年10月期1Q(11-1月期)決算を発表した。1Qは、売上高が前年同期比14%増の195億円、営業利益が同46%増の6億900万円と弊社想定も上回り、2四半期連続で大幅増益と好調であった。この要因は、主要得意先である自動車用設備メーカーの販売が堅調な中で建設関連、太陽電池関連や半導体製造関連向けの販売好調で収益性が改善したからである。主原料の銅価格は、1月末で78万円と10月末75万円から上昇。競争により販売価格は依然として厳しいが、強い電線需要を背景とした増収効果により収益性が改善されている。収益構造をセグメント別に推測すると、弊社では、収益性が高い機器用・通信用電線が高水準を堅持する中で、低採算の電力ケーブルや非電線が需給逼迫で採算性が改善していると見ている。電力用ケーブル、汎用被覆線は付加価値が低い。

電線需要の好調で14年10月期以降の弊社業績予想を増額修正

会社側の14年10月期業績ガイダンスは、売上高が前期比2%増の713億円、営業利益が同17%増の22億7,000万円と従来予想を継続している。しかし、弊社では、2Q以降も自動車、半導体製造装置、建設、太陽電池関連からの需要が強いと想定していることから、14年10月期以降の業績を増額修正した。14年10月期弊社予想EPS157円を前提とするPERは8.6倍と東証平均14.8倍に比較して、割安な水準にある。

会社側の14年10月期上期ガイダンスは、売上高が前年同期比1%増の365億円、営業利益が同21%増の11億5000万円であるが、弊社では、売上高13%増の396億円、営業利益が同38%増の13億円を予想。セグメント別売上高の上期弊社予想は、機器用・通信用電線が同10%増の127億円、電力ケーブルが同14%増の131億円、機器被覆線が同10%増の45億円、その他被覆線が同5%増の30億円、非電線・他が同32%増の49億円。

14年10月期通期弊社業績予想は、売上高が同10%増の770億円、営業利益が同31%増の25億3500万円と会社ガイダンス(売上高720億円、営業利益22.7億円)を上回ると予想。弊社のセグメント別売上高予想は、機器用・通信用電線が同8%増の247億円、電力用ケーブルが同14%増の258億円、汎用被覆線が同8%増の87億円、その他が同2%増の58億円、非電線・他が同17%増の96億円と予想。

図表5: 泉州電業(9824)のセグメント別連結業績(四半期)

単位: 百万円、%

年度・四半期	1Q/13	2Q/13	3Q/13	4Q/13	1Q/14	2Q/14E	3Q/14E	4Q/14E	2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E
	11-1/13	2-4/13	5-7/13	8-10/13	11-1/14	2-4/14E	5-7/14E	8-10/14E	2011.10	2012.10	2013.10	2014.10E	2015.10E	2016.10E
部門別売上高														
電線・ケーブル	17.119	18.020	16.582	18.069	19.546	20.064	18.087	19.304	62.902	63.757				
情報機器・他									1.342	1.404				
相殺									-0.038	-0.037				
連結売上高合計	17.119	18.020	16.582	18.069	19.546	20.064	18.087	19.304	64.206	65.124	69.790	77.000	81.773	85.828
機器用・通信用電線	1H	11.585	2H	11.185	1H	12.696	2H	11.985	23.188	23.223	22.770	24.680	26.701	28.540
電力用ケーブル	1H	11.464	2H	10.835	1H	13.057	2H	12.325	18.884	19.984	22.299	25.382	26.546	27.433
汎用被覆線	1H	4.070	2H	3.954	1H	4.474	2H	4.224	7.002	7.377	8.024	8.698	9.156	9.524
その他電線	1H	2.861	2H	2.847	1H	2.991	2H	2.823	6.309	5.270	5.708	5.815	6.093	6.310
非電線・他	1H	3.762	2H	4.445	1H	4.949	2H	4.671	6.367	6.710	8.207	9.620	10.339	10.980
単独売上高	1H	33.742	2H	33.266	1H	38.167	2H	36.028	61.750	62.564	67.008	74.195	78.835	82.787
子会社売上高	1H	1.397	2H	1.385	1H	1.443	2H	1.362	2.456	2.560	2.782	2.805	2.938	3.041
平均銅建値	1H	743	2H	748	1H	750	2H	750	775	669	745	750	750	750
連結売上高/銅建値	1H	94.6	2H	92.7	1H	105.6	2H	99.7	82.8	97.3	93.7	102.7	109.0	114.4
半期連結売上高合計	1H	35.139	2H	34.651	1H	39.610	2H	37.390						
売上高前年比%														
電線・ケーブル	10.3	9.4	5.9	12.3	14.2	11.3	9.1	6.8	24.9	1.4				
情報機器・他									-0.3	4.6				
連結売上高合計	8.4	6.9	3.4	9.9	14.2	11.3	9.1	6.8	24.1	1.4	7.2	10.3	6.2	5.0
機器用・通信用電線	1H	0.1	2H	-4.0	1H	9.6	2H	7.1	22.4	0.2	-2.0	8.4	8.2	6.9
電力用ケーブル	1H	10.6	2H	12.7	1H	13.9	2H	13.8	32.6	5.8	11.6	13.8	4.6	3.3
汎用被覆線	1H	17.0	2H	1.4	1H	9.9	2H	6.8	28.6	5.4	8.8	8.4	5.3	4.0
その他電線	1H	6.1	2H	10.6	1H	4.5	2H	-0.8	16.7	-16.5	8.3	1.9	4.8	3.6
非電線・他	1H	13.8	2H	30.6	1H	31.5	2H	5.1	9.6	5.4	22.3	17.2	7.5	6.2
単独売上高	1H	7.4	2H	6.8	1H	13.1	2H	8.3	23.9	1.3	7.1	10.7	6.3	5.0
子会社売上高	1H	13.5	2H	4.2	1H	3.3	2H	-1.7	31.8	4.2	8.7	0.8	4.7	3.5
平均銅建値	1H	8.8	2H	14.0	1H	1.0	2H	0.3	13.5	-13.7	11.4	0.7	0.0	0.0
連結売上高/銅建値	1H	-1.1	2H	-6.4	1H	11.6	2H	7.6	9.4	17.5	-3.8	9.6	6.2	5.0
半期連結売上高合計	1H	7.6	2H	6.7	1H	12.7	2H	7.9						
部門別営業利益														
電線・ケーブル									2.631	2.196				
情報機器・他									0.027	0.041				
相殺									-0.047	-0.036				
営業利益合計	0.416	0.536	0.441	0.544	0.609	0.700	0.574	0.651	2.611	2.201	1.937	2.535	3.030	3.464
単独営業利益									2.490	2.131	1.810	2.413	2.890	3.308
子会社営業利益									0.121	0.070	0.127	0.122	0.140	0.156
半期連結営業利益	1H	0.952	2H	0.985	1H	1.309	2H	1.225						
営業利益前年比%														
営業利益合計	-35.8	-16.9	-9.8	29.8	46.4	30.7	30.3	19.7	48.5	-15.7	-12.0	30.9	19.5	14.3
単独営業利益									46.9	-14.4	-15.1	33.3	19.8	14.5
子会社営業利益									92.1	-42.1	81.4	-3.9	15.1	11.0
半期連結営業利益	1H	-26.4	2H	8.5	1H	37.5	2H	24.4						
売上高営業利益率%														
電線・ケーブル									4.2	3.4				
情報機器・他									2.0	2.9				
営業利益合計	2.4	3.0	2.7	3.0	3.1	3.5	3.2	3.4	4.1	3.4	2.8	3.3	3.7	4.0
単独営業利益									4.0	3.4	2.7	3.3	3.7	4.0
子会社営業利益									4.9	2.7	4.6	4.4	4.8	5.1

出所: 会社資料、予想は弊社予想

中期経営計画は海外販売の強化で19年10月期営業利益50億円が目標

当社の中期経営計画(チャレンジ70)の目標は、19年10月期売上高1,000億円(13/10期698億円)、経常利益50億円(同22億円)、経常利益率5.0%(同3.2%)、海外売上高構成比を30%(同3%)に引き上げる計画。

今後6年間の増収分の大半を占める海外事業では、社長自ら陣頭指揮を執り、自動車関連産業など得意先の設備投資が拡大する中国、タイを中心に、インドネシア、韓国、台湾に注力する計画。

中国においては、上海、蘇州、天津、深圳の4カ所に拠点を設け、省人・自動化・合理化用FA(ファクトリーオートメーション)ケーブルの販売を強化している。人手不足や人件費上昇に伴うロボット需要の拡大が中長期的に期待できるほか、15年の地デジTV放送開始に向けた液晶TVの組立需要も期待できる。

タイにおいては、バンコク市内の電線販売子会社とアユタヤに工場(フォークリフトのバッテリー充電器組立など)を構えている。タイは、12年の洪水被害から完全復旧し、本格稼働に戻り、電線販売子会社は日系顧客向けに繁忙状態にある。

現在の収益基盤の日本においても以下の施策で足腰を強化し収益性改善を目指している。

オリジナル商品の開発と加工部門の強化により、直需部門の売上高アップ

ジャスト・イン・タイム体制の充実

関東・東京地区の営業強化及びその他地区のシェア拡大

自社ブランドを含む非電線商品の開発・拡販

グローバル展開の強化

ISO9001とISO14001の活動推進による更なる商品・サービスへの信頼性向上

泉州改革プロジェクト(仕入・物流、人事、新商品、コスト削減)の推進

弊社では、19年10月期には一連の施策が奏功して売上高944億円、経常利益47億円になると予想している。

図表6: 泉州電業(9824)の長期連結業績

決算期	売上高		営業利益		経常利益		当期利益		EPS	PER	DPS	BPS	PBR	EBITDA	EV/EBITDA	株価	営業利益率	ROE
	百万円	前年比%	百万円	前年比%	百万円	前年比%	百万円	前年比%	円	倍	円	円	倍	百万円		(期末)	%	%
年間																		
1997/10 期	34,764	4.3	1,521	13.4	1,448	5.1	692	12.5	66.1	12.3	11.00	1,086.4	0.75	1,636	4.4	810	4.4	6.2
1998/10 期	31,647	-9.0	994	-34.6	944	-34.8	419	-39.5	40.0	12.5	10.00	1,114.3	0.45	994	4.0	500	3.1	3.6
1999/10 期	29,683	-6.2	1,020	2.6	1,137	20.4	498	18.9	47.5	13.3	11.00	1,150.1	0.55	1,020	4.6	631	3.4	4.2
2000/10 期	34,787	17.2	1,600	56.9	1,703	49.8	807	62.0	77.0	8.3	10.00	1,263.3	0.51	1,760	2.43	640	4.6	6.4
2001/10 期	35,699	2.6	1,531	-4.3	1,614	-5.2	652	-19.2	62.2	8.3	10.00	1,295.4	0.40	1,718	2.36	515	4.3	4.9
2002/10 期	32,925	-7.8	1,173	-23.4	1,314	-18.6	617	-5.4	58.9	6.9	10.00	1,347.7	0.30	1,362	2.11	409	3.6	4.5
2003/10 期	36,135	9.7	1,695	44.5	1,801	37.1	941	52.5	89.8	8.2	12.00	1,455.5	0.50	1,875	2.35	735	4.7	6.4
2004/10 期	44,428	23.0	2,980	75.8	3,149	74.8	1,727	83.5	164.9	9.9	14.00	1,601.6	1.02	3,163	4.30	1,633	6.7	10.8
2005/10 期	51,266	15.4	3,326	11.6	3,491	10.9	2,007	16.2	191.6	10.6	18.00	1,859.6	1.09	3,523	5.11	2,035	6.5	11.1
2006/10 期	69,417	35.4	5,360	61.2	5,579	59.8	3,053	52.1	291.4	9.0	26.00	2,134.6	1.23	5,589	4.45	2,620	7.7	14.6
2007/10 期	81,835	17.9	5,912	10.3	6,198	11.1	3,545	16.1	338.4	6.6	34.00	2,429.0	0.92	6,212	3.16	2,230	7.2	14.8
2008/10 期	79,741	-2.6	5,181	-12.4	5,504	-11.2	2,971	-16.2	283.6	3.3	36.00	2,632.9	0.36	5,540	0.57	950	6.5	11.2
2009/10 期	44,639	-44.0	580	-88.8	851	-84.5	25	-99.2	2.4	427.4	20.00	2,617.8	0.39	933	4.09	1,020	1.3	0.1
2010/10 期	51,719	15.9	1,758	203.1	1,966	131.0	922	3,588.0	88.0	8.2	20.00	2,677.8	0.27	2,109	-0.49	720	3.4	3.3
2011/10 期	64,206	24.1	2,611	48.5	2,808	42.8	1,583	71.7	151.1	6.5	30.00	2,786.8	0.35	2,978	0.33	1,346	4.1	5.5
2012/10 期	65,124	1.4	2,201	-15.7	2,415	-14.0	1,390	-12.2	132.7	7.0	32.00	2,883.3	0.32	2,593	0.21	934	3.4	4.7
2013/10 期	69,790	7.2	1,937	-12.0	2,268	-6.1	1,318	-5.2	125.8	9.5	32.00	3,024.9	0.40	2,359	0.96	1,200	2.8	4.3
2014/10 期 予	77,000	10.3	2,535	30.9	2,735	20.6	1,645	24.8	157.0	8.6	32.00	3,181.6	0.42	3,004	0.73	1,346	3.3	5.1
前予	72,023	3.2	2,371	22.4	2,571	13.4	1,537	16.6	146.7	9.2	32.00	3,171.2	0.42	2,840	0.67	1,346	3.3	4.7
会予CE	71,300	2.2	2,270	17.2	2,370	4.5	1,330	0.9	127.0	10.6	32.00					1,346	3.2	
2015/10 期 予	81,773	6.2	3,030	19.5	3,241	18.5	1,935	17.6	184.7	7.3	32.00	3,365.9	0.40	3,493	0.13	1,346	3.7	5.6
前予	73,867	2.6	2,737	15.4	2,944	14.5	1,760	14.5	168.0	8.0	32.00	3,338.9	0.40	3,185	0.04	1,346	3.7	5.2
2016/10 期 予	85,828	5.0	3,464	14.3	3,689	13.8	2,202	13.8	210.2	6.4	32.00	3,575.7	0.38	3,952	-0.43	1,346	4.0	6.1
前予	75,380	2.0	3,042	11.2	3,255	10.6	1,946	10.6	185.7	7.2	32.00	3,524.2	0.38	3,498	-0.53	1,346	4.0	5.4
2017/10 期 予	89,233	4.0	3,837	10.8	4,064	10.2	2,427	10.2	231.6	5.8	32.00	3,806.9	0.35	4,339	-0.95	1,346	4.3	6.3
2018/10 期 予	92,065	3.2	4,154	8.3	4,400	8.3	2,627	8.3	250.8	5.4	32.00	4,057.2	0.33	4,678	-1.48	1,346	4.5	6.4
2019/10 期 予	94,402	2.5	4,419	6.4	4,665	6.0	2,785	6.0	265.9	5.06	32.00	4,322.5	0.31	4,964	-1.99	1,346	4.7	6.3
半期																		
2011/04 1H	33,695	34.9	1,515	148.4	1,621	128.0	938	117.6	89.5	5.7	15.00	2,758.4	0.37	1,703	-0.12	1,020	4.5	6.6
2011/10 2H	30,509	14.1	1,095	-4.6	1,187	-5.4	644	31.4	61.5	7.9	15.00	2,786.8	0.35	1,274	0.59	976	3.6	4.5
2012/04 1H	32,651	-3.1	1,293	-14.7	1,383	-14.7	770	-17.9	73.5	7.5	16.00	2,850.5	0.39	1,475	0.40	1,103	4.0	5.2
2012/10 2H	32,473	6.4	908	-17.1	1,032	-13.1	620	-3.7	59.2	7.9	16.00	2,883.3	0.32	1,118	1.35	934	2.8	4.2
2013/04 1H	35,139	7.6	952	-26.4	1,129	-18.4	679	-11.8	64.8	7.7	16.00	2,973.4	0.33	1,149	-0.09	996	2.7	4.4
2013/10 2H	34,651	6.7	985	8.5	1,139	10.4	639	3.1	61.0	9.8	16.00	3,024.9	0.40	1,210	0.78	1,200	2.8	4.1
2014/04 1H	39,610	12.7	1,309	37.5	1,474	30.6	867	27.7	82.8	8.1	16.00	3,094.9	0.43	1,541	0.92	1,346	3.3	5.4
前予	38,233	8.8	1,261	32.4	1,426	26.3	838	23.4	80.0	8.4	16.00	3,092.1	0.44	1,485	0.83	1,346	3.3	5.3
会予	35,600	1.3	1,150	20.8	1,200	6.3	680	0.1	64.9	10.4	16.00					1,346	3.2	
2014/10 2H 予	37,390	7.9	1,225	24.4	1,260	10.7	778	21.7	74.3	9.1	16.00	3,181.4	0.42	1,463	0.75	1,346	3.3	4.8
前予	38,233	8.8	1,261	32.4	1,426	26.3	838	23.4	80.0	8.4	16.00	3,092.1	0.44	1,485	0.83	1,346	3.3	5.3
会予	35,700	3.0	1,120	13.7	1,170	2.7	650	1.7	62.0	10.8	16.00					1,346	3.1	
四半期																		
2012/01 1Q	15,794	5.0	648	31.7	702	28.1	384	46.6	36.7	6.6	0.00	2,807.6	0.35	737	1.53	972	4.1	5.3
2012/04 2Q	16,857	-9.6	645	-37.0	681	-36.5	386	-42.9	36.8	7.5	16.00	2,850.5	0.39	738	0.71	1,103	3.8	5.3
2012/07 3Q	16,034	7.7	489	-17.5	555	-12.3	315	-12.3	30.1	8.0	0.00	2,858.9	0.34	591	0.71	963	3.0	4.3
2012/10 4Q	16,439	5.2	419	-16.5	477	-13.9	305	7.0	29.1	8.0	16.00	2,883.3	0.32	527	1.43	934	2.5	4.1
2013/01 1Q	17,119	8.4	416	-35.8	511	-27.2	315	-18.0	30.1	11.6	0.00	2,919.0	0.48	512	0.47	1,390	2.4	4.2
2013/04 2Q	18,020	6.9	536	-16.9	618	-9.3	364	-5.7	34.7	7.2	16.00	2,973.4	0.33	637	-0.08	996	3.0	4.8
2013/07 3Q	16,582	3.4	441	-9.8	534	-3.8	324	2.9	30.9	9.3	0.00	2,981.6	0.39	551	0.57	1,153	2.7	4.2
2013/10 4Q	18,069	9.9	544	29.8	605	26.8	315	3.3	30.1	10.0	16.00	3,024.9	0.40	659	0.71	1,200	3.0	4.1
2014/01 1Q 予	17,838	4.2	525	26.2	600	17.4	359	13.9	34.2	9.7	0.00	3,064.8	0.44	637	1.03	1,334	2.9	4.6
1Q	19,546	14.2	609	46.4	699	36.8	404	28.3	38.6	8.6	0.00	3,050.7	0.44	725	1.04	1,334	3.1	5.2
2014/04 2Q 予	20,064	11.3	700	30.7	775	25.5	463	27.2	44.2	7.6	16.00	3,094.9	0.43	816	0.87	1,346	3.5	5.8
2014/07 3Q 予	18,087	9.1	574	30.3	649	21.6	356	10.0	34.0	9.9	0.00	3,128.9	0.43	692	1.25	1,346	3.2	4.5
2014/10 4Q 予	19,304	6.8	651	19.7	611	1.0	422	33.8	40.2	8.4	16.00	3,181.4	0.42	771	0.71	1,346	3.4	5.2

注1: 予想EPS及びBPS算出上の発行済株式数(自社株控除後)は10.5百万株、実績EPS及びBPSは同株数で遡及計算
出所: 会社資料から弊社作成、予想は弊社、会予は会社発表予想

図表7: 泉州電業(9824) DCF 前提と妥当株価($\beta=1$) $\beta=0.65$ 前提(過去2年平均) 今回予想

期	2014.10E	2015.10E	2016.10E	2017.10E	2018.10E	期	2014.10E	2015.10E	2016.10E	2017.10E	2018.10E
税前利益	2.755	3.241	3.689	4.064	4.400	税前利益	2.755	3.241	3.689	4.064	4.400
税金	1.102	1.296	1.476	1.626	1.760	税金	1.102	1.296	1.476	1.626	1.760
NOPAT (+)	1.653	1.945	2.213	2.439	2.640	NOPAT (+)	1.653	1.945	2.213	2.439	2.640
少数株主利益 (-)	0.008	0.010	0.011	0.012	0.013	少数株主利益 (-)	0.008	0.010	0.011	0.012	0.013
減価償却費 (+)	0.469	0.463	0.488	0.501	0.524	減価償却費 (+)	0.469	0.463	0.488	0.501	0.524
設備投資 (-)	0.484	0.514	0.540	0.561	0.579	設備投資 (-)	0.484	0.514	0.540	0.561	0.579
運転資本増加額 (+)	-0.067	0.199	0.316	0.415	0.496	運転資本増加額 (+)	-0.067	0.199	0.316	0.415	0.496
フリーキャッシュフロー	1.562	2.083	2.467	2.781	3.067	フリーキャッシュフロー	1.562	2.083	2.467	2.781	3.067
ディスカウント・ファクター	0.922	0.851	0.785	0.724	0.668	ディスカウント・ファクター	0.946	0.895	0.847	0.801	0.758
キャッシュフロー現在価値	1.441	1.772	1.936	2.013	2.048	キャッシュフロー現在価値	1.478	1.865	2.089	2.228	2.325
WACCの算出						WACCの算出					
発行済株式数(百万株)	10.476	現金及び現金同等物		11.123		発行済株式数(百万株)	10.476	現金及び現金同等物		11.123	
時価総額	14.100	1年目から5年目のCF合計		9.210		時価総額	14.100	1年目から5年目のCF合計		9.986	
リスクフリーレート	0.63%	6年目以降のCF合計		20.843		リスクフリーレート	0.63%	6年目以降のCF合計		34.976	
リスクプレミアム	8.0%	企業価値		41.177		リスクプレミアム	8.0%	企業価値		56.085	
ベータ値	1.00	有利子負債		0.370		ベータ値	0.65	有利子負債		0.370	
株式資本のコスト	8.6%	株主価値		40.807		株式資本のコスト	5.8%	株主価値		55.715	
実効税率	40.0%	DCF法で算出された株価		3,895		実効税率	40.0%	DCF法で算出された株価		5,319	
WACC	8.4%	現在の株価		1,346		WACC	5.7%	現在の株価		1,346	

注1: リスクフリーレートは日本10年国債利回り、6年目以降のCF成長率は0%

出所: 会社資料、予想は弊社

株価フェアバリュー(妥当株価)の算定と根拠

株価のフェアバリューは、弊社業績予想とDCF前提をベースに試算すると、今回はベータ値(TOPIXと同等の変動を想定)が1.00であれば、3,895円、過去2年週次平均の0.65とすれば、5,319円と計算される。従来はベータ値(TOPIXと同等の変動を想定)が1.00であれば、3,561円、過去2年週次平均の0.685とすれば、4,602円と計算していた。現株価(3/11、終値)1,346円の乖離率が前者で189%、後者で304%になる。

株価バリエーションは、弊社予想14年10月期EPSやBPSをベースすれば、PERが9.1倍、PBRが0.42倍と東証1部平均14年3月期予想PER17.0倍、PBR1.45倍と比較してPER、PBRともに割安な水準にある。株価へのポジティブなカタリストは、自動車関連、半導体関連の投資が拡大による得意先企業からの発注増大、自己株買いや増配、などがあげられる。一方、リスク要因は、銅価格の上昇による資材コストの増大があげられる。

過去7年の経験則から、株価バリエーションを見ると、PERは10倍以下(TOPIX20倍)、PBRでは0.5倍以下(同1.2倍)、EV/EBITDAでは2倍(同10倍)、配当利回りでは2.5%(同2%)とほとんどの指標において恒常的に割安水準にある。

会社の認知度や株式の流動性が高まれば、従来水準から脱皮して、市場平均まで上昇する余地も出てくる。

図表 8: 泉州電業(9824)連結セグメント業績(年度)

単位: 十億円、%、千円/トン

年度	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E	2014CE
	2005.10	2006.10	2007.10	2008.10	2009.10	2010.10	2011.10	2012.10	2013.10	2014.10E	2015.10E	2016.10E	2014.10CE
部門別売上高													
電線・ケーブル	48,177	66,186	78,505	77,122	42,626	50,373	62,902	63,757					
情報機器・他	3,089	3,231	3,330	2,619	2,013	1,346	1,342	1,404					
相殺							-0.038	-0.037					
連結売上高合計	51,266	69,417	81,835	79,741	44,639	51,719	64,206	65,124	69,790	77,000	81,773	85,828	71,300
機器用・通信用電線	21,123	26,608	29,063	28,960	15,285	18,951	23,188	23,223	22,770	24,680	26,701	28,540	25,100
電力用ケーブル	11,808	17,390	23,017	23,160	14,310	14,246	18,884	19,984	22,299	25,382	26,546	27,433	21,600
汎用被覆線	4,311	6,945	8,895	8,262	4,950	5,445	7,002	7,377	8,024	8,698	9,156	9,524	7,730
その他電線	6,435	6,946	7,692	8,872	3,329	5,404	6,309	5,270	5,708	5,815	6,093	6,310	5,790
非電線・他	4,468	8,239	9,463	7,481	4,417	5,810	6,367	6,710	8,207	9,620	10,339	10,980	7,680
単独売上高	48,144	66,128	78,130	76,735	42,291	49,856	61,750	62,564	67,008	74,195	78,835	82,787	67,900
子会社売上高	3,122	3,289	3,705	3,006	2,348	1,863	2,456	2,560	2,782	2,805	2,938	3,041	3,400
平均銅建値	428	786	896	853	482	683	775	669	745	750	750	750	750
連結売上高/銅建値	119.9	88.3	91.3	93.5	92.6	75.7	82.8	97.3	93.7	102.7	109.0	114.4	95.1
売上高前年比%													
電線・ケーブル	14.6	37.4	18.6	-1.8	-44.7	18.2	24.9	1.4					
情報機器・他	30.1	4.6	3.1	-21.4	-23.1	-33.1	-0.3	4.6					
連結売上高合計	15.4	35.4	17.9	-2.6	-44.0	15.9	24.1	1.4	7.2	10.3	6.2	5.0	2.2
機器用・通信用電線	11.3	26.0	9.2	-0.4	-47.2	24.0	22.4	0.2	-2.0	8.4	8.2	6.9	10.2
電力用ケーブル	23.5	47.3	32.4	0.6	-38.2	-0.4	32.6	5.8	11.6	13.8	4.6	3.3	-3.1
汎用被覆線	19.0	61.1	28.1	-7.1	-40.1	10.0	28.6	5.4	8.8	8.4	5.3	4.0	-3.7
その他電線	3.9	7.9	10.7	15.3	-62.5	62.3	16.7	-16.5	8.3	1.9	4.8	3.6	1.4
非電線・他	22.3	84.4	14.9	-20.9	-41.0	31.5	9.6	5.4	22.3	17.2	7.5	6.2	-6.4
単独売上高	14.6	37.4	18.1	-1.8	-44.9	17.9	23.9	1.3	7.1	10.7	6.3	5.0	1.3
子会社売上高	29.0	5.3	12.6	-18.9	-21.9	-20.7	31.8	4.2	8.7	0.8	4.7	3.5	22.2
平均銅建値	25.9	83.9	14.0	-4.8	-43.5	41.7	13.5	-13.7	11.4	0.7	0.0	0.0	0.7
連結売上高/銅建値	-8.3	-26.4	3.4	2.3	-1.0	-18.2	9.4	17.5	-3.8	9.6	6.2	5.0	1.5
部門別営業利益													
電線・ケーブル							2,631	2,196					
情報機器・他							0,027	0,041					
相殺							-0,047	-0,036					
連結営業利益	3,326	5,360	5,912	5,181	0,580	1,758	2,611	2,201	1,937	2,535	3,030	3,464	2,270
単独営業利益	3,328	5,349	5,846	5,029	0,519	1,695	2,490	2,131	1,810	2,413	2,890	3,308	
子会社営業利益	-0,002	0,011	0,066	0,152	0,061	0,063	0,121	0,070	0,127	0,122	0,140	0,156	
営業利益前年比%													
連結営業利益	11.6	61.2	10.3	-12.4	-88.8	203.1	48.5	-15.7	-12.0	30.9	19.5	14.3	17.2
単独営業利益	12.2	60.7	9.3	-14.0	-89.7	226.6	46.9	-14.4	-15.1	33.3	19.8	14.5	
子会社営業利益	-	-	500.0	130.3	-59.9	3.3	92.1	-42.1	81.4	-3.9	15.1	11.0	
売上高営業利益率%													
電線・ケーブル							4.2	3.4					
情報機器・他							2.0	2.9					
連結営業利益	6.5	7.7	7.2	6.5	1.3	3.4	4.1	3.4	2.8	3.3	3.7	4.0	3.2
単独営業利益	6.9	8.1	7.5	6.6	1.2	3.4	4.0	3.4	2.7	3.3	3.7	4.0	
子会社営業利益	-0.1	0.3	1.8	5.1	2.6	3.4	4.9	2.7	4.6	4.4	4.8	5.1	

出所: 会社資料より弊社作成

図表 9: 泉州電業(9824)連結業績(年度)

単位:百万円、円、%、倍、千人

決算年度	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E	2017E	2018E	2019E	
	2005.10	2006.10	2007.10	2008.10	2009.10	2010.10	2011.10	2012.10	2013.10	2014.10E	2015.10E	2016.10E	2017.10E	2018.10E	2019.10E	
損益計算書																
売上高	51,266	69,417	81,835	79,741	44,639	51,719	64,206	65,124	69,790	77,000	81,773	85,828	89,233	92,065	94,402	
前年比(%)	15.4	35.4	17.9	-2.6	-44.0	15.9	24.1	1.4	7.2	10.3	6.2	5.0	4.0	3.2	2.5	
売上原価	41,816	57,146	68,684	67,042	37,292	43,375	54,534	55,516	60,374	66,313	70,170	73,437	76,173	78,444	80,316	
売上総利益	9,450	12,271	13,151	12,699	7,347	8,344	9,672	9,608	9,416	10,687	11,603	12,391	13,060	13,620	14,086	
売上高比(%)	18.4	17.7	16.1	15.9	16.5	16.1	15.1	14.8	13.5	13.9	14.2	14.4	14.6	14.8	14.9	
販売管理費	6,124	6,911	7,239	7,518	6,767	6,586	7,061	7,407	7,478	8,152	8,573	8,927	9,222	9,466	9,667	
売上高比(%)	11.9	10.0	8.8	9.4	15.2	12.7	11.0	11.4	10.7	10.6	10.5	10.4	10.3	10.3	10.2	
営業利益	3,326	5,360	5,912	5,181	580	1,758	2,611	2,201	1,937	2,535	3,030	3,464	3,837	4,154	4,419	
前年比(%)	11.6	61.2	10.3	-12.4	-88.8	203.1	48.5	-15.7	-12.0	30.9	19.5	14.3	10.8	8.3	6.4	
売上高比(%)	6.5	7.7	7.2	6.5	1.3	3.4	4.1	3.4	2.8	3.3	3.7	4.0	4.3	4.5	4.7	
EBITDA	3,523	5,589	6,212	5,540	933	2,109	2,978	2,593	2,359	3,004	3,493	3,952	4,339	4,678	4,964	
売上高比(%)	6.9	8.1	7.6	6.9	2.1	4.1	4.6	4.0	3.4	3.9	4.3	4.6	4.9	5.1	5.3	
営業外収益	189	230	331	350	319	255	262	284	367	240	248	260	271	279	286	
受取利息・配当金	39	52	72	63	45	31	30	33	25	30	25	26	27	28	29	
営業外費用	23	11	45	27	48	47	65	70	36	40	37	35	34	33	34	
支払利息	3	6	28	4	2	2	2	1	2	2	2	2	2	1	1	
経常利益	3,491	5,579	6,198	5,504	851	1,966	2,808	2,415	2,268	2,735	3,241	3,689	4,064	4,400	4,665	
前年比(%)	10.9	59.8	11.1	-11.2	-84.5	131.0	42.8	-14.0	-6.1	20.6	18.5	13.8	10.2	8.3	6.0	
特別利益	75	44	25	54	261	14	103	234	152	20	0	0	0	0	0	
特別損失	21	368	32	454	279	374	100	26	93	0	0	0	0	0	0	
税引利益	3,544	5,255	6,190	5,104	832	1,605	2,811	2,622	2,327	2,755	3,241	3,689	4,064	4,400	4,665	
前年比(%)	14.7	48.3	17.8	-17.5	-83.7	92.9	75.1	-6.7	-11.3	18.4	17.6	13.8	10.2	8.3	6.0	
法人税等	1,537	2,202	2,642	2,129	809	682	1,223	1,223	982	1,102	1,296	1,476	1,626	1,760	1,866	
法人税率(%)	43.4	41.9	42.7	41.7	97.2	42.5	43.5	46.6	42.2	40.0	40.0	40.0	40.0	40.0	40.0	
少数株主持分			3	4	-2	1	5	9	26	8	10	11	12	13	14	
当期利益	2,007	3,053	3,545	2,971	25	922	1,583	1,390	1,318	1,645	1,935	2,202	2,427	2,627	2,785	
前年比(%)	16.2	52.1	16.1	-16.2	-99.2	3,888.0	71.7	-12.2	-5.2	24.8	17.6	13.8	10.2	8.3	6.0	
売上高比(%)	3.9	4.4	4.3	3.7	0.1	1.8	2.5	2.1	1.9	2.1	2.4	2.6	2.7	2.9	3.0	
EPS(円、連及値)	191.6	291.4	338.4	283.6	2.4	88.0	151.1	132.7	125.8	157.0	184.7	210.2	231.6	250.8	265.9	
1株配当金(円)	18.00	26.00	34.00	36.00	20.00	20.00	30.00	32.00	32.00	32.00	32.00	32.00	32.00	32.00	32.00	
BPS(円、連及値)	1,859.6	2,134.6	2,429.0	2,632.9	2,617.8	2,677.8	2,786.8	2,883.3	3,024.9	3,181.6	3,365.9	3,575.7	3,806.9	4,057.2	4,322.5	
株式数(連及値)	10,476	10,476	10,476	10,476	10,476	10,476	10,476	10,476	10,476	10,476	10,476	10,476	10,476	10,476	10,476	
従業員数(千人)	0.434	0.471	0.576	0.581	0.560	0.527	0.550	0.566	0.566	0.617	0.620	0.623	0.626	0.628	0.629	
1人当り売上高(百万円)	118.1	147.4	142.1	137.2	79.7	98.1	116.7	115.1	117.1	124.9	131.8	137.7	142.6	146.6	150.0	
貸借対照表																
現金及び同等物	4,325	3,934	6,643	9,307	8,913	9,059	9,854	10,027	11,123	12,312	14,039	16,156	18,590	21,313	24,267	
売掛金・受取手形	17,983	25,127	26,837	24,390	13,795	16,045	17,595	19,199	20,529	22,439	23,806	24,541	25,270	25,820	26,217	
売上債権回転日数	128.0	132.1	119.7	111.6	112.8	113.2	100.0	107.6	107.4	106.4	105.4	104.4	103.4	102.4	101.4	
棚卸資産	2,730	3,978	4,307	3,976	3,064	3,353	3,788	3,655	3,867	4,066	4,110	4,100	4,044	3,950	3,824	
棚卸資産回転日数	23.8	25.4	22.9	21.6	30.0	28.2	25.4	24.0	23.4	22.4	21.4	20.4	19.4	18.4	17.4	
流動資産合計	25,550	33,725	38,292	38,124	26,283	28,955	31,671	33,413	35,966	39,263	42,202	45,244	48,351	51,530	54,755	
有形固定資産	9,923	11,536	12,488	12,959	13,456	12,689	13,140	13,271	13,491	13,506	13,557	13,609	13,670	13,725	13,774	
資産合計	39,946	50,300	55,763	55,839	44,034	46,158	49,432	51,416	54,668	56,313	58,247	60,449	62,876	65,502	68,287	
買掛金・支払手形	16,808	22,662	23,581	21,797	11,920	14,106	16,145	16,764	18,904	20,945	22,356	23,598	24,686	25,637	26,468	
仕入債権回転日数	145.0	144.7	125.3	118.7	116.7	118.7	108.1	110.2	114.3	115.3	116.3	117.3	118.3	119.3	120.3	
短期借入金	318	514	200	200	200	169	213	303	273	245	230	218	210	203	198	
流動負債合計	18,719	26,094	26,323	24,138	13,216	16,014	18,179	18,715	20,610	22,623	24,018	25,249	26,328	27,273	28,099	
長期借入金	14	0	2,000	2,000	1,505	70	57	147	97	87	82	78	74	72	70	
純資産	19,480	22,361	25,454	27,595	27,432	28,061	29,208	30,227	31,747	33,392	35,326	37,528	39,955	42,581	45,366	
自己資本	19,480	22,361	25,454	27,581	27,423	28,051	29,193	30,204	31,687	33,328	35,260	37,458	39,879	42,501	45,280	
総資本(負債+資本)	39,946	50,300	55,763	55,839	44,034	46,158	49,432	51,416	54,668	56,313	58,247	60,449	62,876	65,502	68,287	
現金回転期間	6.9	12.8	17.3	14.6	26.1	22.7	17.3	21.4	16.5	13.5	10.5	7.5	4.5	1.5	-1.5	
キャッシュフロー分析																
当期利益	2,007	3,053	3,545	2,971	25	922	1,583	1,390	1,318	1,645	1,935	2,202	2,427	2,627	2,785	
減価償却費	197	229	300	359	353	351	367	392	422	469	463	488	501	524	545	
営業キャッシュフロー	2,335	2,096	2,691	4,215	939	1,846	2,107	679	2,202	2,047	2,598	3,007	3,342	3,646	3,891	
有形固定資産支出	-1,774	-1,984	-1,110	-938	-860	-56	-823	-465	-439	-484	-514	-540	-561	-579	-594	
投資キャッシュフロー	-2,228	-2,436	-1,192	-1,002	-1,485	1,145	-779	-277	-683	-484	-514	-540	-561	-579	-594	
フリーキャッシュフロー	107	-340	1,499	3,213	-546	2,991	1,328	402	1,519	1,562	2,083	2,467	2,781	3,067	3,297	
財務キャッシュフロー	738	-45	1,334	-561	-794	-1,790	-539	-327	-340	-373	-356	-351	-347	-344	-342	
資金の純増減額	846	-385	2,833	2,652	-1,340	1,201	789	75	1,178	1,189	1,728	2,116	2,434	2,723	2,955	
企業価値(EV)分析																
時価総額(連及値)	21,978	28,296	24,084	10,260	11,016	7,776	10,541	10,087	12,960	14,100	14,100	14,100	14,100	14,100	14,100	
純負債	-3,993	-3,420	-4,443	-7,107	-7,208	-8,820	-9,584	-9,577	-10,753	-11,980	-13,728	-15,860	-18,306	-21,038	-23,999	
現金及び同等物	4,325	3,934	6,643	9,307	8,913	9,059	9,854	10,027	11,123	12,312	14,039	16,156	18,590	21,313	24,267	
有利子負債	332	514	2,200	2,200	1,705	239	270	450	370	332	311	296	284	275	268	
企業価値(連及値)	17,985	24,876	19,650	3,167	3,817	-1,034	972	533	2,267	2,183	439	-1,689	-4,130	-6,938	-9,899	
株価バリュエーション																
株価(期末、円)	2,035	2,620	2,230	950	1,020	720	976	934	1,200	1,346	1,346	1,346	1,346	1,346	1,346	
PER(倍、連及値)	10.6	9.0	6.6	3.3	427.4	8.2	6.5	7.0	9.5	8.6	7.3	6.4	5.8	5.4	5.1	
PBR(倍、連及値)	1.09	1.23	0.92	0.36	0.39	0.27	0.35	0.32	0.40	0.42	0.40	0.38	0.35	0.33	0.31	
EV/EBITDA(倍、連及値)	5.1	4.5	3.													

図表 10: 泉州電業 (9824) 連結業績 (四半期)

単位: 百万円、円、%、倍、千人

決算年度	1Q/12	2Q/12	3Q/12	4Q/12	1Q/13	2Q/13	3Q/13	4Q/13	1Q/14	2Q/14E	3Q/14E	4Q/14E
	11-1/12	2-4/12	5-7/12	8-10/12	11-1/13	2-4/13	5-7/13	8-10/13	11-1/14	2-4/14E	5-7/14E	8-10/14E
損益計算書												
売上高	15,794	16,857	16,034	16,439	17,119	18,020	16,582	18,069	19,546	20,064	18,087	19,304
前年比 (%)	5.0	-9.6	7.7	5.2	8.4	6.9	3.4	9.9	14.2	11.3	9.1	6.8
売上原価	13,338	14,392	13,673	14,112	14,853	15,652	14,249	15,620	16,965	17,349	15,472	16,527
売上総利益	2,456	2,465	2,361	2,327	2,266	2,368	2,333	2,449	2,581	2,714	2,615	2,777
売上高比 (%)	15.6	14.6	14.7	14.2	13.2	13.1	14.1	13.6	13.2	13.5	14.5	14.4
販売管理費	1,808	1,820	1,872	1,908	1,850	1,832	1,892	1,904	1,972	2,014	2,040	2,126
売上高比 (%)	11.4	10.8	11.7	11.6	10.8	10.2	11.4	10.5	10.1	10.0	11.3	11.0
営業利益	648	645	489	419	416	536	441	544	609	700	574	651
前年比 (%)	31.7	-37.0	-17.5	-16.5	-35.8	-16.9	-9.8	29.8	46.4	30.7	30.3	19.7
売上高比 (%)	4.1	3.8	3.0	2.5	2.4	3.0	2.7	3.0	3.1	3.5	3.2	3.4
EBITDA	737	738	591	527	512	637	551	659	725	816	692	771
売上高比 (%)	4.7	4.4	3.7	3.2	3.0	3.5	3.3	3.6	3.7	4.1	3.8	4.0
営業外収益	69	60	78	82	102	95	103	67	85	85	85	-15
受取利息・配当金	8	5	14	6	8	6	21	-10	12	6	8	4
営業外費用	14	25	11	25	7	13	11	5	9	9	10	11
支払利息			1		1	0	1	0	0	0	0	0
経常利益	702	681	555	477	511	618	534	605	699	775	649	611
前年比 (%)	28.1	-36.5	-12.3	-13.9	-27.2	-9.3	-3.8	26.8	36.8	25.5	21.6	1.0
特別利益	159	9	0	66	29	12	101	10	20	0	0	0
特別損失	18	4	4	0	0	4	89	0	0	0	0	0
税引前利益	841	685	553	543	539	624	547	617	720	775	649	610
前年比 (%)	61.4	-39.9	-11.8	4.0	-35.9	-8.9	-1.1	13.6	33.6	24.3	18.7	-1.1
法人税等	457	299	226	241	217	247	214	304	311	310	200	280
法人税率 (%)	54.3	43.6	40.9	44.4	40.3	39.6	39.1	50.2	43.2	40.0	40.0	45.9
少数株主持分	0	0	12	-3	7	13	9	-3	3	2	1	2
当期利益	384	386	315	305	315	364	324	315	404	463	356	422
前年比 (%)	46.6	-42.9	-12.3	7.0	-18.0	-5.7	2.9	3.3	28.3	27.2	10.0	33.8
売上高比 (%)	2.4	2.3	2.0	1.9	1.8	2.0	2.0	1.7	2.1	2.3	2.0	2.2
EPS (円、適及値)	36.7	36.8	30.1	29.1	30.1	34.7	30.9	30.1	38.6	44.2	34.0	40.2
1株配当金 (円)		16.00		16.00		16.00		16.00		16.00		16.00
BPS (円、適及値)	2,807.6	2,850.5	2,858.9	2,883.3	2,919.0	2,973.4	2,981.6	3,024.9	3,050.7	3,094.9	3,128.9	3,181.4
株式数 (適及値)	10,476	10,476	10,476	10,476	10,476	10,476	10,476	10,476	10,476	10,476	10,476	10,476
従業員数 (千人)				0.566				0.596	0.604	0.611	0.617	0.617
1人当り売上高 (百万円)				116.2				121.3	129.3	131.3	117.3	125.2
貸借対照表												
現金及び同等物	8,857	9,940	9,013	10,027	10,276	11,425	9,695	11,123	11,393	11,655	10,993	12,312
売掛金・受取手形	18,566	19,438	18,843	19,199	19,444	20,325	19,812	20,529	21,924	22,410	21,411	22,439
売上債権回転日数	107.3	105.2	107.2	106.6	103.6	102.9	103.7	103.7	102.4	101.9	108.0	106.1
棚卸資産	3,987	3,923	4,058	3,655	3,884	4,019	4,303	3,867	4,324	4,265	4,503	4,066
棚卸資産回転日数	27.3	24.9	27.1	23.6	23.9	23.4	27.6	22.6	23.3	22.4	26.6	22.4
流動資産合計	31,752	33,756	32,269	33,413	33,964	36,215	34,179	35,966	38,007	38,209	37,786	39,263
有形固定資産	13,127	13,132	13,371	13,271	13,316	13,461	13,565	13,491	13,350	13,106	12,867	13,670
資産合計	49,298	51,501	50,232	51,416	52,041	54,446	52,653	54,668	56,694	57,157	57,513	56,313
買掛金・支払手形	16,545	17,454	16,416	16,764	17,843	19,027	17,835	18,904	21,001	21,281	19,535	20,945
仕入債務回転日数	113.2	110.7	109.6	108.4	109.6	110.9	114.2	110.4	113.0	111.9	115.2	115.6
短期借入金	213	279	302	303	302	292	293	273	273	242	220	245
流動負債合計	17,811	19,503	18,003	18,715	19,198	20,999	19,040	20,610	22,368	22,617	20,849	22,623
長期借入金	71	81	160	147	134	125	111	97	89	79	72	87
純資産	29,426	29,875	29,977	30,227	30,609	31,201	31,300	31,747	32,021	32,484	32,840	33,392
自己資本	29,411	29,860	29,949	30,204	30,578	31,148	31,234	31,687	31,958	32,421	32,777	33,327
総資本 (負債 + 資本)	49,298	51,501	50,232	51,416	52,041	54,446	52,653	54,668	56,694	57,157	57,513	56,313
現金転換期間	21.4	19.4	24.8	21.8	17.9	15.4	22.4	15.8	12.7	12.4	19.4	12.9
キャッシュフロー分析												
当期利益	384	386	315	305	315	364	324	315	404	463	356	422
減価償却費	89	93	102	392	96	101	110	115	116	116	117	120
営業キャッシュフロー	-297	522	-161	615	1,016	531	-529	1,184	398	431	-511	1,728
有形固定資産支出	-123	-123	-109	-110	-73	-73	-146	-147	-129	-129	-121	-106
投資キャッシュフロー	-557	539	-700	441	-585	-869	-1,020	1,791	-129	-129	-121	-106
フリーキャッシュフロー	-854	1,073	-861	1,044	431	1,099	-1,549	1,538	269	303	-632	1,622
財務キャッシュフロー	-143	10	-66	-128	-182	50	-181	-27	-8	-41	-29	-295
資金の純増減額	-997	1,083	-927	1,014	249	1,149	-1,730	1,510	270	262	-661	1,327
企業価値 (EV) 分析												
時価総額 (適及値)	13,079	10,746	10,206	12,571	10,778	10,757	10,487	12,571	13,974	14,100	14,100	14,100
純負債	-8,573	-9,580	-8,551	-9,577	-9,840	-11,008	-9,291	-10,753	-11,031	-11,334	-10,702	-11,980
現金及び同等物	8,857	9,940	9,013	10,027	10,276	11,425	9,695	11,123	11,393	11,655	10,993	12,312
有利子負債	284	360	462	450	436	417	404	370	362	321	292	332
企業価値 (適及値)	4,521	1,181	1,683	3,017	969	-198	1,262	1,878	3,005	2,829	3,462	2,185
株価バリュエーション												
株価 (期末、円)	972	1,103	963	934	1,390	996	1,153	1,200	1,334	1,346	1,346	1,346
PER (倍、適及値)	6.6	7.5	8.0	8.0	11.6	7.2	9.3	10.0	8.6	7.6	9.9	8.4
PBR (倍、適及値)	0.35	0.39	0.34	0.32	0.48	0.33	0.39	0.40	0.44	0.43	0.43	0.42
EV/ EBITDA (倍、適及値)	1.5	0.4	0.7	1.4	0.5	-0.1	0.6	0.7	1.0	0.9	1.3	0.7
配当利回り (%)		1.45		1.71		1.61		1.33		1.19		1.19
株主資本比率 (%)	59.7	58.0	59.6	58.7	58.8	57.2	59.3	58.0	56.4	56.7	57.0	59.2
ROIC (%)	8.7	8.5	6.4	5.5	5.4	6.8	5.6	6.8	7.5	8.6	7.0	7.7
ROE (%)	5.3	5.3	4.3	4.1	4.2	4.8	4.2	4.1	5.2	5.8	4.5	5.2
ROA (%)	3.2	3.0	2.5	2.4	2.5	2.7	2.5	2.4	3.0	3.3	2.6	3.0
Net DE/レシオ (%)	-29.1	-32.1	-28.6	-31.7	-32.2	-35.3	-29.7	-33.9	-34.5	-35.0	-32.6	-35.9

出所: 会社資料、予想は弊社予想、一部数値は推定

ディスクレマー（免責事項）

本レポートは、情報提供のみを目的としており対象企業への投資推奨や勧誘を意図したものではありません。

本レポートは、掲載企業のご依頼に基づき、面談・取材を通じて当該企業より情報提供を受け当社が作成したものです。本レポートに含まれる解釈・仮説や業績予想を含む全ての内容は当社の分析によるものです。

本レポートに記載された内容、情報、見解、業績予想数値、その他データの正確性、信頼性、適時性や、対象企業の有価証券の価値を当社は保証するものではありません。本レポートに記載された内容はレポート作成時点のものであり、将来予告なく変更する場合があります。

本レポートの使用により何らかの損害が発生した場合でも、当社は理由の如何を問わず、その一切の責任を負うものではありません。投資に関する最終決定はご利用者ご自身の判断で決定されるようお願いいたします。

対象企業と当社および執筆担当者との間に、重大な利益相反の関係はありません。当社およびグループ会社は、対象企業の株式売買あるいは対象企業に対するコンサルティング、引受、その他のサービスを提供する場合があります。その場合は本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。

本レポートに関する一切の知的財産権は当社に帰属し、事前に当社の承諾を得ることなく本レポートの無断転用、配布、複製などの利用は固く禁じられています。

以上、ご了承いただきご利用いただきますようお願い申し上げます。

グローバル インベストメント マネジメント株式会社

URL: www.gi-mngt.com

MAIL: corporate@gi-mngt.com

TEL: 03-5114-8400（代表）