

泉州電業(9824)

国内景気回復で電線需要が活況、業績は計画以上に

14/10期3Qは建設関連、太陽電池関連の牽引で34%営業増益と好決算

当社は、14年9月2日に14/10期3Q(5-7月期)決算を発表。3Qは、売上高が前年同期比5%増の175億円、営業利益が同34%増の5億9300万円と4四半期連続で増益と順調である。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や太陽電池関連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、7月末で77万円と4月末74万円から上昇。競争により販売価格は依然と厳しいが、強い電線需要を背景とした増収効果により、収益性が改善している。

電線需要の好調で14/10期弊社業績予想は会社計画を上回る予想

会社側の14/10期業績ガイダンスは、売上高が前期比6%増の741億円、営業利益が同14%増の22億円と予想。しかし、弊社では、1-3Qの好決算が4Q以降も建設、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、会社計画を上回る売上高750億円(同7%増)、営業利益24億円(同24%増)と予想。14/10期弊社予想EPS148円を前提とするPERは12.9倍と東証平均16.6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社以上で幅広い業種に及ぶ。売上構成比約半分を占める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。ビジネスモデルの特徴は、①品種2万種以上のJust In Time体制の構築、②FA用など当社独自商品が豊富、③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。

株価(9/30) 1,938円
 主要市場 東証2部
 1年間リターン +55.5%

発行済株式数(百万株) 10.5
 時価総額(十億円) 20.0
 52週高値(14/09/29) 1,959円
 52週安値(13/12/12) 1,101円

PER(14/10期予) 12.9倍
 PBR(14/10期予) 0.60倍
 EV/EBITDA(14/10期予) 2.79倍
 配当利回り(14/10期予) 1.68%

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) 0.655
 注:株式数は自己株除く

図表1: 泉州電業(6824)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	75,000	7.5	2,400	23.9	2,680	18.2	1,554	17.9	148.3	12.9	32.00	3,172.9	0.60	2,869	2.79
前予	77,000	10.3	2,535	30.9	2,735	20.6	1,645	24.8	157.0	11.7	32.00	3,181.6	0.60	3,004	2.66
会予	71,300	2.2	2,270	17.2	2,370	4.5	1,330	0.9	127.0	15.0	32.00				
2015/10期予	78,000	4.0	2,600	8.3	2,846	6.2	1,638	5.4	156.3	12.2	32.00	3,328.9	0.57	3,057	2.10
2016/10期予	80,496	3.2	2,827	8.7	3,085	8.4	1,775	8.4	169.5	11.3	32.00	3,498.1	0.55	3,300	1.38
2014/04 1H	38,105	8.4	1,184	24.4	1,331	17.9	775	14.1	74.0	8.8	16.00	3,081.1	0.42	1,412	0.52
2014/10 2H予	36,895	6.5	1,216	23.5	1,349	18.4	779	21.9	74.4	12.8	16.00	3,171.8	0.60	1,457	2.75
2014/01 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	723	1.04
2014/04 2Q	18,559	3.0	575	7.3	632	2.3	371	1.9	35.4	9.2	16.00	3,081.1	0.42	689	0.53
2014/07 3Q	17,492	5.5	593	34.5	670	25.5	389	20.1	37.1	10.4	0.00	3,114.2	0.50	710	1.97
2014/10 4Q予	19,403	7.4	623	14.5	679	12.2	390	23.8	37.2	12.8	16.00	3,171.8	0.60	746	2.68

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	75.000	78.000	80.496
売上総利益	9.608	9.416	10.358	10.971	11.305
営業利益	2.201	1.937	2.400	2.600	2.827
EBITDA	2.593	2.359	2.869	3.057	3.300
経常利益	2.415	2.268	2.680	2.846	3.085
税前利益	2.622	2.327	2.700	2.846	3.085
法人税等	1.223	0.982	1.134	1.195	1.296
当期利益	1.390	1.318	1.554	1.638	1.775
EPS(円、遡及値)	132.7	125.8	148.3	156.3	169.5
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	3,172.9	3,328.9	3,498.1
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	0.611	0.613	0.615
前年比%					
売上高	1.4	7.2	7.5	4.0	3.2
営業利益	-15.7	-12.0	23.9	8.3	8.7
税前利益	-14.0	-6.1	18.2	6.2	8.4
当期利益	-12.2	-5.2	17.9	5.4	8.4
売上高比%					
売上総利益	14.8	13.5	13.8	14.1	14.0
営業利益	3.4	2.8	3.2	3.5	3.5
EBITDA	4.0	3.4	3.8	3.9	4.1
貸借対照表					
現金及び同等物	10.027	11.123	12.402	13.971	15.809
売掛金・受取手形	19.199	20.529	21.856	22.517	23.017
棚卸資産	3.655	3.867	3.963	3.926	3.863
流動資産合計	33.413	35.966	38.668	40.861	43.135
有形固定資産	13.271	13.491	13.494	13.527	13.561
資産合計	51.416	54.668	56.222	57.859	59.634
買掛金・支払手形	16.764	18.904	20.418	21.355	22.233
短期借入金	0.303	0.273	0.253	0.243	0.235
流動負債合計	18.715	20.610	22.103	23.031	23.901
長期借入金	0.147	0.097	0.090	0.086	0.083
純資産/株主資本	30.227	31.747	33.301	34.938	36.713
キャッシュフロー分析					
当期利益	1.390	1.318	1.554	1.638	1.775
減価償却費	0.392	0.422	0.469	0.457	0.473
営業キャッシュフロー	0.679	2.202	2.113	2.409	2.690
有形固定資産支出	-0.465	-0.439	-0.472	-0.491	-0.506
投資キャッシュフロー	-0.277	-0.683	-0.472	-0.491	-0.506
フリーキャッシュフロー	0.402	1.519	1.641	1.918	2.183
財務キャッシュフロー	-0.327	-0.340	-0.363	-0.349	-0.346
資金の純増減額	0.075	1.178	1.279	1.570	1.838
企業価値(EV)分析					
時価総額(遡及値)	10.087	12.960	19.987	19.987	19.987
純負債	-9.577	-10.753	-12.059	-13.642	-15.491
現金及び同等物	10.027	11.123	12.402	13.971	15.809
有利子負債	0.450	0.370	0.342	0.329	0.318
企業価値(遡及値)	0.533	2.267	7.991	6.411	4.566
株価バリュエーション					
株価(期末、円)	934	1,200	1,908	1,908	1,908
PER(倍、遡及値)	7.0	9.5	12.9	12.2	11.3
PBR(倍、遡及値)	0.32	0.40	0.60	0.57	0.55
EV/ EBITDA(倍、遡及値)	0.21	0.96	2.79	2.10	1.38
配当利回り(%)	3.43	2.67	1.68	1.68	1.68
株主資本比率(%)	58.7	58.0	59.1	60.3	61.4
ROE(%)	4.7	4.3	4.8	4.8	5.0
ROA(%)	2.8	2.5	2.8	2.9	3.0
Net DEレシオ(%)	-31.7	-33.9	-36.3	-39.1	-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4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%	PPH 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】

- 銅価格の変動(前提750千円/トン)
- 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
- 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	75.000	7.5
機器用・通信用電線	23.223	22.770	24.039	5.6
電力用ケーブル	19.984	22.299	23.850	7.0
汎用被覆線	7.377	8.024	8.472	5.6
その他電線	5.270	5.708	5.850	2.5
非電線・他	6.710	8.207	9.750	18.8
単独売上高	62.564	67.008	71.962	7.4
子会社売上高	2.560	2.782	3.038	9.2
連結営業利益	2.201	1.937	2.400	23.9
単独営業利益	2.131	1.810	2.274	25.6
子会社営業利益	0.070	0.127	0.126	-0.8
連結営業利益率	3.4	2.8	3.2	0.4
単独営業利益率	3.4	2.7	3.2	0.5
子会社営業利益率	2.7	4.6	4.1	-0.4

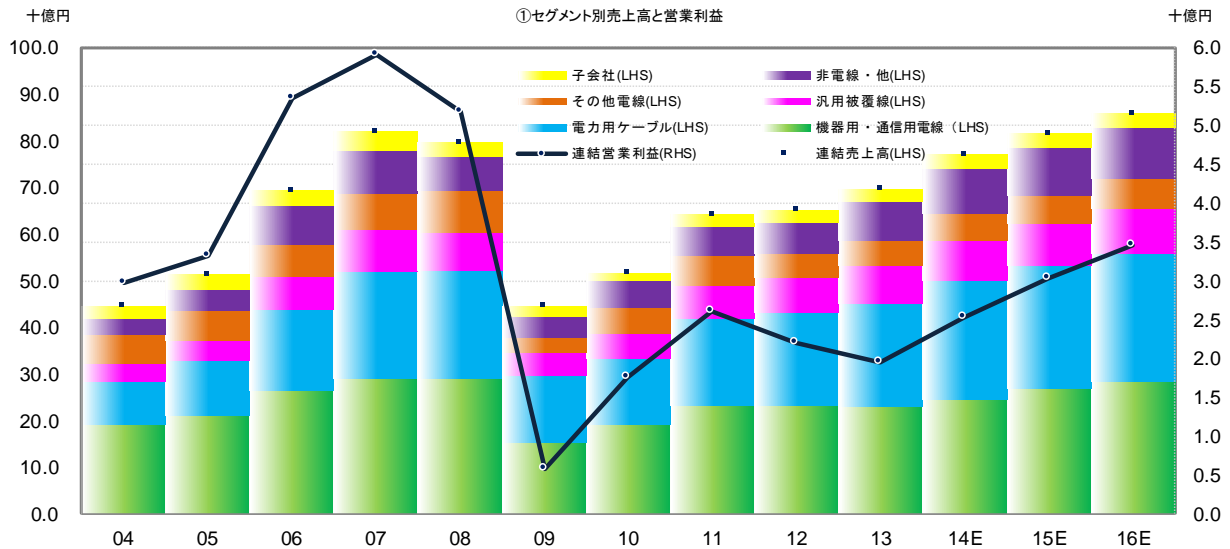
【得意先別売上高構成比、%】

地域/期	12/10 期	13/10 期
連結売上高		
電設資材販売業	45±5	45±5
直需(最終顧客)	30±5	30±5
電設(電気工事)	20±5	20±5
その他	5±5	5±5

出所:会社資料、予想は弊社予想

会社の沿革は1947年に電線電気工事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

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

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。

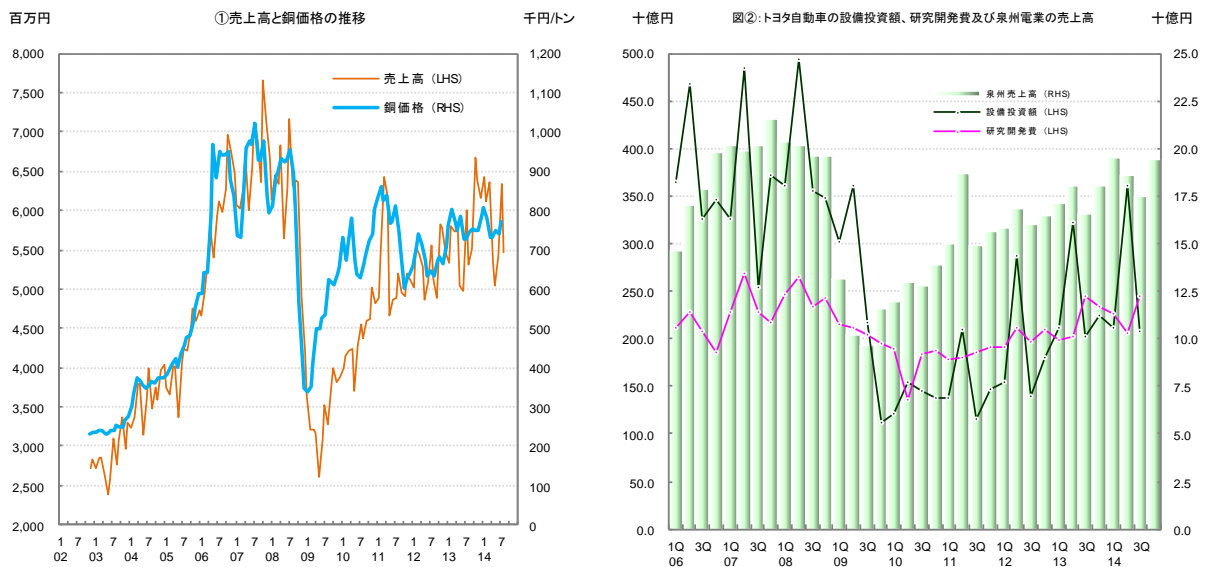
得意先は、3,500社以上で幅広い業種に及んでいる。売上構成比約半分を占める電材店（電設資材販売業者）向け得意先は、組合加盟の大手電材店が全国に約1,100社。同約20～30%を占める直需（エンドユーザー）では、工作機械・産業機械、自動車設備、半導体・液晶設備製造業者等が有力顧客である。また、同約15～20%を占める電設（電気工事業者）は、大手電設を中心に販売をしている。

日本の電線メーカーが古河電気工業（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、①品種2万種以上のJust In Time体制が構築されている（倉庫床面積約3万㎡）、②FA用など当社独自商品が豊富である、③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・西村元秀の父親である故・西村忠雄（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。株式上場は、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。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59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

14/10 期 3Q は建設関連、太陽電池関連の牽引で 34% 営業増益と好決算

当社は、14年9月2日に14/10期3Q(5-7月期)決算を発表。3Qは、売上高が前年同期比5%増の175億円、営業利益が同34%増の5億9300万円と4四半期連続で増益と順調である。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や太陽電池関連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、7月末で77万円と4月末74万円から上昇。競争により販売価格は依然と厳しいが、強い電線需要を背景とした増収効果により、収益性が改善している。

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ものの、収益性は需給逼迫で改善傾向にある。

電線需要の好調で 14/10 期弊社業績予想は会社計画を上回る予想

会社側の14/10期業績ガイダンスは、13年12月11日の13/10期の決算発表時に売上高を前期比2%増の713億円、営業利益が同17%増の22億7,000万円と予想をしていたが、期中の状況を踏まえて、14年6月3日に売上高741億円、営業利益22億円に修正している。弊社では、1-3Qの決算において、建設、太陽電池関連からの需要が強く、4Qもこの状況が継続していると判断して、14/10期以降の業績を見直している。14/10期弊社予想EPS148円を前提とするPERは12.9倍と東証平均16.6倍に比較して、割安な水準にある。

会社側の14/10期会社ガイダンスは、売上高が前年同期比6%増の741億円、営業利益が同14%増の22億円である。セグメント別売上高予想は、機器用・通信用電線が同7%増の243億円、電力ケーブルが同5%増の234億円、機器被覆線が同3%増の83億円、その他被覆線が同1%増の58億円、非電線・他が同13%増の93億円。

14/10通期弊社業績予想は、売上高が同7%増の750億円、営業利益が同24%増の24億円と会社ガイダンス(売上高741億円、営業利益22億円)を上回ると予想している。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6%増の240億円、電力用ケーブルが同7%増の239億円、汎用被覆線が同6%増の85億円、その他が同2%増の59億円、非電線・他が同19%増の98億円と予想。

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/14	3Q/14	4Q/14E	2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E
	11-1/13	2-4/13	5-7/13	8-10/13	11-1/14	2-4/14	5-7/14	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	18.559	17.492	19.403	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	18.559	17.492	19.403	64.206	65.124	69.790	75.000	78.000	80.496
機器用・通信用電線	1H 11.585	2H 11.185			1H 12.247	2H 11.792			23.188	23.223	22.770	24.039	25.469	26.767
電力用ケーブル	1H 11.464	2H 10.835			1H 12.194	2H 11.656			18.884	19.984	22.299	23.850	24.414	24.793
汎用被覆線	1H 4.070	2H 3.954			1H 4.308	2H 4.164			7.002	7.377	8.024	8.472	8.733	8.932
その他電線	1H 2.861	2H 2.847			1H 2.965	2H 2.885			6.309	5.270	5.708	5.850	6.006	6.118
非電線・他	1H 3.762	2H 4.445			1H 4.835	2H 4.915			6.367	6.710	8.207	9.750	10.257	10.706
単独売上高	1H 33.742	2H 33.266			1H 36.549	2H 35.413			61.750	62.564	67.008	71.962	74.879	77.316
子会社売上高	1H 1.397	2H 1.385			1H 1.556	2H 1.482			2.456	2.560	2.782	3.038	3.121	3.180
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 101.6	2H 98.4			82.8	97.3	93.7	100.0	104.0	107.3
半期連結売上高合計	1H 35.139	2H 34.651			1H 38.105	2H 36.895								
売上高前年比%														
電線・ケーブル	10.3	9.4	5.9	12.3	14.2	3.0	5.5	7.4	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	3.0	5.5	7.4	24.1	1.4	7.2	7.5	4.0	3.2
機器用・通信用電線	1H 0.1	2H -4.0			1H 5.7	2H 5.4			22.4	0.2	-2.0	5.6	5.9	5.1
電力用ケーブル	1H 10.6	2H 12.7			1H 6.4	2H 7.6			32.6	5.8	11.6	7.0	2.4	1.6
汎用被覆線	1H 17.0	2H 1.4			1H 5.8	2H 5.3			28.6	5.4	8.8	5.6	3.1	2.3
その他電線	1H 6.1	2H 10.6			1H 3.6	2H 1.3			16.7	-16.5	8.3	2.5	2.7	1.9
非電線・他	1H 13.8	2H 30.6			1H 28.5	2H 10.6			9.6	5.4	22.3	18.8	5.2	4.4
単独売上高	1H 7.4	2H 6.8			1H 8.3	2H 6.5			23.9	1.3	7.1	7.4	4.1	3.3
子会社売上高	1H 13.5	2H 4.2			1H 11.4	2H 7.0			31.8	4.2	8.7	9.2	2.7	1.9
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 7.4	2H 6.2			9.4	17.5	-3.8	6.7	4.0	3.2
半期連結売上高合計	1H 7.6	2H 6.7			1H 8.4	2H 6.5								
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				
営業利益合計	0.416	0.536	0.441	0.544	0.609	0.575	0.593	0.623	2.611	2.201	1.937	2.400	2.600	2.827
単独営業利益									2.490	2.131	1.810	2.274	2.466	2.684
子会社営業利益									0.121	0.070	0.127	0.126	0.134	0.143
半期連結営業利益	1H 0.952	2H 0.985			1H 1.184	2H 1.216								
営業利益前年比%														
営業利益合計	-35.8	-16.9	-9.8	29.8	46.4	7.3	34.5	14.5	48.5	-15.7	-12.0	23.9	8.3	8.7
単独営業利益									46.9	-14.4	-15.1	25.6	8.4	8.8
子会社営業利益									92.1	-42.1	81.4	-0.8	6.3	6.4
半期連結営業利益	1H -26.4	2H 8.5			1H 24.4	2H 23.5								
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	3.1	3.4	3.2	4.1	3.4	2.8	3.2	3.3	3.5
単独営業利益									4.0	3.4	2.7	3.2	3.3	3.5
子会社営業利益									4.9	2.7	4.6	4.1	4.3	4.5

出所: 会社資料、予想は弊社予想

図表6：泉州電業（9824）DCF 前提と目標株価（ $\beta=1$ ）
今回予想 $\beta=0.655$ 前提（過去2年平均）

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	2.700	2.846	3.085	3.315	3.507	税前利益	2.700	2.846	3.085	3.315	3.507
税金	1.134	1.195	1.296	1.392	1.473	税金	1.134	1.195	1.296	1.392	1.473
NOPAT (+)	1.566	1.651	1.790	1.923	2.034	NOPAT (+)	1.566	1.651	1.790	1.923	2.034
少数株主利益 (-)	0.012	0.013	0.014	0.015	0.016	少数株主利益 (-)	0.012	0.013	0.014	0.015	0.016
減価償却費 (+)	0.469	0.457	0.473	0.477	0.491	減価償却費 (+)	0.469	0.457	0.473	0.477	0.491
設備投資 (-)	0.472	0.491	0.506	0.519	0.530	設備投資 (-)	0.472	0.491	0.506	0.519	0.530
運転資本増加額 (+)	0.090	0.314	0.441	0.466	0.517	運転資本増加額 (+)	0.090	0.314	0.441	0.466	0.517
フリーキャッシュフロー	1.641	1.918	2.183	2.331	2.495	フリーキャッシュフロー	1.641	1.918	2.183	2.331	2.495
ディスカウント・ファクター	0.922	0.850	0.783	0.722	0.666	ディスカウント・ファクター	0.945	0.894	0.845	0.799	0.756
キャッシュフロー現在価値	1.513	1.630	1.710	1.684	1.661	キャッシュフロー現在価値	1.552	1.715	1.845	1.863	1.885
WACCの算出						WACCの算出					
発行済株式数(百万株)	10.475	現金及び現金同等物		11.123	発行済株式数(百万株)	10.475	現金及び現金同等物		11.123		
時価総額	19.987	1年目から5年目のCF合計		8.199	時価総額	19.987	1年目から5年目のCF合計		8.860		
リスクフリーレート	0.63%	6年目以降のCF合計		15.847	リスクフリーレート	0.63%	6年目以降のCF合計		26.433		
リスクプレミアム	8.0%	企業価値		35.169	リスクプレミアム	8.0%	企業価値		46.417		
ベータ値	1.00	有利子負債		0.370	ベータ値	0.66	有利子負債		0.370		
株式資本のコスト	8.6%	株主価値		34.799	株式資本のコスト	5.9%	株主価値		46.047		
実効税率	42.0%	DCF法で算出された株価		3.322	実効税率	42.0%	DCF法で算出された株価		4.396		
WACC	8.5%	現在の株価		1,908	WACC	5.8%	現在の株価		1,908		

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

目標株価の算定と根拠

目標株価は、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、3,322円、過去2年週次平均の0.655とすれば、4,396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、3,895円、過去2年週次平均の0.685とすれば、5,319円と計算していた。現株価（9/16、終値）1,908円の乖離率が前者で74%、後方で130%になる。

株価バリエーションは、弊社予想14/10期EPSやBPSをベースとすれば、PERが12.9倍、PBRが0.60倍と東証1部平均14/3期予想PER16.7倍、PBR1.36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った。会社の認知度や株式の流動性が高まり、従来水準から脱皮しているが、依然として割安なことから、市場平均まで上昇する余地がある。

中期経営計画は海外販売の強化で 19/10 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、19/10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30%（同3%）計画。今後5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、フィリピン、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ケーブルの販売を強化している。中国では、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て、収益性改善を目指している。

- ①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
 - ②ジャスト・イン・タイム体制の充実、
 - ③関東・東京地区の営業強化及び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、
 - ⑥ISO9001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、
 - ⑦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、などである。
- 弊社では、19/10期には一連の施策が徐々に浸透することを踏まえて、会社計画に対して慎重な売上高856億円、経常利益34億円と予想。

図表7: 泉州電業(9824)の長期連結業績

泉州電業(9824)	株価	1,908 円	2014/09/12	発行済株式数	10.5 百万株	東証1部平均	2014.10予	2015.10予	2016.10予	2017.10予	2018.10予	
	52週 高値	1,908 円	2014/09/26	時価総額	20.0 十億円	PER16.7倍	2,477	2,611	2,830	3,041	3,217	
	52週 安値	1,101 円	2013/12/12	外国人持株率	18.0 %	PBR1.36倍	4,315	4,527	4,757	5,005	5,266	
	目標株価	3,322 円				目標株価に対するプレミアム率	PER	30	37	48	59	69
	乖離率	74 %				PBR	126	137	149	162	176	

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 (期末)	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%										
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	1,908	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	75,000	7.5	2,400	23.9	2,680	18.2	1,554	17.9	148.3	12.9	32.00	3,172.9	0.60	2,869	2.79	1,908	3.2	4.8
前予	77,000	10.3	2,535	30.9	2,735	20.6	1,645	24.8	157.0	11.7	32.00	3,181.6	0.60	3,004	2.66	1,908	3.3	5.1
会予CE2	74,100	6.2	2,200	13.6	2,450	8.0	1,400	6.2	133.6	14.3	32.00					1,908	3.0	
会予CE1	71,300	2.2	2,270	17.2	2,370	4.5	1,330	0.9	127.0	15.0	32.00					1,908	3.2	
2015/10 期 予	78,000	4.0	2,600	8.3	2,846	6.2	1,638	5.4	156.3	12.2	32.00	3,328.9	0.57	3,057	2.10	1,908	3.3	4.8
前予	81,773	6.2	3,030	19.5	3,241	18.5	1,935	17.6	184.7	9.9	32.00	3,365.9	0.57	3,493	1.84	1,908	3.7	5.6
2016/10 期 予	80,496	3.2	2,827	8.7	3,085	8.4	1,775	8.4	169.5	11.3	32.00	3,498.1	0.55	3,300	1.38	1,908	3.5	5.0
前予	85,828	5.0	3,464	14.3	3,689	13.8	2,202	13.8	210.3	8.7	32.00	3,575.7	0.53	3,952	1.16	1,908	4.0	6.1
2017/10 期 予	82,557	2.6	3,045	7.7	3,315	7.4	1,908	7.4	182.1	10.5	32.00	3,679.8	0.52	3,522	0.73	1,908	3.7	5.1
2018/10 期 予	84,247	2.0	3,227	6.0	3,507	5.8	2,018	5.8	192.6	9.9	32.00	3,872.0	0.49	3,718	0.09	1,908	3.8	5.1
2019/10 期 予	85,628	1.6	3,377	4.7	3,657	4.3	2,104	4.3	200.9	9.50	32.00	4,072.5	0.47	3,881	-0.50	1,908	3.9	5.1
半年期																		
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	38,105	8.4	1,184	24.4	1,331	17.9	775	14.1	74.0	8.8	16.00	3,081.1	0.42	1,412	0.52	1,308	3.1	4.9
2014/10 2H 予	36,895	6.5	1,216	23.5	1,349	18.4	779	21.9	74.4	12.8	16.00	3,171.8	0.60	1,457	2.75	1,908	3.3	4.8
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	2,859.0	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	19,546	14.2	609	46.4	699	36.8	404	28.3	38.6	8.6	0.00	3,050.7	0.44	723	1.04	1,334	3.1	5.2
2014/04 2Q	18,559	3.0	575	7.3	632	2.3	371	1.9	35.4	9.2	16.00	3,081.1	0.42	689	0.53	1,308	3.1	4.7
2014/07 3Q	17,492	5.5	593	34.5	670	25.5	389	20.1	37.1	10.4	0.00	3,114.2	0.50	710	1.97	1,549	3.4	4.9
2014/10 4Q 予	19,403	7.4	623	14.5	679	12.2	390	23.8	37.2	12.8	16.00	3,171.8	0.60	746	2.68	1,908	3.2	4.8

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、CE1は13年12月11日、CE2は14年6月3日会社発表予想

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	2014CE2
	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	2014.10CE2
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	75.000	78.000	80.496	71.300	74.100
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	24.039	25.469	26.767	25.100	24.340
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	23.850	24.414	24.793	21.600	23.370
汎用被覆線	4.311	6.945	8.895	8.262	4.950	5.445	7.002	7.377	8.024	8.472	8.733	8.932	7.730	8.250
その他電線	6.435	6.946	7.692	8.872	3.329	5.404	6.309	5.270	5.708	5.850	6.006	6.118	5.790	5.770
非電線・他	4.468	8.239	9.463	7.481	4.417	5.810	6.367	6.710	8.207	9.750	10.257	10.706	7.680	9.270
単独売上高	48.144	66.128	78.130	76.735	42.291	49.856	61.750	62.564	67.008	71.962	74.879	77.316	67.900	71.000
子会社売上高	3.122	3.289	3.705	3.006	2.348	1.863	2.456	2.560	2.782	3.038	3.121	3.180	3.400	3.100
平均銅建値	428	786	896	853	482	683	775	669	745	750	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	100.0	104.0	107.3	95.1	98.8
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	7.5	4.0	3.2	2.2	6.2
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	5.6	5.9	5.1	10.2	6.9
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	7.0	2.4	1.6	-3.1	4.8
汎用被覆線	19.0	61.1	28.1	-7.1	-40.1	10.0	28.6	5.4	8.8	5.6	3.1	2.3	-3.7	2.8
その他電線	3.9	7.9	10.7	15.3	-62.5	62.3	16.7	-16.5	8.3	2.5	2.7	1.9	1.4	1.1
非電線・他	22.3	84.4	14.9	-20.9	-41.0	31.5	9.6	5.4	22.3	18.8	5.2	4.4	-6.4	13.0
単独売上高	14.6	37.4	18.1	-1.8	-44.9	17.9	23.9	1.3	7.1	7.4	4.1	3.3	1.3	6.0
子会社売上高	29.0	5.3	12.6	-18.9	-21.9	-20.7	31.8	4.2	8.7	9.2	2.7	1.9	22.2	11.4
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	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	6.7	4.0	3.2	1.5	5.5
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	2.400	2.600	2.827	2.270	2.200
単独営業利益	3.328	5.349	5.846	5.029	0.519	1.695	2.490	2.131	1.810	2.274	2.466	2.684		
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	0.126	0.134	0.143		
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	23.9	8.3	8.7	17.2	13.6
単独営業利益	12.2	60.7	9.3	-14.0	-89.7	226.6	46.9	-14.4	-15.1	25.6	8.4	8.8		
子会社営業利益	-	-	500.0	130.3	-59.9	3.3	92.1	-42.1	81.4	-0.8	6.3	6.4		
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						
連結営業利益	6.5	7.7	7.2	6.5	1.3	3.4	4.1	3.4	2.8	3.2	3.3	3.5	3.2	3.0
単独営業利益	6.9	8.1	7.5	6.6	1.2	3.4	4.0	3.4	2.7	3.2	3.3	3.5		
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	4.1	4.3	4.5		

出所: 会社資料より弊社作成、予想は弊社、CE1は13年12月11日、CE2は14年6月3日会社発表予想

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 2005.10	2006 2006.10	2007 2007.10	2008 2008.10	2009 2009.10	2010 2010.10	2011 2011.10	2012 2012.10	2013 2013.10	2014E 2014.10E	2015E 2015.10E	2016E 2016.10E	2017E 2017.10E	2018E 2018.10E
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	75,000	78,000	80,496	82,557	84,247
前年比(%)	15.4	35.4	17.9	-2.6	-44.0	15.9	24.1	1.4	7.2	7.5	4.0	3.2	2.6	2.0
売上原価	41,816	57,146	68,684	67,042	37,292	43,375	54,534	55,516	60,374	64,642	67,029	69,191	70,853	72,214
売上総利益	9,450	12,271	13,151	12,699	7,347	8,344	9,672	9,608	9,416	10,358	10,971	11,305	11,704	12,033
売上高比(%)	18.4	17.7	16.1	15.9	16.5	16.1	15.1	14.8	13.5	13.8	14.1	14.0	14.2	14.3
販売管理費	6,124	6,911	7,239	7,518	6,767	6,586	7,061	7,407	7,478	7,958	8,371	8,478	8,659	8,806
売上高比(%)	11.9	10.0	8.8	9.4	15.2	12.7	11.0	11.4	10.7	10.6	10.7	10.5	10.5	10.5
営業利益	3,326	5,360	5,912	5,181	580	1,758	2,611	2,201	1,937	2,400	2,600	2,827	3,045	3,227
前年比(%)	11.6	61.2	10.3	-12.4	-88.8	203.1	48.5	-15.7	-12.0	23.9	8.3	8.7	7.7	6.0
売上高比(%)	6.5	7.7	7.2	6.5	1.3	3.4	4.1	3.4	2.8	3.2	3.5	3.5	3.7	3.8
EBITDA	3,523	5,589	6,212	5,540	933	2,109	2,978	2,593	2,359	2,869	3,057	3,300	3,522	3,718
売上高比(%)	6.9	8.1	7.6	6.9	2.1	4.1	4.6	4.0	3.4	3.8	3.9	4.1	4.3	4.4
営業外収益	189	230	331	350	319	255	262	284	367	320	285	296	306	315
受取利息・配当金	39	52	72	63	45	31	30	33	25	50	54	58	62	66
営業外費用	23	11	45	27	48	47	65	70	36	40	38	37	36	35
支払利息	3	6	28	4	2	2	2	1	2	2	2	2	2	2
経常利益	3,491	5,579	6,198	5,504	851	1,966	2,808	2,415	2,268	2,680	2,846	3,085	3,315	3,507
前年比(%)	10.9	59.8	11.1	-11.2	-84.5	131.0	42.8	-14.0	-6.1	18.2	6.2	8.4	7.4	5.8
特別利益	75	44	25	54	261	14	103	234	152	20	0	0	0	0
特別損失	21	368	32	454	279	374	100	26	93	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	2,700	2,846	3,085	3,315	3,507
前年比(%)	14.7	48.3	17.8	-17.5	-83.7	92.9	75.1	-6.7	-11.3	16.0	5.4	8.4	7.4	5.8
法人税等	1,537	2,202	2,642	2,129	809	682	1,223	982	1,134	1,195	1,296	1,392	1,392	1,473
法人税率(%)	43.4	41.9	42.7	41.7	97.2	42.5	43.5	46.6	42.2	42.0	42.0	42.0	42.0	42.0
少数株主持分			3	4	-2	1	5	9	26	12	13	14	15	16
当期利益	2,007	3,053	3,545	2,971	25	922	1,583	1,390	1,318	1,554	1,638	1,775	1,908	2,018
前年比(%)	16.2	52.1	16.1	-16.2	-99.2	3,588.0	71.7	-12.2	-5.2	17.9	5.4	8.4	7.4	5.8
売上高比(%)	3.9	4.4	4.3	3.7	0.1	1.8	2.5	2.1	1.9	2.1	2.1	2.2	2.3	2.4
EPS(円・選及値)	191.6	291.4	338.4	283.6	2.4	88.0	151.1	132.7	125.8	148.3	156.3	169.5	182.1	192.6
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
BPS(円・選及値)	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	3,172.9	3,328.9	3,498.1	3,679.8	3,872.0
株式数(選及値)	10,475	10,475	10,475	10,475	10,475	10,475	10,475	10,475	10,475	10,475	10,475	10,475	10,475	10,475
従業員数(千人)	0.434	0.471	0.576	0.581	0.560	0.527	0.550	0.566	0.596	0.611	0.613	0.615	0.617	0.618
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	122.8	127.2	130.8	133.8	136.3
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	12,402	13,971	15,809	17,797	19,951
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	21,856	22,517	23,017	23,380	23,628
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
棚卸資産	2,730	3,978	4,307	3,976	3,064	3,353	3,788	3,655	3,867	3,963	3,926	3,863	3,762	3,636
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
流動資産合計	25,550	33,725	38,292	38,124	26,283	28,955	31,671	33,413	35,966	38,668	40,861	43,135	45,385	47,661
有形固定資産	9,923	11,536	12,488	12,959	13,456	12,689	13,140	13,271	13,491	13,494	13,527	13,561	13,603	13,643
資産合計	39,946	50,300	55,763	55,839	44,034	46,158	49,432	51,416	54,668	56,222	57,859	59,634	61,542	63,559
買掛金・支払手形	16,608	22,662	23,581	21,797	11,920	14,106	16,145	16,764	18,904	20,418	21,355	22,233	22,961	23,601
仕入債務回転日数	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
短期借入金	318	514	200	200	200	169	213	303	273	253	243	235	229	224
流動負債合計	18,719	26,094	26,323	24,138	13,216	16,014	18,179	18,715	20,610	22,103	23,031	23,901	24,623	25,258
長期借入金	14	0	2,000	2,000	1,505	70	57	147	97	90	86	83	81	80
純資産	19,480	22,361	25,454	27,595	27,432	28,061	29,208	30,227	31,747	33,301	34,938	36,713	38,621	40,638
自己資本	19,480	22,361	25,445	27,581	27,423	28,051	29,193	30,204	31,687	33,238	34,872	36,644	38,548	40,561
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	56,222	57,859	59,634	61,542	63,559
現金転換期間	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
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	1,554	1,638	1,775	1,908	2,018
減価償却費	197	229	300	359	353	351	367	392	422	469	457	473	477	491
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	2,113	2,409	2,690	2,851	3,025
有形固定資産支出	-1,774	-1,984	-1,110	-938	-860	-56	-823	-465	-439	-472	-491	-506	-519	-530
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	-472	-491	-506	-519	-530
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	1,641	1,918	2,183	2,331	2,495
財務キャッシュフロー	738	-45	1,334	-561	-794	-1,790	-539	-327	-340	-363	-349	-346	-343	-342
資金の純増減額	846	-385	2,833	2,652	-1,340	1,201	789	75	1,178	1,279	1,570	1,838	1,988	2,154
企業価値(EV)分析														
時価総額(選及値)	21,978	28,296	24,084	10,260	11,016	7,776	10,541	10,087	12,960	19,987	19,987	19,987	19,987	19,987
純負債	-3,993	-3,420	-4,443	-7,107	-7,208	-8,820	-9,584	-9,577	-10,753	-12,059	-13,642	-15,491	-17,487	-19,647
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	12,402	13,971	15,809	17,797	19,951
有利子負債	332	514	2,200	2,200	1,705	239	270	450	370	342	329	318	310	304
企業価値(選及値)	17,985	24,876	19,650	3,167	3,817	-1,034	972	533	2,267	7,991	6,411	4,566	2,573	340
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	1,908	1,908	1,908	1,908	1,908
PER(倍・選及値)	10.6	9.0	6.6	3.3	427.4	8.2	6.5	7.0	9.5	12.9	12.2	11.3	10.5	9.9
PBR(倍・選及値)	1.09	1.23	0.92	0.36	0.39	0.27	0.35	0.32	0.40	0.60	0.57	0.55	0.52	0.49
EV/EBITDA(倍・選及値)	5.11	4.45	3.16	0.57	4.09	-0.49	0.33	0.21	0.96	2.79	2.10	1.38	0.73	0.09
配当利回り(%)	0.88	0.99	1.52	3.79	1.96	2.78	3.07	3.43	2.67	1.68	1.68	1.68	1.68	1.68
株主資本比率(%)	48.8	44.5	45.6	49.4	62.3	60.8	59.1	58.7	58.0	59.1	60.3	61.4	62.6	63.8
ROIC(%)	16.8	23.5	21.5	17.4	2.0	6.2	8.9	7.2	6.0	7.2	7.4	7.7	7.8	7.9
ROE(%)	11.1	14.6	14.8	11.2	0.1	3.3	5.5	4.7	4.3	4.8	4.8	5.0	5.1	5.1
ROA(%)	5.4	6.8	6.7	5.3	0.1									

図表10: 泉州電業(9824)連結業績(四半期)

単位: 百万円、円、%、倍、千

決算年度	1Q/12	2Q/12	3Q/12	4Q/12	1Q/13	2Q/13	3Q/13	4Q/13	1Q/14	2Q/14	3Q/14	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	2-4/14	5-7/14	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	18,559	17,492	19,403
前年比(%)	5.0	-9.6	7.7	5.2	8.4	6.9	3.4	9.9	14.2	3.0	5.5	7.4
売上原価	13,338	14,392	13,673	14,112	14,853	15,652	14,249	15,620	16,965	16,032	14,927	16,718
売上総利益	2,456	2,465	2,361	2,327	2,266	2,368	2,333	2,449	2,581	2,527	2,565	2,685
売上高比(%)	15.6	14.6	14.7	14.2	13.2	13.1	14.1	13.6	13.2	13.6	14.7	13.8
販売管理費	1,808	1,820	1,872	1,908	1,850	1,832	1,892	1,904	1,972	1,952	1,972	2,062
売上高比(%)	11.4	10.8	11.7	11.6	10.8	10.2	11.4	10.5	10.1	10.5	11.3	10.6
営業利益	648	645	489	419	416	536	441	544	609	575	593	623
前年比(%)	31.7	-37.0	-17.5	-16.5	-35.8	-16.9	-9.8	29.8	46.4	7.3	34.5	14.5
売上高比(%)	4.1	3.8	3.0	2.5	2.4	3.0	2.7	3.0	3.1	3.4	3.1	3.2
EBITDA	737	738	591	527	512	637	551	659	723	689	710	746
売上高比(%)	4.7	4.4	3.7	3.2	3.0	3.5	3.3	3.6	3.7	3.7	4.1	3.8
営業外収益	69	60	78	82	102	95	103	67	85	77	88	70
受取利息・配当金	8	5	14	6	8	6	21	-10	12	7	22	9
営業外費用	14	25	11	25	7	13	11	5	7	8	11	14
支払利息			1		1	0	1	0	0	0	0	1
経常利益	702	681	555	477	511	618	534	605	699	632	670	679
前年比(%)	28.1	-36.5	-12.3	-13.9	-27.2	-9.3	-3.8	26.8	36.8	2.3	25.5	12.2
特別利益	159	9	0	66	29	12	101	10	20	-1	0	1
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	631	670	679
前年比(%)	61.4	-39.9	-11.8	4.0	-35.9	-8.9	-1.1	13.6	33.6	1.1	22.5	10.1
法人税等	457	299	226	241	217	247	214	304	311	253	281	289
法人税率(%)	54.3	43.6	40.9	44.4	40.3	39.6	39.1	50.2	43.2	40.1	41.9	42.6
少数株主持分	0	0	12	-3	7	13	9	-3	3	8	1	0
当期利益	384	386	315	305	315	364	324	315	404	371	389	390
前年比(%)	46.6	-42.9	-12.3	7.0	-18.0	-5.7	2.9	3.3	28.3	1.9	20.1	23.8
売上高比(%)	2.4	2.3	2.0	1.9	1.8	2.0	2.0	1.7	2.1	2.0	2.2	2.0
EPS(円、選及値)	36.7	36.8	30.1	29.1	30.1	34.7	30.9	30.1	38.6	35.4	37.1	37.2
1株配当金(円)		16.00		16.00		16.00		16.00		16.00		16.00
BPS(円、選及値)	2,807.6	2,850.5	2,859.0	2,883.3	2,919.0	2,973.4	2,981.6	3,024.9	3,050.7	3,081.1	3,114.2	3,171.8
株式数(選及値)	10,475	10,475	10,475	10,475	10,475	10,475	10,475	10,475	10,475	10,475	10,475	10,475
従業員数(千人)				0.566				0.596		0.604		0.611
1人当り売上高(百万円)				116.2				121.3		129.3		127.1
貸借対照表												
現金及び同物	8,857	9,940	9,013	10,027	10,276	11,425	9,695	11,123	11,393	12,654	11,035	12,402
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	21,146	21,018	21,856
売上債権回転日数	107.3	105.2	107.2	106.6	103.6	102.9	109.0	103.7	102.4	104.0	109.6	102.8
棚卸資産	3,987	3,923	4,058	3,655	3,884	4,019	4,303	3,867	4,324	4,451	4,508	3,963
棚卸資産回転日数	27.3	24.9	27.1	23.6	23.9	27.6	22.6	23.3	25.3	25.3	27.6	21.6
流動資産合計	31,752	33,756	32,269	33,413	33,964	36,215	34,179	35,966	38,007	38,792	37,014	38,668
有形固定資産	13,127	13,132	13,371	13,271	13,316	13,461	13,565	13,491	13,350	13,280	13,219	13,603
資産合計	49,298	51,501	50,232	51,416	52,041	54,446	52,653	54,668	56,694	57,375	55,912	56,222
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	20,717	19,182	20,418
仕入債務回転日数	113.2	110.7	109.6	108.4	109.6	114.2	110.4	113.0	113.0	117.9	117.3	111.4
短期借入金	213	279	302	303	302	292	293	273	273	271	267	253
流動負債合計	17,811	19,503	18,003	18,715	19,198	20,999	19,040	20,610	22,368	22,700	20,856	22,103
長期借入金	71	81	160	147	134	125	111	97	89	78	67	90
純資産	29,426	29,875	29,977	30,227	30,609	31,201	31,300	31,747	32,021	32,345	32,696	33,301
自己資本	29,411	29,860	29,949	30,204	30,578	31,148	31,234	31,687	31,958	32,276	32,623	33,226
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	57,375	55,912	56,222
現金転換期間	21.4	19.4	24.8	21.8	17.9	15.4	22.4	15.8	12.7	11.4	19.9	13.0
キャッシュフロー分析												
当期利益	384	386	315	305	315	364	324	315	404	371	389	390
減価償却費	89	93	102	392	96	101	110	115	114	114	117	123
営業キャッシュフロー	-297	522	-161	615	1,016	531	-529	1,184	396	852	-958	1,823
有形固定資産支出	-123	-123	-109	-110	-73	-73	-146	-147	-123	-123	-118	-109
投資キャッシュフロー	-557	539	-700	441	-585	-869	-1,020	1,791	-123	-123	-118	-109
フリーキャッシュフロー	-854	1,073	-861	1,044	431	1,099	-1,549	1,538	274	730	-1,076	1,714
財務キャッシュフロー	-143	10	-66	-128	-182	50	-181	-27	-176	-13	-183	8
資金の純増減額	-997	1,083	-927	1,014	249	1,149	-1,730	1,510	270	1,261	-1,619	1,722
企業価値(EV)分析												
時価総額(選及値)	13,079	10,746	10,206	12,571	10,778	10,757	10,487	12,571	13,974	13,702	16,227	19,987
純負債	-8,573	-9,580	-8,551	-9,577	-9,840	-11,008	-9,291	-10,753	-11,031	-12,305	-10,701	-12,059
現金及び同物	8,857	9,940	9,013	10,027	10,276	11,425	9,695	11,123	11,393	12,654	11,035	12,402
有利子負債	284	360	462	450	436	417	404	370	362	349	334	342
企業価値(選及値)	4,521	1,181	1,683	3,017	969	-198	1,262	1,878	3,005	1,466	5,599	8,002
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	1,308	1,549	1,908
PER(倍、選及値)	6.6	7.5	8.0	8.0	11.6	7.2	9.3	10.0	8.6	9.2	10.4	12.8
PBR(倍、選及値)	0.35	0.39	0.34	0.32	0.48	0.33	0.39	0.40	0.44	0.42	0.50	0.60
EV/ EBITDA(倍、選及値)	1.53	0.40	0.71	1.43	0.47	-0.08	0.57	0.71	1.04	0.53	1.97	2.68
配当利回り(%)		1.45		1.71		1.61		1.33		1.22		0.84
株主資本比率(%)	59.7	58.0	59.6	58.7	58.8	57.2	59.3	58.0	56.4	56.3	58.3	59.1
ROIC(%)	8.7	8.5	6.4	5.5	5.4	6.8	5.6	6.8	7.5	7.1	7.2	7.4
ROE(%)	5.3	5.3	4.3	4.1	4.2	4.8	4.2	4.1	5.2	4.7	4.9	4.8
ROA(%)	3.2	3.0	2.5	2.4	2.5	2.7	2.5	2.4	3.0	2.7	2.9	2.8
Net DELシオ(%)	-29.1	-32.1	-28.6	-31.7	-32.2	-35.3	-29.7	-33.9	-34.5	-38.1	-32.8	-36.3

出所: 会社資料、予想は弊社予想、一部数値は推定

ディスクリーマー（免責事項）

本レポートは情報提供のみを目的としており、掲載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、グローバルインベストメントマネジメント株式会社（以下、「弊社」と言います）が掲載企業のご依頼に基づき作成したものです。本レポートに記載された内容、情報、見解、業績数値、その他データの正確性、信頼性、適時性や、掲載企業の有価証券の価値を弊社が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、弊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致します。

掲載企業と弊社及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。弊社、執筆担当者、及び弊社グループ会社は、掲載企業の株式売買、あるいは掲載企業に対するコンサルティング、有価証券の引受業務、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弊社に帰属し、事前に弊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）