

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## あらた

2733 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 8 月 2 日 (木)

執筆：客員アナリスト

**佐藤 譲**

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 2019年3月期第1四半期業績の概要	01
1. 2019年3月期第1四半期業績は増収、営業利益は微増	01
2. 経常利益は一過性により減益となるが年間予想は達成を見込む	01
3. 転換社債、公募増資により成長に向けた資金を調達	01
■ 要約	02
1. 2018年3月期業績	02
2. 2019年3月期業績見通し	02
3. 中期経営計画を上方修正	02
4. 株主還元策	03
■ 会社概要	04
1. 事業内容	04
2. 主要グループ会社	06
3. 同社の強み	06
■ 業績動向	08
1. 2018年3月期業績の概要	08
2. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	14
1. 2019年3月期の業績見通し	14
2. 中期経営計画	15
■ CSRの取り組みについて	17
■ 株主還元策	18
■ 情報セキュリティ対策	19

## ■ 2019 年 3 月期第 1 四半期業績の概要

**2019 年 3 月期第 1 四半期は増収、経常利益は一過性要因により減益。引き続き活動基準原価による営業活動の徹底、商品単価の改善、返品削減、間接業務の生産性改善により 2019 年 3 月期通期業績予想の達成、2020 年 3 月期中期利益計画の完遂を見込む**

### 1. 2019 年 3 月期第 1 四半期業績は増収、営業利益は微増

あらた <2733> の 2019 年 3 月期第 1 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 4.4% 増の 191,872 百万円、営業利益が同 1.2% 増の 2,486 百万円であった。売上高は、前年同期より 8,171 百万円増加し、2018 年 3 月期通期の前期比 4.0% を上回る伸びとなった。これは 2020 年中期利益計画達成に向けた事業規模拡大を図るために既存販売先における取引シェアを獲得したことによるものである。これにより、さらに大手チェーンストアとの取組関係が強固になり、今後の規模拡大とともに収益性の向上に繋がると考えられる。一方、営業利益は前年同期より 29 百万円の微増に留まるが、主な要因は前述した取引シェア獲得に伴う必要投資が先行したこと、売上総利益率が前年同期より 0.1% 低下したことによる。販管費は、17,378 百万円（売上比 9.06%）となり前年同期より 608 百万円増加したが、売上高が 4.4% 伸びる中で 3.6% の増加に抑制しており、安定的な収益基盤の構築に向けた活動が進んでいると言える。

### 2. 経常利益は一過性により減益となるが年間予想は達成を見込む

経常利益については、売上高増加に伴い必要となる運転資金をより安定的に優位な条件で調達できるように設定した 500 億円のコミットメントラインの初期手数料を当第 1 四半期に一括計上したことにより減益となる。これにより、調達コストが従来よりも低減できるため、通期においては収益に対する影響はなく、また中長期に亘っては経費削減につながる施策となっている。2018 年 3 月期同様に、上位小売業の売上高の伸び率は全社実績を上回って進捗しており、主力であるドラッグストア業態は前年同期比 5.6% 増、化粧品カテゴリーは同 9% を超える増加率で推移している。現在の成長ドライバーとなっている活動基準原価による営業活動の徹底、商品単価の改善、返品削減、間接業務の生産性改善により年間業績予想を達成し、2020 年 3 月期中期利益計画の完遂を見込んでいる。

### 3. 転換社債、公募増資により成長に向けた資金を調達

同社は、7 月 4 日に発表した新株式発行、自己株式の処分及び株式の売出し並びに転換社債型新株予約権付社債の発行により、8 月末までに総額約 110 億円を取得する見込みである。調達した資金は、主に日本全国を網羅する物流ネットワークの更なる深化を目指した国内物流拠点の再構築や、庫内業務の IT 化・ロボティクス導入等を通じた物流機能の強化に充てられる。また、借入金の返済を通じた財務基盤の強化や、調達手段の多様化、株式市場における当社株式の流動性の更なる向上、及び、投資家層の拡大を目指したものとなっている。特に、物流関連の投資は今後予想される三大都市圏における商品取扱量の増加、急成長するネットビジネスへの取組強化を目指している。今回の投資は、売上高の成長のみならず、深刻化が予想される人手不足問題に早期に対応することで、生産性の向上の実現にも貢献する。このように株主資本の増強を通じて更なる成長に向けた投資余力の拡大を企図した施策であり、中長期の事業拡大に向けた基盤が整いつつある。

## ■ 要約

### ドラッグストア業界向けを中心に全カテゴリーで増収、過去最高業績の更新が続く見通し

同社は日用雑貨・化粧品カテゴリーにおける国内最大級の卸商社である。販売先の業態別売上構成比（2018 年 3 月期）は、ドラッグストアが 47.7%、ホームセンターが 16.9% と両カテゴリーで全体の 60% を超える。子会社にペット関連商品卸商社で業界トップのジャペル（株）や化粧品・雑貨卸商社の（株）ファッションあらたなどを抱え、海外では中国とタイに進出し事業を展開している。

#### 1. 2018 年 3 月期業績

2018 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 4.0% 増の 732,914 百万円、経常利益が同 20.4% 増の 9,439 百万円といずれも会社計画（売上高 724,000 百万円、経常利益 9,000 百万円）を上回り、過去最高を更新した。業態別売上高では主力のドラッグストア業界向けが顧客の積極的な店舗展開もあって、前期比 5.6% 増収と順調に拡大し、また、商品別では旺盛なインバウンド需要を背景に、Health & Beauty が同 6.2% 増と好調に推移したほか、すべてのカテゴリーで増収となった。また、顧客別原価管理の徹底による売上総利益率の上昇、並びに経費率や人件費率の改善によって、経常利益率が前期比 0.18 ポイント上昇するなど収益性の向上も続いた。

#### 2. 2019 年 3 月期業績見通し

2019 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 3.7% 増の 760,000 百万円、経常利益で同 5.9% 増の 10,000 百万円と増収増益が続く見通し。引き続きドラッグストア業界向けを中心に Health&Beauty や日用品などの販売増が見込まれる。また、今期は家庭用品カテゴリーでこれまでと同レベルの成長を見込んでいるほか、年率 2 ケタ成長が続く EC 業界向けの取り組みも強化していく方針となっている。費用面では売上総利益率や人件費率の改善により収益性の向上を見込んでいる。今下期からは RPA を導入し、定型業務の自動化を進めていく予定となっているほか、2018 年 6 月より稼働を開始した九州南センター（鹿児島）では同社で初となる AI 機能を搭載したデパレタイズロボットを導入し、物流センターの生産性向上に取り組んでいく。いずれも今後の人手不足といった課題の解決につながる取り組みとして注目される。

#### 3. 中期経営計画を上方修正

2018 年 3 月期よりスタートした中期経営計画は、初年度となる 2018 年 3 月期に会社計画を上回る業績を達成したことから、最終年度となる 2020 年 3 月期の業績目標値を上方修正した。売上高では当初計画比 200 億円増加の 7,800 億円、経常利益は同 5 億円増の 105 億円としている。国内景気が今後も堅調に推移するようであれば計画の達成は十分可能と見られる。

## 要約

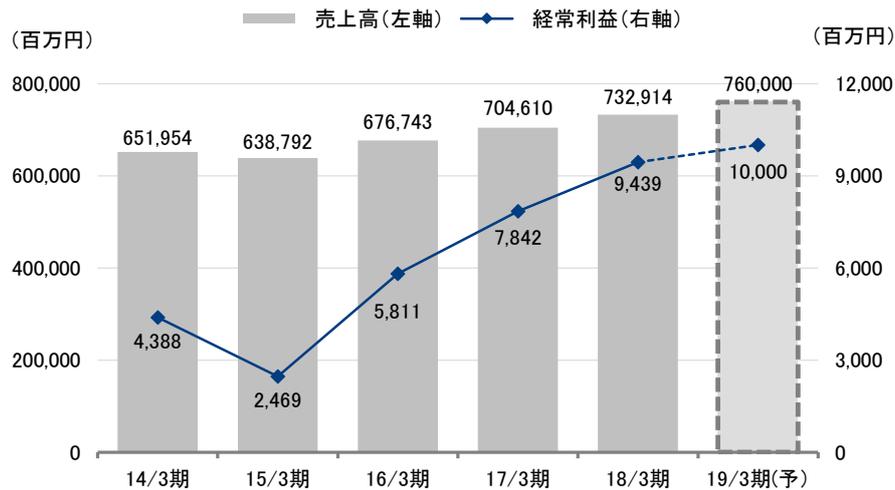
## 4. 株主還元策

同社は株主還元策として、配当については安定配当を基本に、業績や財務状況等に応じて決定していく方針を示しており、2019年3月期については1株当たり配当金で前期比5.0円増配の80.0円（配当性向20.5%）と4期連続の増配を予定している。また、株主優待として3月末及び9月末に100株以上保有している株主に対して、1,000円相当のQUOカードを進呈している。

## Key Points

- ・2018年3月期業績は全カテゴリーで増収となり、過去最高を更新
- ・有利子負債の削減が進み財務体質が大きく改善、生産性、収益性の向上続く
- ・中期経営計画を上方修正し、2020年3月期に経常利益で105億円を目指す

業績推移(連結)



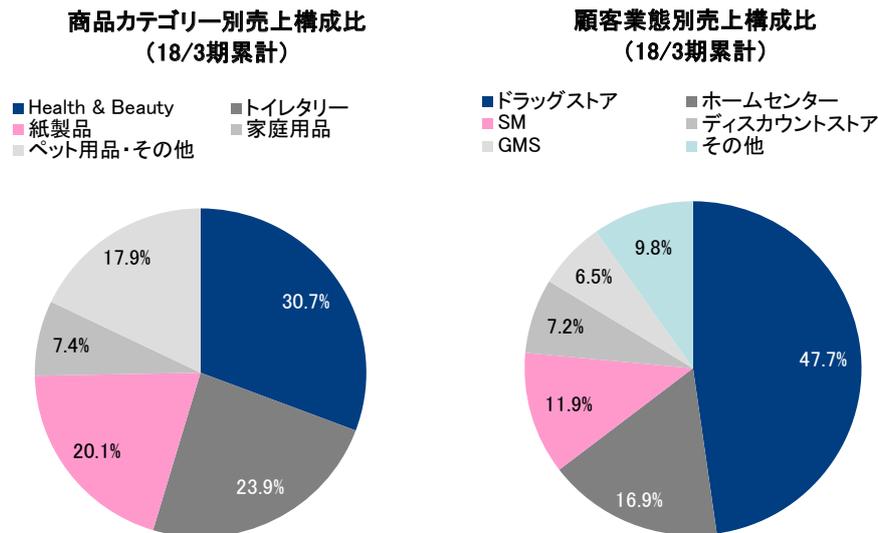
出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 日用雑貨・化粧品カテゴリーで国内最大級の卸商社

#### 1. 事業内容

同社は日用雑貨・化粧品カテゴリーで国内最大級の卸商社である。現在の顧客数は全国で約5,000社、約5.5万店舗に上り、約1,600社の取引先から12万品目にわたる商品を仕入れ、これら顧客へ供給している。同社の売上高を商品カテゴリー別（2018年3月期実績）で見ると、Health & Beautyが30.7%、トイレタリーが23.9%、紙製品が20.1%とこれら3分野で全体の約75%を占めている。また、顧客の業態別で見ると、ドラッグストアが47.7%、ホームセンターが16.9%、SMが11.9%とこれら3業態で全体の約76%を占めている。主要顧客はドラッグストア最大手のツルハホールディングス<3391>で全体の1割強を占めている。



出所：FACT BOOK よりフィスコ作成

現在の物流拠点は、全国に32拠点を整備しており、直近では2018年6月に九州南センター（鹿児島県鹿児島市）を開設している。年間処理能力で150億円規模の物流センターとなり、九州では九州北センター（福岡県飯塚市）に続く2拠点目の主要な物流センターとなる。

会社概要

主な物流センターの所在地



日用雑貨・化粧品カテゴリにおける卸売業界の中で同社のポジショニングは、PALTAC<8283>と双璧を成している。同カテゴリの国内市場規模は3.6～3.7兆円の規模で、業界構造としては大手の寡占化が進む状況にある。現在の同社の業界シェアは15～20%程度と推定され、今後もシェアの拡大余地は大きいとみられる。

日用雑貨・化粧品卸売業界のランキング

(単位：百万円)

順位	企業名	上場区分	決算期	売上高				3年間 平均成長率
				15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	
1	PALTAC	東証1部	3月	821,074	860,350	922,095	966,684	5.6%
2	あらた	東証1部	3月	638,792	676,743	704,610	732,914	4.7%
3	フジモトHD	非上場	10月	195,300	207,900	210,200	208,600	2.2%
4	CBグループマネジメント	JASDAQ	3月	130,190	140,686	150,072	148,952	4.6%
5	井田両国堂	非上場	11月	102,900	114,300	131,900	154,200	14.4%

注：PALTACはメディカルホールディングス傘下の企業。同社売上高には一般医薬品1,356億円(2018年3月期)が含まれている。  
出所：各社ホームページよりフィスコ作成

## 会社概要

## 2. 主要グループ会社

同社のグループ会社は連結子会社10社、持分法適用関連会社1社で構成されている。主要な連結子会社としては、ペット関連商品の卸商社で業界シェア約20%と最大手であるジャベル(株)のほか、化粧品・雑貨の卸商社である(株)ファッションあらた、店頭管理を行う(株)インスタマーケティングなどがある。このうち、ジャベルの売上規模は2018年3月期で1,100億円を超え、連結売上高に占める比率は約15%となっている。また、海外では中国及びタイに子会社を展開しており、事業規模はまだ小さいものの成長事業として中長期視点で育成を進めている。

## 関係会社(事業内容、出資比率)

	出資比率(%)	事業内容
(連結子会社)		
(株) ファッションあらた	100.0	化粧品・化粧雑貨、軽衣料等の卸売業
ジャベル(株)	100.0	ペット関連商品の卸売業
ジャベルパートナーシップサービス(株)	100.0	ペット関連商品の小売業及び美容業務、FC加盟店の募集業務等
ペットライブラリー(株)	100.0	愛玩動物及びペットフード・ペット用品の販売、ペット美容、ペットホテル、ペット保険関連業務
(株) インスタマーケティング	80.0	店頭管理会社
(株) リビングあらた	100.0	家庭用雑貨の卸売業
凱饒泰(上海)貿易有限公司	100.0	日用品・化粧品・ペット関係・家庭用品の卸売及び輸出入販売、その他関連サービス
JAPPELL (HONG KONG) Co.,Ltd.	100.0	ペット関連商品の小売業、卸売業及び輸出入販売、その他関連サービス
ARATA (THAILAND) Co.,Ltd.	49.0	タイ国内での卸売業
SIAM ARATA Co.,Ltd.	75.0	タイ国内での卸売業
(持分法適用関連会社)		
(株) 電通リテールマーケティング	36.0	フィールドサポートのサービス事業

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 3. 同社の強み

同社の強みとして、「中間流通業が持つサプライチェーン全体を網羅する情報蓄積」「蓄積された情報を活用した店頭提案と小売業を支える在庫の効率化」「ローコストで高精度な物流機能」が挙げられる。

## (1) 中間流通業が持つサプライチェーン全体を網羅する情報蓄積

同社は約5.5万店舗から日々集まる商品別の売上情報や、約1,600社から成る取引先メーカーからの新製品情報などを社内の情報システムで一元管理し、中間的な立ち位置から、双方にとって有用な情報を迅速に発信することを実現している。広域に張り巡らされたネットワークによって日々集まる膨大な情報量は、顧客店頭において消費者ニーズを満足させる売場を作り上げていくための最大の強みとなっている。

あらた | 2018年8月2日(木)  
2733 東証1部 | <http://www.arata-gr.jp/ir/>

## 会社概要

## 広域に張り巡らされたネットワーク



出所：同社ホームページより掲載

## (2) 蓄積された情報を利用した店頭提案と小売業を支える在庫の効率化

顧客となる小売店舗にとっての目標は、「売上げの拡大」であり、そのためには「売れる売場づくり」が必要となる。同社では全国に配置されている約 1,000 名の営業担当者が PDCA 活動を行うことで、その実現を支援している。

PLAN（提案・分析）では 52 週提案や、3 ヶ月先行提案、棚割りの提案などを POS データ等活用しながら実施している。DO（店頭の演出・販促）では、次世代型の店頭演出や消費者にとって楽しく見やすい売場づくりを行う。次世代型の店頭演出とは、地域のマス広告によるメーカーの販促施策と、店頭での販促活動を連動させた売場づくりのことで、顧客店舗における販促効果の最大化を目指している。マスメディア広告との連携においては関連会社の（株）電通リテールマーケティングと連携して行っており、同業他社にはない特徴となっている。Check（店頭チェック）では、決まった日に、決まった担当者が、決まった店舗に訪問する「定期・定人・定店」が同社のコンセプトとなっており、顧客との信頼関係構築をより強固なものとしている。最後の Action（報告・共有）では、営業担当者が顧客店舗を訪問した際の情報を逐次、社内情報システム「店頭ナビ」に入力し、全体で情報の共有を図り、最適な PLAN の提案につなげている。

あらた | 2018年8月2日(木)  
2733 東証1部 | <http://www.arata-gr.jp/ir/>

会社概要

### 同社のPDCAサイクル



出所：同社ホームページより掲載

## 業績動向

### 2018年3月期業績は全カテゴリーで増収となり、過去最高を更新

#### 1. 2018年3月期業績の概要

2018年3月期の連結業績は、売上高が前期比4.0%増の732,914百万円、営業利益が同19.9%増の8,857百万円、経常利益が同20.4%増の9,439百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同30.8%増の6,361百万円となり、売上高、各利益ともに会社計画を上回り、過去最高を更新した。

#### 2018年3月期連結業績

(単位：百万円)

	17/3期				18/3期			
	実績	売上比	期初計画	修正計画	実績	売上比	前期比	修正計画比
売上高	704,610	-	719,000	724,000	732,914	-	4.0%	1.2%
売上総利益	73,068	10.4%	-	-	76,475	10.4%	4.7%	-
販管費	65,683	9.3%	-	-	67,618	9.2%	2.9%	-
営業利益	7,384	1.0%	8,100	8,700	8,857	1.2%	19.9%	1.8%
経常利益	7,842	1.1%	8,300	9,000	9,439	1.3%	20.4%	4.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,863	0.7%	5,200	5,800	6,361	0.9%	30.8%	9.7%

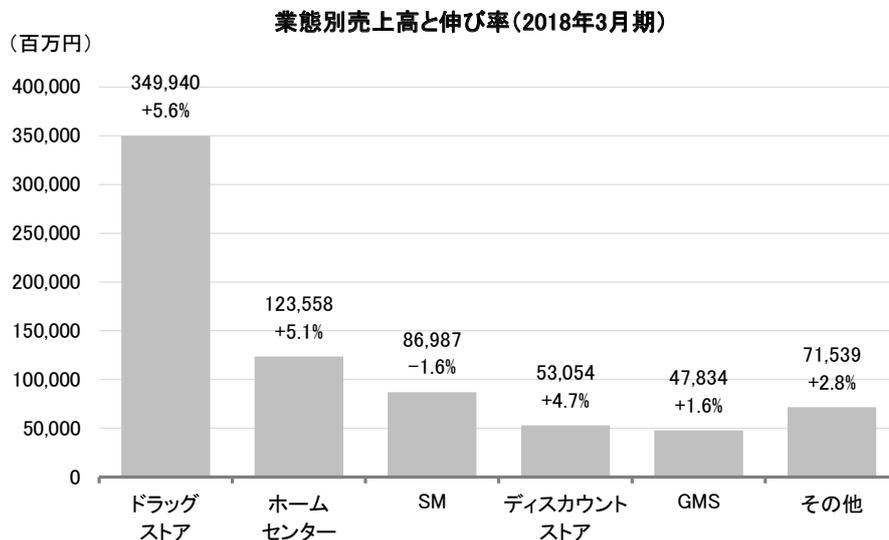
出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高は、ドラッグストア業態の主要顧客先が出店数を拡大していることや消費マインドが堅調だったこと等により、化粧品や日用品などすべての商品カテゴリーが増収となったほか、子会社のジャペル、ファッションあらたもそれぞれ順調に拡大したことが増収要因となった。

あらた | 2018年8月2日(木)  
2733 東証1部 | <http://www.arata-gr.jp/ir/>

## 業績動向

業態別売上高の前期比増減率を見ると、ドラッグストアが5.6%増、ホームセンターが5.1%増、ディスカウントストアが4.7%増、GMSが1.6%増、その他が2.8%増となり、唯一、SMだけ1.6%減となった。ドラッグストアでは主力顧客となるツルハホールディングスを筆頭に全般的に売上げが拡大した。ホームセンターも主要顧客が総じて伸びたことに加えて、同社顧客であるDCMホールディングス<3050>がケーヨー<8168>を2017年1月にグループ化し、仕入ルート統合を進めたことも増収要因となった。ケーヨーはほとんど同社と取引がなかったためだ。ディスカウントストアではドンキホーテホールディングス<7532>向けが引き続き好調に推移した。SMに関してはここ数年のドラッグストアの台頭により業界全体が縮小傾向になっていることが減収要因となっている。なお、高成長が続いているEC業界向けに関してはその他に含まれている。売上構成比は全体の2%弱とまだ小さいものの、越境EC事業者向けも含めて2ケタ台の高成長が続いている。



出所：決算短信よりフィスコ作成

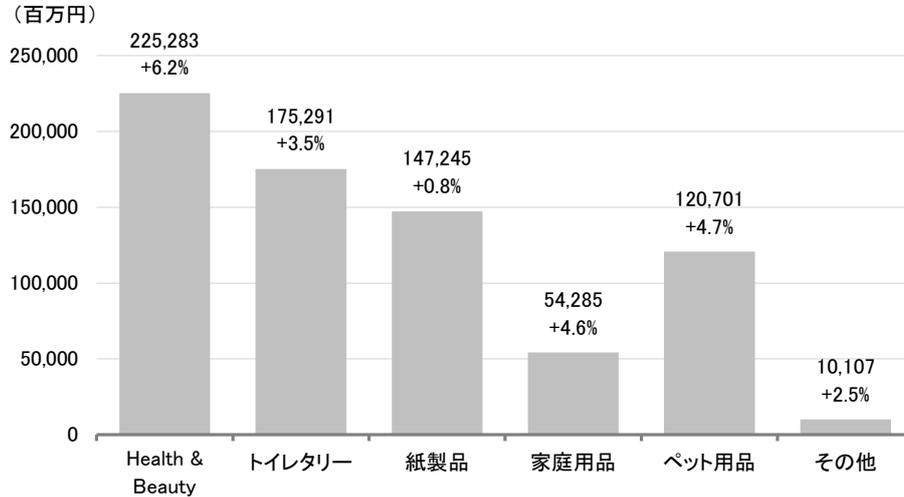
商品カテゴリー別売上高の前期比増減率を見ると、Health&Beautyが6.2%増となったほか、トイレタリー商品が3.5%増、紙製品が0.8%増、家庭用品が4.6%増、ペット用品が4.7%増、その他が2.5%増とすべてのカテゴリーで増収を達成した。特に、Health&Beautyについてはインパウンド需要が引き続き旺盛だったこともあり、子会社のファッションあらたも含めて好調に推移した。ペット用品については子会社のジャベルに商流の一本化を進めており、ペット用品市場の拡大もあって増収基調が続いている。

また、販売単価についてもメーカーの販売戦略が高単価品にシフトしていることもあって、各カテゴリーで上昇している。Health&Beautyでは高単価のヘアケア商品やオーラルケア商品が好調だったほか、トイレタリーでは洗剤・柔軟剤の大容量品、高濃度の殺虫剤、家庭用品ではラップやホイルの長尺品などの販売が伸張した。ペット用品については、高単価のプレミアムフードが伸びており、平均単価を押し上げている。

あらた | 2018年8月2日(木)  
2733 東証1部 | <http://www.arata-gr.jp/ir/>

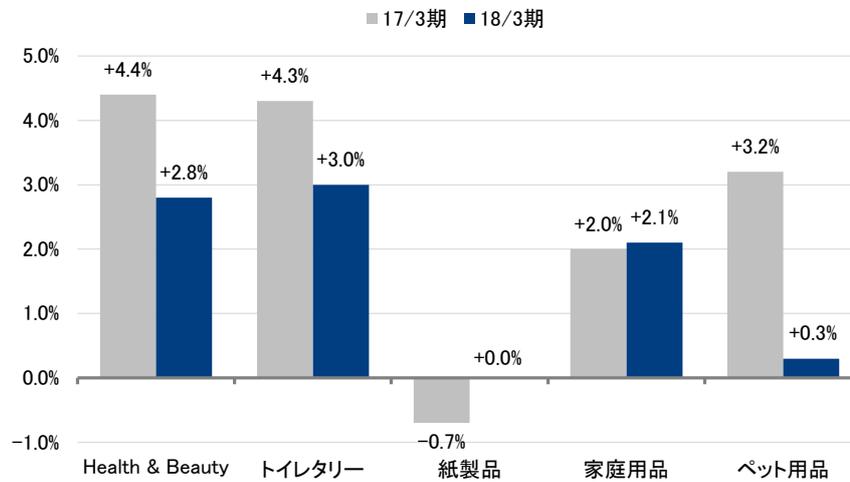
## 業績動向

## 商品カテゴリー別売上高と伸び率(2018年3月期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

## カテゴリー別単価増減率(前期比)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

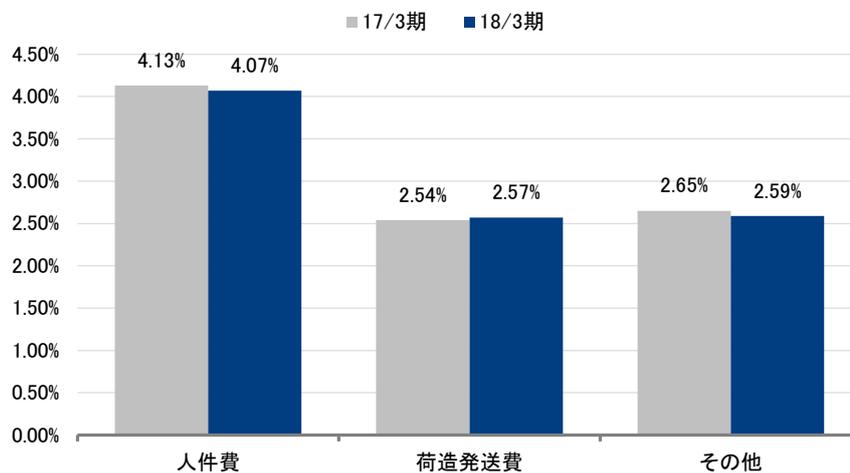
営業利益の増益要因は、増収効果に加えて売上総利益率が前期比 0.06 ポイント上昇したこと、販管費率が同 0.09 ポイント低下したことによる。売上総利益率の改善は、主要取引先において活動基準原価計算を徹底したこと、また、取扱商品の単価アップに取り組んだことなどが寄与している。

## 業績動向

販管費率の改善要因を見ると、荷造発送費率は2017年3月に稼働を開始した越谷センター（埼玉県）の立ち上げ費用や運賃の値上げなどにより、前期比0.03ポイント上昇したものの、人件費率が同0.06ポイント、その他経費率が同0.06ポイント低下したことが改善要因となった。なお、受託物流事業については取引量が拡大したものの、一部の物流センターの増床に伴う費用増などが影響して、利益ベースでは若干の減益となった。ただ、全体の業績に与える影響は軽微であった。

また、営業外で金融収支が前期比117百万円改善したほか、特別損益も固定資産売却益等の計上により同608百万円改善した結果、親会社株主に帰属する当期純利益の増益率は30.8%増と営業利益の増益率よりも大きくなった。

販管費項目別売上比率



出所：FACT BOOK よりフィスコ作成

## 有利子負債の削減が進み財務体質が大きく改善、生産性、収益性の向上続く

### 2. 財務状況と経営指標

2018年3月期末の総資産は前期末比21,407百万円増加の244,381百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では売上げの拡大に伴って売上債権が15,109百万円増加したほか、現預金が4,132百万円、たな卸資産が441百万円増加した。また、固定資産では投資有価証券が1,826百万円増加したほか、新物流センターとなる「九州南センター」の建設に伴い、有形固定資産が793百万円増加した。

## 業績動向

負債合計は前期末比 9,548 百万円増加の 172,909 百万円となった。主な増減要因を見ると、有利子負債が 8,929 百万円減少した一方で、流動負債で仕入債務が 12,532 百万円、未払金が 1,899 百万円、未払法人税等が 696 百万円増加した。固定負債では繰延税金負債が 574 百万円増加した。また、純資産は前期末比 11,859 百万円増加の 71,472 百万円となった。収益の拡大に伴い利益剰余金が 5,259 百万円増加したほか、新株予約権の行使等に伴い資本金が 1,806 百万円、資本剰余金が 2,030 百万円増加した。また、その他有価証券評価差額金についても 1,234 百万円増加した。

経営指標を見ると、経営の安全性指標となる自己資本比率は前期比 2.5 ポイント上昇の 29.2% となり、有利子負債比率は同 27.1 ポイント低下の 61.1% となるなど財務体質が大きく改善した。収益の拡大によって有利子負債の削減が進んだことが主因となっている。2018 年 3 月期末の売上債権回転日数は前期比 5.9 日増加し、仕入債務回転日数の同 5.5 日を上回り、キャッシュ効率は若干低下したように見えるが、これは 3 月期末日が金融機関の休業日だったことが影響しており、同影響を除けばキャッシュ効率も引き続き改善しているものと見られる。同社では有利子負債比率について 50% 以下の水準を目標としており、今後も有利子負債の削減に取り組んでいく方針となっている。

生産性に関して見れば、従業員 1 人当たり売上高は前期比 0.7% 増と微増にとどまったが、営業利益は同 16.1% 増となり、生産性の向上が続いていることがうかがえる。1 人当たり売上高については、新入社員数を上回る退職者が続いたことでここ数年、漸減傾向が続いていた従業員数が前期末比で 97 名増と約 3% 増加したことが一因と考えられる。

収益性について見れば、売上高経常利益率は、前期比 0.2 ポイント上昇の 1.3%、ROE は同 1.3 ポイント上昇の 9.7% といずれも 3 期連続で上昇が続き、同社がここ数年取り組んでいる収益向上施策が奏効しているものと判断される。

あらた | 2018年8月2日(木)  
2733 東証1部 | <http://www.arata-gr.jp/ir/>

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	増減額
流動資産	143,906	151,873	153,455	172,149	18,694
(現預金)	11,800	14,119	13,693	17,826	4,132
(売上債権)	82,649	86,133	82,212	97,321	15,109
(たな卸資産)	28,072	27,971	29,556	29,997	441
固定資産	67,934	67,815	69,518	72,231	2,712
総資産	211,840	219,689	222,974	244,381	21,407
流動負債	122,414	129,756	124,003	145,831	21,828
(仕入債務)	68,989	72,135	76,579	89,112	12,532
固定負債	35,514	33,991	39,357	27,077	-12,280
負債合計	157,929	163,747	163,361	172,909	9,548
(有利子負債)	58,637	58,982	52,569	43,640	-8,929
純資産	53,911	55,941	59,613	71,472	11,859
経営指標					
(安全性)					
自己資本比率	25.4%	25.5%	26.7%	29.2%	2.5pt
有利子負債比率	108.8%	105.5%	88.2%	61.1%	-27.1pt
(効率性)					
売上債権回転日数	47.2	46.5	42.6	48.5	5.9
仕入債務回転日数	44.8	44.1	44.8	50.3	5.5
(生産性)					
従業員数(人)	2,917	2,914	2,926	3,023	97
1人当たり売上高(百万円)	218.99	232.24	240.81	242.45	0.7%
1人当たり営業利益(百万円)	0.84	1.96	2.52	2.93	16.1%
(収益性)					
ROE	2.1%	5.9%	8.4%	9.7%	1.3pt
売上高経常利益率	0.4%	0.9%	1.1%	1.3%	0.2pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2019年3月期も増収増益基調が続く見通し

#### 1. 2019年3月期の業績見通し

2019年3月期の連結業績は、売上高で前期比3.7%増の760,000百万円、営業利益で同9.5%増の9,700百万円、経常利益で同5.9%増の10,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同2.2%増の6,500百万円と増収増益が続く見通し。

堅調な国内消費動向は当面続く見通しで、主力のドラッグストア向けを中心に全カテゴリーで売上げを伸ばしていく方針だ。売上総利益率については前期比0.03ポイントの改善を見込んでいる。活動基準原価計算について前期までは大手顧客を中心に取り組んできたが、2019年3月期からは中堅規模の顧客まで対象を広げて実施していく方針としており、同取り組みによる利益率の改善が見込まれるほか、商品単価のアップについても継続する見通しとなっている。

また、販管費率については前期比0.11ポイントの上昇を見込んでいる。人件費率については業務効率の改善や採用の抑制等によって引き続き改善する見通しだが、荷造発送費の上昇を見込んでいる。九州南センターが2018年6月から稼働を開始しており、同センターでの立ち上げ費用が増加するほか、運送費の増加を想定している。

営業外収支については前期からやや悪化する想定となっているが、特段の要因はなく保守的な計画と見られる。一方、当期純利益の伸びが2%台と低くなるのは前期に計上した固定資産売却益等の特別利益を当期は想定していないことが要因となっている。なお、4～5月の滑り出しは順調のようで、売上高はほぼ会社計画どおりの進捗となったようだ。

#### 2019年3月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	18/3期		19/3期		
	実績	売上比	計画	売上比	前期比
売上高	732,914	-	760,000	-	3.7%
営業利益	8,857	1.2%	9,700	1.3%	9.5%
経常利益	9,439	1.3%	10,000	1.3%	5.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	6,361	0.9%	6,500	0.9%	2.2%
1株当たり当期純利益(円)	399.1		389.8		

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 中期経営計画を上方修正し、 2020年3月期に経常利益で105億円を目指す

### 2. 中期経営計画

#### (1) 中期経営計画の概要

同社は2017年5月に3ヶ年の中期経営計画を発表し、2020年3月期までの3年間を「10年後を見据えて、卸売業の新たな可能性を追求」する期間として位置付け、更なる成長戦略を推進していく方針とした。経営数値目標としては、売上高で7,600億円、経常利益で100億円、親会社株主に帰属する当期純利益で60億円、ROEで9%台の水準を掲げていたが、2018年3月期の業績が当初計画を上回ったため、売上高は7,800億円、経常利益は105億円、当期純利益は68億円に今回それぞれ上方修正した。2019年10月に実施される消費増税の影響がどのように出るかは流動的ではあるものの、実施時期が10月と期央であるため、前回のような駆け込み需要発生による業績への影響はないものと考えられる。むしろ、足下の消費動向が引き続き堅調を維持すれば利益ベースでは1年前倒しで達成される可能性もあると弊社では見ている。

#### 中期経営計画

	18/3期			20/3期	
	当初計画	実績		当初計画	修正計画
売上高	7,190	7,329	➔	7,600	7,800
経常利益	83	94		100	105
経常利益率	1.2%	1.3%		1.3%	1.3%
親会社株主に帰する当期純利益	52	63		60	68
ROE	-	9.7%		9%台	9%台

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

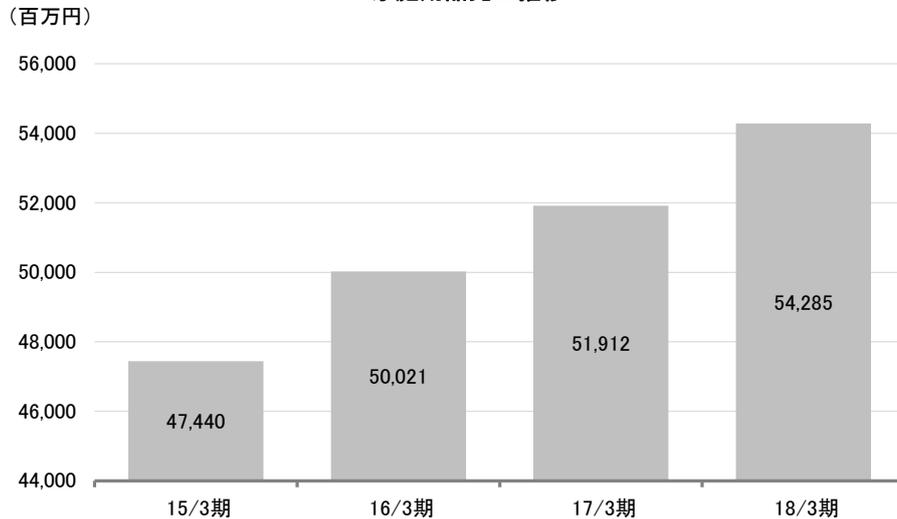
#### (2) 基本戦略

##### a) 成長戦略

中期経営計画の基本戦略の1つである成長戦略としては、カテゴリーの強化で、なかでも家庭用品の取り組みを強化していくこと、また、成長著しいEC市場（越境EC含む）に向けて取り組み強化を掲げている。

特に注力する家庭用品については、2018年3月期の売上高で約542億円と業界トップの(株)友和(約800億円)に次ぐ2位のポジションで、将来的に業界トップを目指している。売上拡大戦略としては、従来家庭用品の取扱いが少なかったドラッグストアを中心に拡販を進めていく。子会社で店頭管理を行うインスタマーケティングと連携して、2018年3月期から商品提案や売場構築の提案活動に取り組んでいる。2018年3月第4四半期(2018年1月-3月)の増収率で見れば、前年同期比8.7%増と全カテゴリーの中でトップの増収率となるなど、徐々にその効果も出始めており、2019年3月期以降も同レベルの成長で売上げを伸ばしていく計画となっている。家庭用品カテゴリーでは2012年に関西を拠点とする市野(株)(現(株)リビングあらた)を子会社化したが、今後もエリア強化につながる案件があればM&Aにより売上げを拡大していく可能性も考えられる。

今後の見通し

**家庭用品売上推移**


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

その他のカテゴリーでは、Health&Beauty で子会社のファッションあらたと連携を強化し、さらに売上げを伸ばしていくほか、ペット用品についても2019年3月期中に子会社のジャペルへ商流を一本化することを計画している。商流を一本化することで、さらなるシェア拡大や事業効率の向上が期待される。また、新たなカテゴリーへの進出も計画している。

また、年率2ケタ成長が続くEC市場への対応も進めていく。2017年4月に事業開発本部を新設し、その下に開発戦略部（国内EC事業者を担当）と海外事業部（越境EC事業者や一般貿易を担当）を組織化し、営業体制を強化して売上拡大に取り組んでいる。全体に占める売上比率は大きくないものの、直近3年間の平均売上成長率は40%を超えており、今後も2ケタ増収ペースで売上げを拡大していく計画となっている。

**b) 経営基盤の強化**

経営基盤の強化については、深刻化する人手不足対策の一環として、生産性向上を目的とした組織改革、営業・管理強化、物流効率化に取り組んでいる。

組織改革では2018年3月期に支店制から機能別組織に変更したほか、各拠点に分散している事務センター機能の集約化を進めている。営業・管理強化では管理システムにおけるRPAの導入を進めていく。人事データや商品データの入力・管理作業といった定型業務について、RPAを活用することで大幅な業務効率の向上が見込まれるためだ。同社の試算によれば、人事データの入力・管理作業は手作業だと1ヶ月に全社で約1,400時間かかっていたが、RPAを活用することで速度は約6倍になり時間短縮が見込まれる。2018年7月より業務改革本部と連携し、実際の適用業務を検討した上で、2019年3月期下期からRPAを導入し、稼働する予定となっている。また、営業支援システムを導入し、社内情報の共有やテレビ会議の参加などを、スマートフォンで実現できるようにすることで営業スタッフの生産性向上につなげていく。

物流の効率化では、2018年6月に稼働を開始した九州南センターで、同社として初めてAI機能を搭載したデパライズ※ロボットを導入し、物流センター内の省力化、効率化につなげていく。同ロボットは搭載したカメラとAIエンジンによって箱の形状や数量を認識し、荷卸しが必要な箱のみをピックアップするロボットとなる。作業員の荷物を軽減させる効果と24時間稼働させることができることから導入後の運用状況を見て効果が確認できればほかの物流センターにも導入していく計画となっている。

※パレットに積まれた荷物を下ろす作業のこと。逆にパレットに荷物を積む作業をパライズと言う。

## CSRの取り組みについて

同社は社会貢献を果しながら持続的な成長を目指していくため、2018年4月にCSR（Corporate Social Responsibility）本部を設置し、取り組むべき重点項目とその目標を策定し、その施策を実行していく方針を明らかにした。

地域環境への取組みとしては、環境省の推進する「3R」活動※に賛同し、「Reduce」につながる商品の販促活動を小売業並びにメーカーと共同で実施している（2018年3月期はメーカー5社、小売業19社、1,100店舗と実施）。2019年3月期以降もさらに協力企業を増やし「3R」活動を推進していく予定だ。

※「3R」とは、Reduce、Reuse、Recycleの3つの取組みにより、ゴミの排出を削減し、地球の限りある資源を有効に繰り返し使う社会（=循環型社会）を目指す活動。

また、物流拠点におけるトラック納品時の待機時間削減に向けた取り組みも進めている。物流拠点では納品車輛の長時間待機（ドライバーの長時間労働）が社会的な問題となっており、同課題に対してITを活用した「入荷合理化システム」を導入することで大幅な待機時間短縮を実現した。愛知県の江南センターで実施した実証実験では、事前情報による仕分け作業の効率化、入庫時間予約、電子タグ（RFID）を用いた自動検品などの施策によって、入荷・検品・仕分け・搬送までのトータル時間を従来比270分削減し、大きな成果を挙げている。同成功事例は2018年2月に首相官邸で開かれた「生産性向上国民運動推進協議会」で発表されるなど、政府も関心を示しており、今後、物流現場で導入を進めていく方針となっている。

CSRの取り組みについて

CSRの取り組み(物流)

トラック納品時の待機削減の取り組み

物流拠点でのドライバーの長時間労働が社会的な問題に。  
物流業者との協働での「入荷合理化システム」により、待機時間短縮へ。



出所：決算説明会資料より掲載

ステークホルダーに対する取り組みとして、社員に対しては人事制度の再構築に取り組み、職種ごとの報酬体系の見直しや適切な評価に基づく報酬を受けられる制度への見直しを図っていくほか、定年制の見直し(60才から上限を70才まで引き上げ)を検討しており、社員の能力開発促進やモチベーションの向上を図っていく。また、女性活躍の推進については、女性が働きやすい職場環境の整備や女性採用率の向上に取り組んでいくほか、管理職に占める女性割合についても今後5年間で1.5倍を目途に引き上げていく。

コーポレート・ガバナンスへの取り組みとしては、透明性のある企業経営や積極的な情報開示を引き続き行っていくほか、競争・取引に関わる法令を遵守し、公正かつ公平な取引を行うことで正しい企業経営を推進していく。また、コンプライアンス体制や情報セキュリティ体制についても維持向上を図っていく方針となっている。

## 株主還元策

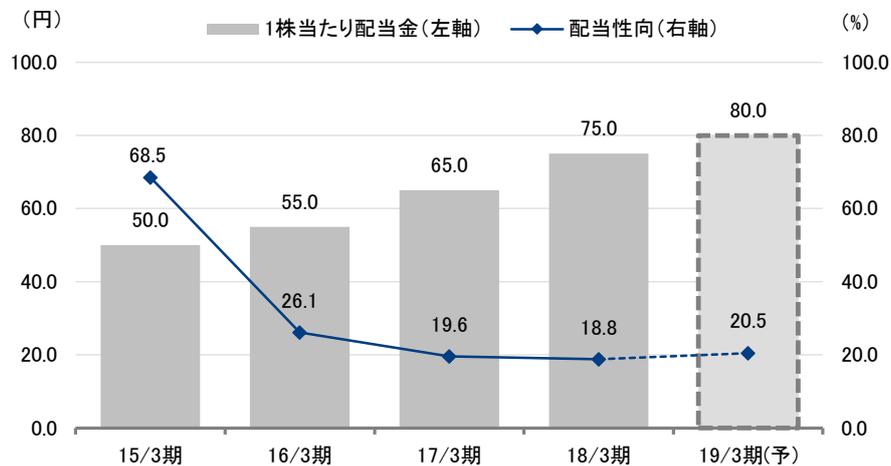
### 積極的な株主還元策を継続し、4期連続の増配を予定

同社は株主還元にも積極的に取り組んでいる。2019年3月期の1株当たり配当金は前期比5.0円増配の80.0円(配当性向20.5%)とし、4期連続の増配を予定している。配当政策としては安定した配当を継続的に実施することを基本とし、各事業年度の業績、財務状況、今後の事業展開等を総合的に勘案しながら配当額を決定する方針としている。このため、今後も業績の拡大が続けば増配が期待される。

また、株主優待制度も導入しており、100株以上保有の株主に対して1,000円相当のQUOカードを3月末と9月末の年2回進呈している。

## 株主還元策

## 1株当たり配当金と配当性向



注：16/3期より5株を1株に併合。配当金は過去遡及して修正。  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 情報セキュリティ対策

同社は顧客情報や日々集まる販売情報等のデータベースに関して、2ヶ所の大規模データセンターにて運用・管理しているが、事業継続計画（BCP）に基づいて、2018年4月にはバックアップセンターを別に1ヶ所設け、既存データセンターが災害等によってダウンした場合、6時間で再稼働できる体制を構築した。

また、サイバーセキュリティ対策については、技術面での対策を行うと同時に、組織面での体制整備、社内での運用ルールの策定などを行っている。IT企業の水準であるレベル5の水準まで引き上げていくことを目指している。

#### 重要事項（ディスクレーマー）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ