

ビューティ花壇

3041 東証マザーズ

<http://www.beauty-kadan.com/ir/>

2016年10月11日（火）

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
柴田 郁夫

[企業情報はこちら >>>](#)

■ サプライチェーン構築や大量物流の実現で生花卸売事業が業績牽引

ビューティ花壇<3041>は、葬儀の際に利用される生花祭壇等の企画・制作・設営を主力として、生花卸売やブライダル装花を含めた生花事業をコア事業としている。また、M&Aを軸とした周辺事業の取り込みによる規模拡大と提案力向上にも積極的に取り組んできた。同社の特長は、技術難易度の高いデザイン性による差別化と、独自の調達ルートや大量仕入れを活かした価格競争力にある。ただ、生花祭壇のパイオニアとして新たな技術を生み出し、広く一般に生花祭壇を普及させることで「業界のリーディングカンパニー」として成長してきた同社であるが、関東エリアを中心に急速なペースで単価下落が進んでおり、事業環境は厳しい状況が続いている。

同社は、環境変化に対応するため、2016年6月期より3ヶ年の中期経営計画を推進している。同社グループのコア事業である生花事業（生花祭壇事業、生花卸売事業、ブライダル装花事業）に最大限注力する事業方針の下、「業界のコストリーダー」として生産規模や販売規模、原料調達など物量を拡大させるとともに、長年培ってきたノウハウを活かした製造プロセスの効率化等による低コスト化を実現し、その結果として市場シェアを拡大する戦略をより強く打ち出している。特に、生産から加工、販売の統合によるサプライチェーンの構築や大量物流の実現などにより、「生花卸売事業」が中長期的な業績の伸びをけん引する計画である。

ただ、2016年6月期の業績は、売上高が前期比12.9%減の5,762百万円、営業利益が同11.8%増の126百万円と減収ながら増益となった。売上高は、「ブライダル装花事業」が伸長した以外は、すべての事業が減収となった。「土木・建設事業」からの撤退による影響は想定内であったが、「生花卸売事業」における事業再編を見据えた取扱品目の見直し等が業績に影響を与えた。一方、主力の「生花祭壇事業」は単価下落により減収となったものの、労務費の圧縮や原価低減の取り組みにより大幅な損益改善を図っている。

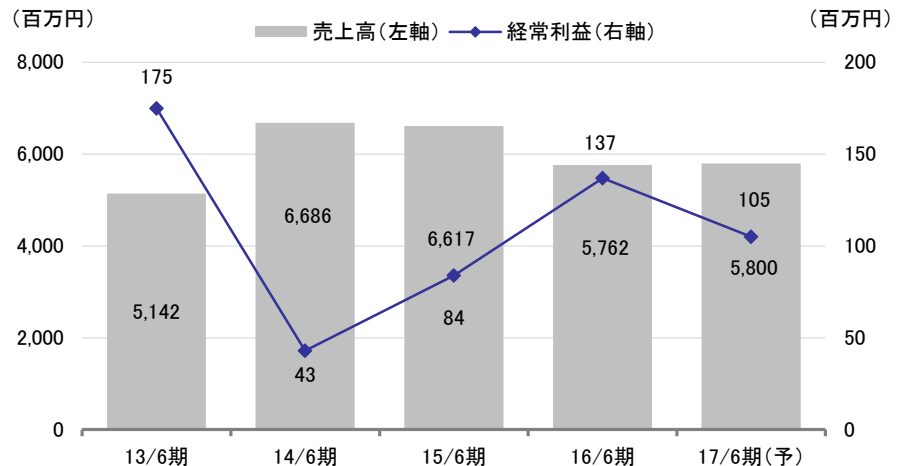
2017年6月期について同社は、今後の成長に向けた土台づくりの期間と位置付けており、売上高を前期比0.6%増の5,800百万円、営業利益を同25.0%減の95百万円と微増収ながら減益を見込んでいる。売上高は、2016年6月期に引き続き、抜本的な物流改革に向けた取り組み（産地との旧来型の取引慣行の見直し等）により「生花卸売事業」が大きく落ち込むものの、「生花祭壇事業」「ブライダル装花事業」「その他の事業」がそれぞれ伸長することにより増収を確保する想定である。損益面は、単価下落の影響や「生花卸売事業」の落ち込みにより減益となる見通しとなっている。

したがって、2016年6月期同様、外部要因（受注単価の下落等）及び内部要因（物流改革への取り組み等）の両方が重なることにより業績は2期連続で踊り場となる見通しであるが、弊社では低価格戦略による施行件数の伸びや展開エリアの拡充によるシェア拡大に加えて、六次産業化を含めたサプライチェーンの構築に向けた施策が着実に進展しているところに注目している。また、「生花卸売事業」における抜本的な物流改革が一時的な業績の後退を招いているものの、リーディングカンパニーとして業界を束ねる構想を実現するためには必要なプロセスと考えられ、むしろ業界全体の発展や再編に向けたスピードを加速するチャンスとして捉えることもできよう。事業環境が厳しさを増すなかで、M&Aによる事業拡大や他社との提携の動きが同社の成長のカギを握るものとみており、今後の動向を見守りたい。

Check Point

- ・葬儀件数、葬儀業売上高が増加している
- ・16/6期は労務費の圧縮や原価低減の取り組み
- ・17/6期は今後の成長に向けた土台づくりの期間と位置付け

売上高と経常利益の推移



会社概要

スケールメリットを活かした更なる低コスト化の実現でシェア拡大

(1) 会社沿革

同社は、代表取締役社長の三島美佐夫（みしまみさお）氏により、1974年5月に生花祭壇の販売、生花の卸売を目的として、熊本県熊本市において個人商店として設立された。事業規模の拡大を目指して、1997年1月に有限会社、2000年には株式会社に組織変更し、東京への進出を果たした。

その後、順調に業績を伸ばして、2006年には東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場するとともに、台湾での生花祭壇普及を目的として、出資比率50%にて美麗花壇股份有限公司を設立した。

2007年にはブライダル市場への生花サービスを強化するため、(株)クラウンガーデネックス(現(株)One Flower)を100%子会社として熊本県に設立した。M&Aにも積極的に取り組み、2012年2月に昇建設(株)(熊本県)、4月に(株)SHF(京都府、旧(株)システムハウス福知山)、6月に(株)ピンク(東京都)、2013年4月には(株)花時(沖縄県)、10月にマイ・サクセス(株)(千葉県)を相次いで子会社化するなど、事業規模の拡大と多角化を進めてきた(ただし、昇建設については2015年5月27日付で株式譲渡)。2015年6月にも就労継続支援事業を行う(株)キャリアライフサポート(熊本県)を連結化している。

しかしながら、想定以上に急激な単価下落や円安に伴う仕入原価の高騰等が業績に影響を与えたことから、2016年6月期からは中期経営計画に基づき、市場環境に対応した低価格帯商品の推進と原価低減の強化を図ることで業績の回復と向上に取り組んできた。さらに2016年6月期からは、「業界のコストリーダー」としての業界再編を手掛ける戦略をより強く打ち出しており、スケールメリットを活かした更なる低コスト化の実現によりシェア拡大を目指している。

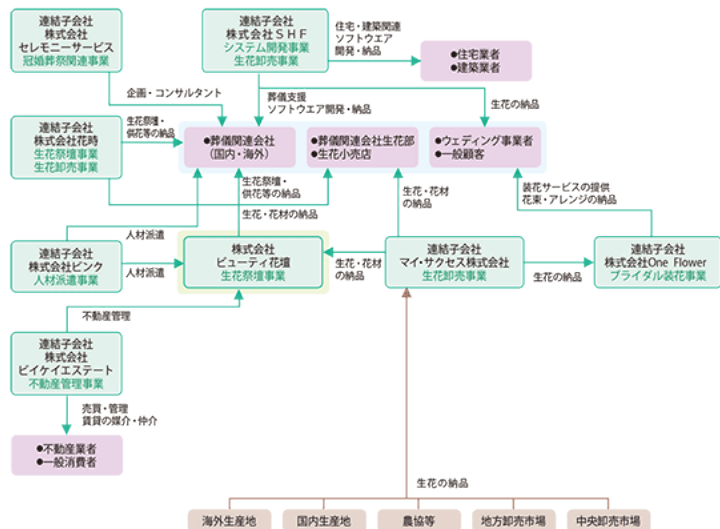
2016年2月には千葉県成田市にてローズヒップ・バラ・菊などを生産する(株)アグリフワワーを設立し、事業の六次化に向けて花卉の生産事業にも参入した。

生花卸売事業では全国の葬儀関連会社や生花小売店へ卸売販売している

(2) 事業概要

同社の事業は、葬儀関連会社に対して、生花祭壇や供花等を提供する「生花祭壇事業」、子会社で展開する生花祭壇部門の仕入れ及び葬儀関連会社や小売店へ生花を販売する「生花卸売事業」を中心として、同じく、子会社で展開する「ブライダル装花事業」、「その他の事業(システム開発事業、人材派遣事業等)」などで構成されている。なお、「土木・建設事業」は、コア事業である生花事業への「選択と集中」を図る方針の下、2015年5月に撤退した。

グループ会社の構成図



出所：同社HP

a) 「生花祭壇事業」

「生花祭壇事業」は、売上高の52.7%、営業利益(調整前)の62.4%を占める(2016年6月期)。葬儀関連会社に対して、生花祭壇や供花等の制作から、その設営までを含めたサービスの提供を行っている。営業拠点は、熊本、福岡、東京、埼玉、神奈川、宮城、大阪、長野に加えて、2016年9月1日には成長が期待でき、物流面での効率が良い成田営業所(千葉県)を開設した。生花祭壇の受注件数は年間21,120件。地域別構成比では、関東が43.0%※と大きく、九州が27.3%、東北16.1%、関西13.6%となっている(2016年6月期連結ベース)。

※ 長野支店は関東に含めて表示

b) 「生花卸売事業」

「生花卸売事業」は、売上高の29.4%、営業利益（調整前）の24.0%を構成しているが、社内売上分（生花祭壇、ブライダル装花事業向け売上高）を含めた売上高構成比で見ると39.3%と高くなる（2016年6月期）。中間業者や卸売市場、仲卸市場、仲卸・小売業者など複数の段階を経ずに、国内外の生産者から直接仕入れる独自の調達ルートにより、自社の生花祭壇事業やブライダル装花事業を含め、全国の葬儀関連会社や生花小売店へ卸販売している。

また、2013年10月に子会社化したマイ・サクセスとのシナジー創出による原価低減にも注力しており、生花輸入業務の移管及び一本化することによるボリュームディスカウント（通関コスト等）の享受のほか、産地との交渉力向上や販売チャネルの拡充などで連携強化を進めている。ただ、シナジー創出を追求する過程において、抜本的な物流改革（産地との旧来型の取引慣行等の見直し）に着手したことから業績は一旦後退する形となっている。同事業は、2016年7月1日よりマイ・サクセスへ承継している。

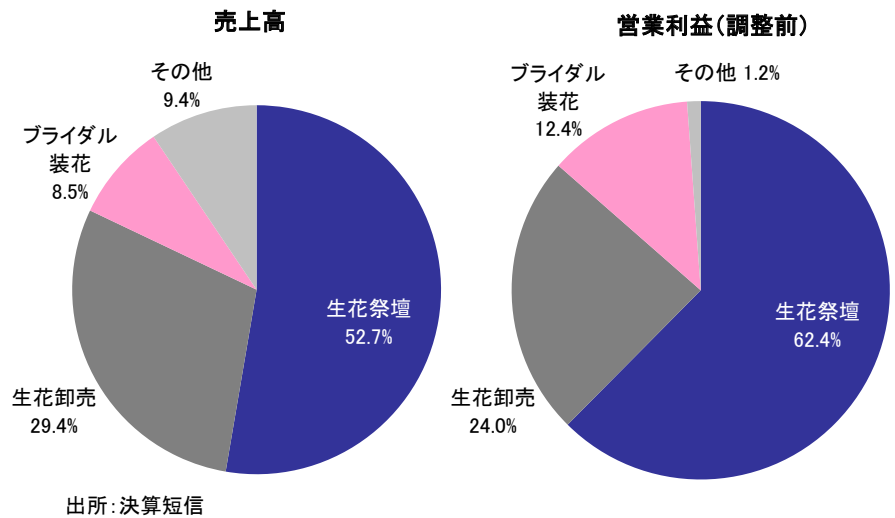
c) 「ブライダル装花事業」

「ブライダル装花事業」は、売上高の8.5%、営業利益（調整前）の12.4%を構成する（2016年6月期）。主に結婚式場（ホテルや専門式場のほか、ゲストハウスやレストランウェディングを含む）に対して、卓上花やブーケ等の婚礼における生花商品を制作し、その設営までを含めたサービスの提供を行っており、子会社のOne Flowerで展開している。熊本県を中心とした九州エリア、東京都を中心とした関東エリアを主要基盤としているが、2013年1月には事業譲受けによる拠点の新設（兵庫県芦屋市・栃木県小山市）を行い、事業拡大を図った。また、2015年6月期においても、東京都江東区（豊洲ワークスタジオ）や福岡県福岡市（2016年6月1日にフランネリカ姪浜）、神奈川県横須賀市の葉山エリアに新規拠点を開設するとともに、銀座、葉山の提携式場（ゲストハウスウェディング）が稼働を開始した。今後も、各エリアの同社グループ拠点をベースとしたエリア展開を目指しており、特に市場規模が大きく、かつ成長の期待できる大都市圏（東京・大阪）に注力する方針である。

d) 「その他の事業」

「その他の事業」は、2012年4月に子会社化したSHFが展開するシステム開発や、2012年6月に子会社化したピンクが展開する人材派遣サービス、2012年12月に設立した（株）セレモニーサービス（熊本県）による冠婚葬祭コンサルタント事業のほか、不動産管理などで構成される。2015年6月には、就労継続支援事業を行うキャリアライフサポートを新たにグループに追加した。SHFは、葬儀関連会社に対する基幹システムの提供を行うとともに、名札書きシステム及びモバイル端末を用いた電子カタログや簡易見積りシステム、建築業者向けCADシステムなどの開発を行っている。また、ピンクは冠婚葬祭を中心としたセレモニースタッフの人材派遣サービスを展開している。

事業別の売上高及び営業利益構成比(2016年6月期)



高いデザイン性による差別化と独自の調達ルートを活かした価格競争力

(3) 企業特徴

・差別化と価格競争力

同社の特長は、技術難易度の高いデザイン性による差別化と、独自の調達ルートを活かした価格競争力にある。特に、価格競争力については、「業界のコストリーダー」としての戦略を展開するうえで重要な強みとなっている。同社は、従来の流通ルートである中間業者や卸売市場、仲卸市場、仲卸・小売業者などの複数の段階を経ずに、国内外の生産者からの直接調達ルートを確認することで、安価でスピーディな仕入れを可能としている。また、ここ数年は円安による影響を受けているものの、仕入原価の削減のための海外調達にも意欲的に取り組んでいる。さらには、同じ規格であっても、それぞれの地域の需給バランスによって価格が異なるため、全国の相場動向を把握することにより、その時々最適な仕入れを通じて価格メリットを享受できる体制も構築している。今後は、生産から加工、販売の統合によるサプライチェーンの構築（事業の六次化を含む）や大量物流の実現などにより、スケールメリットを活かした更なる低コスト化の実現を目指している。

・M&A による水平展開

同社は、M&A を軸とした周辺事業への水平展開により、規模拡大と主力事業とのシナジー創出にも注力している。まだ、十分な成果を発揮できていないとは言えないが、逆に今後の伸びしろとして、その進捗状況に注目すべきである。

2007年5月に参入した「プライダル装花事業」は、「生花祭壇事業」と繁忙期が重ならないため、スタッフや車両、設備などの経営資源をうまく融通し合うことで営業経費の削減を図ることができる。2012年9月から、熊本支店の生花祭壇事業を会社分割し、子会社のOne Flowerへ承継させ、葬儀とプライダルの統合によるシナジー創出に取り組み始めた。今後は、各支店でも順次、同様の体制へと移行する計画である。

2012年4月に子会社化したソフトウェア開発会社のSHFは、モバイル端末ツール（葬祭カタログに簡易見積りソフトを搭載）に、同社の祭壇や供花を組み込んで、全国の葬儀関連会社への売り込みを図るほか、葬儀関連会社向けに各種業務支援システムを提供しているが、同社と顧客層が重なっていないため、クロスセルによるシナジー効果が期待される。特に、同社にとって、顧客をシステムで囲い込むことができる点で大きな武器となろう。

2012年6月に子会社化した人材派遣会社のピンクは、冠婚葬祭を中心としたセレモニースタッフの人材派遣サービスを展開しており、同社にとっては、従来、外部に業務委託していた工程をグループ内に取り込むことによってコスト削減が図れるほか、葬儀会場における受付スタッフ、司会、ドライバーなどの業務を請け負うことで売上拡大にもつながる。現在のところ、ピンクの営業エリアは首都圏のみであるが、将来的には同社の営業エリアに展開させることで、コスト削減と葬儀関連会社向けのサービスメニュー強化を目指している。

また、2015年6月に連結化した就労継続支援事業を行うキャリアライフサポートは、サブライチェーンの統合を人材面で支える役割を担う。

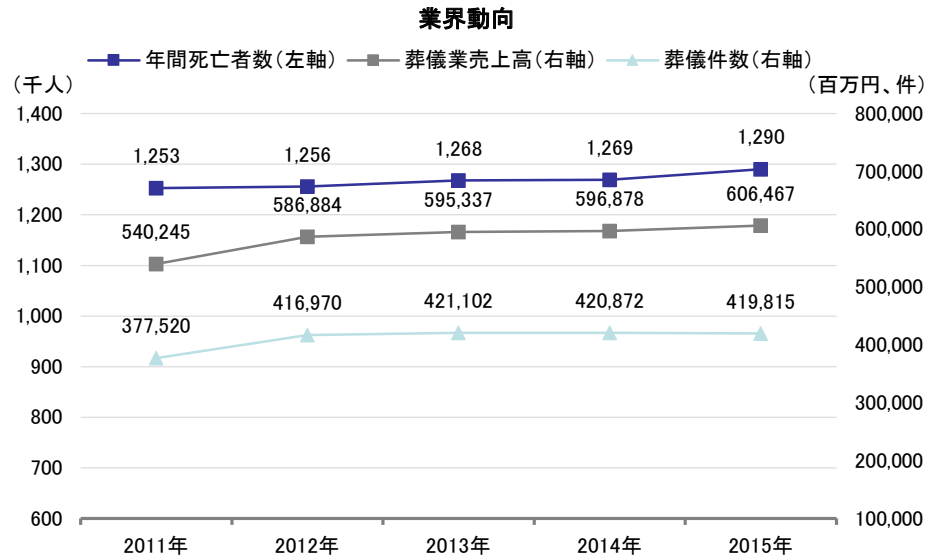
■市場環境

葬儀件数、葬儀業売上高が増加している

同社の主力である「生花祭壇事業」の業績は、全国の葬儀件数や1件当たりの葬儀業売上高との相関性が高い。2011年から2015年の年間死亡者数、葬儀件数、葬儀業売上高の推移を見ると、年間死亡者数は年平均0.8%と年々緩やかに増加しているなかで、それに連動して葬儀件数は同2.8%増、葬儀業売上高は同3.0%増と市場は拡大している。年間死亡者数が増加傾向にあるのは、高齢者人口が増加していることが背景にあるが、人口構成から判断すると今後も1ヶ台前半の伸びが続くものと考えられる。

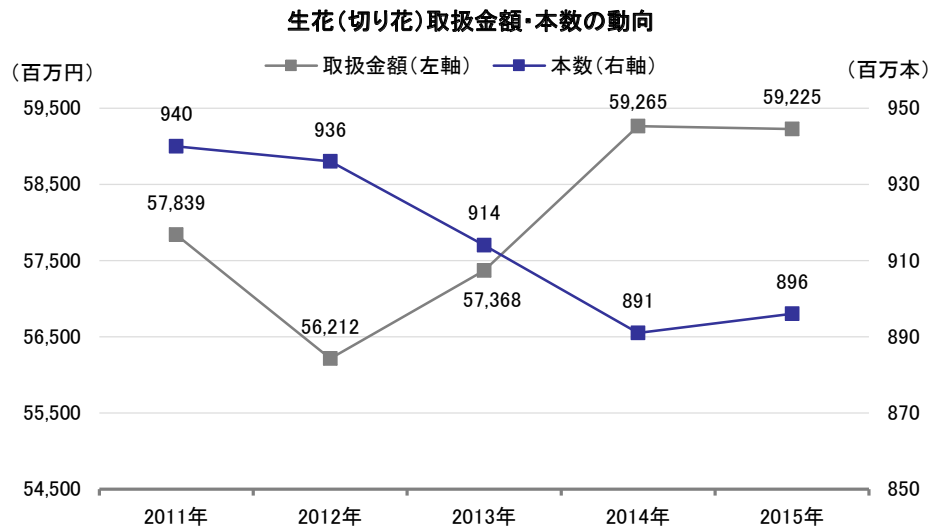
一方、1件当たりの葬儀業売上高は、2011年の1,431千円から2015年の1,444千円とほぼ横ばいで推移している。消費者の意識の変化による葬儀の小規模化（簡素化）に加え、比較的参入障壁が低い業界であるがゆえに、異業種からの参入や、低価格パッケージを売りとしたフランチャイズ・チェーンの出現など、市場競争が激化していることが要因である。したがって、今後、企業体力や経営効率に勝る大手を中心として再編が進展することが予想される。

同社のような生花祭壇業を営む事業者は、地域に密着した中小・零細規模の専門者が多いほか、大手の葬儀関連会社が内製化しているところもみられる。前述した葬儀関連業界における環境変化は、当然ながら生花祭壇事業者へのしわ寄せや交渉力にも影響を与え、業界淘汰が加速される可能性が高い。



出所：説明会資料

また、「生花卸売事業」の業績に影響を与える生花(切り花)取扱金額と本数の推移については、2011年からおおむね横ばいで推移している。ただ、本数については、2013年から円安による仕入原価の高騰が販売減を招いたことから減少傾向となった。2015年は取扱金額及び本数ともに横ばいで推移している。



出所：東京都中央卸売市場「市場統計情報」

業績動向

16/6期は労務費の圧縮や原価低減の取り組み

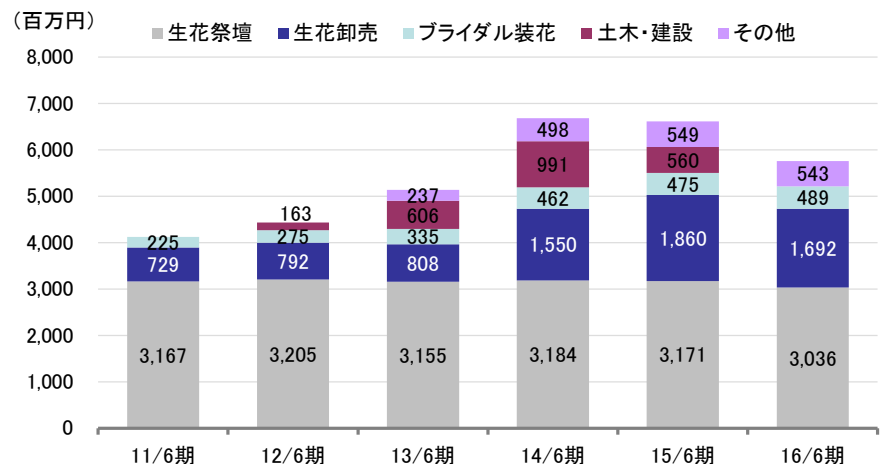
(1) 過去の業績推移

過去6期分（2011年6月期～2016年6月期）の業績を振り返ると、2014年6月期までは、主力の「生花祭壇事業」が伸び悩みを見せるなかで、「生花卸売事業」や「ブライダル装花事業」の伸長、M&Aにより参入した新規事業（土木・建設事業、その他の事業）により、事業規模を拡大してきた。ただ、2016年6月期は、「土木・建設事業」からの撤退の影響や単価下落の進展等により業績は踊り場を迎えている。

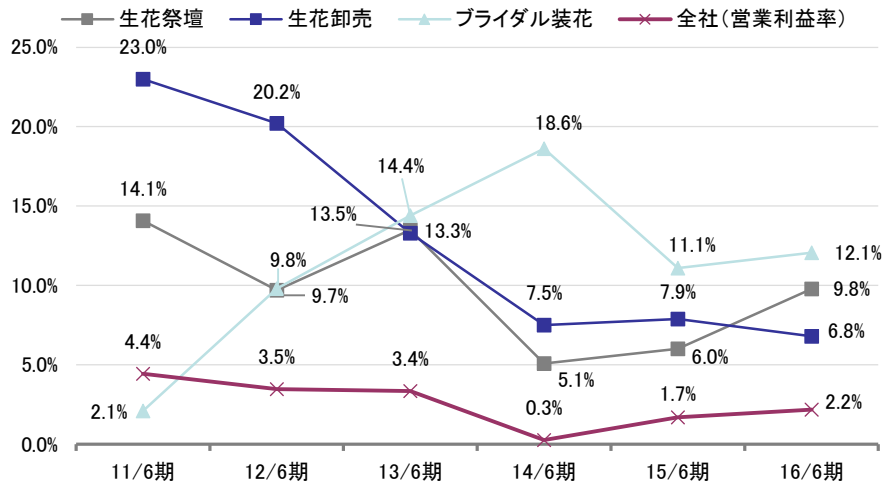
一方、営業利益率は、「生花祭壇事業」における単価下落や円安による仕入原価の高騰などを受けて低下傾向をたどってきた。特に、2014年6月期は単価下落が想定以上に急速なペースで進んだことから営業利益率は大きく低下した。2016年6月期は、労務費の圧縮や原価低減の取り組みにより若干改善している。

なお、過去6期におけるM&Aの実績は、2012年2月の昇建設（土木・建設事業）、2012年4月のSHF（その他の事業）、2012年6月のピンク（その他の事業）、2013年4月の花時（生花祭壇及び生花卸売事業）、2013年10月のマイ・サクセス（生花卸売事業）、2015年6月のキャリアライフサポート（その他の事業）が挙げられる。

過去6期分の売上高推移



過去6期分の事業別セグメント利益率と営業利益率(全社)の推移



一方、資本効率を示す自己資本利益率(ROE)は、利益率の低下に伴って大きく低下した。2015年6月期は特別損失の計上により純損失に陥ったことからマイナスとなっている。また、財務基盤の安定性を示す自己資本比率も有利子負債残高の増加とともに低下している。同社が「業界のコストリーダー」として事業拡大を実現するためには、収益力の強化とともに財務基盤の増強が課題となるだろう。

当座比率については、2015年6月期末において3期ぶりに100%以上となると、2016年6月期末も流動負債の減少(主に短期借入金の減少、未払法人税及び消費税の減少)により134.7%と更に改善した。固定長期適合率については、長期資金の調達により62.3%と前期末より17.4ポイント改善している。

主要財務指標の推移

	ROE	自己資本比率	有利子負債残高(百万円)	純資産(百万円)	D/Eレシオ(倍)	インタレストカバレッジレシオ
11/6期	26.4%	30.7%	749	565	1.48	15.9
12/6期	23.0%	24.6%	1,192	637	2.10	20.9
13/6期	14.2%	23.9%	1,382	734	2.17	25.7
14/6期	7.7%	21.2%	1,697	641	2.66	-1.7
15/6期	-15.1%	16.0%	1,997	552	3.66	14.0
16/6期	13.6%	19.6%	1,681	572	2.97	-2.7

16/6期は減収ながら大幅な損益改善により黒字転換を実現

(2) 2016年6月期決算の概要

2016年6月期の業績は、売上高が前期比12.9%減の5,762百万円、営業利益が同11.8%増の126百万円、経常利益が同62.4%増の137百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が75百万円(前期は89百万円の損失)と減収ながら大幅な損益改善により黒字転換を実現した。ただ、期初予想に対しては売上高、利益ともに下回る着地であった。

ビューティ花壇

3041 東証マザーズ

<http://www.beauty-kadan.com/ir/>

2016年10月11日(火)

売上高は、「ブライダル装花事業」が伸長した以外は、すべての事業が減収となった。「土木・建設事業」からの撤退による影響（560百万円の減収要因）は想定内であったが、「生花卸売事業」における事業再編を見据えた取扱品目の見直し等が業績の足を引っ張った。また、単価下落が続いている「生花祭壇事業」は施行件数が伸びたものの微減となった。「その他の事業」はほぼ横ばいで推移した。

一方、損益面では、「生花祭壇事業」における労務費の圧縮や原価低減の取り組みにより大幅な損益改善を実現するとともに、減損損失等の計上により純損失に陥った前期からの黒字転換を果たした。

財務面では、総資産が現金及び預金の減少等により2,884百万円（前期末比15.3%減）に縮小した一方、自己資本は内部留保の積み増しにより565百万円（同3.6%増）に増加したことから自己資本比率は19.6%（前期末は16.0%）に改善した。また、有利子負債も1,681百万円（前期末比15.8%減）に減少するとともに、長期借入金へのシフトにより流動比率は149.4%（前期末は112.7%）に上昇しており、財務基盤の安定性は高まっていると言える。

2016年6月期決算の概要

(単位：百万円)

	15/6期 実績		16/6期 実績		増減		16/6期 期初予想		予想比
		構成比		構成比		増減率		構成比	
売上高	6,617		5,762		-855	-12.9%	6,300		91.5%
生花祭壇事業	3,171	47.9%	3,036	52.7%	-135	-4.2%	-	-	-
生花卸売事業	1,860	28.1%	1,692	29.4%	-167	-9.0%	-	-	-
ブライダル装花事業	475	7.2%	489	8.5%	14	3.0%	-	-	-
土木・建設事業	560	8.5%	-	-	-	-	-	-	-
その他の事業	549	8.3%	543	9.4%	-5	-0.9%	-	-	-
売上原価	5,484	82.9%	4,671	81.1%	-812	-14.8%	-	-	-
販管費	1,020	15.4%	964	16.7%	-55	-5.5%	-	-	-
営業利益	113	1.7%	126	2.2%	13	11.8%	170	2.7%	74.5%
生花祭壇事業	191	6.0%	297	9.8%	106	55.7%	-	-	-
生花卸売事業	146	7.9%	114	6.8%	-32	-21.9%	-	-	-
ブライダル装花事業	52	11.1%	59	12.1%	7	12.4%	-	-	-
土木・建設事業	25	-	-	-	-	-	-	-	-
その他の事業	14	2.6%	5	10.0%	-8	-60.9%	-	-	-
調整額	-316	-	-350	-	-33	-	-	-	-
経常利益	84	1.3%	137	2.4%	52	62.4%	150	2.4%	91.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	-89	-1.3%	75	1.3%	164	-	80	1.3%	94.3%

※セグメント利益の構成比はセグメント売上高に対する比率

	15/6期末	16/6期末	増減	
				増減率
総資産	3,405	2,284	520	-15.3%
自己資本	546	565	19	3.6%
自己資本比率	16.0%	19.6%	3.6%	-
有利子負債	1,997	1,681	-315	-15.8%
短期	1,338	737	-600	-45.0%
長期	658	943	285	43.3%

出所：決算短信

事業別の業績は以下のとおりである。

a) 「生花祭壇事業」

「生花祭壇事業」は、売上高が前期比 4.2% 減の 3,036 百万円、セグメント利益が同 55.7% 増の 297 百万円であった。葬儀業全体の売上単価がほぼ横ばいで推移するなかで、加工物流センターを活かした低価格商品の推進等により、生花祭壇（単体）の施行件数が 17,943 件（前期比 7.1% 増）に拡大したものの、平均単価が 62,657 円（同 8.0% 減）に低下したことから減収となった。特に、葬儀の小規模化や生花祭壇価格の下落により、関東エリアにおける平均受注単価は 57,313 円（同 11.6% 減）と下落傾向が顕著となっている。もともと、関東エリアを中心に施行件数が拡大していることは、同社の低価格戦略が奏功していることの証として捉えることができる。また、損益面では、パート社員の活用による労務費の圧縮や加工物流センターでの低コスト祭壇開発により原価低減を実現したことで大幅な損益改善を図った。

b) 「生花卸売事業」

「生花卸売事業」は、売上高が前期比 9.0% 減の 1,692 百万円、セグメント利益が同 21.9% 減の 114 百万円であった。販売促進活動や生花輸入卸を担う子会社マイ・サクセスとのシナジー創出へ向けた施策を進めているが、2015 年の円安に伴う取扱数量の調整や事業再編を見据えた取扱品目の見直し等により業績は一旦落ち込む形となった。損益面でも、生花の販売単価が下落したことや円安の影響もあり減益となった。

c) 「ブライダル装花事業」

「ブライダル装花事業」は、売上高が前期比 2.9% 増の 489 百万円、セグメント利益が同 12.4% 増の 59 百万円であった。熊本地震の影響は若干あったものの、店舗併設型の新規拠点開設や提携式場（銀座、葉山）の稼働など、これまでの大都市圏を中心とした営業施策が奏功したことで好調に推移した。

d) 「その他の事業」

「その他の事業」は、売上高が前期比 0.9% 減の 543 百万円、セグメント利益が同 60.9% 減の 5 百万円であった。システム開発事業、冠婚葬祭に関する企画並びにコンサルタント業務など、葬儀関連事業が総じて低調に推移した。

17/6 期は今後の成長に向けた土台づくりの期間と位置付け

(3) 2017 年 6 月期の業績予想

2017 年 6 月期について同社は、今後の成長に向けた土台づくりの期間と位置付けており、売上高を前期比 0.6% 増の 5,800 百万円、営業利益を同 25.0% 減の 95 百万円、経常利益を同 23.4% 減の 105 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同 0.5% 減の 75 百万円と微増収ながら減益と見込んでいる。

売上高は、2016 年 6 月期に引き続き、「生花卸売事業」が抜本的な物流改革に向けた取り組みにより大きく落ち込むものの、「生花祭壇事業」「ブライダル装花事業」「その他の事業」がそれぞれ伸長することにより増収を確保する想定である。

一方、損益面では、労務費の圧縮や原価低減に向けた取り組みを継続するものの、単価下落の影響や「生花卸売事業」の落ち込みにより減益となる見通しとなっている。

2017年6月期の業績予想

(単位：百万円)

	16/6期 実績		17/6期 予想		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	5,762		5,800		38	0.6%
生花祭壇事業	3,036	52.7%	3,200	55.2%	164	5.3%
生花卸売事業	1,692	29.4%	1,500	25.9%	-192	-11.5%
ブライダル装花事業	489	8.5%	510	8.8%	21	5.0%
その他の事業	543	9.4%	590	10.2%	47	8.3%
売上原価	4,671	81.1%	-	-	-	-
販管費	964	16.7%	-	-	-	-
営業利益	126	2.2%	95	1.6%	-31	-25.0%
生花祭壇事業	297	9.8%	307	9.6%	10	3.2%
生花卸売事業	114	6.8%	63	4.2%	-51	-44.9%
ブライダル装花事業	59	12.1%	60	11.8%	1	1.4%
その他の事業	5	10.0%	6	1.0%	1	4.0%
調整額	-350	-	-341	-	-	-
経常利益	137	2.4%	105	1.8%	-32	-23.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	75	1.3%	75	1.3%	-0	-0.5%

出所：決算短信

事業別の業績は以下のとおりである。

a) 「生花祭壇事業」

「生花祭壇事業」は、売上高を前期比 5.3% 増の 3,200 百万円、セグメント利益を同 3.2% 増の 307 百万円と増収増益を見込んでいる。単価下落傾向が続く中で、圧倒的な低価格戦略による施行件数の伸びにより増収を確保する見通しである。また、2016年9月1日に開設した成田営業所による売上寄与として 90 百万円を見込んでいる。損益面でも、労務費の圧縮や原価低減（製造プロセスの効率化等）に向けた取り組みの継続により単価下落に対応していく方針である。

b) 「生花卸売事業」

「生花卸売事業」は、売上高を前期比 11.5% 減の 1,500 百万円、セグメント利益を同 44.9% 減の 63 百万円と減収減益を見込んでいる。マイ・サクセスとの連携によるシナジー創出（サプライチェーンの構築等）を進めるものの、その過程において必要となってきた抜本的な物流改革に向けた取り組み（産地との旧来型の取引慣行の一部見直し等）により業績は後退する見通しである。

c) 「ブライダル装花事業」

「ブライダル装花事業」は、売上高を前期比 5.0% 増の 510 百万円、セグメント利益を同 1.4% 増の 60 百万円を見込んでいる。熊本地震による影響からの回復のほか、大都市圏（東京・大阪）での展開等により堅調に推移する見通しである。

d) 「その他の事業」

「その他の事業」は、売上高を前期比 8.3% 増の 590 百万円、セグメント利益を同 4.0% 増の 6 百万円を見込んでいる。やや低調に推移した前期からの巻き返しを図る方針である。

2016年6月期に引き続き、外部要因（受注単価の下落等）及び内部要因（物流改革への取り組み等）の両方が重なることにより業績は2期連続で踊り場となる見通しであるが、弊社では低価格戦略による施行件数の伸びや展開エリアの拡充によるシェア拡大に加えて、六次産業化を含めたサプライチェーンの構築に向けた施策が着実に進展しているところに注目している。また、「生花卸売事業」における抜本的な物流改革への取り組みについては想定外の部分もあるようだが、リーディングカンパニーとして業界を束ねる構想を実現するためには必要なプロセスと考えられ、むしろ業界全体の発展や再編に向けたスピードを加速するチャンスと捉えることもできよう。

■ 中期経営計画

業界のコストリーダーとして生産・販売規模、原料調達などの物量拡大

同社は、急速な単価下落に加えて、直葬比率が加速度的に進む事業環境に対応するため、2016年6月期より3ヶ年の中期経営計画を推進している。同社グループのコア事業である生花事業（生花祭壇事業、生花卸売事業、ブライダル装花事業）に最大限注力する事業方針の下、「業界のコストリーダー」として生産規模や販売規模、原料調達など物量を拡大させるとともに、長年培ってきたノウハウを活かした製造プロセスの効率化やグループシナジー創出による低コスト化を実現し、その結果として市場シェアを拡大する戦略をより強く打ち出している。他社との競争に打ち勝つだけでなく、葬儀及びブライダル業界の双方において、低価格商品の推進や他社との連携により市場の振り起こし（儀礼復活）にも注力する方針である。

特に、環境変化への対応策として、1) 海外における生産拠点及び展開拠点の検討、2) 生産から加工、販売の統合によるサプライチェーンの構築（事業の六次化を含む）や大規模な物流拠点などによる大量物流の実現、3) 生花店への戦略的な出資やFC化などを含めた生花店ネットワークの構築、4) 世界最高レベルである日本市場で培った高い技術力を活かしたイベント演出の分野におけるグローバル展開などを掲げており、最終年度である2018年6月期の売上高7,664百万円、営業利益208百万円を目指している。

また、機動的な事業管理を実現するとともに、グループ全体の事業利益の最大化を図るため、純粋持株会社への移行も視野に入れているようだ。

主要事業の方針とその進捗状況は以下のとおりである。

1) 生花祭壇事業

顧客ニーズを積極的にフォローするサービスの提供（商品レンタル等）や、ツールの開発及び加工物流センターの活用による低コスト祭壇開発への取り組みの実施により「業界のコストリーダー」としてのシェア拡大を図る。また、大手競合他社を含む生花店との連携など、生花店ネットワークの構築によるエリア・ドミナント戦略（関東圏）の展開やタブレット端末を活用した顧客の囲い込みによるストックビジネス化の推進により、每期2～3%の成長を目指す。

これまでの進捗として、労務費の圧縮と原価低減による損益改善のほか、低価格戦略による施行件数の伸びや展開エリアの拡充（成田営業所の開設）に一定の成果をみせた。また、タブレット端末を使った見積りシステムの提供を開始しており、関東エリアで500台のユーザー導入を目指している。今後は決済機能を備えたプラットフォームの立ち上げにも注力していく方針である。

2) 生花卸売事業

子会社マイ・サクセスとの連携を強化し、海外・国内における産地開発や生花の生産を進めるとともに、大規模物流拠点を活用した取扱量増加によるスケールメリットを追求し、原価の安定化と低コスト化の実現を目指している。さらには、生花店のネットワーク化や海外進出による販売チャネルの拡充を図ることで、事業の六次化（生産から加工、販売を統合する業務展開）を実現し、2017年6月期の売上高37億円（社内売上分を含む）、早期に売上高50億円の達成を目指している。また、輸入比率を50%以上に引き上げる方針である。

2016年2月には、公設地方卸売市場のある千葉県成田市にてローズヒップ・バラ・菊等を生産するアグリフラワーを設立した。3年後の売上高目標として23百万円を掲げている。

3) プライダル装花事業

披露宴の小規模化(少数婚)や挙式披露宴を行わない「なし婚」が増加するなかで、市場規模の大きい大都市圏(東京・大阪)の営業推進に注力し、更なる事業拡大を図るとともに、グループの調達力をフルに活用した原価低減に加えて、経済的事情などにより疎かにされつつある儀礼復活に向け、低価格戦略の推進や他社との連携にも取り組む。

弊社では、厳しい事業環境に直面する当社にとって、中期経営計画における3ヶ年が正念場になるとみている。ただ、これを機に収益構造の変革と新たな市場の創造により業績を回復することができれば、むしろ、業界淘汰の進展と残存者利益の享受により、業界再編を手掛ける構想に近づく可能性もあると捉えている。したがって、今後も、構造改革の進展と業績回復の足取りのほか、事業の六次化や業界再編に向けた取り組みにも注目していきたい。また、事業環境が厳しさを増すなかで、M&Aによる事業拡大や他社との提携の動きが同社の成長のカギを握るものとみている。

■ 株主還元

利益成長に伴う増配の余地は十分にある

同社は、利益配分について「安定した配当の継続的な実行による株主に対する利益還元と内部留保の確保による将来の事業展開や経営環境の急激な変化への対応ができる経営基盤の強化」を基本方針としており、具体的な数値基準として配当性向30%を目安としている。

同社は、上場以来配当を継続しているが、2016年6月期は前期比2.00円増配の年5.55円配(配当性向30.8%)を実施した。2017年6月期も同額の年5.55円配(予想配当性向30%)を予定している。弊社では、今後もシェア拡大や損益改善が進むことにより、利益成長に伴う増配の余地は十分にあるものとみている。

なお、同社は、2016年2月15日から5月31日までの期間において、機動的な資本政策の遂行及び株主への一層の利益還元を推進することを目的として、自己株式取得(170,800株、取得価格の総額49,976,500円)を行っている。

また、個人株主づくりを目的として毎年6月30日現在の100株以上を保有する株主を対象とした株主優待制度も導入している。具体的には、同社グループが運営するWebサイトより胡蝶蘭、観葉植物等を購入する際、または楽天市場よりプリザーブドフラワーを購入する際に、所有株数に応じた割引を受けることができる。さらに、1単元(100株)以上を保有する株主全員に、熊本県のPRキャラクター「くまモン」をデザインしたオリジナルグッズを贈呈する内容となっている。また、2016年6月期からは長期保有株主制度も導入した。3年以上継続して株式を保有し、かつ毎年6月末時点で1,000株以上保有の株主に対して熊本県の特産品を進呈する内容となっている。

ディスクレーマー（免責条項）

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・表示したのですが、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・加工することは強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・譲渡することは強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