

|| 企業調査レポート ||

ビューティ花壇

3041 東証 2 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 3 月 14 日 (木)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. 2019年6月期上期の業績	01
3. 新たな M&A に向けた動き	01
4. 2019年6月期の通期業績予想	02
5. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業概要	04
3. 企業特長	07
■ 市場環境	08
1. 生花祭壇事業	08
2. 生花卸売事業	09
3. ブライダル装花事業	09
■ 業績動向	09
1. 過去の業績推移	09
2. 2019年6月期上期の業績	11
■ 主な活動実績	14
1. 主力事業の取り組み	14
2. 新たな M&A に向けた動き	15
■ 業績見通し	15
■ 成長戦略	16
1. コア事業（生花祭壇事業）での売上拡大	17
2. 物流のサービス強化と高度化（生花卸売事業）	17
■ 株主還元策	18

■ 要約

2019 年 6 月期上期は仕入原価の上昇により増収ながら営業損失を計上 2019 年 6 月期の業績予想及び中期経営計画の達成は十分に可能

1. 会社概要

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生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。同社では、そのような環境変化に対応するため、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もと、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や業務集約を通じた効率的な業務プロセスの確立により低コスト化を実現し、「業界のコストリーダー」として市場シェア拡大に取り組んでおり、徐々にその成果が現れ始めている。

2. 2019 年 6 月期上期の業績

2019 年 6 月期上期の業績は、売上高が前年同期比 6.7% 増の 2,953 百万円、営業損失が 18 百万円（前年同期は 20 百万円の利益）と増収ながら営業損失を計上した。売上高は、「生花祭壇事業」が 2 期連続で過去最高（上期ベース）を更新したほか、「生花卸売事業」も各施策への取り組みが奏功したことで大きく拡大。「ブライダル装花事業」もほぼ横ばいを確保した。ただ、利益面では、積極的な拠点開設にかかる費用の拡大は想定内であったものの、天候不良の影響等による仕入原価の上昇が営業損失を招く要因となった。もっとも、天候不良等による一時的な影響は既に解消しており、繁忙期となる下期の利益率は改善に向かっているようだ。

3. 新たな M&A に向けた動き

2019 年 1 月には、生花の小売・装飾、観葉植物のレンタル、造園などを手掛ける（株）花門フラワーゲートの M&A に向けて基本合意書を締結（2019 年 5 月株式取得予定）した。相互の業容拡大・物流を含む業務効率化、競争力のある商品提供や企画提案力の大幅強化に狙いがある。特に、繁閑のずれを利用したスタッフの相互活用のほか、成長性や収益性の期待できる造園事業への参入が注目される。

要約

4. 2019 年 6 月期の通期業績予想

2019 年 6 月期の業績予想について同社は、期初予想を据え置き、売上高を前期比 8.7% 増の 6,110 百万円、営業利益を同 7.0% 増の 179 百万円と増収増益を見込んでいる。売上高は、引き続き「生花祭壇事業」が積極的な拠点展開等により順調に拡大するとともに、回復基調にある「生花卸売事業」も新規顧客獲得やフェーナル主要品目の取扱拡大等により伸長する見通しである。また、利益面では、増収により増益を確保するものの、新規出店等に伴う初期費用（先行費用）等により利益率は若干低下する想定となっている。

5. 成長戦略

同社は、2018 年 6 月期を初年度とする 3 ケ年の中期経営計画を推進している。1) コア事業での売上拡大、2) 物流のサービス強化と高度化、3) 管理部門の体制強化、4) 周辺事業の水平展開を重点目標に掲げるとともに、最終年度である 2020 年 6 月期の数値目標として、グループ売上高 63.6 億円、営業利益 2.6 億円、経常利益 1.8 億円を目指している（M&A による影響は織り込んでいない）。特に、コア事業である「生花祭壇事業」の拡大を軸に据え、その副次的効果を物流の活性化（生花卸売事業の強化）へ結び付ける戦略をより強く打ち出す内容となっている。また、技術開発型企業への投資や積極的なアライアンス、M&A の実行など外部リソースの活用にも意欲的に取り組む方針である。

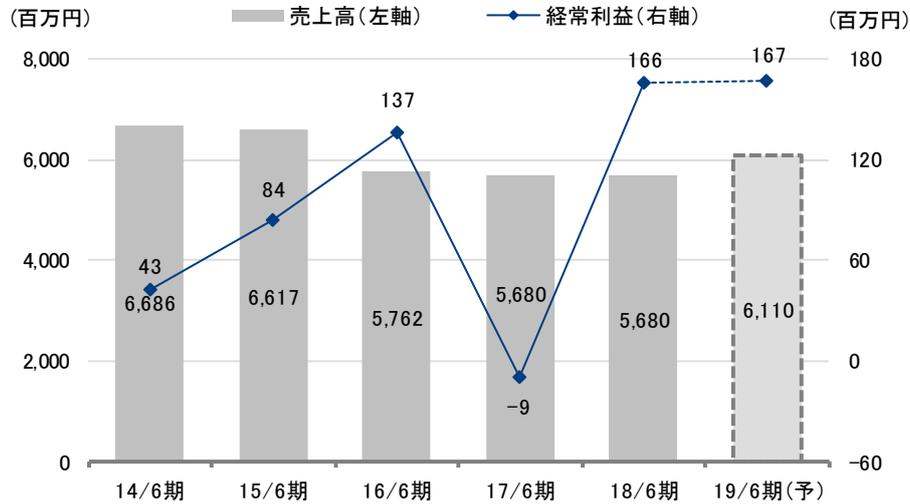
弊社でも、「生花祭壇事業」における営業戦略や原価低減策が軌道に乗ってきたことや積極的な拠点展開にも取り組んでいることから、2019 年 6 月期の業績予想、及び中期経営計画の達成は十分に可能であるとみている。特に、「生花祭壇事業」における新規出店（ドミナント展開及びエリア拡大）やコストリーダーシップ戦略によるシェア拡大は、圧倒的な物量の確保を含めたスケールメリットやサプライチェーンの強化を可能とし、グループ全体での優位性や影響力を確立するうえで合理的な戦略と評価できる。今後も、業界再編等に向けた同社ならではの取り組みに注目したい。また、業界環境が厳しさを増すなかで、M&A による事業拡大や他社との提携が成功のカギを握るものとみている。

Key Points

- ・ 2019 年 6 月期上期は総じて好調に推移したものの、利益面では天候不良の影響により営業損失を計上
- ・ 活動面では、積極的な新規拠点開設や新規顧客開拓のほか、新たな M&A の実現に向けて一定の成果
- ・ 2019 年 6 月期の通期業績予想は据え置き、繁忙期となる下期での事業拡大を目指す
- ・ 「生花祭壇事業」を軸とした中期経営計画を推進。物流効率化の実現に加え、ドミナント展開や低価格戦略によるシェア拡大を目指す

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

積極的な M&A 等により事業規模の拡大と多角化を推進。
 「生花祭壇事業」を軸に据え、物流効率化にも取り組む

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。

会社概要

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)OneFlower)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^{*}。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。

| ^{*}ただし、昇建設(2015年5月27日付)及びピンク(2017年1月31日付)については株式譲渡により非連結化している。 |

しかしながら、想定以上に急激な単価下落に加えて、為替変動や市場要因による仕入原価の不確実性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。さらには、「業界のコストリーダー」として業界再編を手掛ける戦略を掲げ、スケールメリットや業務効率化を通じた更なる低コスト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)アグリフラワーを設立し、事業の六次化に向けて花卉の生産事業にも参入した。

2016年10月に東証マザーズから東証2部へ市場変更となった。

2018年6月期からは、改めて3ヶ年の中期経営計画をスタート。「生花祭壇事業」を軸とした戦略により、スケールメリットの享受と物流の活性化を実現する方向性をより強く打ち出している。

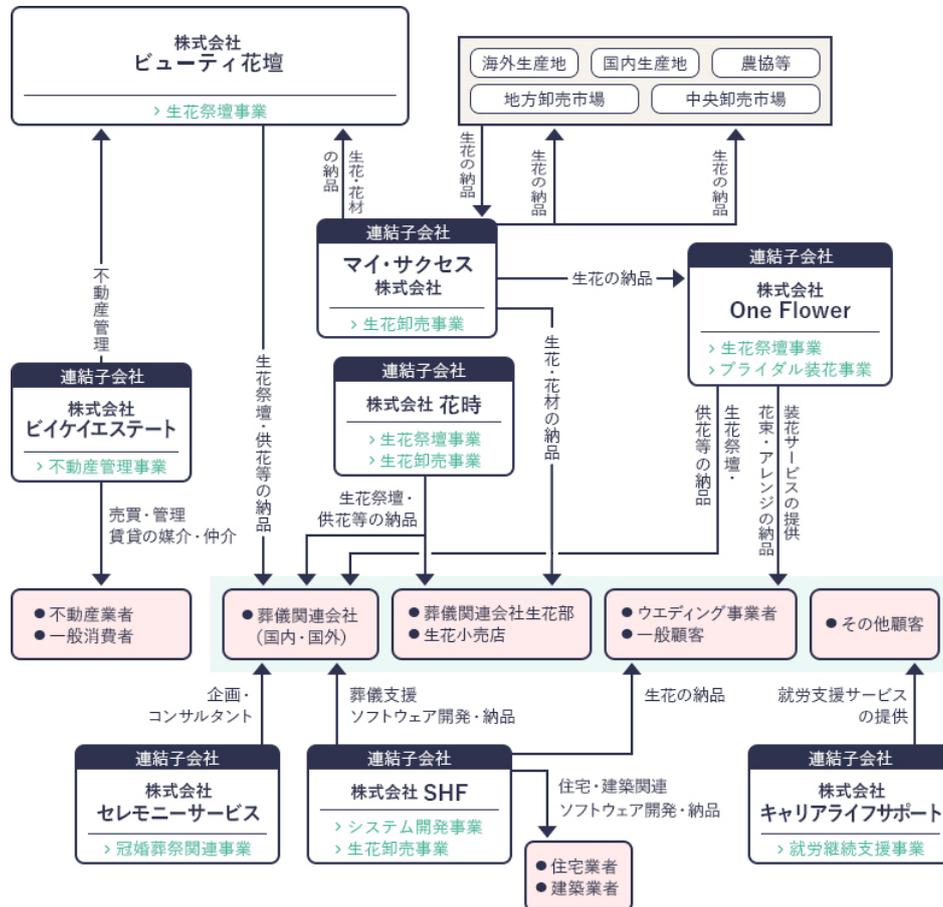
主力の「生花祭壇」のほか、 「生花卸売」や「ブライダル装花」を含めた生花事業を展開

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(システム開発事業等)」などで構成されている。

会社概要

グループ会社の構成図



出所：ホームページより掲載

(1) 「生花祭壇事業」

「生花祭壇事業」は、売上高の59.9%を占める(2018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、東京本部を始め、5支店(仙台、長野、大阪、高松、福岡)、9営業所(仙南、成田、柏、葛飾、朝霞、川崎、海老名、甲府、筑後)と全国に展開。特に、ここ数年の動きを見ると、2016年9月に成長が期待でき、物流面での効率が良い成田営業所(千葉県)を開業すると、2017年10月には海老名営業所(神奈川県)を開業し、関東エリアにおける顧客へのリードタイム短縮(収益性向上)や地域シェア拡大を図ってきた。2018年に入ってから、高松支店、筑後営業所(福岡県)、甲府営業所(山梨県)※1、柏営業所(千葉県)を相次いで開設。今後も既存拠点エリア内やその他エリアへも積極的な拠点展開を実施する方針である。生花祭壇の受注件数は年間25,398件。地域別構成比では、関東が42.7%※2と大きく、九州・沖縄が30.5%、東北14.1%、関西・四国12.8%となっている(2018年6月期連結ベース)。

※1 中巨摩営業所から甲府営業所へ呼称変更。

※2 長野支店は関東に含めて表示。

会社概要

(2) 「生花卸売事業」

「生花卸売事業」は、売上高の25.2%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34.5%と高くなる（2018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*。シナジー創出を追求する過程において、抜本的な物流改革に向けた事業再編（取引先との取引内容の見直し等）に着手したことから業績は一旦縮小する形となったが、足元ではその取り組みが一巡したことにより回復へ向かっている。今後は、フューネラル主要品目の取扱いを拡大する方針であり、新たな商材の開発や顧客の予算に合わせた商品設計を進める一方、産地開拓（東南アジア、南米等）にも取り組んでいる。

* 同事業は、2016年7月1日よりマイ・サクセスへ承継（集約）している。

(3) 「ブライダル装花事業」

「ブライダル装花事業」は、売上高の7.3%を構成する（2018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OneFlowerが展開している。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。さらには、東京都江東区（豊洲ワークスタジオ）や神奈川県横須賀市の葉山エリアに営業拠点を開設している。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・関西・福岡エリア）に注力する方針である。

(4) 「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12月に設立した（株）セレモニーサービスによる冠婚葬祭コンサルタント事業、2015年6月に子会社化したキャリアライフサポートによる就労継続支援事業のほか、不動産管理などで構成される。なお、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。

低価格戦略により「業界のコストリーダー」としての ポジショニングを確立

3. 企業特長

(1) 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に加え、独自の調達ルートやスケールメリット、業務効率化を通じた価格競争力にある。特に、低価格戦略により「業界のコストリーダー」としてのポジショニングを確立してきたことは、環境変化への対応や今後の事業拡大に向けて大き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保することで、安価でスピーディな仕入れを可能としている。また、コスト削減のための海外調達に積極的に取り組むとともに、全国の相場動向※を把握することにより、その時々での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。今後も、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）や大量物流の実現によるスケールメリットの追求、効率的な業務プロセスの確立（物流網の構築や各業務の集約など）により更なる低コスト化にも取り組む。

※ 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。

(2) 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、規模拡大とシナジー創出（大量物流の実現、顧客基盤や人材等の相互活用など）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「ブライダル装花事業」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 OneFlower へ承継させ、葬儀とブライダルの統合によるシナジー創出に取り組み始めた。将来的には、各支店でも順次、同様の体制へと移行する構想を描いている。

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。現在のところ十分な成果を生み出しているとは言えないものの、今後に向けては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る可能性が高い。

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、サプ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

単価下落の影響や競争激化により業界淘汰が加速される可能性が高い

1. 生花祭壇事業

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。2014年から2018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1.9%増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や葬儀業売上高もわずかながら拡大傾向している。年間死亡者数が増加しているのは、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ケタ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、2014年の1,418千円から2018年の1,383千円と若干下落傾向が見られる。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。また、最近では受注件数の増加策として、ネット受注の強化や直葬への対応が益々重要となっているようだ。

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・零細規模の事業者が多いほか、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。

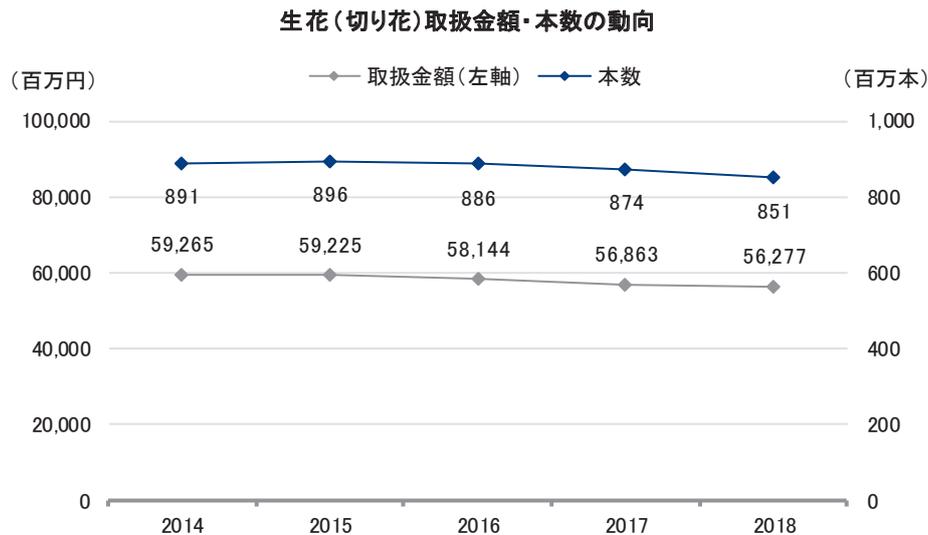


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

市場環境

2. 生花卸売事業

「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、両方ともに2014年から減少傾向が続いている。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

3. ブライダル装花事業

少子化の影響や婚姻率の低下により婚姻件数は減少傾向にあるが、晩婚化やゲストハウスウェディングの普及に伴い単価は高水準で推移している。したがって、この領域でのシェア拡大が大きな課題となっている。

業績動向

単価下落の影響や物流体系改革の影響等により、業績は踊り場となってきたが、足元では回復の兆し

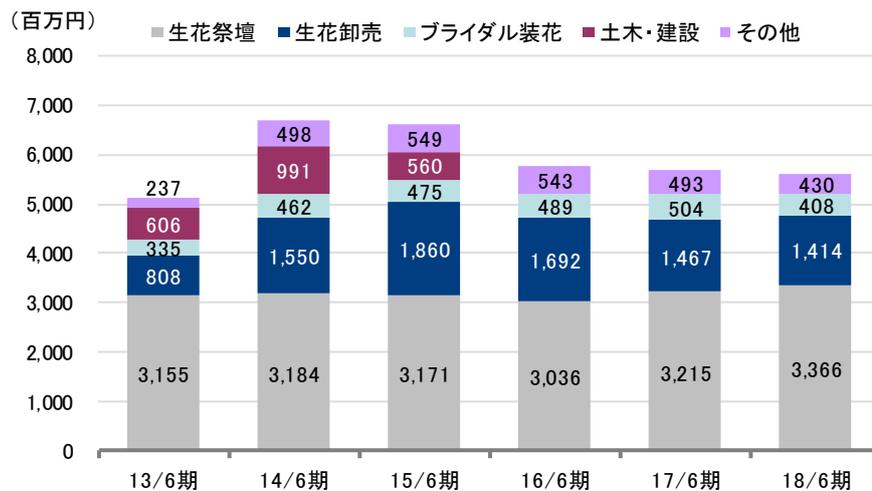
1. 過去の業績推移

過去（2012年6月期～2018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月期以降は、「土木・建設事業」からの撤退の影響や単価下落の進展のほか、将来に向けた抜本的な物流改革等により売上高は低調に推移している。

業績動向

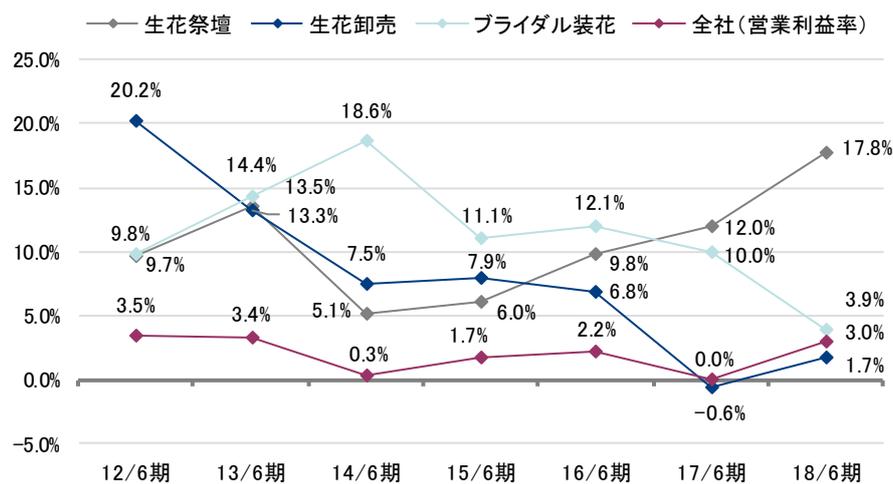
一方、営業利益率は、「生花祭壇事業」における単価下落や円安による仕入原価の高騰などを受けて低下傾向をたどってきた。特に、2014年6月期は単価下落が想定以上に急速なペースで進んだことから営業利益率は大きく低下。また、2017年6月期は「生花卸売事業」の落ち込みが利益水準全体を押し下げた。ただ、2018年6月期は「生花祭壇事業」の大幅な損益改善等により回復に向かっている。

過去6期分の売上高推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

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

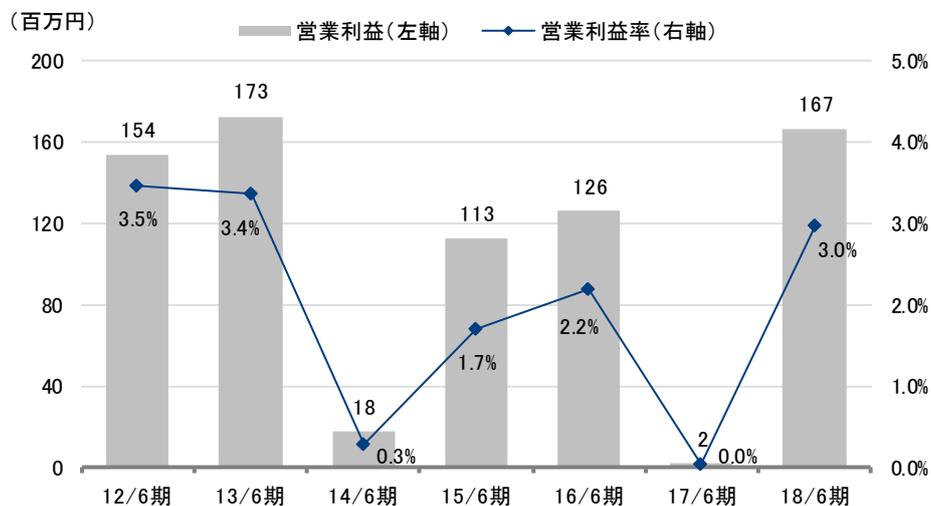


出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

資本効率を示す自己資本利益率（ROE）についても、利益率の変動に伴って不安定な動きをしてきた。2015年6月期及び2017年6月期は特別損失の計上等により最終損失に陥ったことからマイナスとなったが、2018年6月期は2ケタの水準に回復している。一方、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2015年6月期までは低下傾向をたどってきたが、足元では回復傾向にある。当座比率についても2015年6月期末において3期ぶりに100%以上となり、2018年6月期末も137.1%と高い水準を確保しており、財務の安全性に懸念はない。ただ、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。

営業利益と営業利益率の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

2019年6月期上期は増収ながら営業損失を計上。 総じて好調に推移したものの、一時的な外部要因が利益を圧迫

2. 2019年6月期上期の業績

2019年6月期上期の業績は、売上高が前年同期比6.7%増の2,953百万円、営業損失が18百万円（前年同期は20百万円の利益）、経常損失が12百万円（同23百万円の利益）、親会社株主に帰属する四半期純損失が14百万円（同6百万円の利益）と増収ながら減益となり、各段階損益で損失を計上した。

売上高は、各セグメントが総じて増収となった。特に、「生花祭壇事業」が2期連続で過去最高（上期ベース）を更新したほか、「生花卸売事業」も各施策への取り組みが奏功したことで大きく拡大。「ブライダル装花事業」もほぼ横ばいを確保した。「その他の事業」も各事業が堅調に推移している。

ビューティ花壇 | 2019年3月14日(木)
3041 東証2部 | <http://www.beauty-kadan.co.jp/ir/>

業績動向

ただ、利益面では、天候不良の影響による仕入原価の上昇（上期前半）に加え、一時的な需給の緩み（上期後半）によって売上高総利益率が低下。販管費については積極的な拠点開設にかかるコスト増をコストコントロールでカバーしたものの、売上高総利益率の低下による影響が大きく営業損失に落ち込んだ。もっとも、売上高総利益率の低下を招いた2つの外部要因はすでに解消しており、繁忙期となる下期は改善に向かっていているようだ。なお、仕入原価の安定化については、業界における最大の課題と言えるが、同社ではその実現に向けて独自の取り組み※を進めており、その完成度が高まってくれば、今回のような外部要因による売上高総利益率の低下はある程度回避できるものと期待できる。

※市場を経由せず、生産者との直接取引を進めることにより、長期かつ安定的な仕入れを可能とする体制の確立を進めている。特に、生産者との事前のすり合わせ（価格や品質、仕様など）を十分に行うことで、双方にメリットのある生産性や効率性の向上にも取り組んでいる。

財務面では、「現金及び預金」や「売掛金」の増加により総資産が前期末比 8.9% 増の 2,486 百万円に拡大した一方、自己資本は配当金の支払いや純損失の計上により同 7.4% 減の 546 百万円に縮小したことから、自己資本比率は 22.0%（前期末は 25.9%）に低下した。

2019年6月期上期の業績

損益計算書

（単位：百万円）

	18/6 期上期		19/6 期上期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	増減	増減率
売上高	2,768	-	2,953	-	185	6.7%
生花祭壇事業	1,619	58.5%	1,640	55.5%	20	1.3%
生花卸売事業	779	28.1%	923	31.3%	143	18.5%
ブライダル装花事業	177	6.4%	173	5.9%	-3	-2.0%
その他の事業	192	6.9%	216	7.3%	24	-12.7%
売上原価	2,249	81.3%	2,478	83.9%	229	10.2%
販管費	497	18.0%	493	16.7%	-4	-0.9%
営業利益	20	0.8%	-18	-0.6%	-39	-
生花祭壇事業	262	16.2%	214	13.0%	-48	-18.3%
生花卸売事業	13	1.8%	6	0.7%	-7	-53.7%
ブライダル装花事業	0	0.3%	2	1.2%	1	327.5%
その他の事業	-30	-15.8%	-19	-8.8%	11	-
調整	-225	-	-222	-	3	-
経常利益	23	0.8%	-12	-0.4%	-35	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	6	0.2%	-14	-0.5%	-21	-

注：事業別営業利益の構成比は事業別営業利益率を示す
出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	18/6 末 実績	18/12 末 実績	増減	
			増減	増減率
総資産	2,282	2,486	204	8.9%
自己資本	590	546	-44	-7.5%
自己資本比率	25.9%	22.0%	-3.9pt	-
有利子負債 (リース債務を除く)	1,062	1,259	196	18.5%
短期	439	474	35	8.1%
長期	623	784	160	25.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業別の業績は以下のとおりである。

(1) 生花祭壇事業

生花祭壇事業は、売上高が前年同期比 1.3% 増の 1,640 百万円、セグメント利益が同 18.3% 減の 214 百万円と増収ながら減益となった。受注単価の下落傾向が続くなかで、顧客ニーズに沿った営業戦略（小規模化への機動的な対応や価格競争力の強化）の確実な実行や新規拠点の開設等により、受注件数は 9,988 件（前年同期比 2.3% 増）に伸び、売上高は 2 期連続の過去最高（上期ベース）を更新した。特に、関東エリアの受注件数が 5,634 件（前年同期比 8.6% 増）と順調に拡大したのは、シェア拡大に向けた取り組み※が奏功していることを示している。

※ 関東エリアにおいては、積極的な拠点展開（ドミナント展開）や価格競争力の強化によりシェア拡大を実現している。特に、価格競争力については、物流、加工、受注、配送等の各業務を集約し、効率性の高い業務プロセスを確立。今後はこの成功モデルを関西や九州エリアへも展開し、各エリアでシェア拡大を目指す方針である。

一方、利益面では、引き続き、労務比率の改善や仕入原価の更なるスリム化に取り組み、一定の成果が出てきたものの、前述のとおり、天候不良の影響等による仕入原価の高騰や新規拠点開設に伴うコスト増加の影響もあり減益となった。

(2) 生花卸売事業

生花卸売事業は、売上高が前年同期比 18.5% 増の 923 百万円、セグメント利益が同 53.7% 減の 6 百万円と増収ながら減益となった。売上高は、新規顧客獲得や既存顧客の掘り起こしが奏功した上、これまで取り組んできた物流体系改革※¹が一巡した輸入卸売部門も回復に向かってきたことから大きく拡大した。一方、利益面では、業務効率化の成果が見えてきたものの、前述のとおり、上期後半における一時的な需給の緩み※²により利益率が低調に推移したことや増員に伴う人件費増により減益となった。

※¹ フューネラル主要品目の取扱拡大（フューネラルに特化した効率的な少品種大量物流の実現）や、従来からマイ・サクセスが抱えてきた市場出荷販売依存体質から、同社の強みとする顧客への直接販売への移行などを進めている。

※² 暖冬に伴う一時的な需給バランスの緩みによる単価の下落。

(3) ブライダル装花事業

ブライダル装花事業は、売上高が前年同期比 2.0% 減の 173 百万円、セグメント利益が同 327.5% 増の 2 百万円となった。少子化の影響や「ナシ婚」の増加等に伴い、ブライダル業界の市場規模は縮小傾向にあるなかで、新規顧客獲得や商圈拡大、リテール部門の強化に取り組み、売上高はほぼ横ばいを確保。今後に向けても、新たに首都圏にて新規式場を獲得するなど、明るい兆しも出てきた。また、利益面でも、販管費の圧縮や効率化策に取り組んでいる。

(4) その他の事業

その他の事業は、売上高が前年同期比 12.7% 増の 216 百万円、セグメント損失は 19 百万円（前年同期は 30 百万円の損失）となった。売上高は、各事業ともに堅調に推移。特に、葬儀関連会社に対して IT を活用したサービスを提供するシステム開発事業が順調に伸びてきた。利益面でも、増収効果により損失幅は縮小した。

■ 主な活動実績

積極的な拠点展開や物流網の構築などにも取り組む。 新たな M&A に向けた動きにも注目

1. 主力事業の取り組み

(1) 生花祭壇事業

中期経営計画に基づき、新規出店による売上拡大と顧客接点機会の増大を追求しているが、前述のとおり、2018 年 7 月に高松支店、9 月に筑後営業所（福岡県）、8 月に甲府営業所（山梨県）、11 月に柏営業所（千葉県）と相次いで新規拠点を開設した。特に、柏営業所については、千葉周辺エリアにおける既存顧客先へのリードタイム短縮により利益率向上が期待できる上、地域シェア拡大にも狙いがある。今後も首都圏のみならず、既存拠点周辺でのドミナント展開に取り組むほか、更なる収益向上が見込める既存拠点については、商圈の拡大も視野に移転も検討していく。

(2) 生花卸売事業

前述のとおり、物流体系改革（取引内容の見直し等）が一巡したことから、今後は原価低減や安定化など具体的な成果に結びつけていく方針である。また、将来に向けて生産地の新規開拓や物流効率化（グループシナジーの創出）にも取り組んでいる。特に、東南アジアを中心とした生産地の新規開拓については、産地視察やトリアル入荷の実施等を通じて、ベトナム・マレーシア・タイ・中国産における新規取扱いの拡大を図った。また、物流効率化については、福岡をベースとした輸入を開始するなど、同社の新規拠点展開に沿った仕入れ・物流網の構築を推進しており、グループシナジー（物流効率化・コスト圧縮）の創出を目指す。

2. 新たな M&A に向けた動き

2019年1月18日には、生花の小売・装飾、観葉植物のレンタル、造園などを手掛ける花門フラワーゲートの株式を取得し子会社化することを取締役会で決議し、同日付で花門フラワーゲートと基本合意書を締結した(2019年5月株式取得予定)。相互の業容拡大・物流を含む業務効率化、競争力のある商品提供や企画提案力の大幅強化に狙いがある。特に、繁閑のずれを利用したスタッフの相互活用のほか、成長性や収益性の期待できる造園事業への参入が注目される。

■ 業績見通し

2019年6月期は積極的な新規出店等により増収増益を見込む

2019年6月期の業績予想について同社は、期初予想を据え置き、売上高を前期比8.7%増の6,110百万円、営業利益を同7.0%増の179百万円、経常利益を同0.5%増の167百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同46.3%増の112百万円と増収増益を見込んでいる。

売上高は、すべての事業が伸長する計画となっている。特に、主力の「生花祭壇事業」が積極的な拠点展開等により順調に拡大するとともに、回復基調にある「生花卸売事業」も新規顧客獲得やフェーナル主要品目の取扱拡大等により伸長する見通しである。また、「プライダル装花事業」についても、前期に実施した種まき効果の顕在化により業績回復を見込んでいる。「その他の事業」は、前期に開始した葬儀関連の飲食事業(セレモニーサービス)の寄与を含め、各事業が堅調に推移する想定のようなだ。

利益面でも、増収により増益を確保するものの、新規出店等に伴う初期費用(先行費用)等により利益率は若干低下する想定となっている。

なお、通期予想の達成のためには、下期の売上高3,156百万円(前年同期比10.7%増)、営業利益197百万円(同34.5%増)が必要となる。弊社では、事業特性上、同社の業績は下期偏重となる傾向があること、「生花祭壇事業」が低価格戦略や新規拠点開設により好調に推移していること、「生花卸売事業」においても事業拡大に向けた体制が確立してきたことから、売上高予想の達成は可能であるとみている。一方、利益予想についても、一時的な外部要因により上期は下振れたものの、コスト削減に向けた取り組み(労務比率の改善や業務効率化の進展等)に一定の成果が出てきていることから、下期での挽回は可能であると判断している。また、花門フラワーゲートの連結化の実現とそのタイミングによっては、業績が上振れる可能性があることにも注意が必要である※。

※ 予定どおり2019年5月に連結化が実現すれば、1~2ヶ月分の業績寄与(上乘せ)が期待される。

業績見通し

2019年6月期の業績見通し

(単位：百万円)

	18/6期		19/6期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比	増減	増減率
売上高	5,620		6,110		490	8.7%
生花祭壇事業	3,366	59.9%	3,629	59.4%	263	7.8%
生花卸売事業※	2,225	39.6%	2,417	39.6%	192	8.6%
ブライダル装花事業	408	7.3%	413	6.8%	5	1.0%
その他の事業	430	7.6%	503	8.2%	73	16.8%
営業利益	167	3.0%	179	2.9%	12	7.0%
生花祭壇事業	600	17.8%	615	16.9%	15	2.4%
生花卸売事業	24	1.1%	23	1.0%	-1	-5.1%
ブライダル装花事業	15	3.9%	21	5.1%	6	33.2%
その他の事業	-18	-4.3%	-15	-	3	-
経常利益	166	3.0%	167	2.7%	1	0.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	77	1.4%	112	1.8%	35	46.3%

※生花卸売事業は内部売上高を含む

※事業別営業利益の構成比は事業別営業利益率を示す

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

成長戦略

「生花祭壇事業」を軸とした新たな中期経営計画を推進

同社は、2018年6月期を初年度とする3ヶ年の中期経営計画を推進している。1) コア事業（生花祭壇事業）での売上拡大、2) 物流のサービス強化と高度化、3) 管理部門の体制強化、4) 周辺事業の水平展開を重点目標として掲げるとともに、最終年度である2020年6月期の数値目標として、売上高63.6億円、営業利益2.6億円、経常利益1.8億円を掲げている※。また、長期的な目線からは、東証1部への指定替え、純粋持株会社への移行、ITを活用した新サービスの提供なども視野に入れている。

※ M&Aによる影響は含んでいない。

特に、これまでの方向性、すなわち、コア事業である生花事業へ最大限注力する事業方針のもと、「業界のコストリーダー」として市場シェアを拡大する戦略を継承しつつ、これまでよりも「生花祭壇事業」の拡大を軸に据え、その副次的効果を物流の活性化（生花卸売事業の強化）へ結び付ける戦略を強く打ち出す内容となっている。また、技術開発型企業への投資や積極的なアライアンス、M&Aの実行など外部リソースの活用（取り込み）にも意欲的に取り組む方針である。

主な取り組みの内容は以下のとおりである。

1. コア事業（生花祭壇事業）での売上拡大

新規出店による売上拡大や顧客接点機会の増大を追求するとともに、原価コントロールに対する精度向上を目指す。また、商品カタログの刷新、生花の特性を生かした魅力ある商品及び地域の実情に合った企画提案の推進を行う。特に、新規出店については、競争激化や単価下落の著しい関東エリア以外の地域への進出を全国規模で計画している。すなわち、事業環境の厳しい関東エリアにおいては、ドミナント展開などによる効率化の推進や原価コントロールの徹底などによる収益確保やノウハウの蓄積を図る一方、比較的競争や単価下落が緩やかなエリアへの進出を図ることにより規模拡大を加速する戦略である。

2. 物流のサービス強化と高度化（生花卸売事業）

引き続き、輸入卸売部門における物流体系改革に取り組むほか、前述した「生花祭壇事業」における新規出店の副次効果による物流の活性化に注力する方針である。すなわち、数多くの販売先（ネットワーク）を確保することにより、産地からの直接仕入れを優位に進めるとともに、圧倒的な物量を確保することでサプライチェーンの強化に結び付ける戦略と考えられる。また、物流ニーズの複雑化やコールドチェーンの普及など環境変化への対応を図るため、自社物流・外部活用によるチャーター便及び定期輸送の実現や中小デリバリー業者とのアライアンス推進、コールドチェーンの構築など、顧客ニーズへの対応や他社との差別化、効率化にも取り組む。いずれにしても、「生花祭壇事業」との連携をさらに強化し、顧客目線での物流サービスの強化がポイントとなっているようだ。

弊社でも、新規参入などによる競争激化や単価の下落傾向などの課題を抱えながらも、市場拡大が予想されている葬儀業界において、環境変化に対応した営業戦略や原価低減策が軌道に乗ってきた会社にとって、中期経営計画の達成はもちろん、持続的な成長は十分に期待できるものと判断している。特に、「生花祭壇事業」における新規出店（ドミナント展開及びエリア拡大）やコストリーダーシップ戦略によるシェア拡大は、圧倒的な物量の確保を含めたスケールメリットやサプライチェーンの強化を可能とし、グループ全体での優位性や影響力を確立するうえで合理的な戦略と評価できる。今後も、業界再編等に向けた会社ならではの取り組みに注目したい。また、業界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が成功のカギを握るものとみている。

■ 株主還元策

2019年6月期は前期比1.19円増配の年8.30円配当を予定

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きたが、2017年6月期は最終損失に陥ったことにより無配となった。ただ、2018年6月期の期末配当については期初予想どおり1株当たり7.11円（配当性向37.3%）の復配を実現。2019年6月期の期末配当についても、前期比1.19円増配の1株当たり8.30円（配当性向30.0%）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。

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。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。

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“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