

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## ヤマノホールディングス

7571 東証スタンダード市場

企業情報はこちら >>>

2025 年 7 月 31 日 (木)

執筆：客員アナリスト

松本章弘

FISCO Ltd. Analyst **Akihiro Matsumoto**



FISCO Ltd.

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

## 目次

|                       |    |
|-----------------------|----|
| ■ 要約                  | 01 |
| 1. 2025 年 3 月期の業績概要   | 01 |
| 2. 中期経営計画の見直しと今後の成長戦略 | 02 |
| 3. 2026 年 3 月期の業績見通し  | 02 |
| ■ 会社概要                | 04 |
| 1. 会社概要               | 04 |
| 2. 沿革                 | 04 |
| ■ 事業概要と今後の成長戦略        | 06 |
| ■ 業績動向                | 11 |
| 1. 2025 年 3 月期の業績概要   | 11 |
| 2. 事業セグメント別動向         | 12 |
| 3. 財務状況と経営指標          | 13 |
| ■ 中長期の成長戦略と業績見通し      | 15 |
| 1. 2030 年ビジョン         | 15 |
| 2. 中期経営計画の進捗・見直し      | 17 |
| 3. 2026 年 3 月期の業績見通し  | 21 |
| ■ 株主還元策               | 22 |

## 要約

### 大幅に業績を回復し、成長ステージへの移行プロセスに。 事業ポートフォリオ最適化に向けセグメント再編、M&A 加速

ヤマノホールディングス<7571>は、ヤマノグループの創始者山野愛子（やまのあいこ）氏が提唱した美道五原則「髪・顔・装い・精神美・健康美」を企業理念として、美容・和装宝飾・ライフプラス（旧 DSM 事業）・教育・リユース・フォト事業を展開する。豊かさと彩りのあるライフスタイルを創造し続けるというミッションを掲げ、事業承継型 M&A をビジネス成長モデルとする。ライフスタイル領域を事業ドメインとして領域を拡充しながら、事業ポートフォリオの最適化、人的資本をより活かす経営、資本コストや株価を意識した経営を進め、2030 年ビジョンである「従業員が投資したくなる会社へ」の成長を目指す。

#### 1. 2025 年 3 月期の業績概要

2025 年 3 月期の連結業績は、売上高 13,964 百万円（前期比 0.9% 増）、EBITDA※ 368 百万円（同 66.7% 増）、営業利益 256 百万円（同 153.9% 増）、経常利益 236 百万円（同 131.4% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 41 百万円（前期は 28 百万円の損失）となった。中期経営計画（2025 年 3 月期～2027 年 3 月期）で掲げた「既存事業の収益安定化」策を着実に実行し、大幅な業績回復と 2 期ぶりの復配（年間 1.0 円）を実現した。売上高は、美容事業、DSM 事業が不採算店舗の閉鎖・統廃合などで減収となったが、2023 年 12 月にグループ入りした学習塾を運営する（株）灯学舎の売上が通期で寄与した教育事業の増収によってカバーした。損益面では収益構造改革と徹底したコスト最適化により全セグメントで収益性が改善し増益につながった。なお、特別損失で有価証券評価損 81 百万円を計上し負の資産を整理した。

※ EBITDA = 営業利益（または営業損失）+ 減価償却費 + のれん償却費

# ヤマノホールディングス

7571 東証スタンダード市場

2025 年 7 月 31 日 (木)

<https://www.yamano-hd.com/ir/>

## 要約

### 2. 中期経営計画の見直しと今後の成長戦略

中期経営計画初年度の 2025 年 3 月期において既存事業の収益構造を改革し、計画 2 年目の 2026 年 3 月期は、M&A による新規事業（企業）獲得と業容の拡充に向けた成長ステージ移行プロセスに入る。当初の計画よりも 1 年前倒しで移行する。中期経営計画の重点施策であった「既存事業の収益安定化」は、ステージの変化に合わせて、中長期視点での「事業ポートフォリオの最適化」へと再定義した。また、事業ポートフォリオは、事業セグメントを攻めるべきセグメントと守るべきセグメントに区分し、各セグメントの戦略を明確にして経営にメリハリを付けている。事業セグメントは従来の 5 事業を新たに「ニューバリューセグメント」（教育・リユース・フォト事業、以下、「ニューバリュー」と「コアバリューセグメント」（和装宝飾・美容・ライフプラス事業、以下、「コアバリュー」）の 2 つに再編区分した。「ニューバリュー」は 2020 年以降に開始した事業であり、それ以前の既存事業に比べて収益性が高く、成長をけん引する領域と位置付けた。今後は、積極的な事業承継型 M&A により現事業以外にも収益性が高く成長ポテンシャルを持つ新事業を「ニューバリュー」に取り込み、その拡大・成長を加速する戦略を明確にした。そして、「ニューバリュー」の 2030 年の売上高シェア 50%（2025 年 3 月期 12%）、EBITDA シェア 80%（同 48%）をイメージした事業ポートフォリオ構築を目指す。一方、「コアバリュー」は利益の安定化、キャッシュ・フローの最大化により事業基盤を強化する戦略を明確にした。2025 年 4 月には（株）薬師スタジオ（以下、YS）が展開するフォト事業を新規事業に加え、同年 6 月にはリユース事業の成長を目指して、既存の（株）OLD FLIP とは異なるビジネスモデルでファッションリユース事業を展開する（株）ニューヨークジョーエクステンジ（以下、NYJ）を子会社化するなど、新たな成長投資を加速させている。

### 3. 2026 年 3 月期の業績見通し

2026 年 3 月期の連結業績は、売上高 14,400 百万円（前期比 3.1% 増）、EBITDA640 百万円（同 73.9%）、営業利益 500 百万円（同 95.3% 増）、経常利益 450 百万円（同 90.4% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 320 百万円（同 665.1%）と前期に続いて増収増益を見込む。収益性を改善した既存事業中心に増収増益を計画する。ただし、和装宝飾部門における期首からの新販売管理システム導入による業務プロセスの変更により、売上の一部が早期計上される影響を第 1 四半期に織り込んでいる。通期では約 3 億円の売上高、約 2 億円の営業利益の増加を見込むが、今期だけの会計上の特殊要因だ。また、計画に YS の収支は 7 ヶ月分を織り込むが、NYJ は織り込んでいない。両社については、のれんの金額、償却方法などは未確定であるが、取得関連費用が計 67 百万円発生しており、初年度は利益に寄与しない見通しである。

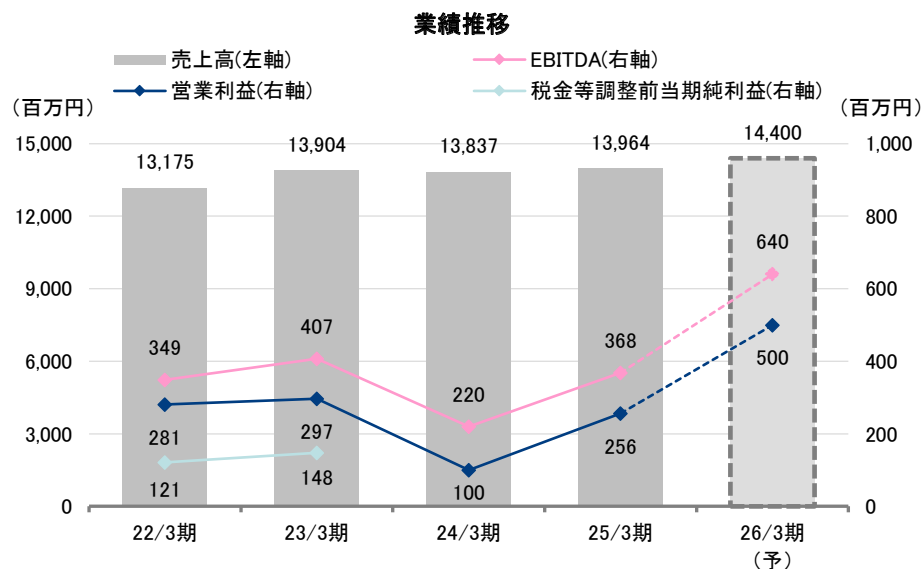
#### Key Points

- ・ 2025 年 3 月期は収益構造改革により全セグメントで収益改善し、業績回復、復配を実現
- ・ 2026 年 3 月期より 1 年前倒しで成長ステージ移行プロセスに移行
- ・ セグメント再編、事業ポートフォリオ最適化に向け「ニューバリュー」への投資加速

ヤマノホールディングス  
7571 東証スタンダード市場

2025 年 7 月 31 日 (木)  
<https://www.yamano-hd.com/ir/>

# 要約



注：2022 年 3 月期と 2023 年 3 月期は、コロナ禍での休業・時短などのコストと助成金を特別損益に計上していたため、税金等調整前当期純利益の推移も示している。

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 果敢な M&A と創業から蓄積してきた顧客ネットワークにより、ヤマノブランドの事業を構築

#### 1. 会社概要

同社は、ヤマノグループの創始者山野愛子氏が提唱した美道五原則「髪・顔・装い・精神美・健康美」を企業理念として掲げ、美容事業、和装宝飾事業、DSM 事業、教育事業、リユース事業、フォト事業などを展開する。

同社は、M&A で事業領域を拡大する戦略を取りながら現在の事業基盤を構築してきた。美容事業は（株）ヤマノプラスが美容室及びネイルサロンを運営する（2025 年 10 月にヤマノプラスは同社に吸収合併する予定）。売上高の約 7 割を占める和装宝飾事業においては、同社の和装関連部門及び（株）すずのきが呉服和装品専門店を全国に展開し、和装品など（振袖、留袖、訪問着、七五三祝着、和装小物など）の販売を行っている。また、同社宝飾関連部門が関東を中心に宝飾品専門店チェーンを展開し、ジュエリーなど（ダイヤモンドリング、ファッションリング、ネックレス、時計など）の販売を行っている。ライフプラス事業（旧 DSM 事業）においては、同社の訪問販売・催事販売関連部門が各種家電、洋装品、宝飾品、健康関連商品などの販売を行っている。教育事業においては、（株）マンツーマンアカデミー、東京ガイダンス（株）並びに灯学舎が学習塾の経営を行っている。リユース事業においては、OLD FLIP と 2025 年 6 月に買収した NYJ が古着の買取及び販売を行っている。フォト事業は、2025 年 4 月に買収した YS が写真スタジオを展開する。そのほか、（株）ヤマノセイビングが前払式特定取引業を行っており、また、（一社）日本技術技能教育協会が着物の着付に関する普及、検定などを行っている。多くの M&A を通じて成長を遂げた企業とはいえ、その根幹には、日本の美容の歴史に多大な貢献をした先駆者“山野愛子”という人物の精神があり、事業を推進するうえでもそのブランド力とブランドへの信頼をベースに蓄積してきた顧客ネットワークが最大の資産価値となっている。また、M&A を通じて多様な人財を受け入れ、個々を活かす風土が醸成されている点も見えざる資産の 1 つだ。

#### 2. 沿革

同社の歴史は、果敢な M&A による事業展開の連続である。ミネベア（株）（現 ミネベアミツミ <6479>）から訪問販売事業を担う子会社の「かねもり（株）」（旧 かねもり（株））を、1994 年 2 月に買収したのが同社の実質的な発足だ。1997 年 11 月には日本証券業協会に店頭登録し上場した。1998 年 7 月にはセゾングループの（株）きもの京都より和装専門店チェーンの事業を譲り受け「きもの京都事業部」を新設するなど、M&A による事業領域拡大に乗り出した。

その後 2000 年 3 月に（株）丸正（和装・宝飾・アパレルの卸）を買収、2001 年 5 月には同業の（株）錦を買収した。同年 10 月には、旧 かねもりを純粋持株会社化すると同時に、社名を（株）ヤマノホールディングコーポレーションに変更した。そして、事業部門は新設したかねもり（株）が継承した。その後も多数の企業を子会社化し、事業別に統合して事業領域を拡大していった。その間 2004 年 12 月には新たにジャスダック証券取引所に上場し、2006 年 8 月には社名を現在のヤマノホールディングスに変更した。

## ヤマノホールディングス

7571 東証スタンダード市場

2025 年 7 月 31 日 (木)

<https://www.yamano-hd.com/ir/>

### 会社概要

#### ～第 2 創業 1st Stage に～

2010 年 3 月期より第 2 創業と位置付け、事業の方向性・コンセプトの見直し、業務効率化、損益改善による財務の健全化、経営基盤の整備・強化を進めた。2009 年 10 月には各事業別に統合・整理した 8 つのグループ会社（（株）ヤマノリテーリングス、（株）きのはな、（株）ヤマノスポーツシステムズ、（株）スポーツマンクラブ、（株）ヤマノプラザ、（株）ヤマノ 1909 プラザ、（株）ヤマノクレジットサービス、ヤマノインベストメント（株））を同社が吸収合併し、持株会社体制から事業本部体制に移行したうえで、不採算事業の廃止、事業の効率化を進めた。2012 年 10 月には（株）ヤマノジュエリーシステムズも吸収合併した。その結果、2014 年 3 月期までに利益体質が改善し、5 期連続で営業増益となり、7 期ぶりに復配を実現した。そこで、2014 年 3 月期をもって第 2 創業の 1st Stage を完了し、本格的な事業再編にとりかかる 2nd Stage に入った。

#### ～第 2 創業 2nd Stage に～

事業再編として、子会社だった堀田丸正（丸正と堀田産業が 2007 年 4 月に合併）のアパレル店舗小売部門を同社の和装関連部門に吸収したうえで、2017 年 5 月に堀田丸正の株式を売却した。和装宝飾事業においては、2013 年 4 月に新たに子会社化した（株）ら・たんす山野（和装専門店チェーン）を、同年 10 月に同社に吸収合併したほか、2015 年 11 月には新たにすずのき（和装・毛皮品などの専門店、現子会社）を子会社化し、事業を強化した。また、スポーツ事業を 2017 年 5 月に RIZAP（株）に事業譲渡した。美容事業においては、2017 年 10 月に（株）マイスタイルを同社に吸収合併した。事業再編に伴い卸売事業とスポーツ事業から撤退し売上規模は 149 億円と小さくなったが、財務体質は改善し経営基盤は強化された。そのため、2018 年 3 月期で 2nd Stage を完了し、既存事業の M&A を継続するとともに、M&A による新しい事業領域の拡大を目指す 3rd Stage に入った。

#### ～第 2 創業 3rd Stage に～

既存事業である美容事業においては、2018 年 7 月に（有）みうら（ネイルサロン運営、買収後（株）みうらに社名変更）、2019 年 10 月に（株）L.B.G を子会社化した。その後 2022 年 10 月には、マイスタイルを吸収していた同社の美容事業及びみうらの営業部門を L.B.G に事業譲渡し、美容事業の営業を集約した。これに伴い、L.B.G の商号をヤマノプラスに変更した。和装宝飾事業においては、2019 年 11 月に（株）かのこの事業の一部（和装事業）を譲受した。

新規事業としては、2020 年 3 月にマンツーマンアカデミー（学習塾運営）を子会社化し教育業界に参入した。その後、2022 年 5 月にマンツーマンアカデミーと同じ（株）やる気スイッチグループ「スクール IE」の FC 加盟店事業である東京ガイダンス（学習塾運営）を、2023 年 12 月には同じく「スクール IE」の FC 加盟店事業の灯学舎（学習塾運営）を続けて子会社化した。そのほか、2022 年 6 月に OLD FLIP（古着の買取・販売）を子会社化した。2022 年 4 月には JASDAQ スタンダードから東京証券取引所スタンダード市場に移行した。3rd Stage に入って事業展開は順調に進むかに思われたが、コロナ禍もあり多店舗で営業展開する同社の事業は大きな影響を受けた。売上高は 2021 年 3 月期に 12,701 百万円まで落ち込んだが、2022 年 3 月期より回復。親会社株主に帰属する当期純利益は、2021 年 3 月期にコロナ禍の収束期が不透明であったため店舗営業資産の減損、子会社化したばかりの L.G.B、みうらののれんの減損で 324 百万円の損失となった。そのため 2 期連続で無配としたが、2022 年 3 月期、2023 年 3 月期は業績が回復したため復配した。2024 年 3 月期はコロナ禍明けの消費者マインドの変化、賃料の上昇などによる OLD FLIP の業績悪化から特別損失が膨らみ、再び親会社株主に帰属する当期純損失を計上し無配となった。しかし、2025 年 3 月期からスタートした中期経営計画の重点取り組みとして「既存事業の収益安定化」を掲げ、収益構造改革と徹底したコスト最適化により全セグメントでの収益性改善により復配を実現している。2025 年 4 月に YS（フォトスタジオ）、同年 6 月に NYJ（リユース事業）を買収し、新規事業を開拓しながら 2026 年 3 月期より新たな成長モードに入っている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

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



ヤマノホールディングス  
7571 東証スタンダード市場

2025 年 7 月 31 日 (木)  
<https://www.yamano-hd.com/ir/>

## ■ 事業概要と今後の成長戦略

### 事業ポートフォリオ最適化に向けセグメント変更。 積極的な M&A で新領域への成長投資を加速

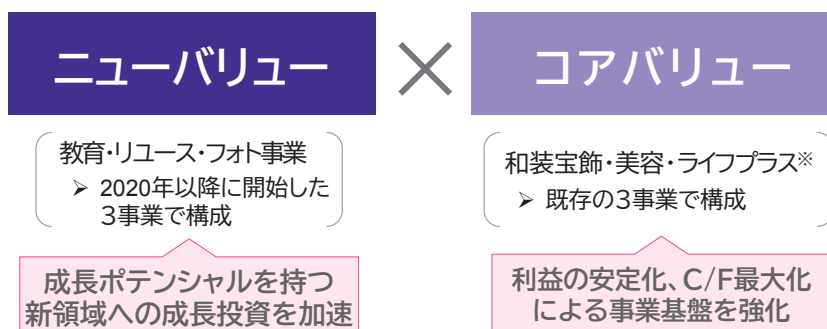
中期経営計画では、既存事業のオーガニックな成長で 2027 年 3 月期の売上高 145 億円、EBITDA4 億円を稼ぎ出し、これに事業承継型 M&A による新規事業（企業）で売上高 30 ～ 40 億円、EBITDA3 ～ 4 億円を上乗せする計画である。計画初年度に当たる 2025 年 3 月期においては、既存事業の収益構造改革と徹底したコスト最適化により全セグメントの収益性を改善し、売上高 140 億円、EBITDA3.7 億円を達成した。既存事業のオーガニックな成長に道筋をつけたと言えよう。計画 2 年目の 2026 年 3 月期は、M&A による新規事業（企業）獲得と業容の拡充に向けた成長ステージ移行プロセスに入る。当初中期経営計画 3 年目に予定していた次期中期経営計画（成長を加速するステージ）への移行準備を 1 年前倒しで実行していく形だ。中期経営計画の重点施策であった「既存事業の収益安定化」は、ステージの変化に合わせて、中長期視点での「事業ポートフォリオの最適化」に再定義するとともに、事業セグメントを従来の 5 区分から 2 区分に再編し、各セグメントの戦略を明確化した。

#### セグメントの変更

##### 従来セグメント（～2025年3月期）

|      |    |     |    |               |
|------|----|-----|----|---------------|
| 和装宝飾 | 美容 | DSM | 教育 | その他<br>(リユース) |
|------|----|-----|----|---------------|

##### 新セグメント(2026年3月期～)



出所：決算説明資料より掲載



ヤマノホールディングス

7571 東証スタンダード市場

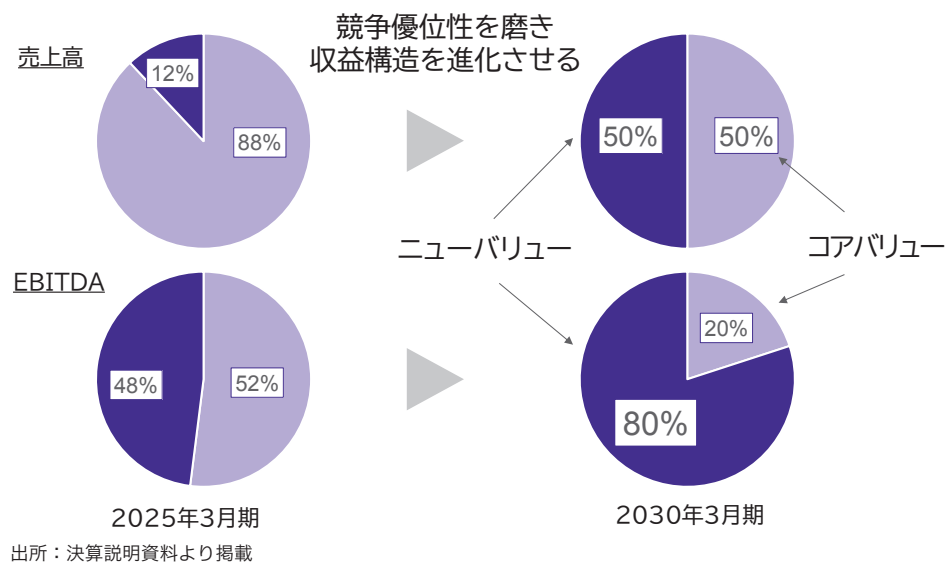
2025 年 7 月 31 日 (木)

<https://www.yamano-hd.com/ir/>

## 事業概要と今後の成長戦略

事業セグメントは、「和装宝飾」「美容」「DSM」（2026 年 3 月期より「ライフプラス」に名称変更）「教育」「その他（リユース）」の 5 区分を、新たに「ニューバリュー」と「コアバリュー」の 2 区分に再編した。「ニューバリュー」は、2020 年以降に開始した教育・リユース・フォト事業を対象とした。それ以前の既存事業と比較して収益性が高く、成長をけん引する領域と位置付ける。今後は、積極的な M&A により収益性の高く成長ポテンシャルを持つ新領域（事業・企業）を「ニューバリュー」に取り込み、その拡大、成長を加速し、「ニューバリュー」のウェイトを高める戦略だ。「コアバリュー」は、安定した収益を担う和装宝飾、美容、ライフプラス、リユース事業を除くその他の事業を対象とした。「コアバリュー」は成熟市場ではあるが経営基盤を構成しており、効率化を進めるとともに利益の安定化、キャッシュ・フローの最大化により事業基盤を強化する戦略だ。各事業においては、蓄積した顧客基盤・運営ノウハウを最大限に活用し、競争優位性を高めて収益構造を進化させることを基本とするが、セグメントにおいては成長ポテンシャルが高く、収益性のより高い「ニューバリュー」を伸長させ、「事業ポートフォリオの最適化」を推進しながら収益の一層の拡大を図る方針である。2025 年 3 月期において、「ニューバリュー」の売上高は全体の 12% だが、EBITDA では既に全体の 48% を占めており、2030 年 3 月期には売上高の 50%、EBITDA の 80% まで、「コアバリュー」との適切なバランスをとりながら伸長させるイメージだ。「ニューバリュー」の利益率は「コアバリュー」よりも高く、美容・和装宝飾事業の営業利益率が 2% を下回る水準であるのに対して、教育事業は 8.5% を確保しており、新しく買収した「NY」も買収費用を加味しなければ 10% 以上の営業利益率を確保できるようだ。そのため、2027 年 3 月期には「ニューバリュー」の EBITDA が全体の 50% を超えると同社では予測する。

## 事業セグメントの成長イメージ



## (1) ニューバリュー

## a) 教育事業

同社の成長戦略の方向性を「モノ」から「コト」へ移行を進めるなかで教育事業への M&A を開始し、2020 年 3 月にマンツーマンアカデミー、2022 年 5 月に東京ガイダンス、2023 年 12 月に灯学舎を子会社化した。各社ともやる気スイッチグループ「スクール IE」の FC 加盟店事業を主力とするメガフランチャイジーであり、重要な FC 加盟店オーナーとして個別指導教室を展開している。同社グループの学習塾ビジネスは、この 3 社で 67 教室と首都圏を広くカバーしている。同一 FC 加盟店なので、3 社間での事業運営ノウハウ・人材採用・育成プランの共有などを図り、販売管理コストの削減効果による収益力向上のシナジーも期待できる。

## ヤマノホールディングス

7571 東証スタンダード市場

2025 年 7 月 31 日 (木)

<https://www.yamano-hd.com/ir/>

### 事業概要と今後の成長戦略

#### b) リユース事業

2022 年 6 月 OLD FLIP（2018 年設立）を子会社化することでリユース事業に参入した。店舗及び催事会場での古着の買取・販売を行うほか、BtoB での古着卸売も行う。気軽に立ち寄れる安さ、商品の豊富さを提供する「ゴー！ゴー！古着」をマルイなど商業施設の中に 4 店舗を展開するほか、ポップアップストアなどで短期の催事販売も行う。また、仕入商品の一部を BtoB 取引に活用することで、店舗販売・卸販売の両輪で安定した販路を確保しつつ、商品廃棄ゼロを目指す。2023 年には、同社グループ店舗や協賛先に設置された衣料品回収ボックスを通じて回収されたリユース着物のリメイクブランド「zivun（ジブン）」を立ち上げ、帝国ホテルやラフォーレ原宿でポップアップストアを開催した。さらに、イトキン（株）と協力し、イトキンの倉庫に眠る商品を新たなデザインでリメイクした D2C ブランド「re:mine（リマイン）」と「zivun」がタッグを組み、新しい商品を作っていくことを公表した。同社グループに加わることで、グループ会社や他社とのコラボレーションが進み、グループ全体での販売チャネル多様化も期待される。古着のアップサイクル、サーキュラーエコノミーを促進し、変化する消費者ニーズに対応するとともに、持続可能なサプライチェーンの実現に向けた取り組みを進め、グループの企業価値向上を目指す。

2025 年 6 月には東京の下北沢・吉祥寺・渋谷でファッションリユース店舗を展開する NYJ（2012 年設立）を子会社化した。直近 2024 年 11 月期の売上高は 492 百万円、営業利益は 7 百万円を計上している。OLD FLIP は幅広い年齢層を対象にしているが、NYJ は SNS を積極的に活用し、感度の高い若年層ニーズに最適化されたブランドを提供している。元銭湯を改良したユニークな店舗などでビンテージ家具や釣り照明でトキ、イミ消費などの体験価値を演出し、専門スタッフによるコーディネート提案、現金買取に加え商品交換も可能な「トレード方式」を導入するなど、ブランドロイヤリティを高める事業モデルを確立している。休日には、東京だけでなく地方からも若者が来店するほどファッション業界や美容業界では有名なブランドとなっており、OLD FLIP とは異なったビジネスモデルだ。OLD FLIP とはビジネスノウハウ共有や人財の交流を図るとともに、共同仕入れ・卸売りといった協力体制を構築していくなどシナジー効果が期待される。

#### c) フォト事業

2025 年 4 月に東京町田市周辺にフォトスタジオを 4 店舗、衣装レンタル専門店 1 店舗を運営する YS（1991 年設立）を子会社化した。フォトスタジオのうち 1 店舗は日本初の犬専門の肖像写真館である。直近 2024 年 10 月期第 3 四半期の売上高は 172 百万円、営業損益は 5 百万円の損失を計上している。マタニティフォトやニューボーンフォトなど新市場への先進的なサービスを展開する。また、SNS を活用した集客、インスタ映えを意識したサービス提供など若年層向けの集客力も高めている。YS は、町田周辺で店舗展開しているが、同社の美容室（My jStyle）、和装店舗（東京きもの愛）も町田にあり、成人式・結婚・出産などライフイベントを軸とした継続的な顧客接点による LTV の最大化、美容・和装との高い親和性を活かした統合的新サービスなどによるシナジーの創出が可能となるであろう。将来的には、和装×美容×フォトによるインバウンド向け店舗の展開なども視野に入れているようだ。

## ヤマノホールディングス

7571 東証スタンダード市場

2025 年 7 月 31 日 (木)

<https://www.yamano-hd.com/ir/>

### 事業概要と今後の成長戦略

#### (2) コアバリュー

##### a) 美容事業

同社グループの美容事業は、首都圏、関西圏を中心に全国 67 店舗、FC 契約型で 6 店舗を展開する美容室と、「手足手入れの専門店」という高い品質で都内好立地に 4 店舗を展開するネイルサロンで構成している。美容室は、顧客の年齢や価格に応じた「My jStyle」「PLAZA HAIR」「La Bonheur (ラボヌール)」の 3 ブランドを運営する。「MY jSTYLE」は中高年層を中心としたアンチエイジングサロンとして、低価格帯で関東を中心に地域をドミナントする形で店舗展開している。アンチエイジングとして天然食材使用の『山野式ヘッドスパ』を提供する。美容室ではスタイリストに顧客が付いて回るケースが多いが、「MY jSTYLE」は地域密着型であり店舗に顧客が付いているところが強みとなっている。「PLAZA HAIR」は小さい子どもが遊べるキッズルームと子どものカットも行うキッズコーナーを店舗内に設置したファミリーサロンとして、ファミリー層をターゲットに商業施設内において中価格帯で店舗展開をしている。2019 年 10 月に L.B.G を買収することでグループ入りした「La Bonheur」は、20 代～30 代の女性をターゲットにして顧客のライフスタイルに合わせた個性的なヘアスタイルを提案するサロンを東京、埼玉を中心に 11 店舗を展開するほか、ヘアトリートメントなど美容商品を販売するオンラインショップも手掛けている。高価格帯であるほか、ホットペッパーから効率的に誘客している点が強みだ。同社グループとしては、「La Bonheur」が加わったことで全年齢層を顧客化し、各価格帯を網羅できた点が強みとなったが、今後は店舗数が少ない「La Bonheur」への業態転換を進める。

「NAIL CARE SALON miura」は約 30 年の営業実績があり、本業界の先駆けとしてのブランドを構築している。ネイルと手足ケアのサロンを東京都吉祥寺と荻窪、大阪・南港ポートタウンで展開する。荻窪店は「MY jSTYLE」店舗に併設、大阪・南港ポートタウン店は「PLAZA HAIR」店舗に併設する。井の頭通り店では有機ゲルマニウム手足温浴やアロママッサージをリラクゼーション・スパメニューに加えているほか、各店舗でフェイシャルエステも開始している。

美容事業は、従来は同社が「MY jSTYLE」「PLAZA HAIR」を、L.B.G が「La Bonheur」を、みうらが「NAIL CARE SALON miura」を、3 部門でそれぞれ個別に運営していた。しかし、事業環境の変化に伴い美容店舗内での着付サービスの拡充、2022 年 1 月「MY jSTYLE」とみうらのコラボ店の出店(2023 年 7 月には「PLAZA HAIR」とコラボ出店)、2022 年 7 月「MY jSTYLE」「PLAZA HAIR」から「La Bonheur」への業態変更など、部門を横断した施策を進めてきた。その事業変革を加速するため、2022 年 10 月に同社と子会社 2 社で運営していた美容事業の営業部門はヤマノプラスに集約・統合、店舗開発・経営企画・総務人事などの管理部門は同社に集約し、機動的かつ迅速な意思決定を行う組織体制を再編整備した。これにより、各部門が持つ特色を互いに活かした人財交流を活性化することで新たなサービス創出を促し、また、人財採用の一元化と育成プランのナレッジ・ノウハウ共有を進め、人財配置の最適化を図る体制整備を行うことで、美容師の確保という美容事業の重要課題をクリアしつつ、マーケティング力や販促企画力の強化も図ってきた。

## ヤマノホールディングス

7571 東証スタンダード市場

2025 年 7 月 31 日 (木)

<https://www.yamano-hd.com/ir/>

## 事業概要と今後の成長戦略

2026 年 3 月期は事業ポートフォリオの最適化に向け、美容事業を和装宝飾・ライフプラスとともに「コアバリュー」にセグメント変更し、「コアバリュー」の位置する成熟市場において競争優位性を高める計画である。そのため、2025 年 10 月にヤマノプラスを同社に吸収合併することを決定した。同社と組織を一体化させることで、和装宝飾事業との事業間シナジーを強化する。「顧客接点拡大に向けた商品サービスの強化（市場競争の激化に対応した新商品・サービス創出）」×「人財の相互交流による販売力・提案力の向上（販売基盤・ブランド・専門性の融合）」×「管理業務効率化によるプロセスの最適化（業務フローの効率化と連携強化による管理業務の迅速化・高精度化の推進）」により独自性のある提供価値を探り競争優位性を高める考えだ。また、新事業となったフォト事業とのシナジーも高める考えだ。

## b) 和装宝飾事業

和装宝飾事業は和装部門、宝飾部門、毛皮部門で構成される。和装部門は、同社と子会社すずのきが呉服和装品専門店を中心に全国に 96 店舗を展開し、和装品などの販売だけでなく、前染結びなどの着付教室、きものパーティーなどのイベント開催、着用後のアフターフォローなど、きものを通して和装文化の情報発信も行う。同社が、呉服和装の実店舗として全国で「東京きもの愛 -Aiko-」「きもの京都」「kimono 錦」「きものの錦」「京のきもの屋 四君子」「ら・たんす」「きもの日本橋 かのこ」の 7 系列を、子会社すずのきは、東北・関東・中部エリアにおいて実店舗として「すずのき」「絹絵屋」「たまゆう」の 3 系列を展開している。加えて、同社は、オンラインショップとして「yorimichi KIMONO」「和 ne Dess（わんどれ）」も運営している。宝飾部門は、同社が関東を中心に宝石・貴金属・時計の専門店チェーン「YAMANO JEWELRY」「サトウダイヤモンドチェーン」の 2 系列を展開している。毛皮部門は、ファー・レザーの専門店「ユキベルファム」を 4 店舗展開している。

## c) ライフプラス事業（旧 DSM 事業）

同社の訪問販売・催事販売関連部門が販売を行っている。洋装品を中心とした展示販売会や訪問販売によるダイレクトセールスを全国 28 拠点で展開している。取扱商品はアパレル、毛皮、レザー・コート、バッグなどの洋装品、ジュエリー、着物、ウィッグ、健康商材、ミシンなど幅広いラインナップを揃える。訪問販売のみでは難しい品揃えを、ジュエリーフェア、きものパーティーなど、テーマを絞った催事・展示会を随時開催して提供する。また、ブラザー販売特約店である各店舗では、親子ミシン教室、キルト教室などを随時開催し、ミシンを使った「ものづくり」を提案している。

## d) その他

そのほかに事業として、ヤマノセイビングが前払式特定取引業を、日本技術技能教育協会が着物着付教室を運営している。ヤマノセイビングは、組織する友の会を通じて顧客が DSM 商品を購入した場合の取次手数料を収益としている。

## 業績動向

### 既存事業の収益安定化策により、全事業で収益性改善

#### 1. 2025 年 3 月期の業績概要

2025 年 3 月期の連結業績は、売上高 13,964 百万円（前期比 0.9% 増）、EBITDA368 百万円（同 66.7% 増）、営業利益 256 百万円（同 153.9% 増）、経常利益 236 百万円（同 131.4% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 41 百万円（前期は 28 百万円の損失）となった。2024 年 12 月に修正した通期業績予想の売上高 14,000 百万円、営業利益 260 百万円、経常利益 230 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 40 百万円はほぼ計画どおりとなった。また、特別損失で有価証券評価損 81 百万円を計上し、負の資産を整理したうえで 2 期ぶりの復配（年間 1.0 円）を実現した。売上高は、美容、DSM 事業が不採算店舗の閉鎖・統廃合などの影響で減収となったが、教育事業の売上が伸長したことから増収となった。2023 年 12 月に子会社化した灯学舎の売上が通期で寄与した。損益面では、重点取り組みである「既存事業の収益安定化」策として、全事業の営業体制の最適化、不振事業（DSM・リユース事業）の構造改革、伸長事業（教育事業）の盤石化に注力し、収益構造改革と徹底したコスト最適化により全セグメントで収益性が改善し大幅な増益につながった。

#### 2025 年 3 月期連結業績

（単位：百万円）

|                     | 24/3 期 |        | 25/3 期 |        | 前期比  |        |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|------|--------|
|                     | 実績     | 売上比    | 実績     | 売上比    | 増減額  | 増減率    |
| 売上高                 | 13,837 | 100.0% | 13,964 | 100.0% | 127  | 0.9%   |
| 美容事業                | 1,931  | 14.0%  | 1,776  | 12.7%  | -154 | -8.0%  |
| 和装宝飾事業              | 9,579  | 69.2%  | 9,582  | 68.6%  | 2    | 0.0%   |
| DSM 事業              | 868    | 6.3%   | 834    | 6.0%   | -34  | -4.0%  |
| 教育事業                | 1,150  | 8.3%   | 1,453  | 10.4%  | 302  | 26.3%  |
| その他の事業              | 307    | 2.2%   | 318    | 2.3%   | 11   | 3.7%   |
| 売上総利益               | 7,036  | 50.9%  | 7,061  | 50.6%  | 25   | 0.4%   |
| 販管費                 | 6,935  | 50.1%  | 6,805  | 48.7%  | -130 | -1.9%  |
| EBITDA              | 220    | 1.6%   | 368    | 2.6%   | 147  | 66.7%  |
| 営業利益                | 100    | 0.7%   | 256    | 1.8%   | 155  | 153.9% |
| 美容事業                | 6      | 0.3%   | 25     | 1.4%   | 19   | 310.6% |
| 和装宝飾事業              | 138    | 1.4%   | 181    | 1.9%   | 42   | 30.5%  |
| DSM 事業              | -49    | —      | -31    | —      | 17   | —      |
| 教育事業                | 94     | 8.2%   | 123    | 8.5%   | 28   | 30.2%  |
| その他の事業              | -69    | —      | -23    | —      | 46   | —      |
| 調整額                 | -20    | —      | -18    | —      | 1    | —      |
| 経常利益                | 102    | 0.7%   | 236    | 1.7%   | 134  | 131.4% |
| 税金等調整前当期純利益         | 33     | 0.2%   | 127    | 0.9%   | 93   | 279.6% |
| 親会社株主に帰属する<br>当期純利益 | -28    | —      | 41     | 0.3%   | 70   | —      |

注：セグメント営業利益の売上比は営業利益率

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成



## 2. 事業セグメント別動向

### (1) 美容事業

美容事業の売上高は 1,776 百万円（前期比 8.0% 減）、セグメント利益は 25 百万円（同 310.6% 増）となった。営業資源の有効活用に向けて不採算店舗 6 店を閉鎖した。また、多様なサロン形態を有する強みを活かして、2024 年 5 月には「MY jSTYLE」川越店を「La Bonheur」へと出店エリアの顧客層に合わせた業態転換を実施したほか、独立志向の従業員に対して 2 店舗を FC 化（うち 1 店舗は直営店からの転換）するなど、営業体制の最適化を進めた。店舗閉鎖により減収とはなったが、損益面では固定費の削減、育成強化による店舗稼働率の上昇が図られ、1 店舗当たりの平均営業利益率は前期より 1.1 ポイント改善し、セグメント利益が回復したほか、損益分岐点売上高も前期より 10.4% 低下し改善した。

### (2) 和装宝飾事業

和装宝飾事業の売上高は 9,582 百万円（同 0.0% 増）、セグメント利益が 181 百万円（同 30.5% 増）となった。着物のメンテナンスサービスの強化、展示販売会における集客強化などに注力し、受注高は回復基調で推移した。上半期に加工会社との調整不足による納品遅延が発生していたが、第 4 四半期に集中した商品引渡しも計画どおり完了し、売上高は前期並みを確保した。また、不採算店舗を 10 店閉鎖、うち 2 店を移転するなど営業体制の最適化を進め、1 店舗当たりの平均売上高が同 5.4% 上昇したほか、平均営業利益率は前期より 0.4 ポイント改善し、損益分岐点売上高も 0.6% 低下し改善した。

### (3) DSM 事業

DSM 事業の売上高は 834 百万円（同 4.0% 減）、セグメント損失は 31 百万円（前期は 49 百万円の損失）と損失が続くが 17 百万円損益は改善した。販売員や顧客の高齢化などにより厳しい状況が続く中、営業体制の最適化を目的に 4 拠点の統廃合を実施し 1 拠点当たり平均売上高は同 5.3% 上昇した。拠点統廃合の影響や販売員稼働数の低下により減収となったが、損益面では、拠点統廃合による固定費の削減、販売費用の抑制などコスト管理の更なる強化により、1 店舗当たり平均営業利益率は同 2.1 ポイント改善し、損益分岐点売上高も 8.3% 低下し損益は改善した。そのほか、顧客数を増やすための紹介キャンペーンの実施や休眠顧客の深耕開拓、提案商品の絞り込み、聴力の相談・診断、補聴器の試聴・販売・メンテナンスを行う「きこえの相談会」の強化など企画の見直しなどを図ることで販売員稼働数の向上につなげる取り組みを進めている。

### (4) 教育事業

教育事業の売上高は 1,453 百万円（同 26.3% 増）、セグメント利益は 123 百万円（同 30.2% 増）となった。マンツーマンアカデミー及び東京ガイダンスが引き続き順調に推移し、加えて 2023 年 12 月にグループ入りした灯学舎が期初より寄与したことにより、売上高は大きく伸長した。損益面では、マンツーマンアカデミー及び東京ガイダンスのコスト管理の適正化が図られるとともに、若手従業員の積極的な採用や新規生徒数の確保など現場力の改善活動により、1 教室当たりの平均売上高は同 3.7% 増、1 教室当たりの平均営業利益率は同 1.7 ポイント上昇、損益分岐点売上高は同 5.0% 低下し改善した。

## ヤマノホールディングス

7571 東証スタンダード市場

2025 年 7 月 31 日 (木)

<https://www.yamano-hd.com/ir/>

### 業績動向

#### (5) その他の事業（リユース事業）

その他の事業の売上高は 318 百万円（同 3.7% 増）、セグメント損失は 23 百万円（前期は 69 百万円の損失）と損失は続くが 46 百万円損益が改善した。2024 年 3 月期に苦戦した OLD FLIP の構造改革を推し進め、売上高は前期並みを確保しながら損益を改善した。構造改革としては、まず商業施設などへのポップアップストア出店時などに業務代行業者に販売員の派遣を依頼せずに自ら従業員を採用することで内製化を進めている。派遣販売員に任せられる業務は限定されるため、会社の方針を理解し店舗・商材についてマネジメントのできる人財を採用した結果、販売オペレーションの改善が進み、高粗利商品の多い店舗販売の売上高が同 17.8% 伸び、1 店舗当たりの平均売上高は同 4.3% 上昇した。また、コストをかけていた倉庫の移転をはじめ他の間接費も含めて固定費を下げ、損益分岐点売上高は同 20.3% 低下し改善した。不安定化していた仕入れについても、取引先との取り組みを見直し商材が潤沢に入り、販売価格の上昇、仕入原価の低下につながり損益改善に貢献した。

### 3. 財務状況と経営指標

2025 年 3 月期末の資産合計は前期末比 690 百万円減少し 7,956 百万円となった。現金及び預金が 293 百万円減少、売掛債権も 424 百万円減少したほか、ソフトウェア仮勘定は呉服販売管理システム開発に伴い 101 百万円増加した。仕入債務が 239 百万円減少したものの、「集金保証型ショッピングクレジット」※にかかる売掛債権が平準化したこともあり、必要な運転資金が 265 百万円減少し、営業活動によるキャッシュ・フローは 384 百万円の収入となった。投資活動によるキャッシュ・フローは 126 百万円の支出となり、258 百万円のフリーキャッシュ・フローが生まれたが、財務活動によるキャッシュ・フローにおいて長短借入金の返済に充てるなど 551 百万円を支出したため現金及び現金同等物は 293 百万円減少した。長短借入金を合計で 531 百万円返済し、負債合計は同 794 百万円減少した。純資産合計は、利益剰余金 41 百万円、その他有価証券評価差額金 61 百万円がそれぞれ増加したことにより同 103 百万円増加し 1,327 百万円となる一方で、負債合計が大きく減少したため自己資本比率は 16.7% と同 2.6 ポイント上昇した。

※「集金保証型ショッピングクレジット」は 2018 年 10 月から導入した。和装宝飾事業におけるカード・割賦販売の売掛債権の回収方法を、信販会社の一括立替払いの方式から、顧客の分割払いに合わせて回収する方式に変更した。回収に伴う運転資金は同社が負担するが、割賦手数料を同社が受け取る。以降、毎期売掛債権の増加に伴い運転資金が増加し、営業活動によるキャッシュ・フローは 2019 年 3 月期より支出に転じていたが、売掛債権の平準化に伴い 2024 年 3 月期に収入に転じていた。



ヤマノホールディングス | 2025 年 7 月 31 日 (木)  
7571 東証スタンダード市場 | <https://www.yamano-hd.com/ir/>

業績動向

## 連結貸借対照表

(単位：百万円)

|                       | 24/3 期末 | 25/3 期末 | 増減    |
|-----------------------|---------|---------|-------|
| 流動資産                  | 6,865   | 6,077   | -788  |
| 現金及び預金                | 2,732   | 2,438   | -293  |
| 売掛金・電子記録債権            | 2,551   | 2,134   | -417  |
| 商品・貯蔵品                | 1,338   | 1,250   | -87   |
| 固定資産                  | 1,781   | 1,879   | 97    |
| 有形固定資産                | 317     | 353     | 36    |
| のれん                   | 338     | 300     | -38   |
| 投資その他資産               | 1,100   | 1,098   | -1    |
| 資産合計                  | 8,647   | 7,956   | -690  |
| 流動負債                  | 5,560   | 4,817   | -742  |
| 支払手形及び買掛金・電子記録債務      | 1,684   | 1,444   | -239  |
| 短期借入金・1 年以内返済予定の長期借入金 | 1,753   | 1,385   | -368  |
| 前受金                   | 1,196   | 1,056   | -139  |
| 固定負債                  | 1,863   | 1,811   | -52   |
| 長期借入金                 | 1,462   | 1,299   | -162  |
| 負債合計                  | 7,423   | 6,628   | -794  |
| 純資産合計                 | 1,223   | 1,327   | 103   |
| 自己資本比率                | 14.1%   | 16.7%   | 2.6pp |

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

|                  | 24/3 期 | 25/3 期 | 増減   |
|------------------|--------|--------|------|
| 営業活動によるキャッシュ・フロー | 209    | 384    | 175  |
| 投資活動によるキャッシュ・フロー | 9      | -126   | -136 |
| フリーキャッシュ・フロー     | 219    | 258    | 38   |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー | -806   | -551   | 255  |
| 現金及び現金同等物の増減額    | -587   | -293   | 294  |
| 現金及び現金同等物の期末残高   | 2,243  | 1,950  | -293 |

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略と業績見通し

### 積極的な人財投資により「従業員が投資したくなる会社」を目指す

#### 1. 2030 年ビジョン

同社は 2019 年 3 月期より第 2 創業 3rd Stage として、規模感のある収益セグメントの形成、生産性・収益性の向上、サステナブル経営の強化を重点施策に掲げてきた。この間、コロナ禍の影響を大きく受けながらも、事業の構造改革による収益力の回復、教育事業やリユース事業への事業領域拡大を進めてきた。しかし、コロナ禍明けの消費回復が期待されたものの、エネルギー価格の高止まり、急激な物価上昇による消費者マインドの変化もあり 2024 年 3 月期は減収減益となった。一方、同社においては、国際情勢や人口動態の変化、「モノ」から「コト」「トキ」「イミ」消費へと変容する消費者の価値観の多様化、中小企業の後継者不足などスピードが加速する経営環境の変化のもと、コロナ禍の影響により生じた新規顧客の開拓不足、各部門の慢性的な人財不足が業績に大きく影響しているとの認識があり、人的資本に起因する構造改革への対応が喫緊の課題であると捉え、2024 年 5 月に「中期経営計画～Tsunageru2027～」(2025 年 3 月期～2027 年 3 月期)を公表した。

中期経営計画の策定に当たり、ヤマノグループの企業理念として掲げる「美道五原則」のもと、ミッションを「豊かさや彩りあるライフスタイルを創造し続けます」と設定し、このミッションの先に目指す 2030 年をゴールとした「2030 年ビジョン」を「従業員が投資したくなる会社へ」と定めた。また、すべての従業員が抛り所とするバリュー(価値観と行動規範)を「我らに奉仕の心あり」「我らに団結の力あり」「我らに実践の斗志あり」「我らに必勝の信念あり」「我らに目標達成の行動あり」と定めた。同社グループがミッションを遂行し将来にわたって選ばれ、投資される企業になるためには、日々顧客と接している従業員が投資したくなる会社になることが絶対条件であるとし、同社の積極的な人的資本投資が従業員のエンゲージメント向上、組織の活性化につながり、それが各社員のベストプラクティスの実践と組織の生産性向上による業績の向上となって、結果として従業員を含めたステークホルダーへの還元につながる Good サイクルを実現し、会社と従業員が相互につながる(Tsunageru) 強固な組織づくりを目指す。

ヤマノホールディングス

7571 東証スタンダード市場

2025 年 7 月 31 日 (木)

<https://www.yamano-hd.com/ir/>

中長期の成長戦略と業績見通し

### 人財投資による Good サイクルの実現

#### >> 人的資本投資

多様な人材・価値観を受け入れる企業風土、女性が活躍できる就業環境、個人のスキル要件の明確化と成長機会を提供



#### >> エンゲージメント向上と組織の活性化

公正な業績評価、個々の能力が有機的に発揮される職場環境の整備、個人の意識と組織のレベルングを図る

#### >> ステークホルダーへの還元

適正な利益還元により、株価や配当で資産形成に寄与。人的資本への再投資も継続的に実施

#### >> 業績向上

各社員のベストプラクティスの実践と組織の生産性向上により、高い目標をクリアし、業績が向上

出所：中期経営計画～Tsunageru2027～より掲載

また、改めて同社のビジネス成長モデルも再確認している。同社グループは、これまでも多くの友好的な Win-Win の M&A を成功させ、グループとして創業者である「山野愛子」のブランド力で蓄積してきた顧客ネットワークをはじめ、果敢な M&A を遂行する力、事業責任者に事業運営権を委任してモチベーションを上げながら情報共有と予実管理を徹底し事業運営力を最大化する力が、資産・強みとなっている。その力を活かして、独自の技術やノウハウを持ちながらも後継者不足などの課題を抱える多くの中小企業を対象とする事業承継型 M&A により、ライフスタイル事業をドメインとする事業領域を拡充して、消費者の意識・行動の変容とともにライフスタイルの変化、多様化に機敏に対応できる様々な商品・サービスを創造し続けることを目指す。基本的には、小売サービス業すべてを M&A の検討対象としてしていくスタンスだ。事業の入替など、柔軟な事業ポートフォリオ運用を可能にする組織体制の整備にも期待したい。

### 注力する事業ドメイン



出所：中期経営計画～Tsunageru2027～より掲載

## 2. 中期経営計画の進捗・見直し

「2030 年ビジョン」の達成に向けた第 1 フェーズと位置付ける中期経営計画のテーマを「つなげる」とし、グループの経営基盤のさらなる充実を図る。「人的資本をより活かす経営」「既存事業の収益安定化」「資本コストや株価を意識した経営」の 3 項目を重点施策としていたが、中期経営計画初年度で既存事業の収益安定化に目途が付いたことから、新たなステージに向けて成長を加速するため「既存事業の収益安定化」を「事業ポートフォリオの最適化」に再定義した。

### (1) 事業ポートフォリオの最適化（「既存事業の収益安定化」を再定義）

2024 年 3 月期の決算では、販売人員の不足感（主力販売員の離職などに伴い戦力が低下）、地域特性と店頭運営のミスマッチ（店舗間の営業成績に格差）、店頭への顧客誘引力不足（催事販売比率の高止まり）、販売チャネルの多様化に遅れ（非来店顧客への販売ルートが未整備）などの課題が浮き彫りになった。そのため、創業時より構築してきた顧客ネットワークと、そこに蓄積されたノウハウを強みとして活かしながら、注力する取り組みを「全ての事業で店舗運営における課題を解決し、生産性の向上につなげる」とした。DX による間接業務の効率化（2025 年 4 月から和装宝飾部門の販売管理システムの全面刷新）、既存事業とのシナジーを生む事業承継型 M&A の実行、顧客に選ばれ続けるためのアウトターブランドの強化をグループ全体で進める。各部門においては、現場での販売プロセスの見える化と OJT 教育による店舗運営レベルの向上、不採算店舗の整理と戦略的な新規出店、店装の刷新、オリジナル商品 / サービス導入による店頭売上アップ、SNS や EC サイトの有効活用による顧客層の拡張、人手不足でも可能な、新たな集客 / 店舗運営ノウハウの模索などを進めることとした。

中期経営計画初年度の 2025 年 3 月期は、営業体制の最適化（全セグメント）、不振事業の構造改革（ライフプラス、その他（リユース））、伸長事業の盤石化（教育）の 3 施策を展開し、全セグメントの収益性を改善した。前期赤字であったライフプラス、その他（リユース）部門も収益が改善し、収益構造改革の道筋は見えた。教育事業は教室長の入替など人事の刷新による営業強化、事務の効率化などにより事業基盤を固め増収増益を継続した。既存事業のオーガニックな成長に道筋を付けたことから、中期経営計画 2 年目の 2026 年 3 月期より事業承継型 M&A による新規事業（企業）獲得と業容の拡充に向けた成長ステージ移行プロセスに入る。当初中期経営計画 3 年目に予定していた次期中期経営計画（成長を加速するステージ）への移行準備を 1 年前倒しで実行する形だ。そのため、セグメントを攻めるべき「ニューバリュー」と守るべき「コアバリュー」とに大きくくり直し、セグメントの戦略にメリハリをつけた。そして、セグメントのポートフォリオをどのように展開するかを示した。重点施策であった「既存事業の収益安定化」は「事業ポートフォリオの最適化」に再定義した。「ニューバリュー」は成長をけん引する 2022 年移行に開始した教育・リユース・フォト事業とし、「コアバリュー」は和装宝飾・美容・ライフプラス事業とした。「ニューバリュー」の各事業は「コアバリュー」事業に比べて収益性が高く、成長ポテンシャルを有する。その成長ポテンシャルを持つ新領域（教育・リユース・フォト事業以外のライフスタイル領域（基本的には小売サービス業全般））での新規事業・企業）への M&A・成長投資を加速することで、「ニューバリュー」の拡大・成長を図る戦略とした。一方、「コアバリュー」も成熟市場ではあるが経営の基盤を構成しており、収益の安定化、キャッシュ・フロー最大化により事業基盤の強化を戦略として、メリハリの効いた経営を進めていく形とした。2025 年 3 月期で売上高の 12%、EBITDA の 48% を占める「ニューバリュー」を、「コアバリュー」とのバランスを適切にとりながら、2030 年 3 月期には売上高の 50%、EBITDA の 80% まで伸長するイメージだ。

# ヤマノホールディングス | 2025 年 7 月 31 日 (木) 7571 東証スタンダード市場 | <https://www.yamano-hd.com/ir/>

中長期の成長戦略と業績見通し

2026 年 3 月期に入って、すでに YS（フォト）と NYJ（リユース）の M&A 案件を実行し新規事業への成長投資を加速させている。YS は高品質・先進的なサービス、NYJ はユニークな店舗展開や専門スタッフによるコーディネートサービスなど、それぞれ業界において差別化したサービス展開を進め競争優位性を確保しており、今後は和装宝飾、美容事業などとの事業間シナジーにより新しい商品・サービスを創出し、競争優位性を強化する計画である。また、2025 年 10 月に同社に吸収合併予定のヤマノプラスにおいても、同社と組織を一体化することにより他の事業間でのシナジーを創出し、新しい商品・サービスなど独自性のある価値を顧客に提供することで差別化を図り競争優位性を磨く計画である。また、2022 年に買収した東京ガイダンス（教育事業）において、買収前の営業赤字 10 百万円を 3 ヶ年で営業利益 71 百万円まで改善した同社の PMI には過去の M&A で蓄積したノウハウが詰まっており、上記 2 社の着実な PMI により新たな成長が期待される。

## (2) 人的資本をより活かす経営

少子高齢化が進むなか、採用難や人財の流動化は今後さらに進むと予想される。同社グループは、M&A を通じて出身企業の異なる多様な人財をグループ内に数多く抱え、女性社員比率も約 7 割と高いことが特徴であるが、その強みを十分に活かしていない状況が、2024 年 3 月期に実施した ES 調査の結果などで明らかになった。そのため、注力する取り組みを「多様な人財の活躍と有機的な結びつきで生産性の向上につなげる」とした。インナーブランディングによる企業理念（ミッション・ビジョン・バリュー）の浸透、グループを横断した自人事機能の強化、個人のキャリア形成を促進する職場環境の整備などをグループ全体で進める。また、現場を運営する各部門においては、柔軟な働き方、ワークライフバランスの促進、管理職層による組織マネジメント能力の向上、職種別／階層別の育成教育システムの見直し、人事評価制度（項目及び基準）の見直しなどを進める。そのなかで、同社においてグループ全体の従業員の統一採用・教育・育成を行うことも想定しており、各部門、グループ会社間に横串を刺していく人事機能が十分にワークする組織・体制づくりにも期待したい。

まず、1 年目では人事機能の改善・強化、DE&I※<sup>1</sup>方針の策定、サクセッションプラン※<sup>2</sup>の策定・実行、人事制度の改定に取り組むこととしている。慢性的な人財不足、採用力の向上という課題に対しては、子会社・同社各事業部の人事担当者の育成によって人事担当者のスキルを向上させ、人事スペシャリストを増やし人事機能を強化する。DE&I 方針の策定によって、多様な人財が創造性、革新性を発揮できる公平な職場環境の改善・整備を進める。役職員の高齢化、知識・スキルの伝承の遅れという課題に対しては、サクセッションプランの策定・実行により幹部候補人財や各部署の後継者人財の早期育成を図る計画である。人事制度については、各等級に求める役割・評価基準が不明確であるという課題があり、これを明確にした等級制度・評価制度の改定を行う予定だ。2025 年 3 月期は、採用力の強化を目的とした教育研修を充実したほか、サクセッションプランの策定・実行を促進し次世代リーダーの育成に着手するなど、人事機能のケイパビリティを強化した。2026 年 3 月期は、多様な人財の採用強化と定着支援を行い、事業戦略に即した人財ポートフォリオを最適化する、マネジメント研修の体系化と評価基準の透明化、キャリアパスの明確化を進め次世代リーダーの育成を推進する、柔軟な働き方や支援制度を整備し、エンゲージメント向上施策を推進し、働きやすい職場環境を目指すことを取り組み事項としている。

※<sup>1</sup> Diversity（ダイバーシティ、多様性）、Equity（エクイティ、公平性）、Inclusion（インクルージョン、包括性）を包括した人事戦略。多様性を受け入れ、すべての人が公平に扱われ、活躍できる職場の実現を目指す。

※<sup>2</sup> 将来のリーダーや重要なポジションを担う人財を計画的に育成し、円滑に後継者を選定するための計画。



ヤマノホールディングス | 2025 年 7 月 31 日 (木)  
7571 東証スタンダード市場 | <https://www.yamano-hd.com/ir/>

中長期の成長戦略と業績見通し

そのほか、人的資本投資をエンゲージメント向上と組織の活性化、業績向上につなげる Good サイクルを実現するため、2024 年 10 月より従業員持株会への加入インセンティブを高め、経営参画意識の向上、従業員の資産形成支援を強化する制度改正を行った。従来は、持株会において拠出している会員に対して月次拠出時に当月拠出額の 5% を定率で支給していたが、2025 年以降は毎年 3 月から翌年 2 月までの 1 年間継続して拠出した会員については、翌年 2 月の定率奨励金を年間平均拠出金の 100% 相当額とした。これによって、会員は通常月の 5% と合わせ、年間拠出額の約 13% の奨励金を受け取ることができる。また、入会時期により継続拠出期間が 1 年未満の会員についても、入会月から翌年 2 月までの平均拠出金の 100% 相当額の奨励金を支給することとした。なお、特別入会キャンペーンとして 2024 年度については、2024 年 11 月時点の会員のうち、2024 年 11 月から 2025 年 2 月まで継続拠出した会員については、新会員も既存会員も対象期間(2024 年 11 月～ 2025 年 2 月)の平均拠出金の 100% 相当額の奨励金を 2025 年 2 月に支給することとした。その結果、2024 年 10 月時点の従業員の加入率は 30.5% と 2023 年 3 月の 2.7 倍、2024 年 3 月の 2.2 倍に急上昇した。

### (3) 資本コストや株価を意識した経営

WACC（資本コスト）を上回る当期純収益を安定的に稼ぐことで、株主の期待に応え持続的な株価向上につなげる計画方針だ。同社では、コロナ禍を挟む 2019 年 3 月期～ 2024 年 3 月期において、ROE が株主資本コストを上回ったのは 3 決算期であり、事業ごとの粗利益額や販促費の増減などによる営業利益率の変動により、ROE が安定しないことを課題として認識している。そのため、各既存事業における適切な販売単価管理、厳格なコスト管理、従業員 1 人当たりの生産性向上などにより EBITDA マージン向上による「収益性の改善」、事業承継型 M&A に積極投資しグループ企業価値を向上するほか、事業の入替により保有ポートフォリオの最適化を図り ROE の向上による「資本効率化」、投資家との対話及び情報開示の充実・高度化により同社の成長戦略の理解促進や資本コストの低減を図る「IR 活動の強化」の取り組みに注力し、PER の向上を目指す。

中期経営計画初年度では、「既存事業の収益安定化」施策の実行により全セグメントの収益性が向上し、EBITDA マージンは 2.6% (前期は 1.6%)、ROE は 3.3% (前期は -2.3%) と収益性、資本効率は大きく改善した。また、IR 活動強化の取り組みとしては、2024 年 7 月にコーポレートサイトを全面リニューアルした。中期経営計画リリースのタイミングで、同社の経営理念、事業内容をすべてのステークホルダーによりわかりやすく伝え、多様な人財を迎えるために求職者に対しても同社の魅力や働きやすさをアピールすることを目的としている。リリース件数の拡大、外部レポートの活用、メディアなどを活用した決算情報の配信を強化し、機関投資家やアナリストの意見、要望を社内にフィードバックし、事業戦略や方針見直しに活かすなど、ステークホルダーとのコミュニケーションツールとしての機能を高めた。採用情報も新卒採用、中途採用の各ページを設けたほか、先輩社員インタビューや各事業の業務の 1 日の流れなど事業内容の紹介を充実させており、案内役として同グループ創始者 山野愛子をキャラクターにして分かりやすく説明するとともに、ブランドイメージの強化を図っている。

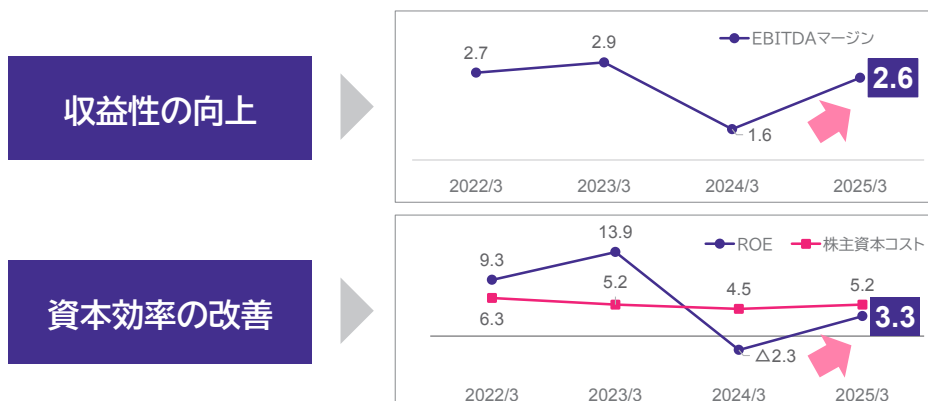


ヤマノホールディングス  
7571 東証スタンダード市場

2025 年 7 月 31 日 (木)  
<https://www.yamano-hd.com/ir/>

中長期の成長戦略と業績見通し

### ROE と株主資本コストの推移



出所：決算説明資料より掲載

#### (4) 定量目標

定量目標として、既存事業と M&A の両輪による利益成長を図り、2027 年 3 月期の売上高は 175 ～ 185 億円 (年平均成長率 1.6%)、EBITDA は 7 ～ 8 億円 (同 22.2%) を目指す。既存事業については、収益安定化を目標とし、店舗運営における生産性向上に最注力して、2027 年 3 月期に売上高 145 億円、EBITDA4 億円を計画する。M&A については、既存事業とのシナジー発現と新規事業の獲得による業容の拡充を図り、売上高 30 ～ 40 億円、EBITDA3 ～ 4 億円の規模を計画している。また、財務目標として、事業収益力を高め、株主資本コストを上回る ROE の実現を目標とし、2027 年 3 月期で EBITDA マージン 5.0% 以上 (営業利益 520 百万円)、エクイティスプレッド 7.0% 以上 (ROE15.0% - 株主資本コスト 8.0%)、PBR2.5 倍以上を目指す。

### 中期経営計画の財務目標

|                   | コロナ禍前<br>2019年3月期 | コロナ禍後<br>2024年3月期 |   | 本中期経営計画<br>2027年3月期 |
|-------------------|-------------------|-------------------|---|---------------------|
| <b>EBITDAマージン</b> | 2.7%              | 1.5%              | ⇒ | <b>5.0% 以上</b>      |
| (営業利益)            | (245百万円)          | (101百万円)          |   | (520百万円)            |
| <b>エクイティスプレッド</b> | 2.2%              | ▲6.8%             | ⇒ | <b>7.0% 以上</b>      |
| (ROE)             | (9.1%)            | (▲2.3%)           |   | (15.0%)             |
| (株主資本コスト)         | (6.9%)            | (4.5%)            |   | (8.0%)              |
| <b>PBR</b>        | 2.1倍              | 2.0倍              | ⇒ | <b>2.5倍 以上</b>      |

出所：中期経営計画～Tsunageru2027～より掲載

#### (5) 利益配分方針

安定的かつ継続した株式配当を基本とし、株式価値の向上に資する人的投資、事業成長投資並びに自己資本の蓄積など、バランスを重視した利益配分を計画する。配当性向については、利益配分方針に沿い、また各年度の業績に連動して適切に検討する。

# ヤマノホールディングス | 2025 年 7 月 31 日 (木) 7571 東証スタンダード市場 | <https://www.yamano-hd.com/ir/>

中長期の成長戦略と業績見通し

## 3. 2026 年 3 月期の業績見通し

2026 年 3 月期の連結業績は、売上高 14,400 百万円（前期比 3.1% 増）、EBITDA640 百万円（同 73.9%）、営業利益 500 百万円（同 95.3% 増）、経常利益 450 百万円（同 90.4% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 320 百万円（同 665.1%）と前期に続いて増収増益を見込む。収益性を改善した既存事業での増収増益を計画する。また、新たに加わった YS の高品質・先進的なサービス、NYJ のユニークな店舗展開・専門スタッフのコーディネートサービス、同社に統合するヤマノプラスの新商品・サービスなど、グループ内の多様なサービスとの事業間シナジーを創出しながら独自性のある提供価値を磨くことで差別化を図り、業界での競争優位性を高める計画だ。そして、買収した 2 社の着実な PMI を進めながら、積極的な M&A により成長を加速させる方針である。新たに加わった YS の収支は 7 ヶ月分を織り込んでいるが、NYJ は織り込んでいないので売上高への影響はわずかだ。利益については、両社ののれんの金額、償却方法などは未確定であるが、取得関連費用が計 67 百万円発生しており、初年度は利益に貢献しない見通しである。

一方、会計上の一時的な要因により売上高と営業利益がかさ上げされる。期首から和装宝飾部門に導入した新販売管理システムによって、従前一括して顧客への引渡しを行っていた商品の一部について商品ごとに引き渡しが可能となり、和装部門の一部商品の引渡しを早期化する業務プロセス変更を行った。そのため、売上が早期に計上されることとなり、2026 年 3 月期第 1 四半期において前年同期比での売上の増加が見込まれる（第 2 四半期に顧客に引渡しされていた商品の一部が第 1 四半期に引き渡され売上に計上される）。通期で売上高約 3 億円、営業利益約 2 億円程度が増収増益となる。この要因を考慮すると、実質的には売上高は 135 百万円の増収、営業利益は 43 百万円の増益を計画している。また、リユース事業、フォト事業において多店舗展開による成長を図るという選択肢もあるが、同社においては、足元で OLD FLIP を黒字化し、NYJ と YS の PMI と事業間のシナジー効果発現に注力する考えであり、多店舗展開は将来的な選択肢として想定しているようだ。

## 2026 年 3 月期連結業績見通し

（単位：百万円）

|                     | 25/3 期 |        | 26/3 期 |        | 前期比  |        |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|------|--------|
|                     | 実績     | 売上比    | 計画     | 売上比    | 増減額  | 増減率    |
| 売上高                 | 13,964 | 100.0% | 14,400 | 100.0% | 435  | 3.1%   |
| EBITDA              | 368    | 2.6%   | 640    | 4.4%   | 271  | 73.9%  |
| 営業利益                | 256    | 1.8%   | 500    | 3.5%   | 243  | 95.3%  |
| 経常利益                | 236    | 1.7%   | 450    | 3.1%   | 213  | 90.4%  |
| 親会社株主に帰属する<br>当期純利益 | 41     | 0.3%   | 320    | 2.2%   | 278  | 665.1% |
| EPS（円）              | 1.20   | —      | 9.18   | —      | 7.98 | —      |

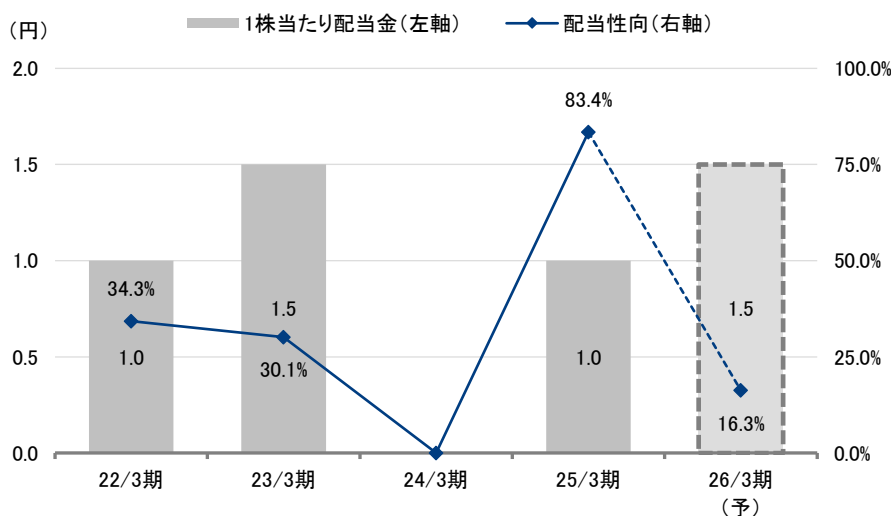
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

## 株主還元策

### 2025 年 3 月期は復配、2026 年 3 月期は 0.5 円増配見込み

同社は、株主への利益還元を経営の重要課題の 1 つとして位置付けている。経営成績、配当性向、並びに経営基盤の強化及び事業拡大に向けた投資における内部留保などを総合的に勘案し、安定的な配当の維持を基本方針としている。2024 年 3 月期は親会社株主に帰属する当期純損失を計上したため無配としたが、2025 年 3 月期は業績回復により計画どおり 2 期ぶりに 1 株当たり 1.0 円の復配を実現した。2026 年 3 月期の 1 株当たり配当金は 1.5 円と 0.5 円増配を見込む。ただし、親会社株主に帰属する当期純利益の増加が見込まれるため、配当性向は 16.3% と低下する。過去、配当性向は 30% を目標水準としてきているため、計画どおり業績が推移していけば、さらに増配が期待されるところだ。ただし、この点についても M&A の動向に影響を受ける可能性がある点は留意しておきたい。

1株当たり配当金及び配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 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。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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証を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、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受け、企業から報酬を受け取って作成されています。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。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp