

|| 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 >>>](#)

2018 年 4 月 24 日 (火)

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. 2018年6月期上期の業績	01
3. 2018年6月期の通期業績予想	01
4. 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	06
■ 市場環境	07
■ 業績動向	09
1. 過去の業績推移	09
2. 2018年6月期上期決算の概要	10
■ 業績見通し	13
■ 成長戦略	14
1. コア事業（生花祭壇事業）での売上拡大	15
2. 物流のサービス強化と高度化（生花卸売事業）	15
■ 株主還元策	16

■ 要約

2018年6月期上期は減収ながら大幅な損益改善を実現。 環境変化を捉えた営業戦略や原価低減策が奏功

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、生花祭壇のバ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会社であるが、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を生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、「業界のコストリーダー」として市場シェア拡大を推進している。

2. 2018年6月期上期の業績

2018年6月期上期の業績は、売上高が前年同期比5.8%減の2,768百万円、営業利益が20百万円と減収ながら大幅な損益改善（黒字転換）となった。主力の「生花祭壇事業」が受注件数の増加等により好調に推移した（半期ベースでは過去最高の売上高を更新）。環境変化を捉えた営業戦略が軌道に乗ってきたと言える。ただ、売上高全体が減収となったのは、物流体系改革の過渡期にある「生花卸売事業」が取引先の見直し等により落ち込んだほか、「ブライダル装花事業」が前期に発生した主要取引先倒産による影響が続いたこと、「その他の事業」も子会社譲渡により縮小したことが理由である。もっとも、これらのマイナス要因はおおむね想定内であり、売上高はほぼ計画線での進捗とみられる。利益面でも、「生花祭壇事業」における原価管理の徹底やパート社員の戦力化、既存エリア内での新規出店（ドミナント展開）などによる収益性向上により、営業損失となった前年同期からの黒字転換を実現した。

3. 2018年6月期の通期業績予想

2018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1.2%増の5,748百万円、営業利益を142百万円と増収増益を見込む。売上高は、引き続き「生花祭壇事業」が順調に拡大するとともに、「生花卸売事業」もフェーナル主要品目の取扱拡大や取引の安定化により徐々に回復に向かう想定ようだ。ただ、上期同様、「ブライダル装花事業」における主要取引先の倒産による影響が残ることから、売上高全体では微増にとどまる見通しである。一方、利益面では、「生花祭壇事業」における年間を通じた収益性向上が増益に寄与する見込みである。期末配当も1株当たり7.11円（配当性向30%）の復配を予定している。

要約

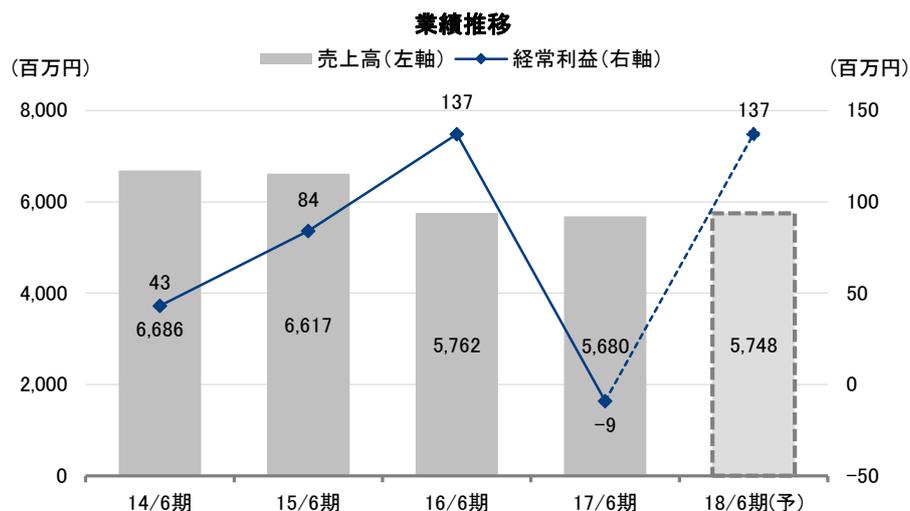
4. 成長戦略

同社は、今期(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。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、目標達成に向けては、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から、2018年6月期の業績予想、並びに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

- ・2018年6月期上期業績は減収ながら大幅な損益改善(おおむね計画どおりの進捗)
- ・環境変化を捉えた営業戦略や原価低減策により、主力の「生花祭壇事業」が順調に拡大
- ・2018年6月期の通期業績も増収増益により、期末配当7.11円(配当性向30%)の復配を見込む
- ・「生花祭壇事業」の拡大を軸とした中期経営計画を推進



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。

2007 年にはプ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、スケールメリットを生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。

会社概要

(1) 「生花祭壇事業」

「生花祭壇事業」は、売上高の56.7%を占める(2017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。また、2017年10月にも海老名営業所(神奈川県)を開設し、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いる。今後も既存拠点エリア内、その他エリアへの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22,994件。地域別構成比では、関東が44.7%※と大きく、九州が24.6%、東北15.4%、関西15.1%となっている(2017年6月期連結ベース)。

※ 長野支店は関東に含めて表示。

(2) 「生花卸売事業」

「生花卸売事業」は、売上高の25.8%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36.1%と高くなる(2017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)にも取り組む。

※ 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8.8%を構成する(2017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。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・大阪)に注力する方針である。

会社概要

(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。

※ セレモニースタッフの人材派遣サービスを展開するピンクについては、2017年1月31日に保有株式の株式譲渡により非連結化。

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と、独自の調達ルートを生かし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、足元では産地との旧来型の取引慣行の一部見直し等により輸入卸売部門が一旦縮小する形となっているものの、コスト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生かした更なる低コスト化を目指している。

(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。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。

会社概要

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

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。2013年から2017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1.5%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。

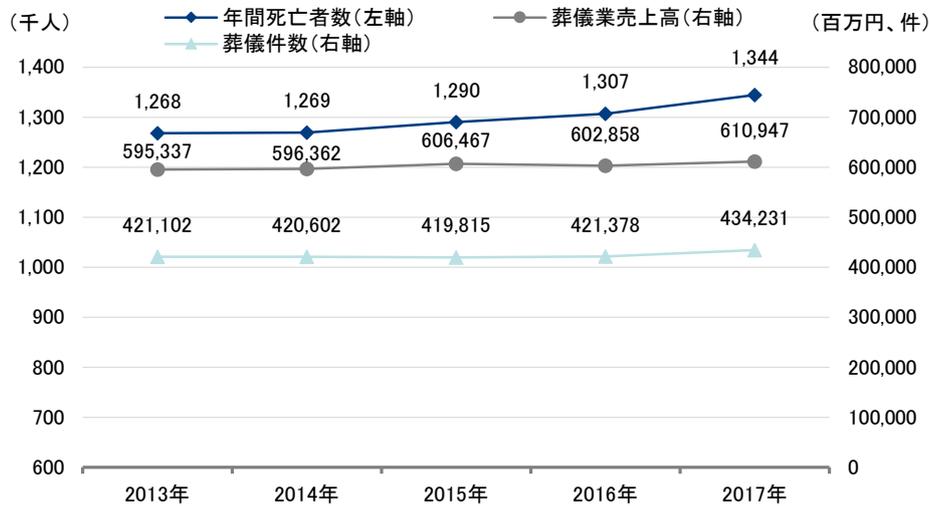
一方、1件当たりの葬儀業売上高は、2013年の1,413千円から2017年の1,406千円と若干下落傾向が見られる。消費者の意識の変化による葬儀の小規模化（簡素化）に加え、比較的参入障壁が低い業界であるがゆえに、異業種からの参入や、低価格パッケージを売りとしたフランチャイズ・チェーンの出現など、市場競争が激化していることが要因である。したがって、今後、企業体力や経営効率に勝る大手を中心として再編が進展することが予想される。また、最近では受注件数の増加策として、ネット受注の強化や直葬への対応が益々重要となっているようだ。

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。

ビューティ花壇 | 2018年4月24日(火)
3041 東証2部 | <http://www.beauty-kadan.co.jp/ir/>

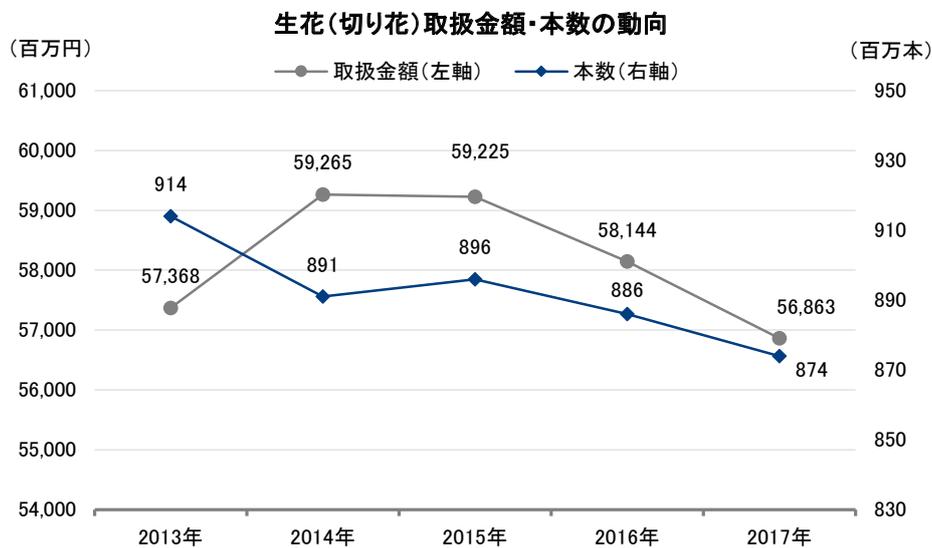
市場環境

業界動向



出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

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、2013年からおおむね横ばいで推移してきた。ただ、円安による仕入原価の高騰などの影響もありやや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

業績動向

単価下落の影響のほか、 将来に向けた抜本的な物流改革により業績は踊り場

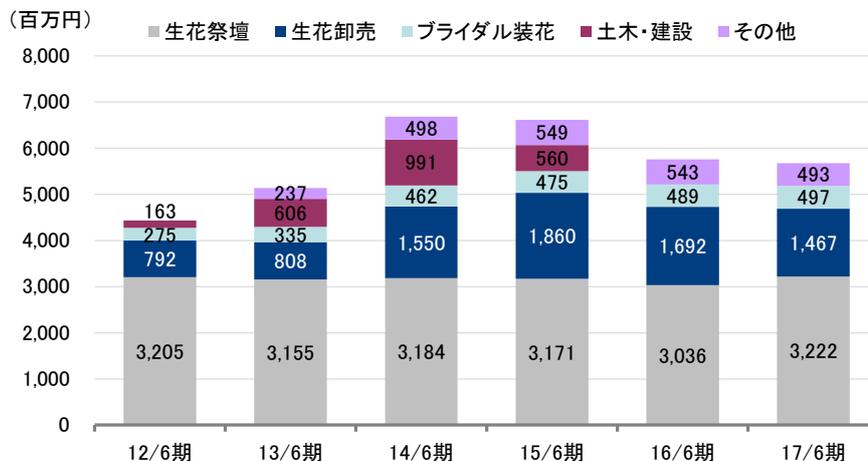
1. 過去の業績推移

過去6期分（2012年6月期－2017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業績は2期連続で踊り場となった。

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7月期には、労務費の圧縮や原価低減の取り組みにより一旦は改善に向かったものの、2017年6月期は「生花祭壇事業」が大きく改善した一方、「生花卸売事業」の落ち込みにより、全体では低水準に逆戻りした。

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。

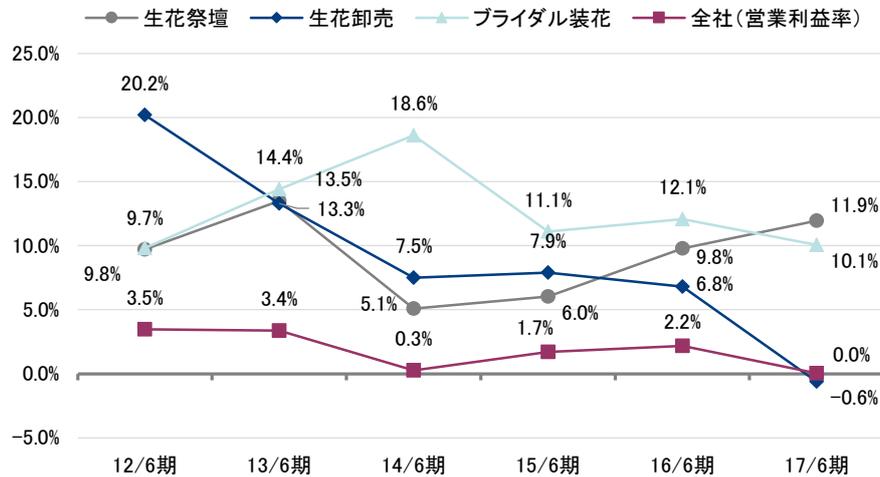
過去6期分の売上高推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

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

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きたが、足元では徐々に回復傾向にある。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。

一方、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、2017年6月期末も流動負債の減少（主に短期借入金の減少）により170.7%と高い水準を確保している。

上期業績は減収ながら大幅な損益改善（黒字転換）を実現。主力の「生花祭壇事業」が好調に推移

2. 2018年6月期上期決算の概要

2018年6月期上期の業績は、売上高が前年同期比5.8%減の2,768百万円、営業利益が20百万円（前年同期は43百万円の損失）、経常利益が23百万円（同53百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純利益は6百万円（同51百万円の損失）と減収ながら大幅な損益改善（黒字転換）を実現した。

主力の「生花祭壇事業」が受注件数の増加等により好調に推移した（半期ベースでは過去最高の売上高を更新）。環境変化を捉えた営業戦略が軌道に乗ってきたと言える。ただ、売上高全体が減収となったのは、物流体系改革の過渡期にある「生花卸売事業」が取引先の見直し等により落ち込んだほか、「プライダル装花事業」が前期に発生した主要取引先倒産による影響が続いたこと、「その他の事業」も子会社譲渡により縮小したことが理由である。もっとも、これらのマイナス要因は概ね想定内であり、売上高はほぼ計画線での進捗とみられる。

ビューティ花壇 | 2018年4月24日(火)
3041 東証2部 | <http://www.beauty-kadan.co.jp/ir/>

業績動向

一方、利益面でも「生花祭壇事業」の大幅な損益改善が利益水準全体を押し上げ、営業損失となった前年同期からの黒字転換を実現した。

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 11.8% 増の 2,785 百万円に拡大した一方、自己資本は内部留保により前期末比 1.3% 増の 519 百万円と微増であったことから、自己資本比率は 18.7%（前期末は 20.6%）に低下した。ただ、ネット借入金は 596 百万円（前期末比 13 百万円減）に減少し、流動比率も 137.4% と高い水準にあるため、当面の財務の安全性に懸念はない。

2018年6月期上期決算の概要

(単位：百万円)

	17/6期上期		18/6期上期		増減		18/6期		達成率
	実績	構成比	実績	構成比		増減率	期初予想	構成比	
売上高	2,938		2,768		-169	-5.8%	5,748		48.2%
生花祭壇事業	1,570	53.4%	1,619	58.5%	49	3.1%	-	-	-
生花卸売事業	860	29.3%	779	28.1%	-81	-9.4%	-	-	-
ブライダル装花事業	248	8.5%	177	6.4%	-70	-28.5%	-	-	-
その他の事業	259	8.8%	192	6.9%	-66	-25.8%	-	-	-
原価	2,468	84.0%	2,249	81.3%	-218	-8.9%	-	-	-
販管費	513	17.5%	497	18.0%	-15	-3.1%	-	-	-
営業利益	-43	-1.5%	20	0.8%	64	-	142	2.5%	14.7%
生花祭壇事業	128	8.2%	262	16.2%	133	103.7%	-	-	-
生花卸売事業	-9	-1.0%	13	1.8%	22	-	-	-	-
ブライダル装花事業	32	13.3%	0	0.3%	-32	-98.5%	-	-	-
その他の事業	-15	-5.8%	-30	-15.6%	-14	-	-	-	-
調整	-181	-	-225	-	-44	-	-	-	-
経常利益	-53	-1.8%	23	0.8%	76	-	137	2.4%	16.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	-51	-1.8%	6	0.2%	58	-	96	1.7%	7.2%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

簡略化貸借対照表

(単位：百万円)

	17/6月末	17/12月末	増減	
	実績	実績		増減率
総資産	2,492	2,785	293	11.8%
自己資本	512	519	6	1.3%
自己資本比率	20.6%	18.7%	1.9%	-
有利子負債	1,422	1,575	152	10.7%
短期	486	787	301	61.9%
長期	936	787	-148	-15.9%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

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 3.1% 増の 1,619 百万円、セグメント利益が同 103.7% 増の 262 百万円と増収及び大幅な損益改善を実現し、売上高は過去最高（半期ベース）を更新した。葬儀業全体の売上単価がやや下落傾向となるなかで、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等）の確実な実行により、受注件数（施行件数）が 9,760 件（前年同期比 2.7% 増）と堅調に推移した。特に、関東エリアの受注件数が 4,940 件（前年同期比 3.2% 増）と伸びたのは、2017 年 10 月に開設した海老名営業所による寄与（約 1 ヶ月間）もあったものとみられる。一方、受注単価については 57,453 円（前年同期比 3.7% 減）と下落し、そのうち関東エリアにおいては 52,796 円（同 4.8% 減）と下落率が大きくなっているが、ほぼ想定内のようだ。

利益面では、増収効果による稼働率の向上に加えて、徹底した原価管理やパート社員の戦力化が奏功したことにより大幅な増益を実現した。また、海老名営業所の開設も関東エリアにおける顧客先へのリードタイム短縮によりコスト削減に結び付いた*。

* 年間のコスト削減効果として約 20 百万円と見込んでいる。

(2) 生花卸売事業

生花卸売事業は、売上高が前年同期比 9.4% 減の 779 百万円、セグメント利益が 13 百万円（前年同期は 9 百万円の損失）と減収ながら増益（黒字転換）となった。国内流通部門は比較的堅調に推移したものの、物流体系改革の過渡期*にある「生花卸売事業」が取引先の見直し等により縮小した。ただ、国内流通部門における新規顧客獲得や既存顧客の掘り起こしは奏功しており、業績回復への明るい兆しがみられる。また、利益面でも効率化の推進や為替の影響等により、計画を上回る損益改善を実現した。

* 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、同社の特徴（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。

(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 28.5% 減の 177 百万円、セグメント利益が 0 百万円（前年同期は 32 百万円）と減収減益となった。前期における主要取引先の倒産による売上高の逸失に加えて、それに紐づく固定費負担が利益を圧迫した。同社は、前同期水準の売上確保へ向けた施策として、大都市圏（東京・関西エリア・福岡）での新規顧客獲得や既存顧客との関係強化のほか、商圏拡大等に取り組んでいる。ただ、好材料は出始めているものの、業績回復（マイナス分のカバー）に向けてはある程度時間を要する見通しのようだ。また、取引先倒産による影響を最小限に抑えるため、今後は保証金*のない取引を前提とする方針である。

* 取引開始（独占契約等）に当たって、取引先から保証金を要求されるケースがあるが、その場合、取引先の倒産により保証金が返還されないリスクを負うことになる。

(4) その他の事業

その他の事業は、売上高が前年同期比 25.8% 減の 192 百万円、セグメント損失が 30 百万円（前年同期は 15 百万円の損失）と減収減益となり、損失幅が拡大した。前期における子会社株式の譲渡（ピンクの非連結化）が減収減益を招いた。

業績動向

以上から、上期業績を総括すると、事業再編への取り組み（生花卸売事業）や主要取引先倒産による影響（ブライダル装花事業）、子会社の非連結化（その他の事業）などにより減収（すべて想定内）になったものの、主力の「生花祭壇事業」が着実に伸びているところはプラスに評価できる。特に、大幅な損益改善を実現したところは、同社戦略がうまく機能していることの証左であり、今後に向けても明るい材料と言える。

■ 業績見通し

2018年6月期は新規営業所の開設や損益改善により増収増益を見込む

2018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1.2%増の5,748百万円、営業利益を142百万円、経常利益を137百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を96百万円と増収増益（最終黒字転換）を見込んでいる。

売上高は、引き続き「生花祭壇事業」が順調に拡大するとともに、「生花卸売事業」もフューネラル主要品目の取扱拡大や取引の安定化により徐々に回復に向かう想定のような。ただ、上期同様、「ブライダル装花事業」における主要取引先の倒産による影響が残ることから、売上高全体では微増にとどまる見通しである。

一方、利益面では、「生花祭壇事業」における年間を通じた収益性向上が増益に寄与する見込みである。

業績予想の達成のためには、下期の売上高2,979百万円（前年同期比8.6%増）、営業利益121百万円（同162.8%増）が必要となる。弊社では、そもそも下期偏重の傾向がある上、主力の「生花祭壇事業」が好調に推移していること、「生花卸売事業」も回復に向かっていることから売上高予想の達成は十分に可能であるとみている。一方、利益予想達成のハードルは高いものの、原価コントロールの徹底などにより「生花祭壇事業」の収益基盤が強化されてきたことから、その成果が利益水準全体の引き上げにどこまで貢献できるかがポイントとなるだろう。

業績見通し

2018年6月期業績見通し

(単位：百万円)

	17/6期		18/6期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比	増減	増減率
売上高	5,680		5,748		68	1.2%
生花祭壇事業	3,222	56.7%	3,382	58.8%	160	5.0%
生花卸売事業※	2,402	42.3%	2,440	42.4%	38	1.6%
ブライダル装花事業	497	8.8%	453	7.9%	-44	-8.9%
その他の事業	493	8.7%	514	8.9%	21	4.3%
営業利益	2	0.0%	142	2.5%	140	-
生花祭壇事業	385	11.9%	383	11.3%	-2	-0.5%
生花卸売事業	-9	-0.4%	14	0.6%	23	-
ブライダル装花事業	50	10.1%	61	13.5%	11	22.0%
その他の事業	-22	-4.5%	13	2.5%	35	-
経常利益	-9	-0.2%	137	2.4%	146	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-30	-0.5%	96	1.7%	126	-

※生花卸売事業は内部売上高を含む
 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、今期(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1.8億円を目指す。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。

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、目標達成に向けては、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。

成長戦略

中期経営計画

(単位：百万円)

	17/6期 実績	18/6期 予想	19/6期 計画	20/6期 計画	平均成長率
売上高	5,680	5,748	5,932	6,360	3.8%
生花祭壇事業	3,222	3,382	3,484	3,814	5.8%
生花卸売事業※	2,402	2,440	2,513	2,588	2.5%
ブライダル装花事業	497	453	479	563	4.2%
その他の事業	493	514	531	547	3.5%
営業利益	2	142	250	265	409.8%
生花祭壇事業	385	383	396	439	4.5%
生花卸売事業	-9	14	14	15	-
ブライダル装花事業	50	61	52	68	10.8%
その他の事業	-22	13	13	14	-
営業利益率	0.0%	2.5%	4.2%	4.2%	

※生花卸売事業は内部売上高を含む
 出所：会社資料よりフィスコ作成

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あ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ようだ。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くようだ。

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

2017年6月期は無配となるも、 2018年6月期は年7.11円（配当性向30%）の復配を予定

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1株当たり7.11円（配当性向30%）の復配を予定している。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。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。

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