

|| 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 >>>](#)

[紹介動画はこちら >>>](#)

2019 年 9 月 27 日 (金)

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月期の業績	01
3. 2020年6月期の業績予想	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	05
■ 市場環境	06
1. 生花祭壇事業	06
2. 生花卸売事業	07
3. プライダル装花事業	08
■ 業績動向	08
1. 過去の業績推移	08
2. 2019年6月期の業績	10
3. 2019年6月期の総括	13
■ 業績見通し	13
■ 成長戦略	15
1. コア事業（生花祭壇事業）での売上拡大	16
2. 物流のサービス強化と高度化（生花卸売事業）	16
■ 株主還元策	17

■ 要約

**2019 年 6 月期業績は増収ながら大幅な減益。
新規拠点の開設を進めるが、単価下落などが利益を圧迫。
2020 年 6 月期は仕入原価の圧縮等により損益改善を図る**

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。また、花卉の生産事業を行う（株）アグリフラワー（2019 年 6 月期から連結化）も順調に立ち上がってきており、いよいよ事業の六次化（自社生産）による原価低減（及び安定化）に向けても本格的に動き出した。

2. 2019 年 6 月期の業績

2019 年 6 月期の業績は、売上高が前期比 4.5% 増の 5,874 百万円、営業利益が同 88.3% 減の 19 百万円、経常利益が同 81.9% 減の 30 百万円と、増収ながら大幅な減益となった。売上高は、「生花卸売事業」が新規顧客獲得等により大きく伸ばしたものの、主力の「生花祭壇事業」が受注単価の下落等により微増にとどまった。また、「ブライダル装花事業」も低調であった。利益面では、特に「生花祭壇事業」における国内天候不良による仕入原価の高騰のほか、人件費の増加、新規拠点の開設費用等により大幅な営業減益となった。ただ、2019 年 1 月に基本合意書を締結した M&A 案件は、条件面で折り合わず解消となったものの、「生花祭壇事業」における積極的な拠点展開や「生花卸売事業」における業務効率化など、今後の事業拡大に向けた基盤づくりについては一定の成果を残したと言える。

3. 2020 年 6 月期の業績予想

2020 年 6 月期の業績予想について同社は、売上高が前期比 2.1% 増の 6,000 百万円、営業利益が同 613.6% 増の 140 百万円、経常利益が同 364.1% 増の 140 百万円と、増収及び大幅な損益改善を見込んでいる。売上高は、すべてのセグメントが伸ばす計画となっている。特に、「生花祭壇事業」が新規出店に伴う顧客獲得等により拡大するとともに、「生花卸売事業」についても既存顧客対応の強化や関西エリアへの展開（物流網の構築）等が増収に寄与する見通しである。利益面では、仕入原価の圧縮（及び安定化）や物流費の削減などにより大幅な損益改善を実現する計画である。

要約

4. 成長戦略

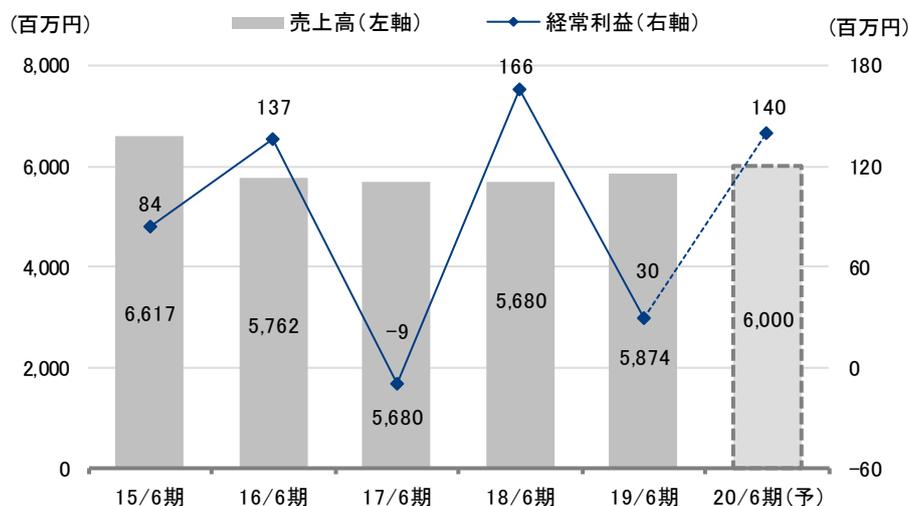
同社は、2020年6月期を最終年度とする3ヶ年の中期経営計画を推進してきた。1) コア事業での売上拡大、2) 物流のサービス強化と高度化、3) 管理部門の体制強化、4) 周辺事業の水平展開を重点目標に掲げるとともに、コア事業である「生花祭壇事業」の拡大を軸に据え、その副次的効果を物流の活性化（生花卸売事業の強化）へ結び付ける戦略をより強く打ち出している。また、技術開発型企業への投資や積極的なアライアンス、M&Aの実行など外部リソースの活用にも意欲的に取り組む方針である。業績面では進捗に遅れがみられ、最終年度の数値目標は達成できない見通しであるが、定性面では着実に前進してきたと評価しても良いであろう。また、2021年6月期以降の方向性についても大きな変化はないとみている。

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、今後の事業拡大や損益改善は十分に可能であるとみている。また、実験的に進めている花卉の自社生産（事業の六次化）についても、いよいよ本格的に動き出してきており、仕入原価の安定化に向けてどのような貢献をしていくのかが大きなポイントとなるだろう。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による事業拡大やフランチャイズ（FC）展開を含めた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月期の業績は、受注単価の下落や仕入原価の高騰等により増収ながら大幅な減益
- ・「生花祭壇事業」における新規拠点の開設や「生花卸売事業」における業務効率化の推進については一定の成果を残す
- ・2020年6月期の業績予想として、新規拠点の開設や仕入原価の低減（安定化）により増収及び大幅な損益改善を見込む
- ・「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している

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

「生花祭壇事業」を軸に据え、 物流体系改革や低価格戦略によるシェア拡大に取り組む

1. 会社沿革

同社は、現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。

(1) 「生花祭壇事業」

「生花祭壇事業」は、売上高の57.4%を占める（2019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、6支店（仙台、長野、岐阜、大阪、高松、福岡）、10営業所（仙南、成田、柏、葛飾、朝霞、川崎、海老名、宝塚、甲府、筑後）と全国に展開（2019年8月末時点）。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、その後も海老名営業所（神奈川県）、甲府営業所（山梨県）※1、柏営業所（千葉県）と相次いで開設し、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きた。また、高松支店、筑後営業所（福岡県）に加え、2019年に入ってから、仙南営業所（宮城県）、岐阜支店、宝塚営業所（兵庫県）を開業し、既存拠点エリアでのドミナント展開やその他エリアへも積極的に拠点展開している。生花祭壇の受注件数は年間29,757件。地域別構成比では、関東が51.1%※2と大きく、九州・沖縄が24.2%、東北が12.9%、関西・四国が11.8%となっている（2019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。

(2) 「生花卸売事業」

「生花卸売事業」は、売上高の28.1%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37.1%と高くなる（2019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、フェーナル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。

会社概要

(3) 「ブライダル装花事業」

「ブライダル装花事業」は、売上高の 6.7% を構成する（2019 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。また、2019 年 6 月期には、花卉の生産事業を行うアグリフラワーを連結の範囲に含めており、いよいよ事業の六次化に向けて本格的に動き出した。

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、フェーネラルに特化した少品種大量仕入れの実現、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。

会社概要

(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、一体となったサービス提供など）にも注力している。まだ、十分な成果を発揮できているとは言えないが、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

単価下落も影響や競争激化により業界淘汰が加速する可能性が高い

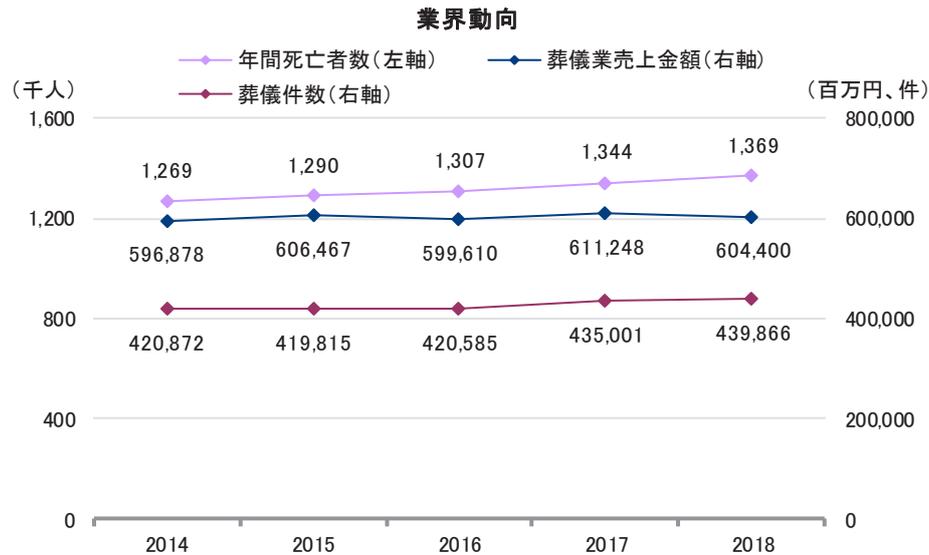
1. 生花祭壇事業

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 1,374 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。

市場環境

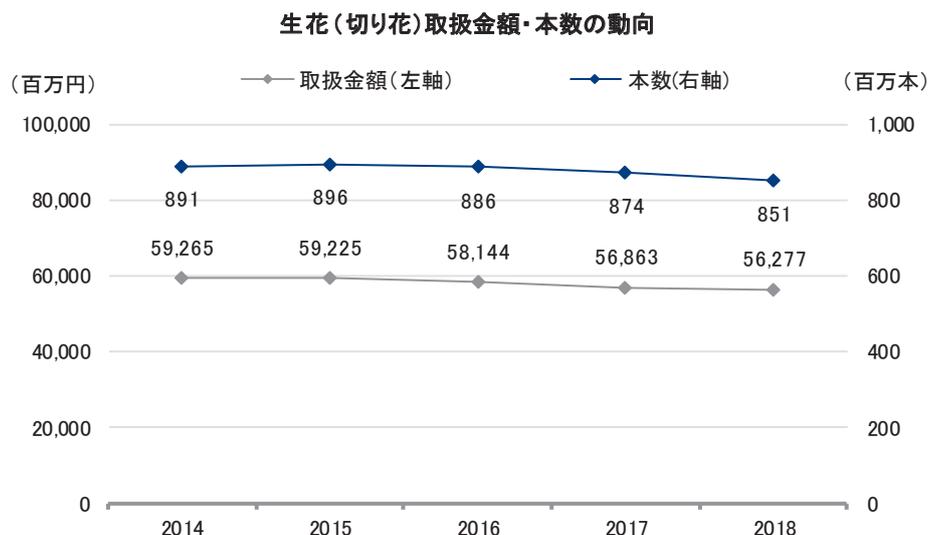
同社のような生花祭壇業を営む事業者は、地域に密着した中小・零細規模の事業者が多いほか、大手の葬儀関連会社が内製化しているところもみられる。前述した葬儀関連業界における環境変化は、当然ながら生花祭壇事業者へのしわ寄せや交渉力にも影響を与え、業界淘汰が加速される可能性が高い。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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. プライダル装花事業

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。

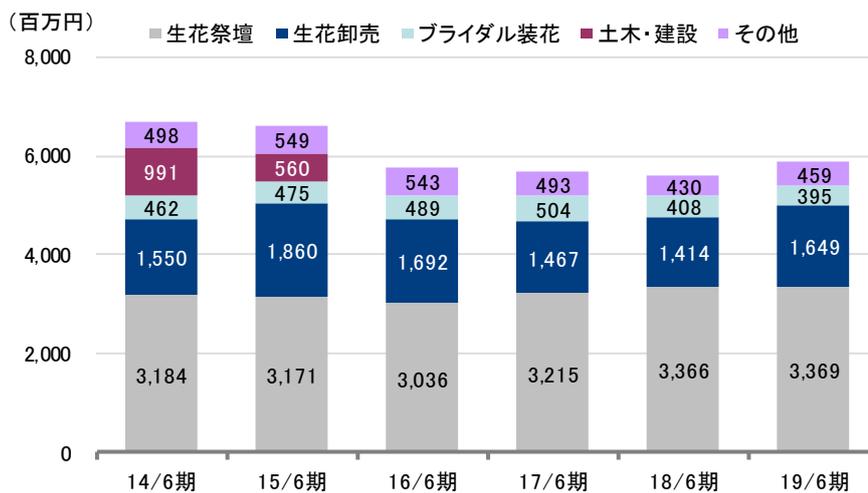
業績動向

単価下落の影響や物流体系改革の影響等により、業績は伸び悩むも、足元では回復の兆しも見られる

1. 過去の業績推移

過去（2014年6月期－2019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「プライダル装花事業」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一方で、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総じて低調に推移している。

過去6期分の売上高推移

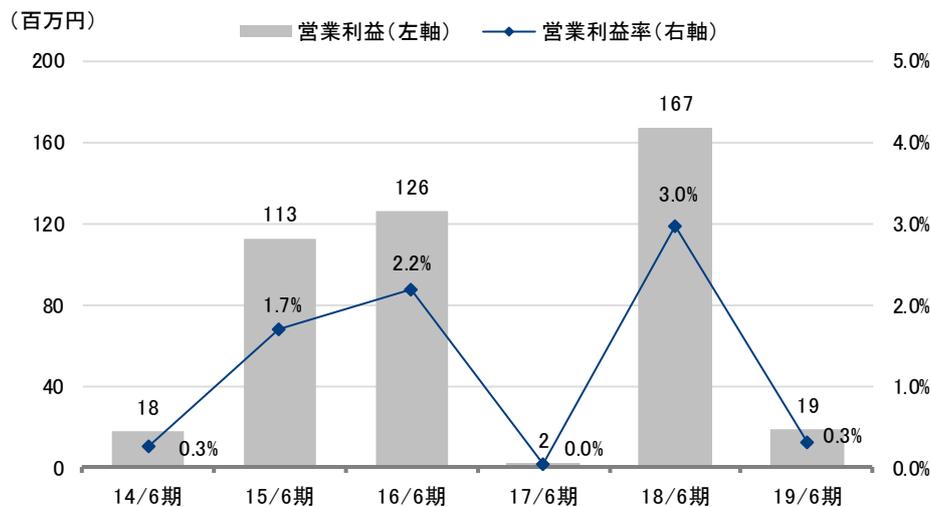


出所：決算短信よりフィスコ作成

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により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。2018年6月期には一旦回復に向かったものの、2019年6月期は再び単価下落と不安定な仕入原価の動き、人件費の増加などにより利益水準は落ち込んでいる。

営業利益と営業利益率の推移

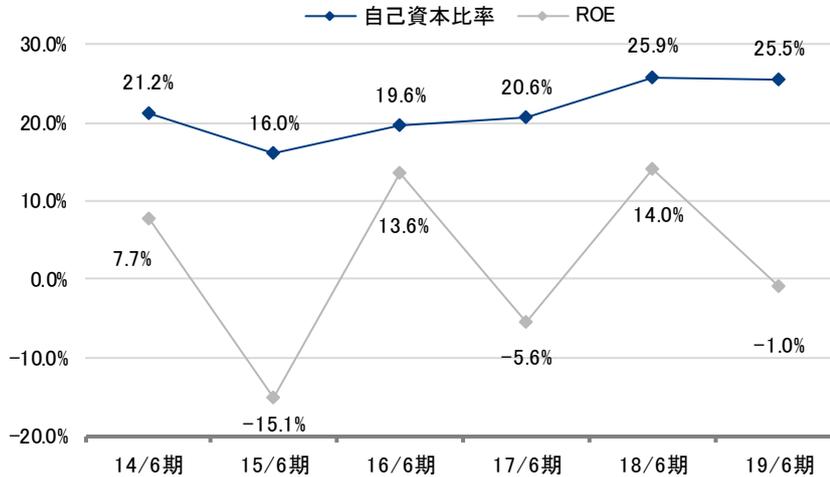


出所：決算短信よりフィスコ作成

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。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、2019年6月期末も132.3%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。

業績動向

自己資本比率及びROEの推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

2019年6月期業績は増収ながら大幅な減益。 新規拠点の開設を進めるが、単価下落や仕入原価増が利益を圧迫

2. 2019年6月期の業績

2019年6月期の業績は、売上高が前期比4.5%増の5,874百万円、営業利益が同88.3%減の19百万円、経常利益が同81.9%減の30百万円、親会社株主に帰属する当期純損失が5百万円（前期は77百万円の利益）と増収ながら大幅な減益となった。また、売上高、各段階利益ともに計画未達となっている。

売上高は、「生花卸売事業」が新規顧客獲得等により大きく伸長したものの、主力の「生花祭壇事業」が受注単価の下落等により微増収にとどまった。また、「ブライダル装花事業」も低調であった。なお、売上高が計画未達となったのは、「生花祭壇事業」の下振れによる影響が大きい。

利益面では、特に「生花祭壇事業」における一時的な仕入原価の高騰に加え、人件費の増加や新規拠点の開設費用等により大幅な営業減益となった。

財務面では、新規拠点の開設等により固定資産が増加した一方、それに伴う「現金及び預金」の減少等により総資産は前期末比4.6%減の2,176百万円と縮小。一方、自己資本も剰余金の配当により同5.8%減の555百万円に減少したことから、自己資本比率は25.5%（前期は25.9%）とほぼ横ばいで推移した。

ビューティ花壇 | 2019年9月27日(金)
3041 東証2部 | <http://www.beauty-kadan.co.jp/ir/>

業績動向

2019年6月期の業績

(単位：百万円)

	18/6期		19/6期		増減		19/6期		達成率
	実績	構成比	実績	構成比	金額	増減率	予想	構成比	
売上高	5,620		5,874		254	4.5%	6,110		96.1%
生花祭壇事業	3,366	59.9%	3,369	57.4%	3	0.1%	3,629	59.4%	92.9%
生花卸売事業	1,414	25.2%	1,649	28.1%	234	16.6%	1,565	25.6%	105.4%
ブライダル装花事業	408	7.3%	395	6.7%	-12	-3.2%	413	6.8%	95.8%
その他の事業	430	7.6%	459	7.8%	29	6.8%	503	8.2%	91.4%
売上原価	4,465	79.5%	4,858	82.7%	392	8.8%	-	-	-
販管費	987	17.6%	997	17.0%	9	1.0%	-	-	-
営業利益	167	3.0%	19	0.3%	-147	-88.3%	179	2.9%	11.0%
生花祭壇事業	600	17.8%	478	14.2%	-122	-20.4%	615	16.9%	77.8%
生花卸売事業	24	1.7%	19	1.2%	-4	-19.1%	23	1.5%	85.3%
ブライダル装花事業	15	3.9%	-2	-0.5%	-17	-	21	5.1%	-
その他の事業	-18	-4.3%	-23	-5.1%	-5	-	-15	-3.0%	-
調整額	-454	-	-452	-	1	-	-465	-	-
経常利益	166	3.0%	30	0.5%	-136	-81.9%	167	2.7%	18.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	77	1.4%	-5	-0.1%	-83	-	112	1.8%	-

※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、決算説明会資料よりフィスコ作成

2019年6月期末の財政状態（要約）

(単位：百万円)

	18/6期 実績	19/6期 実績	増減	
			金額	増減率
総資産	2,282	2,176	-105	-4.6%
自己資本	590	555	-34	-5.9%
自己資本比率	25.9%	25.5%	-0.4pt	-
有利子負債（リース債務を除く）	1,062	1,044	-18	-1.7%
短期	439	364	-74	-17.0%
長期	623	680	56	9.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

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、売上高が前期比0.1%増の3,369百万円、セグメント利益は同20.4%減の478百万円と微増収ながら減益となった（売上高は3期連続で過去最高を更新）。一方、計画に対しては売上高、利益ともに未達となっている。売上高は、受注単価の下落傾向^{※1}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^{※2}等により受注件数^{※3}の伸ばしたものの、結果として微増収にとどまった。特に、九州エリアにおける環境変化（互助会による内製化等）による影響や取引先の見直しなども計画未達の要因となっている。また、利益面では、国内天候不良の影響等による仕入原価の高騰に加え、人件費の増加や新規拠点の開設費用等により大幅な減益となった。

※1 生花祭壇（単体）の平均単価は前期比1.5%減の57,023円。特に、関東エリアにおける平均単価は同2.6%減の51,615円と落ち込みが大きい。

※2 2019年6月期は、2018年7月に高松支店、8月に甲府営業所（山梨県）、9月に筑後営業所（福岡県）、11月に柏営業所（千葉県）を開設した。

※3 受注件数（単体）は前期比2.5%増の20,642件。

(2) 生花卸売事業

生花卸売事業は、売上高が前期比16.6%増の1,649百万円、セグメント利益は同19.1%減の19百万円と増収ながら減益となった。計画に対しては、売上高が超過したものの、利益では未達となっている。売上高は、営業力強化策が奏功し、新規顧客獲得（20件）や取扱量の増加が増収に寄与した。特に、産地からの直接仕入れの強化により、マレーシア産のスプレーマムやタイ産のデンファレ等の取扱量が増加したようだ。一方、利益面では、第2四半期後半における一時的な市場要因^{※1}により輸入卸売部門の利益率が低調に推移したことや、新規採用による人件費の増加により減益となった。したがって、これまで取り組んできた物流体系改革^{※2}による大量物量の実現に向けてはまだ道半ばと言えるが、前述した一時的な市場要因を除けば、業務効率化などにより収益体質の着実な改善がみられるところは評価すべきポイントである。

※1 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。

※2 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少品種大量仕入れの実現）や、従来からマイ・サクセスが抱えてきた市場出荷依存体質から、同社が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、売上高が前期比3.2%減の395百万円、セグメント損失は2百万円（前期は15百万円の利益）となった。計画に対しても、売上高、利益ともに未達となっている。売上高は、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が縮小傾向にあるなかで、新規顧客との取引をスタートさせたものの、既存取引先との契約満了による影響を受けたほか、リテール部門においても母の日のEC売上が伸びず、結果として減収となった。一方、利益面でも、減収による押し下げのほか、新規顧客への人材補強や既存取引先への人材派遣利用により人件費が増加したことから、セグメント損失に落ち込んだ。

(4) その他の事業

その他の事業は、売上高が前期比6.8%増の459百万円、セグメント損失は23百万円(前期は18百万円の損失)と増収ながら、セグメント損失幅が拡大した。計画に対しても、売上高、利益ともに未達となっている。売上高は、セレモニーサービスやSHFなどが堅調に推移したものの、計画には届かなかった。一方、利益面では、花卉の生産事業を行うアグリフラワーを連結範囲に含めたことにより、セグメント損失幅が拡大した。

3. 2019年6月期の総括

以上から、2019年6月期を総括すると、業績面では、受注単価の下落や一時的な外部要因(天候不良や需給バランスによる相場変動など)による仕入原価の高騰などにより計画を下回る結果となったほか、2019年1月に基本合意書を締結したM&A案件についても条件が折り合わず解消となったものの、「生花祭壇事業」における積極的な拠点展開や「生花卸売事業」における業務効率化の推進など、今後の事業拡大に向けた基盤づくりについては一定の成果を残したと評価しても良いだろう。また、実験的に進めている花卉の生産事業(アグリフラワー)が順調に立ち上がってきたところも、業界の課題となっている仕入原価の低減(及び安定化)に向けて明るい材料と言える。

■ 業績見通し

2020年6月期は増収及び大幅な損益改善を見込む 仕入原価の低減及び安定化を図る

2020年6月期の業績予想について同社は、売上高を前期比2.1%増の6,000百万円、営業利益を同613.6%増の140百万円、経常利益を同364.1%増の140百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を110百万円(前期は5百万円の損失)と増収及び大幅な損益改善を見込んでいる。ただし、中期経営計画の数値目標※に対しては下回る水準となっている。

※ 中期経営計画では、最終年度の2020年6月期の数値目標として、売上高6,360百万円、営業利益265百万円を掲げてきた。

売上高は、すべてのセグメントが伸長する計画となっている。特に、主力の「生花祭壇事業」が新規出店に伴う顧客獲得等により拡大するとともに、「生花卸売事業」についても既存顧客対応の強化や関西エリアへの展開(物流網の構築)等が増収に寄与。また、「プライダル装花事業」も回復に向かう見通しとなっている。

利益面では、仕入原価の圧縮や物流費の削減などにより大幅な損益改善を実現する計画である。

業績見通し

主なセグメントの業績予想とその前提は以下のとおりである。

(1) 生花祭壇事業

生花祭壇事業は、売上高を前期比 3.3% 増の 3,480 百万円、セグメント利益を同 10.4% 増の 528 百万円と増収増益を見込んでいる。売上高は、引き続き新規出店*による顧客獲得のほか、既存拠点による商圏拡大（東日本エリア及び西日本エリア）が増収に寄与する見通しである。また、利益面では、アグリフラワーでのリング・スプレーマムの自社生産比率を調整することによる原価低減（前期比 0.9% 減）に加え、新規出店に伴う配送効率アップや労務費抑制により人件費の削減（同 2.5% 減）を図る。

※ 仙南営業所（2019 年 7 月）、岐阜支店（2019 年 8 月）、宝塚営業所（2019 年 8 月）に加え、他にも開設準備中である。

(2) 生花卸売事業

生花卸売事業は、売上高を前期比 0.2% 増の 2,500 百万円（内部売上高を含む）、セグメント利益を同 88.5% 増の 37 百万円と増収増益を見込んでいる。物流体系改革の一環として、輸入・国内部門を一本化（仕入・販売課として組織改編）することにより、市場販売の効率化や顧客対応の強化（既存顧客との取引増）を図る方針である。また、関東（成田）に加え、九州（福岡）及び関西（大阪）の 3 空港を活用し、同社（生花祭壇事業）の拠点展開に即した物流網を構築するとともに、関西エリアへの新規拠点（マイ・サクセス）開設により新規売上獲得を目指していく。また、利益面では、成田以外への入荷環境の構築による物流費圧縮のほか、自社輸入のみならず他商社経由の取引や新産地開拓による仕入原価の低減により、大幅な損益改善を図る計画となっている。

(3) ブライダル装花事業

ブライダル装花事業は、売上高を前期比 8.9% 増の 431 百万円、セグメント利益を 20 百万円（前期は 2 百万円の損失）と増収により、黒字転換を見込んでいる。売上高は、2019 年 6 月期にスタートした新規取引をベースとした商圏拡大（九州・関西）や、新たに開業した大型商業施設「SAKURA MACHI Kumamoto」への出店、ブライダルにおける新規事業の立ち上げ、EC チャンネルの拡大（従来の楽天に加え、amazon 及び Yahoo! ショッピングへの出店）などにより増収を確保する方針である。利益面でも、増収による押し上げに加え、2019 年 6 月期における特殊要因（人件費増）の消滅、生花祭壇事業との一部拠点統合等によるコスト効率化により損益改善を目指す。

業績見通し

2020年6月期の業績見通し

(単位：百万円)

	19/6期	20/6期	増減	
	実績	予想	増減	増減率
売上高	5,874	6,000	126	2.1%
生花祭壇事業	3,369	3,480	111	3.3%
生花卸売事業※	2,495	2,500	5	0.2%
ブライダル装花事業	395	431	36	8.9%
その他の事業	459	482	23	4.8%
営業利益	19	140	121	613.6%
生花祭壇事業	478	528	50	10.4%
生花卸売事業	19	37	18	88.5%
ブライダル装花事業	-2	0	22	-
その他の事業	23	21	44	-
経常利益	30	140	110	364.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	-5	110	115	-

※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、2020年6月期を最終年度とする3ヶ年の中期経営計画を推進してきた。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取り組んできたが、業績面で進捗の遅れがみられることから、前述のとおり、最終年度である2020年6月期の数値目標を引き下げた。ただ、戦略の方向性に変化はない。

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より強く打ち出していく。また、フランチャイズを含めた積極的な業務提携、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、今後の事業拡大や損益改善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。また、実験的に進めている花卉の自社生産（事業の六次化）についても、仕入原価の低減や安定化に向けたモデルケースを確立できれば、今後、契約農家との長期安定的な取引にもそのノウハウを活かすことができるだろう。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。

■ 株主還元策

2020年6月期は前期比5.14円増配の年8.14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。

2019年6月期の期末配当は期初予想を減額修正し、前期比4.11円減配の1株当たり3.00円を実施した。2020年6月期の期末配当については、大幅な損益改善により、前期比5.14円増配の1株当たり8.14円を予定している。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。

免責事項（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・表示したのですが、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て作成されていますが、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、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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp