

|| 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 9 月 19 日 (水)

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月期の業績 | 01 |
| 3. 2019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 |
| 1. 生花祭壇事業 | 07 |
| 2. 生花卸売事業 | 08 |
| 3. プライダル装花事業 | 09 |
| ■ 業績動向 | 09 |
| 1. 過去の業績推移 | 09 |
| 2. 2018年6月期の業績 | 11 |
| ■ 主な活動実績 | 14 |
| 1. 生花祭壇事業 | 14 |
| 2. 生花卸売事業 | 14 |
| ■ 業績見通し | 14 |
| ■ 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

2018 年 6 月期は減収ながら大幅な損益改善を実現。 主力の「生花祭壇事業」が好調に推移

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 月期の業績

2018 年 6 月期の業績は、売上高が前期比 1.1% 減の 5,620 百万円、営業利益が 167 百万円（前期は 2 百万円の利益）とわずかに減収となったものの、大幅な損益改善を実現した。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（売上高は 2 期連続の過去最高を更新）。顧客ニーズに沿った営業戦略が軌道に乗ってきたことや新規営業拠点の開設が奏功したと言える。ただ、売上高全体がわずかに減収となったのは、前期に発生した主要取引先の倒産（ブライダル装花事業）による影響が続いていることと子会社譲渡（その他の事業）によるものである。一方、「生花卸売事業」についてはこれまで取り組んできた物流体系改革が一巡し、下期からは回復へと向かっている。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、営業利益率も 3% の水準に回復。また、「生花卸売事業」も原価低減などにより黒字転換を実現した。

3. 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、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」もフェーネラル主要品目の取扱拡大や生産地の新規開拓等により伸長する見通しである。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計画となっている。

要約

4. 成長戦略

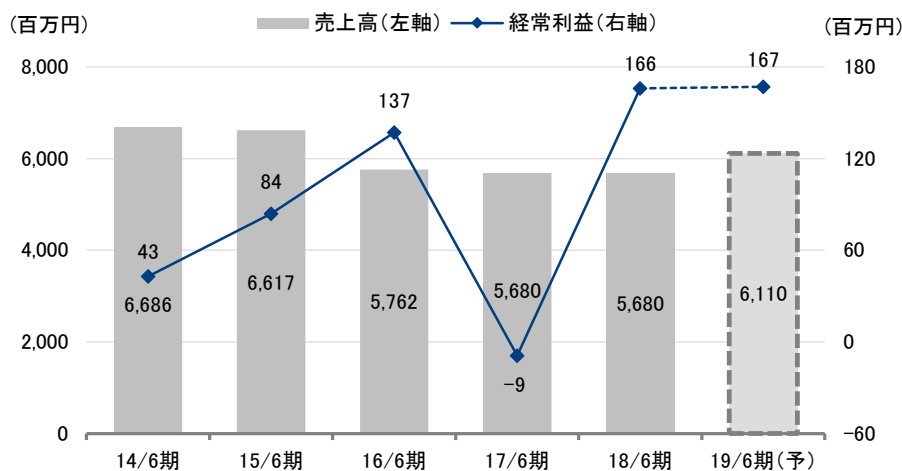
同社は、2018年6月期を初年度とする3ヶ年の中期経営計画を推進している。1) コア事業での売上拡大、2) 物流のサービス強化と高度化、3) 管理部門の体制強化、4) 周辺事業の水平展開を重点目標に掲げるとともに、最終年度である2020年6月期の数値目標として、グループ売上高63.6億円、営業利益2.6億円、経常利益1.8億円を目指している。特に、コア事業である「生花祭壇事業」の拡大を軸に据え、その副次的効果を物流の活性化（生花卸売事業の強化）へ結び付ける戦略をより強く打ち出す内容となっている。また、目標達成に向けては、技術開発型企業への投資や積極的なアライアンス、M&Aの実行など外部リソース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

- ・2018年6月期業績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、新規営業拠点の開設等により主力の「生花祭壇事業」が順調に拡大
- ・2019年6月期も積極的な拠点展開や「生花卸売事業」の回復等により増収増益を見込む
- ・「生花祭壇事業」の拡大を軸とした中期経営計画を推進

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。

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。

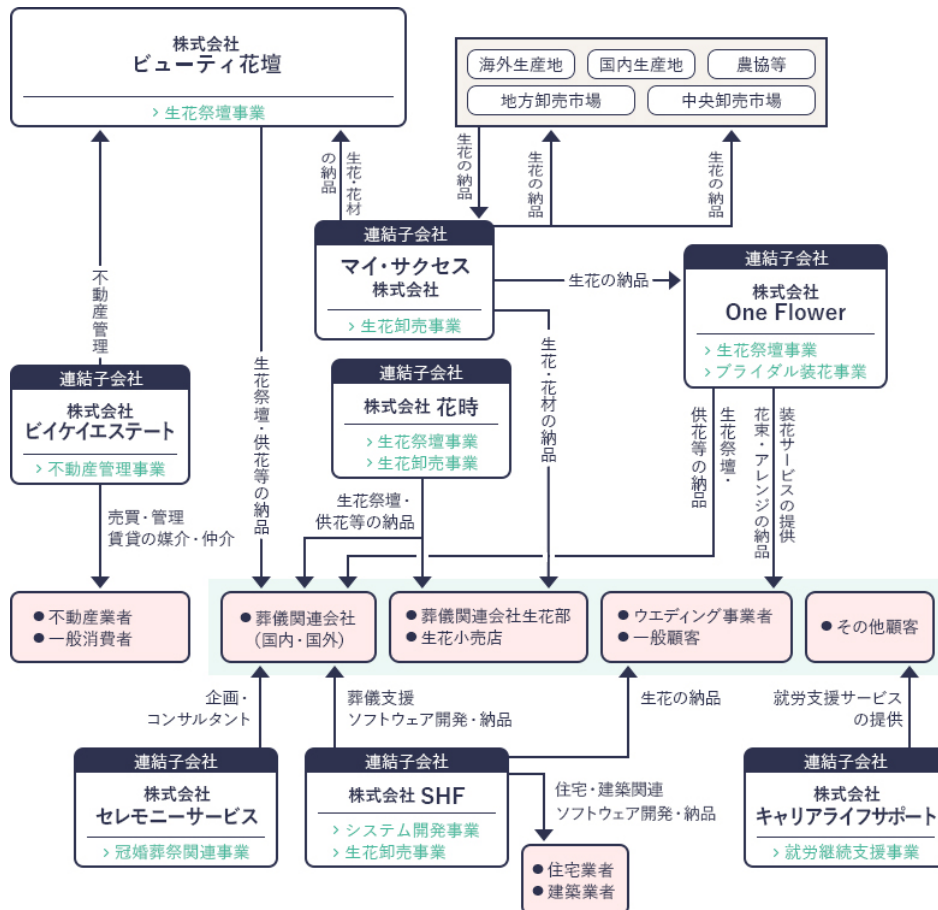
会社概要

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。

グループ会社の構成図



出所：ホームページより掲載

会社概要

(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、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)を開業。また、2017年10月にも海老名営業所(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いる。直近においても、高松支店、築後営業所(福岡県)、中巨摩営業所(山梨県)を開業。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%※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)。

※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25.2%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。

(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・大阪・福岡)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たものの、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。

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

1. 生花祭壇事業

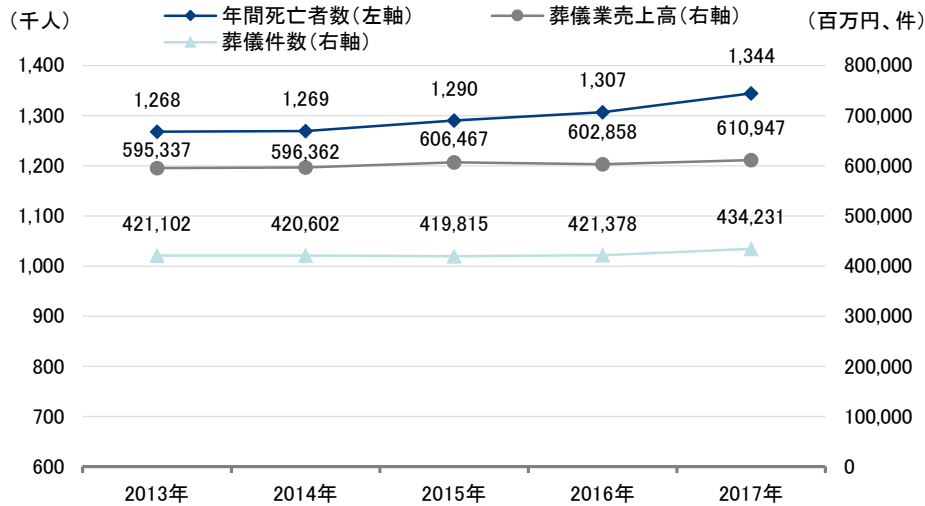
同社の主力である「生花祭壇事業」の業績は、全国の葬儀件数や1件当たりの葬儀業売上高との相関性が高い。2013年から2017年の年間死亡者数、葬儀件数、葬儀業売上高の推移を見ると、年間死亡者数は年平均1.5%増と年々緩やかに増加しているなかで、それに連動して葬儀件数や葬儀業売上高もわずかながら拡大傾向している。年間死亡者数が増加しているのは、高齢者人口が増加していることが背景にあるが、人口構成から判断すると今後も1ケタ台前半の伸びが続くものと考えられる。

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。

市場環境

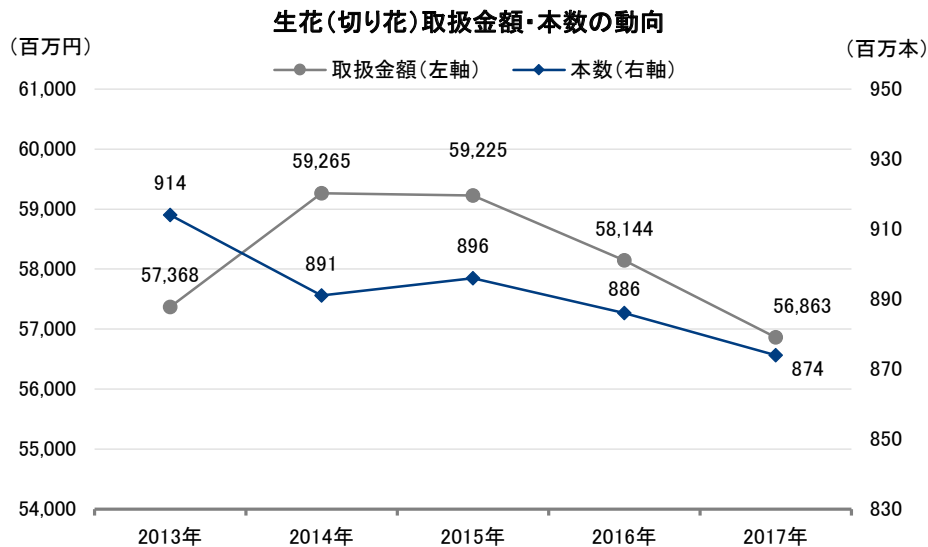
業界動向



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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、2013年からおおむね横ばいで推移してきた。ただ、花卉の市場相場が下落したこともあり、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

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

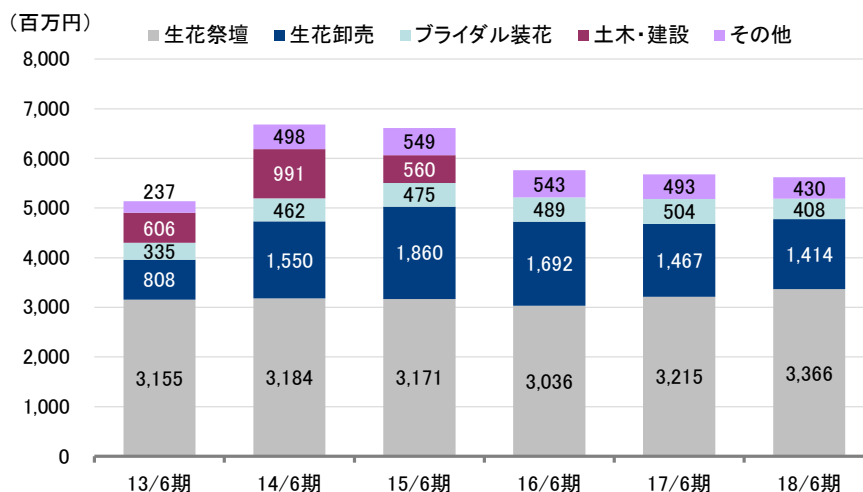
単価下落の影響や物流体系改革の影響等により業績は踊り場となってきたが、足元では回復の兆し

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「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。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。

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。

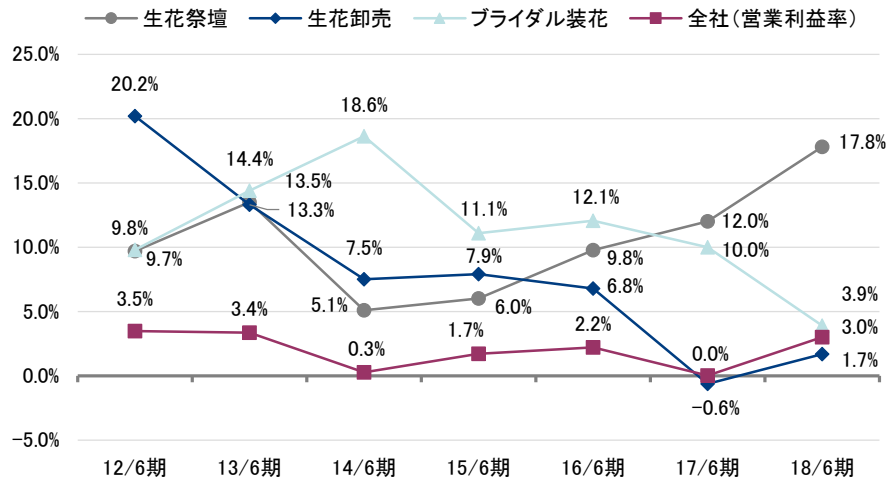
過去6期分の売上高推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

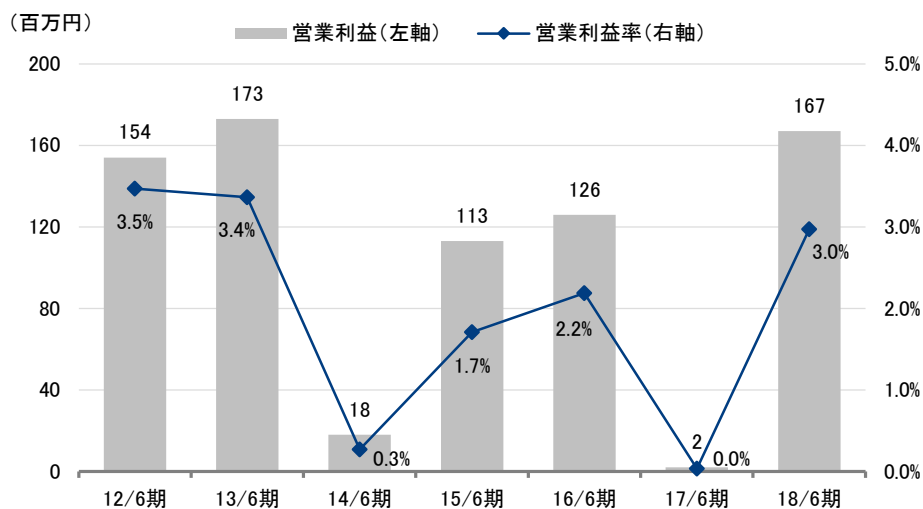
過去6期分の事業別セグメント利益率と営業利益率(全社)の推移



出所: 決算短信よりフィスコ作成

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

2018年6月期の業績は減収ながら大幅な損益改善を実現。 主力の「生花祭壇事業」が好調に推移

2. 2018年6月期の業績

2018年6月期の業績は、売上高が前期比1.1%減の5,620百万円、営業利益が167百万円（前期は2百万円の利益）、経常利益が166百万円（同9百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益は77百万円（同30百万円の損失）とわずかに減収となったものの、大幅な損益改善（最終黒字転換）を実現した。計画に対しても、売上高が若干下回ったものの、営業（及び経常）利益は大きく上回っており、好決算と評価して良いだろう。

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（売上高は2期連続の過去最高を更新）。顧客ニーズに沿った営業戦略が軌道に乗ってきたことや新規営業拠点の開設が奏功したと言える。ただ、売上高全体が僅かに減収となったのは、「ブライダル装花事業」において2017年6月期に発生した主要取引先の倒産による影響が続いていること、「その他事業」も子会社譲渡により縮小したことが理由である。一方、「生花卸売事業」については特殊要因（子会社の決算期変更）により減収となったものの、これまで取り組んできた物流体系改革が一巡し、下期からは回復へ向かっている。

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、営業利益率も3%の水準に回復。また、「生花卸売事業」も原価低減などにより黒字転換を実現した。

財務面では、有利子負債の返済に伴う「現金及び預金」の減少等により総資産が前期末比8.4%減の2,282百万円に縮小した一方、自己資本は内部留保の積み増しにより同15.1%増の590百万円に拡大したことから、自己資本比率は25.9%（前期末は20.6%）に改善。また、有利子負債は長短併せて前期末比25.3%減の1,062百万円に減少している。

ビューティ花壇 | 2018年9月19日(水)
3041 東証2部 | <http://www.beauty-kadan.co.jp/ir/>

業績動向

2018年6月期の業績

(単位：百万円)

| | 17/6期 | | 18/6期 | | 増減 | | 18/6期 | | |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|------|--------|-------|------|--------|
| | 実績 | 構成比 | 実績 | 構成比 | | 増減率 | 期初予想 | 構成比 | 達成率 |
| 売上高 | 5,680 | | 5,620 | | -60 | -1.1% | 5,748 | | 97.8% |
| 生花祭壇事業 | 3,215 | 56.6% | 3,366 | 59.9% | 151 | 4.7% | 3,382 | - | - |
| 生花卸売事業 | 1,467 | 25.8% | 1,414 | 25.2% | -52 | -3.6% | 2,440 | - | - |
| ブライダル装花事業 | 504 | 8.9% | 408 | 7.3% | -96 | -19.0% | 453 | - | - |
| その他の事業 | 493 | 8.7% | 430 | 7.6% | -62 | -12.7% | 514 | - | - |
| 売上原価 | 4,666 | 82.1% | 4,465 | 79.5% | -200 | -4.3% | - | - | - |
| 販管費 | 1,011 | 17.8% | 987 | 17.6% | -24 | -2.4% | - | - | - |
| 営業利益 | 2 | 0.0% | 167 | 3.0% | 165 | - | 142 | 2.5% | 118.0% |
| 生花祭壇事業 | 385 | 12.0% | 600 | 17.8% | 215 | 55.8% | 383 | - | - |
| 生花卸売事業 | -9 | -0.6% | 24 | 1.7% | 33 | - | 14 | - | - |
| ブライダル装花事業 | 50 | 10.0% | 15 | 3.9% | -34 | -68.7% | 61 | - | - |
| その他の事業 | -22 | -4.7% | -18 | -4.3% | 4 | - | 13 | - | - |
| 調整額 | -401 | - | -454 | - | -53 | - | -329 | - | - |
| 経常利益 | -9 | -0.2% | 166 | 3.0% | 176 | - | 137 | 2.4% | 121.5% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | -30 | -0.5% | 77 | 1.4% | 107 | - | 96 | 1.7% | 80.4% |

※事業別営業利益の構成比は事業別営業利益率を示す

| | 17/6期 | | 18/6期 | | 増減 | |
|-----------------|-------|--|-------|--|-------|--------|
| | | | | | | 増減率 |
| 総資産 | 2,492 | | 2,282 | | -210 | -8.4% |
| 自己資本 | 512 | | 590 | | 77 | 15.1% |
| 自己資本比率 | 20.6% | | 25.9% | | 5.3pt | - |
| 有利子負債（リース債務を除く） | 1,422 | | 1,062 | | -359 | -25.3% |
| 短期 | 486 | | 439 | | -47 | -9.8% |
| 長期 | 936 | | 623 | | -312 | -33.4% |

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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、売上高が前期比4.7%増の3,366百万円、セグメント利益が同55.8%増の600百万円と増収及び大幅な損益改善を実現し、売上高は2期連続で過去最高を更新した。葬儀業界全体の売上単価が下落傾向で推移するなかで、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）の確実な実行や営業拠点の新規開設により、受注件数（施工件数）が25,398件（前期比2.8%増）と伸びた。特に、関東エリアの受注件数が10,839件（前期比5.4%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に加え、新たに開設した海老名営業所（2017年10月）も寄与している。

業績動向

(2) 生花卸売事業

生花卸売事業は、売上高が前期比3.6%減の1,414百万円、セグメント利益が24百万円(前期は9百万円の損失)と減収ながら損益改善(黒字転換)を実現した。もっとも、減収となったのは、マイ・サクセスの決算期変更が理由※¹であり、実態(12ヶ月比較)としては前期比46百万円の増収を確保している。特に、これまで取り組んできた取引先の見直し(物流体系改革)※²による影響が一巡し、下期より回復に向かっているようだ。利益面でも効率化の推進や為替の影響等により損益改善(黒字転換)を図った。

※¹ マイ・サクセスの決算期を3月決算から6月決算へと変更したことにより、2017年6月期は15ヶ月決算となっていた。

※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、売上高が前期比19.0%減の408百万円、セグメント利益が同68.7%減の15百万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(約170百万円の減収要因)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、売上確保に向けた施策として、大都市圏(東京・関西・福岡)での新規顧客獲得や既存顧客との関係強化、商圏拡大等に取り組んでいる。その結果、首都圏での新規式場獲得など明るい兆しが見えてきた。また、リテール部門(EC等)が好調(売上・利益とも過去最高)に推移したものの、業績回復には至らなかった。

(4) その他の事業

その他の事業は、売上高が前期比12.7%減の430百万円、セグメント損失が18百万円(前期は22百万円の損失)と減収ながら損失幅は縮小した。前期における子会社株式譲渡(ピンクの非連結化)の影響(約101百万円の減収要因)により減収となったが、それ以外の事業はおおむね横ばいで推移している。

以上から、2018年6月期業績を総括すると、前期における主要取引先倒産の影響(ブライダル装花事業)や子会社の非連結化(その他事業)により減収となった一方、主力の「生花祭壇事業」が好調に推移し、「生花卸売事業」も回復に向かっ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、2019年6月期以降に向けても明るい材料と言える。

■ 主な活動実績

積極的な営業拠点展開や物流網の構築などにも取り組む

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、2018 年 6 月期においては、2017 年 10 月に海老名営業所を開設した。関東エリアにおける顧客先へのリードタイム短縮による利益率の向上と地域シェア拡大に狙いがある。その結果、売上高が前期比 22 百万円増、営業利益の改善効果が同 53 百万円増と著しい成果につなげることができた。また、直近においても、2018 年 6 月に高松支店、2018 年 7 月に築後営業所（福岡県）、2018 年 8 月に中巨摩営業所（山梨県）と立て続けに出店するとともに、2018 年 10 月にも関東エリアへの新規営業所開設を予定している。今後も既存拠点エリア内のほか、その他エリアへも積極的な拠点展開に取り組む構えである。

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）が一巡した一方、今後に向けても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）にも取り組んだ。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、産地視察やトライ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いる。

■ 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、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」もフェーナル主要品目の取扱拡大や生産地の新規開拓等により伸長する見通しである。また、「ブライダル装花事業」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）等が増収に寄与する想定のような。

業績見通し

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。

弊社では、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」が回復基調にあることから、同社の業績予想の達成は十分可能であると評価している。一方、増収率に比べて増益率がやや緩やかなところには若干物足りなさを感じるものの、まずは規模拡大を優先し、先行費用を投入する戦略には、2020年6月期以降の成長加速やそれに伴うスケールメリットの享受に向けて、合理性があるものと評価している。

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 | -3.0% | 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。

* 中期経営計画2年目となる2019年6月期の計画については、今回の業績予想の発表に伴い、売上高計画を増額修正(5,932百万円→6,110百万円)、営業利益計画を減額修正(250百万円→179百万円)したが、最終年度の計画は据え置いている。

成長戦略

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。

中期経営計画

(単位：百万円)

| | 18/6期 | | 19/6期計画 | | 20/6期 |
|-----------|-------|-------|---------|-------|-------|
| | 計画 | 実績 | 修正前 | 修正後 | 計画 |
| 売上高 | 5,748 | 5,620 | 5,932 | 6,110 | 6,360 |
| 生花祭壇事業 | 3,382 | 3,366 | 3,484 | 3,629 | 3,814 |
| 生花卸売事業※ | 2,440 | 2,225 | 2,513 | 2,417 | 2,588 |
| ブライダル装花事業 | 453 | 408 | 479 | 413 | 563 |
| その他の事業 | 514 | 430 | 531 | 503 | 547 |
| 営業利益 | 142 | 167 | 250 | 179 | 265 |
| 生花祭壇事業 | 383 | 600 | 396 | 615 | 439 |
| 生花卸売事業 | 14 | 24 | 14 | 23 | 15 |
| ブライダル装花事業 | 61 | 15 | 52 | 21 | 68 |
| その他の事業 | 13 | -18 | 13 | -15 | 14 |
| 営業利益率 | 2.5% | 3.0% | 4.2% | 2.9% | 4.2% |

※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

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。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

会社は、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。

会社は、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。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