

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

粧美堂

7819 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年8月10日(木)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2023年9月期第2四半期累計は大幅増収効果で為替影響を吸収して営業増益	01
2. 2023年9月期通期は上方修正して一転営業・経常増益予想	01
3. 改革期の成果を評価、さらに2023年9月期以降の進捗状況が注目点	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	04
1. 事業概要	04
2. リスク要因、収益特性、課題及び対策	04
■ 業績動向	05
1. 2023年9月期第2四半期累計の業績概要	05
2. 売上の動向	06
3. 財務状況	07
■ 今後の見通し	08
● 2023年9月期の業績見通し	08
■ 成長戦略	09
1. 2019年9月期～2021年9月期の改革期の「選択と集中」戦略で大きな成果	09
2. 2022年9月期～2026年9月期は発展期	09
3. 株主還元策	10
4. 弊社の視点	10

■ 要約

化粧品・化粧雑貨を中心とする パーソナルケア商品の総合企画メーカー

粧美堂 <7819> は、企業理念に「笑顔を、咲かせよう」を掲げ、世界中の多様な個人の「心と体の美と健康をサポートする」ことを使命として、化粧品・化粧雑貨を中心に、日常生活で気軽に使えるメイクアップグッズなどのパーソナルケア商品を自社ブランド及び OEM で販売する総合企画メーカーである。

1. 2023年9月期第2四半期累計は大幅増収効果で為替影響を吸収して営業増益

2023年9月期第2四半期累計の連結業績は売上高が前年同期比 24.1% 増の 10,027 百万円、営業利益が同 8.0% 増の 573 百万円、経常利益が同 8.8% 減の 482 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 2.7% 減の 312 百万円だった。為替の円安影響や物流費の増加などのマイナス要因があったが、自社企画商品が同 33.2% 増収と大幅伸長し、大幅増収効果でマイナス要因を吸収して営業増益で着地した。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）が収束した後の消費の正常化の流れに加えて、商品企画力の向上による自社企画商品の拡販や取引先・商品を中心とする「選択と集中」など経営基盤強化策が順調に進展した。経常利益と親会社株主に帰属する四半期純利益は、営業外での為替デリバティブ取引の時価評価に伴う為替差損益の悪化により、いずれも小幅に減益となった。

2. 2023年9月期通期は上方修正して一転営業・経常増益予想

2023年9月期通期の連結業績予想は2023年5月12日付で上方修正し、売上高が前期比 10.0% 増の 19,000 百万円、営業利益が同 2.4% 増の 650 百万円、経常利益が同 2.2% 増の 630 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 25.8% 減の 380 百万円としている。期初計画に対して売上高は 600 百万円、営業利益は 250 百万円、経常利益は 250 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は 170 百万円、それぞれ上回る見込みとした。メインユーザーである若年層の女性の外出機会が正常化に向かい、重点販売先戦略や注力カテゴリーのプロモーション効果なども寄与して、期初時点の減益予想から一転して、営業利益と経常利益は増益予想となった。親会社株主に帰属する当期純利益については、前期計上の特別利益（固定資産売却益 192 百万円）が剥落して減益だが、期初計画に対して減益幅が縮小する見込みとなった。第4四半期は在庫処分や決算賞与の影響により、営業利益が他の四半期に比べて大幅に減少する傾向があるが、マスクを外して外出する若年層の女性が増加基調であること、OEM ビジネスの拡大により期末の在庫処分リスクの低減が進展していることなども勘案すれば、通期会社予想には再上振れ余地があるだろうと弊社では考えている。

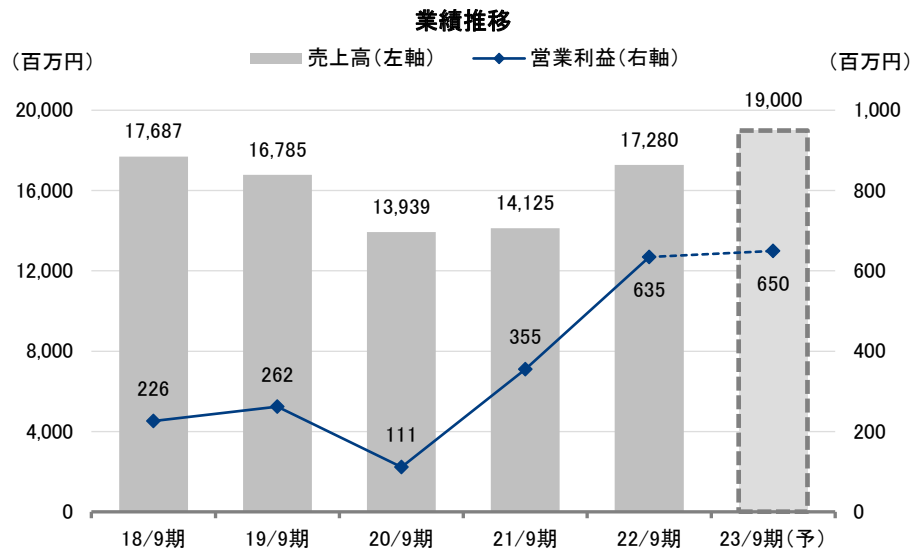
要約

3. 改革期の成果を評価、さらに2023年9月期以降の進捗状況が注目点

同社は、改革期と位置付けた2019年9月期～2021年9月期の「選択と集中」戦略により、2022年9月期には社員1人当たりの営業利益が飛躍的に増加するという成果を実現した。この点は高く評価できると弊社では考えている。また、化粧品・化粧雑貨や服飾雑貨の市場は人気・トレンドの変化が激しいうえに、為替変動リスクなどにも注意が必要となるが、同社は発展期と位置付ける2023年9月期以降も、引き続き「モノづくりのパートナー」としてOEMビジネス拡大を含む重点販売先戦略や、注力カテゴリーの商品開発・プロモーションを強化する方針としており、その進捗状況が注目点になるだろうと弊社では考えている。

Key Points

- ・化粧品・化粧雑貨の自社企画商品を中心に展開する総合企画メーカー
- ・2023年9月期第2四半期累計は大幅増収効果で為替影響を吸収して営業増益
- ・2023年9月期通期は上方修正して一転営業・経常増益予想
- ・改革期の「選択と集中」戦略により収益力向上に大きな成果



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

1948年創業で70年以上の歴史を持つ総合企画メーカー。 企業理念は「笑顔を、咲かせよう」

1. 会社概要

同社は企業理念に「笑顔を、咲かせよう」を掲げ、世界中の多様な個人の「心と体の美と健康をサポートすること」を使命として、化粧品・化粧雑貨を中心に、日常生活で気軽に使えるメイクアップグッズなどのパーソナルケア商品を自社ブランド及びOEMで販売する総合企画メーカーである。

2023年9月期第2四半期末時点の本社所在地は東京本社が東京都港区、大阪本社が大阪市北区で、物流拠点として大阪府箕面市に箕面物流センター及び箕面RDC(新物流センター)を置いている。総資産は15,306百万円、純資産は5,804百万円、自己資本比率は37.4%、発行済株式数は13,410,000株(自己株式200,227株を含む)である。グループは同社、及び連結子会社6社(ビューティードア(株)、SHO-BI Labo(株)、粧美堂日用品(上海)有限公司、壹見健康科技(上海)有限公司、その他2社)で構成されている。

2. 沿革

1948年10月に創業者の寺田正次氏が大阪市東区博労町(現在の中央区)に化粧雑貨の一次問屋を創業、1949年12月に大阪市東住吉区に粧美堂(株)を設立、1960年に(株)ダイエーとの取引開始を機に総合スーパーの販路を開拓した。1975年5月に化粧小物の自社企画商品開発を手掛けるピオニオーナメント(株)(1980年12月に商号を(株)ピオニに変更)に出資、1996年6月に頭髪商品メーカーのツバキ(株)の過半数の株式を取得して(株)サンリオとのライセンス契約を継承、1999年7月にウォルト・ディズニー・ジャパン(株)とライセンス契約を締結した。2001年5月にはパールストーン(株)の過半数の株式を取得し、従来からの総合スーパーの販路に加えて、地方総合スーパー・ホームセンター・ドラッグストアへと販路を拡大した。

その後、2006年1月に商号をSHO-BI Corporation(株)に変更、2006年7月にツバキ・ピオニ(株)(2003年4月にピオニがツバキを吸収合併)と東京粧美堂(株)(同社取締役の寺田一郎氏が1985年3月に設立した東京粧美堂とパールストーンが2005年10月に合併)を吸収合併、2008年1月に商号をSHO-BI(株)へ変更、2012年1月に本社を東京都港区に移転、2013年4月にコンタクトレンズメーカーの(株)メリーサイトの全株式を取得(2018年10月に商号をSHO-BI Laboに変更)した。

さらに2020年1月に商号を創業時の社名でもある現在の粧美堂に変更、2020年10月に化粧品及び医薬部外品を製造・販売するビューティードアの親会社であるビューティードア・ホールディングス(株)の全株式を取得、2022年6月にビューティードアがビューティードア・ホールディングスを吸収合併した。

会社概要

株式関係では、2009 年 9 月にジャスダック証券取引所(その後の市場再編に伴い、大阪証券取引所 JASDAQ 市場、東京証券取引所(以下、東証) JASDAQ) に上場、2010 年 9 月に東証 2 部に上場、2011 年 9 月に東証 1 部に指定、2022 年 4 月に東証プライム市場へ移行した。

■ 事業概要

化粧品・化粧雑貨を中心とするパーソナルケア商品を販売

1. 事業概要

同社は、低価格で手軽におしゃれを楽しみたい若年層の女性をメインユーザー層として、化粧品・化粧雑貨(メイク関連用品、ヘアケア関連用品、トラベル用品、バス・エステ・健康関連グッズ等)を中心に、コンタクトレンズ関連(コンタクトレンズ、コンタクトレンズケア用品)、服飾雑貨(バッグ、ポーチ・ケース、サイフ類、キャラクター雑貨等)、その他(生活雑貨、文具、行楽用品、ギフト商品等)といった、自社ブランド及び OEM のパーソナルケア商品を幅広く取り扱い、これらの商品を全国の小売業者、卸売業者、一般消費者向けに販売している。なお、子会社のビューティードアは化粧品及び医薬部外品の受託製造、子会社の SHO-BI Labo はコンタクトレンズの受託製造、粧美堂日用品(上海)有限公司は中国でのキャラクター雑貨等の販売、壹見健康科技(上海)有限公司は中国でのコンタクトレンズ EC 販売等を展開している。

マーケティングから企画・デザイン・開発・販売・物流まで、一気通貫で対応可能な総合企画メーカーであることを特徴・強みとしている。マーケティング・商品企画・デザインの面では「DISNEY」「HELLO KITTY」「miffy」「ポケットモンスター」「CHIIKAWA」など、ライセンス 25 社、許諾 IP80 以上という豊富なキャラクターライセンスを取得している。また販売面では、ディスカウントストアのドン・キホーテ、しまむら、西松屋、ドラッグストアのウエルシア薬局、スギ薬局、均一ショップのセリア、大創産業、バラエティストアのロフト、プラザ、総合スーパーのイオンなど、各小売業態のトップ企業との太いパイプを有している。

「選択と集中」及び OEM ビジネス拡大で在庫リスクを低減

2. リスク要因、収益特性、課題及び対策

同社における主要なリスク要因としては、特定販売先への依存度、自社企画商品における人気変化への対応遅れや陳腐化、為替の仕入価格への影響などが挙げられる。

事業概要

このうち特定販売先への依存度については、同社が重点販売先と位置付ける上位 20 社向け売上構成比は 2022 年 9 月期実績で 71% まで上昇した。ただし、2022 年 9 月期の全社売上高に占める割合が 10% を超える主要販売先は、(株)PALTAC (主に大創産業向け) が 11.2%、セリアが 10.5%、しまむらが 10.2% と分散されており、後述の成長戦略の項で解説するように、「選択と集中」による重点販売先戦略の成果として営業効率も飛躍的に向上していることも勘案すれば、特定販売先への依存度は特に差し迫った懸念材料とはならないと弊社では考えている。

自社企画商品や OEM 商品の企画・開発については、充実したマーケティング・企画・デザイン体制と豊富なキャラクターライセンスにより、常に消費者ニーズを見据えた企画・開発を推進し、流行への対応遅れや商品陳腐化のリスク低減を図っている。

為替による仕入価格への影響については、2022 年 9 月期の総仕入額における外貨建て比率は 37.1% (うち米ドル建てが 92.6%) となっている。為替変動対策としては、仕入価格上昇分の商品価格への転嫁、仕入先の見直し、実需の範囲内での為替予約などにより、為替変動リスクの低減を図っている。

なお同社独自の四半期別変動要因として、営業利益において年末・年始や入園・入学などのイベントのある第 1 四半期 (10 月～12 月) 及び第 2 四半期 (1 月～3 月) の構成比が高く、第 4 四半期 (7 月～9 月) は健全性を保つための在庫処分や決算賞与の支給などにより他の四半期に比べて大幅に減少する傾向がある。ただし、受注生産のため返品・在庫処分リスクがない OEM ビジネスの拡大していくことで、今後は四半期業績の平準化が徐々に進むと考えられる。

業績動向

2023 年 9 月期第 2 四半期累計は大幅増収効果で為替影響を吸収して営業増益。均一ショップ向けが大幅伸長

1. 2023 年 9 月期第 2 四半期累計の業績概要

2023 年 9 月期第 2 四半期累計の連結業績は売上高が前年同期比 24.1% 増の 10,027 百万円、営業利益が同 8.0% 増の 573 百万円、経常利益が同 8.8% 減の 482 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 2.7% 減の 312 百万円だった。為替の円安影響や物流費の増加などのマイナス要因があったが、自社企画商品が同 33.2% 増収と大幅伸長し、大幅増収効果でマイナス要因を吸収して営業増益で着地した。

業績動向

2023年9月期第2四半期の累計業績（連結）

（単位：百万円）

	22/9期2Q累計		23/9期2Q累計		前年同期比
	金額	構成比	金額	構成比	
売上高	8,083	100.0%	10,027	100.0%	24.1%
自社企画商品	6,129	75.8%	8,166	81.4%	33.2%
売上総利益	2,444	30.2%	2,679	26.7%	9.6%
販管費	1,913	23.7%	2,106	21.0%	10.1%
営業利益	531	6.6%	573	5.7%	8.0%
経常利益	529	6.6%	482	4.8%	-8.8%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	321	4.0%	312	3.1%	-2.7%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

コロナ禍が収束した後の消費の正常化の流れに加えて、商品企画力の向上による自社企画商品の拡販や取引先・商品を中心とする「選択と集中」など経営基盤強化策が順調に進展した。なお売上総利益は前年同期比9.6%増加したが、売上総利益率は26.7%で同3.5ポイント低下した。為替の円安影響やOEMビジネスの拡大などにより売上総利益率が低下したが、OEMビジネスは受注生産で返品がないため在庫処分リスクがなく、安定収益源となる。販管費は販売促進費（同11.1%増加）や物流費（同23.4%増加）を中心に同10.1%増加したが、販管費率は21.0%で同2.7ポイント低下した。経常利益と親会社株主に帰属する四半期純利益は、営業外での為替デリバティブ取引の時価評価に伴う為替差損益の悪化（前年同期の為替差益13百万円に対して為替差損97百万円を計上）により、いずれも小幅に減益となった。

2. 売上の動向

売上高の内訳として商品別に見ると、化粧品・化粧雑貨は前年同期比20.9%増の6,706百万円、コンタクトレンズ関連は同3.5%増の1,267百万円、服飾雑貨は同72.4%増の1,514百万円、その他は同24.6%増の539百万円だった。化粧品・化粧雑貨はメインユーザーである若年層の女性の外出機会増加や重点販売先への営業強化策などにより、注力カテゴリーであるネイルケア・ネイルアート・前髪関連商材を中心としたヘアケア、ヘアアクセサリ、ふたえまふた用化粧品、キッズコスメなどが好調に推移したことから大幅増収となった。コンタクトレンズ関連は小幅増収にとどまった。国内市場は中国市場がロックダウンの影響を受けた。服飾雑貨はキャラクターをあしらったバッグ・ポーチ類が好調に推移し、仕様変更に伴う単価上昇も寄与した。その他は入園・入学関連用品が好調だった。

業績動向

2023年9月期第2四半期累計の売上高の内訳

(単位：百万円)

	22/9期2Q累計		23/9期2Q累計		前年同期比
	金額	構成比	金額	構成比	
売上高	8,083	100.0%	10,027	100.0%	24.1%
自社企画商品	6,129	75.8%	8,166	81.4%	33.2%
商品別売上高					
化粧品・化粧雑貨	5,547	68.6%	6,706	66.9%	20.9%
コンタクトレンズ関連	1,224	15.1%	1,267	12.6%	3.5%
服飾雑貨	878	10.9%	1,514	15.1%	72.4%
その他	432	5.4%	539	5.4%	24.6%
業態別売上高					
総合スーパー	863	10.7%	896	8.9%	3.9%
バラエティストア	729	9.0%	800	8.0%	9.7%
ドラッグストア	788	9.8%	761	7.6%	-3.5%
卸売業者	483	6.0%	574	5.7%	18.9%
ディカウントストア	2,020	25.0%	2,561	25.5%	26.8%
ネット通販	618	7.6%	755	7.5%	22.2%
均一ショップ	1,532	19.0%	2,526	25.2%	64.8%
その他	1,047	13.0%	1,151	11.5%	9.9%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

3. 財務状況

財務面で見ると、2023年9月期第2四半期末の資産合計は前期末比548百万円増加して15,306百万円となった。為替予約が584百万円減少した一方で、商流改善に伴って受取手形及び売掛金が253百万円増加、商品及び製品が402百万円増加、その他流動資産が650百万円増加した。負債合計は同724百万円増加して9,502百万円となった。主に短期借入金が800百万円増加、長期借入金が158百万円増加した。売上の大幅増加に伴う収支ブレ拡大に伴い、増加運転資金の借入を実行した。有利子負債合計は同987百万円増加して6,166百万円となった。純資産合計は同175百万円減少して5,804百万円となった。利益剰余金が246百万円増加した一方で、繰延ヘッジ損益が396百万円減少した。この結果、自己資本比率は同2.5ポイント低下して37.4%となった。有利子負債が増加し、営業キャッシュ・フローも支出超となったが、これは売上増加に伴う一時的要因であることを考慮すれば、財務健全性が維持されていると弊社では考えている。

連結貸借対照表（簡易版）

(単位：百万円)

	19/9期末	20/9期末	21/9期末	22/9期v	23/9期2Q末	増減額
資産合計	12,848	13,255	14,025	14,757	15,306	548
(流動資産)	10,182	9,599	10,232	11,483	12,091	607
(固定資産)	2,665	3,656	3,792	3,274	3,215	-58
負債合計	7,618	8,113	8,785	8,777	9,502	724
(流動負債)	4,313	4,080	4,807	5,030	5,747	716
(固定負債)	3,304	4,032	3,978	3,747	3,755	8
有利子負債合計	4,706	5,631	5,780	5,179	6,166	987
純資産合計	5,230	5,142	5,239	5,980	5,804	-175
(株主資本)	4,978	4,905	4,898	5,277	5,524	246
自己資本比率	40.3%	38.3%	36.6%	39.9%	37.4%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2023年9月期通期は上方修正して一転営業・経常増益予想

● 2023年9月期の業績見通し

2023年9月期通期の連結業績予想は2023年5月12日付で上方修正し、売上高が前期比10.0%増の19,000百万円、営業利益が同2.4%増の650百万円、経常利益が同2.2%増の630百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同25.8%減の380百万円としている。期初計画(2022年11月11日付公表、売上高18,400百万円、営業利益400百万円、経常利益380百万円、親会社株主に帰属する当期純利益210百万円)に対して、売上高は600百万円、営業利益は250百万円、経常利益は250百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は170百万円、それぞれ上回る見込みとした。

2023年9月期の業績予想(連結)

(単位:百万円)

	22/9期	23/9期予想			前期比
		期初計画	修正計画	修正額	
売上高	17,280	18,400	19,000	600	10.0%
営業利益	635	400	650	250	2.4%
経常利益	616	380	630	250	2.2%
親会社株主に帰属する当期純利益	511	210	380	170	-25.8%
EPS	38.75	15.90	28.77	-	-

注: 23/9期予想の修正計画は2023年5月12日付上方修正値
出所: 決算短信よりフィスコ作成

修正後の通期会社予想に対する第2四半期累計の進捗率は売上高が52.8%、営業利益が88.2%、経常利益が76.6%、親会社株主に帰属する当期純利益が82.3%となる。第4四半期は在庫処分や決算賞与の影響により、営業利益が他の四半期に比べて大幅に減少する傾向があるが、重点施策として美と健康の「ニッチ市場NO.1」を目指し、ネイル・ヘアケア・キャラクターコスメを中心とする注力カテゴリー戦略を強化する方針としており、マスクを外して外出する若年層の女性が増加基調であること、OEMビジネスの拡大により期末の在庫処分リスクの低減が進展していることなども勘案すれば、通期会社予想には再上振れ余地があるだろうと弊社では考えている。

■ 成長戦略

2026年9月期に営業利益率10%が目標。 株主還元は配当性向40%を目標

1. 2019年9月期～2021年9月期の改革期の「選択と集中」戦略で大きな成果

同社は2019年9月期より、問屋的ビジネスからメーカー的ビジネスへ転換して収益力向上を図るため、経営基盤の改革に取り組んでいる。経営目標として2026年9月期売上高200億円、営業利益20億円、営業利益率10%を掲げ、2020年1月には社名を創業時の粧美堂に変更し、2019年9月期～2021年9月期を創業的再出発による改革期と位置付けた。そして各小売業態のトップ企業との深いパイプを生かした「モノづくりのパートナー」として成長するため、重点施策として固定費の圧縮によって損益分岐点の引き下げを図るとともに、販売先と商品の「選択と集中」戦略、並びに美と健康の「ニッチ分野シェアNO.1メーカーの集合体」戦略を推進している。固定費の圧縮による損益分岐点の引き下げについては、2019年9月期～2021年9月期の3年間で2018年9月期比9億円圧縮（社内管理用数値）し、企業体質を大幅に強化した。

販売先と商品の「選択と集中」戦略では、販売先数を2018年9月期の605社から2021年9月期の220社に絞り込み、商品企画数も2018年9月期の1,481から2021年9月期の700に絞り込んだ。そして重点販売先20社向け売上高（ビューティードア除く国内のみ）は2019年9月期の約87億円から2022年9月期には約115億円まで拡大（2020年9月期はコロナ禍の影響で減少）し、売上構成比も2019年9月期の53%から2022年9月期には71%まで上昇した。また、中小小売店を中心とする販売先数の絞り込みや自社EC通販の拡大による営業効率化の効果に加えて、自社企画商品の拡販（自社企画商品比率は2018年9月期の72.6%から2021年9月期には77.0%に上昇）効果も寄与して、社員1人当たりの営業利益は2019年9月期の885千円から2022年9月期の2,616千円へと飛躍的に増加した。さらに、受注生産のため返品・在庫リスクがないOEMビジネスの拡大によって、在庫処分リスクも低減している。在庫廃棄金額は2018年9月期を100として指数化すると、2020年9月期にコロナ禍の影響で218まで上昇した後、2021年9月期には133、2022年9月期には89まで低下した。

2. 2022年9月期～2026年9月期は発展期

2019年9月期～2021年9月期の改革期に得られた成果をベースに、2022年9月期～2026年9月期を発展期と位置付けている。総合メーカー化の促進、経営基盤のさらなる強化により、「心と体の美と健康をサポートする」総合企画メーカーとして「粧美堂」ブランドを確立する方針としている。

取り扱い商品の中でも、特に強みを発揮しているのが同社のプチプラコスメ*だろう。プチプラコスメは、昨今のSNS全盛の時代において韓国コスメなどと同様に特に若い世代を中心に広まり、新しい時代の潮流になっていくものと考えられる。同社では、こうしたプチプラコスメを短期間に企画し、適正な品質管理の下で大量に供給するノウハウに長けていることが、顧客に受け入れられている要因と思われる、同社の成長を支えている。

*petit-price cosmeticの略で、低価格でありながら流行のデザイン、色味、実際の使用感など品質面も備えた化粧品のこと。デパコスと呼ばれる一般的にデパートで販売されている高価格帯のブランド化粧品と比較されることが多い。

成長戦略

キャラクターコスメについては、ディズニーやサンリオを始めとする多くのキャラクターのライセンサーと契約があり、浮き沈みなくその時々の人気キャラクターを使用した商品企画ができるうえ、“キャラクターコスメは粧美堂”という認識が業界やライセンサーに広まっていることが、競合他社による参入障壁となっており、販売先に対する価格競争力なども含めて差別化要因にもなっている。

営業利益率 10% に向けて今後深掘する重点施策として、売上高の拡大ではデータ・マーケティング機能のさらなる充実により販売精度を向上し、ニッチ分野シェア NO.1 カテゴリー数を拡大する。売上総利益率の向上ではヒット商品の企画開発と集中販売による発注ロットの大型化、高付加価値・高価格商品に挑戦する。販管費率の低下では売れ筋商品の拡販による販売効率の向上、DX 等の活用による生産性の向上を推進する。

物流戦略として、現在は大阪府箕面市に 2 拠点を保有しているが、施設の老朽化などを考慮して、今後は出荷業務などを 3PL 専門事業者に業務委託することにより、物流コストの変動費化や低減を進めていく。

なお、創業家出身である 3 代目社長の寺田正秀氏は現在 45 歳と若く、過去数年間の同社の体質改善において陣頭指揮を執り高い指導力を発揮してきた。創業家の持ち株比率は約 6 割と高いことから大胆かつ迅速な意思決定が可能であり M&A や業務提携など変化の大きいマーケットにおいても柔軟に対応可能であることも大きな魅力だ。

3. 株主還元策

同社は株主還元の基本方針として、配当性向 40% を目途として、今後の利益成長に合わせて増配を積極的に行っていく予定である。この基本方針に基づいて、2023 年 9 月期の配当予想は前期と同額の 10.00 円（第 2 四半期末 5.00 円、期末 5.00 円）としている。予想配当性向は 34.8% となるため、計画どおりの業績が達成されれば、増配の可能性もあるだろうと弊社では考えている。

株主優待制度については、毎年 9 月 30 日現在の 300 株以上保有株主を対象として自社企画商品を贈呈する。また長期保有株主優待として、300 株以上を 3 年以上継続保有している株主に対して自社オリジナルデザインのクオカード 1,000 円分を贈呈する。

4. 弊社の視点

同社は、改革期と位置付けた 2019 年 9 月期～2021 年 9 月期の「選択と集中」戦略により、2022 年 9 月期には社員 1 人当たりの営業利益が飛躍的に増加するという成果を実現した。この点は高く評価できると弊社では考えている。また、同社の重点販売先 20 社の多くは売上高が数千億円以上の規模を誇る各小売業態のトップ企業であることから、こうした大企業との太いパイプを活用し、顧客の PB 商品の企画段階から参入することで販売シェアを伸ばすことは可能と思われ、まだまだ成長の伸びしろは大きいと考えて良いだろう。化粧品・化粧雑貨や服飾雑貨の市場は人気・トレンドの変化が激しいうえに、為替変動リスクなどにも注意が必要となるが、同社は発展期と位置付ける 2023 年 9 月期以降も、引き続き「モノづくりのパートナー」として OEM ビジネス拡大を含む重点販売先戦略や、ニッチ分野シェア NO.1 に向けた注力カテゴリーの商品開発・プロモーションを強化する方針としており、その進捗状況が注目点になるだろうと弊社では考えている。

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。

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 5-13-3

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