

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

上新電機

8173 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年11月29日(金)

執筆：客員アナリスト

永岡宏樹

FISCO Ltd. Analyst **Hiroki Nagaoka**



FISCO Ltd.

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

目次

| | |
|------------------------------|----|
| ■ 要約 | 01 |
| 1. 2025年3月期第2四半期の業績概要 | 01 |
| 2. 2025年3月期の業績見通し | 01 |
| 3. 中期経営計画「JT-2025 経営計画」の進捗状況 | 02 |
| ■ 会社概要 | 03 |
| 1. 会社概要 | 03 |
| 2. 事業内容、市場動向、競合比較 | 05 |
| ■ 業績動向 | 13 |
| 1. 2025年3月期第2四半期の業績概要 | 13 |
| 2. 財務状況と経営指標 | 14 |
| ■ 今後の見通し | 16 |
| 1. 2025年3月期の業績見通し | 16 |
| 2. 中期経営計画「JT-2025 経営計画」の概要 | 17 |
| ■ 株主還元策 | 21 |

■ 要約

2025年3月期業績は期初計画から下方修正。 第2四半期は同業他社比で販売の弱さや利益率低下が顕在化しており、 早期回復を期待したい

上新電機<8173>は、日本の大手家電量販店の1社であり、家電製品や情報通信機器、エンターテインメント商品、住宅設備機器などの販売を中心に手掛けている。また、製品販売だけでなく、その付帯業務や商品の修理、配送、保守業務までカバーしており、販売にとどまらない充実した周辺サービスの提供に強みや特徴を持っている。

1. 2025年3月期第2四半期の業績概要

2025年3月期第2四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比2.8%減の191,986百万円、営業利益が同59.9%減の1,838百万円、経常利益が同60.9%減の1,777百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が同29.4%減の2,196百万円となり、期初に発表した第2四半期業績予想である売上高198,000百万円、営業利益4,600百万円、経常利益4,600百万円、親会社株主に帰属する中間純利益3,200百万円に対し、全ての項目において下振れての着地となった。特に売上高に比べて営業利益以下の未達幅が大きくなっているが、これは前年同期と比較して売上総利益率が26.8%から26.5%へと0.3ポイント低下、一方で販管費率は24.5%から25.5%へと1.0ポイント上昇したことによる。

2. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の連結業績は2024年10月25日に下方修正が発表され、売上高が410,000百万円から400,000百万円(前期比0.9%減)、営業利益が9,000百万円から4,000百万円(同52.2%減)、経常利益が9,000百万円から4,000百万円(同51.5%減)、親会社株主に帰属する当期純利益が6,000百万円から3,800百万円(同22.3%減)へとそれぞれ引き下げられた。通期の営業利益率の見通しは1.0%で、前期の2.1%から1.1ポイント低下する見通し。上期実績の1.0%に対して下期も1.0%の見通しと大きな改善は見込めない予想だ。販売面では同社が強みとするゲーム機などエンターテインメント分野の売上高が任天堂Switchがモデル末期であることや家庭用ゲーム市場自体の停滞から想定以上に落ち込んだほか、コスト面で人件費や情報システム投資の増加が想定以上に利益を圧迫した形である。

要約

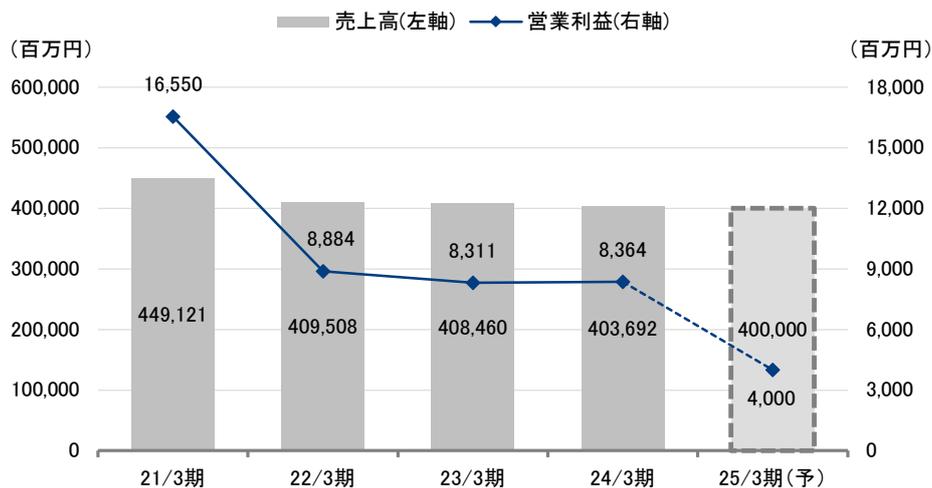
3. 中期経営計画「JT-2025 経営計画」の進捗状況

同社は2023年5月に2026年3月期を最終年度とする3年間の中期経営計画「JT-2025 経営計画」を公表した。数値目標としては、2026年3月期に売上高4,200億円、営業利益110億円、営業利益率2.6%、ROE8.0%以上、ROA及びROIC5.0%以上、配当性向30%以上（2024年3月に40%以上へ引き上げ）、3ヶ年営業キャッシュ・フロー累計400～450億円、また、2031年3月期のあるべき姿は、営業利益率4.0%レベル、ROE10.0%以上、ROA及びROI7.0%以上、配当性向30%以上持続としている。ただし、2025年3月期の業績予想が大幅に引き下げられたことで、中期経営計画最終年度である2026年3月期の数値目標の達成は容易ではないとみられる。第2四半期の決算を見る限り、同業の家電量販店と比較しても同社の販売の弱さや利益率の低下が顕著な点はやや気がかりであり、今後の早期挽回に期待したい。

Key Points

- ・2025年3月期第2四半期は期初計画に対して売上高、営業利益ともに下振れて着地。競合他社と比べ売上比率の高いエンターテインメント分野の外部環境の悪化、白物家電の販売弱含みが損益面で影響した
- ・2025年3月期は中期経営計画2年目として増収増益を計画し、初年度の出遅れからの回復を狙っていたが、2024年10月25日に通期業績予想が大幅に下方修正された。競合他社と比べて厳しい決算で、早期の利益率回復が課題に
- ・家電量販店は小売業のなかでも利益率が相対的に低く、専門ECとの競争も厳しい。同社は規模の拡大を追い求めず、アフターサービス体制の強みなどを生かした顧客ロイヤルティの向上で差別化を推進、中長期的に利益率の向上を目指す

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

大阪を基盤とした地域密着型のサービス展開を強みとする家電量販店。顧客ロイヤリティを高める戦略で、顧客のライフスタイルに寄り添う「コンシェルジュ」としての付加価値創造を目指す

1. 会社概要

同社は2024年9月末時点で218店舗を展開する日本の大手家電量販店で、プロ野球阪神タイガースのスポンサーとしても知られる。そのうち直営店数が207店舗、フランチャイズが4店舗、関係会社が7店舗（同社はBOOK OFF及びTSUTAYAにフランチャイジー加盟しており、音楽・映像ソフトのレンタルや中古書籍などを販売する専門店も運営する）あり、フランチャイズよりも直営店での展開が主体となっている。家電製品の販売だけでなく、その付帯業務や商品の修理、配送、保守業務までカバーしており、販売にとどまらない充実した周辺サービスの提供に強みや特徴を持っている。

同社は1948年に大阪で創業し、「まごころサービス」をキャッチフレーズに、地盤となっている大阪での地域的な優位性やコミュニティとの近い関係を生かしたハイレベルなサービスの提供により顧客との長期的な信頼関係を構築し、他の家電量販店との差別化を図ってきた。1974年には業界初のテレビショッピングを、そして2000年にはインターネットショップを開設するなど、最新のメディアを常に有効活用してきた先進性も併せ持つ企業である。

同社は「地域社会の成長を支え、人と環境の未来に貢献する企業」を2030年のあるべき姿としている。顧客の暮らしやライフスタイルに寄り添う「コンシェルジュ」となり、商品・サービスを通じて課題を解決することで顧客の期待を上回る価値を創造、それにより顧客生涯価値を創出し収益を確保する持続可能なビジネスモデルの構築を目指す。家電量販店業界では過去にあった過度な価格競争が緩和した一方で、消費者の実店舗離れによるECを専業とする通販事業者のシェア拡大、日本の世帯数と人口減による家電市場の縮小懸念など、中長期的な市場縮小に向けて顧客獲得競争が厳しさを増している。同社では2020年2月に「eSPORTSアリーナ KOBE 三宮」をオープンするなど、顧客との接点増加や実店舗への来店頻度引き上げを狙いとしたサービスを強化している。また、非家電分野の「ゲーム・模型・玩具・楽器」といったエンターテインメント分野への販売比率が同業他社より高い点も特徴として挙げられる。店舗内に「キッズランド」オーナーを設けるとともに、専門店として「スーパーキッズランド」本店を大阪・日本橋、大須店を愛知県・名古屋市に展開している。スーパーキッズランドでは鉄道やプラモデルといった模型を幅広くラインナップされており、家電販売とのシナジー創出を狙っている。

会社概要

沿革

| 年月 | 主な沿革 |
|----------|---|
| 1948年 5月 | 大阪市浪速区日本橋筋4丁目33番地にて上新電気商會を創業 |
| 1950年 2月 | 法人組織に改組し、上新電機産業(株)を設立 |
| 1954年12月 | パーツ販売店より、家電専門店に転換 |
| 1956年 8月 | 他社に先がけて、サービス部門を開設 |
| 1958年 4月 | 商号を上新電機(株)に改称 |
| 1963年 5月 | 茨木市に衛星都市進出第1号店として茨木店を開設 |
| 1964年12月 | 寝屋川市に家電専門店チェーン展開第1号店とし寝屋川店を開設 |
| 1965年 9月 | 無線サービスカーを導入 |
| 1972年 9月 | 株式を大阪証券取引所市場第2部に上場 |
| 1973年11月 | 配送部門を上新サービス(株)(現 ジョーシンサービス(株))として設立 |
| 1974年 7月 | 業界に先がけて無利息クレジット(らくらくクレジット)を開始 |
| 1974年11月 | 業界初のテレビショッピングを開始 |
| 1976年 3月 | エアコン売上日本一を達成 |
| 1976年 8月 | 上新電機労働組合の結成 |
| 1976年11月 | 大型店第1号店「日本橋本店」(現 スーパーキッズランド本店)を開設 |
| 1979年10月 | 立体駐車場付大型店舗「日本橋1ばん館」(現 日本橋店に統合)を開設 |
| 1980年 8月 | 株式を大阪証券取引所市場第1部に上場 |
| 1981年10月 | 大型パソコン専門店「J&P テクノランド」(現 日本橋店に統合)を開設 |
| 1981年11月 | 三鷹市に関東地区進出第1号店として「みたか店」を開設 |
| 1984年 4月 | サービス部門を分離独立させジョーシンサービス(株)として設立 |
| 1985年12月 | 株式を東京証券取引所市場第1部に上場 |
| 1986年10月 | 音楽ソフト専門店「ディスクピア」を開設 |
| 1988年 6月 | 郡山インター店(現 郡山店)にホビー専門の「キッズランド」を開設 |
| 1988年11月 | 神戸・三宮に大型店舗「さんのみや1ばん館」(現 三宮1ばん館)を開設 |
| 1989年 5月 | 名古屋市に東海地区進出第1号店として「J&P 大須店」(現 スーパーキッズランド大須店)を開設 |
| 1989年 6月 | POSによる顧客管理の高度化等のため、ジョーシンメンバーズカードを発行 |
| 1990年 2月 | 上新物流(株)とジョーシンサービス(株)を統合しジョーシンサービス(株)を設立 |
| 1992年 1月 | 焼津市に静岡県進出第1号店として「焼津インター店」を開設 |
| 1995年 3月 | ドラッグストア「マザーピア」開設 |
| 1995年 4月 | カルチャアコンビニエンスクラブ(株)とFC契約を締結し、AVソフトレンタルを開始 |
| 1995年 5月 | 保険業務を営むジョーシントック(株)を設立 |
| 1999年 2月 | 物流サービスの拠点として関西物流センターを開設 |
| 2000年 3月 | 本社ビルが環境マネジメントシステム国際規格ISO14001を認証取得 |
| 2000年 5月 | 自社修理サービス部門が国際規格ISO9002(現 ISO9001)を認証取得 |
| 2000年10月 | インターネットショップ「Joshin web」を開設 |
| 2001年 9月 | 新会社ジェー・イー・ネクスト(株)を設立 |
| 2001年12月 | ジェー・イー・ネクスト(株)の第1号店「BOOK-OFF 滋賀水口店」を開設 |
| 2003年 2月 | (株)阪神タイガースとヘルメット広告スポンサー契約を締結 |
| 2005年 4月 | 家電量販店初の「プライバシーマーク」を取得 |
| 2008年11月 | 製品安全対策優良企業表彰にて大企業小売販売事業者部門で金賞(経済産業大臣賞)を受賞 |
| 2010年 2月 | 省エネ型製品普及推進優良店表彰で、「ジョーシン加古川店」が「省エネルギーセンター会長賞」を受賞 |
| 2010年11月 | 製品安全対策優良企業表彰 経済産業大臣賞を初の連続受賞(大企業小売販売事業者部門) |
| 2011年 4月 | 省エネ型製品普及推進優良店表彰で「省エネルギーセンター会長賞」をジョーシン大和高田店が受賞 |
| 2011年 9月 | 「大阪府ハートフル企業・教育貢献賞」を受賞 |
| 2012年 4月 | 「ホームメンテナンスサービス」事業を本格稼働、「ジョーシン・トレーニングハウス」において物品搬入訓練家屋構造の特許取得 |

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.

会社概要

| 年月 | 主な沿革 |
|----------|--|
| 2012年11月 | 製品安全対策優良企業表彰 経済産業大臣賞を初の3連続受賞（大企業小売販売事業者部門） |
| 2013年 1月 | 阪神タイガース初のオフィシャルスポンサー企業となる |
| 2014年 2月 | 「まごころリフォーム」事業を本格化 |
| 2014年 6月 | 経済産業省主催の製品安全対策優良企業表彰において新たに創設された「製品安全対策ゴールド企業」に認定される |
| 2015年 9月 | 家電販売業界としては初の「楽天スーパーポイント」の共通ポイントサービス「Rポイントカード」で楽天（株）と提携 |
| 2016年 5月 | 共通ポイントプログラム「dポイント」で、（株）NTTドコモと加盟店契約を締結 |
| 2017年 1月 | 国内の大手小売業で初めて事業継続マネジメントシステム ISO22301 を認証取得 |
| 2019年 2月 | 大阪府と「子ども・福祉」「雇用促進」「環境」など、7分野にわたる包括連携協定を締結 |
| 2019年 8月 | 地域復興支援対策に対し、「紺綬褒章（褒状）」を受章 |
| 2022年 2月 | 物流の一元化や EC 事業の拡大等、運用効率の改善も含む事業継続性を考慮した物流体制の再整備を目指し、「関西茨木物流センター」を開設 |
| 2022年 4月 | 東京証券取引所の市場区分の見直しにより市場第1部からプライム市場へ移行 |
| 2022年11月 | 家電専門店「日本橋1ばん館」、パソコン・OA機器専門店「J&P」及び音楽・映像ソフト専門店「ディスクピア」を統合し、創業の地・日本橋での新たな旗艦店となる「日本橋店」を開設 |
| 2023年 5月 | 創業75周年 |

出所：ホームページよりフィスコ作成

2. 事業内容、市場動向、競合比較

同社は家電製品などの小売業やそれに付随する業務の単一事業となっている。以下で販売チャネル、商品カテゴリ別売上高、都道府県別売上高や出店戦略について、他の大手家電量販店との違いについて考察したい。

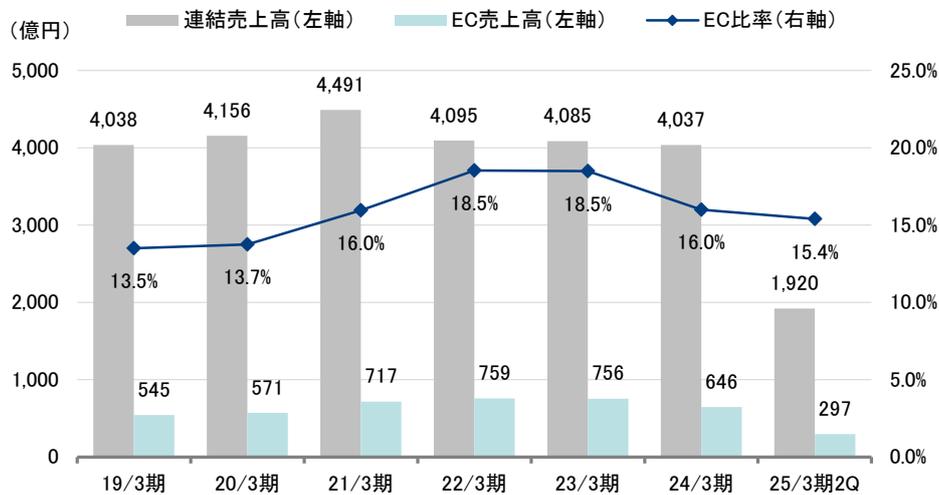
(1) 販売チャネル（家電 EC 市場への対応）

同社の2025年3月期第2四半期の販売チャネル別の売上高比率をみると、店頭販売が82.3%、インターネット販売が15.4%、その他が2.3%となっている。同社ではインターネットショップ「Joshin web」を2000年10月に開設しており、競合他社と比べても早期からEC販売に積極的に取り組んできた。同社のインターネット販売比率（EC比率）の推移をみると、特にコロナ禍でリアル店舗への来客が滞った2021年3月期、2022年3月期と同社の売上高に占めるEC比率は18.5%へと大きく上昇し、2024年3月期はコロナ禍の収束によるリアル店舗への顧客回帰の動きもあり16.0%へとやや低下、今期に入っても低下傾向が継続している。同社は新物流センターの稼働やパイヤーなどの専門人材の拡充、顧客へのアフターサービスの強化、ロイヤルティプログラムにおいて新たなステージプログラムの導入、取り扱いアイテム数の拡大（掲載商品は2024年3月期の70万アイテムに対して、2025年3月期は75万アイテムへの拡大を目指す）などの施策を実行することで中長期的なEC事業の拡大を目指している。

会社概要

数値面については、同社は中期経営計画において2031年3月期にEC比率を25%まで引き上げるという具体的な目標を設定していたが、ECにおいては高付加価値商品が売れにくく、EC比率の上昇が売上総利益率の低下につながるため、同社ではEC比率の具体的な目標を設けない方針へ転換した。家電製品は商品単価が高く、消費者が実店舗とECを往来して慎重に価格を検討する傾向があり、規格が統一されているため商品型番などからの比較もしやすい。店舗とECの両面で顧客との接点を持ち、囲い込みを図ることが家電量販店にとっては重要であるとし、同社が得意とするリアル店舗での付加価値の高いサービスの拡充に最も力点を置きつつ、ECにおける利便性の高さを生かした拡販を進め、将来的にはリアル店舗とECのさらなる融合を進める構えだ。

売上高とEC比率の推移

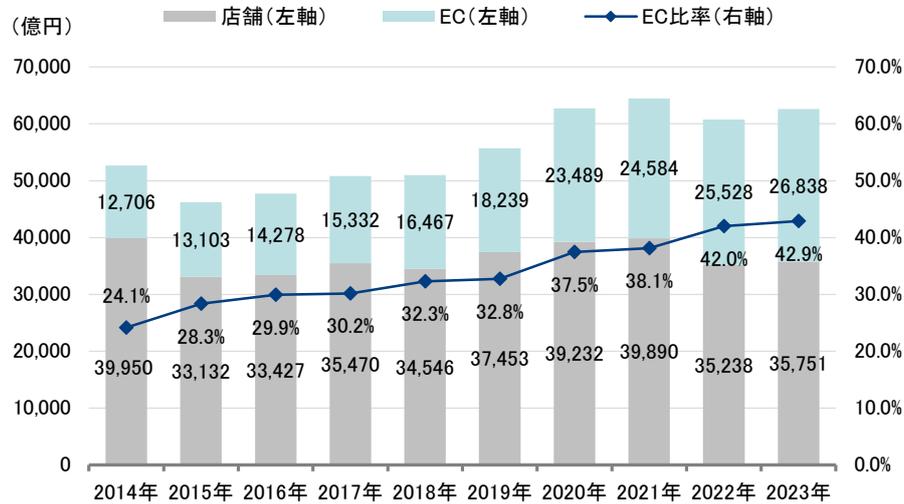


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

一方、2024年9月25日に経済産業省が公表したデータによると、2023年の家電EC市場は約2.7兆円、EC比率は42.9%であった（経済産業省「令和5年度電子商取引に関する市場調査報告書」）。これは家電量販店以外の販売チャンネルが含まれており、単純な量販店ECとの比較は難しいが、EC市場拡大の牽引役はAmazonなどのECと推測される。また、小売業全体のEC比率は9.4%に過ぎないことから、EC比率が4割を超える家電業界においてはEC利用が非常に進んでいると言えよう。また、EC比率は年々上昇傾向にある。

会社概要

家電業界の店舗及びEC別市場規模とEC比率の推移



出所：経済産業省発表資料よりフィスコ作成

なお、競合の家電量販店各社の EC への取り組みをみると、EC への参入時期が遅れ先行企業に勝てるサイトを作りにくいことや、リアル店舗が主体で EC に本腰を入れてこなかったことなどから、売上高に占める EC 比率が 10% 程度かそれにも満たない企業が多い。一方、非上場のため正確なデータは入手できないが、(株)ヨドバシカメラは実店舗をショールームに見立てて販売員による商品説明などの接客サービス提供、ユーザーが実店舗と公式オンラインショップのどちらでも購入できる仕組みの構築、そして食品や書籍、日用雑貨などの取り扱いを Amazon 並みにしたことなどで EC 比率は 40% 近くに達しているとみられる。上場している家電量販店のなかで、同社は EC へ最も積極的に取り組んでいるうちの 1 社であり、同社の直近の EC 比率 15.4% は、ビックカメラ <3048> やヤマダホールディングス <9831> など同業他社と比べても相対的に高いのが特徴だ。一方、ヤマダホールディングスやケーズホールディングス <8282> など相対的に EC 比率の低い家電量販店が EC 比率の高い同社のような家電量販店と比較して売上の伸びが明確に劣後するような傾向はここ数年では見えておらず、売上拡大のための施策が必ずしも EC だけに寄らず、リアル店舗におけるサービス力の強化も重要であることも忘れてはならない。それでもコロナ禍を契機に EC の利用者が増加し、今後さらに EC 比率が増加することは中長期的に避けられない流れであること、そして生成 AI の普及により IoT 家電のさらなる高機能化が進むとみられることから、店頭で製品の説明を聞いたうえで購入したいという消費者のニーズに応え、店舗と EC の両面で顧客との接点を持ち、囲い込みを図ることが同社も含めた家電量販店にとって今後ますます重要になると同社は考えている。

会社概要

大手家電量販店の EC サイト取り扱い商品の比較

| | 上新電機 | ヨドバシ カメラ | ビック カメラ | ヤマダ HD | コジマ | ケーズ HD | エディオン |
|----------------|------|-------------|------------|-----------|-----|-----------|-------|
| 家電 | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| 食品・飲料・お酒 | ○ | ○ | ○ | ○ | × | × | ○ |
| ベビー・おもちゃ・ホビー | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | × | ○ |
| パソコン・タブレット | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| ホーム・キッチン・ペット | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| ヘルス・ビューティ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | × | ○ |
| アウトドア・スポーツ用品 | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| 書籍 | × | ○ | ○ | × | × | × | × |
| 電子書籍 | × | ○ | × | × | × | × | × |
| AV 機器 | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| ゲーム | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | × | ○ |
| 文房具・オフィス用品 | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| スマートフォン | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| カメラ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| DIY・工具 | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| 時計・ジュエリー | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| ファッション・バッグ | ○ | ○ | × | × | × | × | × |
| 車・バイク用品 | ○ | ○ | ○ | ○ | × | × | ○ |
| 自転車・パーソナルモビリティ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| 医薬品 | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | × | ○ |
| 住宅設備・リフォーム | ○ | × | ○ | × | × | × | × |

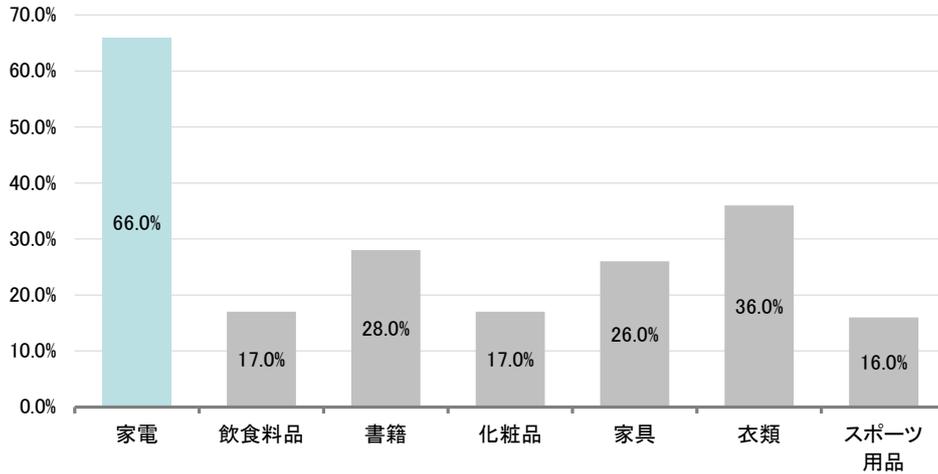
出所：各社 EC サイトよりフィスコ作成

一方、EC の発展・拡大により、消費者が実店舗で店員から商品などの説明を受けつつ、そこでは当該商品を購入せず、より価格の安いオンライン販売で当該商品を購入する「ショールーミング現象」、反対に消費者がウェブサイトをみた後、実店舗に行き商品などを確認したうえで商品を購入する「ウェブルーミング現象」がみられるようになった。特に EC に馴染みやすく、実際に製品をみてから消費者が購入する傾向がある家電製品においては、家具など他の高単価製品と比べてショールーミング、ウェブルーミングが多く、特に実店舗で商品を確認した後他 EC で購入されてしまうショールーミングへの対応が重要な経営戦略のカギである。この点において、例えば米国ではウォルマートはデジタル部門「Walmart Labs」の規模を拡大するなどのデジタル投資を進め、家電量販店大手ベストバイはオンライン販売でのダイナミックプライシングの活用などで売上高の拡大を進めてきた。なかでもベストバイは 2017 年に電子棚札[※]の導入を開始した。現在は日本でも同社を含めて、ほとんどの家電量販店で電子棚札を導入している。

[※] 基幹システムや POS と連動した価格情報の一括変更や在庫情報の表示ができる商品。従来の紙の棚札では時間や人員が必要だった作業が一元管理される。

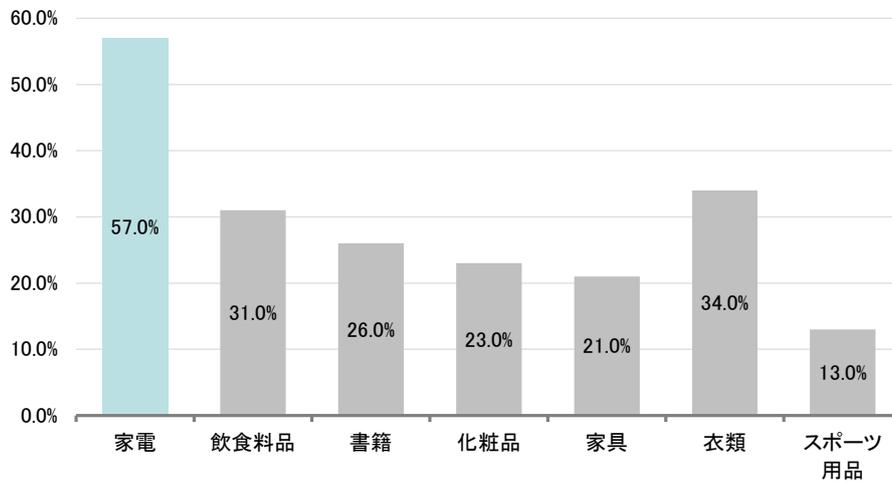
会社概要

オンラインモール利用者における商品別のショールーミング対象分野



出所：公正取引委員会「消費者向けeコマースの取引実態に関する調査報告書」よりフィスコ作成

オンラインモール利用者における商品別のウェブラーミング対象分野



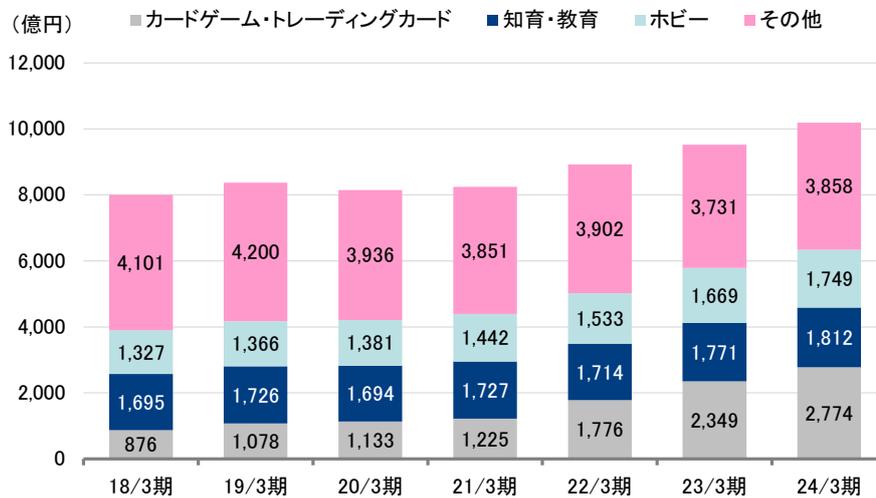
出所：公正取引委員会「消費者向けeコマースの取引実態に関する調査報告書」よりフィスコ作成

会社概要

(2) 商品カテゴリ別売上高

同社の2025年3月期第2四半期の商品カテゴリ別の売上高比率をみると、テレビやオーディオなどの映像・音響機器が9.2%、エアコンや冷蔵庫など白物家電を中心とした家電が43.3%、パソコンやその周辺機器、スマートフォンなどの情報通信機器が22.5%、その他が25.1%となっている。なお、その他で最大構成となっているのがゲーム・模型・玩具・楽器で、この点は他の家電量販店と異なるため注目に値する。家電市場が人口減少などにより中長期的に大きな成長を見込みにくいなが、各社ともに脱「家電販売専業」に動いており、最大手のヤマダホールディングスは家具や住宅市場などに範囲を広げ、エディオン<2730>はニトリホールディングス<9843>と資本業務提携し、エディオンの店舗でニトリの家具やインテリアを扱っている。競合他社が「家電と住宅」、「家電と家具」といった日常生活分野で親和性のある事業戦略を進めるのに対し、同社はリフォームやエンターテインメントの「非家電分野」に対しても中長期的に積極的に取り組んでいる。エンターテインメント分野に関しては、大阪・日本橋の旗艦店では入り口付近にスマートフォンやデジタル家電の販売コーナーではなく、玩具やゲーム機、ボードゲームの売り場を展開している。「スーパーキッズランド」はガンダムなどのプラモデルや鉄道模型、ミニカーなどがそろった日本最大級の模型専門店、模型に関する専門の販売員も揃えている。また、ゲーム機においても同社のインターネットショップを訪問すれば何でも欲しいゲームが手に入り、消費者の認知度も向上している。なお、国内玩具市場は若年層の人口減少にも関わらず近年拡大基調にあるが、これはゲームカード・トレーディングカード市場の急拡大が背景にある。同社でもトレーディングカードを取り扱っており、ゲーム機に続いてエンターテインメント分野の主力製品のひとつとなっている。

国内玩具市場の推移

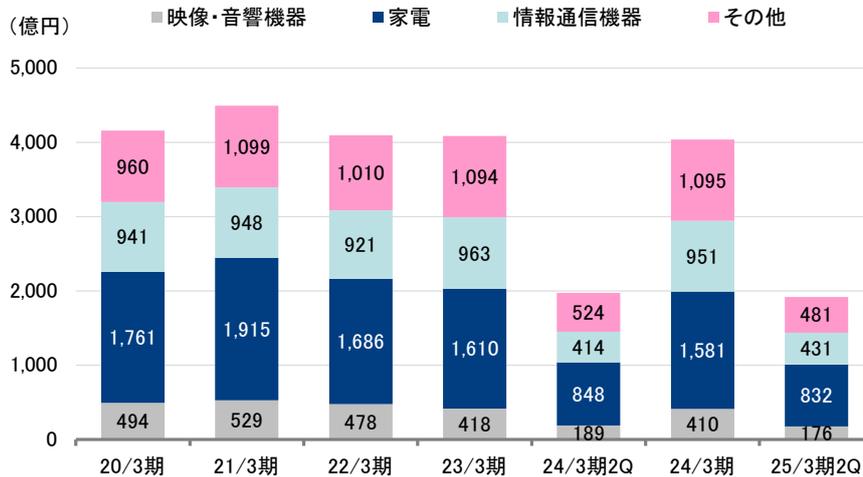


出所：一般社団法人日本玩具協会よりフィスコ作成

会社概要

弊社ではこのようなエンターテインメント分野の商材の取り扱いの強化や、大阪・日本橋のような他の家電量販店にはない思い切った店舗運営は顧客ロイヤルティの創造という観点で大変意義が深いと考える。「家電を単に仕入れて販売する」という従来型のビジネスモデルではECとの価格競争に陥り差別化が見込みにくいなか、家電だけでなくエンターテインメント分野の売り場づくりによって顧客の来店を促し、体験型も含めた地域密着の多彩なイベントを開催して同社を継続的に来店・販売員を指名するファンを作ることが長期的な顧客ロイヤルティの向上につながる。それに加えて、他の家電量販店が真似できない充実したアフターサービス体制の構築により、無形資産としての付加価値の創造が可能となる。ただし、同社では現状においてエンターテインメントの顧客が家電販売にリンクしにくい状態であり、今後はエンターテインメント分野で同社のファンとなった顧客を家電販売に誘導できる仕組みづくりのほか、その目標値や進捗をKPIとして対外的に開示することを期待したい。

商品カテゴリ別売上高の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

(3) 都道府県別売上高と出店戦略

同社の2024年3月期の都道府県別の売上高比率は、本社のある大阪府が43.4%※、兵庫県が13.9%、愛知県が6.1%、奈良県が5.3%、京都府が4.8%、滋賀県が3.8%、和歌山県が3.1%となっており、上位7都道府県のうち愛知県を除く6つが関西圏で占められている。直営店舗数としては、大阪府の54店舗を筆頭に、兵庫県で37店舗、愛知県で15店舗、奈良県、京都府、滋賀県でそれぞれ12店舗を運営する。一方、首都圏では埼玉県の売上高比率が2.5%、千葉県が1.8%、東京都が0.8%となっており相対的に小さい。直営店舗数も埼玉県で5店舗、千葉県で5店舗、東京都で3店舗にとどまっている。同社では関西・東海・関東・北信越エリアを重点エリアと位置づけ、ドミナント戦略を推進してきた。ドミナント戦略とは、新規出店による店舗数の拡大ではなく、既存店のスクラップアンドビルドも含めた1店舗当たりの販売力強化に加え、EC事業、サービスインフラとのシナジー効果を最大限に引き出す経済圏の創出を目指すものである。同社は業界第7位のポジションにあり、国内におけるシェアは約5%、売上高が最も大きい関西エリアにおいては約20%のシェアを有している。今後、関西エリアでもさらなるシェア引き上げ余地があることに加え、それを足掛かりに他地域でのシェア拡大も中長期的な目線で進める構えだ。

※ 店頭販売以外の売上を含む。

会社概要

各社のここ数年間の出店状況をみると、全国展開をしているヤマダホールディングスやケーズホールディングス、地域特化型の同社、ヨドバシカメラ、ビックカメラ、エディオン、ノジマ <7419> の各社ともに直営店舗数は緩やかな拡大基調が続いている。家電量販店 8 社の単純合算店舗数の伸び率も年平均成長率 0.9% 前後だ。都心部の駅前に立地する事業者は主要ターゲットであるオフィスワーカーの情報家電に対する需要伸び悩みを背景としてファミリー層の需要を取り込むべく郊外に出店、一方で郊外における好立地の減少などから主に郊外幹線道路沿いに立地する事業者が都心部に出店するなど、オーバーストア気味になった影響で、家電量販店各社は過去に出店競争をしていた時期と比べると新規出店を抑制し、スクラップアンドビルド中心の店舗展開をしていることが背景にあるとみられる。

一方、同社は大半が直営店での展開となっているが、直営店舗数は 2022 年 3 月期以降、毎期 2 店舗ずつ減少している。人口減少が進むなか、やみくもに店舗数を拡大しても、従業員が確保できなければ結果的に接客品質を落とすことになり、投下資本に対するリターン確保が難しいことが背景にあった。一方、直営店 1 店舗当たり実店舗売上高（EC 売上高を除く）はコロナ禍での白物家電特需のあった 2021 年 3 月期を除くと緩やかな拡大基調となっており、これは無理な出店戦略を取らずに、既存店での接客力の強化により重点を置いた成果とみられる。同社では今後も顧客ロイヤルティの強化を通じた「ファンベース戦略」の実践によって、薄利多売による数量の拡大から、「収益力」という質の向上を伴った売上高の拡大を狙う考えだ。ただし、同社がやみくもな新規出店の加速よりも 1 店舗当たりの収益性の拡大に重点を置いていること、また、インフレによるメーカーからの値上げが相次いでいることも踏まえると、2025 年 3 月期上期の 1 店舗当たり売上高が前期比 2.9% 減と減少へ転じているのは物足りなく映る。

家電量販店 8 社の直営（FC を除く）店舗数の推移

| | 19/3 期 | 20/3 期 | 21/3 期 | 22/3 期 | 23/3 期 | 24/3 期 | CAGR |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 同社 | 232 | 234 | 215 | 218 | 216 | 214 | -1.6% |
| ビックカメラ | 40 | 43 | 45 | 45 | 45 | 43 | 1.5% |
| コジマ | 141 | 142 | 143 | 140 | 141 | 141 | 0.0% |
| ソフマップ | 22 | 25 | 29 | 29 | 24 | 24 | 1.8% |
| ノジマ | 205 | 210 | 215 | 226 | 233 | 239 | 3.1% |
| エディオン | 436 | 433 | 437 | 449 | 450 | 454 | 0.8% |
| ヤマダ HD | 955 | 968 | 982 | 978 | 996 | 975 | 0.4% |
| ケーズ HD | 494 | 500 | 515 | 529 | 546 | 552 | 2.2% |
| 合計 | 2,525 | 2,555 | 2,581 | 2,614 | 2,651 | 2,642 | 0.9% |
| 前年比 | | 1.2% | 1.0% | 1.3% | 1.4% | -0.3% | |

注：ビックカメラ、コジマ、(株)ソフマップは 8 月期決算データを採用

出所：各社決算説明資料、有価証券報告書よりフィスコ作成

1 店舗当たり売上高の推移

(単位：億円)

| | 24/3 期 | | 25/3 期 | |
|-------------|--------|-------|--------|-------|
| | 上期 | 下期 | 通期 | 上期 |
| 実店舗売上高 | 1,634 | 1,681 | 3,314 | 1,580 |
| 直営店舗数 | 215 | 214 | 214 | 214 |
| 1 店舗当たり売上高* | 7.60 | 7.85 | 15.49 | 7.38 |
| 前年同期比 | 3.4% | 1.6% | 2.2% | -2.9% |

※ 実店舗売上高 ÷ 直営店舗数

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

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.

業績動向

2025年3月期第2四半期は期初計画に対して売上高、営業利益ともに下振れて着地。白物家電やゲーム機などの需要停滞などが影響した

1. 2025年3月期第2四半期の業績概要

2025年3月期第2四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比2.8%減の191,986百万円、営業利益が同59.9%減の1,838百万円、経常利益が同60.9%減の1,777百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が同29.4%減の2,196百万円となり、期初に発表した第2四半期の業績予想である売上高198,000百万円、営業利益4,600百万円、経常利益4,600百万円、親会社株主に帰属する中間純利益3,200百万円に対し、全ての項目において下振れての着地となった。特に売上高に比べて営業利益以下の未達幅が大きくなっているが、これは前年同期と比較して売上総利益率が26.8%から26.5%へと0.3ポイント低下、一方で販管費率は24.5%から25.5%へと1.0ポイント上昇したことによる。また、売上高が未達となった最大の要因はテレビ、冷蔵庫や洗濯機など白物家電とゲームなどエンターテインメント分野の販売減少にある。品種別の売上増減をみると、テレビは前年同期比4.7%減、冷蔵庫は同7.1%減、洗濯機・クリーナーは同5.6%減、電子レンジ・調理器具は同6.6%減と軒並みマイナス、また、ゲーム・模型・玩具・楽器は同17.8%減と大幅減となった。同社も含めた家電業界全体として、主力取り扱い商品であるテレビ、パソコン、ゲーム機などがコロナ禍で在宅頻度が増えたことによる需要の先食いが過去数年間であり、その反動による調整の影響もあったとみられるが、他社と比べて前年同期比での落ち込み幅が大きい品種があるうえ、第2四半期の1店舗当たり売上高も前年同期比2.9%減と出店を意識的に抑制するなかでマイナスとなっている点はやや気がかりだ。

2025年3月期第2四半期連結業績概要

(単位：百万円)

| | 24/3期2Q | | 期初計画 | 25/3期2Q | | 前年同期比 |
|---------------------|---------|------|---------|---------|------|--------|
| | 実績 | 売上比 | | 実績 | 売上比 | |
| 売上高 | 197,483 | - | 198,000 | 191,986 | - | -2.8% |
| 営業利益 | 4,586 | 2.3% | 4,600 | 1,838 | 1.0% | -59.9% |
| 経常利益 | 4,549 | 2.3% | 4,600 | 1,777 | 0.9% | -60.9% |
| 親会社株主に帰属する 中間純利益 | 3,110 | 1.6% | 3,200 | 2,196 | 1.1% | -29.4% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

**十分な財務安全性を有する。
第2四半期で政策保有株のうちアシックス株を一部売却し、
投資有価証券売却益 1,831 百万円を計上。
持ち合い解消の流れはポジティブ**

2. 財務状況と経営指標

2025年3月期第2四半期末の財務状況は、資産合計は前期末比7,004百万円減少の225,771百万円となった。主な減少要因は流動資産が6,421百万円の減少と大半を占めており、現金及び預金が239百万円、売掛金が4,095百万円、棚卸資産が2,193百万円それぞれ減少した。固定資産は同584百万円減少の108,185百万円と、有形固定資産、無形固定資産ともに目立った動きはなかった。一方、負債合計は同6,002百万円減少の122,160百万円となった。主な減少要因は、流動負債では支払手形及び買掛金が3,779百万円増加した一方、短期有利子負債が11,391百万円と大幅に減少した。固定負債では、長期借入金が4,600百万円増加した。純資産合計は同1,003百万円増加の103,610百万円となった。

経営指標を見ると、2025年3月期第2四半期の自己資本比率は45.9%となっており、バランスシートは十分な財務安全性を有している。また、前期末時点での投資有価証券の残高は8,017百万円であったが、2024年7月12日に公表されている通り、同社保有株のうちアシックス<7936>株を第2四半期に848,000株(一部)売却し、投資有価証券売却益1,831百万円を計上している。もともと同社の政策保有株はダイキン工業<6367>とアシックスが時価ベースでは最大の構成比であったため、残っている保有株の大半はダイキン工業株(158,900株、9月末時価で約3,190百万円相当)である。

業績動向

連結貸借対照表と経営指標

(単位：百万円)

| | 22/3 期 | 23/3 期 | 24/3 期 | 25/3 期 2Q | 増減額 |
|-------------|---------|---------|---------|-----------|---------|
| 流動資産 | 107,515 | 114,560 | 124,006 | 117,585 | -6,421 |
| 現金及び預金 | 2,360 | 2,769 | 3,891 | 3,652 | -239 |
| 売掛金 | 18,862 | 17,708 | 20,115 | 16,020 | -4,095 |
| 棚卸資産 | 71,689 | 76,229 | 78,224 | 76,031 | -2,193 |
| 固定資産 | 109,902 | 108,657 | 108,769 | 108,185 | -584 |
| 有形固定資産 | 73,300 | 75,085 | 74,902 | 74,856 | -46 |
| 無形固定資産 | 2,405 | 2,471 | 2,545 | 3,128 | 583 |
| 投資その他の資産 | 34,197 | 31,101 | 31,322 | 30,201 | -1,121 |
| 投資有価証券 | 6,814 | 7,600 | 8,017 | - | - |
| 差入保証金 | 13,520 | 12,810 | 12,686 | 12,521 | -165 |
| 資産合計 | 217,417 | 223,218 | 232,775 | 225,771 | -7,004 |
| 流動負債 | 78,046 | 84,376 | 84,571 | 73,612 | -10,959 |
| 支払手形及び買掛金 | 28,269 | 28,152 | 24,520 | 28,299 | 3,779 |
| 有利子負債 | 21,444 | 28,356 | 30,100 | 18,709 | -11,391 |
| 契約負債 | 9,194 | 9,151 | 8,946 | - | - |
| 固定負債 | 40,729 | 38,143 | 43,590 | 48,548 | 4,958 |
| 長期借入金 | 18,572 | 17,608 | 23,003 | 27,603 | 4,600 |
| 契約負債 | 14,860 | 14,562 | 14,370 | - | - |
| 負債合計 | 118,776 | 122,520 | 128,162 | 122,160 | -6,002 |
| 有利子負債 | 40,017 | 45,964 | 53,104 | 46,313 | -6,791 |
| 純資産合計 | 98,641 | 100,698 | 104,613 | 103,610 | -1,003 |
| 株主資本 | 96,662 | 98,760 | 100,677 | 100,119 | -558 |
| その他の包括利益累計額 | 1,978 | 1,937 | 3,935 | 3,491 | -444 |
| 負債純資産合計 | 217,417 | 223,218 | 232,775 | 225,771 | -7,004 |
| 自己資本比率 | 45.4% | 45.1% | 44.9% | 45.9% | 1.0pp |
| 自己資本利益率 | 6.6% | 5.0% | 4.8% | - | - |
| 売上高当期純利益率 | 1.6% | 1.2% | 1.2% | - | - |
| 総資本回転率(回) | 1.9 | 1.9 | 1.8 | - | - |
| 財務レバレッジ(倍) | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | - |

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

| | 21/3 期 | 22/3 期 | 23/3 期 | 24/3 期 | 25/3 期 2Q |
|-------------------------|---------|--------|--------|--------|-----------|
| 営業活動によるキャッシュ・フロー (a) | 25,836 | 1,442 | 7,119 | 2,278 | 11,109 |
| 減価償却費 | 5,330 | 5,523 | 5,572 | 5,763 | 2,816 |
| 減損損失 | 3,193 | 1,023 | 977 | 1,105 | 49 |
| 投資活動によるキャッシュ・フロー (b) | -6,118 | -9,573 | -9,070 | -4,806 | -1,457 |
| フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b) | 19,718 | -8,130 | -1,951 | -2,527 | 9,651 |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー | -14,433 | 1,873 | 2,360 | 3,649 | -9,891 |
| 現金及び現金同等物の増減額 | 5,285 | -6,257 | 409 | 1,121 | -239 |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 8,618 | 2,360 | 2,769 | 3,891 | 3,652 |

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

**2025 年 3 月期業績予想の下方修正で
中期経営計画達成のハードルは上昇。
競合他社比で弱めの既存店売上高の回復や売上総利益率の向上、
販管費のコントロールが重要に**

1. 2025 年 3 月期の業績見通し

2025 年 3 月期の連結業績は 2024 年 10 月 25 日に下方修正が発表され、売上高が 410,000 百万円から 400,000 百万円 (前期比 0.9% 減)、営業利益が 9,000 百万円から 4,000 百万円 (同 52.2% 減)、経常利益が 9,000 百万円から 4,000 百万円 (同 51.5% 減)、親会社株主に帰属する当期純利益が 6,000 百万円から 3,800 百万円 (同 22.3% 減) へとそれぞれ引き下げられた。通期の営業利益率の見通しは 1.0% で、前期の 2.1% から 1.1 ポイント低下する見通し。上期実績の 1.0% に対して下期も 1.0% の見通しと大きな改善は見込めない予想だ。販売面では同社が強みとするゲーム機などエンターテインメント分野の売上高が任天堂 Switch がモデル末期であることや家庭用ゲーム市場自体の停滞から想定以上に落ち込んだほか、コスト面で人件費や情報システム投資の増加が想定以上に利益を圧迫した形である。2025 年 3 月期の業績予想が大幅に引き下げられたことで、中期経営計画最終年度である 2026 年 3 月期の数値目標の達成は容易ではないとみられる。第 2 四半期の決算を見る限り、同業の家電量販店と比較しても同社の販売の弱さや売上総利益率の低下が顕著な点はやや気がかりであり、今後の早期挽回に期待したい。

今後の見通し

2025年3月期連結業績見通し

(単位：百万円)

| | 24/3期 | | 25/3期 | | | |
|---------------------|---------|------|---------|---------|------|--------|
| | 実績 | 売上比 | 期初計画 | 修正計画 | 売上比 | 前期比 |
| 売上高 | 403,692 | - | 410,000 | 400,000 | - | -0.9% |
| 営業利益 | 8,364 | 2.1% | 9,000 | 4,000 | 1.0% | -52.2% |
| 経常利益 | 8,251 | 2.0% | 9,000 | 4,000 | 1.0% | -51.5% |
| 親会社株主に帰属する 当期純利益 | 4,891 | 1.2% | 6,000 | 3,800 | 1.0% | -22.3% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 中期経営計画「JT-2025 経営計画」の概要

同社は2023年5月に2026年3月期を最終年度とする3年間の中期経営計画「JT-2025 経営計画」を公表した。「JT-2025 経営計画」は、2030年度までの8年間でパッケージと位置づけ、2030年にあるべき姿を達成するには最初の3年間で何をすべきかという視点から検討したものである。

(1) 定量目標

数値目標としては、2026年3月期に売上高4,200億円、営業利益110億円、営業利益率2.6%、ROE8.0%以上、ROA及びROIC5.0%以上、配当性向30%以上、3ヶ年営業キャッシュ・フロー累計400～450億円、また、2031年3月期のあるべき姿は、営業利益率4.0%レベル、ROE10.0%以上、ROA及びROIC7.0%以上、配当性向30%以上持続としている。やみくもに売上高の拡大を追うことなく、収益性重視の視点で競合他社比でやや低位にとどまる営業利益率の改善に主眼を置いた計画だ。また、営業利益率以上にROEの大幅な改善を狙っており、その実現のためには2024年3月26日に発表された配当性向の30%から40%への引き上げだけでなく、さらなる配当性向の引き上げや自己株式の取得などによる自己資本の圧縮についても一段と積極的に検討する必要があるだろう。弊社の試算では、ROE8.0%を達成するためには、2024年3月期末の純資産104,613百万円を2026年3月期末には94,000百万円程度へ圧縮するか、純資産を圧縮しない場合は2026年3月期の営業利益を120億円超と現在の前提から超過しない限りこの目標の達成は難しい。上場企業各社がPBR1倍の達成に向けた取り組みを強化するなか、同社も中期経営計画で公表したROE8.0%を必達目標として、収益力の拡大と自己株式の取得も含めたさらなる株主還元強化に期待したい。

中期経営計画「JT-2025 経営計画」の数値目標

(単位：億円)

| | 23/3期 実績 | 24/3期 実績 | 25/3期 会社予想 | 26/3期 中計目標 | 31/3期 あるべき姿 |
|------------------|-------------|-------------|---------------|---------------|----------------|
| 売上高 | 4,085 | 4,037 | 4,000 | 4,200 | - |
| 営業利益 | 83 | 84 | 40 | 110 | - |
| 営業利益率 | 2.0% | 2.1% | 1.0% | 2.6% | 4.0%レベル |
| ROE | 5.0% | 4.8% | - | 8.0%以上 | 10.0%以上 |
| ROA | 3.8% | 3.6% | - | 5.0%以上 | 7.0%以上 |
| ROIC | 3.7% | 3.4% | - | 5.0%以上 | 7.0%以上 |
| 配当性向 | 40.2% | 48.4% | 68.4% | 30% → 40%以上 | 30% → 40%以上 |
| 3カ年営業キャッシュ・フロー累計 | - | - | - | 400～450億円 | - |

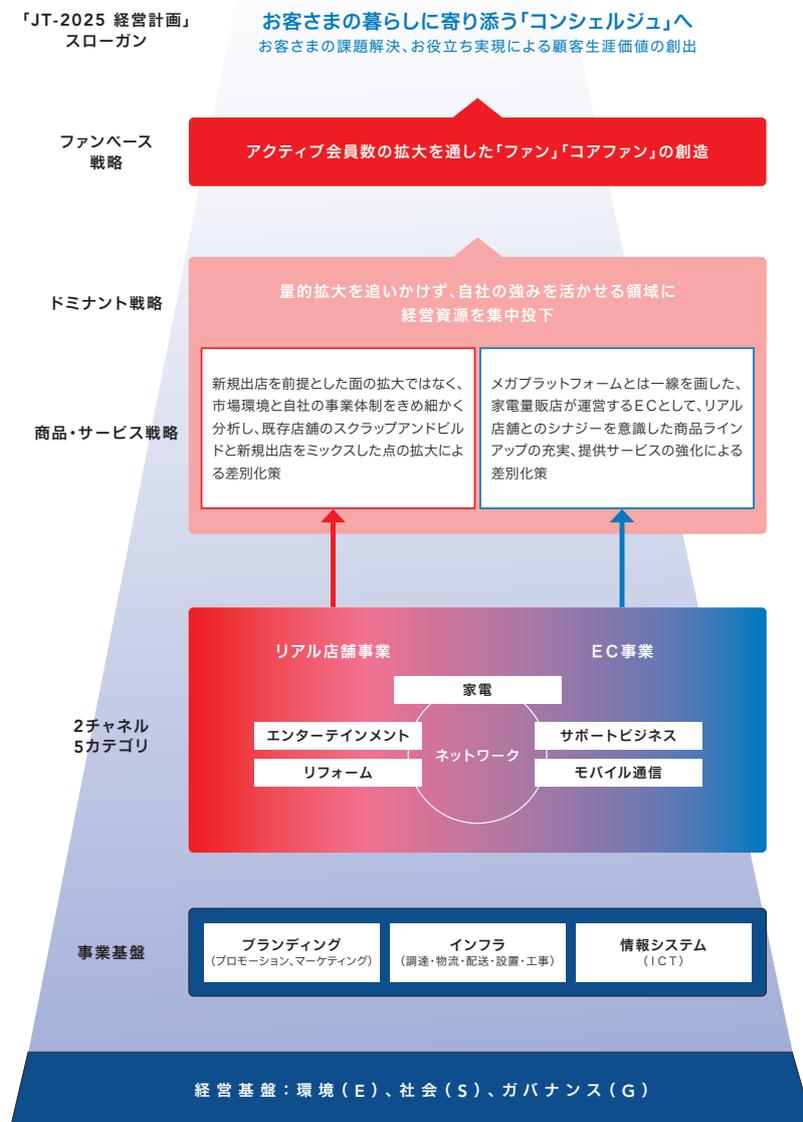
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

今後の見通し

(2) 基本戦略

定量目標を達成するために中期経営計画のテーマとして同社が定性的に掲げるのは、顧客の暮らしに寄り添う「コンシェルジュ」となり、同社が取り扱う商品やサービスを通じた「課題」を解決することで、顧客の期待を上回る価値を実現、それにより顧客生涯価値を創造し収益を確保するビジネスモデルの構築を目指している。具体的には、リアル店舗とECという2つの販売チャネルと家電を中心とした5カテゴリを起点に、同社独自のドミナント戦略や商品・サービス戦略を展開する。また、創業以来培ってきた「まごころサービス」を「ファンベース戦略」として進化させ、顧客に対する価値創造を目指す。また、これらの「ファンベース戦略」及びドミナント戦略を支えるのが、物流などのインフラをはじめとした事業基盤であり、特に物流は事業活動において最も重要な基盤であるため、さらなる体制拡充を進める構えだ。

中期経営計画「JT-2025 経営計画」の基本戦略

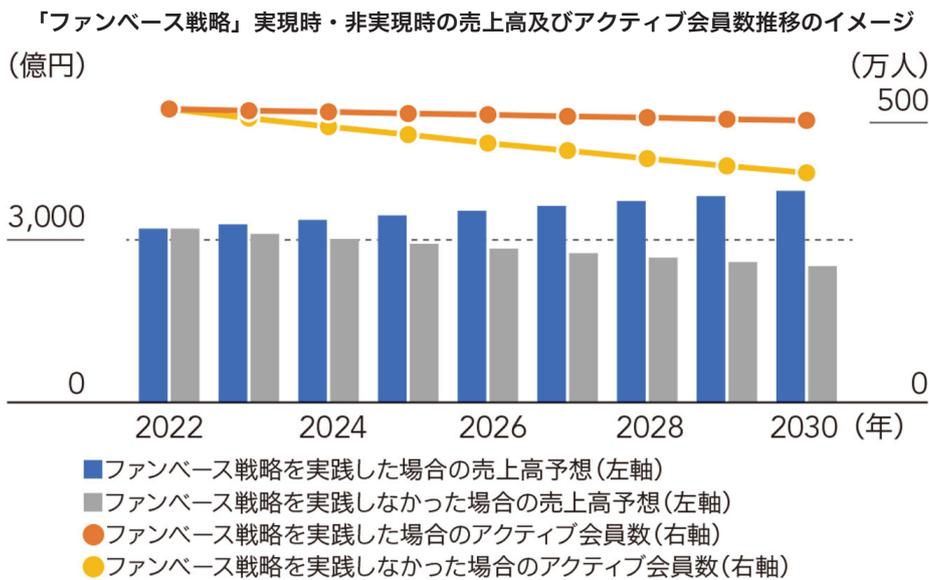


出所：統合報告書より掲載

今後の見通し

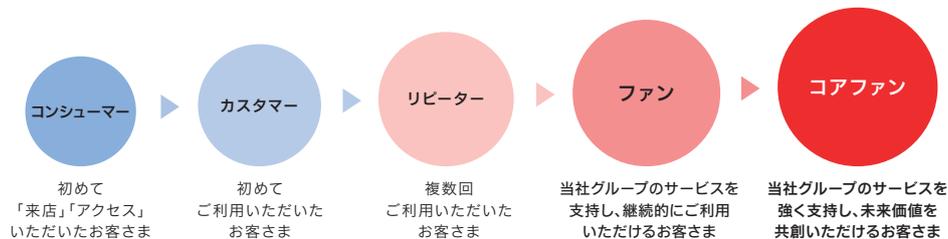
a) ファンベース戦略

「ファンベース戦略」とは、アクティブ会員の維持拡大を通じた顧客との関係構築、信頼関係によりファン会員（年間来店日数3日以上かつ年間購入金額8万円以上）、コアファン会員（年間来店日数10日以上かつ年間購入金額30万円以上）の拡大を目指すもので、「JT-2025 経営計画」における最重要戦略である。同社におけるアクティブ会員は、1年間に1回以上同社で商品サービスを購入したことがある顧客のことで、2024年3月期の対象会員数は約500万人であった。今後、国内家電市場において人口減少による漸減傾向が予想されるなど市場環境や顧客ニーズが変化するなか、同社が創業以来「まごころサービス」の実践により磨いてきた接客力を武器に「ファンベース戦略」を実践することで、中長期的に安定した事業成長を実現する計画である。「ファン」「コアファン」になった顧客は長期にわたり同社を利用する可能性が高く、それにより顧客生涯価値の創出を実現し、5年後、10年後、さらにその先の事業成長につながると同社では考えている。同社にとって「ファンベース戦略」は経営の根幹にある考え方であり、「JT-2025 経営計画」期間中にとどまらず、その先も継続して実践する考えである。



出所：統合報告書より掲載

会員数の拡大を通じた「ファン」「コアファン」の創造プロセス



出所：統合報告書より掲載

今後の見通し

b) ドミナント戦略

同社の「ドミナント戦略」は、創業以来蓄積した知見やノウハウを最大限活用し、同社の強みが生かせる領域（商圏、商品、サービスなど）に特化し、物流、サービスインフラ体制も含めた経営資源を集中的に投下する差別化戦略である。関西・東海・関東・北信越を重点エリアと位置づけリアル店舗網を構築し、新規出店に頼るのではなく、既存店のスクラップアンドビルドも含めた1店舗当たりの販売力強化に重点を置いた取り組みである。同社は各店舗0～5km圏のシェアをすべて把握しており、エリアを面で見るとはならず、商圏を細分化し、将来の収益拡大が見込めるエリアに絞り込んで出店を行ってきた。そこにECが加わることでリアル店舗がカバーできないエリアのフォローも可能となり、シナジー効果を最大限に発揮できるとみている。また新規出店に依存しないことで、設備投資や人件費、店舗運営コストなども制御できる。一般的なドミナント戦略はある特定のエリアを絞り込んで、集中的新規出店による市場占有率向上を目指すもので、エリア全体を「面」として捉えた考え方であり、同社のドミナント戦略とは異なる。

c) リアル店舗とECのチャネル別戦略

リアル店舗の売上構成比は2025年3月期第2四半期で82.3%であった。リアル店舗の事業を成長させるためには、熟練した販売員と一定数の販売員の配置が必要であり、店舗数の拡大ではなく、質の向上による既存店の売上・収益改善を目指している。そのため、同社ではICTを駆使した効率化投資をスピードアップさせる考えだ。また、同社は店舗営業の長い歴史の中で配送、設置、工事など強いインフラを構築しており、顧客の要望に対して最適な提案ができる接客力にも強みを持つ。今後、「ファンベース戦略」に基づき、個人ステータスに応じた特典を付与する「新ロイヤルティプログラム」の導入により、ファン会員、コアファン会員の新規創造、1人当たり顧客生涯価値の拡大を狙う考えだ。顧客満足度の向上のため、高品質なサービスやサポート体制の提供を続けながら、タッチパネルによる商品選択やオンライン接客、セルフレジ、接客支援システムの導入など、ICTを駆使した新たなサービスも加速させる。それに加え、従業員の専門資格取得の後押し、社内教育体制の強化による販売力・提案力・接客力の強化も図る。

一方、EC経由の売上高構成比は2025年3月期第2四半期で15.4%であり、今後も中長期的にEC比率の上昇が見込まれる。同社のEC事業は20年以上の歴史があり、顧客の要望に応えるべく主力の電化製品だけでなく、住宅設備機器から玩具、模型、ゲームや音楽映像のソフトなどのエンターテインメント商品、釣り具、家具、スポーツ用品に加え、お米や飲料（お酒を含む）、日用品など取り扱う商品カテゴリーの充実を進めてきた。その結果、2024年3月期末時点における取扱商品アイテム数は約70万アイテムとなり、2023年3月期末と比較して約2万アイテム増加している。同社では顧客に支持されるECサイトの構築を目指し、アイテム数の増加だけでなく魅力あるオリジナル商品の開発や厳選したアイテムの掲載などを通じて顧客価値の創造を進める考えだ。また、顧客の暮らしに寄り添う接客をECでも実現すべく、実際に購入した商品のセットアップや使用方法などのサポートメニュー拡充、店舗経験がある熟練社員を登用した電話対応・メール対応の強化、実際に従業員が体感してとりまとめた「試用レポート」掲載などの取り組みにより、ECにおける「ファンベース戦略」を推移する。

今後の見通し

d) 5 カテゴリ別戦略

同社が顧客に価値を提供する5カテゴリとは、主力事業である「家電」、高いシェアを誇り、ホビーユーザーからの高い支持によって同社のブランド価値向上に寄与している模型、玩具、ゲーム、映像、音楽ソフトなどの「エンターテインメント」、家電、エンターテインメントに続く第3の柱として将来成長が期待される、エネルギービジネスも含めた「リフォーム」、需要が持続的に拡大しているモバイル端末の販売を中心とした「モバイル通信」、デジタルサポート・エアコンクリーニングを中心としたハウスクリーニング、ホームメンテナンス、リユース、レンタルなどで構成される「サポートビジネス」を指す。2030年のあるべき姿に向けて、主力事業である「家電」や「エンターテインメント」の事業規模を確保しつつ、成長事業と位置づける「リフォーム」「モバイル通信」「サポートビジネス」の強化に取り組んでいる。「サポートビジネス」では製品レンタル、エアコンクリーニング、消耗品の定期便、設置・設定・工事のメンテナンスなどのサブスクリプションを意識したメニューを開発し、商品の所有から利用、メンテナンス、設置工事まで従来の物販では実現できなかったサービス提供を目指す。また、「リフォーム」では2024年3月期から新たに取り扱いを開始したV2H(Vehicle to Homeの略称で、EVやPHEVのバッテリーに貯めている電力を自宅で使えるようにする機器)を家庭用蓄電池とともに重点商品のひとつと位置付けて拡販を進める計画である。

2030年度における商品カテゴリ別のあるべき姿



出所：統合報告書より掲載

株主還元策

**業績予想は引き下げられたが、配当は100.0円を維持。
 8月7日には150,000株の自己株式の取得も実施**

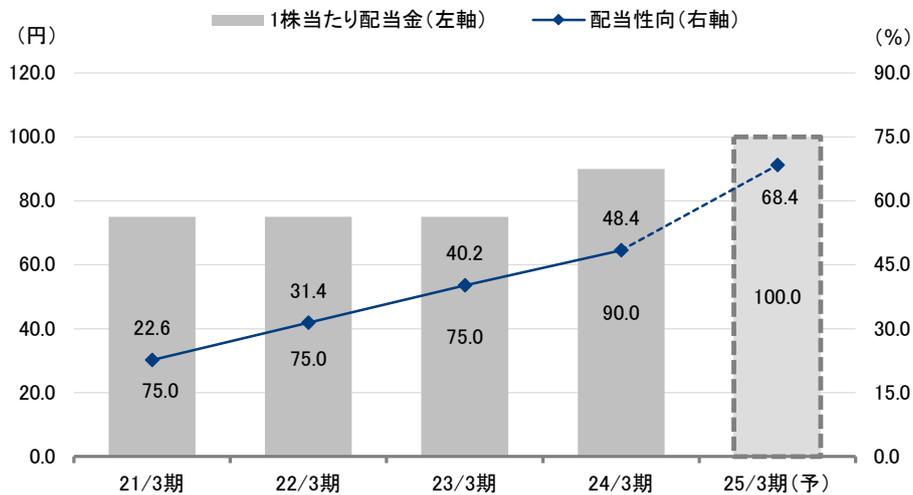
同社は株主に対する利益還元を重要な経営課題の1つとして位置付け、収益力の強化や事業基盤の整備を実施しつつ、内部留保の充実状況及び企業を取り巻く事業環境を勘案したうえで、株主に対して安定的かつ継続的な利益還元を実施することを基本的な方針としている。この方針のもと、中期経営計画においても配当性向30%以上を目安とし、安定的・持続的な株主還元を実施するとしていたが、さらなる利益還元の姿勢を充実させるため配当性向を40%以上と目安とする新方針へと変更した(新方針は2024年3月期より適用)。

株主還元策

2025年3月期の配当予想は100.0円となっているが、業績予想が下方修正されるなかでも配当予想は維持した。結果的に配当性向は68.4%へと上昇する見通し。さらに、2024年8月7日にはToSNeT経由で150,000株の自己株式を取得したが、これは持ち合い解消を進める流れの一貫とみられる。また、同社は株主優待制度も導入しており、毎年3月末及び9月末時点*での株主に対して1枚200円の買物優待券（税込2,000円以上の買い物につき2,000円ごとに1枚使用可能）を既定の株数や2年以上の保有期間の有無に応じて付与している。仮に単元株である年間通じて100株を保有すると、36枚（7,200円相当）の優待券を獲得できる試算となる。

* 保有株数100株未満は9月末のみ。

1株当たり配当金と配当性向



出所：決算短信よりフィスコ作成

株主優待券（200円券）の概要

| 必要株数 | 保有期間 | 3月優待内容 | 9月優待内容 | 年間優待内容 |
|----------|-------|--------|--------|--------|
| 1株以上 | 全株主共通 | - | 25枚 | 25枚 |
| 100株以上 | 全株主共通 | 11枚 | 25枚 | 36枚 |
| 500株以上 | 2年未満 | 60枚 | 25枚 | 85枚 |
| | 2年以上 | 90枚 | 25枚 | 115枚 |
| 2,500株以上 | 2年未満 | 120枚 | 25枚 | 145枚 |
| | 2年以上 | 180枚 | 25枚 | 205枚 |
| 5,000株以上 | 2年未満 | 180枚 | 25枚 | 205枚 |
| | 2年以上 | 270枚 | 25枚 | 295枚 |

※ Joshin web でも利用可

出所：ホームページよりフィスコ作成

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