

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

粧美堂

7819 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年12月27日(金)

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. 豊富なキャラクターライセンスや各小売業態のトップ企業との太いパイプも強み	01
2. 2024年9月期はおおむね計画水準の2ケタ営業増益で着地	01
3. 2025年9月期は2ケタ営業・経常増益予想	02
4. メーカー的ビジネスへ転換、2022年9月期からは発展期	02
5. 収益力強化に向けた改革期の成果を評価、成長戦略の進捗状況に注目	02
会社概要	04
1. 会社概要	04
2. 沿革	04
事業概要	06
1. 事業概要	06
2. 売上高の推移	07
3. 商品戦略	09
4. リスク要因・収益特性と課題・対策	11
業績動向	12
1. 2024年9月期の業績概要	12
2. 売上の動向	13
3. 財務の状況	15
今後の見通し	16
● 2025年9月期の業績見通し	16
成長戦略	18
1. メーカー的ビジネスへ転換	18
2. 2022年9月期～2026年9月期は発展期	18
3. 株主還元策	20
4. サステナビリティ経営	21
5. 弊社の視点	21

要約

2025年9月期は2ケタ営業・経常増益予想

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. 豊富なキャラクターライセンスや各小売業態のトップ企業との太いパイプも強み

同社はZ世代のように低価格で手軽におしゃれを楽しみたい若年層女性をメインユーザー層として、化粧品、化粧雑貨、コンタクトレンズ関連、服飾雑貨など、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、全国の小売業者、卸売業者、一般消費者向け（EC通販）に販売している。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、ライセンサー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。販売面ではディスカウントストア、ドラッグストア、均一ショップ、バラエティストア、総合スーパー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ことも強みである。

2. 2024年9月期はおおむね計画水準の2ケタ営業増益で着地

2024年9月期の連結業績は、売上高が前期比2.3%増の20,919百万円、営業利益が同16.2%増の1,010百万円、経常利益が同0.4%減の967百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同62.8%増の773百万円と、おおむね計画水準の2ケタ営業増益で着地した。自社企画商品の売上構成比は同1.9ポイント上昇して85.3%となった。売上高は採算性の低いOEM案件の受注を戦略的に抑制した影響で小幅増収にとどまったものの、自社企画商品の売上が伸長して過去最高を更新した。コスト面では為替の円安進行を含む原価高騰がマイナス要因だったが、一方で自社企画商品の拡販、売価引き上げ、高価格帯商品の投入、選別受注などによって前期と同水準の売上総利益率を維持した。販管費は物流コスト上昇で物流費が増加したが、中国市場の停滞に対応して中国事業の業務を縮小したことに加え、物流業務の一部を3PL業者へ移管して物流業務に関わる人件費を圧縮した。この結果、営業利益率は同0.5ポイント上昇して4.8%となった。親会社株主に帰属する当期純利益は特別利益に係る会社出資金売却益97百万円を計上したため大幅増益だった。

粧美堂

2024年12月27日(金)

7819 東証スタンダード市場

<https://www.shobido-corp.co.jp/ir/>

要約

3. 2025年9月期は2ケタ営業・経常増益予想

2025年9月期の連結業績予想は、売上高が前期比2.8%増の21,500百万円、営業利益が同13.9%増の1,150百万円、経常利益が同17.8%増の1,140百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同0.8%増の780百万円としている。売上面はNB商品を中心とした商品力アップ、重点販売先への更なる営業強化による拡販、EC販売強化などで増収・過去最高更新を見込む。営業利益と経常利益については2ケタ増益予想としている。円安などによるコスト上昇分の商品価格への転嫁を進めるほか、仕入先の見直しによる原価低減なども推進する。親会社株主に帰属する当期純利益は前期計上の特別利益が剥落するため小幅増益予想としている。なお同社は、中期的な営業利益率10%の確保を目標に、NB商品を中心とした商品力の一層の強化とECビジネスの成長促進を図るため、2024年10月1日付で商品企画セクションの組織変更を実施し、営業強化やNBとECの強化を推進している。こうした商品力アップ戦略などの成果も寄与して好業績が期待できると弊社では考えている。

4. メーカー的ビジネスへ転換、2022年9月期からは発展期

同社はメーカー的ビジネスへ転換して収益力向上を図るため、2019年9月期を改革期と位置付けて経営基盤改革に取り組み、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」戦略を推進した。その結果、2018年9月期～2023年9月期の5年間で売上高は16%増、営業利益は3.9倍、社員一人当たり売上高は1.5倍、社員一人当たり営業利益は5.1倍という収益力向上を達成した。2022年9月期～2026年9月期は発展期と位置付けて、総合メーカー化の促進、経営基盤の更なる強化により、「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。重点施策としては引き続きニッチ分野シェア NO.1 カテゴリー数の拡大、「モノづくりのパートナー」としてのOEMビジネスや、ECビジネスも強化する。

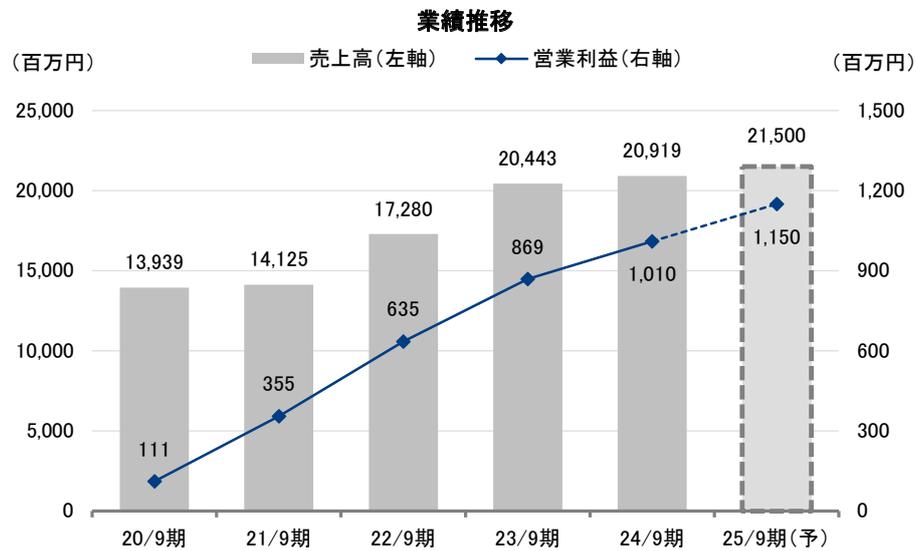
5. 収益力強化に向けた改革期の成果を評価、成長戦略の進捗状況に注目

同社は収益力向上に向けた改革期の「選択と集中」戦略により、社員一人当たり営業利益が飛躍的に増加するという成果を実現しており、弊社ではこの点を高く評価している。化粧品、化粧雑貨、服飾雑貨の市場は人気・トレンドの変化が激しいうえに、為替変動リスクにも注意が必要となるが、同社は発展期と位置付ける2022年9月期～2026年9月期も「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自社企画商品拡販戦略を推進している。さらに2024年10月の組織変更によって商品企画・開発力や営業展開力を一段と強化するなど、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している。こうした戦略の成果として収益力が一段と向上する可能性があり、弊社では引き続き成長戦略の進捗状況に注目している。

要約

Key Points

- ・化粧品・化粧雑貨を中心に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
- ・豊富なキャラクターライセンスや各小売業態のトップ企業との太いパイプも強み
- ・2024年9月期はおおむね計画水準の2ケタ営業増益で着地
- ・2025年9月期通期は2ケタ営業・経常増益予想
- ・メーカー的ビジネスへ転換、2022年9月期～2026年9月期は発展期
- ・収益力強化に向けた改革期の成果を評価、成長戦略の進捗状況に注目



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

「心と体の美と健康をサポートする」総合企画メーカー

1. 会社概要

同社は 1948 年創業で、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。

2024 年 9 月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 14,427 百万円、純資産は 6,575 百万円、自己資本比率は 45.6%、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 5 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、その他 2 社）で構成されている。なお、中国でコンタクトレンズの EC 販売を行っていた壹見健康科技（上海）有限公司については 2024 年 1 月に持分の一部を譲渡して連結子会社から除外した。

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 月に頭髮商品メーカーのツバキ（株）の株式過半数を取得して（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）の株式過半数を取得し、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（株）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。

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、2023 年 10 月に東証スタンダード市場へ移行した。

粧美堂 | 2024年12月27日(金)
 7819 東証スタンダード市場 | <https://www.shobido-corp.co.jp/ir/>

会社概要

沿革

年月	項目
1948年10月	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	大阪市東住吉区に粧美堂（株）を設立
1960年 5月	（株）ダイエーとの取引開始を契機に、ジャスコ（株）（現イオンリテール（株）等、総合スーパーへの販路を順次拡大
1975年 5月	化粧小物の自社企画商品開発を手掛けるピオニオナメント（株）（1980年12月に商号を（株）ピオニへ変更）に出資
1996年 6月	頭髪商品メーカーのツバキ（株）の株式過半数を取得し、（株）サンリオとのライセンス契約を継承
1999年 7月	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
2001年 5月	パールストーン（株）の株式過半数を取得し、販路を地方総合スーパー・ホームセンター・ドラッグストア等へ拡大
2003年 4月	ピオニがツバキを吸収合併（新商号ツバキ・ピオニ（株））
2005年 4月	中国国内でのディズニーキャラクターの商品化許諾権を取得
2005年 6月	中国でのキャラクター雑貨販売と国内への輸入窓口を目的として粧美堂日用品（上海）有限公司を設立
2005年10月	販売業務効率化を図るため東京粧美堂（株）とパールストーンが合併
2006年 1月	商号を SHO-BI Corporation（株）へ変更
2006年 7月	業務効率化を目的にツバキ・ピオニと東京粧美堂を吸収合併 本社を東京都品川区に移転
2008年 1月	商号を SHO-BI（株）へ変更
2009年 9月	ジャスダック証券取引所（その後の取引所合併により東京証券取引所（以下、東証）JASDAQ）に株式上場
2010年 9月	東証第2部に株式上場
2011年 9月	東証第1部に指定
2012年 1月	本社を東京都港区に移転
2013年 4月	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
2015年 7月	台湾でのコスメコンタクト®等の販売拡大を目的として台湾妝美堂股份有限公司を設立
2018年10月	メリーサイトの商号を SHO-BI Labo（株）へ変更
2019年 4月	中国でのコンタクトレンズ EC 販売拡大を目的として中国現地法人と合併で壺見健康科技（上海）有限公司を設立
2020年 1月	商号を粧美堂（株）へ変更
2020年10月	化粧品及び医薬部外品の製造・販売を行うビューティードア（株）の親会社ビューティードア・ホールディングス（株）の全株式を取得
2021年 4月	台湾妝美堂股份有限公司の全株式を譲渡して連結の範囲から除外
2022年 4月	東証の市場区分見直しに伴い東証プライム市場へ移行
2022年 6月	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
2023年10月	東証スタンダード市場へ移行
2024年 1月	壺見健康科技（上海）有限公司の持分の一部を譲渡して連結の範囲から除外

出所：同社ホームページ、同社資料よりフィスコ作成

■ 事業概要

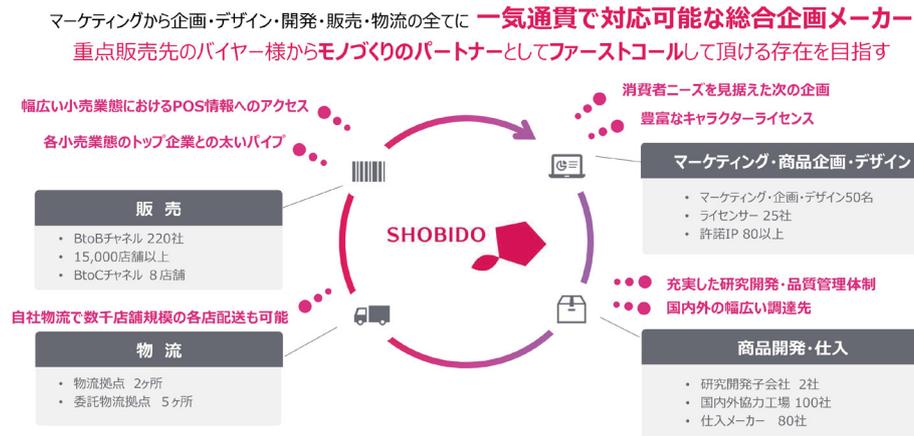
化粧品・化粧雑貨を中心とするパーソナルケア商品を販売

1. 事業概要

同社は、Z世代のように低価格で手軽におしゃれを楽しみたい若年層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（EC通販）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）有限公司は同社の中国での協力工場の監査業務を受託している。

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、ライセンス先 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。販売面では、小売業を中心に約220社（15,000店舗以上）との取引があり、特に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、クスリのアオキ、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、ユニーなどの各小売業態のトップ企業との太いパイプを有していることも強みである。

粧美堂の強み



出所：個人投資家向け説明会資料より掲載

自社企画商品比率が 80% 台へ上昇して営業利益率も上昇

2. 売上高の推移

同社は、後述の成長戦略の項でも解説するように、収益力の向上に向けて 2019 年 9 月期より、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」を推進する戦略として、重点販売先（売上高上位 20 社）との取引拡大（OEM ビジネス拡大も含む）や自社企画商品*拡販を推進している。OEM ビジネスの粗利率は NB ビジネス（自社ブランド商品）と比較して相対的に低いが、NB ビジネスには在庫処分リスクがあるのに対して、OEM ビジネスの場合は受注生産のため返品・在庫処分リスクがなく、安定収益源として貢献するメリットがある。

* NB 商品と OEM 商品を合わせて自社企画商品としている。

全体としての売上高は、2020 年 9 月期～2021 年 9 月期にコロナ禍の影響を受けたものの、その後は回復して拡大基調となっている。製品・サービス別では特に化粧品、業態別では特にディスカウントストアと均一ショップの伸びが顕著である。また売上構成比の変化を 2020 年 9 月期と 2024 年 9 月期で比較すると、自社企画商品（OEM を含む）は 73.5% から 85.3% へ 11.8 ポイント上昇、製品・サービス別では化粧品が 24.6% から 38.7% へ 14.1 ポイント上昇、業態別ではディスカウントストアが 17.9% から 22.7% へ 4.8 ポイント上昇、均一ショップが 14.7% から 25.6% へ 10.9 ポイント上昇した。重点販売先 20 社合計の売上構成比は 2022 年 9 月期に 70% 台に乗せた。そして営業利益額はコロナ禍の影響を受けた 2020 年 9 月期の 111 百万円から 2024 年 9 月期の 1,010 百万円まで拡大し、営業利益率も 0.8% から 4.8% まで 4.0 ポイント上昇した。単にコロナ禍からの反動増による回復だけでなく、重点販売先戦略及び自社企画商品拡販戦略の成果が顕著に表れていると弊社では評価している。

粧美堂 | 2024年12月27日(金)
 7819 東証スタンダード市場 | <https://www.shobido-corp.co.jp/ir/>

事業概要

売上高（製品・サービス別、業態別、重点販売先）の推移

（単位：百万円）

連結売上高と営業利益	20/9期	21/9期	22/9期	23/9期	24/9期
連結売上高	13,939	14,215	17,280	20,443	20,919
連結営業利益	111	355	635	869	1,010
営業利益率	0.8%	2.5%	3.7%	4.3%	4.8%
自社企画商品（OEMを含む）	20/9期	21/9期	22/9期	23/9期	24/9期
自社企画商品売上高	10,249	10,946	13,620	17,048	17,850
自社企画商品比率	73.5%	77.5%	78.8%	83.4%	85.3%
製品・サービス別売上高・構成比	20/9期	21/9期	22/9期	23/9期	24/9期
製品・サービス別売上高					
化粧品	3,425	4,278	6,105	7,906	8,105
化粧品雑貨	5,325	4,904	5,774	6,449	6,907
コンタクトレンズ関連	2,713	2,689	2,521	2,535	2,508
服飾雑貨	1,586	1,570	1,963	2,514	2,240
その他	890	773	915	1,038	1,158
製品・サービス別構成比					
化粧品	24.6%	30.1%	35.3%	38.7%	38.7%
化粧品雑貨	38.2%	34.5%	33.4%	31.5%	33.0%
コンタクトレンズ関連	19.5%	18.9%	14.6%	12.4%	12.0%
服飾雑貨	11.4%	11.0%	11.4%	12.3%	10.7%
その他	6.4%	5.4%	5.3%	5.1%	5.5%
注：24/9期より化粧品・化粧品雑貨を化粧品と化粧品雑貨に分けて開示、23/9期以前は組替後					
業態別売上高・構成比	20/9期	21/9期	22/9期	23/9期	24/9期
業態別売上高					
総合スーパー	1,441	1,339	1,464	1,526	1,450
バラエティストア	1,488	1,202	1,574	1,635	1,903
ドラッグストア	2,090	1,551	1,613	1,633	1,731
卸売業者	1,118	955	954	1,125	1,423
ディカウントストア	2,492	3,013	4,284	4,931	4,757
ネット通販	1,260	1,280	1,523	1,576	1,941
均一ショップ	2,049	2,449	3,746	5,561	5,365
その他	1,999	2,425	2,119	2,453	2,345
業態別構成比					
総合スーパー	10.3%	9.4%	8.5%	7.5%	6.9%
バラエティストア	10.7%	8.5%	9.1%	8.0%	9.1%
ドラッグストア	15.0%	10.9%	9.3%	8.0%	8.3%
卸売業者	8.0%	6.7%	5.5%	5.5%	6.8%
ディカウントストア	17.9%	21.2%	24.8%	24.1%	22.7%
ネット通販	9.0%	9.0%	8.8%	7.7%	9.3%
均一ショップ	14.7%	17.2%	21.7%	27.2%	25.6%
その他	14.3%	17.1%	12.3%	12.0%	11.2%
重点販売先売上高・構成比	20/9期	21/9期	22/9期	23/9期	24/9期
重点販売先 20社売上高（億円）	79	87	115	141	138
重点販売先構成比	61%	69%	71%	73%	70%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

重点カテゴリーを定めた商品開発

3. 商品戦略

同社は、美と健康の「ニッチ分野シェア NO.1 メーカーの集合体」を目指し、商品戦略として「粧美堂」ブランド価値向上とニッチ分野での重点カテゴリーを定めた商品開発・商品力強化を基本に、自社企画商品（OEMを含む）の開発・拡販を推進している。2015年に発売を開始した洗顔ブラシ「リッチホイップ」シリーズは、シリーズ累計販売数100万個を突破して2019年洗顔ブラシ市場シェアNO.1を獲得し、その後ブランドリニューアルを実施して使いやすさを向上させ、2021年度のグッドデザイン賞を受賞した。

3年に及ぶ開発期間を経て2021年9月に発売を開始した「ふたえコスメ宣言 TWOOL」ブランドについては、SNS・インフルエンサーなどデジタルプロモーションに集中した新しいブランドプロモーションにより拡販を強化している。そして「日本パッケージデザイン大賞」ボディ & ヘルスケア部門にて入選、コピーライターの登竜門である「第60回宣伝会議賞」中高生部門グランプリ・準グランプリをW受賞、世界3大デザイン賞の一つである「Red Dot in the Red Dot Design Award 2023」受賞などによってブランド力が向上した。このほかにも「デコラティブネイル ジュレリムーバー」や「はさんであがるヒートカーラー」などが人気インフルエンサーに取り上げられ、認知度向上につながっている。

また取扱商品の中で特に強みを発揮しているのはプチプラコスメ※である。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予想される。同社は、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できるノウハウに長けており、同社の成長を支える重要な要因と考えられる。

※ 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。デバコスと呼ばれる一般的に百貨店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。

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スと契約があり、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ス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となっていると考えられる。

事業概要

自社商品企画 (NB)

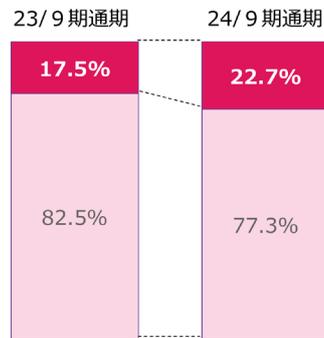


出所：個人投資家向け説明会資料から掲載

なお商品単価の向上については、単純な定番商品の値上げではなく、キャラクター商品を中心に新規商品発売やデザイン変更などによって単価を向上させる戦略を推進しており、対象領域をペット用品や行楽用品などのカテゴリーに拡大させている。こうした戦略の効果として、販売単価 1,000 円以上の商品の比率は 2023 年 9 月期の 17.5% から 2024 年 9 月期には 5.2 ポイント上昇して 22.7% となっており、引き続き新商品を中心に単価や付加価値の向上を図る。

商品単価の向上について

- ・主にキャラクター商品を中心に価格が上昇
- ・ペットや行楽用品等カテゴリーの拡大も寄与
- ・販売単価1,000円以上の商品の比率は22.7%と前年同期比5.2%増加。



■ 当社販売単価1,000円以上の商品
出所：決算説明会資料より掲載



「選択と集中」及び OEM ビジネス拡大で在庫リスクを低減

4. リスク要因・収益特性と課題・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。

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 2024 年 9 月期実績で 70% となっている。ただし、上位の主要販売先である PALTAC<8283>（主に大創産業向け）、セリア<2782>、(株)ドン・キホーテ、しまむら<8227>でも全社売上高に占める割合が各々 1 割前後と分散されている。「選択と集中」による重点販売先戦略によって上位 20 社向け売上構成比が高まった一方で、その戦略の成果として営業効率が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各社と良好なりレーションを維持していることや後述する各社の PB 戦略に同社が関与している点から特に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、総仕入額に占める外貨建て比率が約 4 割（うち米ドル建てが約 9 割）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営業利益の変動要因として、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、受注生産で返品・在庫処分リスクがない OEM ビジネスの拡大を推進し、徐々に平準化が進んでいる。

業績動向

2024年9月期はおおむね計画水準の2ケタ営業増益で着地

1. 2024年9月期の業績概要

2024年9月期の連結業績は、売上高が前期比2.3%増の20,919百万円、営業利益が同16.2%増の1,010百万円、経常利益が同0.4%減の967百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同62.8%増の773百万円と、おおむね計画（2023年11月13日付の期初計画値、売上高21,000百万円、営業利益1,000百万円、経常利益990百万円、親会社株主に帰属する当期純利益720百万円）水準の2ケタ営業増益で着地した。自社企画商品の売上高は同4.7%増の17,850百万円、売上構成比は同1.9ポイント上昇して85.3%となった。

2024年9月期の連結業績概要

(単位：百万円)

	23/9期		24/9期		前期比		計画比		
	実績	売上比	期初計画	実績	売上比	増減額	増減率	増減額	増減率
売上高	20,443	100.0%	21,000	20,919	100.0%	475	2.3%	-80	-0.4%
(自社企画商品)	17,048	83.4%	-	17,850	85.3%	801	4.7%	-	-
売上総利益	5,369	26.3%	-	5,504	26.3%	134	2.5%	-	-
販管費	4,500	22.0%	-	4,494	21.5%	-5	-0.1%	-	-
営業利益	869	4.3%	1,000	1,010	4.8%	140	16.2%	10	1.0%
経常利益	972	4.8%	990	967	4.6%	-4	-0.4%	-22	-2.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	475	2.3%	720	773	3.7%	298	62.8%	53	7.5%

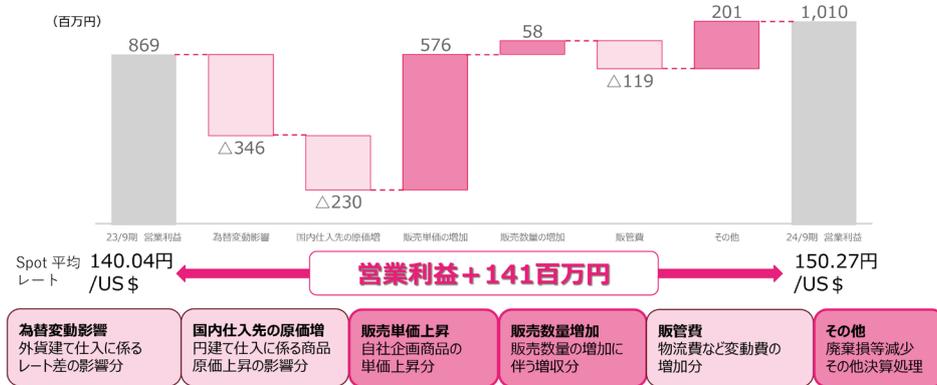
出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

前期比で見ると、売上高は採算性の低いOEM案件の受注を戦略的に抑制した影響で小幅増収にとどまったものの、重点販売先に対する営業強化戦略を継続し、インバウンド消費拡大も追い風に自社企画商品の売上が伸長して過去最高を更新した。売上総利益は同2.5%増加し、売上総利益率は横ばいの26.3%だった。コスト面では為替の円安進行を含む原価高騰がマイナス要因だったが、一方で自社企画商品の拡販、売価引き上げ、高価格帯商品の投入、選別受注などによって前期と同水準の売上総利益率を維持した。販管費は同0.1%減少し、販管費率は同0.5ポイント低下して21.5%となった。販管費同0.1%減の内訳は人件費が同4.2%減、販売促進費が同12.1%増、広告宣伝費が同21.7%減、物流費が同10.6%増、減価償却費が同6.4%増、一般管理費他が同8.2%減だった。物流コスト上昇で物流費が増加したが、中国市場の停滞に対応してコンタクトレンズを中心とした中国事業の業務を大幅に縮小したことに加え、物流業務の一部を3PL業者へ移管して物流業務に関わる人件費を圧縮した。

業績動向

この結果、営業利益率は同 0.5 ポイント上昇して 4.8% となった。営業利益同 141 百万円増加の要因分析は、外貨建て仕入に係る為替変動影響で同 346 百万円減、円建て仕入に係る国内仕入先の商品原価増で同 230 百万円減、自社企画商品の販売単価上昇で同 576 百万円増、販売数量増加で同 58 百万円増、販管費増加（物流費など変動費の増加）で同 119 百万円減、その他（廃棄損減少、その他決算処理）で同 201 百万円増だった。経常利益については、営業外で為替デリバティブ取引の時価評価に伴う為替差損益が差引同 143 百万円悪化（前期為替差益 87 百万円に対して為替差損 56 百万円）したため小幅減益だった。親会社株主に帰属する当期純利益については特別利益に関係会社出資金売却益 97 百万円を計上したため大幅増益だった。

連結営業利益の前期比増減要因



出所：決算説明会資料より掲載

化粧品、化粧雑貨の売上が順調

2. 売上の動向

売上高の動向として製品・サービス別に見ると、化粧品は前期比 2.5% 増の 8,105 百万円、化粧雑貨は同 7.1% 増の 6,907 百万円、コンタクトレンズ関連は同 1.1% 減の 2,508 百万円、服飾雑貨は同 10.9% 減の 2,240 百万円、その他は同 11.5% 増の 1,158 百万円だった。主力の化粧品、化粧雑貨が順調に伸長した。化粧品は重点販売先への営業強化により、バラエティショップ向けの人気キャラクターをあしらったスキンケア商品を中心に、全般的に順調だった。化粧雑貨はヒートカーラーやネイル関連などが好調だった。コンタクトレンズ関連は、中国の孫会社（壹見健康科技（上海）有限公司）を売却した影響で微減収だが、国内は好採算のカラーレンズが好調だった。服飾雑貨は一部の重点販売先に対する売上が減少した。その他は人気キャラクターをあしらったペット関連商材の投入などが寄与した。

粧美堂 | 2024年12月27日(金)

 7819 東証スタンダード市場 | <https://www.shobido-corp.co.jp/ir/>

業績動向

業態別に見ると、総合スーパーが同 5.0% 減の 1,450 百万円、バラエティストアが同 16.4% 増の 1,903 百万円、ドラッグストアが同 6.0% 増の 1,731 百万円、卸売業者が同 26.6% 増の 1,423 百万円、ディスカウントストアが同 3.5% 減の 4,757 百万円、ネット通販が同 23.2% 増の 1,941 百万円、均一ショップが同 3.5% 減の 5,365 百万円、その他が同 4.4% 減の 2,345 百万円だった。均一ショップは案件ごとの採算性を重視して選別的に受注を行ったため小幅減収となったが、一方でバラエティストア、卸売業者、ネット通販が大幅に伸長した。重点販売先 20 社の売上高は同 3 億円減少して 138 億円、売上構成比は同 3 ポイント低下して 70% となった。原価高騰に伴って一部販路で受注選別を行ったため売上高が減少し、売上構成比も低下したが、新規 OEM 先獲得などで重点先以外の売上高が増加した。

2024年9月期の売上動向

(単位：百万円)

	23/9 期		24/9 期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
連結売上高	20,443	100.0%	20,919	100.0%	475	2.3%
自社企画商品	17,048	83.4%	17,850	85.3%	801	4.7%
製品・サービス別売上高						
化粧品	7,906	38.7%	8,105	38.7%	199	2.5%
化粧品雑貨	6,449	31.5%	6,907	33.0%	457	7.1%
コンタクトレンズ関連	2,535	12.4%	2,508	12.0%	-27	-1.1%
服飾雑貨	2,514	12.3%	2,240	10.7%	-273	-10.9%
その他	1,038	5.1%	1,158	5.5%	119	11.5%
業態別売上高						
総合スーパー	1,526	7.5%	1,450	6.9%	-76	-5.0%
バラエティストア	1,635	8.0%	1,903	9.1%	268	16.4%
ドラッグストア	1,633	8.0%	1,731	8.3%	98	6.0%
卸売業者	1,125	5.5%	1,423	6.8%	298	26.6%
ディカウストア	4,931	24.1%	4,757	22.7%	-174	-3.5%
ネット通販	1,576	7.7%	1,941	9.3%	365	23.2%
均一ショップ	5,561	27.2%	5,365	25.6%	-196	-3.5%
その他	2,453	12.0%	2,345	11.2%	-108	-4.4%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

財務健全性を維持

3. 財務の状況

財務面で見ると、2024年9月期末の資産合計は前期末比769百万円減少して14,427百万円となった。主に投資有価証券が950百万円増加した一方で、現金及び預金が1,277百万円減少、売掛金が499百万円減少した。負債合計は同1,045百万円減少して7,851百万円となった。主に有利子負債残高（長短借入金合計）が同519百万円減少して4,708百万円となったほか、未払法人税等が333百万円減少した。純資産合計は同275百万円増加して6,575百万円となった。繰延ヘッジ損益が145百万円減少した一方で、利益剰余金が480百万円増加した。この結果、自己資本比率は同4.8ポイント上昇して45.6%となった。金利上昇に備えて有利子負債を圧縮したほか、より有利な投資機会を求めて定期預金の一部を投資有価証券に振り替えた。自己資本比率が上昇し、キャッシュ・フローの状況を含めて特に懸念材料は見当たらず、財務健全性が維持されていると弊社では考えている。

貸借対照表及びキャッシュ・フロー計算書（簡易版）

（単位：百万円）

項目	20/9期	21/9期	22/9期	23/9期末	24/9期末	増減
資産合計	13,255	14,025	14,757	15,197	14,427	-769
（流動資産）	9,599	10,232	11,483	12,003	10,331	-1,671
（固定資産）	3,656	3,792	3,274	3,193	4,095	901
負債合計	8,113	8,785	8,777	8,897	7,851	-1,045
（流動負債）	4,080	4,807	5,030	5,816	5,486	-330
（固定負債）	4,032	3,978	3,747	3,081	2,365	-715
有利子負債残高	5,631	5,780	5,179	5,227	4,708	-519
純資産合計	5,142	5,239	5,980	6,300	6,575	275
（株主資本）	4,905	4,898	5,277	5,621	6,100	479
自己資本比率（%）	38.3	36.6	39.9	40.8	45.6	4.8pp

項目	20/9期	21/9期	22/9期	23/9期	24/9期
営業活動によるキャッシュ・フロー	529	605	331	32	832
投資活動によるキャッシュ・フロー	-205	-905	895	-88	-395
財務活動によるキャッシュ・フロー	791	-268	-734	-85	-811
現金及び現金同等物の期末残高	4,251	3,709	4,233	4,088	3,725

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025年9月期は2ケタ営業・経常増益予想

● 2025年9月期の業績見通し

2025年9月期の連結業績予想は、売上高が前期比2.8%増の21,500百万円、営業利益が同13.9%増の1,150百万円、経常利益が同17.8%増の1,140百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同0.8%増の780百万円としている。売上面はNB商品を中心とした商品力アップ、重点販売先への更なる営業強化による拡販、EC販売強化などで増収・過去最高更新を見込む。営業利益と経常利益については2ケタ増益予想としている。円安などによるコスト上昇分の商品価格への転嫁を進めるほか、仕入先の見直しによる原価低減なども推進する。親会社株主に帰属する当期純利益は前期計上の特別利益が剥落するため小幅増益予想としている。

2025年9月期の連結業績予想概要

(単位：百万円)

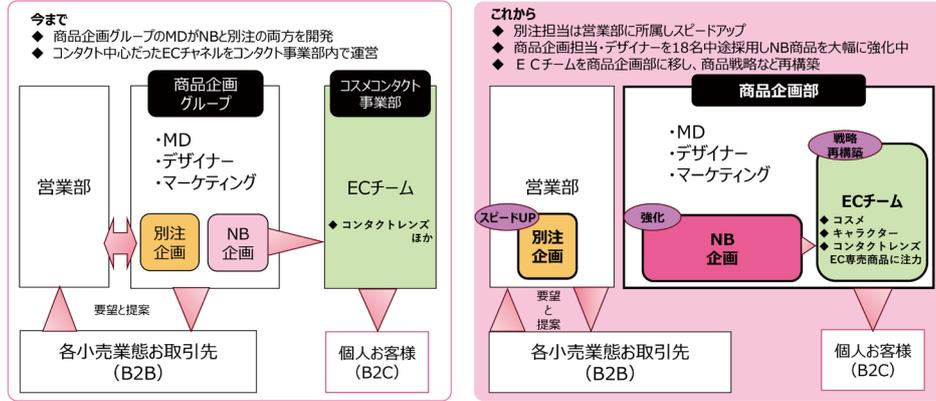
	24/9期		25/9期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	20,919	100.0%	21,500	100.0%	580	2.8%
営業利益	1,010	4.8%	1,150	5.3%	139	13.9%
経常利益	967	4.6%	1,140	5.3%	172	17.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	773	3.7%	780	3.6%	6	0.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

同社は、中期的な営業利益率10%の確保を目標に、NB商品を中心とした商品力の一層の強化とECビジネスの成長促進を図るため、2024年10月1日付で商品企画セクションの組織変更（商品企画グループ内に商品企画部を新設）を実施し、営業強化（別注の企画のスピードアップ等）や、NBとECの強化（商品企画担当・デザイナー18名の中途採用、EC戦略再構築等）を推進している。さらに物流業務の外部への委託により物流費の変動費化も進めている。こうした商品力アップ戦略などの成果も寄与して好業績が期待できると弊社では考えている。

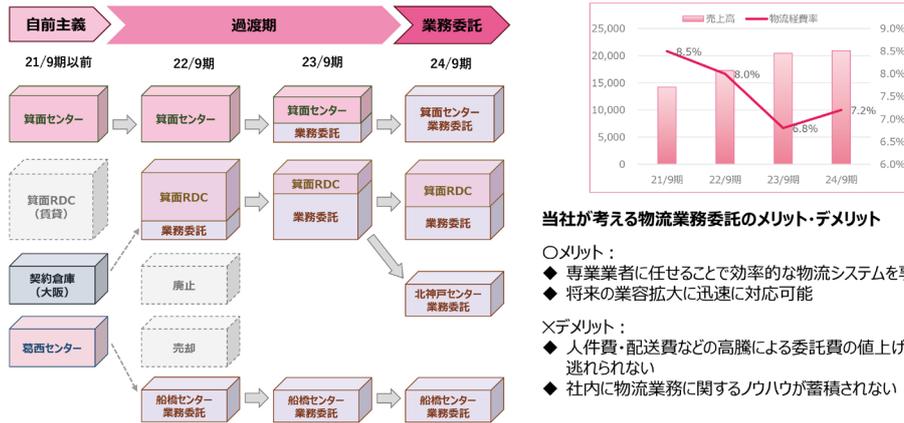
今後の見通し

商品企画体制について



出所：決算説明会資料より掲載

物流体制について



当社が考える物流業務委託のメリット・デメリット

- メリット:
- ◆ 専門業者に任せることで効率的な物流システムを享受
 - ◆ 将来の業容拡大に迅速に対応可能
- ×デメリット:
- ◆ 人件費・配送費などの高騰による委託費の値上げからは逃れられない
 - ◆ 社内に物流業務に関するノウハウが蓄積されない

出所：決算説明会資料より掲載

成長戦略

メーカー的ビジネスへ転換して収益力向上を図る

1. メーカー的ビジネスへ転換

同社は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、2019年9月期より経営基盤の改革に取り組んでいる。ファーストステージの2019年9月期～2021年9月期は創業的再出発による改革期と位置付け、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」戦略を推進した。

その結果、2018年9月期～2023年9月期の5年間で従業員数（連結）を77人削減、人件費を350百万円削減するなど固定費削減・損益分岐点引き下げを実現した結果、売上高は16%増、営業利益は3.9倍、社員一人当たり売上高は1.5倍、社員一人当たり営業利益は5.1倍という収益力向上を達成した。

過去5年間の社内改革の成果

	2018年	2023年	差
部長人数	16人	9人	▲7人
マネージャー（課長職）人数	35人	22人	▲11人
管理部門人数	31人	18人	▲13人
新卒採用人数	7人	0人	▲7人
中途採用人数	4人	12人	+8人
人件費	2,145百万円	1,795百万円	▲350百万円
期末従業員数（連結）	309人	232人	▲77人
社員平均年収	522万円	616万円	+94万円

成果

	2018年	2023年	差
売上高	176億円	204億円	116%
営業利益	2.2億円	8.6億円	3.9倍
社員一人当たり売上高	57百万円	86百万円	1.5倍
社員一人当たり営業利益	0.7百万円	3.6百万円	5.1倍
1株当たり配当金	10円	17円	+7円

出所：個人投資家向け説明会資料より掲載

2. 2022年9月期～2026年9月期は発展期

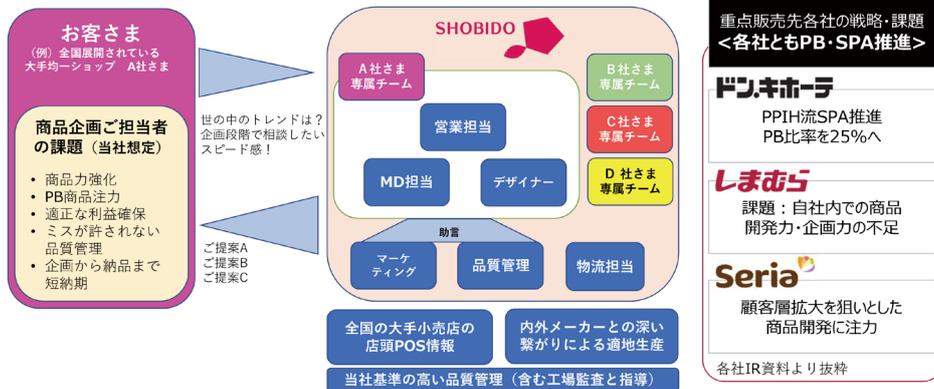
さらに、2019年9月期～2021年9月期の改革期に得られた成果をベースに、セカンドステージの2022年9月期～2026年9月期を発展期と位置付け、総合メーカー化の促進、経営基盤の更なる強化により、「心と体の美と健康をサポートする」総合企画メーカーとして「粧美堂」ブランドを確立する方針としている。

成長戦略

営業利益率 10% に向けて深掘する重点施策として、売上高の拡大では、重点カテゴリーをメイクアップ、ネイル、キッズ、ヘアケアなどとして、データ・マーケティング機能のさらなる充実によって販売精度の向上を図り、ニッチ分野シェア NO.1 カテゴリー数を拡大する。また「モノづくりのパートナー」としての OEM ビジネスや、EC ビジネスも強化する。EC ビジネスは、これまではコンタクトレンズが中心だったが、今後は化粧品・化粧雑貨の販売も強化する。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・高価格帯商品への挑戦を推進する。販管費率の低下では売れ筋商品拡販による販売効率の向上、DX などの活用による生産性向上を推進する。物流戦略としては、現在は大阪府箕面市に 2 拠点を保有しているが、施設の老朽化も考慮して、出荷業務などを 3PL 専門事業者へ業務委託（2024 年より本格開始）することにより、物流コストの変動費化や低減を進める。

重点販売先の戦略とともに成長機会をうかがう

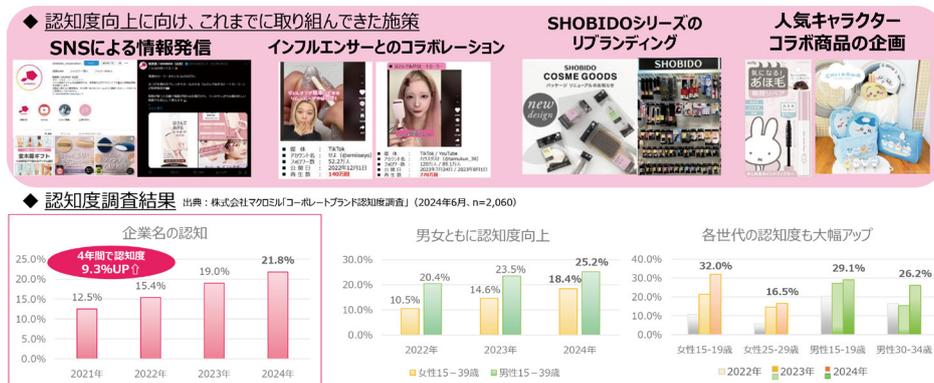
大手量販店さまの「モノづくりのパートナー」



出所：個人投資家向け説明会資料より掲載

さらに「粧美堂ブランド」の一層の価値向上を図るため、商品力の向上に加え、SNS の活用や有名インフルエンサーとのコラボレーションなども推進しており、同社資料 (出典：(株)マクロミル「コーポレートブランド認知度調査」(2024年6月)によると、同社の企業名の認知度は2021年の12.5%から2024年の21.8%へ9.3ポイント上昇した。特に同社が主たるユーザー層とする女性15～19歳で32.0%、男性15～19歳で29.1%と高い認知度になっている。

粧美堂ブランドの認知度向上の状況



出所：決算説明会資料より掲載

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.

成長戦略

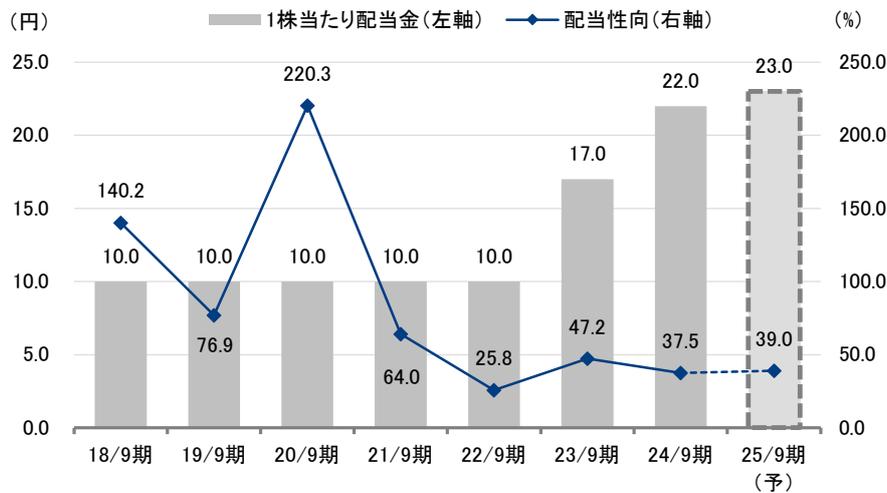
なお、創業家出身である3代目社長の寺田正秀氏（現代表取締役社長）は現在47歳と若く、過去数年間の同社の体質改善において陣頭指揮を執り、高い指導力を発揮してきた。創業家の持株比率は約6割と高いことから、大胆かつ迅速な意思決定が可能となる。

株主還元は配当性向 40.0% を目途

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 40.0% 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、2024年9月期の配当は前期比5.0円増配の22.0円（第2四半期末10.0円、期末12.0円）とした。連続増配で配当性向は37.5%となる。そして2025年9月期の配当予想は前期比1.0円増配の23.0円（第2四半期末11.5円、期末11.5円）としている。3期連続増配で予想配当性向は39.0%となる。今後も業績拡大に伴って増配基調が期待できると弊社では考えている。

配当金の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

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。また企業価値向上に向けたIR活動についても、アナリスト向け決算説明会や個人投資家向け会社説明会の開催、ラジオ・Web番組への出演などを通じて企業情報の発信を強化している。IRミーティングは3年間で約2倍に増加した。

コンタクトレンズの空容器回収などを推進

4. サステナビリティ経営

サステナビリティ経営については、コンタクトレンズを取り扱う企業として、使い捨てコンタクトレンズの空容器回収を、大阪公立大学公認団体「環境部エコロ助」の学生の協力を得て進めている。また、一般社団法人F・マリノススポーツクラブの新事業「SHIBA-Up」を、横須賀市への寄附を通じて支援している。「SHIBA-Up」は、そのままでは海に流出して海洋プラスチックごみになってしまう人工芝片を拾い集め、スポーツの現場で活用できるマーカーコーンなどにリサイクルする新事業である。

収益力向上に向けた改革期の成果を評価、成長戦略の進捗状況に注目

5. 弊社の視点

同社は収益力向上に向けた改革期の「選択と集中」戦略により、社員一人当たり営業利益が飛躍的に増加（2023年9月期実績は2018年9月期比で約5.1倍に増加）するという成果を実現しており、弊社ではこの点を高く評価している。化粧品、化粧雑貨、服飾雑貨の市場は人気・トレンドの変化が激しいうえに、為替変動リスクにも注意が必要となるが、同社は発展期と位置付ける2022年9月期～2026年9月期も「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自社企画商品拡販戦略を推進している。さらに2024年10月の商品企画セクションの組織変更によって商品企画・開発力や営業展開力を一段と強化するなど、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している。こうした戦略の成果として収益力が一段と向上する可能性があり、弊社では引き続き成長戦略の進捗状況に注目している。

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