

|| 企業調査レポート ||

ヤマノホールディングス

7571 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025 年 1 月 22 日 (水)

執筆：客員アナリスト

松本章弘

FISCO Ltd. Analyst **Akihiro Matsumoto**



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. 2030 年ビジョン・中期経営計画と進捗状況	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 経営環境	05
2. 事業概要	06
■ 業績動向	09
1. 2025 年 3 月期中間期の業績概要	09
2. 事業セグメント別動向	10
3. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	14
● 2025 年 3 月期の業績見通し	14
■ 中長期の成長戦略	16
1. 2030 年ビジョン	16
2. 中期経営計画と進捗状況	18
■ 株主還元策	23

要約

2025 年 3 月期第 2 四半期は、既存事業の収益安定化が順調に進捗

ヤマノホールディングス<7571>は、ヤマノグループの創始者山野愛子（やまのあいこ）氏が提唱した美道五原則「髪・顔・装い・精神美・健康美」を企業理念として、豊かさや彩りのあるライフスタイルを創造し続けるというミッションを掲げて、美容事業、和装宝飾事業、DSM（Direct Sales Marketing）事業、教育事業、リユース事業などを展開する。事業承継型 M&A をビジネス成長モデルとして、ライフスタイル領域を事業ドメインとして領域を拡充しながら、人的資本をより活かす経営、既存事業の収益安定化、資本コストや株価を意識した経営を進めて経営基盤のさらなる充実を図り、2030 年に向けてビジョンとする「従業員が投資したくなる会社へ」の成長を目指す。

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（以下、中間期）の連結業績は、売上高 6,845 百万円（前年同期比 0.5% 増）、営業損失 5 百万円（前年同期は 8 百万円の損失）、経常損失 13 百万円（同 4 百万円の利益）、親会社株主に帰属する中間純損失 63 百万円（同 9 百万円の損失）となった。また、M&A 戦略を積極的に推進している同社の重要な経営指標として 2025 年 3 月期より開示する EBITDA ※は 49 百万円と前年同期比 2.9% 増加した。主力となる和装宝飾事業において一部商品に納品遅延が生じた影響などで減収となったほか、美容事業、DSM 事業においても不採算店舗の閉鎖・統廃合などで減収となったが、2023 年 12 月にグループ入りした学習塾を運営する（株）灯学舎の売上が寄与した教育事業の増収によって吸収し、全社では前年同期の売上高を上回った。営業損益は、教育事業の伸長に加えて、前年同期に苦戦した美容事業、DSM 事業、リユース事業の損益が改善したことにより、和装宝飾事業の減益を吸収して前年同期を上回った。中期経営計画の重点施策の 1 つである「既存事業の収益安定化」が着実に実行に移され、各事業の収益性が向上し損益改善につながった。なお、親会社株主に帰属する中間純損失は、同社単体及び教育事業のグループ会社 2 社の利益増に伴う税金費用が増加したため前年同期比で拡大した。

※ EBITDA = 営業利益（または営業損失）+ 減価償却費 + のれん償却費

2. 2025 年 3 月期の業績見通し

2025 年 3 月期の連結業績は、売上高 14,000 百万円（前期比 1.2% 増）、営業利益 260 百万円（同 157.8% 増）、経常利益 230 百万円（同 125.2% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 120 百万円（前期は 28 百万円の損失）と期初の計画を据え置き、増収増益と最終利益の黒字化を見込む。また、EBITDA は 370 百万円と前期比 67.6% 増の計画だ。上期の売上高の通期計画に対する進捗率は 48.9% であるが、和装宝飾事業、美容事業、教育事業は季節要因から下期の売上のウェイトが高くなるため、同社では順調に推移していると捉えている。和装宝飾事業においては、上期の受注高は回復基調にあったことから売上の計上が進むとともに、秋冬物の大型展示販売会、店頭催事なども納品遅延を生じることなく順調に推移しており、収支の積み上げが期待される。また、「既存事業の収益安定化」施策の継続的な実行により、各事業のさらなる損益改善が見込まれよう。納品遅延のような一過性の要因がない前提とすれば、下期に通期計画達成に必要な営業利益を確保することは十分に可能であると弊社では判断している。

要約

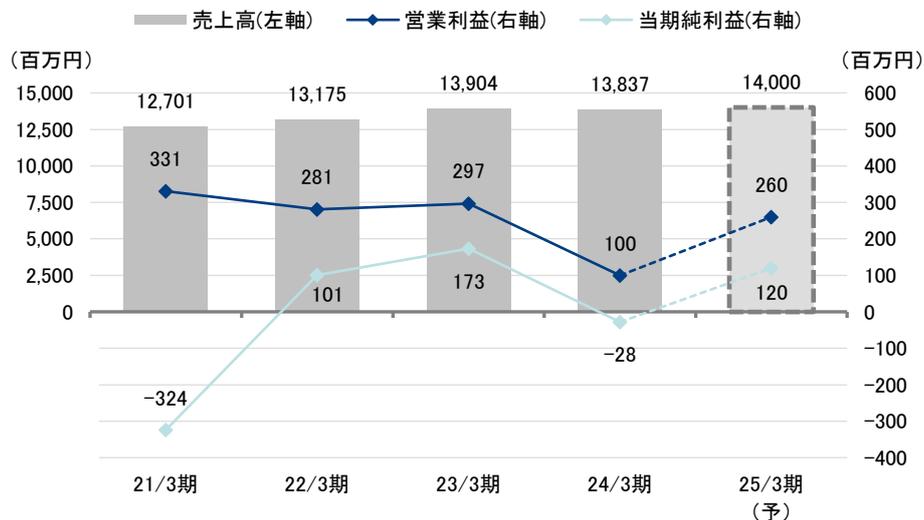
3. 2030年ビジョン・中期経営計画と進捗状況

同社は2024年5月に中期経営計画（2025年3月期～2027年3月期）を策定した。「豊かさと彩りあるライフスタイルを創造し続けます」というミッションを掲げ、その先に目指す「2030年ビジョン」を「従業員が投資したくなる会社へ」と定めた。中期経営計画では、経営基盤のさらなる充実を図るため「人的資本をより活かす経営」「既存事業の収益安定化」「資本コストや株価を意識した経営」を重点施策としている。特に店舗運営における生産性向上に注力し、2027年3月期の既存事業の売上高145億円（年平均成長率1.6%）、EBITDA4億円（同22.2%）を目標とする。また、M&Aによる既存事業とのシナジー発現と新規事業の獲得により、既存事業に上乘せされる売上高は30～40億円、EBITDAは3～4億円の規模を計画としている。業容の拡充を図ることで事業収益力を高め、株主資本コストを上回るROEを実現する。利益配分は、2025年3月期に復配した上で安定的かつ継続した株式配当を基本に、人財投資、事業成長投資並びに自己資本の蓄積などのバランスを重視した利益配分を行う計画である。

Key Points

- ・2025年3月期中間期は「既存事業の収益安定化」施策の継続的な実行により、各事業のさらなる損益改善が見込まれる
- ・2025年3月期は和装宝飾事業の損益改善に注力し、増収増益と最終利益の黒字化、復配を見込む
- ・2027年3月期の売上高175～185億円、EBITDA7～8億円を目標に経営基盤のさらなる充実を図る

業績推移



注：コロナ禍での休業・時短などのコストと助成金を特別損益に計上しているため、当期純利益の推移も示している。2021年3月期は、コロナ禍収束時期が不透明であるため店舗営業資産の減損及び(株)L.B.G.、(株)みうらののれんの減損により324百万円の損失を計上

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

果敢な M&A と創業から培ってきた“対面力”と“信頼”により、ヤマノブランドの事業を構築

1. 会社概要

同社は、ヤマノグループの創始者山野愛子氏が提唱した美道五原則「髪・顔・装い・精神美・健康美」を企業理念として掲げ、美容事業、和装宝飾事業、DSM 事業、教育事業、リユース事業などを展開する。同社と子会社 8 社でグループを構成し、全国で 211 店舗・66 教室を運営する。業歴の長い美容事業、和装宝飾事業を軸に培ってきた高い接客力・提案力に加え、それらがもたらす信頼関係によって、着実に積み上げてきた顧客基盤が大きな強みとなっている。実際、ヤマノブランドに対する顧客の信頼は厚く、年間来店顧客数は延べ約 50 万人を超える。

同社は、M&A で事業領域を拡大する戦略を取りながら現在の事業基盤を構築してきた。美容事業は（株）ヤマノプラスが美容室及びネイルサロンを運営する。売上高の約 7 割を占める和装宝飾事業においては、同社の和装関連部門及び（株）すずのきが呉服和装品専門店を全国に展開し、和装品など（振袖、留袖、訪問着、七五三祝着、和装小物など）の販売を行っている。また、同社宝飾関連部門が関東を中心に宝飾品専門店チェーンを展開し、ジュエリーなど（ダイヤモンドリング、ファッションリング、ネックレス、時計など）の販売を行っている。DSM 事業においては、同社の訪問販売・催事販売関連部門が各種家電、洋装品、宝飾品、健康関連商品などの販売を行っている。教育事業においては、（株）マンツーマンアカデミー、東京ガイダンス（株）並びに灯学舎が学習塾の経営を行っている。その他の事業は、（株）ヤマノセイビングが前払式特定取引業を行っており、（株）OLD FLIP が古着の買取及び販売を行っている。また、（一社）日本技術技能教育協会が着物の着付に関する普及、検定などを行っている。多くの M&A を通じて成長を遂げた企業とはいえ、その根幹には、日本の美容の歴史に多大な貢献をした先駆者“山野愛子”という人物の精神があり、事業を推進する上でもそのブランド力が最大の価値となっている。また、M&A を通じて多様な人財を受け入れ、個々を活かす風土が醸成されている点も見えざる資産の 1 つだ。

2. 沿革

同社の歴史は、果敢な M&A による事業展開の連続である。ミネベア（株）（現 ミネベアミツミ <6479>）から訪問販売事業を担う子会社の「かねもり（株）」（旧 かねもり（株））を、1994 年 2 月に買収したのが同社の実質的な発足だ。1997 年 11 月には日本証券業協会に店頭登録し上場した。1998 年 7 月にはセゾングループの（株）きもの京都より和装専門店チェーンの事業を譲り受け「きもの京都事業部」を新設するなど、M&A による事業領域拡大に乗り出した。

ヤマノホールディングス | 2025年1月22日(水)
 7571 東証スタンダード市場 | <https://www.yamano-hd.com/ir/>

会社概要

その後2000年3月に(株)丸正(和装・宝飾・アパレルの卸)を買収、2001年5月には同業の(株)錦を買収した。同年10月には、旧かねもりを純粋持株会社化すると同時に、社名を(株)ヤマノホールディングコーポレーションに変更した。そして、事業部門は新設したかねもり(株)が継承した。その後は、(株)ピ・ゴール(宝飾専門店チェーン)、(株)サトウダイヤモンドチェーン(宝飾専門店チェーン)、堀田産業(株)(アパレル)、(株)パワーズ(スポーツ用品専門店)、(株)ビューティ多賀志(美容室チェーン)、(株)オカ林の美容室チェーン、(株)ブラザーセイビング(前払式特定取引業)などを子会社化し、事業領域を拡大していった。そして、訪問販売事業のかねもりは(株)ヤマノリテーリングスに社名変更し、スポーツ用品事業は(株)ヤマノスポーツシステムズに、宝飾事業は(株)ヤマノジュエリーシステムズに、美容事業は(株)マイスタイルに、訪問販売・催事販売事業は(株)ヤマノプラザにと、買収した事業を事業別に統合していった。その間2004年12月には新たにジャズダック証券取引所に上場し、2006年8月には社名を現在のヤマノホールディングスに変更した。

～第2創業1st Stageに～

2010年3月期より第2創業と位置付け、事業の方向性・コンセプトの見直し、業務効率化、損益改善による財務の健全化、経営基盤の整備・強化を進めることとした。2009年10月には各事業別に統合・整理した8つのグループ会社(ヤマノリテーリングス、(株)きのはな、ヤマノスポーツシステムズ、(株)スポーツマンクラブ、ヤマノプラザ、(株)ヤマノ1909プラザ、(株)ヤマノクレジットサービス、ヤマノインベストメント(株))を同社が吸収合併し、持株会社体制から事業本部体制に移行した上で、不採算事業の廃止、事業の効率化を進めた。2012年10月にはヤマノジュエリーシステムズも吸収合併した。その結果、2014年3月期までに利益体質が改善し、5期連続で営業増益となり、7期ぶりに復配を実現した。そこで、2014年3月期をもって第2創業の1st Stageを完了し、本格的な事業再編にとりかかる2nd Stageに入った。

～第2創業2nd Stageに～

事業再編として、子会社だった堀田丸正(丸正と堀田産業が2007年4月に合併)のアパレル店舗小売部門を同社の和装関連部門に吸収した上で、2017年5月に堀田丸正の株式を売却した。和装宝飾事業においては、2013年4月に新たに子会社化した(株)ら・たんす山野(和装専門店チェーン)を、同年10月に同社に吸収合併したほか、2015年11月には新たにすずのき(和装・毛皮品などの専門店、現子会社)を子会社化し、事業を強化した。また、スポーツ事業を2017年5月にRIZAP(株)に事業譲渡した。美容事業においては、2017年10月にマイスタイルを同社に吸収合併した。事業再編に伴い卸売事業とスポーツ事業から撤退し売上規模は149億円と小さくなったが、財務体質は改善し経営基盤は強化された。そのため、2018年3月期で2nd Stageを完了し、既存事業のM&Aを継続するとともに、M&Aによる新しい事業領域の拡大を目指す3rd Stageに入った。

～第2創業3rd Stageに～

既存事業である美容事業においては、2018年7月に(有)みうら(ネイルサロン運営、買収後(株)みうらに社名変更)、2019年10月に(株)L.B.G.を子会社化した。その後2022年10月には、マイスタイルを吸収していた同社の美容事業及びみうらの営業部門をL.B.G.に事業譲渡し、美容事業の営業を集約した。これに伴い、L.B.G.の商号をヤマノプラスに変更した。和装宝飾事業においては、2019年11月に(株)かのこの事業の一部(和装事業)を譲受した。

会社概要

新規事業としては、2020年3月にマンツーマンアカデミー（学習塾運営）を子会社化し教育業界に参入した。その後、2022年5月にマンツーマンアカデミーと同じ（株）やる気スイッチグループ「スクールIE」のFC加盟店事業である東京ガイダンス（学習塾運営）を、2023年12月には同じく「スクールIE」のFC加盟店事業の灯学舎（学習塾運営）を続けて子会社化した。そのほか、2022年6月にOLD FLIP（古着の買取・販売）を子会社化した。

2022年4月にJASDAQスタンダードから東京証券取引所スタンダード市場に移行した。

3rd Stage に入って事業展開は順調に進むかに思われたが、コロナ禍もあり多店舗で営業展開する同社の事業は大きな影響を受けた。売上高は2021年3月期に12,701百万円まで落ち込んだが、2022年3月期より回復基調にある。親会社株主に帰属する当期純利益は2020年3月期には3百万円まで落ち込み、2021年3月期にはコロナ禍の収束期が不透明であったため店舗営業資産の減損、子会社化したばかりのL.G.B、みうらののれんの減損で324百万円の損失となった。そのため2期連続で無配としたが、2022年3月期、2023年3月期は業績が回復したため復配した。2024年3月期はコロナ禍明けの消費者マインドの変化、賃料の上昇などによるOLD FLIPの業績悪化から特別損失が膨らみ、再び親会社株主に帰属する当期純損失を計上し無配となった。

事業概要

積極的な M&A でライフスタイル領域を事業ドメインとする、領域拡充を目指す

1. 経営環境

国内の人口減少、少子化・高齢化の流れを受け、同社の展開する美容・和装宝飾・DSM・教育・リユース事業の市場自体に大きな自然成長を期待することは難しい反面、一定の需要が確実に見込まれる市場であり、同社の各事業の規模から判断して、今後、市場の占有率を一段と高めていくことは十二分に期待できる。同社は、創業以来「山野愛子」のブランドで蓄積してきた顧客ネットワークをはじめ、果敢な M&A を遂行する力とその対象企業の事業運営力をグループ内でシナジー効果を出しながら最大化する力が強みで、資産にもなっており、成長していくためのリソースを既に保有していると言ってよいだろう。各事業において、新規出店しても人財の確保が難しい状況下で、M&A により後継者がいない同業種の中小企業などを買収してグループ化することは、人財の確保を図るという観点からも重要な施策となる。また、新たな事業を M&A で取り込み、グループ内の人財を強化することも選択肢の1つだ。同社の M&A 戦略は、創業以来 M&A の歴史を有する同社独自の特徴ある成長戦略と位置付けられる。

ヤマノホールディングス | 2025年1月22日(水)
 7571 東証スタンダード市場 | <https://www.yamano-hd.com/ir/>

事業概要

美容業界においては、美容師に顧客が付いており、美容師の独立意欲が昔から根強い。加えて、研修生などの労働時間が長いなどの業界的課題もあり、人材の確保・定着は難しくなっている。一方で店舗の倒産も多く、インボイス制度の導入に伴いフリーランスの美容師の負担も増加している。今後の職場の環境整備、従業員によるFC化など店舗運営の改善によって従業員のエンゲージメントを向上できれば、円滑な人財確保が可能となろう。また、同社が買収してきたブランドは、それぞれが地域を限定したドミナント展開をしており、それが人財の確保や顧客確保に有利に働くとともに、従業員にとっても異動範囲が限定され、ワークライフバランスが確保しやすい環境にあると言える。これは和装店舗についても同様で、ほかにNC（ナショナルチェーン）が進出していない沖縄県では6店舗を出展しており、市場占有率が高い状況にある。和装業界、DSM事業においては、顧客、従業員とも高齢化が進んでいることが大きな課題であり、幅広い顧客層確保に向けた施策が喫緊の課題であろう。

2. 事業概要

(1) 美容事業

同社グループの美容事業は、首都圏、関西圏を中心に全国68店舗を展開する美容室と、「手足手入れの専門店」という高い品質で都内好立地に4店舗を展開するネイルサロンで構成している。美容室は、顧客の年齢や価格に応じた「My jStyle」「PLAZA HAIR」「La Bonheur（ラボヌール）」の3ブランドを運営する。「MY jSTYLE」は中高年層を中心としたアンチエイジングサロンとして、低価格帯で関東を中心に地域をドミナントする形で店舗展開している。アンチエイジングとして天然食材使用の『山野式ヘッドスパ』を提供する。美容室ではスタイリストに顧客が付いて回るケースが多いが、「MY jSTYLE」は地域密着型であり店舗に顧客が付いているところが強みとなっている。「PLAZA HAIR」は小さい子どもが遊べるキッズルームと子どものカットも行うキッズコーナーを店舗内に設置したファミリーサロンとして、ファミリー層をターゲットに商業施設内において中価格帯で店舗展開をしている。2019年10月にL.B.Gを買収することでグループ入りした「La Bonheur」は、20代～30代の女性をターゲットにして顧客のライフスタイルに合わせた個性的なヘアスタイルを提案するサロンを東京、埼玉を中心に11店舗を展開するほか、ヘアトリートメントなど美容商品を販売するWEB SHOPも手掛けている。高価格帯であるほか、ホットペッパーから効率的に誘客している点が強みだ。同社グループとしては、「La Bonheur」が加わったことで全年齢層を顧客化し、各価格帯を網羅できた点が強みとなったが、今後は店舗数が少ない「La Bonheur」への業態転換を進めていく。

「NAIL CARE SALON miura」は約30年の営業実績があり、本業界の先駆けとしてのブランドを構築している。ネイルと手足ケアのサロンを東京都吉祥寺と荻窪、大阪・南港ポートタウンで展開する。荻窪店は「MY jSTYLE」店舗に併設、大阪・南港ポートタウン店は「PLAZA HAIR」店舗に併設する。井の頭通り店では有機ゲルマニウム手足温浴やアロママッサージをリラクゼーション・スパメニューに加えているほか、各店舗でフェイシャルエステも開始している。

事業概要

美容事業は、従来は同社が「MY jSTYLE」「PLAZA HAIR」を、L.B.G が「La Bonheur」を、みうらが「NAIL CARE SALON miura」を、3 部門でそれぞれ個別に運営していた。しかし、事業環境の変化に伴い美容店舗内での着付サービスの拡充、2022 年 1 月「MY jSTYLE」とみうらのコラボ店の出店（2023 年 7 月には「PLAZA HAIR」とコラボ出店）、2022 年 7 月「MY jSTYLE」「PLAZA HAIR」から「La Bonheur」への業態変更など、部門を横断した施策を進めてきた。その事業変革を加速するため、2022 年 10 月に同社と子会社 2 社で運営していた美容事業の営業部門はヤマノプラスに集約・統合、店舗開発・経営企画・総務人事などの管理部門は同社に集約し、機動的かつ迅速な意思決定を行う組織体制を再編整備した。これにより、美容事業を取り巻く事業環境の変化への対応力を強化するとともに、各部門が持つ特色を互いに活かした人材交流を活性化することで新たなサービス創出を促す。また、人材採用の一元化と育成プランのナレッジ・ノウハウ共有を進め、人材配置の最適化を図る体制整備を行うことで、美容師の確保という美容事業の重要課題をクリアしつつ、マーケティング力や販促企画力の強化も図る。

(2) 和装宝飾事業

和装宝飾事業は和装部門、宝飾部門、毛皮部門で構成している。和装部門は、同社と子会社すずのきが呉服和装品専門店を中心に全国に 98 店舗を展開し、和装品などの販売だけでなく、前染結びなどの着付教室、きものパーティーなどのイベント開催、着用後のアフターフォローなど、きものを通して和装文化の情報発信も行う。同社が、呉服和装の実店舗として全国で「東京きもの愛 -Aiko-」「きもの京都」「kimono 錦」「きもの錦」「京のきもの屋 四君子」「ら・たんす」「きもの日本橋 かのこ」の 7 系列を、子会社すずのきは、東北・関東・中部エリアにおいて実店舗として「すずのき」「絹絵屋」「たまゆう」の 3 系列を展開している。加えて、同社は、オンラインショップとして「yorimichi KIMONO」「和 ne Dess (わんどれ)」も運営している。

宝飾部門は、同社が関東を中心に宝石・貴金属・時計の専門店チェーン「YAMANO JEWELRY」「サトウダイヤモンドチェーン」の 2 系列を展開している。毛皮部門は、ファー・レザーの専門店「ユキベルファム」を 4 店舗展開している。

(3) DSM 事業

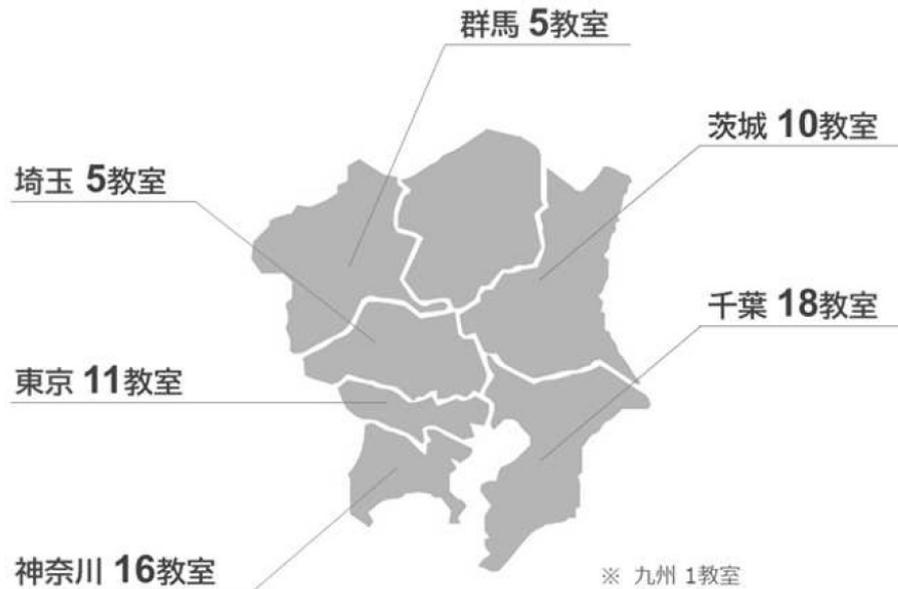
同社の訪問販売・催事販売関連部門が販売を行っている。洋装品を中心とした展示販売会や訪問販売によるダイレクトセールスを全国 32 拠点で展開している。取扱商品はアパレル、毛皮、レザー・コート、バッグなどの洋装品、ジュエリー、着物、ウィッグ、健康商材、マシンなど幅広いラインナップを揃える。訪問販売のみでは難しい品揃えを、ジュエリーフェア、きものパーティーなど、テーマを絞った催事・展示会を随時開催して提供する。また、ブラザー販売特約店である各店舗では、親子マシン教室、キルト教室などを随時開催し、マシンを使った「ものづくり」を提案している。

(4) 教育事業

同社の成長戦略の方向性を「モノ」から「コト」へ移行を進めるなかで教育事業への M&A を開始し、2020 年 3 月にマンツーマンアカデミー、2022 年 5 月に東京ガイダンス、2023 年 12 月に灯学舎を子会社化した。各社ともやる気スイッチグループ「スクール IE」の FC 加盟店事業を主力とするメガフランチャイジーであり、重要な FC 加盟店オーナーとして個別指導教室を展開している。同社グループの学習塾ビジネスは、この 3 社で 66 教室と首都圏を広くカバーしている。同一 FC 加盟店なので、3 社間での事業運営ノウハウ・人材採用・育成プランの共有や、システムの共通化、相互の講師派遣などによるサービス向上を図り、販売管理コストの削減効果による収益力向上のシナジーも期待できる。

事業概要

学習塾子会社3社の首都圏展開状況



出所：中期経営計画資料より掲載

(5) その他事業

その他事業は、OLD FLIP の運営するリユース事業、ヤマノセイビングの運営する前払式特定取引業、日本技術技能教育協会の運営する着物着付教室で構成している。ヤマノセイビングは、組織する友の会を通じて顧客が DSM 商品を購入した場合の取次手数料を収益としている。

リユース事業には、2022年6月に OLD FLIP (2018年設立) を子会社化することで参入した。店舗及び催事会場での古着の買取・販売を行うほか、BtoB での古着卸売も行う。気軽に立ち寄れる安さ、商品の豊富さを提供する「ゴー！ゴー！古着」をマルイなど商業施設の中に6店舗、厳選された商品展開による古着のセレクトショップ「recollect (リ：コレクト)」を東京有明ガーデンに展開するほか、ポップアップストアなどで短期の催事販売も行う。また、仕入商品の一部を BtoB 取引に活用することで、店舗販売・卸販売の両輪で安定した販路を確保しつつ、商品廃棄ゼロを目指す。2023年には、同社グループ店舗や協賛先に設置された衣料品回収ボックスを通じて回収されたリユース着物のリメイクブランド「zivun (ジブン)」を立ち上げ、帝国ホテルやラフォーレ原宿でポップアップストアを開催した。さらに、イトキン(株)と協力し、イトキンの倉庫に眠る商品を新たなデザインでリメイクした D2C ブランド「re:mine (リマイン)」と「zivun」がタグを組み、新しい商品を作っていくことを公表した。同社グループに加わることで、グループ会社や他社とのコラボレーションが進み、グループ全体での販売チャネル多様化も期待される。古着のアップサイクル、サーキュラーエコノミーを促進し、変化する消費者ニーズに対応するとともに、持続可能なサプライチェーンの実現に向けた取り組みを進め、グループの企業価値向上を目指す。

事業概要

re:mine × zivun のタグブランド



出所：会社リリースより掲載

業績動向

既存事業の収益安定化策により、和装宝飾以外の4事業で損益改善

1. 2025年3月期中間期の業績概要

2025年3月期中間期の連結業績は、売上高6,845百万円（前年同期比0.5%増）、営業損失5百万円（前年同期は8百万円の損失）、経常損失13百万円（同4百万円の利益）、親会社株主に帰属する中間純損失63百万円（同9百万円の損失）となった。また、2025年3月期より開示するEBITDAは49百万円と同2.9%増加した。M&A戦略を積極的に推進する会社にとって、のれんの発生・償却は業績に大きく影響する可能性があるため、重要な経営指標となる。売上高は、主力の和装宝飾事業が一部商品の納品遅延の影響などで前年同期を2.1%下回り、美容事業、DSM事業も不採算店舗の閉鎖・統廃合などにより減少したが、前年同期を44.8%上回って伸長した教育事業が吸収し、全社では前年同期を上回った。特に2023年12月にグループ入りした学習塾を運営する灯学舎の売上が寄与した格好である。営業損益は、和装宝飾事業の減益を、教育事業の増益のほか、前年同期に苦戦した美容事業、DSM事業、リユース事業の損益改善によりカバーし前年同期を上回った。中期経営計画の重点施策の1つである「既存事業の収益安定化」の着実な実行により各事業の損益は改善しており、施策の進捗は順調だ。

また、不採算店舗の閉鎖・統廃合を進めた「営業体制の最適化」の結果、1店舗当たり平均売上高において、美容事業は前年同期を維持するにとどまったが、そのほかの4事業はすべて改善している。美容事業も1店舗当たりの営業利益率は改善した。「不振事業の構造改革」の取り組みは、前年同期に営業損失を計上したDSM事業、リユース事業の損失幅を縮小させた。順調に業容を拡大する教育事業は、「伸長事業の盤石化」の取り組みにより2ケタの増収、大幅な増益を実現した。なお、親会社株主に帰属する中間純損失は、同社単体及び教育事業のグループ会社2社の利益増に伴う税金費用が増加したため前年同期比で拡大した。

ヤマノホールディングス | 2025年1月22日(水)
7571 東証スタンダード市場 | <https://www.yamano-hd.com/ir/>

業績動向

2025年3月期中間期連結業績

(単位：百万円)

	24/3 期中間期		25/3 期中間期		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	6,811	100.0%	6,845	100.0%	33	0.5%
美容事業	971	14.3%	916	13.4%	-55	-5.7%
和装宝飾事業	4,743	69.6%	4,646	67.9%	-97	-2.1%
DSM 事業	439	6.4%	404	5.9%	-34	-7.8%
教育事業	493	7.2%	714	10.4%	221	44.8%
その他の事業	164	2.4%	163	2.4%	-1	-0.4%
売上総利益	3,448	50.6%	3,415	49.9%	-33	-1.0%
販管費	3,456	50.7%	3,420	50.0%		-1.1%
EBITDA	48	0.7%	49	0.7%	1	2.9%
営業利益	-8	-	-5	-	3	-
美容事業	1	0.2%	12	1.3%	10	541.4%
和装宝飾事業	47	1.0%	-29	-	-77	-
DSM 事業	-21	-	-19	-	2	-
教育事業	23	4.8%	45	6.4%	22	90.8%
その他の事業	-39	-	-8	-	31	-
調整額	-19	-	-4	-	15	-
経常利益	4	0.1%	-13	-	-18	-
税金等調整前中間純利益	10	0.2%	-17	-	-17	-
親会社株主に帰属する 中間純利益	-9	-	-63	-	-54	-

注：セグメント営業利益の売上比は営業利益率
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2. 事業セグメント別動向

(1) 美容事業

美容事業の売上高は 916 百万円（前年同期比 5.7% 減）、セグメント利益は 12 百万円（同 541.4% 増）となった。営業資源の有効活用に向けて不採算店舗 5 店を閉鎖した。また、多様なサロン形態を有する強みを活かして、2024 年 5 月には「MY jSTYLE」川越店を「La Bonheur」へと出店エリアの顧客層に合わせた業態転換を実施したほか、独立志向の従業員に対して 1 店舗を FC 化するなど、営業体制の最適化を進めた。店舗閉鎖により減収とはなったが、損益面では固定費の削減が図られ、1 店舗当たりの平均営業利益率は前年同期より 1.1 ポイント改善し、セグメント利益が回復したほか、損益分岐点売上高も前年同期より 8.4% 低下し改善した。

業績動向

(2) 和装宝飾事業

和装宝飾事業の売上高は4,646百万円(同2.1%減)、セグメント損失が29百万円(前年同期は47百万円の利益)となった。着物のメンテナンスサービスの強化、展示販売会における集客強化などに注力し、受注高は回復基調で推移した。一方で、営業資源の有効活用に向けて不採算店舗を6店舗閉鎖し、2店舗を移転したことに加えて、一部商品で納品遅延が生じた影響により減収となった。納品遅延は商品企画・販売側である同社と商品加工会社との調整不足によるものだが、あくまで一過性のものであるようだ。着物の特別な加工工程を手がける企業が減少しているなかで、商品企画側との連携・調整は不可欠なものとなっており留意が必要だろう。損益面では、減収による売上総利益の低下が響いたほか、コロナ禍で進まなかった新規顧客獲得を目的とした粗利率の低い特別商品、サービスを店頭企画で強化したことも粗利率低下の一因となった。しかし、これらの企画の販売は想定を上回り、新規顧客獲得は順調に進んでいると同社では自信をのぞかせている。営業体制の最適化については、1店舗当たり平均売上高が同1.4%上昇したが、粗利率の低下や店舗閉鎖に伴う原状回復費の増加などにより平均営業利益率は前年同期より1.9ポイント悪化、損益分岐点売上高も1.6%上昇し悪化した。

(3) DSM 事業

DSM事業の売上高は404百万円(同7.8%減)、セグメント損失は19百万円(前期は21百万円の損失)となった。販売員や顧客の高齢化などにより依然厳しい状況が続く中、営業体制の最適化を目的に4拠点の統廃合を実施し1店舗当たり平均売上高は同6.8%上昇したが、拠点統廃合の影響や販売員稼働数の低下により減収となった。損益面では、拠点統廃合による固定費の削減、販売費用の抑制などコスト管理のさらなる強化を進めた結果、1店舗当たり平均営業利益率は前年同期を維持、損益分岐点売上高も0.8%低下し損益は改善した。そのほか、顧客数を増やすための紹介キャンペーンの実施や休眠顧客の深耕開拓、提案商品の絞り込み、聴力の相談・診断、補聴器の試聴・販売・メンテナンスを行う「聞こえの相談会」の強化など企画の見直しなどを図ることで販売員稼働数の向上につなげる取り組みを進めている。

(4) 教育事業

教育事業の売上高は714百万円(同44.8%増)、セグメント利益は45百万円(同90.8%増)となった。マンツーマンアカデミー及び東京ガイダンスが引き続き順調に推移し、加えて2023年12月にグループ入りした灯学舎が期初より寄与したことにより、売上高は大きく伸長した。損益面では、マンツーマンアカデミー及び東京ガイダンスのコスト管理の適正化が図られるとともに、若手従業員の積極的な採用や新規生徒数の確保など現場力の改善活動により、1教室当たりの平均売上高は同7.9%増、1教室当たりの平均営業利益率は同4.1ポイント上昇、損益分岐点売上高も同0.9%低下し改善した。

ヤマノホールディングス | 2025年1月22日(水)
 7571 東証スタンダード市場 | <https://www.yamano-hd.com/ir/>

業績動向

(5) その他の事業

その他事業の売上高は163百万円(同0.4%減)、セグメント損失は8百万円(前年同期は39百万円の損失)となった。2024年3月期に苦戦したOLD FLIPの構造改革を推し進め、売上高は前期並みを確保しながら損益を改善した。構造改革としては、まず商業施設などへのポップアップストア出店時などに業務代行業者に販売員の派遣を依頼せずに自ら従業員を採用することで内製化を進めている。派遣販売員に任せられる業務は限定されるため、会社の方針を理解し店舗・商材についてマネジメントのできる人材を採用した結果、人件費も低下した。また、コストをかけていた倉庫の移転をはじめ他の間接費も含めて固定費を下げ、損益分岐点売上高は同27.9%低下し改善した。不安定化していた仕入れについても、取引先との取り組みを見直し商材が潤沢になるようになったため、EC販売、BtoB販売に比べて粗利率の高い商品が多い店舗販売の売上構成比が16ポイント上昇し、損益改善に貢献した。

3. 財務状況と経営指標

2025年3月期中間期末の資産合計は前期末比743百万円減少し7,903百万円となった。現金及び預金が347百万円減少したほか、不採算店舗閉鎖などにより売掛債権が439百万円減少した。仕入債務が193百万円減少したものの、「集金保証型ショッピングクレジット」※にかかる売掛債権が平準化したこともあり、必要な運転資金が222百万円減少し、営業活動によるキャッシュ・フローは129百万円の収入となった。投資活動によるキャッシュ・フローは98百万円の支出となり、31百万円のフリーキャッシュ・フローが生まれたが、財務活動によるキャッシュ・フローにおいて長短借入金の返済に充てるなど378百万円を支出したため現金及び現金同等物は減少した。

※「集金保証型ショッピングクレジット」は2018年10月から導入した。和装宝飾事業におけるカード・割賦販売の売掛債権の回収方法を、信販会社の一括立替払いの方式から、顧客の分割払いに合わせて回収する方式に変更したものの、回収に伴う運転資金は当社が負担するが、割賦手数料を当社が受け取る形態。以降、每期売掛債権の増加に伴い運転資金が増加し、営業活動によるキャッシュ・フローは2019年3月期より支出に転じていたが、売掛債権の平準化に伴い2024年3月期に収入に転じていた。

長短借入金を合計で368百万円返済し、負債合計は前期末比672百万円減少した。純資産合計は、利益剰余金63百万円、その他有価証券評価差額金7百万円がそれぞれ減少したことにより同71百万円減少し1,152百万円となったが、資産合計も大きく減少したため自己資本比率は14.6%と同0.5ポイント改善した。

ヤマノホールディングス | 2025年1月22日(水)
 7571 東証スタンダード市場 | <https://www.yamano-hd.com/ir/>

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	24/3 期末	25/3 期 中間期末	増減
流動資産	6,865	6,135	-729
現金及び預金	2,732	2,384	-347
売掛金・電子記録債権	2,551	2,112	-439
商品・貯蔵品	1,338	1,362	24
固定資産	1,781	1,767	-14
有形固定資産	317	319	1
のれん	338	306	-31
投資その他の資産	1,100	1,095	-4
資産合計	8,647	7,903	-743
流動負債	5,560	5,043	-516
支払手形及び買掛金・電子記録債務	1,684	1,491	-193
短期借入金・1年以内返済予定の長期借入金	1,753	1,547	-206
前受金	1,196	1,106	-89
固定負債	1,863	1,707	-155
長期借入金	1,462	1,300	-161
負債合計	7,423	6,751	-672
純資産合計	1,223	1,152	-71
自己資本比率	14.1%	14.6%	0.5pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	24/3 期 中間期	25/3 期 中間期	増減
営業活動によるキャッシュ・フロー	199	129	-69
投資活動によるキャッシュ・フロー	-48	-98	-50
フリーキャッシュ・フロー	151	31	-120
財務活動によるキャッシュ・フロー	54	-378	-432
現金及び現金同等物の増減額	205	-347	-552
現金及び現金同等物の中間期末残高	3,036	1,896	-1,140

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025 年 3 月期は「既存事業の収益安定化」に邁進し 最終利益ベースで黒字化を見込む

● 2025 年 3 月期の業績見通し

2025 年 3 月期の連結業績は、売上高 14,000 百万円（前期比 1.2% 増）、営業利益 260 百万円（同 157.8% 増）、経常利益 230 百万円（同 125.2% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 120 百万円（前期は 28 百万円の損失）と期初の計画を据え置き、増収増益、最終利益の黒字化を見込む。また、EBITDA は 370 百万円と前期比 67.6% 増の計画だ。上期の売上高の通期計画に対する進捗率は 48.9% であるが、和装宝飾事業、美容事業、教育事業は季節要因から下期の売上のウェイトが高くなるため、同社では順調に推移していると捉えている。営業利益の進捗を見ると、和装宝飾事業は中間期（2024 年 7 月～9 月）において 133 百万円のセグメント利益を確保しており、下期ではそれ以上の利益が期待される。教育事業も同期間において 55 百万円のセグメント利益を確保しており、下期は 100 百万円以上の利益が期待される。さらに、リユース事業はのれんを前期に減損したことで償却負担がなく上期は収支均衡に近づいており、下期は利益が上乘せされよう。「既存事業の収益安定化」施策の継続的な実行による損益改善の見通しから、納品遅延のような一過性の要因がない前提とすれば、下期に通期計画達成に必要な 265 百万円の営業利益確保は十分に可能であると弊社では判断している。

主力の和装宝飾事業においては、上期の受注高は回復基調であったことから売上の計上が進むとともに、秋冬物の大型展示販売会、店頭催事なども納品遅延を生じることなく順調に推移しており、収支の積み上げが期待される。また、不採算店舗の整理を継続的に進めながら、時代に沿った店頭商材の強化や「きもの会」「前染結び着方教室」の開催、新商品開発・商品提案力強化により、コロナ禍で十分に対応できなかった新規顧客や休眠顧客の来店促進に注力している。新商品としては、前期にリリースしたヤマノオリジナル伊勢木綿やヤマノオリジナル国産デニムに続き、2024 年 6 月にはメンズのオーダースーツ生地で作るヤマノオリジナル「RAKU-DAN」ブランドをリリースし、取扱店舗を拡大している。人財教育にも力を入れており、座学の集合研修のほかに着物産地の現地見学会などを実施している。産地で学ぶことで商品をより深く知り、着物を販売することの意義の認識につながっている。そのほか、商品に関する知識向上に活用できる社員教育用の独自開発 WEB アプリも導入しており、これらを通じて商品提案力を強化する。

ヤマノホールディングス | 2025年1月22日(水)
 7571 東証スタンダード市場 | <https://www.yamano-hd.com/ir/>

今後の見通し

美容事業においては、不採算店舗の閉鎖、出店地域の特性に合わせた店舗業態の転換を継続的に推進しながら、カラーやトリートメントなどの付加価値の高いメニューの導入や物販の強化などによるサービス単価の向上を図り、1店舗当たりの平均売上高、損益を改善する。そのほか、業態・ブランドごとの広告宣伝費も見直し、来店顧客数を増やす。また、美容師は業界的特徴として独立志向が強いものの、一方でそうした人材の意欲は非常に高く店舗の収益性が向上するケースもあり、人的資本をより活かす方策としてFC化も進めている。実際に2024年9月末では6店舗をFC化している。DSM事業においても、不採算店舗の統廃合を継続的に進めるとともに、顧客数を増やすための紹介キャンペーンや休眠顧客の深耕開拓を実施する。また、提案商品の絞り込みやWEB販売の立ち上げ、動員企画の見直しなどを進め収益改善を図る。教育事業においては、「スクールIE」ブランドの特色を活かして他社と差別化するとともに、キャリアアップ研修の充実や様々な育成プログラムなど人材育成にも注力するだけでなく、オンラインでの教育コンテンツ充実による生徒数拡大を目指す。リユース事業のOLD FLIPについては、店舗の入替、倉庫の移転、販売員の内製化などによるコスト引下げ、仕入先の拡充による商品の安定調達、他社とのコラボ出店などの構造改革が進展しており、下期の売上拡大を目指す。

2025年3月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	24/3期		25/3期		前期比	
	実績	売上比	計画	売上比	増減額	増減率
売上高	13,837	100.0%	14,000	100.0%	163	1.2%
EBITDA	220	1.6%	370	2.6%	150	67.6%
営業利益	100	0.7%	260	1.9%	160	157.8%
経常利益	102	0.7%	230	1.6%	128	125.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	-28	-	120	0.9%	148	-
EPS (円)	-0.83	-	3.44	-	4.27	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

積極的な人財投資により「従業員が投資したくなる会社」を目指す

1. 2030年ビジョン

同社は2019年3月期より第2創業3rd Stageとして、規模感のある収益セグメントの形成、生産性・収益性の向上、サステナブル経営の強化を重点施策に掲げてきた。この間、コロナ禍の影響を大きく受けながらも、事業の構造改革による収益力の回復、教育事業やリユース事業への事業領域拡大を進めてきた。しかし、コロナ禍明けの消費回復が期待されたものの、エネルギー価格の高止まり、急激な物価上昇による消費者マインドの変化もあり2024年3月期は減収減益となった。一方、同社においては、国際情勢や人口動態の変化、「モノ」から「コト」「トキ」「イミ」消費へと変容する消費者の価値観の多様化、中小企業の後継者不足などスピードが加速する経営環境の変化のもと、コロナ禍の影響により生じた新規顧客の開拓不足、各部門の慢性的な人財不足が業績に大きく影響しているとの認識があり、人的資本に起因する構造改革への対応が喫緊の課題であると捉え、2024年5月に「中期経営計画～Tsunageru2027～」(2025年3月期～2027年3月期)を公表した。

中期経営計画の策定に当たり、ヤマノグループの企業理念として掲げる「美道五原則」のもと、ミッションを「豊かさや彩りあるライフスタイルを創造し続けます」と設定し、このミッションの先に目指す2030年をゴールとした「2030年ビジョン」を「従業員が投資したくなる会社へ」と定めた。また、全ての従業員が拠り所とするバリュー(価値観と行動規範)を「我らに奉仕の心あり」「我らに団結の力あり」「我らに実践の斗志あり」「我らに必勝の信念あり」「我らに目標達成の行動あり」と定めた。同社グループがミッションを遂行し将来にわたって選ばれ、投資される企業になるためには、日々顧客と接している従業員が投資したくなる会社になることが絶対条件であるとし、同社の積極的な人的資本投資が従業員のエンゲージメント向上、組織の活性化につながり、それが各社員のベストプラクティスの実践と組織の生産性向上による業績の向上となって、結果として従業員を含めたステークホルダーへの還元につながっていくGoodサイクルを実現し、会社と従業員が相互につながる(Tsunageru)強固な組織づくりを目指す。

中長期の成長戦略

人財投資による Good サイクルの実現

>>人的資本投資

多様な人材・価値観を受け入れる企業風土、女性が活躍できる就業環境、個人のスキル要件の明確化と成長機会を提供



>>エンゲージメント向上と組織の活性化

公正な業績評価、個々の能力が有機的に発揮される職場環境の整備、個人の意識と組織のレベリングを図る

>>ステークホルダーへの還元

適正な利益還元により、株価や配当で資産形成に寄与。人的資本への再投資も継続的に実施

>>業績向上

各社員のベストプラクティスの実践と組織の生産性向上により、高い目標をクリアし、業績が向上

出所：決算および中期経営計画説明資料より掲載

また、改めて同社のビジネス成長モデルも再確認している。同社グループは、これまでも多くの友好的な Win-Win の M&A を成功させ、グループとして創業者である「山野愛子」のブランド力で蓄積してきた顧客ネットワークをはじめ、果敢な M&A を遂行する力、事業責任者に事業運営権を委任してモチベーションを上げながら情報共有と予実管理を徹底し、事業運営力を最大化する力が資産、強みとなっている。その力を活かして、独自の技術やノウハウを持ちながらも後継者不足などの課題を抱える多くの中小企業を対象とする事業承継型 M&A を積極的に推進し、ライフスタイル事業をドメインとする事業領域を拡充して、消費者の意識・行動の変容とともにライフスタイルの変化、多様化に機敏に対応できる様々な商品・サービスを創造し続けることを目指す。事業の入替など、柔軟な事業ポートフォリオ運用を可能にする組織体制の整備にも期待したい。

注力する事業ドメイン



出所：決算および中期経営計画説明資料より掲載

ヤマノホールディングス | 2025年1月22日(水)
 7571 東証スタンダード市場 | <https://www.yamano-hd.com/ir/>

中長期の成長戦略

2. 中期経営計画と進捗状況

「2030年ビジョン」の達成に向けた第1フェーズと位置付ける中期経営計画においては、テーマを「つなげる」とし、グループの経営基盤のさらなる充実を図る。「人的資本をより活かす経営」「既存事業の収益安定化」「資本コストや株価を意識した経営」を重点施策としている。

(1) 人的資本をより活かす経営

少子高齢化が進むなか、採用難や人財の流動化は今後さらに進むと予想される。同社グループは、M&Aを通じて出身企業の異なる多様な人財をグループ内に数多く抱え、女性社員比率も72.1%と高いことが特徴であるが、その強みを十分に活かしてきれていない状況が、2024年3月期に実施したES調査の結果などで明らかになった。そのため、注力する取り組みを「多様な人財の活躍と有機的な結びつきで生産性の向上につなげる」とした。インナーブランディングによる企業理念（ミッション・ビジョン・バリュー）の浸透、グループを横断した自人事機能の強化、個人のキャリア形成を促進する職場環境の整備などをグループ全体で進める。また、現場を運営する各部門においては、柔軟な働き方、ワークライフバランスの促進、管理職層による組織マネジメント能力の向上、職種別/階層別の育成教育システムの見直し、人事評価制度（項目及び基準）の見直しなどを進める。そのなかで、同社においてグループ全体の従業員の統一採用・教育・育成を行うことも想定しており、各部門、グループ会社間に横串を刺していく人事機能が十分にワークする組織・体制づくりにも期待したい。

この「人的資本をより活かす経営」を進めるために、同社では既にCHRO※1を外部登用し2024年7月には社長直轄の人事戦略室を設置している。すでに、2025年3月期には人事基本機能の改善・強化、2026年3月期にはグループ人事方針の決定、2027年3月にはグループ経営に連動した人事戦略の改善・強化を取り組み項目として定めた。まず、1年目では人事機能の改善・強化、DE&I※2方針の策定、サクセッションプラン※3の策定・実行、人事制度の改定に取り組むこととしている。慢性的な人財不足、採用力の向上という課題に対しては、子会社・同社各事業部の人事担当者の育成によって人事担当者のスキルを向上させ、人事スペシャリストを増やし人事機能を強化する。DE&I方針の策定によって、多様な人財が創造性、革新性を発揮できる公平な職場環境の改善・整備を進める。役職員の高齢化、知識・スキルの伝承の遅れという課題に対しては、サクセッションプランの策定・実行により幹部候補人財や各部署の後継者人財の早期育成を図る計画であり、現時点では各部署の人員体制の分析や3年後を見据えた人員体制の検討を進めている。人事制度については、各等級に求める役割・評価基準が不明確であるという課題があり、これを明確にした等級制度・評価制度の改定を行う予定だ。

※1 Chief Human Resource Officerの略。経営戦略に則った人事戦略や組織づくりを統括する最高人事責任者。

※2 DE&I：Diversity（ダイバーシティ、多様性）、Equity（エクイティ、公平性）、Inclusion（インクルージョン、包括性）を包括した人事戦略であり、ダイバーシティを受け入れ、すべての人がエクイティに扱われ、活躍できる職場環境を実現する（インクルージョン）ことを目指す。

※3 サクセッションプラン（Succession Plan）：将来のリーダーや重要なポジションを担う人材を計画的に育成し、円滑に後継者を選定するための計画。

ヤマノホールディングス | 2025年1月22日(水)
7571 東証スタンダード市場 | <https://www.yamano-hd.com/ir/>

中長期の成長戦略

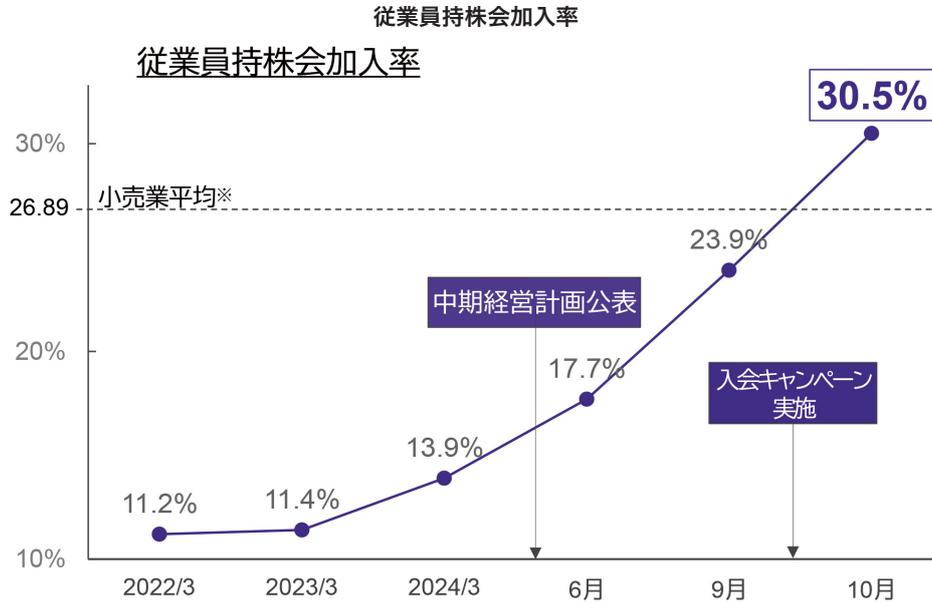
人事戦略の取り組みスケジュール

取組項目	2025年3月期	2026年3月期	2027年3月期
	人事基本機能の改善・強化	グループ人事方針を決定	グループ経営に連動人事戦略の改善・強化
●担当者の育成強化	開始・運用		
●DE&I方針の策定	策定 → 運用		
●サクセッションプランの策定・実行	人員体制の分析 育成プラン策定	プランの実行開始	
●人事制度の改定	改定案提示 → テスト運用 → 本番運用		
●グループ全体の人事方針刷新・改定		刷新・改定 → 実行	
●グループ間人事異動ルールの策定		策定 → 実行	
●人材育成プロセスの見直し		見直し → 実行	

出所：決算説明資料より掲載

そのほか、人的資本投資をエンゲージメント向上と組織の活性化、業績向上につなげていく Good サイクルを実現するため、2024年10月より従業員持株会への加入インセンティブを高め、経営参画意識の向上、従業員の資産形成支援を強化する制度改正を行った。従来は、持株会において拠出している会員に対して月次拠出時に当月拠出額の5%を定率で支給していたが、2025年以降は毎年3月から翌年2月までの1年間継続して拠出した会員については、翌年2月の定率奨励金を年間平均拠出金の100%相当額とした。これによって、会員は通常月の5%と合わせ、年間拠出額の約13%の奨励金を受け取ることができる。また、入会時期により継続拠出期間が1年未満の会員についても、入会月から翌年2月までの平均拠出金の100%相当額の奨励金を支給することとした。なお、特別入会キャンペーンとして2024年度については、2024年11月時点の会員のうち、2024年11月から2025年2月まで継続拠出した会員については、新会員も既存会員も対象期間（2024年11月～2025年2月）の平均拠出金の100%相当額の奨励金を2025年2月に支給することとした。その結果、2024年10月時点の従業員の加入率は30.5%と2023年3月の2.7倍、2024年3月の2.2倍に急上昇した。

中長期の成長戦略



※出典:東京証券取引所 2022年度従業員持株会状況調査結果の概要について

出所:決算説明資料より掲載

(2) 既存事業の収益安定化

2024年3月期の決算では、販売人員の不足感（主力販売員の離職などに伴い戦力が低下）、地域特性と店頭運営のミスマッチ（店舗間の営業成績に格差）、店頭への顧客誘引力不足（催事販売比率の高止まり）、販売チャネルの多様化に遅れ（非来店顧客への販売ルートが未整備）などの課題が浮き彫りになった。そのため、創業時より構築してきた顧客ネットワークと、そこに蓄積されたノウハウを強みとして活かしながら、注力する取り組みを「全ての事業で店舗運営における課題を解決し、生産性の向上につなげる」とした。DXによる間接業務の効率化（2025年4月から小売業態向け販売管理システムの全面刷新）、既存事業とのシナジーを生むM&Aの実行、顧客に選ばれ続けるためのアウトブランディングの強化をグループ全体で進める。各部門においては、現場での販売プロセスの見える化とOJT教育による店舗運営レベルの向上、不採算店舗の整理と戦略的な新規出店、店装の刷新、オリジナル商品 / サービス導入による店頭売上アップ、SNSやECサイトの有効活用による顧客層の拡張、人手不足でも可能な、新たな集客 / 店舗運営ノウハウの模索などを進める。

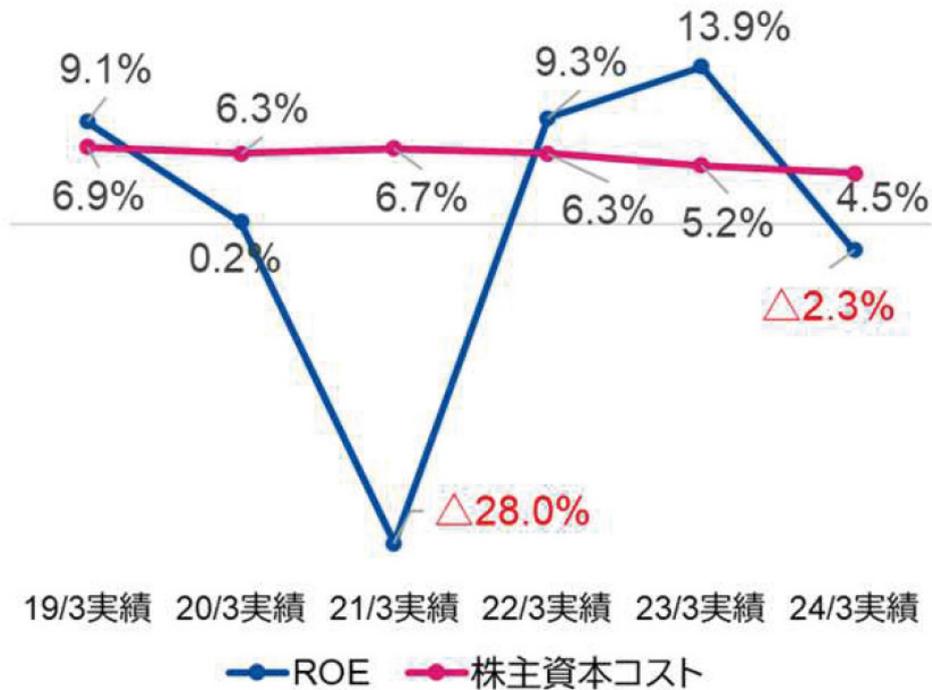
(3) 資本コストや株価を意識した経営

WACC（資本コスト）を上回る当期純収益を安定的に稼ぐことで、株主の期待に応え持続的な株価向上につなげる方針だ。同社では、コロナ禍を挟む2019年3月期～2024年3月期において、ROEが株主資本コストを上回ったのは3決算期であり、事業ごとの粗利益額や販促費の増減などによる営業利益率の変動により、ROEが安定しないことを課題として認識している。そのため、各既存事業における適切な販売単価管理、厳格なコスト管理、従業員1人当たりの生産性向上などによりEBITDAマージン向上による「収益性の改善」、事業承継型M&Aに積極投資しグループ企業価値を向上するほか、事業の入替により保有ポートフォリオの最適化を図りROEの向上による「資本効率化」、投資家との対話及び情報開示の充実・高度化により同社の成長戦略の理解促進や資本コストの低減を図る「IR活動の強化」の取り組みに注力し、PERの向上を目指す。

中長期の成長戦略

IR活動強化の取り組みとしては、2024年7月にコーポレートサイトを全面リニューアルした。中期経営計画リリースのタイミングで、同社の経営理念、事業内容をすべてのステークホルダーによりわかりやすく伝え、多様な人財を迎えるために求職者に対しても同社の魅力や働きやすさをアピールすることを目的としている。リリース件数の拡大、外部レポートの活用、メディアなどを活用した決算情報の配信を強化し、機関投資家やアナリストの意見、要望を社内にフィードバックし、事業戦略や方針見直しに活かすなど、ステークホルダーとのコミュニケーションツールとしての機能を高めた。採用情報も新卒採用、中途採用の各ページを設けたほか、先輩社員インタビューや各事業の業務の1日の流れなど事業内容の紹介を充実させており、案内役として山野グループ創始者山野愛子をキャラクターにしてわかりやすく説明するとともに、ブランドイメージの強化を図っている。

ROEと株主資本コストの推移



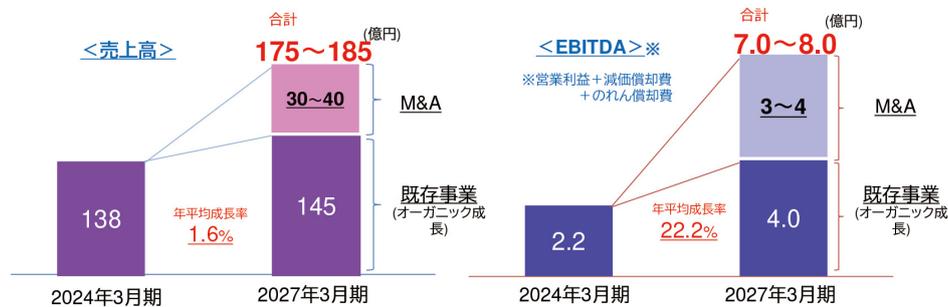
出所：決算および中期経営計画説明資料より掲載

(4) 定量目標

定量目標として、既存事業とM&Aの両輪による利益成長を図り、2027年3月期の売上高は175～185億円（年平均成長率1.6%）、EBITDAは7～8億円（同22.2%）を目指す。既存事業については、収益安定化を目標とし、店舗運営における生産性向上に最注力して、2027年3月期に売上高145億円、EBITDA4億円を計画する。M&Aについては、既存事業とのシナジー発現と新規事業の獲得による業容の拡充を図り、売上高30～40億円、EBITDA3～4億円の規模を計画している。

中長期の成長戦略

中期経営計画の定量目標



出所：決算および中期経営計画説明資料より掲載

また、財務目標として、事業収益力を高め、株主資本コストを上回る ROE の実現を目標とし、2027 年 3 月期で EBITDA マージン 5.0% 以上（営業利益 520 百万円）、エクイティスプレッド 7.0% 以上（ROE15.0% - 株主資本コスト 8.0%）、PBR2.5 倍以上を目指す。

中期経営計画の財務目標

	中期経営計画		本中期経営計画
	コロナ禍前	コロナ禍後	
	2019年3月期	2024年3月期	2027年3月期
EBITDAマージン	2.7%	1.5%	5.0% 以上
(営業利益)	(245百万円)	(101百万円)	(520百万円)
エクイティスプレッド	2.2%	▲6.8%	7.0% 以上
(ROE)	(9.1%)	(▲2.3%)	(15.0%)
(株主資本コスト)	(6.9%)	(4.5%)	(8.0%)
PBR	2.1倍	2.0倍	2.5倍 以上

出所：決算および中期経営計画説明資料より掲載

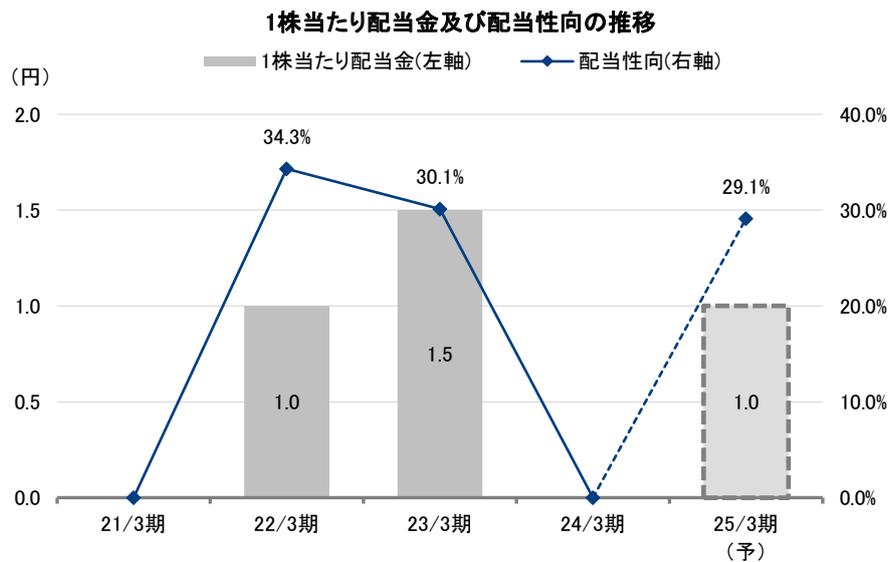
(5) 利益配分方針

安定的かつ継続した株式配当を基本とし、株式価値の向上に資する人的投資、事業成長投資並びに自己資本の蓄積など、バランスを重視した利益配分を計画する。配当性向については、利益配分方針に沿い、また各年度の業績に連動して適切に検討する。

■ 株主還元策

2025年3月期は復配の見込み

同社は、株主への利益還元を経営の重要課題の1つとして位置付けている。経営成績、配当性向、並びに経営基盤の強化及び事業拡大に向けた投資における内部留保などを総合的に勘案し、安定的な配当の維持を基本方針としている。2024年3月期の配当は期初に1株当たり1.5円と、前期と同額を予想していたが、店舗などに係る固定資産の減損、OLD FLIPに係るのれんの減損、繰延税金資産の取崩しにより親会社株主に帰属する当期純損失を計上したため無配とした。これに伴い、同社では経営責任明確化のため、役員報酬の一部自主返納を行っている。2025年3月期は業績回復により1株当たり1.0円の復配を見込んでいる。



出所：決算短信よりフィスコ作成

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