

|| 企業調査レポート ||

ビューティ花壇

3041 東証 2 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 3 月 27 日 (金)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. 2020年6月期上期の業績	01
3. 2020年6月期の業績予想	01
4. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業概要	04
3. 企業特長	06
■ 市場環境	07
1. 生花祭壇事業	07
2. 生花卸売事業	08
3. プライダル装花事業	08
■ 業績動向	08
1. 過去の業績推移	08
2. 2020年6月期上期の業績	10
3. 2020年6月期上期の総括	13
■ 業績見通し	13
■ 成長戦略	15
1. コア事業（生花祭壇事業）での売上拡大	15
2. 物流のサービス強化と高度化（生花卸売事業）	15
■ 株主還元策	16

■ 要約

2020 年 6 月期上期は厳しい環境が続くなかで低調に推移。 新規出店効果や原価低減等により巻き返しを図る

1. 会社概要

ビューティ花壇 <3041> は、葬儀の際に利用される生花祭壇等の企画・制作・設営を主力として、生花卸売やブライダル装花を含めた生花事業をコア事業としている。また、M&A を軸とした周辺事業の取り込みによる規模拡大と提案力向上にも積極的に取り組んできた。同社の特長は、技術難易度の高いデザイン性による差別化と、独自の調達ルートや大量仕入れを生かした価格競争力にある。ただ、生花祭壇のバイオニアとして新たな技術を生み出し、広く一般に生花祭壇を普及させることで「業界のリーディングカンパニー」として成長してきた同社であるが、関東エリアを中心に急速なペースで単価下落が進んでおり、事業環境は厳しい状況が続いている。同社では、そのような環境変化に対応するため、コア事業である生花事業（生花祭壇事業、生花卸売事業、ブライダル装花事業）に最大限注力する事業方針のもと、生産規模や販売規模、原料調達など物量を拡大させるとともに、長年培ってきたノウハウや業務集約を通じた効率的な業務プロセスの確立により低コスト化を実現し、「業界のコストリーダー」として市場シェア拡大に取り組んでおり、徐々にその成果が現れ始めている。また、花卉の生産事業を行う（株）アグリフラワー（2019 年 6 月期から連結化）も順調に立ち上がってきており、いよいよ事業の六次化（自社生産）による原価低減（及び安定化）に向けても本格的に動き出した。

2. 2020 年 6 月期上期の業績

ただ、2020 年 6 月期上期の業績は、売上高が前年同期比 3.4% 減の 2,853 百万円、営業損失が 44 百万円（前年同期は 18 百万円の損失）と減収減益となった。売上高は、「生花祭壇事業」「生花卸売事業」「ブライダル装花事業」の各事業がそれぞれ減少。特に、「生花祭壇事業」については、受注単価の下落傾向が続くなかで、環境変化（互助会による内製化等）に伴う施行件数の減少も重なって低調に推移した。利益面でも、コスト削減に取り組んだものの、減収に伴う収益の押し下げや人件費率の上昇、新規出店に係る費用などにより減益となり、損失幅が拡大した。一方、活動面では、新規出店効果の実現（取引先の拡大等）や自社生産比率の調整による原価低減などで一定の成果を残した。

3. 2020 年 6 月期の業績予想

2020 年 6 月期の業績予想について同社は、期初予想を据え置き、売上高を前期比 2.1% 増の 6,000 百万円、営業利益を同 613.6% 増の 140 百万円と増収及び大幅な損益改善を見込んでいる。売上高は、下期の巻き返しにより、すべてのセグメントが伸長する計画。特に、「生花祭壇事業」は新規出店に伴う顧客獲得等により拡大するとともに、「生花卸売事業」についても既存顧客対応の強化や関西エリアへの展開（物流網の構築）等が増収に寄与する見通し。「ブライダル装花事業」についても新規取引先を軸とした横展開（商圏拡大など）により成長を目指していく。利益面では、仕入原価の圧縮や物流費の削減などにより大幅な損益改善を実現する計画である。

要約

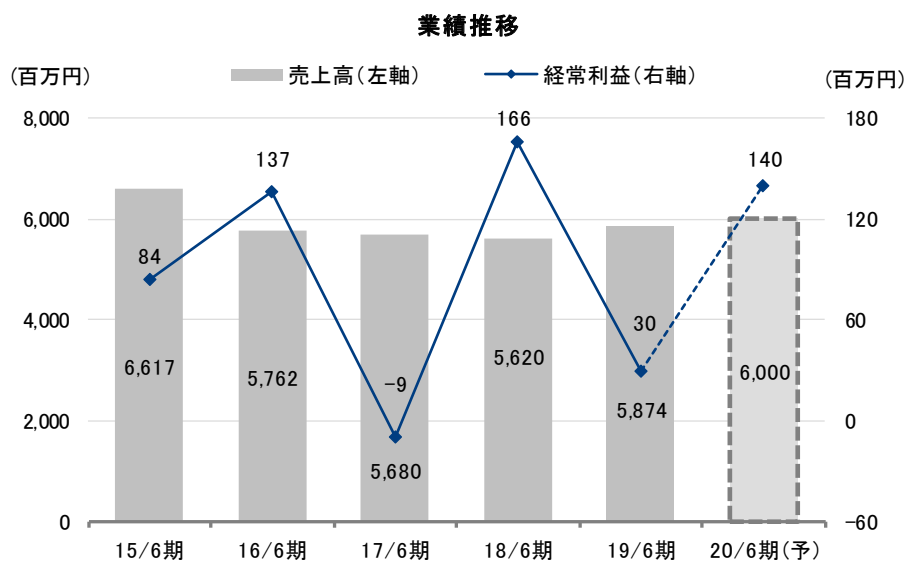
4. 成長戦略

同社は、2020年6月期を最終年度とする3ヶ年の中期経営計画を推進してきた。1) コア事業での売上拡大、2) 物流のサービス強化と高度化、3) 管理部門の体制強化、4) 周辺事業の水平展開を重点目標に掲げるとともに、コア事業である「生花祭壇事業」の拡大を軸に据え、その副次的効果を物流の活性化（生花卸売事業の強化）へ結び付ける戦略をより強く打ち出している。数値目標については、当初計画に届かない見通しであるが、定性面では着実に前進してきたと評価しても良いであろう。また、2021年6月以降の方向性についても、戦略的な骨格に大きな変化はないとみられる。技術開発型企業への投資や積極的なアライアンス、M&Aの実行など外部リソースの活用にも意欲的に取り組む方針である。

弊社でも、「生花祭壇事業」における営業戦略や原価低減策を着々と進めていることや積極的な拠点展開にも取り組んでいることから、今後の事業拡大や損益改善の余地は十分にあると評価している。また、実験的に進めている花卉の自社生産（事業の六次化）についても、本格的に動き出しており、仕入原価の低減及び安定化に向けてどのような貢献をしていくのかが大きなポイントとなるだろう。今後も、業界再編等に向けた同社ならではの取り組みに注目したい。また、業界環境が厳しさを増すなかで、M&Aによる事業拡大やフランチャイズ（FC）展開を含めた他社との提携のチャンスも広がっていくものとみている。

Key Points

- ・2020年6月期上期業績は、受注単価の下落や施行件数の減少により低調に推移
- ・新規出店効果や仕入原価の低減などでは一定の成果
- ・2020年6月期の業績予想として増収及び大幅な損益改善を見込む（期初予想を据え置き）
- ・「生花祭壇事業」を軸とした中期経営計画を推進。物流効率化の実現に加え、ドミナント展開や低価格戦略によるシェア拡大を目指している。



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

「生花祭壇事業」を軸に据え、 物流体系改革や低価格戦略によるシェア拡大に取り組む

1. 会社沿革

同社は、現代表取締役社長の三島美佐夫（みしまみさお）氏により、1974年5月に生花祭壇の販売、生花の卸売を目的として、熊本県熊本市において個人商店として設立された。事業規模の拡大を目指して、1997年1月に有限会社、2000年には株式会社に組織変更し、東京への進出を果たした。

その後、順調に業績を伸ばして、2006年には東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場するとともに、台湾での生花祭壇普及を目的として、出資比率50%にて美麗花壇股份有限公司を設立した。

2007年にはプライダル市場への生花サービスを強化するため、(株)クラウンガーデネックス（現(株)OneFlower）を100%子会社として熊本県に設立した。M&Aにも積極的に取り組み、2012年2月に昇建設(株)（熊本県）、4月に(株)SHF（京都府、旧(株)システムハウス福知山）、6月に(株)ピンク（東京都）、2013年4月には(株)花時（沖縄県）、10月にマイ・サクセス(株)（千葉県）を相次いで子会社化するなど、事業規模の拡大と多角化を進めてきた*。2015年6月にも就労継続支援事業を行う(株)キャリアライフサポート（熊本県）を連結化している。

※ただし、昇建設(2015年5月27日付)及びピンク(2017年1月31日付)については株式譲渡により非連結化している。

しかしながら、想定以上に急激な単価下落に加えて、為替変動や市場要因による仕入原価の不確実性が業績に影響を与えたことから、2016年6月期からは中期経営計画に基づき、市場環境に対応した低価格帯商品の推進と原価低減の強化を図ることで業績の回復と向上に取り組んできた。さらには、「業界のコストリーダー」として業界再編を手掛ける戦略を掲げ、スケールメリットや業務効率化を通じた更なる低コストの実現によりシェア拡大を目指している。

2016年2月には千葉県成田市にてローズヒップ・バラ・菊などを生産するアグリフラワーを設立し、事業の六次化に向けて花卉の生産事業にも参入した。

2016年10月に東証マザーズから東証2部へ市場変更となった。

2018年6月期からは、改めて3ヶ年の中期経営計画をスタート。「生花祭壇事業」を軸とした戦略により、スケールメリットの享受と物流の活性化を実現する方向性をより強く打ち出している。

主力の「生花祭壇」のほか、 「生花卸売」や「ブライダル装花」を含めた生花事業を展開

2. 事業概要

同社の事業は、葬儀関連会社に対して、生花祭壇や供花等を提供する「生花祭壇事業」、子会社で展開する生花祭壇部門の仕入れ及び葬儀関連会社や小売店へ生花を販売する「生花卸売事業」を中心として、同じく、子会社で展開する「ブライダル装花事業」、「その他の事業（システム開発事業等）」などで構成されている。

(1) 「生花祭壇事業」

「生花祭壇事業」は、売上高の57.4%を占める（2019年6月期）。葬儀関連会社に対して、生花祭壇や供花等の制作から、その設営までを含めたサービスの提供を行っている。営業拠点は、東京本部を始め、6支店（仙台、長野、岐阜、大阪、高松、福岡）、12営業所（仙南、成田、柏、葛飾、朝霞、川崎、海老名、甲府、上田、宝塚、北九州、筑後）と全国に展開（2019年12月末時点）。特に、ここ数年の動きを見ると、2016年9月に成長が期待でき、物流面での効率が良い成田営業所（千葉県）を開設すると、その後も海老名営業所（神奈川県）、甲府営業所（山梨県）※1、柏営業所（千葉県）と相次いで開設し、関東エリアにおける顧客へのリードタイム短縮（収益性向上）や地域シェア拡大を図ってきた。また、高松支店、筑後営業所（福岡県）に加え、2019年に入ってから、仙南営業所（宮城県）、岐阜支店、宝塚営業所（兵庫県）、北九州営業所、上田営業所（長野県）と開設し、既存拠点エリアでのドミナント展開やその他エリアへも積極的に拠点展開している。生花祭壇の受注件数は年間29,757件。地域別構成比では、関東が51.1%※2と大きく、九州・沖縄が24.2%、東北が12.9%、関西・四国が11.8%となっている（2019年6月期連結ベース）。

※1 中巨摩営業所から甲府営業所へ呼称変更。

※2 長野支店は関東に含めて表示。



会社概要

(2) 「生花卸売事業」

「生花卸売事業」は、売上高の28.1%を構成しているが、社内売上分（生花祭壇、ブライダル装花事業向け売上高）を含めた売上高構成比で見ると37.1%と高くなる（2019年6月期）。中間業者や卸売市場、仲卸市場、仲卸・小売業者など複数の段階を経ずに、国内外の生産者から直接仕入れる独自の調達ルートにより、自社の「生花祭壇事業」や「ブライダル装花事業」を含め、全国の葬儀関連会社や生花小売店へ卸販売している。

また、2013年10月に子会社化したマイ・サクセスとのシナジー創出による原価低減にも注力しており、生花輸入業務の移管及び一本化することによるボリュームディスカウント（通関コスト等）の享受のほか、産地との交渉力向上や販売チャネルの拡充などで連携強化を進めている*。シナジー創出を追求する過程において、抜本的な物流改革に向けた事業再編（取引先との取引内容の見直し等）に着手したことから業績は一旦縮小する形となったが、足元ではその取り組みが一巡したことにより回復へ向かっている。今後は、フューネラル主要品目の取扱いを拡大する方針であり、新たな商材の開発や顧客の予算に合わせた商品設計を進める一方、産地開拓（東南アジア、南米等）にも取り組んでいる。

* 同事業は、2016年7月1日よりマイ・サクセスへ承継（集約）している。

(3) 「ブライダル装花事業」

「ブライダル装花事業」は、売上高の6.7%を構成する（2019年6月期）。主に結婚式場（ホテルや専門式場のほか、ゲストハウスやレストランウェディングを含む）に対して、卓上花やブーケ等の婚礼における生花商品を制作し、その設営までを含めたサービスの提供を行っており、子会社のOneFlowerが展開している。熊本県を中心とした九州エリア、東京都を中心とした関東エリアを主要基盤としているが、2013年1月には事業譲受けによる拠点の新設（兵庫県芦屋市・栃木県小山市）を行い、事業拡大を図った。さらには、東京都江東区（豊洲ワークスタジオ）や神奈川県横須賀市の葉山エリアに営業拠点を開設している。今後も、各エリアの同社グループ拠点をベースとしたエリア展開を目指しており、特に市場規模が大きく、かつ成長の期待できる大都市圏（東京・関西・福岡エリア）に注力する方針である。また、リテール事業も展開しており、ECや大型商業施設への出店などにも取り組んでいる。

(4) 「その他の事業」

「その他の事業」は、2012年4月に子会社化したSHFが展開するシステム開発や、2012年12月に設立した（株）セレモニーサービスによる冠婚葬祭コンサルタント事業、2015年6月に子会社化したキャリアライフサポートによる就労継続支援事業のほか、不動産管理などで構成される。なお、SHFは葬儀関連会社に対する基幹システムの提供を行うとともに、名札書きシステム及びモバイル端末を用いた電子カタログや簡易見積りシステム、建築業者向けCADシステムなどの開発を行っている。また、2019年6月期には、花卉の生産事業を行うアグリフラワーを連結の範囲に含めており、いよいよ事業の六次化に向けて本格的に動き出した。

低価格戦略により 「業界のコストリーダー」としてのポジショニングを確立

3. 企業特長

(1) 差別化と価格競争力

同社の特長は、技術難易度の高いデザイン性による差別化に加え、独自の調達ルートやスケールメリット、業務効率化を通じた価格競争力にある。特に、低価格戦略により「業界のコストリーダー」としてのポジショニングを確立してきたことは、環境変化への対応や今後の事業拡大に向けて大きな強みとなっている。同社は、従来の流通ルートである中間業者や卸売市場、仲卸市場、仲卸・小売業者などの複数の段階を経ずに、国内外の生産者からの直接調達ルートを確保することで、安価でスピーディな仕入れを可能としている。また、コスト削減のための海外調達に積極的に取り組むとともに、全国の相場動向※を把握することにより、その時々最適な仕入れを通じて価格メリットを享受できる体制も構築している。今後も、生産から加工、販売の統合によるサプライチェーンの構築（事業の六次化を含む）や大量物流の実現によるスケールメリットの追求、フェーネラルに特化した少品種大量仕入れの実現、効率的な業務プロセスの確立（物流網の構築や各業務の集約など）により更なる低コスト化にも取り組む。

※ 同じ規格であっても、それぞれの地域の需給バランスによって価格が異なる。

(2) M&A による水平展開

同社は、M&A を軸とした周辺事業への水平展開により、規模拡大とシナジー創出（大量物流の実現、顧客基盤や人材等の相互活用、一体となったサービス提供など）にも注力している。まだ、十分な成果を発揮できていないとは言えないが、逆に今後の伸びしろとして、その進捗状況に注目すべきである。

2007年5月に参入した「ブライダル装花事業」は、「生花祭壇事業」と繁忙期が重ならないため、スタッフや車両、設備などの経営資源をうまく融通し合うことで営業経費の削減を図ることができる。2012年9月から、熊本支店の生花祭壇事業を会社分割し、子会社の OneFlower へ承継させ、葬儀とブライダルの統合によるシナジー創出に取り組み始めた。将来的には、各支店でも順次、同様の体制へと移行する構想を描いている。

2012年4月に子会社化したソフトウェア開発会社の SHF は、モバイル端末ツール（葬祭カタログに簡易見積りソフトを搭載）に、同社の祭壇や供花を組み込んで、全国の葬儀関連会社への売り込みを図るほか、葬儀関連会社向けに各種業務支援システムを提供しているが、同社と顧客層が重なっていないため、クロスセルによるシナジー効果が期待される。現在のところ十分な成果を生み出しているとは言えないものの、今後に向けては顧客をシステムで囲い込むことができる点で大きな武器となる可能性が高い。

また、2015年6月に連結化した就労継続支援事業を行うキャリアライフサポートは、サプライチェーンの統合を人材面で支える役割を担う。

■ 市場環境

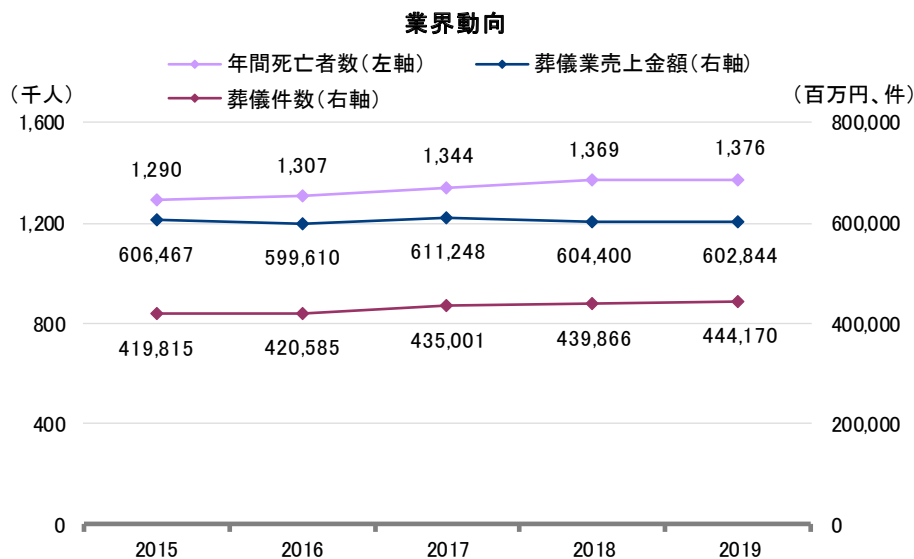
単価下落の影響や競争激化により業界淘汰が加速する可能性が高い

1. 生花祭壇事業

同社の主力である「生花祭壇事業」の業績は、全国の葬儀件数や1件当たりの葬儀業売上高との相関性が高い。2015年から2019年の年間死亡者数、葬儀件数、葬儀業売上高の推移を見ると、年間死亡者数は年平均1.6%増と年々緩やかに増加しているなかで、それに連動して葬儀件数もわずかながら拡大傾向にある。年間死亡者数が増加しているのは、高齢者人口が増加していることが背景にあるが、人口構成から判断すると今後も1ヶ台前半の伸びが続くものと考えられる。

一方、1件当たりの葬儀業売上高（葬儀単価）は2015年の1,445千円から2019年の1,357千円へと下落傾向にある。消費者の意識の変化による葬儀の小規模化（簡素化）に加え、比較的参入障壁が低い業界であるがゆえに、異業種からの参入や、低価格パッケージを売りとしたフランチャイズ・チェーンの出現など、市場競争が激化していることが要因である。したがって、今後、企業体力や経営効率に勝る大手を中心として再編が進展することが予想される。また、最近では受注件数の増加策として、ネット受注の強化や直葬への対応が益々重要となっているようだ。

同社のような生花祭壇業を営む事業者は、地域に密着した中小・零細規模の事業者が多いほか、大手の葬儀関連会社が内製化しているところもみられる。前述した葬儀関連業界における環境変化は、当然ながら生花祭壇事業者へのしわ寄せや交渉力にも影響を与え、業界淘汰が加速される可能性が高い。

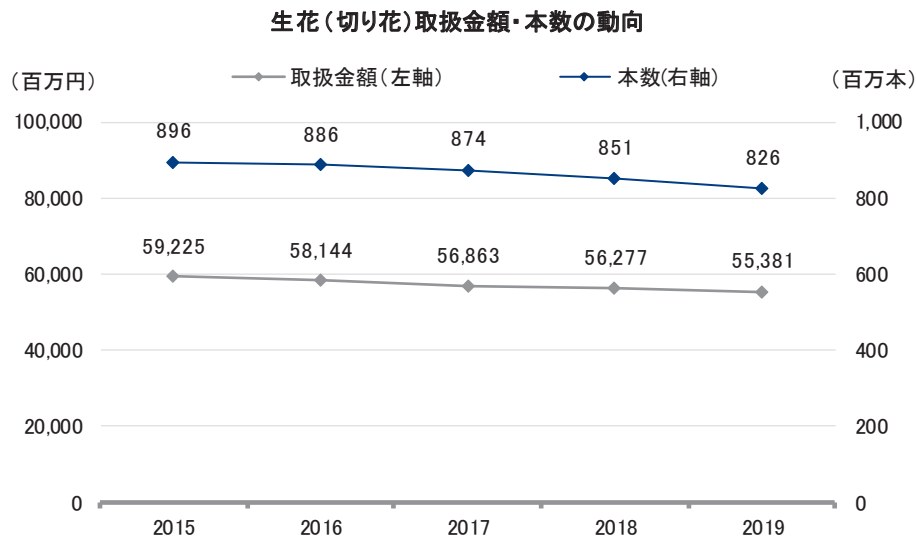


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

市場環境

2. 生花卸売事業

「生花卸売事業」の業績に影響を与える生花（切り花）取扱金額と本数の推移については、両方ともに減少傾向が続いている。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

3. ブライダル装花事業

少子化の影響や婚姻率の低下により婚姻件数は減少傾向にあるが、晩婚化やゲストハウスウェディングの普及に伴い単価は高水準で推移している。したがって、この領域でのシェア拡大が大きな課題となっている。

業績動向

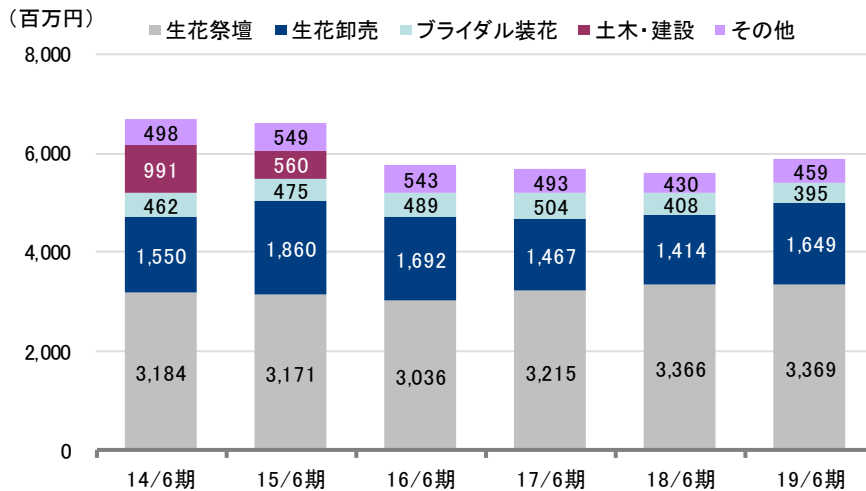
単価下落や抜本的な物流体系改革の影響等により、業績は伸び悩むも、足元では着実な成果も見られる

1. 過去の業績推移

過去（2014年6月期－2019年6月期）の業績を振り返ると、2014年6月期までは、主力の「生花祭壇事業」が伸び悩みを見せるなかで、「生花卸売事業」や「ブライダル装花事業」の伸長、M&Aにより参入した新規事業（土木・建設事業、その他の事業）により、事業規模を拡大してきた一方で、2016年6月期以降は、「土木・建設事業」からの撤退の影響や単価下落の進展のほか、将来に向けた抜本的な物流改革等により売上高は総じて低調に推移している。

業績動向

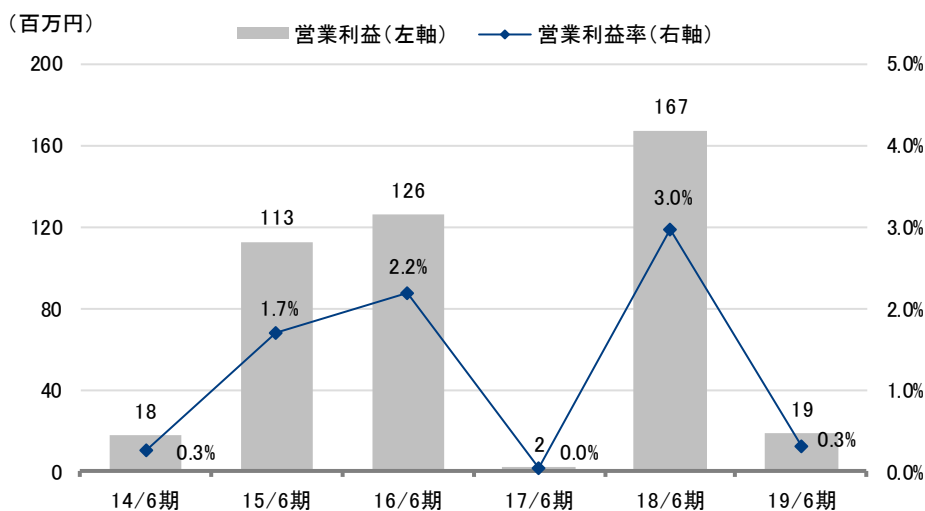
過去6期分の売上高推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

一方、営業利益率は、「生花祭壇事業」における単価下落や円安による仕入原価の高騰などにより低下傾向をたどってきた。特に、2014年6月期は単価下落が想定以上に急速なペースで進んだことから営業利益率は大きく低下。また、2017年6月期は「生花卸売事業」の落ち込みが利益水準全体を押し下げた。2018年6月期には一旦回復に向かったものの、2019年6月期は再び単価下落と不安定な仕入原価の動き、人件費の増加などにより利益水準は落ち込んでいる。ただ、新規拠点の開設によるネットワークの強化を始め、自社生産の推進及び新産地開拓による仕入原価の安定化など、将来を見据えた活動では、着実な成果も見られる。

営業利益と営業利益率の推移

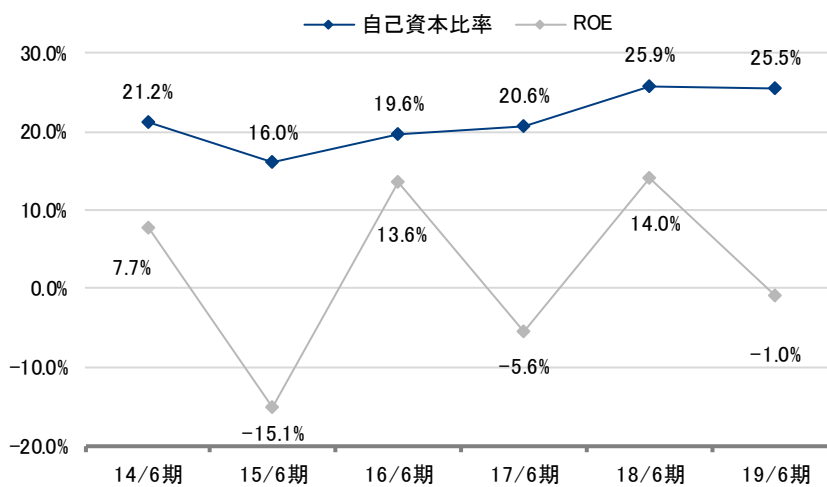


出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

資本効率を示す自己資本利益率（ROE）についても、利益率の変動に伴って不安定な動きをしてきた。一方、財務基盤の安定性を示す自己資本比率も有利子負債残高の増加とともに2015年6月期までは低下傾向をたどってきたが、足元では回復傾向にある。当座比率についても2015年6月期末において3期ぶりに100%以上となり、2019年6月期末も132.3%と高い水準を確保しており、財務の安全性に懸念はない。ただ、同社が「業界のコストリーダー」として事業拡大を実現するためには、収益力の強化とともに財務基盤の増強が課題となるだろう。

自己資本比率及びROEの推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

2020年6月期上期の業績は、 厳しい環境が続くなかで総じて低調に推移

2. 2020年6月期上期の業績

2020年6月期上期の業績は、売上高が前年同期比3.4%減の2,853百万円、営業損失が44百万円（前年同期は18百万円の損失）、経常損失が40百万円（同12百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失が34百万円（同14百万円の損失）と減収減益となり、損失幅が拡大した。

売上高は、「生花祭壇事業」「生花卸売事業」「ブライダル装花事業」の各事業がそれぞれ減少。特に、「生花祭壇事業」については、受注単価の下落傾向が続くなかで、環境変化（互助会による内製化等）に伴う施行件数の減少も重なって低調に推移した。一方、「その他の事業」は、システム開発事業などを中心に堅調であった。

利益面では、コスト削減に取り組んだものの、減収に伴う収益の押し下げや人件費率の上昇、新規出店に係る費用などにより減益となり、損失幅が拡大した。

ビューティ花壇 | 2020年3月27日(金)
3041 東証2部 | <http://www.beauty-kadan.co.jp/ir/>

業績動向

財務面では、新規出店等に伴う固定資産や「売掛金」の増加等により総資産は前期末比 6.7% 増の 2,322 百万円に拡大した一方、自己資本は四半期純損失の計上により同 8.4% 減の 509 百万円に縮小したことから、自己資本比率は 21.9%（前期末 25.5%）に低下した。

2020年6月期上期の業績

(単位：百万円)

	19/6 期上期		20/6 期上期		増減	
	金額	売上比	金額	売上比	金額	増減率
売上高	2,953		2,853		-100	-3.4%
生花祭壇事業	1,640	55.5%	1,582	55.5%	-58	-3.5%
生花卸売事業	923	31.3%	870	30.5%	-53	-5.7%
ブライダル装花事業	173	5.9%	160	5.6%	-13	-8.0%
その他の事業	216	7.3%	239	8.4%	23	10.7%
原価	2,478	83.9%	2,423	84.9%	-55	-2.3%
販管費	493	16.7%	474	16.6%	-18	-3.7%
営業利益	-18	-0.6%	-44	-1.6%	-26	-
生花祭壇事業	214	13.1%	160	10.1%	-54	-25.3%
生花卸売事業	6	0.7%	9	1.1%	3	48.5%
ブライダル装花事業	2	1.2%	-6	-3.9%	-8	-
その他の事業	-19	-8.8%	2	0.8%	21	-
調整	-222	-	-210	-	11	-
経常利益	-12	-0.4%	-40	-1.4%	-28	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-14	-0.5%	-34	-1.2%	-20	-

※事業別営業利益の構成比は事業別営業利益率を示す
出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

2019年12月末の財政状態（要約）

(単位：百万円)

	2019年6月末 実績	2019年12月末 実績	増減	
			金額	増減率
総資産	2,176	2,322	145	6.7%
自己資本	555	509	-46	-8.4%
自己資本比率	25.5%	21.9%	-3.6pt	-
有利子負債（リース債務を除く）	1,044	1,119	74	7.1%
短期	364	502	138	38.0%
長期	680	616	-63	-9.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

事業別の業績は以下のとおりである。

(1) 生花祭壇事業

売上高は前年同期比 3.5% 減の 1,582 百万円、セグメント利益は同 25.3% 減の 160 百万円と減収減益となった。売上高は、受注単価の下落傾向が続くなか、小規模化への機動的な対応に取り組んだものの、環境変化（互助会による内製化等）に伴う施行件数の減少が重なったことで低調に推移（特に、関東及び九州エリア）。ただ、長野及び関西エリアにおいては、新規出店等により取引先や取引量が拡大し、増収を確保している。また、利益面では、自社生産比率の調整により原価低減（前期比 1.5 ポイント減）を図った一方、減収に伴う人件費率の上昇や新規出店に係る費用等により減益となった。したがって、業績面では出遅れたものの、新規出店効果（取引先の拡大等）が出始めてきたことや自社生産比率の調整等により原価低減を図ったところは、今後に向けて明るい材料となった。

(2) 生花卸売事業

売上高は前年同期比 5.7% 減の 870 百万円、セグメント利益は同 48.5% 増の 9 百万円と減収ながら損益改善が進んでいる。売上高は、第 1 四半期における市場相場低迷の影響を受けて減収となったが、上期後半に向けて回復傾向にあるようだ。一方、利益面では、引き続き、抜本的な物流体系の改革に取り組んだ結果、利益率の改善により増益を確保した。

(3) ブライダル装花事業

売上高は前年同期比 8.0% 減の 160 百万円、セグメント損失は 6 百万円（前期同期は 2 百万円の利益）と減収減益（損失計上）となった既存エリア（東京・関西・九州エリア）における顧客獲得や商圏拡大に取り組んだ結果、新規取引が開始するなど一定の成果をあげることができたものの、既存取引先との契約満了による減収分をカバーするには至らなかった。一方、リテール部門については、EC が苦戦する一方、大型商業施設「SAKURA MACHI kumamoto」への出店が奏功して好調に推移。利益面では、減収による収益の押し下げに加え、新規顧客への人材補強や既存取引先への人材派遣利用により人件費が増加したこと、セグメント損失に落ち込んだ。

(4) その他の事業

売上高は前年同期比 10.7% 増の 239 百万円、セグメント利益は 2 百万円（前年同期は 19 百万円の損失）となった。売上高は、システム開発事業を展開する SHF が軽減税率対応案件により増収となったほか、セレモニーマービスも施行件数の増加により堅調に推移。利益面では、費用が先行しているアグリフラワーの連結化※がマイナス要因となったものの、SHF の売上増により増益（黒字化）を確保した。

※ 2019 年 6 月期第 1 四半期は連結外。

3. 2020年6月期上期の総括

以上から、2020年6月期上期を総括すると、業績面では、受注単価の下落（生花祭壇）や一時的な市場相場の低迷（生花卸売）など、外部環境の影響を受けて低調に推移したものの、前述のとおり、「生花祭壇事業」において、新規出店効果が出始めたことや自社生産比率の調整により仕入原価の低減を図ったところは今後に向けて明るい材料と言える。また、「生花卸売事業」についても、まだ本格的な事業拡大や物流効率化のフェーズには至っていないものの、これまで進めてきた物流体系改革の成果として着実に収益基盤の安定化が図れてきたところは評価すべき点である。

■ 業績見通し

2020年6月期は大幅な損益改善を見込む（期初予想を据え置き） 新規出店効果の実現や仕入原価の低減などに取り組む

2020年6月期の業績予想について同社は、期初予想を据え置き、売上高を前期比2.1%増の6,000百万円、営業利益を同613.6%増の140百万円、経常利益を同364.1%増の140百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を110百万円（前期は5百万円の損失）と増収及び大幅な損益改善を見込んでいる。

売上高は、すべてのセグメントが伸長する計画。特に、「生花祭壇事業」は新規出店に伴う顧客獲得等により拡大するとともに、「生花卸売事業」についても既存顧客対応の強化や関西エリアへの展開（物流網の構築）等が増収に寄与。また、「ブライダル装花事業」についても新規取引先を軸とした横展開（商圏拡大など）により成長軌道に乗せていく方針である。

利益面では、仕入原価の圧縮や物流費の削減などにより大幅な損益改善を実現する計画である。

主なセグメントの業績予想とその前提は以下のとおりである。

(1) 生花祭壇事業

生花祭壇事業は、売上高を前期比3.3%増の3,480百万円、セグメント利益を同10.4%増の528百万円を見込んでいる。売上高は、引き続き、新規出店効果（顧客獲得や取扱量の拡大）のほか、既存拠点における商圏拡大（北関東、多摩地区、静岡、大阪、四国など）が増収に寄与する見通しである。また、利益面では、アグリフラワーでのリングク・スプレーマムの自社生産比率を調整することによる原価低減に加え、新規出店に伴う配送効率アップや労務費抑制により人件費の削減を図っていく。

業績見通し

(2) 生花卸売事業

生花卸売事業は、売上高を前期比0.2%増の2,500百万円（内部売上高を含む）、セグメント利益を同88.5%増の37百万円を見込んでいる。物流体系改革の一環として、輸入・国内部門を一本化（仕入・販売課として組織改編）することにより、市場販売の効率化や顧客対応の強化（既存顧客との取引増）を図る方針である。また、関東（成田）に加え、九州（福岡）及び関西（大阪）の3空港を活用し、同社（生花祭壇事業）の拠点展開に即した物流網を構築するとともに、関西エリアへの新規拠点（マイ・サクセス）開設により新規売上獲得を目指していく。また、利益面では、成田以外への入荷環境の構築による物流費圧縮のほか、自社輸入のみならず他商社経由の取引や新産地開拓による仕入原価の低減により、大幅な損益改善を図る計画となっている。

(3) ブライダル装花事業

ブライダル装花事業は、売上高を前期比8.9%増の431百万円、セグメント利益を20百万円（前期は2百万円の損失）を見込んでいる。売上高は、前期にスタートした新規取引をベースとした商圈拡大（九州・関西）や、大型商業施設「SAKURA MACHI Kumamoto」への出店における売上拡大（テナントや併設マンション向け等）、新規事業（ウェディングの企画・プランナー業務）の立ち上げ、ECチャネルの拡大（従来の楽天に加え、amazon及びYahoo!ショッピングへの出店）などにより増収を確保する方針である。利益面でも、増収による収益の押し上げに加え、前期特殊要因（人件費増）の消滅、生花祭壇事業との一部拠点統合等（宝塚営業所）によるコスト効率化を通じて損益改善を目指す。

2020年6月期の業績見通し

（単位：百万円）

	19/6期	20/6期	増減	
	実績	予想	増減	増減率
売上高	5,874	6,000	126	2.1%
生花祭壇事業	3,369	3,480	111	3.3%
生花卸売事業※	2,495	2,500	5	0.2%
ブライダル装花事業	395	431	36	8.9%
その他の事業	459	482	23	4.8%
営業利益	19	140	120	613.6%
生花祭壇事業	478	528	49	10.4%
生花卸売事業	19	37	17	88.5%
ブライダル装花事業	-2	20	22	-
その他の事業	-23	21	44	-
経常利益	30	140	109	364.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	-5	110	115	-

※生花卸売事業は内部売上高を含む

※事業別営業利益の構成比は事業別営業利益率を示す

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 成長戦略

「生花祭壇事業」を軸とした新たな中期経営計画を推進 大量物流の実現や物流効率化にも取り組む

同社は、2020年6月期を最終年度とする3ヶ年の中期経営計画を推進してきた。1) コア事業（生花祭壇事業）での売上拡大、2) 物流のサービス強化と高度化、3) 管理部門の体制強化、4) 周辺事業の水平展開を重点目標として取り組んできたものの、業績面で進捗の遅れがみられることから、最終年度である2020年6月期の数値目標を見直した[※]。ただ、2021年6月期以降の方向性も含め、戦略的な骨格に大きな変化はないとみられる。

[※] 中期経営計画では、最終年度の2020年6月期の数値目標として、売上高6,360百万円、営業利益265百万円を掲げてきた。見直し後の数値目標は、前述の「業績見直し」を参照。

すなわち、コア事業である生花事業へ最大限注力する事業方針のもと、「業界のコストリーダー」として市場シェアを拡大する戦略を継承しつつ、これまでよりも「生花祭壇事業」の拡大を軸に据え、その副次的効果を物流の活性化（生花卸売事業の強化）へ結び付ける戦略をより強く打ち出していく。また、フランチャイズ（FC）を含めた積極的な業務提携、M&Aの実行など外部リソースの活用（取り込み）にも意欲的に取り組む方針である。

主な取り組みの内容は以下のとおりである。

1. コア事業（生花祭壇事業）での売上拡大

新規出店による売上拡大や顧客接点機会の増大を追求するとともに、原価コントロールに対する精度向上を目指す。また、商品カタログの刷新、生花の特性を生かした魅力ある商品及び地域の実情に合った企画提案の推進を行う。特に、新規出店については、競争激化や単価下落の著しい関東エリア以外の地域への進出を全国規模で計画している。すなわち、事業環境の厳しい関東エリアにおいては、ドミナント展開などによる効率化の推進や原価コントロールの徹底などによる収益確保やノウハウの蓄積を図る一方、比較的競合や単価下落が緩やかなエリアへの進出を図ることにより規模拡大を加速する戦略である。

2. 物流のサービス強化と高度化（生花卸売事業）

引き続き、輸入卸売部門における物流体系改革に取り組むほか、前述した「生花祭壇事業」における新規出店の副次効果による物流の活性化に注力する方針である。すなわち、数多くの販売先（ネットワーク）を確保することにより、産地からの直接仕入れを優位に進めるとともに、圧倒的な物量を確保することでサプライチェーンの強化に結び付ける戦略と考えられる。また、物流ニーズの複雑化やコールドチェーンの普及など環境変化への対応を図るため、自社物流・外部活用によるチャーター便及び定期輸送の実現や中小デリバリー業者とのアライアンス推進、コールドチェーンの構築など、顧客ニーズへの対応や他社との差別化、効率化にも取り組む。いずれにしても、「生花祭壇事業」との連携をさらに強化し、顧客目線での物流サービスの強化がポイントとなっているようだ。

成長戦略

弊社でも、新規参入などによる競争激化や単価の下落傾向などの課題を抱えながらも、市場拡大が予想されている葬儀業界において、環境変化に対応した営業戦略や原価低減策が軌道に乗りつつある会社にとって、今後の事業拡大や損益改善の余地は十分にあると判断している。特に、「生花祭壇事業」における新規出店（ドミナント展開及びエリア拡大）やコストリーダーシップ戦略によるシェア拡大は、圧倒的な物量の確保を含めたスケールメリットやサプライチェーンの強化を可能とし、グループ全体での優位性や影響力を確立するうえで合理的な戦略と評価できる。また、実験的に進めている花卉の自社生産（事業の六次化）についても、仕入原価の低減や安定化に向けたモデルケースを確立できれば、今後、契約農家との長期安定的な取引にもそのノウハウを活かすことができるだろう。足元の業績は、急激な環境変化への対応などにより、もたつき感が見られるものの、だからこそ、将来を見据えた活動をさらに進めていくことが成功への道筋と言える。今後も、業界再編等に向けた会社ならではの取り組みに注目したい。また、業界環境が厳しさを増すなかで、M&Aによる事業拡大やフランチャイズ（FC）展開を含めた他社との提携のチャンスも広がっていくものとみている。

■ 株主還元策

2020年6月期は前期比5.14円増配の年8.14円配当を予定

同社は、利益配分について「安定した配当の継続的な実行による株主に対する利益還元と内部留保の確保による将来の事業展開や経営環境の急激な変化への対応ができる経営基盤の強化」を基本方針としており、具体的な数値基準として配当性向30%を目安としている。

2020年6月期の期末配当については、大幅な損益改善により、前期比5.14円増配の1株当たり8.14円を予定している。弊社では、中長期的に見ても、シェア拡大や損益改善が進むことにより、利益成長に伴う増配の余地は十分にあるものとみている。

また、個人株主づくりを目的として毎年6月30日現在の100株以上を保有する株主を対象とした株主優待制度も導入している。具体的には、同社グループが運営するWebサイトより胡蝶蘭、観葉植物等を購入する際、または楽天市場よりプリザーブドフラワーを購入する際に、所有株数に応じた割引を受けることができる。また、2016年6月期からは長期保有株主制度も導入した。3年以上継続して株式を保有し、かつ毎年6月末時点で1,000株以上保有の株主に対して熊本県の特産品を進呈する内容となっている。

免責事項（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・表示したものです。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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp