

ショーエイコーポレーション

(9385・JASDAQ グロース) 2013年7月24日

パッケージサービスを中心に事業を拡大

ベーシックレポート

モーニングスター(株)
藤井 知明

会社概要

| | |
|-----------------------|---|
| 所在地 | 大阪市中央区 |
| 代表者 | 芝原 英司 |
| 設立年月 | 1968/02 |
| 資本金 (2013/3/31 現在) | 229 百万円 |
| 上場日 | 2008/12/16 |
| URL | http://www.shoei-corp.co.jp/ |
| 業種 | 倉庫・運輸関連業 |

主要指標 2013/7/19 現在

| | |
|------------------|-----------------|
| 株価 | 260 円 |
| 年初来高値 | 407 円 (1/29) |
| 年初来安値 | 205 円 (6/7) |
| 発行済株式数 | 6,850,000 株 |
| 売買単位 | 100 株 |
| 時価総額 | 1,781 百万円 |
| 予想配当 (会社) | 7.5 円 |
| 予想EPS (アナリスト) | 34.12 円 |
| 実績PBR | 0.88 倍 |

パッケージ製造から配送まで一気通貫サービスを提供

プラスチックフィルムを主原料とした包装資材の企画、製造、販売を行う「パッケージ事業」と、プラスチックフィルムを用いたダイレクトメールの封入・封かんや配送ソリューションを展開する「メディアネットワーク事業」などを手掛ける。「パッケージ事業」では、商品の陳列や販売時に利用されるプラスチックフィルム製包装資材の専門メーカーとして、デザインの企画から製造、販売までを行っており、スーパー、コンビニエンスストアなどで吊り下げ陳列時に使用される「ネオパック(ヘッダー付き吊り下げ袋)」が高いシェアを誇っている。

なお、パッケージ事業では、パッケージ用製袋の製造だけでなく、袋詰めから梱包、出荷管理まで行うパッケージサービス(セット販売)も手掛ける。製品を袋詰めする作業は手間が掛かるため、こうした作業を代行すべく、各種包装機や充てん機などを保有。梱包作業後、顧客の要望に合わせて納入先に出荷している。



14年3月期の連結業績は大幅な増収増益を予想

14年3月期の連結業績は、売上高 15,500 百万円(前年比 36.2%増)、営業利益 429 百万円(同 3.2 倍)と会社側では予想。前年は 3Q から連結決算に取り込まれたCSおよびクルーの業績が通期で寄与することが大きい。ただ、為替が円安傾向となっていることや、海外の人件費が上昇していることなどから、売上総利益率は 16.4%と前年の 16.8%よりも低めに想定している。モーニングスターでも同水準を予想するが、利益面は為替の前提なども含めて保守的な印象であり、売上高が想定通り計上できれば、上積みの可能性もありそうだ。

| 業績動向 | 売上高 百万円 | 前期比 % | 営業利益 百万円 | 前期比 % | 経常利益 百万円 | 前期比 % | 当期純利益 百万円 | 前期比 % | EPS 円 | |
|------------|---------------------|----------|-------------|----------|-------------|----------|--------------|----------|----------|-------|
| 2013/03 実績 | 11,377 | - | 132 | - | 331 | - | 193 | - | 29.06 | |
| 2014/03 | 会社予想 (2013年5月発表) | 15,500 | 36.2 | 429 | 3.2倍 | 385 | 16.2 | 213 | 10.0 | 33.10 |
| | アナリスト予想 | 15,500 | 36.2 | 430 | 3.3倍 | 390 | 17.8 | 220 | 14.0 | 34.12 |
| 2015/03 | アナリスト予想 | 16,500 | 6.5 | 520 | 20.9 | 450 | 15.4 | 260 | 18.2 | 40.32 |

※13年3月期より連結決算のため、前期比は記載していない。

会社概要

● 会社概要

プラスチックフィルムを主原料とした包装資材の企画、製造、販売を行う「パッケージ事業」と、プラスチックフィルムを用いたダイレクトメールの封入・封かんや配送ソリューションを展開する「メディアネットワーク事業」を手掛ける。なお、12年10月に株式会社CSとその子会社である株式会社クルーの株式を取得したことで、日用雑貨品の企画販売を行う「日用雑貨品事業」も展開している。

「パッケージ事業」では、商品の陳列や販売時に利用されるプラスチックフィルム製包装資材の専門メーカーとして、デザインの企画から製造、販売までを行っている。おもな製品としては、スーパー、コンビニエンスストアなどの各種小売店での吊り下げ陳列時に使用される「ネオパック（ヘッダー付き吊り下げ袋）」をはじめ、販売促進品、文具用品、日用雑貨、衣服の包装に用いられる「サイドシール袋（熱溶断袋）」、また食品用、輸送用など多様な用途に対応できる包装資材を提供している。特に「ネオパック」については昭和55年（1980年）に特許を取得しており、高い業界シェアを誇っている。

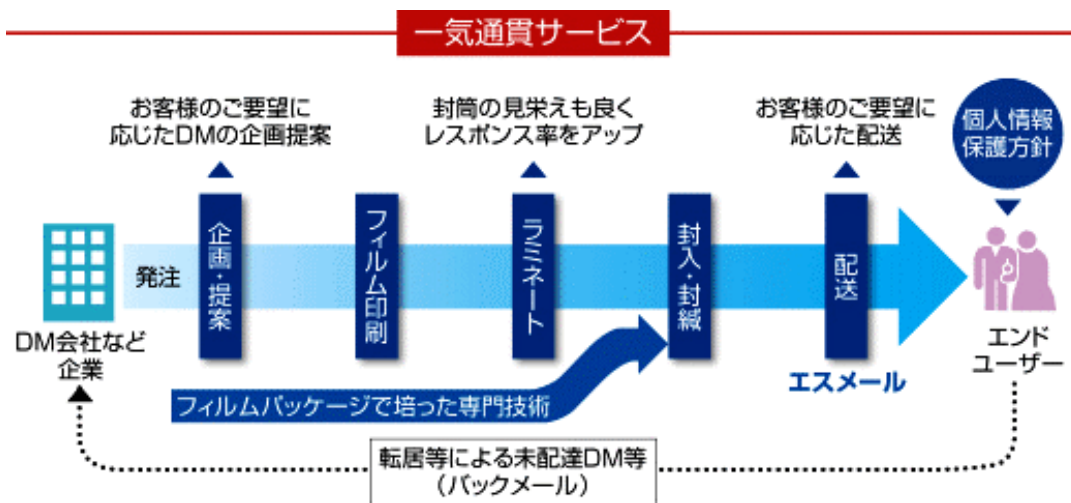
「ネオパック（ヘッダー付吊下げ袋）」シリーズ



（当社ホームページより）

会社概要

「メディアネットワーク事業」では、パッケージ事業で培ったフィルムパッケージのノウハウから得たパッケージングおよびラッピング技術を土台に、顧客のカタログや冊子などをプラスチックフィルムで封入および封かんし、ダイレクトメールとして仕上げる作業を展開している。さらに、その仕上がったダイレクトメールを一般消費者の手元に配送するシステム「エスマール」までを、一気通貫型のサポートサービスで提供している。



お客様より製品をご提供いただき、当社が企画～配送まで全ての工程を行います。

(当社ホームページより)

また、「日用雑貨品事業」では、100円均一ショップ等の専門店向けに、日用雑貨品の企画、販売を行っている。

会社概要

経営者

● 経営者

代表取締役の芝原英司（しばはらえいじ）氏は、昭和 48 年（1973 年）4 月に当社に入社。その後、昭和 57 年（1982 年）4 月に常務取締役、昭和 63 年（1988 年）3 月に代表取締役社長に就任した。

企業理念

● 企業理念

経営理念は、「全従業員の物心両面の幸福を追求するとともに社会の進歩発展に貢献すること」としている。当社が目指す「全従業員の物心両面の幸福」とは、経済的な安定や豊かさを求めていくとともに、仕事を通じて自己実現をし、生きがいや働きがいといった人間としての心の豊かさを求めていくこと。また同社の事業が少しでも世の中の役に立つことを目指し、常に謙虚に努力していくとしている。

また、経営基本方針では、(1) こまごまとした、煩わしい仕事こそがわが社の仕事 (2) 売上最大、経費最小 (3) 新規獲得は無限 (4) 健全経営を目指す (5) 在庫を限りなくゼロに近づける (6) 信義に基づく経営をする (7) 環境整備 (8) 経営理念の浸透——を挙げている。

大株主

● 大株主（2013 年 3 月 31 日現在）

| | 株主 | 所有株式数 (千株) | 所有比率 (%) |
|----|-------------|---------------|-------------|
| 1 | 芝原 英司 | 3,218 | 46.97 |
| 2 | ショーエイ従業員持株会 | 924 | 13.49 |
| 3 | 芝原 武司 | 360 | 5.25 |
| 4 | 稲畑産業 | 142 | 2.08 |
| 5 | 大野 新司 | 100 | 1.46 |
| 6 | キョウエイ | 77 | 1.12 |
| 7 | オーエスシーテック | 76 | 1.12 |
| 8 | 剣持 整 | 73 | 1.07 |
| 9 | 山下 重子 | 61 | 0.89 |
| 10 | 芝原 多恵子 | 60 | 0.87 |

(有価証券報告書よりモーニングスター作成)

沿革

● 沿革

当社は1973年にヘッダー付き吊り下げ袋の開発を開始し、翌1974年に「ネオパック」の特許を申請。1975年にはヘッダー付き吊り下げ袋で市場シェア50%強を獲得していた。当社では1980年に「ネオパック」の特許を取得したために、すでに特許の存続期間は終了しているが、いまなお「ネオパック」のシェアは50%を維持している。

また、1991年には米国での主流のフィルム製封筒に着目し、メーリングサービス業（現在のメディアネットワーク事業）に参入。さらに2001年には、パッケージ用製袋を顧客に直接納品するだけでなく、袋詰めや梱包、出荷管理など物流加工も含めて受託するパッケージプランニング事業を開始。従来のビジネスに付加価値を加えることに成功している。

| | | |
|-------|-----|---|
| 1968年 | 2月 | 製袋業を主目的として、照栄製袋株式会社を設立 |
| 1980年 | 7月 | 主力製品である「ネオパック」の特許所得 |
| 1982年 | 4月 | 東京営業所（現東京支店）を開設 |
| 1986年 | 7月 | 株式会社ショーエイコーポレーションに社名変更 |
| 1991年 | 3月 | 自社での製袋の生産を中止し、すべて外注化する |
| | 4月 | ダイレクトメール発送代行業界に本格参入。トータルメディアネットワーク事業部（現メディアネットワーク部）開設 |
| 1999年 | 1月 | 生産センターで品質保証の国際規格 ISO 9002 取得 |
| 2001年 | 7月 | 神奈川県座間市に、トータルメディアネットワーク事業部（現メディアネットワーク事業）神奈川事業所（現メディアネットワーク神奈川センター）開設 |
| | 10月 | パッケージプランニング事業を開始 |
| 2002年 | 1月 | ISO9001 に移行 |
| 2005年 | 12月 | プライバシーマークを取得 |
| 2006年 | 9月 | 本社および大阪支店を大阪市中央区備後町に移転 |
| 2008年 | 12月 | 大阪証券取引所ヘラクレス（現 JASDAQ グロース）上場 |
| 2011年 | 7月 | 大阪市西成区に大阪第2センターを開設 エコアクション21 認証・登録 |
| 2012年 | 10月 | 株式会社CS 及び株式会社クルーの株式を取得し、連結子会社化 |

（有価証券報告書よりモーニングスター作成）

事業の内容

● 事業の内容

◇ パッケージ事業

パッケージ事業の主力製品は、スーパー、コンビニエンスストアなどの各種小売店での吊り下げ陳列時に使用される「ネオパック（ヘッダー付き吊り下げ袋）」。フィルムパッケージの技術を生かしたヘッダー付きディスプレイ袋であり、商品に応じてパッケージデザインがしやすく、中身の商品が見えることで販売促進につながりやすい。また、極めて「軽量」なため、包材の重量削減にもつながるといった点が特徴となっている。対象としているのは、文具用品、日用雑貨、繊維向けなどのパッケージ。商品の種類が多く、その形状もさまざまな分野だが、当社はオーダーメイド商品で内容物にフィットしたパッケージを提供。変形物や小ロットといったニーズにも対応している。

当社のパッケージ事業の特徴の一つとして、その製造工程が挙げられる。パッケージ用製袋を受注した場合、当社が企画・印刷・製造・発送まで一貫して受託しているが、その途中の工程（フィルム印刷、ラミネート、スリット、製袋）に関しては最適な協力会社へアウトソーシング（外注）している。前述の通り、当社が取り扱うパッケージは多品種・小ロットの受注生産。こうした製造工程を内部で保有しても、安定的に稼働しない可能性があり、むしろ固定的なコスト負担が重くなると考えられる。このため、当初は自社内で対応していたこれら製袋の工程を、1991年にすべて外注化。当初は自社内でこうした工程を担当していた社員が独立する形で協力会社が構成されていたが、現状は各工程において複数の企業に委託しており、安定的な生産体制を確立している。

袋詰めから梱包、
出荷管理まで行う
サービスも展開

また、パッケージ事業のもう一つの特徴として、パッケージ用製袋の製造だけでなく、袋詰めから梱包、出荷管理まで行うパッケージサービス（セット販売）も手掛けていることが挙げられる。通常、パッケージ用製袋を納品した顧客は、それぞれ自社内で製品を袋詰めし出荷しているが、こうした作業には手間が掛かる。当社では、こうした作業を代行すべく、袋詰めのための各種包装機や充てん機などの設備を保有し、最適な包装形態を考えた封入加工を実現。梱包作業を経て、顧客の要望に合わせて納入先に出荷している。こうした作業まで受注することで、パッケージ用製袋1枚あたりの単価の上昇を図っていきたい考えだ。なお、この包装から出荷の過程については、すべて自社内の工場に対応。品質（袋詰め後の商品の状況）や作業環境などに対する顧客の高い要求水準を満たすサービスを提供している。

事業概要

なお、パッケージ事業の売上高の内訳としては、パッケージ（袋）などの包装資材の企画、製造、販売する「製品」売上、および「製品仕入品」売上、顧客の製商品をパッケージ（袋）などに包装加工する「セット販売」がある。自社製品は「製品」、他社製品は「製品仕入品」と区分している。

| | 12/3期(単体) | 13/3期(単体) | 13/3期(連結) |
|---------------|-----------|-----------|-----------|
| パッケージ事業売上高 | 6,253 | 6,190 | 7,660 |
| うち製品 | 4,143 | 3,767 | 3,779 |
| うち製品仕入品 | 1,282 | 1,233 | 2,646 |
| うちセット販売 | 827 | 1,189 | 1,234 |
| パッケージ事業売上総利益 | 1,185 | 1,197 | 1,515 |
| パッケージ事業売上総利益率 | 19.0% | 19.3% | 19.8% |

(会社資料よりモーニングスター作成)

パッケージ事業では「セット販売」の収益性が高い

パッケージ事業の収益性としては、自社製品である「製品」売上は、他社製品である「製品仕入品」売上よりも当然、収益性が高い。一方、「セット販売」については、自社製品を使用したサービスであり、「製品」売上に付加価値を加える格好となるため、収益性は最も高い。

ちなみに、12年3月期と13年3月期の売上高構成と事業全体の総利益は上表の通り。13年3月期（単体）は「製品」の売上が減少したものの、「セット販売」の売上が増加し、事業全体の総利益率は19.3%と前年の19.0%から上昇している。仕入価格の上昇や為替の変動による影響もあったと思われるだけに、「セット販売」の増収による収益性への寄与は大きいようだ。一方、13年3月期（連結）は、単体決算に12年10月に子会社化した株式会社クルーの3Q以降分が加わった格好。その多くは「製品仕入品」の売上となっているが、事業全体の総利益率は19.8%と単体よりも高い。仕入価格の上昇や為替の変動による影響も考慮すると、同社が加わったことによる収益性改善効果も期待できそうだ。

◇メディアネットワーク事業

メディアネットワーク事業では、顧客のカatalogや冊子などをプラスチックフィルムで封入および封かんし、ダイレクトメール（DM）として配送している。通常、こうしたDMの発送では、印刷は印刷会社、封入・封かんは発送代行業者、配送は配送会社と、それぞれ工程を専門の会社が行うのが一般的。しかし、当社はこうしたDMの発送業務について、企画・提案から印刷、封入、さらに当社独自の配送システム「エスメール」により一気通貫でサポート。ムダなマージンやアイドルタイムを省くことで、速くて安いサービスを提供している。

事業概要

なお、「エスメール」とは、顧客の配送内容（配送地域、重量、日程など）に応じて当社が最適の運送業者に委託して運送するシステムであり、ヤマト運輸、平野運輸、ポストウェイなどを委託会社としている。

また、このメディアネットワーク事業では、フィルムパッケージ事業で培った専門性を生かし、透明フィルムを使ったDMを制作している点も特徴。透明フィルムを使用したDMの場合、中身が見えるから、開封率、レスポンス率のアップが期待できるほか、一般的な封筒よりも「軽い」ことから、同じ配送料金でも多くの情報が入られる。「汚れや水」にも強く、雨などでぬれても中身に影響を与えないといった点もメリットとなっている。

メディアネットワーク事業の売上高の内訳としては、顧客のカタログや冊子を封入封緘する「封入封緘」売上、封入封緘したものを民間メール便、日本郵政に委託して送付する「物流」売上、そして封筒や封入物の企画・製作する「製品販売」がある。

| | 12/3期(単体) | 13/3期(単体) | 13/3期(連結) |
|--------------------|-----------|-----------|-----------|
| メディアネットワーク事業売上高 | 2,416 | 2,749 | 2,749 |
| うち封入封緘 | 754 | 782 | 782 |
| うち物流 | 1,443 | 1,785 | 1,785 |
| うち製品販売 | 218 | 181 | 181 |
| メディアネットワーク事業売上総利益 | 166 | 197 | 197 |
| メディアネットワーク事業売上総利益率 | 6.9% | 7.2% | 7.2% |

(会社資料よりモーニングスター作成)

このうち、「封入封緘」売上と「物流」売上はセットで提供されているサービスであるが、外部企業に委託する「物流」の比率が高いため、収益性はそれほど高くない。一方、「製品販売」は透明フィルムを使用した封筒のみを販売するため、パッケージ事業の「製品」売上よりは低いものの、一定の収益性を確保できている。

取引先開拓で「封入封緘」の取扱件数が回復傾向に

メディアネットワーク事業についても、12年3月期と13年3月期を比較すると、上表のように、売上高の増加に伴い、総利益率は上昇している。収益性の高い「製品販売」の売上が減少した一方、収益性の低い「物流」売上が増加した格好だが、事業全体としては増収効果が大きかったと思われる。総合通販会社など大口先で物流費圧縮など経費削減への取り組みが強まり、環境としては厳しかったものの、中小の取引先を開拓した結果、「封入封緘」の取扱件数が回復傾向にある。なお、この分野は単体と連結が同じ金額（連結子会社が関与していない）となっている。

◇日用雑貨品事業

日用雑貨品事業では、日用雑貨品の企画販売を主力とし、100円均一ショップ等の専門店（キャンドウ・2698）を得意先としている。同事業は12年10月に子会社化した株式会社CSが行っており、商品の仕入れについては、海外協力メーカーとの強いパイプによる高い原価逡減力と仕入ノウハウを備えている。

| | 13/3期(連結) |
|---------------|-----------|
| 日用雑貨品事業売上高 | 1,048 |
| 日用雑貨品事業売上総利益 | 203 |
| 日用雑貨品事業売上総利益率 | 19.4% |

(会社資料よりモーニングスター作成)

13年3月期の業績は上表の通り。株式会社CSについて、連結化された3Q以降の業績が取り込まれており、通期では20億円超の売上高が見込まれる。なお、この事業でも海外からの調達について為替変動の影響を受けるが、総利益率は19.4%と、パッケージ事業と同水準の収益性を確保している。

過去 5 期の業績分析

● 過去 5 期の業績分析

下表は、09 年 3 月期から 13 年 3 月期までの売上高と総利益の推移を事業別にまとめたものである。売上高は 11 年 3 月期まで減少傾向だったが、その後は回復傾向。ただ、総利益率については、09 年 3 月期の 12.8%から 11 年 3 月期は 16.3%に上昇している。パッケージ事業の売上総利益率が上昇傾向となったほか、利益率の低いメディアネットワーク事業の売上構成比率が低下したことが要因と考えられる。

なお、12 年 3 月期は、11 年 3 月期と比べると増収になったにもかかわらず、売上総利益率はやや低下した。これは、原材料費高騰でパッケージ事業の総利益率が悪化したためであり、全体でもその影響で利益率が低下した。

| | 09/3期 | 10/3期 | 11/3期 | 12/3期 | 13/3期(単体) | 13/3期(連結) |
|--------------------|--------|-------|-------|-------|-----------|-----------|
| 売上高 | 11,787 | 9,209 | 8,154 | 8,669 | 8,939 | 11,377 |
| 売上総利益 | 1,511 | 1,458 | 1,329 | 1,352 | 1,395 | 1,913 |
| 売上総利益率 | 12.8% | 15.8% | 16.3% | 15.6% | 15.6% | 16.8% |
| パッケージ事業売上高 | 6,213 | 5,914 | 5,853 | 6,253 | 6,190 | 7,660 |
| パッケージ事業売上総利益 | 1,164 | 1,238 | 1,212 | 1,185 | 1,197 | 1,515 |
| パッケージ事業売上総利益率 | 18.7% | 20.9% | 20.7% | 19.0% | 19.3% | 19.8% |
| メディアネットワーク事業売上高 | 5,574 | 3,295 | 2,301 | 2,416 | 2,749 | 2,749 |
| メディアネットワーク事業売上総利益 | 347 | 219 | 117 | 166 | 197 | 197 |
| メディアネットワーク事業売上総利益率 | 6.2% | 6.6% | 5.1% | 6.9% | 7.2% | 7.2% |
| 日用雑貨品事業売上高 | - | - | - | - | - | 1,048 |
| 日用雑貨品事業売上総利益 | - | - | - | - | - | 203 |
| 日用雑貨品事業売上総利益率 | - | - | - | - | - | 19.4% |

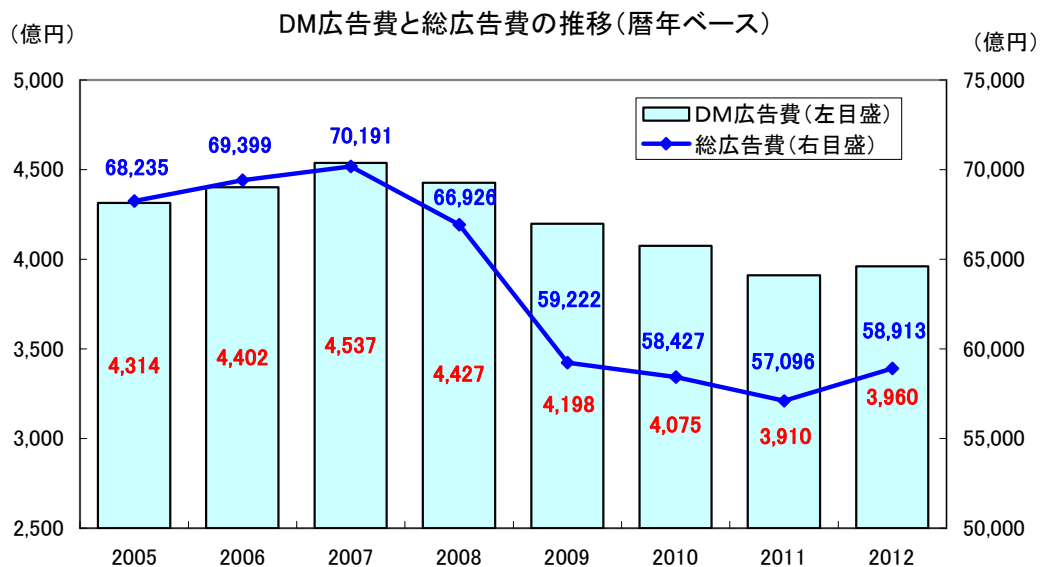
(会社資料よりモーニングスター作成)

メディアネットワーク事業は DM 広告費の減少が影響

一方、メディアネットワーク事業については、08 年 3 月期までは高い伸びを示していたが、09 年 3 月期以降は急速に売上高が落ち込んできた。この背景にあるのは、DM 広告費の減少と考えられる。DM 広告費と総広告費の推移は、次ページのグラフのように、2007 年(暦年)をピークに減少傾向にある。

DM 広告費減少の要因としては、景気との連動性が高い総広告費が減少しているように、国内景気の低迷も一因と考えられるが、外部環境として、インターネットの利用が進んだことによる影響も大きいと見られる。従来はメール便などで配送されていたカタログなどをネット化する企業が増えており、紙媒体の利用が減少傾向にある。

過去 5 期の業績分析



出所: 日本の広告費(電通調べ)よりモーニングスター作成

また、こうしたカタログ送付などの販促コストについても、売上に対する費用対効果を考慮して抑制傾向となっている可能性もあろう。結果として、当社のメディアネットワーク事業の売上高は大幅な減少が続いていたが、12年3月期は増収となったように、底打ちの兆しも見え始めている。大口先である総合通販会社だけでなく、化粧品(試供品)のDM配送など中小ロットの案件が増加しているようだ。

CS およびクルーの
連結化は収益性の
改善に寄与

なお、13年3月期の単体決算では、パッケージ事業とメディアネットワーク事業の双方で利益率が改善したものの、メディアネットワーク事業の売上高構成比率が高まり、トータルの総利益率は15.6%と前年と同水準となった。

一方、連結決算では、クルーの3Q以降分が加わったパッケージ事業の総利益率は19.8%に上昇。CSの3Q以降の業績が反映された日用雑貨品事業の総利益率も19.4%と高く、トータルの総利益率は16.8%まで上昇している。13年3月期の状況を見る限り、CS およびクルーの2社を連結化したことは、特に収益性の面で寄与が大きそうだ。

13年3月期の業績は計画未達に

● 業績解説

13年3月期の非連結業績は、売上高が8,939百万円（前年比3.1%増）、営業利益が145百万円（同8.4%増）となった。事前の会社計画では、売上高9,400百万円、営業利益228百万円と予想しており、売上高が460百万円、営業利益が82百万円の計画未達となった。パッケージ事業でセット販売の提案型営業を進めてきたが、前年の震災復興需要等の反動や市場の在庫調整によるパッケージ製品の売上減少とそれに伴う減益などが響いた。

一方、連結業績についても、売上高が11,377百万円、営業利益が132百万円と、事前計画（売上高12,014百万円、営業利益313百万円）を下回った。CSおよびクルーの2社を子会社化し商品企画開発力や調達力を強化したが、売上高は計画を637百万円下回った。損益面でも、営業利益は段階的な仕入価格の高騰と12年末からの急激な為替の変動を受け、計画を180百万円下回った。ただ、経常利益については、デリバティブ評価益や保険解約返戻金の発生により、331百万円となり、事前計画の280百万円を上回った。

● 業績予想

14年3月期の連結業績は、売上高15,500百万円（前年比36.2%増）、営業利益429百万円（同3.2倍）と会社側では予想している。前年は3Qから連結決算に取り込まれたCSおよびクルーの業績が通期で寄与することが大きい。ただ、為替が円安傾向となっていることや、海外の人件費が上昇していることなどから、売上総利益率は16.4%と前年の16.8%よりも低めに想定。為替は1ドル=105円とかなり保守的な水準を前提としている。

一方、事業別の売上高については、下表のように予想している。なお、CSは前年の実績が半期分で1,048百万円、クルーは同1,485百万円だったが、14年3月期は通期で計上されるため、大幅な増収が見込まれている。

| | 13/3期 | 14/3期予想 | | | |
|--------------|--------|---------|-----------|---------|----------|
| | (連結) | (連結) | 個別(ショーエイ) | 子会社(CS) | 子会社(クルー) |
| 売上高 | 11,377 | 15,500 | 10,150 | 2,210 | 3,433 |
| パッケージ事業 | 7,666 | 10,543 | 7,110 | 0 | 3,433 |
| メディアネットワーク事業 | 2,749 | 3,040 | 3,040 | 0 | 0 |
| 日用雑貨品事業 | 1,048 | 2,210 | 0 | 2,210 | 0 |
| 売上総利益 | 1,913 | 2,539 | 1,584 | 354 | 608 |

※各事業の売上高はセグメント間の内部売上高を含む。

(会社資料よりモーニングスター作成)

14年3月期はセット販売の売上高を伸ばす計画

ただ、個別（ショーエイ）の売上高についても、13年3月期の8,939百万円から10,150百万円（内部売上高も含む）と、1,211百万円の増加を見込んでいる。その重点施策の一つが、一気通貫ビジネスの更なる展開。13年3月期は単体で1,189百万円だったセット販売の売上高を14年3月期は1,750百万円まで伸ばす計画だ。具体的には、商品、資材の調達からパッケージ、アッセンブリ、保管、ピッキング、物流までの一気通貫での受注メリットを訴求し、受注拡大を図るほか、ピロー包装機、シュリンクトンネルなどによる機械化ウェイトを引き上げることによって、セット販売の強化と新たな包装案件の受注獲得を目指している。

規格袋ビジネスも積極展開へ

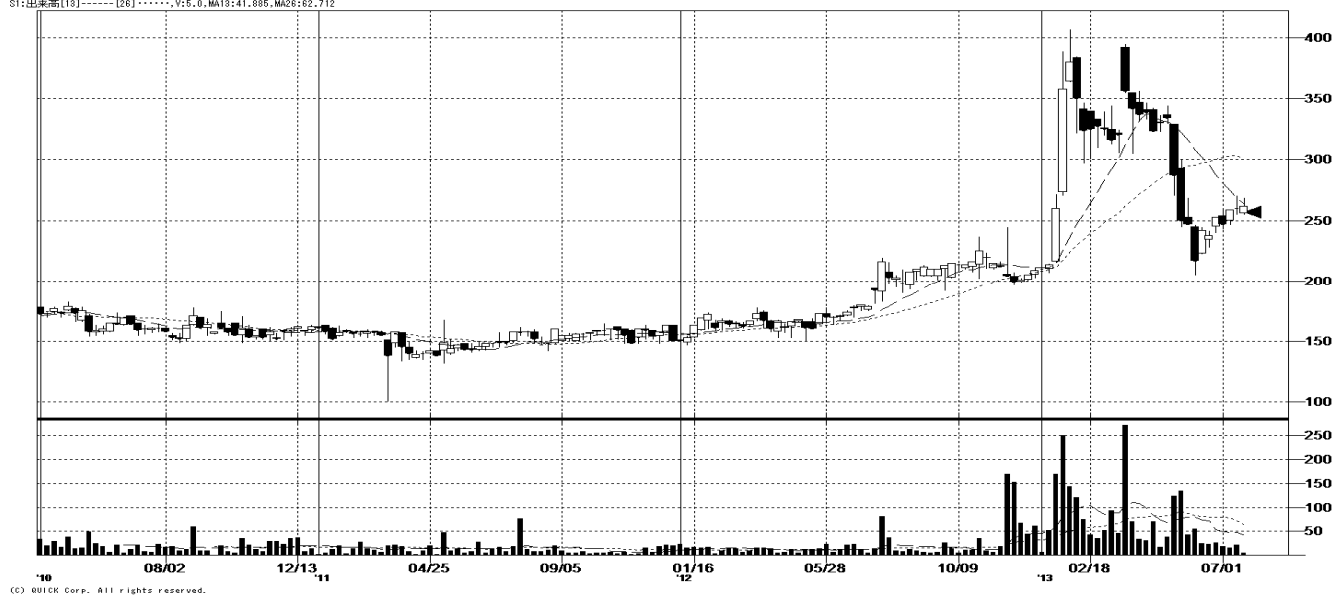
また、新たなマーケットの掘り起こしと顧客開拓として、規格袋ビジネスも積極展開する。当社も規格袋を取り扱っていたものの、規格袋は受注生産品ではなく、在庫を抱える必要があることから、積極的には販売してこなかった。ただ、着実に需要が見込める分野でもあり、この営業により約5,000社の休眠顧客の掘起し・開拓を進めたい考え。競合面では、自社取扱いの200アイテム以外に他社（協力会社）の規格袋も含め2,000アイテムの品揃えや、配送・後加工などの対応で差別化を図る方針。規格袋市場の規模は600億円程度と見られており、14年3月期末までには月商1億円程度まで伸ばしたい考えだ。

一方、利益面では、為替変動等による原価悪化への対処として、13年7月より売価への転嫁や、アイテムの変更、仕入先変更等を実施する方針。また、CS、クルーの関東方面への出荷は全体の64%を占めるため、東日本の物流センターを集約化し、コスト削減を図るとしている。

こうした状況から、14年3月期の連結業績については、モーニングスターでも売上高15,500百万円、営業利益430百万円と予想する。売上高はややアグレッシブな印象だが、第1四半期以降の状況を確認したい。ただ、利益面は為替の前提なども含めて保守的な想定となっていると思われ、売上高が想定通り計上できれば、上積みの可能性もありそうだ。

また、15年3月期については、会社の中期業績目標では売上高18,000百万円、営業利益790百万円としているが、モーニングスターでは売上高16,500百万円、営業利益520百万円と予想した。

9395 9a-1c7-6 東証 10/9/29-13/7/22
 日付:13/07/24 最:269.00 高:280.00 安:257.00 現値:267.00 出来高:2.1
 MC:07/24 5: 株価移動平均[13]--- [26]---- MA13:259.82 MA26:259.66
 S1:出来高[13]----- [26]----- V:6.0 MA13:41.888 MA26:62.712



(C) QUICK Corp. All rights reserved.

(出所) 株QUICK

上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に関わらず第三者に配布してはけません。
 上記チャート図に過誤等がある場合でも株QUICK 社及び東京証券取引所は一切責任を負いません。
 上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行ってはけません。

| | | | 2011/03 (非連結) | 2012/03 (非連結) | 2013/03 (連結) | 2014/03 予 (連結) (アナリスト) |
|-------------------------------------|--------------------------------|-------|------------------|------------------|-----------------|------------------------------|
| 株 価 推 移 | 株 価 (年 間 高 値) | 円 | 183 | 178 | 407 | - |
| | 株 価 (年 間 安 値) | 円 | 101 | 132 | 150 | - |
| | 月 間 平 均 出 来 高 | 百 株 | 767 | 549 | 1,961 | - |
| 業 績 推 移 | 売 上 高 | 百 万 円 | 8,154 | 8,669 | 11,377 | 15,500 |
| | 営 業 利 益 | 百 万 円 | 107 | 134 | 132 | 430 |
| | 経 常 利 益 | 百 万 円 | 100 | 119 | 331 | 390 |
| | 当 期 純 利 益 | 百 万 円 | 33 | 62 | 193 | 220 |
| | E P S | 円 | 4.91 | 9.05 | 29.06 | 34.12 |
| | R O E | % | 1.9 | 3.5 | 10.5 | 10.9 |
| 貸 借 対 照 表 主 要 項 目 | 流 動 資 産 合 計 | 百 万 円 | 2,184 | 2,510 | 4,792 | - |
| | 固 定 資 産 合 計 | 百 万 円 | 1,182 | 1,487 | 2,881 | - |
| | 資 産 合 計 | 百 万 円 | 3,367 | 3,997 | 7,675 | - |
| | 流 動 負 債 合 計 | 百 万 円 | 1,409 | 1,794 | 3,526 | - |
| | 固 定 負 債 合 計 | 百 万 円 | 191 | 423 | 2,235 | - |
| | 負 債 合 計 | 百 万 円 | 1,601 | 2,218 | 5,761 | - |
| | 株 主 資 本 合 計 | 百 万 円 | 1,777 | 1,787 | 1,858 | - |
| キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目 | 純 資 産 合 計 | 百 万 円 | 1,766 | 1,778 | 1,913 | - |
| | 営 業 活 動 に よ る CF | 百 万 円 | -418 | -64 | 439 | - |
| | 投 資 活 動 に よ る CF | 百 万 円 | -62 | -380 | -25 | - |
| | 財 務 活 動 に よ る CF | 百 万 円 | 136 | 450 | -145 | - |
| | 現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高 | 百 万 円 | 160 | 165 | 434 | - |

事業に関するリスク

● 原材料調達の影響について

当社グループで素材として利用するプラスチックフィルムの仕入価格は、その原料である原油価格（ナフサ）の市況の影響を受ける。当社では、プラスチックフィルムは複数のメーカーから購入しており、安定的に必要な数量を確保するとともに、価格交渉により仕入価格の上昇を抑制しており、仕入価格の上昇分は販売価格へ転嫁している。しかし、原油価格の変動や急激な需給変化などにより、仕入価格が著しく変動し、販売価格への転嫁が進まなかった場合には、当社グループの業績に影響を及ぼす可能性がある。

● 為替相場の変動について

当社グループは、商品の一部を海外から調達しており、為替相場の変動の影響を受ける。このため、為替予約等によるリスクヘッジを行っているが、想定を超えた為替レートの変動が生じた場合には、業績に影響を与える可能性がある。

● 外注生産について

当社は固定費の削減などを目的として、パッケージ事業の製造工場の大半を外注しているが、この結果、製品納入の遅れや不適合品などが発生した場合、当社の影響に栄養を及ぼす可能性がある。

● 自然災害の影響について

当社は、メディアネットワーク事業においては生産拠点を大阪と神奈川に分散しており、またパッケージ事業においては、近畿、四国および関東地区の外注先に製造委託していることから局地的な自然災害のリスク分散に応じた体制となっている。このため、東日本大震災については、関東の支店・営業所で軽微な被害はあったものの、生産・販売拠点については大きな影響を受けていない。しかし、今後大規模な自然災害が発生した場合には外注先も含めて、甚大な損害を受けると可能性があり、その場合には、製品の供給体制が確保できなくなり、急激な売上低下を起こすことや、修復に多額の費用が発生する可能性があり、その場合には業績に及ぼす可能性がある。

ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）が実施する「アナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、東証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が東証に支払った金額すべてが、東証からモーニングスター株式会社（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、東証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、東証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、東証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、東証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を東証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、東証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

<指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、東京証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.tse.or.jp/listing/analystreport/index.html>