

ホリスティック企業レポート

ビューティ花壇

3041 東証マザーズ

アップデート・レポート

2014年4月11日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済20140408

ビューティ花壇 (3041 東証マザーズ)

発行日: 2014/4/11

生花祭壇で全国展開、M&A で業容拡大図る 中期経営計画の目標達成時期は1年先送りへ

> 要旨

◆ 生花祭壇事業が主力

・ビューティ花壇(以下、同社)の事業は、生花祭壇を主力とし、生花卸売、ブライダル装花、土木・建設、その他で構成されている。生花祭壇事業は売上高、利益の過半を占めている。

◆ 14年6月期上期決算は営業赤字

・14/6期第2四半期累計(以下、上期)決算は、売上高2,902百万円(前期比19.9%増)、営業損失58百万円(前年同期は42百万円の利益)であった。
・主力の生花祭壇事業において、円安に伴う輸入生花の原価高等の影響が大きい。なお、同社は期初において、上期予想を公開していない。

◆ 14年6月期業績予想を下方修正

・14/6期について同社は、上期の状況をふまえ、売上高6,500百万円(前期比26.4%増)、営業利益85百万円(同50.9%減)を見込んでいる。期初予想の売上高6,000百万円は連結対象会社増を理由に上方修正されたが、営業利益300百万円を下方修正した。
・証券リサーチセンターも、従来予想である売上高6,800百万円(前期比32.2%増)、営業利益300百万円(同72.6%増)を下方修正し、同社の修正予想と同水準へと下方修正した。主に生花祭壇及び生花卸売事業の採算性を従来よりも厳しく見積もったためである。

◆ 投資に際しての留意点

・同社は配当性向30%を公約している。14/6期は、期初予想EPS36.7円に対して年11円配を計画していた。上期決算公表時に予想EPSは減額修正されたものの、配当予想は据え置かれた。当センターでも14/6期の配当予想は年11円配、15/6期以降も年11円配が続くと予想する。

アナリスト: 松尾 十作
+81(0)3-6858-3216
レポートについてのお問い合わせはこちら
info@stock-r.org

【主要指標】

	2014/4/4
株価(円)	314
発行済株式数(株)	5,076,000
時価総額(百万円)	1,594

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	15.5	14.8	14.7
PBR(倍)	2.1	1.9	1.8
配当利回り(%)	1.9	3.5	3.5

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-2.2	-10.4	33.2
対TOPIX(%)	-1.5	-3.0	14.6

【株価チャート】



【3041 ビューティ花壇 業種:卸売業】

決算期	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 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2011/6	4,122	2.5	183	-9.8	181	-13.3	125	31.5	29.2	118.3	10.0
2012/6	4,436	7.6	154	-15.8	155	-14.6	123	-1.5	29.3	136.0	8.9
2013/6	5,142	15.9	173	12.7	175	13.4	85	-30.7	20.3	148.6	6.0
2014/6 CE	6,500	26.4	85	-50.9	150	-14.3	90	5.9	21.3	—	11.0
2014/6 E	6,500	26.4	85	-50.9	150	-14.3	90	5.9	21.3	163.9	11.0
2015/6 E	7,270	11.8	150	76.5	150	0.0	90	0.0	21.3	174.2	11.0
2016/6 E	7,530	3.6	190	26.7	190	26.7	115	27.8	27.2	190.5	11.0

(注)CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想、13年7月1日を効力発生日として1株を200株に株式分割したため、1株指標を株式分割実施後に修正、証券リサーチセンター予想のEPSは自社株控除後

アップデート・レポート

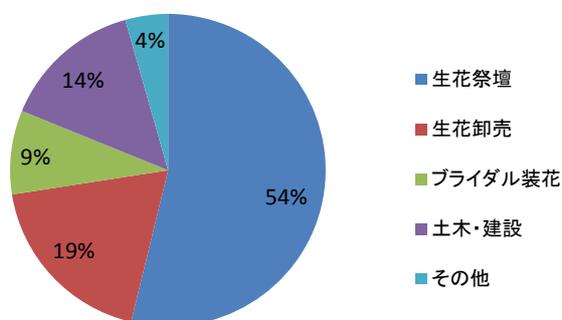
本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

> 事業内容

◆ 生花祭壇事業が主力

ビューティ花壇(以下、同社)グループは、同社及び連結子会社8社、非連結子会社2社で構成され、事業は5つに区分されている。葬儀関連会社へ生花祭壇、供花などを提供する「生花祭壇事業」、生花祭壇事業で使用する生花の仕入れや葬儀儀関連会社、生花小売店への生花の卸販売を行う「生花卸売事業」、婚礼用の会場装花、ブーケ制作及び販売を手掛ける「ブライダル装花事業」、本社所在地の熊本県における各種の一般土木工事や土木建設、宅地造成工事等を行う「土木・建設事業」、システム開発事業や不動産の管理事業を営む「その他の事業」である。

【図表1】事業別売上高



(注) 14/6期第2四半期累計

(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

> 決算概要

◆ 14年6月期上期は営業赤字

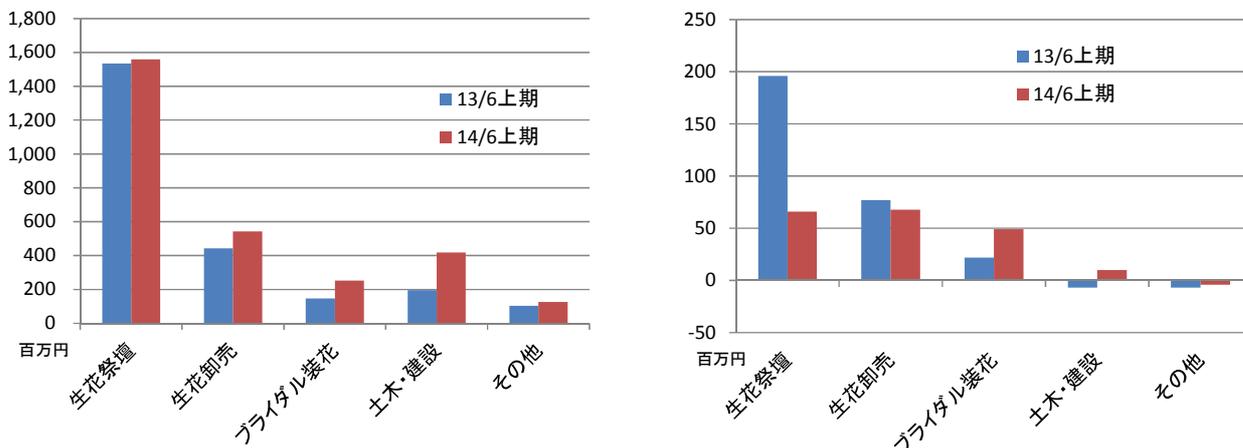
14/6期第2四半期累計(以下、上期)決算は売上高2,902百万円(前期比19.9%増)、営業損失58百万円(前年同期は42百万円の利益)、経常損失28百万円(前年同期は45百万円の利益)、純損失20百万円(前年同期は4百万円の損失)であった。営業赤字となったのは、主力の生花祭壇事業の採算悪化の影響が大きい。なお、同社は期初において、上期予想を開示していない。

事業別では、生花祭壇事業は売上高1,559百万円(前年同期比1.6%増)、営業利益66百万円(同65.9%減)であった。微増収だったのは、台湾の子会社(美麗花壇股份有限公司)の事業再編による一時的な減収要因を、14/6期から連結対象となった、沖縄県を地盤とする株式会社花時による増収効果が上回ったためである。営業大幅減益は、想定していた95円/ドルを上回った円安で推移したために輸入生花の原価率の上昇を招いたことや1件当たりの施工単価の下落に起因する。

営業所の業務効率化及び原価低減を目的として、営業所ごとに行っていた受注及び祭壇制作業務を集中管理するために、13年10月に関東

受注センター(東京都葛飾区)を開設した。また、新規顧客からの受注を拡大するために、落合営業所(東京都新宿区、13年10月開設)、長野支店(長野県長野市、13年12月開設)を新たに設けた。

【図表 2】 事業別売上高及び営業利益



(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

生花卸売事業は、売上高 544 百万円(前年同期比 23.0%増)、営業利益 68 百万円(同 12.4%減)であった。既存顧客並びに新規顧客への販売促進活動が奏功し増収となったものの、組織改編等に伴う販売管理費増加の影響により営業減益であった。

ブライダル装花事業は、売上高 252 百万円(前年同期比 73.1%増)、営業利益 49 百万円(同 121.0%増)であった。新規顧客開拓に努めたほか、13年1月に Standing Ovation よりブライダル装花事業を取得し事業拡大を図ったことも奏功し、増収増益となった。

土木・建設事業は、売上高 419 百万円(前年同期比 186.4%増)、営業利益 10 百万円(前年同期は 7 百万円の損失)であった。公共工事の増加が貢献した。

その他の事業は、売上高 126 百万円(前年同期比 23.1%増)、営業損失 4 百万円(前年同期は 7 百万円の損失)であった。増収効果で事業損失の縮小が図られた。

> 業績見通し

◆ ビューティ花壇は 14 年 6 月期予想を修正

14/6 期について、同社は上期の状況をふまえ、売上高 6,500 百万円(前期比 26.4%増)、営業利益 85 百万円(同 50.9%減)、経常利益 150 百万円(同 14.3%減)、当期純利益 90 百万円(同 5.9%増)を見込ん

でいる。期初予想は、売上高 6,000 百万円、営業利益 300 百万円、経常利益 300 百万円、当期純利益 163 百万円で、売上高は増額、利益が減額修正となった。事業別売上高予想は開示されていない。

期初予想との相違点は、花卉、鉢物及び園芸用品の輸出入業、卸売販売を手がけているマイ・サクセスの業績が 14/6 期第 3 四半期より連結対象となったこと、下期の為替想定を 103 円/ドルに変更したこと、上期の生花祭壇事業の予算達成率が 90%程度に留まったと推察され、下期の予算を減額修正したと見られることの 3 点である。

期初予想で均衡していた営業外収支は、修正予想では 65 百万円のプラスとなった。これは、裁判の勝訴による雑収入の計上や台湾子会社における旧合弁相手先との和解に伴う債権回収等が営業外収益に計上されると見込んでいるためである。

◆ 証券リサーチセンターの 14 年 6 月期予想

当センターでは、従来予想の売上高 6,800 百万円 (前期比 32.2%増)、営業利益 300 百万円 (同 72.6%増)、経常利益 300 百万円 (同 70.6%増)、当期純利益 163 百万円 (同 90.5%増) を、同社の修正予想と同水準に下方修正した。同社の業績見通しは概ね妥当と判断したためである。図表 3 に事業別の売上高及び営業利益を前回予想 (13 年 10 月) との比較を掲げた。

【図表 3】証券リサーチセンターの 14 年 6 月期業績予想

決算期	12/6期	13/6期	14/6期E	13/6上期	13/6下期	14/6上期	14/6下期E
売上高	4,436	5,142	6,500	2,420	2,721	2,902	3,598
(前期比/前年同期比)	7.6%	15.9%	26.4%	15.6%	16.2%	19.9%	32.2%
生花祭壇	3,205	3,155	3,250	1,534	1,621	1,559	1,691
生花卸売	792	808	1,400	442	366	544	856
ブライダル装花	275	335	580	145	190	252	328
土木・建設	163	606	870	195	411	419	451
その他	—	237	400	102	135	126	274
売上原価	3,642	4,149	5,420	1,924	2,224	2,439	2,981
(前期比/前年同期比)	11.4%	13.9%	30.6%	10.4%	17.1%	26.8%	34.0%
(対売上高比)	82.1%	80.7%	83.4%	79.5%	81.7%	84.0%	82.9%
販売費及び一般管理費	639	819	995	454	365	520	475
(前期比/前年同期比)	-4.6%	28.2%	21.5%	44.1%	12.7%	14.5%	30.1%
(対売上高比)	14.4%	15.9%	15.3%	18.8%	13.4%	17.9%	13.2%
営業利益	154	173	85	42	132	-58	143
(前期比/前年同期比)	-15.8%	12.7%	-50.9%	20.0%	10.9%	—	8.3%
(対売上高比)	3.5%	3.4%	1.3%	1.7%	4.9%	-2.0%	4.0%

(出所) 証券リサーチセンター

前回予想から見直したポイントは以下の通りである。

売上高を3億円減額した。14/6期上期実績を踏まえ、生花卸売事業及びブライダル装花事業におけるM&Aの効果を前回予想よりも低く見積もったためである。利益面では、施工単価の下落及び円安に伴う輸入生花の原価高を考慮し、採算を低めに見直した。ただし、売上原価率は14/6期第1四半期の91.0%から第2四半期に77.9%に低下している。これは同社が生花祭壇事業において販売政策を見直したためと推察される。安値販売を見直した販売政策が14/6期下期も継続されるものと想定し、営業黒字は確保されるものと見込んだ。

> 中期業績見通し

◆ 中期経営計画の目標達成は1期先送り

同社は、売上高を16/6期に100億円、20/6期に500億円を標榜し、16/6期を最終年度とする中期経営計画を13年8月に公表した。今般、同社は14/6期業績予想を下方修正したことに伴い、16/6期に達成予定であった目標数字を17/6期に1期先送りすると発表した。

◆ 証券リサーチセンターの中期予想業績

当センターでは、前回(13年10月)の中期的な業績予想を見直し、16/6期の売上高7,530百万円、営業利益190百万円を予想する。前回予想との主な相違点だが、売上高では14/6期予想の修正に伴い15/6期以降のブライダル装花事業及び土木・建設事業の売上高を修正した。利益面では、生花祭壇事業において、緩やかに採算の改善が図られることを想定した。

【図表 4】証券リサーチセンターの中期業績予想

百万円	13/6期		14/6期		15/6期		16/6期	
	実績	旧予想	新予想	旧予想	新予想	旧予想	新予想	
売上高	5,142	6,800	6,500	7,320	7,270	7,560	7,530	
生花祭壇	3,155	3,250	3,250	3,350	3,350	3,450	3,450	
生花卸売	808	1,600	1,400	1,900	1,900	1,920	1,920	
ブライダル装花	335	800	580	850	700	900	800	
土木・建設	606	700	870	750	900	800	920	
その他	237	450	400	470	420	490	440	
売上原価	4,149	5,550	5,420	6,000	6,050	6,200	6,240	
(対売上高比)	80.7%	81.6%	83.4%	82.0%	83.2%	82.0%	82.9%	
販売費及び一般管理費	819	950	995	1,000	1,070	1,020	1,100	
(対売上高比)	15.9%	14.0%	15.3%	13.7%	14.7%	13.5%	14.6%	
営業利益	173	300	85	320	150	340	190	
(対売上高比)	3.4%	4.4%	1.3%	4.4%	2.1%	4.5%	2.5%	
経常利益	175	300	150	320	150	340	190	
当期純利益	85	163	90	174	90	185	115	

(出所) 証券リサーチセンター

> 投資に際しての留意点

◆ 当面、年 11 円配が続こう

同社は上場来配当を継続しており、当期純損失を計上した 06/6 期にも無配としなかった。同社の目標とする配当性向は 30%である。14/6 期は期初において、予想 EPS36.7 円に対して配当性向 30%に相当する年 11 円配を予想していた。上期決算公表時に 14/6 期予想を EPS21.3 円に減額されたが、配当予想は据え置かれた。

当センターでも 14/6 期の配当予想は年 11 円配、15/6 期以降も年 11 円配が続くと予想する。

自社株買いにも積極的で、13 年 12 月末現在の自己株式は 855,700 株 (発行済株式数の 16.9%) となった。自己株式は M&A に活用する方針である。

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

本レポートの特徴

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートの構成

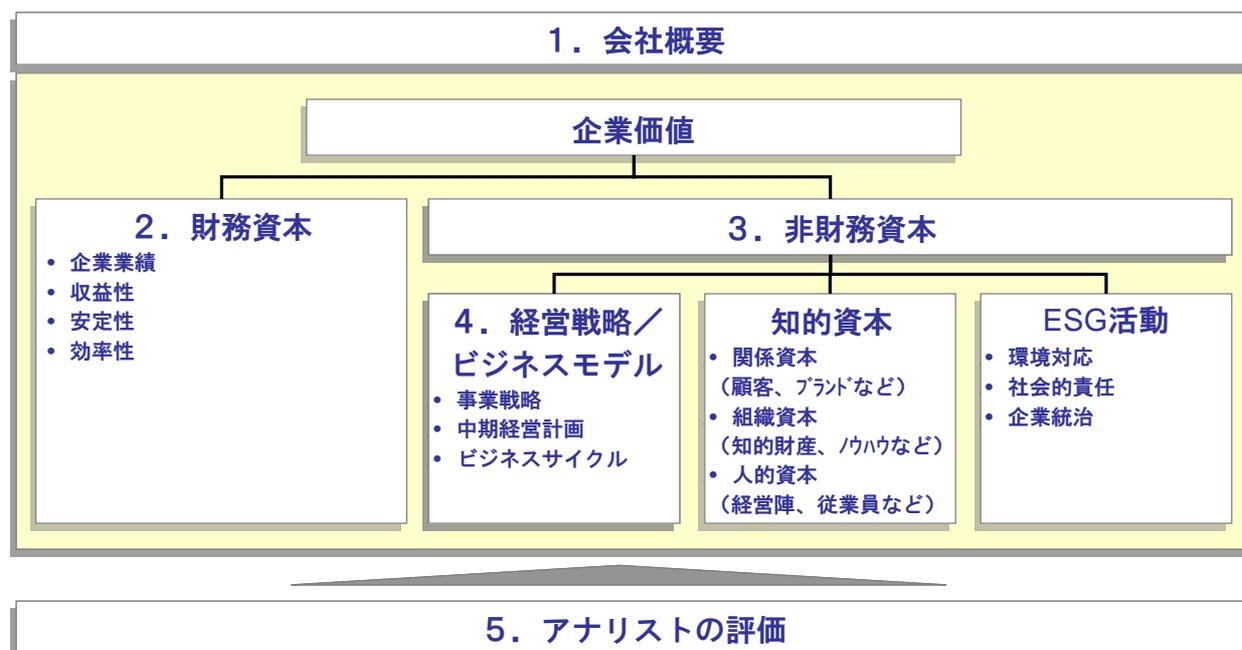
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



指標・分析用語の説明

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ ESG

Environment : 環境、Society : 社会、Governance : 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

免責事項

- 本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- 本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- 本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを保証するものではありません。
- 本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- 一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならないため、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- 本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

アップデート・レポート

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならないため、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。