

ホリスティック企業レポート アミファ 7800 東証 JQS

新規上場会社紹介レポート
2019年9月20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 20190919

100円ショップ等で提供するライフスタイル雑貨の企画・仕入・卸販売を行う 女性を主なターゲットに「あったら暮らしが楽しくなる商品」を提供

アナリスト: 高木 伸行 +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

【7800 アミファ 業種: その他製品】

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)
2017/9	4,112	10.8	282	-	313	28.3	230	20.4	84.3	525.2	25.3
2018/9	4,736	15.2	184	-34.8	198	-36.7	264	14.8	96.4	599.3	19.0
2019/9 予	4,835	2.1	271	47.3	252	27.3	164	-37.9	59.6	-	16.0

(注) 1. 単独ベース

2. 2018年2月26日付で1:50の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正

3. 2019/9期は会社予想。2019/9期予想のEPSは自己株式の処分予定株式数(455千株)を含めた期中平均株式数より算出

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	839円 (2019年9月19日)	本店所在地 東京都港区
発行済株式総数	3,200,000株	設立年月日 1973年10月20日
時価総額	2,685百万円	代表者 藤井 愉三
上場初値	910円 (2019年9月19日)	従業員数 62人 (2019年7月)
公募・売出価格	660円	事業年度 10月1日～翌年9月30日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 事業年度末日の翌日から3カ月以内
		【主幹事証券会社】 野村證券
		【監査人】 有限責任あずさ監査法人

> 事業内容

◆ ライフスタイル雑貨を企画・仕入・販売

アミファ(以下、同社)の社名(amifa)は「amenity for all(楽しみをすべての人へ)」からの造語である。日用品や生活必需品等の無いと生活に困る商品というよりも、あったら暮らしが楽しくなるギフトラッピング、デザイン文具、キッチン・テーブルウェア等の嗜好品を中心としたライフスタイル雑貨の企画・製造仕入・卸販売を行っている。

同社はライフスタイル事業の単一セグメントであるが、売上高は100円等ワンプライスで販売する均一価格ショップ向け雑貨の「ワンプライス商品」、販売先の委託に基づき生産される軽包装資材等である「OEM商品」、フラワー関連の花材・花器・ラッピング資材である「フルール商品」、そして「その他商品」に分類されている(図表1)。ワンプライス商品が売上高の9割弱を占めている。

【図表1】取扱商品群別売上高

取扱商品群	18/9期			19/9期第3四半期累計	
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)
ワンプライス商品	4,061	85.7	16.9	3,421	88.8
OEM商品	295	6.2	-6.8	236	6.1
フルール商品	364	7.7	29.1	182	4.7
その他商品	14	0.3	-61.6	10	0.3
合計	4,736	100.0	15.2	3,851	100.0

(注) 構成比は四捨五入の関係で合計が100.0%にならない場合がある

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ ワンプライス商品

お菓子等、生活者が手作りする食品をラッピングするフィルム製の袋やボックス、リボンといったギフトラッピング商品やメモパッドや付箋、マスキングテープといったデザイン文具、ケーキ用カップ等の製菓材料やホームパーティー等に使用される紙製食器等が主な商品である。「amifa」ブランドで販売される商品と販売先ブランドで提供している商品がある。

100円ショップを中心とした国内外の小売業者、卸売業者に販売している。100円ショップは大創産業、セリア(2782 東証JQS)、キャンドウ(2698 東証一部)、ワッツ(2735 東証一部)の大手4社の全てと取引がある。売上構成比が10%を上回る先が公表されているが、足元では上位3社向けの売上高は総売上高の8割を超えている(図表2)。

【図表2】相手先別売上高

相手先	17/9期		18/9期		19/9期第3四半期累計	
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)
セリア	1,712	41.6	2,006	42.4	1,723	44.7
大創産業	1,092	26.6	1,304	27.5	1,087	28.2
キャンドウ	443	10.8	483	10.2	386	10.0
その他	865	21.0	943	19.9	655	17.0
合計	4,112	100.0	4,736	100.0	3,851	100.0

(注) 構成比は四捨五入の関係で合計が100.0%にならない場合がある
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ OEM商品/フルール商品/その他商品

OEM商品はメーカーや流通業者からの受注生産品で、菓子メーカーの製品向け包装資材や大手スーパーの販促用の包装資材等を販売している。

フルール商品はプリザーブドフラワー及び「アマファ・フルール」ブランドの花材、花器及びラッピング資材からなる。主に国内のフラワーアレンジメント教室、花小売業者や卸売業者へ販売されている。

その他商品はワンプライス商品、OEM商品、フルール商品に分類されない商品で「エメルスタイル」ブランドで取り扱っているデザイン文具、キッチン・テーブルウェア等が含まれる。小売価格200円～1,000円前後の価格帯で百貨店の催事販売や文具・雑貨専門店で販売されている。

➤ 特色・強み

◆ 女性を対象に暮らしが楽しくなる嗜好品を開発

同社の商品のターゲットは主に女性で、「無いと生活に困る商品」というより、「あったら暮らしが楽しくなる嗜好品」を中心としている。身近な楽しみ、喜びを重視する生活者向けに、高いデザイン性、購入し易さ、ワクワク感の3要素を重視して商品を開発している。

商品開発部署には、パートを含む全スタッフの4割弱に相当する28名の女性を中心としたデザイナーが在籍している(7月末時点)。国内外の100名以上のフリーランスイラストレーターと代理人を通さず、直接コミュニケーションをとり、企画の意図を正確に伝えながら共同作業で商品をデザインしている。デザイン開発を内製化し、手間のかかる部分はフリーランスイラストレーターに外注することにより、①同社独自の世界観からぶれない商品群を開発し続けられること、②年間約1,300の新商品をタイミング良く市場に投入できるようなスケジュール管理を可能にしている。

◆ ファブレスメーカー

同社は自社工場設備を持たずに、国内外の約100の工場に生産を委託している。中国を中心とした海外生産に主に依存しており、海外からの仕入・調達金額が8割超を占めている。ファブレスを志向するのは、自社工場を持つことにより受ける制約を排除し、製造先を常に開拓してゆくことにより、新しい素材を使った新カテゴリーへの進出や流行を追うことを容易にしたいためである。

> 事業環境

◆ 寡占化、高感度商品へのシフトが進む100円ショップ市場

国内の100円ショップ市場は大手4社の寡占市場である。大手4社の18年度末の国内店舗数合計は約7,100店舗、19年度の出店予定数は300店程度である。同社の売上依存度の高いセリアの出店ペースは大手4社の中で相対的に高い。

同社は100円ショップの売上規模は7,700億円程度と推定し、100円ショップの商品仕入単価は60円弱であることから、同社のようなサプライヤーにとっての市場規模は4,000億円強と推定している。同社の売上高はサプライヤーにとっての市場全体の1%程度に過ぎず、拡大余地は大きいと考えている。

100円ショップ市場は、以前はお得感や生活重視型の消耗品が中心であったが、2010年代に入ると「おしゃれ」、「カワイイ」が重視される商品へのシフトが顕著となっている。このような100円ショップの路線転換はライフスタイル雑貨を中心とする同社への追い風となっている。

> 業績

◆ 18年9月期業績

18/9期業績は、売上高4,736百万円(前期比15.2%増)、営業利益184百万円(同34.8%減)、経常利益198百万円(同36.7%減)、当期純利益264百万円(同14.8%増)であった。

売上高はワンプライス商品が前期比16.9%増収、フルール商品が同29.1%増収となり、OEM商品の同6.8%減収、その他商品の同61.6%減収をカバーし、全体では同15.2%増となった。

売上高が拡大したにもかかわらず、大幅な減益となったのは、原材料費の高騰、物流費用の増加、新商品開発費用が増加したためとしている。当期純利益が前期比14.8%増となったのは、特別利益として保険解約金200百万円を計上したためである。

◆ 19年9月期第3四半期累計業績

同社の19/9期第3四半期累計期間の売上高は3,851百万円、営業利益346百万円、経常利益350百万円、四半期純利益233百万円であった。利益については後述する19/9期通期の計画を上回っている。

【図表3】業績推移

	14/6期	14/9期	15/9期	16/9期	17/9期	18/9期	19/9期3Q
売上高(百万円)	3,245	634	3,737	3,710	4,112	4,736	3,851
経常利益(百万円)	393	48	363	244	313	198	350
経常利益率(%)	12.1	7.6	9.7	6.6	7.6	4.2	9.1
当期(四半期)純利益(百万円)	259	-185	265	191	230	264	233
当期(四半期)純利益率(%)	8.0	-	7.1	5.1	5.6	5.6	6.1

(注) 14/9期から決算期変更。14/9期は3カ月決算。19/9期3Qは第3四半期累計期間
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 19年9月期の会社計画

同社は19/9期について、売上高は4,835百万円(前期比2.1%増)、営業利益271百万円(同47.3%増)、経常利益252百万円(同27.3%増)、当期純利益164百万円(同37.9%減)と計画している(図表4)。

ワンプライス商品の売上高の約75%~80%を占める定番商品については顧客別に商品カテゴリーごとの売上高を積算して予算を策定している。残りの約20%~25%を占めるスポット型商品に関しては、前もってハロウィン、クリスマス等の季節商品は販売計画について顧客との合意を得ており、その計画を基に予算を策定している。ワンプライス商品の売上高は第3四半期累計期間では前年同期比5.9%増となる3,421百万円に達しており、通期では4,325百万円(前期比6.5%増)を見込んでいる。

【 図表 4 】 19 年 9 月期の会社計画

(単位:百万円)

	18/9期	19/9期		
		第3四半期累計	第4四半期(予)	通期(予)
ワンプライス商品	4,061	3,421	904	4,325
OEM商品	295	236	24	260
フルール商品	364	182	54	236
その他商品	14	10	3	13
売上高	4,736	3,851	984	4,835
売上原価	2,823	2,224	598	2,822
売上総利益	1,913	1,627	386	2,013
販売費及び一般管理費	1,729	1,280	462	1,742
営業利益	184	346	-75	271
経常利益	198	350	-98	252
当期(四半期)純利益	264	233	-69	164

(注) 19/9期通期は会社予想。19/9期の第4四半期(予)の数値は通期会社予想と第3四半期累計実績の差(出所「東京証券取引所 JASDAQ への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成)

注) ハーバリウム
透明なガラス瓶に特殊な液体
とドライフラワー等を封入した
観賞用インテリア

ラッピングやギフト用装飾等を総合スーパーや製菓メーカーといった固定客向けに受託生産する OEM 商品は、継続的に顧客の予算規模が縮小していることから売上高の減少を見込んでいる。フルール商品もハーバリウム^注の完成品やハンドメイド用素材、プリザーブドフラワーのブームの沈静化から 18/9期の 364 百万円から 236 百万円への減少を見込んでいる。

売上原価については原材料市況の安定、調達先を複線化することで低コストでの調達を図ることにより、18/9期と同水準の 2,822 百万円を計画している。販売費及び一般管理費についても物流コスト削減努力等により人件費の増加があるものの前期比微増の 1,742 百万円を見込んでいる。このため、営業利益は前期比 47.3%増の 271 百万円、営業外費用として上場関連費用が計上されるため経常利益は同 27.3%増の 252 百万円を計画している。

◆ 成長戦略

同社は成長戦略として、①新カテゴリー商品の開発、②100円ショップ以外への展開を考えている。

新カテゴリー商品の開発については、同社はラッピング、デザイン文具、キッチン・テーブルウェアを中心としているが、服飾雑貨、トラベル用品、コスメ、ホビー用品への展開を考えている。100円ショップ以外への展開としては、300円ショップ、ドラッグストア、バラエティストア、ホームセンター、百貨店といった業態への展開を視野に入れている。

> 経営課題/リスク

◆ 業績の季節変動について

同社の扱う商品の特性から、ハロウィン(10月)、クリスマス(12月)、バレンタイン(2月)等の行事に関連して販売されるものが多く、上半期(10月～3月)の売上高が多くなる傾向がある(図表5)。営業利益についても売上高と同じ変動要因に加えて、第4四半期に賞与費用が発生することから、下半期の水準が低くなる傾向がある。

【図表5】四半期別売上高

	第1四半期		第2四半期		第3四半期		第4四半期		合計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
18/9期	1,447	30.6	1,405	29.7	936	19.8	947	20.0	4,736	100.0
19/9期	1,525	31.5	1,420	29.4	905	18.7	984	20.4	4,835	100.0

(注) 19/9期合計の数値は会社計画。19/9期第4四半期の数値は19/9期合計と第3四半期累計実績の差

%は通期売上高に対する比率。四捨五入の関係で合計が100.0にならない場合がある

(出所) 届出目論見書、「東京証券取引所 JASDAQ への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

◆ 為替変動の業績に与える影響について

同社は海外工場からの仕入が中心であり、主として米国ドル建てで決済しており、18/9期にはドル建て仕入額が約22百万ドルであった。為替予約取引を活用しているが、為替相場の急変により仕入価格が変動した場合には同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

【 図表 6 】 財務諸表

損益計算書	2017/9		2018/9		2019/9 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	4,112	100.0	4,736	100.0	3,851	100.0
売上原価	2,346	57.1	2,823	59.6	2,224	57.8
売上総利益	1,765	42.9	1,913	40.4	1,627	42.2
販売費及び一般管理費	1,482	36.0	1,729	36.5	1,280	33.2
営業利益	282	6.9	184	3.9	346	9.0
営業外収益	35	-	19	-	7	-
営業外費用	4	-	4	-	3	-
経常利益	313	7.6	198	4.2	350	9.1
税引前当期(四半期)純利益	362	8.8	399	8.4	350	9.1
当期(四半期)純利益	230	5.6	264	5.6	233	6.1

貸借対照表	2017/9		2018/9		2019/9 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	2,155	86.1	2,429	93.7	2,479	93.3
現金及び預金	267	10.7	572	22.1	506	19.0
売上債権	918	36.7	834	32.2	736	27.7
棚卸資産	871	34.8	949	36.6	1,204	45.3
固定資産	347	13.9	162	6.3	178	6.7
有形固定資産	63	2.5	66	2.5	62	2.3
無形固定資産	45	1.8	39	1.5	33	1.2
投資その他の資産	238	9.5	56	2.2	82	3.1
総資産	2,502	100.0	2,592	100.0	2,658	100.0
流動負債	739	29.5	432	16.7	442	16.6
買入債務	31	1.2	45	1.7	89	3.3
短期借入金	320	12.8	-	-	98	3.7
1年内返済予定の長期借入金	52	2.1	116	4.5	-	-
固定負債	321	12.8	514	19.8	444	16.7
長期借入金	64	2.6	245	9.5	175	6.6
純資産	1,441	57.6	1,644	63.4	1,771	66.6
自己資本	1,441	57.6	1,644	63.4	1,771	66.6

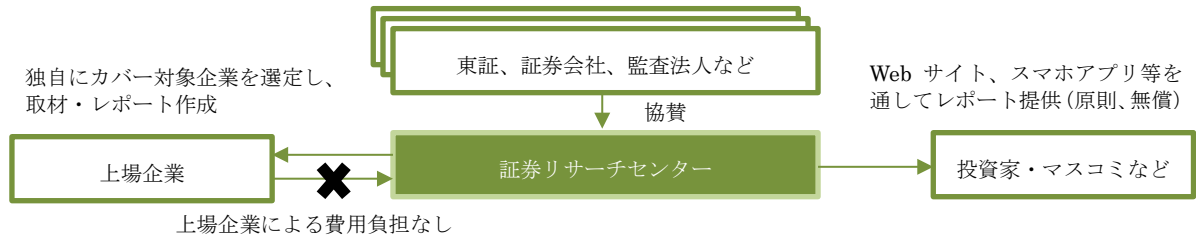
キャッシュ・フロー計算書	2017/9	2018/9
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	-264	108
減価償却費	33	32
投資キャッシュ・フロー	20	340
財務キャッシュ・フロー	203	-144
配当金の支払額	-57	-69
現金及び現金同等物の増減額	-41	305
現金及び現金同等物の期末残高	267	572

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

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。
- ・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・間接的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。