

## 株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

### 【要 約】

- ✓ ショーエイコーポレーション(以下、「同社」)は、1968年に照栄製袋(株)として設立された。その後、1986年に社名を(株)ショーエイコーポレーションに変更、順調に事業を拡大し、現在では包装資材の企画、製造、販売および自動包装業、ならびにダイレクトメールやカタログ等の発送に関わる企画、封入・封緘、仕分け、配送のマーリングサービス業など幅広い事業を展開している。
- ✓ 主な事業部門は、各種パッケージ製品(OPPヘッダー付袋、OPPテープ付袋、ポリ袋、レジ袋、チャック袋等)の製造・販売を行うパッケージ事業、主にダイレクトメールの発送代行を行うメディアネットワーク事業、主に100円ショップや量販店向けに各種雑貨品を販売する日用雑貨品事業の3部門。
- ✓ 同社の業績は2016年3月期までは低迷していた。主要因は売上高の伸び悩みと低利益率であり、特にマージンの改善が同社の課題であったが、2017年3月期から業績は改善に向かい、同期には大幅増益を達成した。しかしその後は、売上高は伸びているものの、原油価格や為替の影響で売上総利益率の低下、物流拠点統合や運賃上昇に伴う販売管理費の増加等により営業利益は伸び悩んでいる。
- ✓ 終了した2020年3月期第2四半期も売上高は前年同期比9.3%増となったが、原材料価格や為替動向が逆風となり営業利益は0.3%増に止まった。但し、トップライン(売上高)が伸びていることは評価出来るだろう。今後も原油価格や為替動向の影響を受けることは避けられないが、先物予約等を活用して可能な限りこれらの変動の影響を平準化し、全体の利益レベルを上げることが必要だろう。
- ✓ 進行中の2020年3月期は売上高190億円(前期比6.7%増)、営業利益7億円(同31.7%増)を目指している。日用雑貨品事業で新規取引先が取れたことなどから売上高は堅調に推移するだろう。またコスト面でも一部原材料が低下傾向にあることなどを考慮すれば、十分達成可能な目標だろう。
- ✓ 中期経営計画の目標として2022年3月期に売上高300億円、営業利益20億円を掲げているが、かなり高い目標と言える。掲げている重点戦略を着実に遂行出来れば達成は不可能ではないだろうが、まずは足元の2020年3月期の計画を達成することが先決だ。
- ✓ 利益を確保出来る体質になったこと、東証一部に銘柄指定したことなどから、2019年3月期の年間配当を20円(前期13円)に増配し、株主優待制度(QUOカードの配布)も年間2,000円分(以前は同1,000円分)に拡充した。2020年3月期も年間20円配当を宣言しており、このように株主還元にも前向きになってきた姿勢は評価出来るだろう。今後は為替等の影響を平準化して利益率の水準を上げることが課題だ

(株式会社ジーキューブ アナリスト 寺島 昇)

# 株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

## 会社概要

### ◆ 沿革

同社は1968年にフィルムパッケージ製品等の製造・販売を目的とした照栄製袋(株)として設立された。その後、1986年に社名を(株)ショーエイコーポレーションに変更し、1991年にはダイレクトメール発送代行業に本格参入した。その後、順調に事業を拡大し、現在では、包装資材の企画、製造、販売および自動包装業、ならびにダイレクトメール、カタログ等の発送に関わる企画、封入・封緘、仕分け、配送のメーリングサービス業など幅広い事業を行っている。2008年12月には株式を大阪証券取引所ヘラクレス(現JASDAQ)市場に上場し、2018年2月には東証2部へ、2019年2月に東証1部に銘柄指定した。

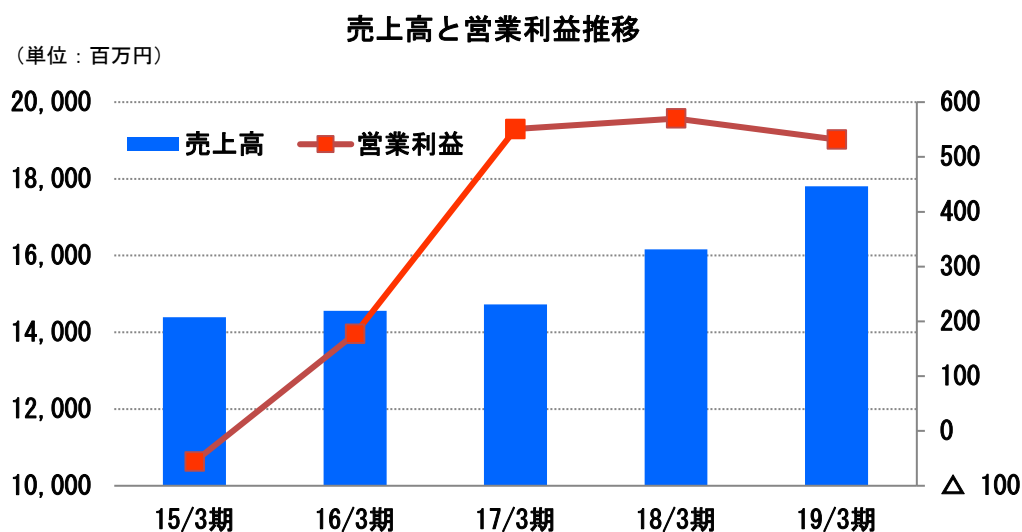
1968年 2月	照栄製袋株式会社を大阪市西成区千本通りに設立。
1978年 10月	本社を大阪市西成区南津守に移転。
1980年 7月	当社主力製品であるネオパックの特許取得。
1986年 7月	株式会社ショーエイコーポレーションに社名変更。本社を大阪市西区北堀江に移転。 大阪市西成区南津守の旧本社を生産センター(現大阪センター)とする。
1991年 4月	ダイレクトメール発送代行業界に本格参入。 トータルメディアネットワーク事業部(現メディアネットワーク事業)創設。
2001年 7月	神奈川県座間市にトータルメディアネットワーク事業部(現メディアネットワーク事業) 神奈川事業所(現神奈川センター)開設。
2003年 3月	大阪府堺市(現堺市中区)深井水池町にパッケージプランニング堺事業所 (後のパッケージプランニング堺センター)開設。
2003年 8月	本社及び大阪支店を大阪市中央区平野町に移転。
2006年 9月	本社及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)市場に上場。
2011年 7月	大阪市西成区千本南に大阪第2センター開設。 エコアクション21認証・登録。
2011年 10月	化粧品製造業許可及び医薬部外品製造業許可取得。
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。
2013年 7月	大阪証券取引所と東京証券取引所の現物市場の統合に伴い、 東京証券取引所JASDAQ(グロース)に株式を上場。
2018年 2月	東京証券取引所JASDAQ(グロース)から東京証券取引所市場第二部へ市場変更。
2019年 2月	東京証券取引所市場第二部から同第一部へ市場変更。
2019年 4月	株式会社CS及び株式会社クルーを吸収合併

## 株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

## ◆ 業績推移

過去5年間の業績動向は下表(下図)のようであったが、2016年3月期までは低迷が続き、2017年3月期から業績は改善傾向にある。しかし過去2年間は、売上高こそ順調に上伸したが、売上総利益率の低下により営業利益は5億円台で伸び悩んでいる。

決算期	売上高 (百万円)	営業利益 (百万円)	経常利益 (百万円)	当期利益 (百万円)	年間配当 (円)
2015年3月	14,392	△ 56	△ 13	△ 30	7.5
2016年3月	14,560	177	102	19	7.5
2017年3月	14,727	551	483	325	10.0
2018年3月	16,166	570	540	359	13.0
2019年3月	17,807	532	501	317	20.0

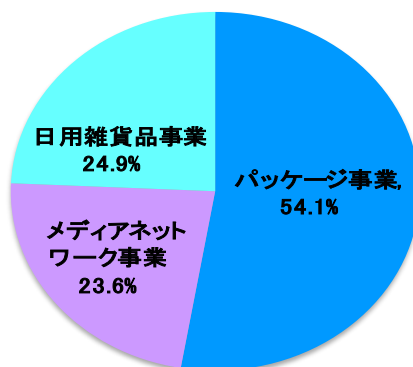


## 株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

## ◆ 事業内容

同社は主要事業を「パッケージ事業」、「メディアネットワーク事業」、「日用雑貨品事業」の3つに分けている。2019年3月期の各事業部門別の売上高および同比率は、パッケージ事業が9,628百万円(対売上高比率54.1%)、メディアネットワーク事業4,205百万円(同23.6%)、日用雑貨品4,438百万円(同24.9%)となっている。

事業別売上高比率  
(2019年3月期:内部消去前)



## (パッケージ事業)

各種パッケージ製品(OPP ヘッダー付袋、OPP テープ付袋、ポリ袋、レジ袋、チャック袋等)の製造・販売を行っている。各サブセグメントの部門内構成比は、自社製品を扱う「製品」が37.0%(2019年3月期実績)、他社製品を扱う「製品仕入品」が51.8%(同)、顧客の製商品をパッケージ(袋)等に包装加工している「セット販売」が11.2%(同)であった。製品は国内製造であるが、製品仕入品は60%を海外で生産しており、うちその60%をタイ子会社で生産している。顧客のニーズに合わせて、生活雑貨などの商品企画・開発、商材調達、梱包・配送までを行っている。

## (メディアネットワーク事業)

主にダイレクトメールの発送代行業務を行う部門。各サブセグメントの部門内構成比は、封入封緘が22.9%(同)、物流売上高69.3%、製品販売が7.8%であった。顧客の企画・印刷、封筒作成・宛名印刷、封入・封緘、発送までの全工程を一気通貫で提供することが出来る。主要顧客は、これまでの全国通販、ニッセンなどの大手通販会社からヒラキ(株)、凸版印刷(株)などの物販会社、印刷会社およびその代理店などに替わりつつある。

## (日用雑貨品事業)

子会社の(株)CS(2019年4月1日付けで吸収合併)が行っていた事業で、量販店や100円ショップ(最大顧客はキャンドゥ)向けの日用雑貨品の企画・提案・販売、それらのパッケージングおよびパッケージ製品の販売を行っている。100円ショップ向けは、現在ではセリア、ワッツ、ダイソーとも取引を行っている。

## 株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

### ◆ 特色・強み・競合

同社は、フィルムパッケージ専門メーカーとして 50 年の歴史があり、“こまごまとした、わずらわしい仕事こそ当社の仕事”をモットーに事業を進めてきたが、その特色のひとつが、他社の規格品も含めて常に 2,000 種類以上のパッケージ品を揃えていること。さらに、多品種、小ロットでの受注も行っており、これによって顧客の多様なニーズや包む商品の特性に合わせた最適なデザイン、包装加工、セット作業等の企画・提案から製品やサービスの提供が可能になっている。しかし一方でこのような細々とした業務を行っていることから手間(経費)も多くかかり、利益率が上がらないのも事実であり経営面からは同社の弱点でもある。今後は、下記に述べるように充填作業の取り込みなどによって利益率を上げていく方針だ。

メディアネットワーク事業(ダイレクトメールの発送代行業務)においては、工程ごとに製造元が分割されていた従来の作業を、同社は、企画から印刷・製造、製品発送までのサービスを一貫して提供することが可能になる。「これらの作業を一貫して行うことにより、工程が集約され、コストダウンが図られると同時にさまざまな情報が顧客に確実にフィードバックされ、見えない付加価値となっている。」と会社側は述べているが、その割に売上総利益率は低く、必ずしも付加価値が高い事業とは言えない。しかし最近では、単なる「物売り」だけでなく、イベントやコンサートなどの販売促進に関連した作業なども取り込んでいる。

日用雑貨品事業における同社(グループ)の強みは、子会社CSにおける「売れる商品」の開発力と調達力である。特にCSは高い商品企画力を有している。現在でも 1,600 品目を持っているが、毎年 300 品目を新たに開発している。この開発力は同社の強みとも言えるが、今後はどこまで付加価値の高い商品を開発出来るかによって収益性が変わってくるだろう。

(子会社CSとクルーは 2019 年 4 月 1 日付で同社へ吸収合併された)

以上のように同社は各種のパッケージ製品の企画から販売、さらに梱包、封入・封緘、発送など幅広い業務を行っているが、この市場においては競合企業は無数に存在する。したがって特定の企業が特に競合と言うのは難しいが、昨今では大手の印刷会社(凸版、大日本等)や大手物流会社(ヤマト運輸や佐川急便等)の子会社と競合する機会が多い。但しこれらの印刷会社や物流会社は、ある部分では同社の顧客にもなっている。

# 株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

## 業績動向

### ◆ 2020年3月期第2四半期(実績)

#### (損益状況)

2020年3月期第2四半期決算は下表のように売上高9,456百万円(前年同期比9.3%増)、営業利益280百万円(同0.3%増)、経常利益253百万円(同4.0%減)、親会社株主に帰属する四半期純利益166百万円(同2.9%減)となった。

(百万円、%)	19/3期 第2四半期		20/3期 第2四半期			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	8,651	100.0	9,456	100.0	805	9.3
パッケージ事業	4,017	46.6	4,126	43.6	109	2.7
製品	1,699	42.3	1,565	37.9	△134	△7.9
製品仕入品	1,768	44.0	2,040	49.5	272	15.4
セット販売	549	13.7	520	12.6	△29	△5.4
メディアネットワーク事業	2,011	23.3	2,077	22.0	66	3.3
封入封緘	474	23.6	527	25.4	53	11.1
物流	1,350	67.1	1,394	67.1	44	3.3
製品販売	186	9.3	155	7.5	△31	△16.5
日用雑貨品事業	3,261	37.7	3,836	40.6	575	17.6
(内部消去)	△639	-	△583	-	-	-
売上総利益	1,644	19.0	1,780	18.8	136	8.3
パッケージ事業	815	20.3	777	18.8	△38	△4.7
メディアネットワーク事業	158	7.9	198	9.6	40	25.8
日用雑貨品事業	660	20.3	772	20.1	112	16.9
販管費	1,364	15.8	1,500	15.9	136	10.0
営業利益	279	3.2	280	3.0	1	0.3
パッケージ事業	327	8.1	231	5.6	△96	△29.1
メディアネットワーク事業	77	3.8	103	5.0	26	33.6
日用雑貨品事業	167	5.1	170	4.5	3	1.8
経常利益	264	3.1	253	2.7	△11	△4.0
四半期純利益	171	2.0	166	1.8	△5	△2.9

売上高は各セグメントにおいて順調に増加したが、売上総利益率は前年同期の19.0%から18.8%へ低下した。主力のパッケージ事業において、為替(タイバーツ高)や原油価格の影響(原材料費高)によりタイ子会社(SPT)の収益が悪化し、約38百万円の赤字を計上したことが響いた。そのため、全体では9.3%増収にもかかわらず売上総利益額は前年同期比で8.3%増に止まり、その一方で販管費は物流費の増加等により同10.0%増となったことから、営業利益は前年同期比で0.3%増に止まった。

**株式会社ショーエイコーポレーション** (9385 東証1部)**(セグメント別状況)****□パッケージ事業**

パッケージ事業の売上高は 4,126 百万円となり、前年同期比では 2.7%増であったが、期初予算に対しては 14.5%増となった。「製品」においては、グループ体化、組織営業の推進等により大口先開拓、新規・休眠開拓に注力したものの、従来のフィルムパッケージなどの包装資材は環境問題等により軽薄短小化が進み、数量・売上高ともに減少した。この結果、「製品」の売上高は 1,565 百万円(同 7.9%減)となり予算比でも 11.3%減となった。「製品仕入品」では、販促品やポリ袋等の海外品が堅調に推移し、売上高は 2,040 百万円(同 15.4%増)となり、予算比では 59.7%増となった。「セット販売」においては、充填セットの取扱い件数は着実に増加しているものの目標には届かず、売上高は 520 百万円(同 5.4%減)、予算比でも 7.1%減に留まった。

一方でセグメントの売上総利益額は 777 百万円(同 4.7%減)となり、売上総利益率は 18.8%(前年同期 20.3%)へ低下した。会社側によれば、これは主に為替と原油価格の影響によりタイ子会社の採算が大きく悪化し約 38 百万円の赤字を計上したことによる。さらに経費面では、物流費やその他経費が増加し、その結果セグメント営業利益は 231 百万円(同 29.1%減)と減益となった。

**□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、売上高は 2,077 百万円(同 3.3%増)と微増収となった。一昨年からの事業戦略をそれまでの単純に発送代行や製品販売を行う「物売り」「発送代行」から、顧客が求める販売促進の補助(イベントやコンサート等)も行う「事売り」も行う「販促補助の強化」に切り替えた。つまり、販促品を中心としたビジネスを進めた結果、従来事業である封入封緘や物流等の一気通貫サービスも大幅に増加し売上高の水準は大幅に改善した。但し、昨年度の伸び率が高かったことなどから、この上半期の伸び率はやや低調であった。

サブセグメント別では、中小口案件の増加や新規顧客開拓等により「封入封緘」の売上高は 527 百万円(同 11.1%増)、「物流」が 1,394 百万円(同 3.3%増)と増収を確保した。「製品販売」はスポット品の獲得などは健闘したが、全体に受注は低調に推移し売上高は 155 百万円(同 16.5%減)となった。

この結果、売上総利益率は 9.6%(前年同期 7.9%)と改善し、セグメントの売上総利益は 198 百万円(同 25.8%増)となった。

## 株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

### □日用雑貨品

消耗品を中心に新商品の投入を積極的に進め、海外協力メーカー等の商品調達ルート作り、商品企画開発力の向上などにも努めたこと、販路を地方のドラッグストア等の量販店に進めていったことなどから、セグメント売上高は 3,836 百万円(同 17.6%増)となった。売上総利益率は 20.1%(前年同期 20.3%)とほぼ前期並みを確保したが、運賃等の経費が増加したことから、セグメント営業利益は 170 百万円(同 1.8%増)に止まった。

### (財政状況)

2020年3月期第2四半期末の財政状況は下表のようであった。第2四半期末であることから、現預金の増加 133 百万円、受取手形・売掛金の増加 198 百万円、棚卸資産の減少 33 百万円などにより流動資産は前期末比 87 百万円増の 6,119 百万円となった。固定資産は、特に大きな投資等はなかったが、投資その他資産の減少 114 百万円などにより 2,806 百万円(同 120 百万円減)となった。この結果、期末の総資産は 8,925 百万円(同 33 百万円減)となった。

流動負債は、仕入債務の減少 108 百万円、短期借入金の増加 440 百万円等により 5,838 百万円(同 313 百万円増)となった。固定負債は長期借入金の減少 58 百万円などにより 702 百万円(同 124 百万円減)となった。純資産合計は、自己株式の増加 235 百万円などから 2,384 百万円(同 222 百万円減)となった。

(百万円)	19/3期末	20/3期 第2四半期	増減額
現金・預金	558	692	+133
受取手形・売掛金	2,709	2,907	+198
棚卸資産	1,912	1,879	△ 33
流動資産計	6,032	6,119	+87
有形固定資産	2,017	2,020	+3
無形固定資産	170	160	△ 10
投資その他資産	739	625	△ 114
固定資産計	2,926	2,806	△ 120
資産合計	8,959	8,925	△ 33
仕入債務	2,337	2,229	△ 108
短期借入金(1年以内長期含む)	2,580	3,020	+440
流動負債計	5,524	5,838	+313
長期借入金	252	194	△ 58
固定負債計	826	702	△ 124
負債合計	6,351	6,540	+189
純資産合計	2,607	2,384	△ 222



## 株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

### (キャッシュフローの状況)

2020年3月期第2四半期末のキャッシュフローは下表のようであった。営業活動によるキャッシュフローは192百万円の収入であったが、主な収入は税金等調整前四半期純利益の計上254百万円、減価償却費92百万円等であった。投資活動によるキャッシュフローは32百万円の支出となったが、主に固定資産の取得による支出21百万円、投資有価証券の取得による支出5百万円であった。この結果、フリーキャッシュフローは160百万円の収入となった。財務活動によるキャッシュフローは28百万円の支出となったが、主な支出は自己株式の取得による支出234百万円、配当金の支払い130百万円であった。この結果、期中の現金および現金同等物は133百万円の増加となり、期末の同残高は692百万円となった。

(百万円)	19/3期末	20/3期 第2四半期
営業活動によるCF	318	192
投資活動によるCF	△ 44	△ 32
財務活動によるCF	△ 276	△ 28
現金および現金同等物増減額	△ 6	133
現金および現金同等物期末残高	639	692

## 株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

### ◆ 2020年3月期(予想)

会社では今期(2020年3月期)の業績を下表のように売上高 19,000 百万円(前期比 6.7%増)、営業利益 700 百万円(同 31.7%増)、経常利益 682 百万円(同 36.2%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 443 百万円(同 39.7%増)を予想している。為替レートは1ドル 105~115 円、原油価格(WTI)は 60ドル前後を前提としている。

記述のように上半期の営業利益は 280 百万円に止まったが、この予想利益を達成するためには下半期の営業利益は 420 百万円と強気な予想となっている。しかし会社側によれば、上半期の利益低迷要因となった原材料価格は既に低下傾向にあり、さらに為替レート(タイバーツ高)も落ち着いていることから、タイ子会社の下半期(7月から12月)の業績は約 100 百万円の利益を計上する見込みとなっているとの事。そのため、上半期比では約 140 百万円の収益改善が見込まれることから、この目標利益達成は十分可能であろう。トップライン(売上高)は順調に伸びていることから、外部要因(原油高、為替レート)が改善されれば、営業利益が 800 百万円超となる可能性もありそうだ。

(百万円、%)	19/3期		20/3期(予)		
	金額	構成比	金額	構成比	前年比
売上高	17,807	100.0	19,000	100.0	6.7
パッケージ事業	9,628	54.1	7,480	39.4	△ 22.3
メディアネットワーク事業	4,205	23.6	4,430	23.3	5.4
日用雑貨品事業	4,438	24.9	7,236	38.1	63.0
(内部消去)	△ 464	-	△ 146	-	-
売上総利益	3,317	18.6	3,673	19.3	10.7
営業利益	532	3.0	700	3.7	31.6
経常利益	501	2.8	682	3.6	36.1
当期純利益	317	1.8	443	2.3	39.4

(注:子会社クルーを2019年4月に吸収合併したのに伴い、旧クルーが販売していた消耗品パッケージ(ゴミ袋、レジ袋、キッチンパック等、前期までパッケージ事業に計上)は、今期から日用雑貨品に移管している。そのため、2020年3月期にはパッケージ事業の売上高が大きく減少し、日用雑貨品事業の売上高が増加する予想となっている。)

## 株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

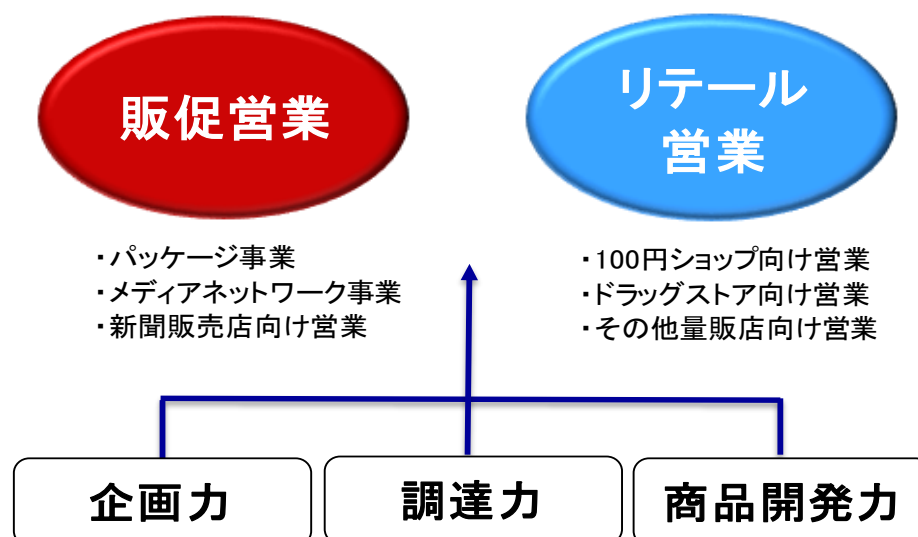
## 中長期展望

## ◆ 重点戦略: 高収益で成長力のある会社を目指す

今後3年間の中期経営計画の重点戦略として「高収益で成長力のある会社を目指す」を掲げている。

## (営業組織の再編)

この目標を達成に向けて、まず「営業組織の再編」を行った。下図のように「販促営業」と「リテール営業」に分けた一方で、以前から同社が持っていた企画力、調達力、商品開発力を活かして、それぞれの営業セグメントに適した商品・製品開発を進める。さらに日用雑貨品の企画・販売を行っている(株)CSとポリ袋等の包装資材の企画販売を行っている(株)クルーの両社を2019年4月に吸収合併した。



(出所: 会社説明資料より)

## (販促営業)

今までのように各事業部で個別商品を売りに行くのではなく、袋や包装などに「販促のための付加価値」を付けて商品化し、これをそれぞれの顧客に販売していく。例えば、袋であれば「販促・防災グッズ等」に加工・商品化する。また「包装」においても、単に包むだけでなく、得意先の商品の販促支援を請負うように商品化を行っていく。具体的な施策としては、

1. プレミアム企画室(旧営業支援室)と購買部の連携強化
2. メディアネットワークも製品販売、セット作業だけでなく企画から物流・プロモーションまでの販売営業を進める。
3. 充填セットの本格稼働。前期に設備設置が遅れた充填セットを本格稼働させ、生産ラインの整備とノウハウ吸収を進める。

## 株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

### (リテール営業)

1. 今までのように 100 円ショップバイヤーの意向を聞いて商品開発を行うだけでなく、商品開発部(リテール商品企画室・製造課)による商品開発を推進する。今後は OEM や ODM(商品要望を受領したうえで、同社が仕様・デザインを企画から生産まで一貫通貫で行う)を通して、同社オリジナルの製品(PB)を開発する。そのために人材の投入も行う。
2. 消耗品パッケージを今期から、それまでの「パッケージ事業」から「日用雑貨品事業」へ移管し、営業力の相乗効果を活かして売上を伸ばす。

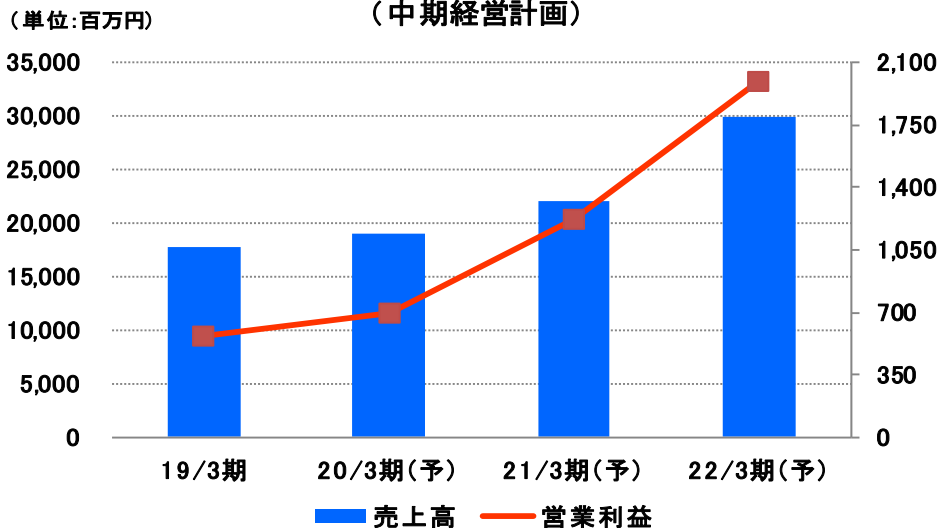
### ◆ 中期経営計画

同社は以前、2030年3月期に売上高 1,000 億円を目標とした超長期経営計画を発表していたが、あまりに非現実的なため、現在は 2022 年 3 月期を最終年度とする計画を発表している。この計画では、下表のように最終年度に売上高 30,000 百万円、セグメント利益 2,000 百万円を目指している。決して楽な目標ではないが、上記のような重点戦略を着実に遂行出来れば、達成は不可能ではないだろう。しかしまずは、足元(2020年3月期)の業績予想を確実に達成することだ。

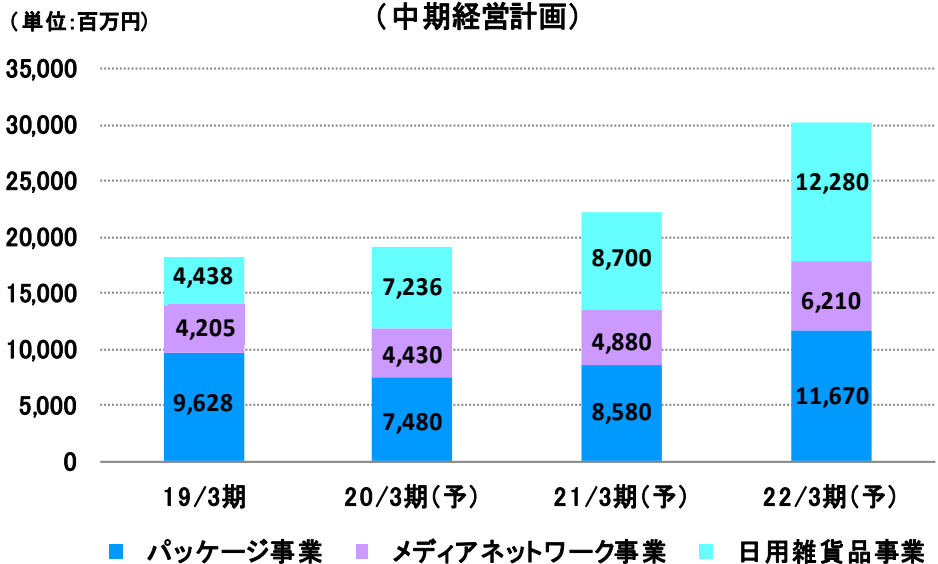
(百万円、%)	19/3期		20/3期(予)		21/3期(予)		22/3期(予)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
売上高	17,807	100.0	19,000	100.0	22,000	100.0	30,000	100.0
パッケージ事業	9,628	54.1	7,480	39.4	8,580	39.0	11,870	39.6
メディアネットワーク事業	4,205	23.6	4,430	23.3	4,880	22.2	6,210	20.7
日用雑貨品事業	4,438	24.9	7,236	38.1	8,700	39.5	12,280	40.9
(内部消去)	△ 464	-	△ 146	-	△ 160	-	△ 360	-
売上総利益	3,317	18.6	3,673	19.3	4,620	21.0	6,300	21.0
セグメント利益	532	3.0	700	3.7	1,220	5.5	2,000	6.7

# 株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

売上高と営業利益予想  
(中期経営計画)



事業別売上高予想  
(中期経営計画)



本レポートは、当該企業に対する情報提供及び理解促進のサポートを目的としたものであり、投資勧誘・推奨・助言を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及び見解は、当該企業が公表されたデータに基づいて作成したものです。但し、本レポートの内容は、全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。また、当該情報や見解の正確性、完全性もしくは妥当性について、株式会社ジーキューブ(以下「ジーキューブ」といいます。)が保証するものではなく、何ら責任を負うものではありません。投資にあたっての最終決断は、投資者ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。なお、本レポートに関する一切の権利は、ジーキューブに帰属しますので、許可なく複製・転写・引用等を行うことを禁じます。 Copyright(C) G-Cube Co.,Ltd All Rights Reserved.

## 株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

### ◆ 今後の課題

以前から同社の問題点(課題)は「売上高の確保」と「利益率(マージン)の改善」と指摘してきたが、会社側もその点は十分に理解しており、だからこそ現在の中期経営計画の基本方針として「高収益で成長力のある会社を目指す」を掲げている。高収益とは利益率の高い会社であり、成長力がある会社とは売上高を伸ばせる会社である。

この点で過去8年を見る限り、下図からも明らかなように売上高については2019年3月期まで順調に成長を続けてきたと言えるだろう。特に過去2年間は堅調に推移し、さらに2020年3月期第2四半期も2桁近い伸びを達成した。しかしその一方で、売上総利益率については、必ずしも順調に改善しているとは言えず、むしろ過去2年および足元の上半期については反対に低下傾向にある。

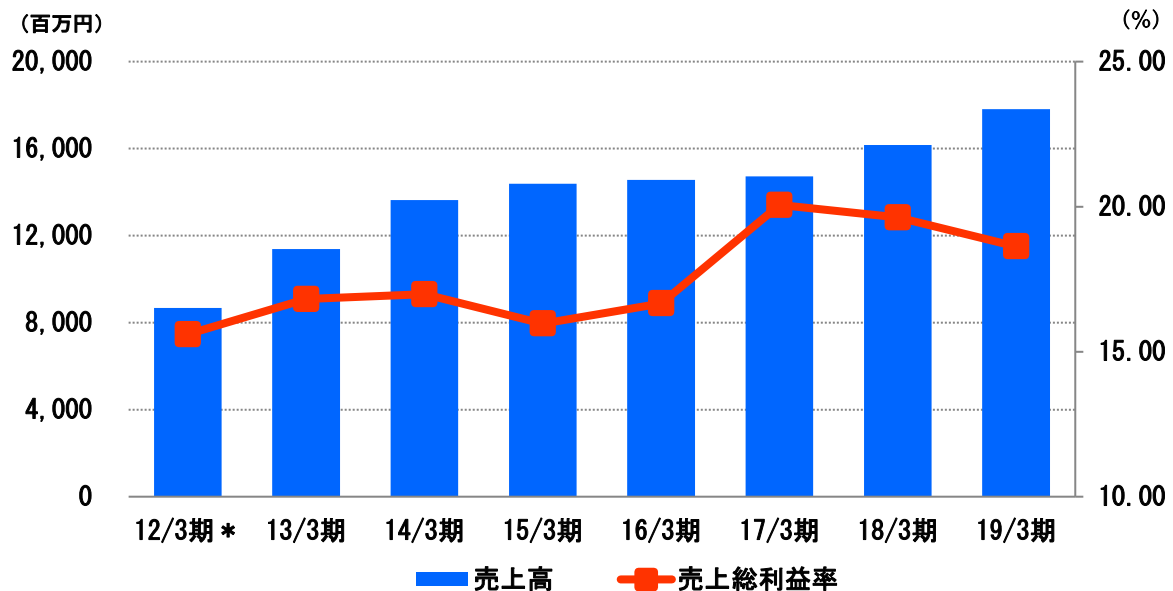
会社の説明では、記述のように為替や原油価格等の外部要因の影響が大きかったとのことだが、それがすべての原因だろうか。うがった見方をすれば、売上高を伸ばすために利益率の低い事業を拡大したのかもしれない。仮にそうであれば、本末転倒である。繰り返しになるが、同社にとって最大の課題は売上高の成長と利益率の向上を同時に達成することである。

そのためには、出来るだけ外部要因(特に原油価格と為替レート)の影響が少ない収益構造を構築することが必要だ。現在の事業を続ける限り、これらの影響から100%逃れることは出来ないだろうが、主に二つの施策によってその影響を最小化することは可能だろう。一つ目は、先物予約等を活用してこれらの価格変動を平準化することだが、これは見込みが裏目に出ると反対にコストアップになるので、慎重な対応が必要だろう。

二つ目の施策は、可能な限り原価に占める原材料価格の比率を下げることで、言い換えれば商品・製品・サービス等の付加価値を上げて、販売価格に占める原材料分の比率を下げることだ。その点で、各種セット販売や充填販売などを拡充していることは評価に値するだろう。しかし残念ながら現在の状況は、外部要因の変動を吸収出来るまでの水準には至っておらず、今後の拡大に期待したい。

## 株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

売上高と売上総利益率の推移



## ◆ 株主還元にも前向き

もう一つ最近の同社の動向で注目したいのは株主還元だ。昨年(2018年2月)に東証二部に上場したこともあり、前期(2019年3月期)から年間配当をそれまでの年10円から年20円に増配し、今期(2020年3月期)も年間20円の配当をすることを発表している。さらに株主優待制度の拡充として、1単元株を保有する株主に対して年間2,000円分(それまでは同1,000円分)のQUOカードを贈呈することも発表済みである。

このように株主還元に対しても前向きになってきたことは大いに評価に値するが、これは経営陣が業績向上、目標利益達成に自信を深めてきた証左であり、今後の動向には注目したい。