

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、1986年に社名を(株)ショーエイコーポレーションに変更。フィルムパッケージの専門メーカーとして、創業以来、常に時代のニーズに応えながら新しい製品やサービスを提供するとともに、パッケージ事業で培われた技術と経験を活かし、プラスチックフィルムによるダイレクトメールの封入封緘作業を中心としたメディアネットワーク事業へと発展させ、さらに商品企画開発力と海外品を中心とした調達力の強化によって日用雑貨品事業に取り組むなど、事業領域の拡大に積極的に取り組んでいる。
- ✓ 主な事業部門(2020年3月期まで)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。(注:2021年3月期からは営業促進支援事業、商品販売事業の2部門に分けられる。)
- ✓ 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だ。
- ✓ しかし終了した2020年3月期業績は、新型コロナウイルス感染症の影響を受けながらも7.3%増収、18.0%の営業増益を達成した。新規顧客開拓等により増収を維持したことに加え、高付加価値商品の売上構成比が上昇したことから粗利率が改善し、さらに経費も抑制されたことから、営業利益はそれまでの壁であった6億円を突破した。トップライン(売上高)の伸びに加え、同社の課題であった粗利率が改善してきた点は評価出来る。
- ✓ 進行中の2021年3月期は、コロナの影響を考慮しながらも売上高208億円(前期比9.1%増)、営業利益8.7億円(同38.5%増)を目指している。既に第1四半期の実績値として8.2%増収、129.2%の営業増益を達成しており、通期予想を達成する可能性はかなり高いだろう。最も注目すべきは、第1四半期の粗利率は21.0%となったことで、これは同社の体質が変わりつつあることを示している。
- ✓ 中期経営計画の目標として2023年3月期に売上高302億円、営業利益17.3億円を掲げている。かなり高い目標であるが、既に課題である粗利率は改善傾向にあり、掲げている重点戦略を着実に遂行出来れば達成は十分可能だろう。会社の体質は着実に変わりつつあり、今後の動向が大いに注目される。
- ✓ 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月期から年間配当を20円(2018年3月期は13円)としている。加えて、株主優待制度の充実(年間2,000円分のQUOカードの配布)も図っている。2021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。

(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)

【目次】

要約	01
□ 会社概要	03
沿革	03
業績推移	04
事業内容	05
特色・強み・競合	06
□ 業績動向	07
2020年3月期の損益状況	07
セグメント別状況	08
財務状況・キャッシュフローの状況	10
2021年3月期予想	12
2021年3月期第1四半期の損益状況	12
セグメント別状況	14
□ 中長期展望	15
同社を取り巻く環境と対応	15
重点戦略:高収益で成長力のある会社を目指す	15
中期経営計画	17
今後の課題	19
株主還元にも前向き	20

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、株式会社CS及び株式会社クルーの2社を子会社化し、日用雑貨品事業に取り組み、事業領域の拡大を図り、2018年2月には東証2部へ、2019年2月に東証1部に指定替えした。

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

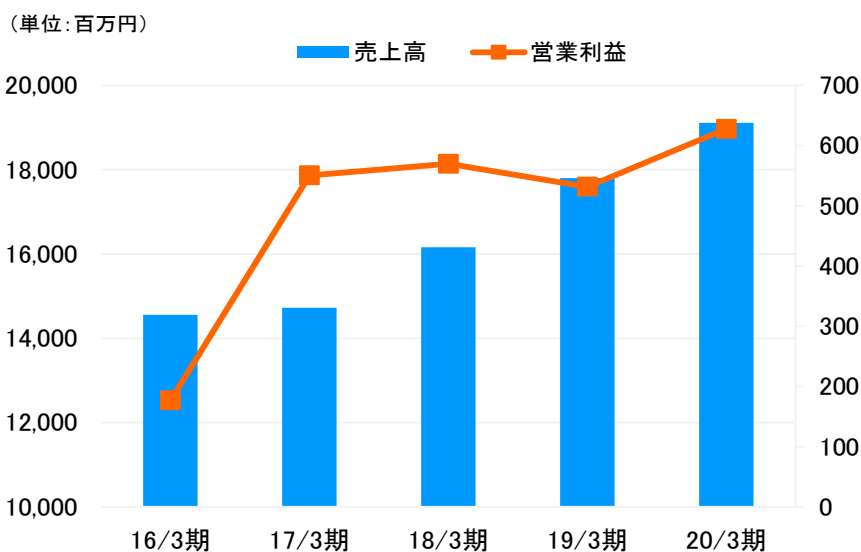
株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

◆ 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。これから明らかのように、2017年3月期から業績は改善傾向にあるものの、2018年3月期と2019年3月期の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5億円台で足踏みが続いた。しかし2020年3月期には、新型コロナウイルス感染症(以下、コロナ)の影響があったにもかかわらず、主に日用雑貨品事業の伸びにより営業利益は628百万円となり、一つの壁をブレークスルーしたと言える。

(百万円、円)	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	年間配当
16/3期	14,560	177	102	19	7.5
17/3期	14,727	551	483	325	10.0
18/3期	16,166	570	540	359	13.0
19/3期	17,807	532	501	317	20.0
20/3期	19,115	628	632	406	20.0

売上高と営業利益推移

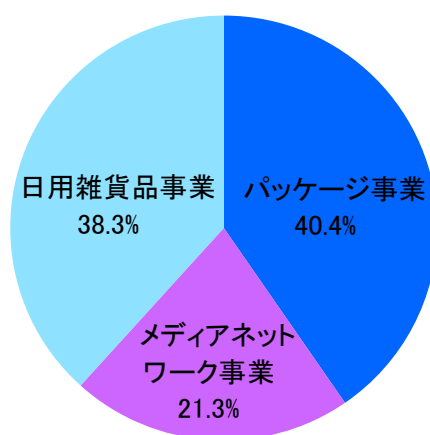


株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

◆ 事業内容

同社は2020年3月期までは、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。2020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8,230百万円(対売上高比率43.1%)、メディアネットワーク事業4,339百万円(同22.7%)、日用雑貨品7,804百万円(同40.8%)であった。

事業別売上高比率
(2020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(2020年3月期実績)は、自社製品を扱う「製品」が37.8%、他社製品を扱う「製品仕入品」が49.3%、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13.0%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(同)は、封入封緘が25.1%、物流が68.2%、製品販売が6.7%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。

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おり、特にダイソー向けが伸びている。

◆ 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、「売れる商品」の開発力と調達力である。特に以前は子会社であったCSが持っていた高い商品企画力は同社の強みであろう。また製品企画・開発力においては、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ケースが多い。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(実績) (損益状況)

2020年3月期決算は下表のように売上高 19,115 百万円(前期比 7.3%増)、営業利益 628 百万円(同 18.0%増)、経常利益 632 百万円(同 26.2%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 406 百万円(同 27.8%増)となった。

この決算においては、主に二つの面でコロナの影響を受けた。損益面では、2月～3月にかけて主要な仕入先である中国の生産工場の大部分が停止し、物流も滞ったことから一部商品が品切れとなり、機会損失が発生した。(これら中国での状況は、4月末には通常の状態に戻っている。)また財務面では、3月の株式市場の急落により、年金資産の目減り(約 82 百万円)が生じ、さらに投資有価証券評価損を約 20 百万円計上した。

(百万円、%)	19/3期		20/3期			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	17,807	100.0	19,115	100.0	1,308	7.3
パッケージ事業	8,252	46.3	8,230	43.1	▲ 22	▲ 0.3
製品	3,495	42.4	3,108	37.8	▲ 387	▲ 11.1
製品仕入品	3,680	44.6	4,055	49.3	375	10.2
セット販売	1,076	13.1	1,066	13.0	▲ 10	▲ 1.0
メディアネットワーク事業	4,205	23.6	4,339	22.7	134	3.2
封入封緘	964	22.9	1,089	25.1	125	13.0
物流	2,912	69.3	2,957	68.1	45	1.6
製品販売	328	7.8	292	6.7	▲ 36	▲ 10.8
日用雑貨品事業	6,832	38.4	7,804	40.8	972	14.2
(内部消去)	▲ 1,482	-	▲ 1,258	-	-	-
売上総利益	3,317	18.6	3,659	19.1	342	10.3
パッケージ事業	1,635	19.8	1,643	20.0	8	0.5
メディアネットワーク事業	319	7.6	406	9.4	87	27.4
日用雑貨品事業	1,337	19.6	1,595	20.4	258	19.3
販管費	2,785	15.6	3,031	15.9	246	8.8
営業利益	532	3.0	628	3.3	96	18.0
パッケージ事業	640	7.8	543	6.6	▲ 97	▲ 15.2
メディアネットワーク事業	156	3.7	206	4.8	50	32.3
日用雑貨品事業	338	5.0	371	4.8	33	9.6
経常利益	501	2.8	632	3.3	131	26.2
当期純利益	317	1.8	406	2.1	89	27.8

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、売上総利益率は前期の 18.6%から 19.1%へ改善した。パッケージ事業の利益率はほぼ前年並みであったが、メディアネットワーク事業や日用雑貨品事業において粗利率が上昇した。そのため、全体では 7.3%増収であったが、売上総利益額は前期比 10.3%増の 3,659 百万円となった。その一方で販管費は物流費の増加等があったものの、同 8.8%増に留まったことから、営業利益は前期比で 18.0%増となり、ここ数年間の壁であった 600 百万円を突破し、628 百万円となった。また第 4 四半期にコロナの影響を受けたことを考えれば、仮説ではあるが、コロナの影響が無ければ営業利益は 800 百万円近くになっていた可能性はある。結果としては、好決算であったと言えるだろう。

(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 8,230 百万円(前期比 0.3%減)となり、前期比ではほぼ横ばいであったが、期初予算に対しては 10.0%増となった。「製品」においては、大口先開拓、新規・休眠開拓などに注力したが、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、特に昨年後半から数量・売上高ともに減少した。この結果、「製品」の売上高は 3,108 百万円(同 11.1%減)となり予算比でも 14.8%減となった。「製品仕入品」では、販促品が堅調に推移し、売上高は 4,055 百万円(同 10.2%増)となり、予算比では 54.8%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 1,066 百万円(同 1.0%減)、予算比でも 12.0%減に留まった。

一方でセグメントの売上総利益額は 1,643 百万円(同 0.5%増)となり、売上総利益率は 20.0%(前期 19.8%)と、ほぼ前期並みとなった。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 543 百万円(同 15.2%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 4,339 百万円(同 3.2%増)と増収なった。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増加し売上高の水準は改善した。但し、前期の伸び率が高かったことなどから、前期比の伸び率はやや低調であった。

サブセグメント別では、充填セット作業を取り入れたことなどから、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 1,089 百万円(同 13.0%増、予算比 6.3%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)

「物流」の売上高は 2,957 百万円(同 1.6%増)と増収を確保したが、予算比では 2.2%減であった。「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 292 百万円(同 10.8%減、予算比 23.1%減)となった。

この結果、売上総利益率は 9.4%(前年同期 7.6%)と改善し、セグメントの売上総利益は 406 百万円(同 27.4%増、同 14.9%増)となった。

□日用雑貨品事業

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、販路を最大手の 100 円ショップ向けや地方のドラッグストアにも進めていったことなどから、セグメント売上高は 7,804 百万円(同 14.2%増)となり、予算比でも 7.9%増を達成した。売上総利益率は 20.4%(前期 19.6%)と改善し、運賃等の経費増を吸収して、セグメント営業利益は 371 百万円(同 9.6%増、予算比 23.8%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)

(財政状況)

2020年3月期末の財政状況は下表のようであった。流動資産は前期末比304百万円増の6,336百万円となったが、主に現預金の増加315百万円、受取手形・売掛金の増加143百万円、棚卸資産の減少37百万円などによる。固定資産は、前期末比225百万円減の2,701百万円となったが、主に有形固定資産の減少53百万円、投資その他資産の減少114百万円などによる。この結果、期末の総資産は9,037百万円(前期末比78百万円増)となった。

流動負債は、仕入債務の減少358百万円、短期借入金の増加499百万円等により5,732百万円(同208百万円増)となった。固定負債は長期借入金の減少110百万円などにより609百万円(同217百万円減)となった。純資産合計は、自己株式の増加235百万円、利益剰余金の増加275百万円などから2,695百万円(同88百万円増)となった。

(百万円)	19/3期末	20/3期末	増減額
現金・預金	558	874	+316
受取手形・売掛金	2,709	2,852	+143
棚卸資産	1,912	1,876	▲ 36
流動資産計	6,032	6,336	+304
有形固定資産	2,017	1,964	▲ 53
無形固定資産	170	151	▲ 19
投資その他資産	739	584	▲ 155
固定資産計	2,926	2,701	▲ 225
資産合計	8,959	9,037	+78
仕入債務	2,337	1,979	▲ 358
短期借入金(1年以内長期含む)	2,580	3,079	+499
流動負債計	5,524	5,732	+208
長期借入金	252	142	▲ 110
固定負債計	826	609	▲ 217
負債合計	6,351	6,341	▲ 10
純資産合計	2,607	2,695	+88

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440百万円の収入であったが、主な収入は税金等調整前利益の計上613百万円、減価償却費188百万円、主な支出は仕入債務の減少398百万円等であった。投資活動によるキャッシュフローは55百万円の支出となったが、主な支出は有形固定資産の取得(ネット)による32百万円、投資有価証券の取得による支出12百万円であった。この結果、フリーキャッシュフローは385百万円の収入となった。財務活動によるキャッシュフローは73百万円の支出となったが、主な収入は長短借入金の増加390百万円、主な支出は自己株式の取得234百万円、配当金の支払い131百万円であった。この結果、期中の現金および現金同等物は315百万円の増加となり、期末の同残高は874百万円となった。

(百万円)	19/3期	20/3期
営業活動によるCF	79	440
税金等調整前純利益	499	613
減価償却費	132	188
売上債権の増減額(▲増加)	▲78	24
棚卸資産の増減額(▲は増加)	▲372	49
仕入債務の増減額(▲は減少)	104	▲398
投資活動によるCF	▲131	▲55
有形固定資産の取得(ネット)	▲117	▲32
財務活動によるCF	▲33	▲73
借入金の純増減額(▲減少)	109	390
配当金の支払額	▲84	▲131
現金および現金同等物増減額	▲87	315
現金および現金同等物期末残高	558	874

株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

◆ 2021年3月期通期(予想)

会社では今期(2021年3月期)の業績を下表のように売上高 20,861 百万円(前期比 9.1%増)、営業利益 869 百万円(同 38.4%増)、経常利益 833 百万円(同 31.7%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 541 百万円(同 33.4%増)を予想している。

2021年3月期から事業セグメントが「営業促進支援事業」と「商品販売事業」の二つに変更された。以前の日用雑貨品事業の全部とパッケージ事業の一部が「商品販売事業」となり、残りが「営業促進支援事業」となっている。下表においては、前期(2020年3月期)の数値も新セグメントで組み換えられている。

(百万円、%)	20/3期		21/3期(予)		
	金額	構成比	金額	構成比	前年比
売上高	19,115	100.0	20,861	100.0	9.1
営業促進支援事業	10,526	55.0	11,399	54.7	8.3
商品販売事業	8,761	45.8	9,451	45.3	7.9
(内部消去)	▲ 1,258	-	11	-	-
売上総利益	3,659	19.1	4,115	19.7	12.5
営業利益	628	3.3	869	4.2	38.4
経常利益	632	3.3	833	4.0	31.8
当期純利益	406	2.1	541	2.6	33.3

(注:会社によれば、「上記予想は、現時点において可能な限りコロナの影響を織り込んだもの」との事である。)

◆ 2021年3月期第1四半期(実績)

(損益状況)

2021年3月期第1四半期の決算(実績)は、売上高 4,903 百万円(前年同期比 8.2%増)、営業利益 260 百万円(同 129.2%増)、経常利益 267 百万円(同 176.8%増)、親会社株主に帰属する四半期純利益 179 百万円(同 183.7%増)となった。通期予想に対する進捗率は、売上高で 23.5%、営業利益で 30.0%となった。

売上総利益率は 21.0%となり、前年同期の 19.2%から 0.8 ポイント改善したが、主に売上構成比の変化による。具体的には、比較的利益率の高い充填・セットの比率が上昇した一方で、利益率の低いその一方で、コロナの影響で出張費等が抑えられたこともあり、販管費は 1.7%増に止まったことから、営業利益は前年同期比で大幅増となった。セグメント別では、営業促進支援事業、商品販売事業ともに増収・増益であった。

株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

(百万円、%)	20/3期 第1四半期		21/3期 第1四半期			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	4,530	100.0	4,903	100.0	373	8.2
営業促進支援事業	2,554	56.4	2,634	53.7	80	3.1
製品	836	32.8	826	31.4	▲ 10	▲ 1.3
仕入品	561	22.0	602	22.9	41	7.4
充填・セット	278	10.9	470	17.9	192	69.0
封入封緘	179	7.0	121	4.6	▲ 58	▲ 32.1
物流	698	27.3	612	23.3	▲ 86	▲ 12.3
商品販売事業	1,977	43.6	2,265	46.2	288	14.6
100円ショップ	1,522	77.0	1,758	77.6	236	15.5
量販店	166	8.4	249	11.0	83	49.9
その他	288	14.6	257	11.4	▲ 31	▲ 10.7
(内部消去)	▲ 1	-	4	-	5	-
売上総利益	870	19.2	1,029	21.0	159	18.3
営業促進支援事業	405	15.9	483	18.3	78	19.1
商品販売事業	446	22.6	542	23.9	96	21.6
販管費	756	16.7	769	15.7	13	1.7
営業利益	113	2.5	260	5.3	147	129.2
営業促進支援事業	148	5.8	232	8.8	84	56.5
商品販売事業	83	4.2	165	7.3	82	98.9
(全社費用他)	▲ 118	-	▲ 137	-	▲ 19	-
経常利益	96	2.1	267	5.5	171	176.8
四半期純利益	63	1.4	179	3.7	116	183.7

(セグメント別状況)

□営業促進支援事業

営業促進支援事業の売上高は2,634百万円(同3.1%増)、売上総利益は483百万円(同19.1%増)、セグメント利益は232百万円、(同56.5%増)となったが、特に充填・セットの寄与が大きかった。

サブセグメント別売上高では、製品は826百万円(同1.3%減)とほぼ横ばいであったが、コロナの影響により一部の経済活動が停滞したことの影響が出た。仕入品は602百万円(同7.4%増)と比較的好調であったが、特に某ビール会社向けコロナ対策品や文部科学省が推進するGIGAスクール構想に沿ったタブレット収納具等の売上が堅調に推移した。

株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

充填・セットは470百万円(同69.0%増)と大幅増となったが、特に化粧品や雑貨品が堅調であったことに加え、コロナの影響も洗濯機用洗剤の充填が好調であった。封入封緘は121百万円(同32.1%減)、物流は612百万円(同12.3%減)となったが、特にコロナの影響で主要顧客である旅行業界向けが大きく落ち込んだ。これらの業界向けは、当分の間は回復が見込めず、同社でも事業環境を見直す機会と捉えている。

□商品販売事業

商品販売事業の売上高は2,265百万円(同14.6%増)、売上総利益は542百万円(同21.6%増)、セグメント利益は165百万円(同98.9%増)となったが、特に100円ショップ向けと地方のドラッグストア向けが大きく寄与した。

サブセグメント別売上高では、100円ショップは1,758百万円(同15.5%増)と好調に推移したが、いくつかのプラス要因があった。向け先では、業界最大手のダイソーに納入を開始したことが売上増に寄与した。会社によれば、ダイソー向けはまだ立ち上がりの段階であり、今後さらに増加の余地があるようだ。コロナの影響としては、4月にはマスクや様々な衛生関連品が好調であり、5月に入ってから、いわゆる「巣ごもり需要」によってキッチン用品等が堅調に推移した。6月に入ってから、7月からの「ポリ袋有料化」に備えた特需が見られた。

量販店も249百万円(同49.9%増)となったが、特に地方のドラッグストア向けがコロナ需要もあり堅調であった。現在では、大手ドラッグストアチェーンとも交渉を開始しており、この分野も今後の伸びしろはありそうだ。その他は257百万円(同10.7%減)となったが、上記以外の商品であり金額も小さく、特別な要因があったわけではない。

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

◆ 同社を取り巻く環境と対応

同社では、世界的な「環境汚染・気候変動・省資源」の流れが、同社の事業環境へも大きく影響すると認識している。「CO2 削減」や「海洋廃棄プラスチック」の問題から、「脱プラスチック」が進むのは間違いない。そのような環境下、同社としては「エコ商品の開発」、「防災商品の開発」を進めることで、現在の流れを「千載一遇のチャンス」と捉えており、以下のような施策を進める方針だ。

(プラスチック以外の包装資材への参入)

紙、木、布等の包装資材の提供やバイオマス、エコ素材の活用を進める。

(顧客チャネルの変更:問屋から直需へ)

パッケージ市場全体が縮小すること、資材がさらに軽薄短小化することが予想される。さらに、問屋、代理店等の仲介業の存在が見直される可能性が高い。そのような環境下で、顧客チャネルを今までの問屋から直需への変更を進める。

(メーカーへの転身)

顧客チャネルがユーザー直になること、100円ショップや量販店等の大きな販売市場を持っていることなどから、今後は一段とメーカー色を強める。

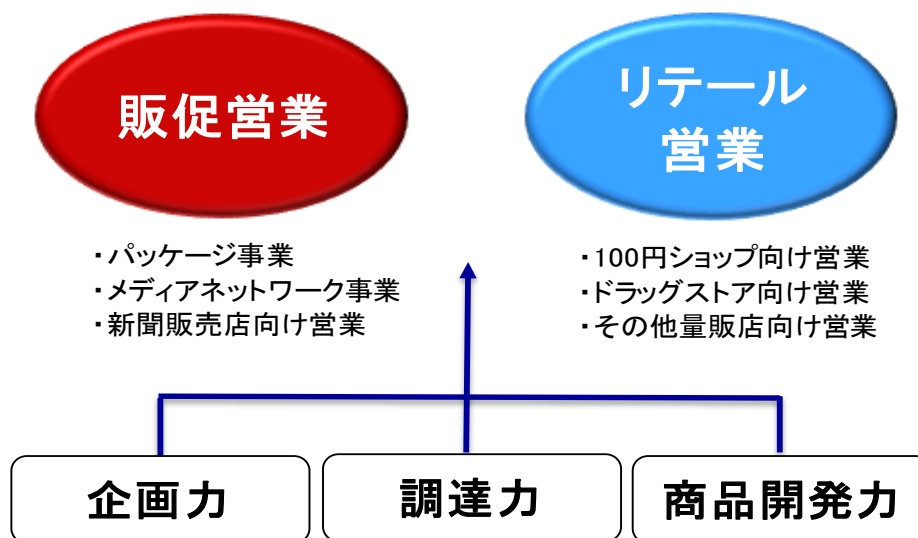
◆ 重点戦略:高収益で成長力のある会社を目指す

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」を掲げているが、以下のような施策を実行中である。

(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。

株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)



(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. 営業企画部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。

(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。

株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

(事業セグメントの変更)

同社では、中期経営計画の目標達成のために、まず「営業組織の再編」を行ったが、さらに事業セグメントの変更も行った。前期(2020年3月期)までは、「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セグメントであったが、2021年3月期からは「営業促進支援事業」と「商品販売事業」の2つのセグメントに変更した。

「商品販売事業」は、以前の「日用雑貨品事業」を引き継ぎ、これに「パッケージ事業」の一部(商品販売を主とする事業)を加えたもの。「営業促進支援事業」は、これらの残りの事業で、以前からの販売促進関連などが含まれる。つまり、上記の組織変更に合わせて事業セグメントを変更したわけで、これにより各事業部の「責任と結果」がより明確になったと言える。

◆ 中期経営計画

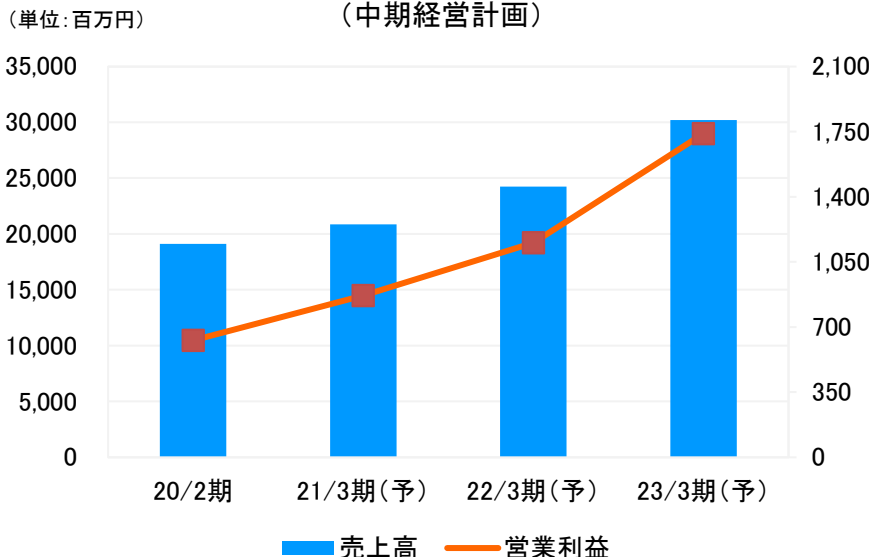
同社は以前、2030年3月期に売上高1,000億円を目標とした超長期経営計画を発表していたが、あまりに非現実的なため、現在は2023年3月期を最終年度とする3か年計画を発表している。この計画では、下表のように最終年度(2023年3月期)に売上高30,200百万円、営業利益1,739百万円を目指している。決して楽な目標ではないが、上記のような重点戦略を着実に遂行出来れば、達成は不可能ではないだろう。

上記のように、初年度である2021年3月期の業績も比較的堅調に推移しており、今後の動向が大いに注目されるが、特にトップライン(売上高)の伸びに加えて、売上総利益率が改善している点は評価に値するだろう。世間一般はコロナ禍の影響を大きく受けているが、同社にとっては「災い転じて福となす」状況であり、今後の経営陣の奮闘に期待したい。

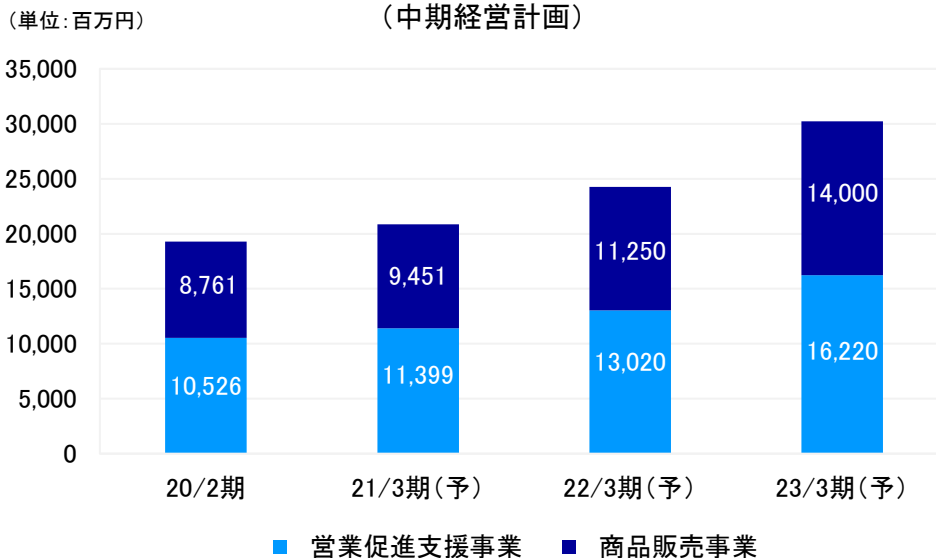
(百万円、%)	20/3期		21/3期(予)		22/3期(予)		23/3期(予)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
売上高	19,115	100.0	20,861	100.0	24,250	100.0	30,200	100.0
営業促進支援事業	10,526	55.0	11,399	54.7	13,020	53.7	16,220	53.7
商品販売事業	8,761	45.8	9,451	45.3	11,250	46.4	14,000	46.4
(内部消去)	▲ 172	-	11	-	▲ 20	-	▲ 20	-
売上総利益	3,659	19.1	4,115	19.7	4,755	19.6	5,920	19.6
セグメント利益	628	3.3	869	4.2	1,153	4.8	1,739	5.8

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9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2020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3年間は堅調に推移し、さらに2021年3月期第1四半期も8.2%の伸びを達成した。しかしその一方で、売上総利益率については、2020年3月期までは必ずしも順調に改善しているとは言えず、むしろ停滞気味であった。

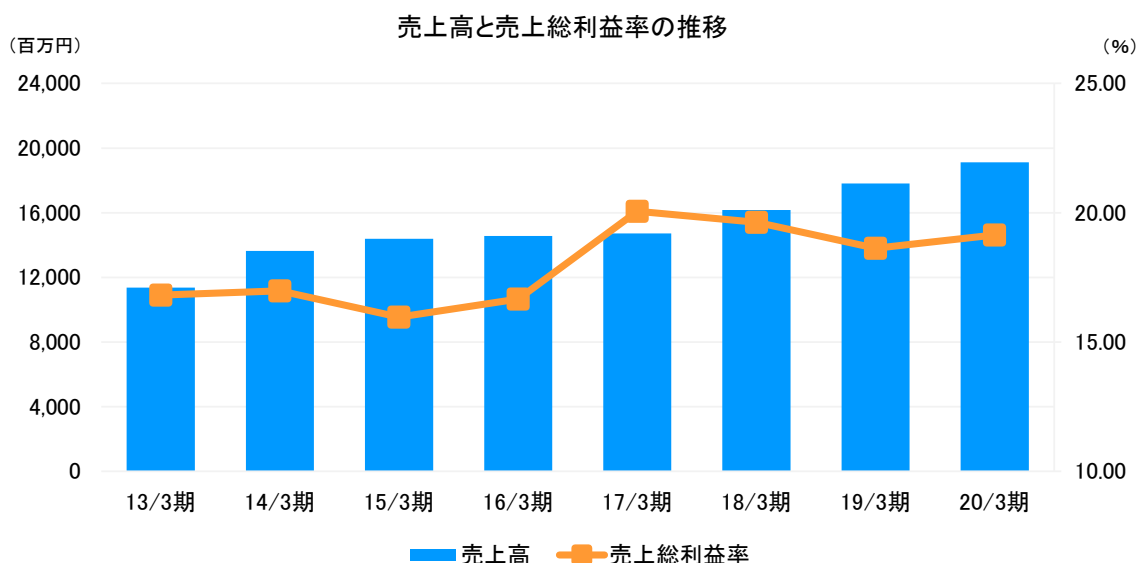
会社の説明では、為替や原油価格等の外部要因の影響が大きかったとのことだが、それがすべての原因とも言い切れないだろう。うがった見方をすれば、売上高を伸ばすために利益率の低い事業を拡大したのかもしれない。仮にそうであれば、本末転倒である。繰り返しになるが、同社にとって最大の課題は売上高の成長と利益率の向上を同時に達成することである。

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、これらの影響から完全に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、慎重な対応が必要になる。

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で。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。

既に2021年3月期第1四半期の売上総利益率は21.0%となっており、これらの施策の結果は出つつあると言えるだろう。通年でこの売上総利益率を維持することは容易ではないだろうが、少なくとも20%は可能と思われる。今後は、この20%超が定着するか大いに注目する必要があるだろう。トップラインの伸びが続き、さらなる売上総利益率の改善を進め、経費の効率化を一段と進めれば、営業利益は加速度的に増加することは言うまでもない。今後は楽しみになってきた。

株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)



◆ 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、前々期(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、2020年3月期も年間20円の配当を行った。さらに進行中の2021年3月期も年間20円配当を予定している。また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円分のQUOカードを贈呈することも実施している。

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。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もあり、今後の動向には注目したい。