

**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(2021年3月期)は、「営業促進支援事業」と「商品販売事業」の2部門。営業促進支援事業は、顧客の営業を促進するために企画から配送にいたるまで商品・サービスの提供および支援をする事業で、商品販売事業は量販店や100円ショップ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う事業。前者は企業の営業・販売促進活動の影響を受けるが、後者は同社製品の採用率や向け先顧客の売上動向に左右される。また主な原材料がプラスチックであること、主な生産がタイであることから、原油価格と為替の動向が収益性を大きく左右する。
- ✓ 同社の業績は、2017年3月期から2019年3月期までは増収ながら営業利益は5億円台で伸び悩んでいたが、2020年3月期には6億円超となり、2021年3月期には好採算品の上昇などから営業利益は初めて10億円超となった。不採算受注の停止やメーカー色を強めた高付加価値商品の拡販などが功を奏した結果と言える。課題であった売上総利益率も20%台に定着しつつある。
- ✓ しかし進行中の2022年3月期業績は、新型コロナウイルス感染症の影響による減収、原油高、為替(円安)と言う「三重苦」の影響を受け業績は大きく下方修正された。通期業績も厳しい見通しとなっているが、この三重苦の状況下で営業黒字を確保出来そうなこと、売上総利益率20%台を確保している点は評価出来るだろう。
- ✓ 現時点で、中期経営計画の目標として2025年3月期に売上高30,000百万円、営業利益1,980百万円、時価総額20,000百万円以上、流通時価総額14,000百万円以上、ROE16.67%を掲げている。足元の状況を考えるとかなり高い目標となるので、一度見直しとなる可能性は高い。但し、会社の体質は着実に変わりつつあり、今後の動向には引き続き注目する必要はありそうだ。
- ✓ 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も図っている。進行中の2022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】

□ 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
2022年3月期第3四半期(実績)	07
2022年3月期通期(予想)	11
□ 中期経営計画と取組み	12
同社を取り巻く環境	12
経営戦略	13
事業戦略	13
定量的目標	14
新市場区分への対応について	14
今後の課題	15
□ 株主還元	16

# 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、その後は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、配送のマーキングサービス業など幅広い事業を行っている。その後、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、2021年にはヘアケア商品、スキンケア商品、医薬部外品等の生産を行うファインケメティックス社を子会社化した。株式については、2008年に大阪証券取引所ヘラクレス(現JASDAQ)市場に上場、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。
2021年	8月	株式会社ファインケメティックスの株式を取得し連結子会社化

出所:有価証券報告書等からジーキューブ作成

## 株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

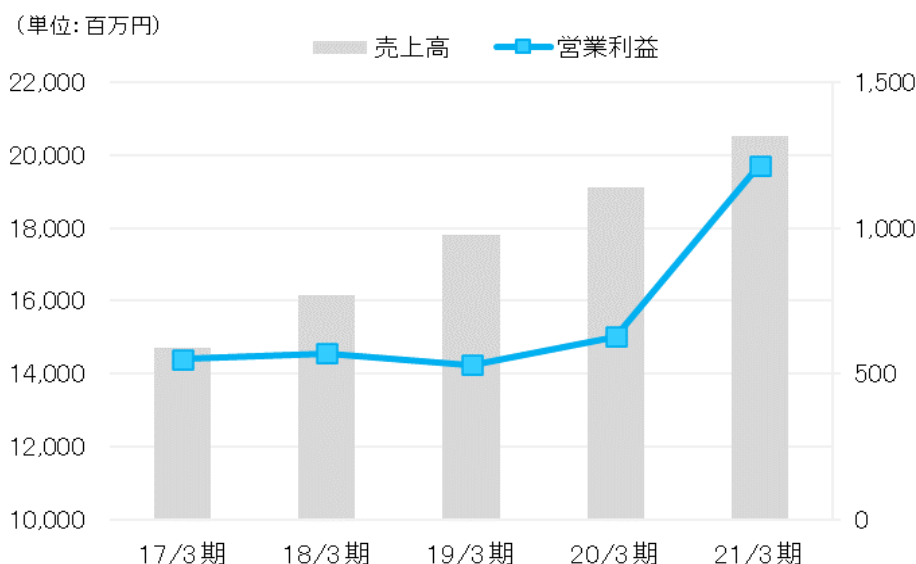
## ◆ 業績推移

過去5年間の業績動向は下表(下図)のようであった。これから明らかなように、売上高は増収基調を続けながら、営業利益は2019年3月期まではほぼ横ばいが続いたが、2020年3月期には、新型コロナウイルス感染症(以下、コロナ禍)の影響があったにもかかわらず、主に商品販売事業の伸びにより営業利益は628百万円となり、一つの壁をブレイクスルーした。さらに2021年3月期には、好採算製品の売上が順調に拡大したこともあり、営業利益は初めて10億円の大台を超えた。しかし進行中の2022年3月期は、下記に述べるようにコロナ禍による売上の伸び悩みに加えて、原油高および円安によるコスト高に見舞われ業績は再び低迷している。

(百万円、円)	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	年間配当
17/3期	14,727	551	483	325	10.00
18/3期	16,166	570	540	359	13.00
19/3期	17,807	532	501	317	20.00
20/3期	19,115	628	632	406	20.00
21/3期	20,507	1,215	1,071	675	20.00

出所:決算短信からジーキューブ作成

## 売上高と営業利益推移

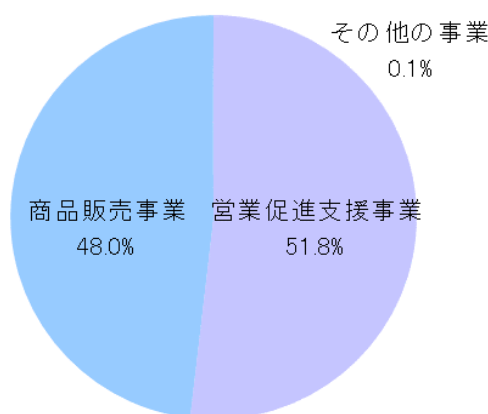


## 株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

## ◆ 事業内容

同社は、主要事業を「営業促進支援事業」、「商品販売事業」、「その他」の3つに分けている。2021年3月期の各事業部門別の売上高および同比率は、営業促進支援事業が10,650百万円(対売上高比率51.9%)、商品販売事業9,867百万円(同48.1%)、その他の事業24百万円(同0.1%)であった。

事業別売上高比率  
(2021年3月期: 内部消去前)



出所: 決算説明資料よりジーキューブ作成

#### (営業促進支援事業)

顧客の営業を促進するために、企画から配送にいたるまで商品・サービスの提供および支援をする事業。サブセグメント(注)として、「資材販売」、「販売促進」、「充填セット」、「封入封緘」、「物流」の5つに分けており、それぞれの部門内構成比(2021年3月期実績)は、「資材販売」が30.2%、「販売促進」が19.0%、「充填セット」が20.2%、「封入封緘」が4.9%、「物流」が25.7%であった。主要な商品は約60%を海外(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。

(注: 2022年3月期からサブセグメントは下記のように「販売促進」、「OEM」、「発送代行」の3つに組み替えられている。)

#### (商品販売事業)

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。サブセグメントとして、「100円ショップ」、「量販店」、「その他」に分けられており、それぞれの部門内構成比(同)は、100円ショップが75.3%、量販店が15.7%、その他が9.0%となっている。100円ショップ向けでは、当初はキャンドゥが中心であったが、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。

## 株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

### (その他事業)

物流倉庫の賃貸を行う事業で、金額も小さく全体の収益に与える影響も小さい。

### ◆ 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。

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。

商品販売事業における同社(グループ)の強みは、「売れる商品」の開発力と調達力である。現在でも商品として1,600品目を持っているが、毎年300品目を新たに開発しており、製品企画・開発力は高いと言える。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。

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、この市場における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。

その一方で、主要製品が海外(主にタイ)で生産されていること、主要原材料がビニール等のプラスチックであることから、収益性は為替レートと原油価格の影響を大きく受ける。下記に述べるように、今後はこれらの外部要因に左右されない体質作りも課題となる。

# 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

### ◆ 2022年3月期第3四半期(実績)

#### (損益状況)

2022年3月期第3四半期決算は下表のように、売上高 14,333 百万円(前年同期比 2.4%減、注)、営業利益 359 百万円(同 64.6%減)、経常利益 344 百万円(同 65.3%減)、親会社株主に帰属する四半期純利益 220 百万円(同 77.8%減)となった。

(注:2022年3月期より「収益認識に関する会計基準」を適用しているが、前期に遡って適用した場合の伸び率を表記している。また、売上高には子会社化したファインケメティックス社(詳細後述、以下ファイン社)の売上分が約 600 百万円含まれている。ファイン社はこの第3四半期から連結化)

売上高については、コロナ禍からの回復による増加が期待されたが、第5波の影響やオミクロン株の急激な感染拡大の警戒感から販促活動やイベント等が低迷し、主力の営業促進支援事業の売上高が前年同期比で減少となった。商品販売事業の売上高は、ファイン社分が含まれていることから前年同期比では増加となったが、当初の計画よりは下回った。

利益面では、原油高に加えて為替が円安となったことから原材料費を中心に売上原価が上昇し、売上総利益率は 21.1%(前年同期 23.3%)と低下し、減収と合わせて売上総利益額は前年同期比 11.2%減の 3,041 百万円となった。その一方で販管費は、企業価値調査費用や不適切取引に関わる監査費用等による増加などがあり 2,681 百万円(前年同期比 11.2%増)となった。この結果、営業利益は前年同期比 64.6%減と大幅減益となった。

営業利益の減少要因を分析すると、減収および粗利率の低下による売上総利益の減少が 384 百万円、労務費の増加が 20 百万円、運賃の上昇が 3 百万円、地代家賃の増加が 36 百万円、企業価値調査費用等による支払手数料の増加が 65 百万円、株主数の増加に伴う株主優待費用の増加等による接待交際費の増加が 12 百万円、ファイン社子会社化による顧客関連資産の償却が 51 百万円、ファイン社の連結化による販管費増が 63 百万円などであった。

結果として大変厳しい決算であったが、コロナ禍による減収・原油高・円安という「三重苦」の中で営業黒字を確保したこと、売上総利益率 20%超を維持した点は評価出来るだろう。苦しいながらも健闘したと言える。

# 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、%)	21/3期 第3四半期		22/3期 第3四半期			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	14,687	100.0	14,334	100.0	▲ 353	▲ 2.4
営業促進支援事業	7,480	50.9	6,822	47.6	▲ 658	▲ 8.8
販売促進	4,236	56.6	3,569	52.3	▲ 667	▲ 15.7
OEM	1,669	22.3	1,660	24.3	▲ 9	▲ 0.5
発送代行	1,575	21.1	1,591	23.3	16	1.0
商品販売事業	7,217	49.1	7,507	52.4	290	4.0
100円ショップ	5,485	76.0	5,676	75.6	191	3.5
量販店	1,038	14.4	1,070	14.3	32	3.1
その他売上	694	9.6	759	10.1	65	9.4
その他	18	0.1	18	0.1	0	0.0
(内部消去)	▲ 28	-	▲ 12	-	16	▲ 57.1
売上総利益	3,425	23.3	3,041	21.2	▲ 384	▲ 11.2
営業促進支援事業	1,604	21.4	1,444	21.2	▲ 160	▲ 10.0
商品販売事業	1,808	25.1	1,584	21.1	▲ 224	▲ 12.4
販管費	2,411	16.4	2,681	18.7	270	11.2
営業利益	1,014	6.9	359	2.5	▲ 655	▲ 64.6
営業促進支援事業	820	11.0	501	7.4	▲ 319	▲ 38.9
商品販売事業	616	8.5	314	4.2	▲ 302	▲ 48.9
その他	0	-	0	-	0	-
(全社費用他)	▲ 422	-	▲ 456	-	▲ 34	8.1
経常利益	990	6.7	344	2.4	▲ 646	▲ 65.3
四半期純利益	989	6.7	220	1.5	▲ 769	▲ 77.8

出所: 決算説明資料よりジーキューブ作成

## (セグメント別状況)

### □営業促進支援事業

セグメント売上高は 6,822 百万円(前年同期比 17.6%減)、セグメント利益は 441 百万円(同 46.2%減)となった。

サブセグメント別では、「販売促進」はコロナ禍の影響による企業のプロモーション活動の見送り、各種イベント開催の自粛、大口顧客の停滞等により大変厳しい状況となり、売上高は 3,569 百万円(同 15.7%減)となった。また前期は堅調に推移していた化粧品等の「OEM」も、大口の受注案件の新商品投入の延期等があり厳しい状況であったが、ファイン社の連結化により売上高は若干の減少(同 0.5%減)に留まった。また「発送代行」は「収益認識に関する会計基準」等の適用の影響を受けて減収となったが、これを除外したベースでは、前年同期比 1.0%増であった。



**株式会社ショーエイコーポレーション** (9385 東証1部)**□商品販売事業**

セグメント売上高は 7,505 百万円(前年同期比 4.0%増)、セグメント利益は 311 百万円(前年同期比 49.4%減)となった。

サブセグメント別では、「100 円ショップ向け」は、ポリ製品を中心とした消耗品、キッチン周りの新商品、電子機器周辺商品等の売上増があったことから、売上高は 5,676 百万円(同 3.5%増)となった。実際の需要はこれ以上であったが、原油高や円安によって不採算となった品物も多くなり、これらを無理に受注しなかったことから、売上高は 3.5%増に留まった。「量販店向け」は、新規開拓による取引先が増加し、それに伴いポリ商品および紙商品等の売上が増加したことから売上高は 1,068 百万円(同 2.9%増)となった。また新聞販売店をはじめとする「その他」の売上は、新聞販売店向けの雨避けラッピングフィルムの販売が振るわなかったものの、その他の商品の販売が増加し、売上高は 759 百万円(同 9.4%増)となった。

**□その他事業**

売上高は 18 百万円(前年同期比 0.0%)、営業損益はゼロであった。

**(財政状況)**

2022年3月期第3四半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 695 百万円増の 8,097 百万円となったが、主に現預金の増加 116 百万円、受取手形・売掛金の増加 315 百万円、棚卸資産の増加 246 百万円などによる。受取手形・売掛金および棚卸資産の増加には、ファイン社の連結化による分も含まれている。固定資産は、前期末比 2,159 百万円増の 5,044 百万円となったが、主に有形固定資産の増加 352 百万円、無形固定資産の増加 1,733 百万円、投資その他資産の 74 百万円などによる。無形固定資産が増加したのは、ファイン社を買収(連結子会社化)したことにより、のれん 329 百万円、顧客関連資産 1,427 百万円を計上したことによる。これらの無形資産は各々10年、16年で償却される。この結果、期末の総資産は 13,142 百万円(前期末比 2,855 百万円増)となった。

流動負債は、仕入債務の増加 142 百万円、短期借入金の増加 1,483 百万円等により 6,431 百万円(同 1,402 百万円増)となった。固定負債は長期借入金の増加 335 百万円、その他の増加 443 百万円などにより 1,333 百万円(同 809 百万円増)となった。純資産合計は、主に非支配株主持分の増加 663 百万円、利益剰余金の増加 64 百万円などから 5,377 百万円(同 644 百万円増)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)

(百万円)	20/3期末	21/3期 第3四半期	増減額
現金・預金	943	1,059	+116
受取手形・売掛金(電子記録含む)	3,540	3,855	+315
棚卸資産	2,592	2,838	+246
流動資産計	7,402	8,097	+695
有形固定資産	1,945	2,297	+352
無形固定資産	136	1,869	+1,733
投資その他資産	803	877	+74
固定資産計	2,885	5,044	+2,159
資産合計	10,287	13,142	+2,855
仕入債務	1,330	1,472	+142
短期借入金(1年以内長期含む)	2,778	4,261	+1,483
流動負債計	5,029	6,431	+1,402
長期借入金	54	389	+335
固定負債計	524	1,333	+809
負債合計	5,554	7,765	+2,211
純資産合計	4,733	5,377	+644

出所: 決算説明資料よりジーキューブ作成

### (キャッシュフローの状況)

第3四半期決算のため、キャッシュフローは開示されていない。

### (ファインケメティックス社の子会社化)

前述のように同社は、2021年8月26日付で株式会社ファインケメティックスの株式50.1%を取得し、子会社化した。今回ファイン社を子会社化した理由について同社は、「ファイン社は創業64年の実績を持つ、化粧品・医薬部外品のOEM製造会社であり、高品質で高価格な製品をヘアサロン向けに製造販売するなどプロマーケット向けの商品開発、製造では定評のある会社である。今回の子会社化によって、ファイン社の持つ研究開発能力、品質管理能力、生産能力、そしてファイン社が持つネットワーク力が弊社グループに加味され、化粧品及び医薬部外品のOEM事業の展開が強固になり、弊社グループのメーカーへの転身の実現スピードが増し、更なる企業価値の向上が実現できると判断したからである。」と述べている。

ファイン社の2021年3月期決算(実績)は、売上高2,212百万円、営業利益71百万円、経常利益62百万円、当期純利益17百万円、総資産1,240百万円、純資産1,240百万円であった。ファイン社の業績は、当第3四半期からBS、PLとも連結決算となっている。株式の取得金額は公表されていないが、当第3四半期末で、のれん329百万円、顧客関連資産1,427百万円が計上されている。

## 株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

### ◆ 2022年3月期通期(予想)

会社は、2022年3月期通期の業績を当初は売上高 20,086 百万円、営業利益 1,000 百万円と予想していたが、第3四半期決算の内容および現在の事業環境の見直しを行い、現在は下表のように売上高 19,074 百万円(前期比 7.0%増)、営業利益 279 百万円(同 77.0%減)、経常利益 276 百万円(同 74.2%減)、親会社株主に帰属する当期純利益 150 百万円(同 77.7%増)を予想している。

セグメント別売上高は、「営業促進支援事業」が 9,278 百万円(同 12.9%減)、商品販売事業が 9,772 百万円(どう 1.0%減)、その他が 24 百万円(同 0.0%)と予想されている。商品販売の減収率が小さいが、これは前述のファイン社の売上高が含まれているためであり、実質の減収幅はもっと大きくなる見込みだ。

既に第3四半期までの結果が厳しいものとなっていることから、この予想(下方修正値)は当然とも言える。現時点では、この予想を達成することが優先事項となっている。

(百万円、%)	21/3期		22/3期(予)		
	金額	構成比	金額	構成比	前年比
売上高	20,507	100.0	19,074	100.0	▲ 7.0
営業促進支援事業	10,650	51.9	9,278	48.6	▲ 12.9
商品販売事業	9,867	48.1	9,772	51.2	▲ 1.0
その他	24	0.1	24	0.1	0.0
(内部消去)	▲ 34	-	0	-	-
売上総利益	4,463	21.8	3,967	20.8	▲ 11.1
販管費	3,247	15.8	3,688	19.3	13.6
営業利益	1,215	5.9	279	1.5	▲ 77.0
経常利益	1,071	5.2	276	1.4	▲ 74.2
当期純利益	675	3.3	150	0.8	▲ 77.7

出所: 決算説明資料よりジーキューブ作成

# 株式会社ショーエイコーポレーション (9385 東証1部)

## 中期経営計画と取組み

同社では、2025年3月期を最終年度とする「中期経営計画」を発表しているが、以下はその概要である。

### ◆ 同社を取り巻く環境

今後も「環境汚染・気候変動・省資源」などへの対応が必要となり、「脱プラスチック」の流れが続くと見ている。これらの流れを同社では「千載一遇のチャンス」と捉え、「エコ商品開発」、「防災商品開発」などを進め、プラスチック以外の包装資材への参入、顧客チャネルを問屋から直需に変更、メーカーへの転身を図る。これらの流れを要約すると下図のようになる。



千載一遇のチャンス

#### プラスチック以外の包装資材への参入

- ・紙、木、布等による包装資材の提供
- ・バイオマス、エコ素材の活用

#### 顧客チャネルを問屋から直需に変更

- ・パッケージ市場の縮小
- ・軽薄短小化
- ・問屋、代理店等の仲介業の存在価値の見直し

#### メーカーへの転身

- ・立地を変える機会と捉える
- ・チャンスを活かせる場が到来した
- ・当社がフロントランナーになれる機会である(de facto standard)
- ・新経営ビジョンを設定

- ・顧客チャネルが直ユーザーになる
- ・美と健康、安全、安心な快適生活のサポート
- ・100円ショップ、量販等の大きな販売市場を持っている

出所：会社説明資料より抜粋

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)

## ◆ 経営戦略

上記のような環境下の経営戦略として、以下のような施策を実行していく方針だ。

**プロモーション・マーケティングの拡大**：コンサルタント営業への転換と推進

**新規事業、M&A**：新たな環境関連事業分野に経営資源を配分し成長力を確保

**資本コストを意識した経営の実践**：ROE や ROIC 等により経営の収益性や効率性を判断

**株主資本還元政策**：業績拡大に応じた配当による利益還元を実現

**CGコードへの対応**：プライム市場に要求される水準の充足

**ESG、SDGs 関連施策**：具体的な目標の設定および開示

**株主、投資家との対話の充実**：決算説明会、アナリストレポート、ESG 関連資料

**Twitter の活用**：情報発信の機会の拡大

**資本政策とインセンティブ**：自社株の活用、経営陣持株比率の増強、経営幹部が中期経営計画をやり抜く意欲を投資家に届ける

## ◆ 事業戦略

事業戦略としては、販売支援活動を中核として以下のような事業展開を図る計画だ。

- ✓ 立ち位置のレイヤーを上げる(メーカー機能を持った企画制作会社に転身する)
- ✓ 首都圏3倍化計画の実現(19/3 期の首都圏売上を3倍にする)
- ✓ 首都圏営業部門の人員拡充
- ✓ インサイドセールスの組織作り
- ✓ 販売促進予算の根こそぎ奪取化
- ✓ 将来の自社ブランド化を見据えた、化粧品等OEMの完全構築
- ✓ 量販店開拓と得意販売品目の構築
- ✓ ITとダイレクトチャネルの構築
- ✓ WEB広告や顧客分析などのマーケティングの構築
- ✓ 研究開発組織の整備と拡充(自社商品開発の基盤作り)
- ✓ 生産拠点の整備及び設備投資
- ✓ 外部ブレインの活用
- ✓ M&Aの推進

**株式会社ショーエイコーポレーション** (9385 東証1部)**◆ 定量的目標**

同社は以前から何度か中計経営計画を発表し、定量的な目標(主に売上高と営業利益)を掲げてきたが、足元の状況によってその都度修正を繰り返した。現時点での目標は、2025年3月期に連結売上高 30,000 百万円、連結営業利益 1,980 百万円、時価総額 20,000 百万円以上、流通時価総額 14,000 百万円以上、ROE16.67%を掲げている。

会社は現時点でこの目標値を変えていないが、上記のように進行中の2022年3月期の業績が大きく下方修正されたことを考慮すると、少なくとも2023年3月期の業績がはっきりと見通せる時点では再考が必要になると思われる。

**◆ 新市場区分への対応について**

既報のように東京証券取引所は2022年4月に市場区分の見直しを行う予定であるが、これに対して同社は「プライム市場」を選択する申請書を提出した。しかし移行基準日(2021年6月30日)時点では、「流通時価総額」だけが不適合であった。そのため、「新市場 区分の上場維持基準の適合に向けた計画書」を作成し提出済みである。今後は、この計画書に記載された施策を粛々と実行し、「プライム市場」での上場維持を目指す方針だ。

## 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、この点で過去5年を見る限り、下図からも明らかなように売上高、営業利益ともに順調に成長を続けてきたと言えるだろう。

売上高と営業利益推移



出所:決算短信からジーキューブ作成

しかし残念ながら進行中の2022年3月期は記述のように「コロナ禍による減収」「原油高」「円安」の三重苦によって大幅減益が避けられない。但し第3四半期までの実績で売上総利益率21.1%を維持している点は評価出来る。今後もさらなる高収益体質を維持していくには、以下のような課題を克服することが重要だろう。

## (製品の多様化)

可能な限り原価に占める原油関連の原材料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必要がある。そのためには、各種セット販売や充填販売など増やすことだ。

## (原材料の多様化)

プラスチック等の原油関連以外の素材(例えば紙、木、布、バイオマス、エコ素材等)の比率を上げることも必要だろう。

## (調達地域の多様化・分散化)

現在は主にタイからの調達が多いが、製品によっては国内調達も検討し調達先の分散化も必要だろう。生産を海外に一極集中することで効率は上がるが、一方で一部を国内シフトすることで、効率の面では低下するが、為替リスクの低減にはなる。

## 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

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。東証一部に上場したこともあり、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、2021年3月期と年間20円の配当を行った。さらに進行中の2022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、以前は1単元株を保有する株主に対して年間2,000円分のQUOカードを贈呈していたが、2021年12月に株主優待制度の一部変更及び新たな制度として「ショーエイコーポレーション・プレミアム優待倶楽部」を導入することを発表した。新制度として「ショーエイコーポレーション・プレミアム優待倶楽部」を導入し、毎年3月末日の株主名簿にて500株以上を保有する株主を対象とし、保有する株式数に応じ、株主優待ポイントを進呈する形に変更した。株主の保有するポイント数に応じて、お米やブランド牛などのこだわりグルメ、スイーツや飲食類、銘酒、家電製品、選べる体験ギフトなど特設サイトに掲載されている2,000種類の商品から好みの商品を選べるようになっている。

(詳細は会社発表に関する以下のURL参照)

<https://contents.xj->

[storage.jp/xcontents/AS97498b/9687f10b/77af/48ec/9d90/7397de5c0673/140120211214452152.pdf](https://contents.xj-storage.jp/xcontents/AS97498b/9687f10b/77af/48ec/9d90/7397de5c0673/140120211214452152.pdf)