

7483

株式会社ドウシシャ

東証一部

2011年3月期 決算説明会メモ

5月18日に開催された株式会社ドウシシャ(以下、ドウシシャ、または当社)による2011年3月期決算説明会の概要をご案内いたします。

2011年3月期 連結決算概要

【表1】にある通り、11/3期の売上高は、11月17日付予想、前期実績を上回ったが、営業利益については、粗利率の低下を受けて、予想、前期実績ともに若干下回る結果となった。これは、昨年10-11月、AV関連商品の販売が大幅に増加したことから、前下期25.9%であった粗利率が当下期、24.1%に低下したことによる。また、昨年11月に新東京本社用固定資産を取得したことで、取得税約87百万円が発生し、販売管理費の増加につながった。一方、前期比7.9%の売上増については、開発型商品、卸売型の中のNB(ナショナル・ブランド)加工商品が牽引した。

● 【表1】 2011年3月期 連結業績の概要

連結 (百万円)	10/3期		11/3期			
	実績	構成比	11/17付予想	実績	構成比	前期比
売上高	86,629	100.0%	91,000	93,494	100.0%	7.9%
開発型	43,900	50.7%	45,119	49,281	52.7%	12.3%
卸売型	40,638	46.9%	43,596	41,991	44.9%	3.3%
NB加工	19,670	22.7%	-	21,098	22.6%	7.3%
有名ブランド	20,967	24.2%	-	20,892	22.3%	-0.4%
その他	2,091	2.4%	2,285	2,221	2.4%	6.2%
売上総利益	22,233	25.7%	23,374	23,129	24.7%	4.0%
販売管理費	14,532	16.8%	15,374	15,431	16.5%	6.2%
営業利益	7,701	8.9%	8,000	7,698	8.2%	0.0%
経常利益	7,593	8.8%	8,000	7,614	8.1%	0.3%
当期純利益	4,293	5.0%	4,650	4,395	4.7%	2.4%

注)表はいずれも、(株)ドウシシャの開示データ、ならびに説明情報を基に(株)トリアスにて作成

開発型事業では特に、16-32インチの地デジ対応液晶テレビの売上が、エコポイントや地デジへの切り替え需要で伸長した。このテレビは協力メーカーとの共同開発によるものだが、国内NBメーカーに比較しての値ごろ感に加え、自社の修理サービスセンターによるアフターサービスや品質管理の体制が大手家電量販店に評価された。また、デザイン、機能、使用シーン、テーマやコンセプトを明確にした商品開発が奏効。マグボトル、圧力鍋、スイーツ家電などが好調に推移した。このほか、猛暑を受け、第3のビールが伸長した。

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびにあるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆様ご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

隙間を狙ったマーケティングを強化した商品では、ホームセンター、ディスカウントストア向けに、店頭での最安小売価格を実現した 398 円ワインが好調だった。大手総合スーパーや酒販店などに向けてはボジョレーヌーボーが好調で、ヴィラージュという品種で日本の総輸入量第3位となった。食品についても隙間狙いを推進し、「1 品種・1 億円」という商品開発を強化。梅ぼしや日本酒などが伸長した。一方で、LED 照明や低価格帯のコスメ商品は計画未達に終わった。

卸売型事業では、前期に引き続き、高単価・高割引、メモリアル、手土産関連のギフト商品が好調だった。また、時計、靴、ジュエリー等の有名ブランド関連が、利益面で堅調に推移した。ただし、ルクレゼや洋陶器などの輸入雑貨は、計画未達となった。

販売チャネルの新規開拓、新商品開発については、新規開拓比率が前期の 5.4%から、当期は 4.8%に下落した。これは、2009 年発売で、好評だった加湿器のミドルシリーズによる影響が大きい。一方で、新商品比率は、前期の 56.9%から当期は 57.3%に上昇しており、ドウシヤの生命線である新商品開発は順調に進んでいる。

連結貸借対照表上の特記事項としては、東京新社屋の取得(税込約 46 億円)があった。このため、現金が 21 億円減少、社債が 25 億円増加し、固定資産が 43 億円増加した。

2012年3月期 連結業績予想と重点施策

12/3 期の連結業績予想は【表 2】のとおりだが、今期の重点施策としては、震災復興への貢献、事業モデルごとの販売強化、そして海外販売の拡大がある。

● 【表 2】 2012年3月期 連結業績予想

連結 (百万円)	11/3期(実績)			12/3期(予想)			
	上半期	下半期	通期	上半期	下半期	通期	前期比
売上高	41,718	51,776	93,494	44,600	53,400	98,000	4.8%
開発型	20,519	28,762	49,281	22,500	29,200	51,700	4.9%
卸売型	20,196	21,795	41,991	21,100	22,950	44,050	4.9%
その他・関連会社	1,003	1,218	2,221	1,000	1,250	2,250	1.3%
売上総利益	10,634	12,495	23,129	11,200	13,200	24,400	5.5%
販売管理費	7,555	7,876	15,431	8,000	8,200	16,200	5.0%
営業利益	3,079	4,619	7,698	3,200	5,000	8,200	6.5%
経常利益	3,041	4,573	7,614	3,200	5,000	8,200	7.7%
当期純利益	1,768	2,627	4,395	1,900	2,900	4,800	9.2%

注)12/3期予想は、2011年5月18日付会社予想

まず、復興への貢献事業としては、震災以降、消費者ニーズが大きく変化していることを捉え、“節電”、“暑さ”、“防災”といった、復興に向けての対策商品を強化する。また、日用品や家電製品などの広範囲な生活必需品の調達や開発を加速する。ドウシヤは国内外に 1,500 社の仕入れ先を持つため、このネット

ワークを最大限に活用し、“今求められているもの”を、機を逃さず調達・供給していく。

開発型事業の拡販施策としては、前期に引き続き、液晶テレビのシェア拡大を目指す。隙間狙いを戦略として、車載用、ワンセグ携帯、外付けHDD型録音機能付テレビなどの市場を開拓する。好調のマグボトルについては、今年3月より開始した自社生産による量産化・コストダウンを通じ、拡販に努める。明確なコンセプト、テーマ性による展開としては、“節約・健康・癒し”の商品カテゴリーの開発・販売を強化する。ブランドでは、ハワイのHALEIWAブランドの商品ラインアップを強化する。

卸売型事業では、バラエティギフトの新商品として、ビールギフトの販売に初めて取り組む。ブランド品関連では、高額ではない、比較的求めやすい価格帯の中堅カジュアル・ブランドへのニーズが高まっている。ドウシヤとしては、DIESELやSECTORといったブランドを、新規チャンネルと販促強化ツールの組み合わせで拡販していく。

前期より開始した海外販売については、ヨーロッパをはじめ、中国や韓国などへの展開を行う。前期は約2億円の売上にとどまったが、今期は5億円をめざし、早期に10億円台を達成するべく、尽力する。

● 【表3】2012年3月期 新商品ラインアップ例

売上高 (億円)	11/3期 実績	12/3期		備 考
		予想	対前期 増減額	
開発型	492	517	24	
LED照明	7	15	8	高品質、超低価格のラインアップ拡充
冷感商品	-	-	5	在庫での対応、生産が追いつかず
第3のビール	-	-	3	韓国最大手メーカーと提携
スチールラック	-	-	3	4月以降、回復基調に入る
デジタルサイネージ用テレビ	-	5	-	成長市場への付加価値商品の提供
マグボトル「スマートスリムボトル」	-	-	3	学生企画商品の初販売
ハワイ「HALEIWA」ブランド	4	7	3	マグボトルに加えたラインアップ強化
新キャラクター商品「ONE-PIECE」	-	3	-	隙間のキャンプ用品、自転車など
卸売型	419	440	20	
カジュアルブランド	-	-	4	販促強化による拡販
ギフト全体	-	-	15	
うち、NBビールアソート	-	4	-	商品ミックスによる粗利確保

【表3】は、今期の主な新商品ラインアップをまとめたものだが、事業展開のポイントは、“今求められているもの”をタイムリーに調達。機能性、デザイン性を付加した魅力ある企画・開発を行い、かつ競争力のある価格で提供することにある。ここ数年強化しているデザイン力については、工業デザインの専門学校、桑沢デザイン専門学校とのタイアップなど、新たな試みを加速している。

機能性付加の一例として、今期は扇風機に力を入れる。デザイン扇風機に加え、家庭用電源・乾電池・USB電源が使える3電源対応のコンパクト扇風機を展開する。また前期、価格競争の激化で苦戦した

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびにあるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆様ご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

LED 照明についても、(社)日本電球工業会のガイドラインに合致し、かつ常時店頭価格が 1,000 円でも利益が出る事業構造を構築。今期は、3段階の節電レベルを選べるLED電球、LEDめざましライトや乾電池対応のクリップタイプ LED 照明などの新機能商品に加え、法人市場向けに、取替え工事不要の蛍光管タイプの照明商品などを提供し、市場開拓に注力する。

質疑応答

Q1: 震災以降に生じた買い控え状況は改善しているか？

A1: 4月の売上実績は前年同月比二桁の伸びになっており、5月以降も同様の傾向が続いている。得意先の売り場も、非常に好調と聞いている。

Q2: 前下期、粗利率が下がった(前上期 25.5%→前下期 24.1%)。今期は若干の改善が予想されているが、改善の根拠は何か？

A2: 今期の粗利率予想は 24.9%だが、改善の前提は、前期にエコポイントで販売が拡大した液晶テレビの売上比率が若干下がること。売上高で 19 億円ほど減少すると見ている。一方、震災関連の商品売上で上期、22 億円を予想しており、売上ミックスの変化で、粗利率が改善すると予想している。この他、季節商品は販売終了時期に処理費用が発生することで、例年、粗利益が減少する傾向にあるが、今年は猛暑の予想に加え、節電要請もあることから、処理費用の発生は少ないと見ている。

Q3: 今期予想における LED 照明の営業利益率は、会社全体の営業利益率よりも上か、下か？

A3: LED 照明の利益率については、今期予想の営業利益率(=8.3%)には達していないと思うが、1,000 円の売価であっても利益は出せる構造にあるため、相応の利益率は確保している。LED 商品については、倉庫や事務用途に、法人からの引き合いが多い。法人市場での営業を強化するため、外部から営業経験のある人材を採用し、組織的強化を行っている。

Q4: 家電量販店向け売上がかなり伸びているが、利益率的にはどうか？

A4: 例えば某大手家電量販店向けには、テレビだけではなく、氷かき器や扇風機、陶器や食品、ブランド商品と、広範なカテゴリーが入っているため、テレビが伸長することで利益率が大きく低下する構造ではないと考えている。具体的数値を申し上げることは難しいが、前期並みの水準と考えていただきたい。

Q5: ネット通販についての取組みは？

A5: ネット通販は、強化すべきチャンネルと考えている。前期は当該チャンネルの比率が下がってしまったが、これは、一部得意先の構成比が下がってしまったことによる。今後は、カジュアル・ブランド中心に、チャンネルを構築し直すとともに、収納関連商品のネット通販をさらに強化していきたい。ちなみに、大手総合スー

パーのネット通販売上については、ネット販売の区分で数字をとれないため、大手総合スーパーの既存口座として計上されている。

Q6: M&A については、シナジーのある領域で検討するとのことだが、具体的にはどのような領域を考えているのか？

A6: 現在、M&A の具体的案件はないが、常に紹介が来ている状況だ。川上、特にメーカー機能があり、特徴ある案件を探している。川下領域では、お取引様とのバッティングが出てくるので、避けたいと考えている。

Q7: 配当性向についての目標はあるか？

A7: 目下、具体的な数値目標はないが、より安定的な配当を目指している。当社は過去、配当額を下げたことはないので、今後とも、株主様の期待に沿えるような配当を目指していく。■

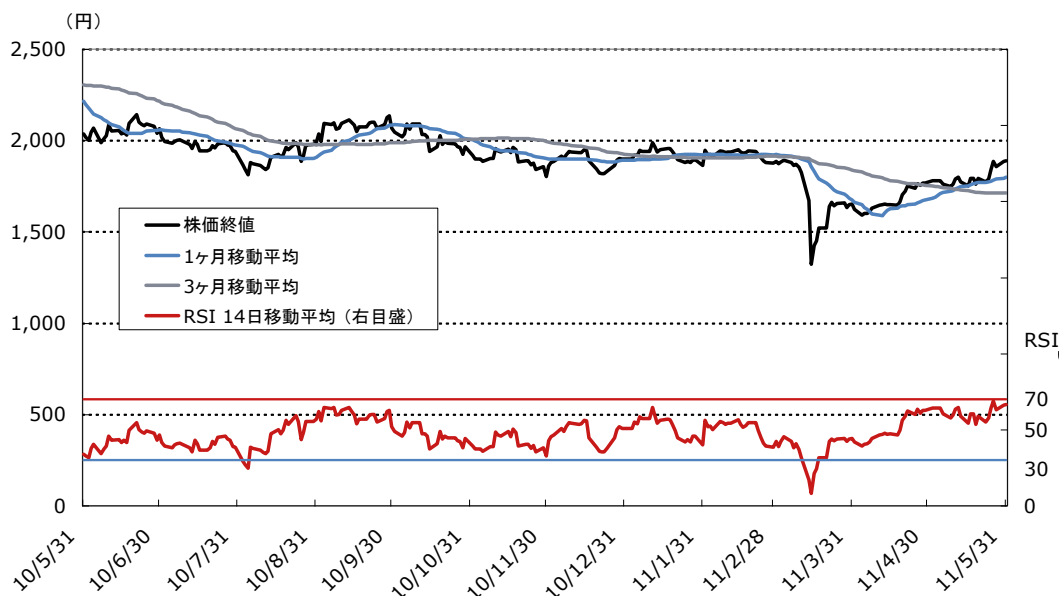
● 連結主要指標と連結業績の推移

連結主要データ			連結主要データ		
発行済み株式数(株)	2011.3月	18,687,818	総資産(百万円)	2011.3月	53,154
うち自己株式数(株)	2011.3月	538,117	自己資本(百万円)	2011.3月	40,403
時価総額(百万円)	2011.5.30	35,208	有利子負債(百万円)	2011.3月	5,095
1株当純資産(円)	2011.3月	2,226.15	自己資本比率(%)	2011.3月	76.0
ROE(%)	2011.3月	11.3	有利子負債比率(%)	2011.3月	12.6
ROA(%)	2011.3月	8.7	フリーキャッシュフロー(百万円)	2011.3月	△ 3,270
PER(倍)	2012.3月予	7.1	注: ROE=当期純利益÷期首と期末の自己資本の平均		
PCFR(倍)	2011.3月	7.4	ROA=当期純利益÷期首と期末の総資産の平均		
PBR(倍)	2011.3月	0.8	PCFR=時価総額/(当期純利益+減価償却費)		
株価(円)	2011.5.30	1,884	日々平均出来高=過去1年間の平均		
単元株数(株)	2011.5.30	100	有利子負債比率=有利子負債÷自己資本		
日々平均出来高(株)	2011.5.30	55,057	フリーキャッシュフロー(FCF)=営業CF+投資CF		

連結 (百万円)	売上高	営業利益	経常利益	純利益	1株益(円)	1株配(円)
2008年3月期	83,140	5,143	5,183	2,849	154.42	45.00
2009年3月期	80,898	5,014	5,131	2,558	140.94	45.00
2010年3月期	86,629	7,701	7,594	4,293	236.54	55.00
2011年3月期	93,494	7,698	7,614	4,395	242.20	55.00
予2012年3月期第2四半期	44,600	3,200	3,200	1,900	104.68	27.50
予2012年3月期	98,000	8,200	8,200	4,800	264.47	55.00

注: 2012年3月期予想は、2011年5月10日発表の会社予想

● 株価チャートとRSI



出所: BloombergのデータをもとにTrias作成

注: RSI(Relative Strength Index)とは株価の「買われ過ぎ」や「売られ過ぎ」を指数で表したものである

一般的にRSIが70を超えると高値圏、30以下では安値圏に位置していると言われている

$RSI = \frac{N日間の値上がり幅平均}{N日間の値上がり幅平均 + N日間の値下がり幅平均} \times 100$

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成されたものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆様ご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。