

(7483 東証 1 部) 株式会社ドウシシャ
2011 年 3 月期 第 2 四半期 決算説明会メモ

2010 年 11 月 17 日開催の株式会社ドウシシャ(以下、ドウシシャ)、2011 年 3 月期第 2 四半期累計期間の決算説明会での代表取締役専務 野村正幸氏による決算説明と質疑応答の概要を以下にご案内いたします。

【2011 年 3 月期第 2 四半期連結決算概要】

当第 2 四半期累計期間は増収増益となり、5 月 7 日付けの会社計画にほぼ沿った着地であった。売上高は前年同期比 5.1%増の 417 億円、内訳としては開発型ビジネスモデルが同 2.7%増の 205 億円、卸売型ビジネスモデルが同 7.7%増の 201 億円などとなっている。販売拡大に伴う販促関連経費や物流費の増加により、営業利益は同 4.2%増の 30 億円強、当期利益は同 2.5%増の 17 億円強であった。

増収の背景だが、開発型ビジネスモデルについては、エコポイント制度や地デジ切り替え需要により、液晶テレビを中心としたA&V関連商品が伸長したことに加え、節約志向やエコ・肉食志向の影響で店頭価格を抑えたワインや食品、圧力鍋やマグボトル類、スイーツ家電が好調だった。

卸売型ビジネスモデルについては、ギフト関連の販売が新規販路開拓などで 2 ケタ増収ペースが続いたほか、有名ブランドのタイアップなどにより鞆やアクセサリ関連商品が伸びた。単体のチャネル別売上高推移を見ると、売上高の大きい順にホームセンターが 60 億円(同 11.8%増)、GMS向けは 55 億円(同 0.5%増)、ディスカウントストアは 51 億円(同 4.4%増)、家電量販店は 45 億円(A&V関連商品の伸長により 33.7%増)、スーパーマーケットが 36 億円(同 7.7%増)などとなっている。なおドラッグストアでの売上高は同 32.3%減の 4 億円だったが、これは前年同期のマスク特需の反動によるものである。

連結 (百万円)	FY3/10 1H		FY3/11 1H		前年 同期比
	実績	構成比	実績	構成比	
売上高	39,696	100.0%	41,718	100.0%	5.1%
開発型	19,988	50.4%	20,519	49.2%	2.7%
卸売型	18,752	47.2%	20,196	48.4%	7.7%
その他	955	2.4%	1,003	2.4%	5.0%
売上総利益	10,097	25.4%	10,634	25.5%	5.3%
販売管理費	7,140	18.0%	7,555	18.1%	5.8%
営業利益	2,956	7.4%	3,079	7.4%	4.2%
経常利益	2,894	7.3%	3,041	7.3%	5.1%
当期純利益	1,725	4.3%	1,768	4.2%	2.5%

【2011 年 3 月期通期業績見通し】

2011 年 3 月期の通期連結売上高は、前年同期比 5.0%増の 910 億円、営業利益は同 3.9%増の 80 億円が計画されている。上期決算を受けた通期売上高・利益計画の変更は無かったものの、売上高の中身については、上期までの動向を反映して、期初に 6.9%増の成長を見込んでいた開発型ビジネスモデルの増収率は 2.8%増に、3.4%増を見込んでいた卸売型ビジネスモデルの増収率は 7.3%増にそれぞれ修正された。

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さま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。

開発型ビジネスモデルの増収率を期初想定から見直した背景には、リビング収納関連やアパレル、ホビーなどの伸びが弱いことや、新規の時計・鞆開発関連や美容・健康食品に特化したH&Bがやや出遅れていることがある。他方、卸売型ビジネスモデルの増収率を期初想定より上方修正されたのは、ギフトが好調が続けているうえに、インポートバッグやジュエリーが伸びていることを反映してと思われる。

製品カテゴリーとしては、LED 照明やマグボトル、圧力鍋、「HALEIWA」ブランド商品群、日本酒や梅干しなどの自社企画食品などに期待している。足元も前年比 300%程度の売上伸長を見せているマグボトルについては今年 12 月から自社工場にて量産化を開始し、今期は 12 億円程度の売上高を目指す。また、新規ライセンスブランドとして「U.S.POLO」と「STARTER」の取扱いも開始する。

連結 (百万円)	FY3/10(実)			FY3/11			前年 同期比
	1H	2H	通期	1H(実)	2H(予)	通期(予)	
売上高	39,696	46,933	86,629	41,718	49,282	91,000	5.0%
開発型	19,988	23,898	43,886	20,519	24,600	45,119	2.8%
卸売型	18,752	21,873	40,625	20,196	23,400	43,596	7.3%
その他	955	1,161	2,116	1,003	1,282	2,285	8.0%
売上総利益	10,097	12,136	22,233	10,634	12,740	23,374	5.1%
販売管理費	7,140	7,392	14,532	7,555	7,819	15,374	5.8%
営業利益	2,956	4,745	7,701	3,079	4,921	8,000	3.9%
経常利益	2,894	4,699	7,593	3,041	4,959	8,000	5.4%
当期純利益	1,725	2,568	4,293	1,768	2,882	4,650	8.3%

注)2011年3月期予想は説明会時点の会社予想

【質疑応答】

Q. 販売チャネルの新規開拓比率が前年と比べて落ちている(今上期の新規開拓比率は 3.2%、前 2010 年 3 月期通期は 5.4%)ように見えるが？

A. 下期も合わせると、通期での新規開拓比率は前期並みに上げられると考えている。

Q. 中間期のチャネル別売上高を見ると、100 円均一ショップ(前年比 13.6%減)やネット通販(同 8.4%減)となっているが、これらチャネル不調の背景は？

A. 100 円均一ショップはマーケット自体の現状が良くない。ホームセンターやディスカウントショップが 100 円以下で同じような商品を販売し、競争が激化している。そのような動きに対し、当社の組織的対応、商品開発が遅れている。ネット通販についてだが、最近では店舗をもつGMSやホームセンター、家電量販店などがネット通販も手掛けるケースが増えており、こうしたチャネルでは当社商品の取扱いも好調に増加している。しかしこうした一部大手量販店のネット通販での売上はGMSチャネルでのくりに含まれている。一方で、店舗をもたないネット通販企業における取引額はまだまだ多くなく、販売企画の採用如何によるブレも大きい状態となっている。

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さま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。

- Q. 下期に発売されるボジョレー・ヌーヴォーに関し、今年のワインは単価下落が見込まれていると聞くが、御社業績予想には織り込まれているか？**
- A. 最近では低価格のボジョレーがでてきたが、当社製品はすみ分けができています。当社は、2010年ボジョレー・ヌーヴォーの輸入数量では第7位、特化しているヴィラージュ・ヌーヴォーでは第3位となっています。この背景には、コンクールで賞を獲得したヌーヴォーを多く取扱うなど、GMSなどの得意先から高い評価を受けている。よって、業績見通しに織り込んでいた計画通りに販売が進んでいる。また当社は事前予約の受注発注を行っており、在庫が残って損失を計上するリスクを抑えた事業モデルとなっている。
- Q. エコポイント制度終了の反動をどう見ているか？**
- A. 来年7月以降、少なからず影響はあるだろう。対策としては、縮む市場の中でもシェアを維持・拡大するために、自社で家電サービスセンターを保有している強みなどをアピールし、大手家電メーカーに次ぐセカンド・パーティのポジショニングを確立したい。また、デジタルサイネージ分野(映像や動画、あらゆる情報をデジタル通信で液晶画面へ表示する通信システムで、飲食店や人が多く集まる施設などでの広告媒体として需要が高まっている)など、新規カテゴリーの開発を進めるなどしていく。
- Q. デジタルテレビ売上の下期見込みをどう見ているか？**
- A. デジタルテレビの売上が大半のA&V関連は、上期好調に推移しており、下期においてはエコポイント制度終了による前倒し需要で、売上が10億円ほど上乗せになる可能性が想定される。
- Q. 中国に関連したリスクをどう見ているか？**
- A. 確かに、中国では労働力不足もあり納期が不安定になっている現状がある。ただし当社では、品質管理部隊が付きっきりで納期管理の指導にあたっており、リスク回避に努めている。また、タイやバングラデシュなど中国以外へ生産拠点を分散化することは徐々に始めている。📍

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さま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。

【ご参考】(7483) 株式会社ドウシヤ

連結主要指標と業績の推移

連結主要データ		
発行済み株式数(株)	2010.9月	18,687,818
うち自己株式数(株)	2010.9月	538,017
時価総額(百万円)	2010.11.29	34,666
1株当純資産(円)	2010.3月	2,083.31
ROE(%)	2010.3月	12.0
ROA(%)	2010.3月	9.5
PER(倍)	2011.3月予	7.2
PCFR(倍)	2010.3月	7.5
PBR(倍)	2010.3月	0.9
株価(円)	2010.11.29	1,855
単元株数(株)	2010.11.29	100
日々平均出来高(株)	2010.11.29	51,585

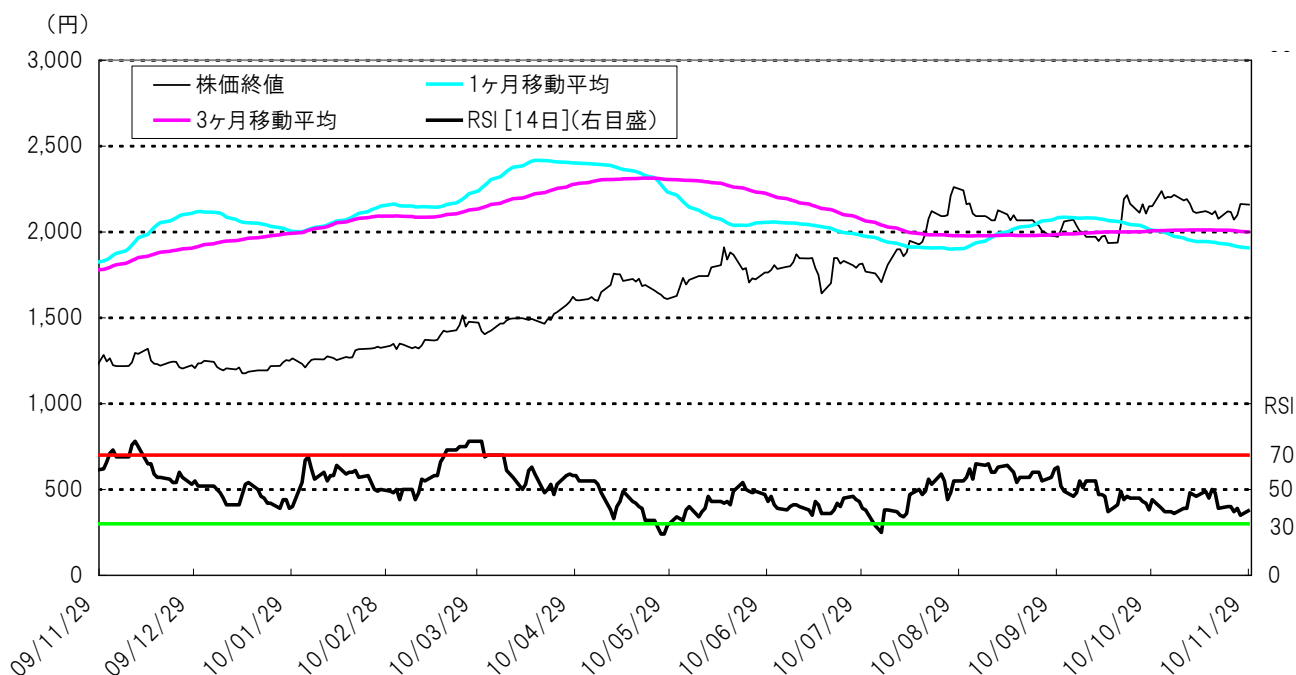
連結主要データ		
総資産(百万円)	2010.3月	48,092
自己資本(百万円)	2010.3月	37,653
有利子負債(百万円)	2010.3月	2,187
自己資本比率(%)	2010.3月	78.3
有利子負債比率(%)	2010.3月	5.8
フリーキャッシュフロー(百万円)	2010.3月	5,157

注: ROE=当期純利益÷期首と期末の自己資本の平均
 ROA=当期純利益÷期首と期末の総資産の平均
 PCFR=時価総額/(当期純利益+減価償却費)
 日々平均出来高=過去1年間の平均
 有利子負債比率=有利子負債÷自己資本
 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	営業利益	経常利益	純利益	1株益(円)	1株配(円)
2007年3月期	82,026	5,131	5,338	3,298	170.7	45.00
2008年3月期	83,140	5,143	5,183	2,849	154.4	45.00
2009年3月期	80,898	5,014	5,131	2,558	140.9	45.00
2010年3月期	86,629	7,701	7,594	4,293	236.5	55.00
2011年3月期第2四半期	41,718	3,079	3,041	1,768	97.5	27.50
予2011年3月期	91,000	8,000	8,000	4,650	256.2	55.00

注: 2011年3月期予想は、2010年5月7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「買われ過ぎ度」や「売られ過ぎ度」を指数で表したもので、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おり
 $RSI = \frac{N日間の値上がり幅平均}{N日間の値上がり幅平均 + N日間の値下がり幅平均} \times 100$

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さま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。