

## 7483 株式会社ドウシシャ

東証1部

### 2013年3月期 連結決算概要

5月16日、株式会社ドウシシャ(以下、ドウシシャ)の2013年3月期決算説明会が行われましたので、その概要をご案内申し上げます。

#### 2013年3月期 連結決算概要

【表1】にあるとおり、13/3月期(以下、当期)は、地上デジタル放送移行に伴う液晶テレビ特需の反動と天候不順による小売業の不振及び急激な環境変化によるコスト増が予想以上に大きく、減収減益となった。在庫調整、急激な円安、一時的な販促費増により、売上総利益の減少(前期比 4.8%減)と販売管理費の増加(前期比 5.3%増)となり、営業利益は前期比 23.7%減少した。

【表1】 2013年3月期 連結業績の概要

連結 (百万円)	12/3月期		13/3月期			
	実績	構成比	10/31付予想	実績	構成比	前期比
売上高	102,619	100.0%	102,000	99,221	100.0%	-3.3%
開発型	54,602	53.2%	51,800	50,251	50.6%	-8.0%
卸売型	45,597	44.4%	47,600	46,033	46.4%	1.0%
その他	2,419	2.4%	2,600	2,937	3.0%	21.4%
売上総利益	25,354	24.7%	25,400	24,129	24.3%	-4.8%
販売管理費	16,487	16.1%	17,200	17,368	17.5%	5.3%
営業利益	8,866	8.6%	8,200	6,761	6.8%	-23.7%
経常利益	8,917	8.7%	8,300	7,395	7.5%	-17.1%
当期純利益	5,001	4.9%	5,100	4,491	4.5%	-10.2%

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

#### セグメント別動向

開発型事業: 50,251 百万円(前期比 8.0%減)

テレビは地デジ移行に伴う特需の反動減が継続しており、前期比では売上高は約 50 億円減少した。また、NB メーカーの在庫調整の影響を受け、利益確保が困難な状況にあった。一方、LED 照明、機能性デザイン扇風機、省エネ対応暖房機の販売は好調であった。さらに、価格と機能がマッチした機能性シャンプー、ヒアルロン酸美容液、ダイヤのジュエリー、ボージョレヌーボー、企画ワイン、食用デコレーションシリーズ、新カテゴリーのシューズ、サンダル、マグボトル、ステンレスタンブラーなどが好調に売上高を伸ばした。

**卸売型事業： 46,033 百万円(前期比 1.0%増)**

高単価・高割引関連ギフトの販売が増加したことや、閑散期の催事スペースを利用した年間企画に加え、仏事・返礼ギフトが好調に推移した。有名ブランドでは、バックが前期に引続き好調。また、暫く売上高が前年を下回っていた高級時計が、下半期後半より回復基調となってきた。

**その他**

販売チャネル別売上高では、特需の反動減の影響で家電量販店(前期比 19.1%減)、ホームセンター(同 13.4%減)は苦戦したが、その他チャンネルに属するドラッグストア(同 25.7%増)、100 円均一ショップ(同 10.3%増)、通販(同 9.1%増)は売上高の伸びが高かった。

連結貸借対照表の商品及び製品が 1,155 百万円増加したが、これは春物商品を入荷したことによるもので、滞留在庫は前期末比減少している。

**2014年3月期 連結業績予想と重点施策**

ドウシヤでは14/3月期の連結業績として、【表2】のとおり、利益重視の商品開発のスピードアップをはじめとした、各種重点施策を行うことで、増収増益を予想している。

● 【表2】 2014年3月期 連結業績予想

連結 (百万円)	13/3月期(実績)			14/3月期(予想)			
	上半期	下半期	通期	上半期	下半期	通期	前期比
売上高	46,984	52,237	99,221	50,500	56,500	107,000	7.8%
開発型	23,411	26,839	50,251	25,080	29,240	54,320	8.1%
卸売型	22,368	23,664	46,033	23,940	26,050	49,990	8.6%
その他・関連会社	1,204	1,733	2,937	1,480	1,210	2,690	-8.4%
売上総利益	11,780	12,349	24,129	12,200	13,900	26,100	8.2%
販売管理費	8,532	8,835	17,368	8,650	9,450	18,100	4.2%
営業利益	3,247	3,513	6,761	3,550	4,450	8,000	18.3%
経常利益	3,370	4,025	7,395	3,550	4,450	8,000	8.2%
当期純利益	2,043	2,448	4,491	2,200	2,700	4,900	9.1%

注)14/3月期予想は、2013年5月16日付会社予想

**・重点施策 1**

1. 利益重視・商品開発のスピードアップ

(円安・消費税増税への対応)

急激な円安により輸入商品原価が上昇しており、原価管理コントロールの範疇を超えていることは、小売業者に理解されているものの、同一商品の値上げは認められない状況にある。利益を確保するためには、商品の

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。

入れ替えが必要となる。新商品開発、商品の改良・更新は当社の得意分野であり、これまで蓄積されたノウハウを駆使し、強みを活かし、新商品開発のスピードアップにより利益を確保する。新商品の入れ替えが進んだ下半期は、利益率改善を見込んでいる。

(生産拠点の分散によるチャイナリスクの低減)

昨今の中国情勢を見ると、原材料の高騰に加え、商品の安定供給の面にも不安がある。そのようなリスクを低減するため、ベトナム、バングラディシュ、タイ、ミャンマーなどにも生産拠点を拡大する。

## 2. インスタシア拡大と新規取引先の開拓

絶えず変化する経済環境の中では、より専門的に得意先のニーズに応じた商品やプライベートブランド商品の開発を行い、取り組みの強化を行うことが必要不可欠である。当社は約 3,500 社の販売網を持っており、それら得意先に対して部門だけの取り組みではなく会社単位で取り組み、さらなる関係の強化を図る。

## 3. 収益構造改革と販売管理費削減の推進

運送便の自社運営化、外部倉庫の内製化など、物流体制の見直しにより、経費削減を進める。

### ・重点施策 2

#### 1. 開発型事業の施策

差別化・競争力強化のため、マーケットシェアの高いカテゴリー及び関連分野を部門化し、より専門特化させることで成長拡大を狙う。それにより、当社の成長目標である50億円50部門構想の促進も図る。今期より、新たにマーケティング室を設置。専属のスタッフが参入すべき新しいカテゴリー・商品の選定、分析、開発の促進を行う。また、開発型事業において、海外のライセンスブランドの取り扱いを強化する。ライセンス商品を当社の特徴である多種多様なカテゴリーで生産・販売することで相乗効果を狙う。

#### 2. 卸売型事業

中元、歳暮、クリスマスなど年間催事の際の期間に、流行している全国 B 級グルメ、ラーメン等のフェアを行うなどの企画提案で店内プロモーションを強化してきたが、成果が出てきており、今後も引き続き推進していく方針。また、新しい取り組みとして、ギフトの宅配機能を強化している。宅配機能の強化により、フルーツ、ハムなどのデリカ食材などの生鮮食品の取扱が可能となった。現在は、単品のギフトからスタートしているが、今後は、当社が得意なバラエティアソートに応用していく予定。ブランド品については、これまでの実績で百貨店や代理店以外の市場における高い販売シェアなどが評価されている。新規ブランド先からの商品供給に加え、商標権のライセンスビジネスの商談等も持ち込まれており、新規ブランドとのタイアップ事業を強化・拡大していく計画である。

## 中期経営計画について

激しい環境変化とこれまでの実績を考慮して、中期経営計画を修正した結果、16/3月期の連結売上高を1,500億円から1,300億円に、同営業利益を130億円から110億円に下方へ修正した。将来目指すところの“50億円50部門で売上高2,500億円”に向けた通過点として、着実な積み上げで目標を達成していく。

## 質疑応答

**Q1. 経費削減策としての物流体制の見直しとは具体的にどのようなことか。**

A1. これまで、倉庫からお客さままで、外部の運送会社を使い、個別に配送されていた。これを当社でチャーター一便を用意し、周辺のお客さまも含めて、自分たちでまとめて地域単位で配送することで、運賃などがかなり削減できる。また、出荷倉庫は大阪と東京に2ヶ所あり、配送方法に非効率なところがあったが、その配送方法を効率化するため、出荷を最適化、出荷量を一括化するなど、方法を変えている。前期の販売管理費173億円のうち、約30%が物流経費であり、下半期よりこの物流経費削減のための手段を講じている。

**Q2. 化粧品の成分分析機能を持った商品開発、販売体制となっているとのことだが、化粧品メーカーを目指すことも考えているのか。**

A2. それは考えていない。当社の利益重視の商品開発施策で重要なことは、市場で売れているものを素早く作り、素早く売り切ることだと考えている。化粧品は薬事法の問題があり、手間、コストがかかる分野である。3年前に検査機関ラボを買収し、このラボを活用しヘルス&ビューティ部門を本格的に立ち上げ、昨年黒字化し、現在に至っている。あくまでも、売れ筋商品のスピード開発、販売を目指すものである。

**Q3. 前期、粗利率が下がった要因として、在庫調整と為替の影響を挙げていたが、具体的な内容は。**

A3. 粗利率は3Qが24.7%(前年同期は25.7%)、4Qが21.9%(同23.7%)と、特に4Qに1.8%低下した。これは、4Qに秋冬の商品も含め、かなり在庫処分を行ったことによる。また、上半期、下半期とも為替は一部予約しているが、直近の急激な円安局面で仕入れる必要があるものがあり、これも粗利率低下の要因となっている。為替は円安の水準ではなく、急激に変化することがリスクとなる。現在、秋冬物の商談中であるが、為替変動のリスクを織り込んだ内容で提案をしているため、今期の粗利率は回復すると思われる。

**Q4. 減収の中で販売管理費が増加した要因は。**

A4. 通期で販売管理費は約8.8億円増加した。主な増加要因としては物流費と人件費がある。人件費については、新卒、商品開発人員への投資により人員数が増加したことが要因。また、インディフィニ(機能性シャンプー)のテレビCMに販促費として1億円以上を投下した。今期はテレビCMのコンテンツ制作も終わっており、テレビの放映料中心となるので、販促費の増加は大きくならない見込み。

**Q5. 開発型ビジネスモデルの主な商品で、前期実績と今期計画の動向は。**

A5. テレビは下げ止まったと考えている。LED 照明は前期 150%の売上増であったが、今期も前期比 130%の売上増を計画している。扇風機は、同 135%の売上増実績で、今期は 110%の計画。前期、前年割れ実績であった生活関連商品は、開発の強化により、鍋関連、家電、ハウスウエアなどを大きく伸ばす計画。■

● 連結主要指標

連結主要データ			連結主要データ		
発行済み株式数(株)	2013.3月	37,375,636	総資産(百万円)	2013.3月	61,560
うち自己株式数(株)	2013.3月	84,334	自己資本(百万円)	2013.3月	49,202
時価総額(百万円)	2013.6.17	52,027	有利子負債(百万円)	2013.3月	2,709
1株当純資産(円)	2013.3月	1,319.41	自己資本比率(%)	2013.3月	79.9
ROE(%)	2013.3月	9.5	有利子負債比率(%)	2013.3月	5.5
ROA(%)	2013.3月	7.5	フリーキャッシュフロー(百万円)	2013.3月	4,020
PER(倍)	2014.3月予	10.6	注 ROE=当期純利益÷期首と期末の自己資本の平均		
PCFR(倍)	2013.3月	10.4	ROA=当期純利益÷期首と期末の総資産の平均		
PBR(倍)	2013.3月	1.1	PCFR=時価総額/(当期純利益+減価償却費)		
株価(円)	2013.6.17	1,392	日々平均出来高=過去1年間の平均		
単元株数(株)	2013.6.17	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)	2013.6.17	104,321	フリーキャッシュフロー(FCF)=営業CF+投資CF		

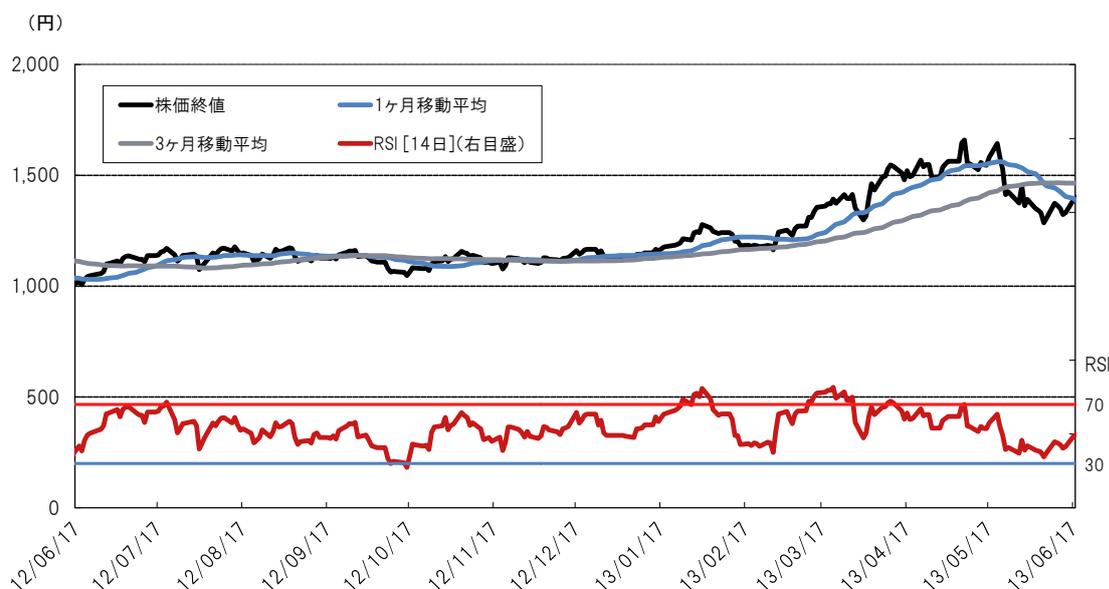
当社は2013年4月1日付で普通株式1株につき2株の株式分割を行っている。

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)
09/3月期	80,898	5,014	5,131	2,558	140.94	45.00
10/3月期	86,629	7,701	7,593	4,293	236.54	55.00
11/3月期	93,494	7,698	7,614	4,395	242.20	55.00
12/3月期	102,619	8,866	8,917	5,001	274.91	60.00
13/3月期	99,221	6,761	7,395	4,491	241.34	60.00
14/3月期上半期(予)	50,500	3,550	3,550	2,200	58.99	15.00
14/3月期(予)	107,000	8,000	8,000	4,900	131.40	30.00

注:14/3月期予想は、2013年5月16日発表の会社予想

13/3月期については当該株式分割前の実際の配当金の額を記載

● 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る。  
RSI= 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)x100

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。