

7483 株式会社ドウシシャ

東証1部

2013年3月期 第2四半期決算概要

11月14日、株式会社ドウシシャ(以下、ドウシシャ)の2013年3月期 第2四半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 第2四半期累計期間 決算概要

【表1】にあるとおり、13/3月期 第2四半期累計期間(以下、上期)は、売上高、利益ともに前年同期を下回った。売上高の減少は、主に、テレビと高級時計の販売不振が予想以上であったことによる。費用面では、前期業績が好調であったため業績変動給が増加したことに加え、運送会社の変更による初期費用が発生したことなどにより、一時的に販売管理費が増加した。しかしながら、業績は過去最高であった前期に次ぐ水準となった。

連結貸借対照表上の特記事項としては、商品・製品が12/3月期末に対し、1,546百万円増加した。これは、主にテレビと高級時計の在庫増によるものであるが、第3四半期の年末商戦終了後に適正化を見込む。

【表1】2013年3月期第2四半期累計期間 連結業績概要

連結 (百万円)	12/3月期		13/3月期			
	上期実績	構成比	5/10付予想	上期実績	構成比	対前年同期比
売上高	50,940	100.0%	50,000	46,984	100.0%	-7.8%
開発型	27,428	53.8%	25,300	23,411	49.8%	-14.6%
卸売型	22,399	44.0%	23,600	22,368	47.6%	-0.1%
その他	1,112	2.2%	1,100	1,204	2.6%	8.2%
売上総利益	12,461	24.5%	12,600	11,780	25.1%	-5.5%
販売管理費	8,293	16.3%	8,200	8,532	18.2%	2.9%
営業利益	4,167	8.2%	4,400	3,247	6.9%	-22.1%
経常利益	4,167	8.2%	4,400	3,370	7.2%	-19.1%
当期純利益	2,424	4.8%	2,600	2,043	4.4%	-15.7%

注)表はいずれも、(株)ドウシシャの開示データ

セグメント別動向、上期の戦略企画

開発型事業: 23,411百万円(対前年同期比14.6%減)

減収の主な要因は、地デジ特需の反動によるテレビの不振であった。事業環境的には、東日本大震災の復興特需の反動や、夏物商戦前半に天候不順の影響などがあったが、衣食住のあらゆる分野で企画重視の差別化商品を開発し、リスク分散と収益回復のための施策を打った。

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。

主な企画の一つに、AKB48の高橋みなみとKaepaとのコラボ企画によるスポーツウェアを新たに販売した。同企画ではテレビCMなどの販促も実施し、Kaepaブランドの拡販に繋がった。また、ヘルス&ビューティー関連では、他社がCMなどで宣伝している高価格でありながらも人気商品であるBBクリームやオールインワンジェルなどの高機能化粧品をお手軽価格の500円で提供し、一般大衆化させる企画も順調に進んだ。

家電分野では、船舶プロペラメーカーのナカシマプロペラと共同開発し、省電力性と高い静音性を実現した扇風機「kamomofan」が、この夏に多数のメディアにとりあげられ、瞬く間に完売した。引き続き需要の見込めるLED照明では、シーリングライト、業務用が好調だった。

ワインの販売は、店頭における訴求効果を高めるために、FCバルセロナ企画、著名人とのチャリティ企画、三ツ星レストランのチーフソムリエが監修するセレクトワインなど、様々な新企画を展開し、新しい購買層の開拓へと繋がった。

卸売型事業 22,368百万円(対前年同期比0.1%減)

有名ブランド関連では、高級時計の販売が不調だったことにより、対前年同期比9.8%の減少であったが、ブランドバッグでは、フルラやトミーフィリフィガーなどの新ブランドの取扱いにより好調だった。また、ギフト関連のお中元商戦では、主力のバラエティギフトに加え、素麺や飲料のギフトが好調で、卸売型事業全体は、対前年同期比でほぼ横ばいの売上高となった。

販売チャネル別売上高の動向

液晶テレビの販売減により、ホームセンター向け売上高が対前年同期比15.0%の減少、家電量販店の売上高が同27.6%の減少となるなど、前期が好調だった販売チャネルでの反動が大きくなった。

GMSにはギフト、家電、LED照明の販売が好調で、売上高は同2.5%増であったが、ディスカウントストアへは、ビューティー関連とギフトは良かったものの、売上高は同8.5%減となった。その他では、100円均一で夏物、文具、収納が好調だったが、売上高は同2.8%減となった。

2013年3月期 通期業績予想

13/3月期の連結業績予想【表2】は、上期の業績が当初の予想を下回ったことに伴い、減収、減益の予想となった。

下期の消費動向に関する会社側の見方は、景気の先行き懸念が強く、消費マインドの大きな冷え込み、消費行動自体が変化するなど、厳しい環境を予想しているが、こうした状況においてこそ、新しい切り口でビジネスを創造、展開している強みを持って、他社に対する優位性を発揮できるとしている。その前提から全ての部門が改めて計画の見直しを行った結果、内訳の変更はあるものの、全体としては当初の下期予想を達成できると会社は見ている。

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。

【表2】2013年3月期通期業績予想

連結 (百万円)	12/3月期(実績)			13/3月期			
	上期	下期	通期	上期(実績)	下期(予想)	通期(予想)	前期比
売上高	50,940	51,679	102,619	46,984	55,015	102,000	-0.6%
開発型	27,428	27,174	54,602	23,411	28,388	51,800	-5.1%
卸売型	22,399	23,198	45,597	22,368	25,231	47,600	4.4%
その他・関連会社	1,112	1,307	2,419	1,204	1,395	2,600	7.5%
売上総利益	12,461	12,893	25,354	11,780	13,619	25,400	0.2%
販売管理費	8,293	8,194	16,487	8,532	8,667	17,200	4.3%
営業利益	4,167	4,699	8,866	3,247	4,952	8,200	-7.5%
経常利益	4,167	4,750	8,917	3,370	4,929	8,300	-6.9%
当期純利益	2,424	2,577	5,001	2,043	3,056	5,100	2.0%

注) 13/3月期予想は、2012年10月31日付の会社予想

ドウシヤの成長戦略は、大手メーカー、小売業が参入しづらいニッチな独自商品を企画し、仕入には大量生産による調達を行う一方で、販売先には小ロットで対応し、販売先、仕入先と WIN-WIN の取組を推進するというものである。また同時に「時計を八百屋に売る戦略」と称する、既存概念に捉われず、既存の商品企画+新しい売り場作りにより、新たな市場を創造していくことも成長戦略の基本としている。

下期の重点施策としては、OEM 商品の導入促進、高価格商品のロープライス化、ブランド、デザイン、企画による付加価値の付与、お客様との取組強化による店内売り場シェアの拡大と店頭販売の強化、「安心・安全」の品質体制に加え、生産機能のリスクヘッジをあげている。

セグメント別戦略企画事例

開発型事業

デザイン家電分野では、マーケット分析や得意先からの情報を元に、リスクを取り除きながら、絶えず新商品を開発している。ニーズを捉えた価値のある商品、他社にない・作れない商品を開発することで、価格競争に巻き込まれることを回避している。下期は、ディズニー、人気コミックの「花のズボラ飯」、オーディオ機器メーカーの「SANSUI」との間で、新しいコラボ企画を展開する。

具体的には、この冬、ディズニーとの提携によるキャラクター加湿器を販売する。また、特殊塗料のアルマイトコーティングで使用1年保証を実現した高品質のフライパン「ever cook」は、発行部数50万部を超える大人気コミック「花のズボラ飯」とのコラボ企画となっている。「お手入れらくらくのフライパン」と「手軽にらくらく作れるズボラ飯」の共通点に着目。TVドラマの中でこのフライパンを使用したり、売り場で「ズボラ飯」のレシピを同梱したり、店頭販促で漫画を使用するなどしている。家電分野で成長拡大が見込まれるスマートフォン部門では、1980年代にオーディオ分野を御三家として牽引した SANSUI ブランドで、スマホ対応のスピーカーに新規参入する。食品関連では、今期発売するボージョレ・ヌーヴォーの輸入量が大手飲料メーカーを凌ぎ、第4位となっている。

その他、前期より黒字化し、収益貢献度が高くなってきた LED 照明では、さらに業務用を強化すべく需要が

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。

多い人感センサー内蔵型や灯光器形のLED照明を投入する。また、旅行以外にも使用ニーズが高くなってきたキャリーケースや上期ニーズを捉え好調であった高機能化粧品の拡販に注力する。

卸売型事業

引き続き、売上高が前年同期比で2ケタ増となっているギフト部門では、主力の「詰め合わせギフト」に加え、新たに「選べるギフト」を展開する。また通年型のギフトを拡充することで、さらなる売り場拡大を図る。有名ブランド関連のブランドバッグにおいては、新しいカジュアルブランドの販売が好調であることから、今後も拡販および販促の強化に努める。また新企画として、世界的に有名なサンダルブランド「ハワイアナス」の独占輸入販売権を伊藤忠商事株式会社が締結し、2013年春より同社を通じて販売することが決定した。

質疑応答

Q1. 地デジ特需の反動減は期初より予想していたにもかかわらず、上期実績が当初計画以上に未達になった理由は何か。

A1. テレビ販売の減少が当初の想定をはるかに大きく上回った。高級時計が計画よりもかなり落ち込んだことも誤算であった。その他、特に悪い部門はなかったと認識している。

Q2. 高級時計がよくなかった原因は何か。

A2. 市場ニーズが、価格10万円以上の高額時計から3万円以下のカジュアル時計にシフトしているのではないかと考えている。高級時計については、景気動向によって大きく変動するので、引き続き取り扱っていく。前期より取り組んでいるカジュアル時計の新規仕入先の開拓についても、今後とも注力していく。

Q3. 上期実績が想定以上に良かった部門はどこがあるか。

A3. ギフト、ブランドバッグなどがあげられる。

Q4. ワインビジネスの現状と将来性をどう見ているか。

A4. 飲料のなかで、ワインカテゴリーは一般化されてきたと考えている。今後、ワインがどのように成長するかという確たる見通しは持っていないが、間違いなく飲料で大きなシェアを占めると予想される。ワインが一般化してきたとはいえ、ワインを選ぶ基準は浸透していない。よって、店頭で手に取って頂けるような訴求力のある企画が重要だと考えている。

Q5. 下期の計画策定について、従来と変わったところはどこか。

A5. 上期に厳しい状況であったテレビと時計の計画は、通期で引き下げた。一方、好調な部門も多数あり、LED照明、ワインを含めた食品については、どのような企画を組んで伸ばすかななどを考慮して、下期の計画を組み直した。

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。

Q6. 販管費について、上期は一時的な要因で増加したとのことだが、下期予想で減っているように見えな
いが、どういうことなのか。

A6. 予想は保守的に見ている数値だ。上期の物流会社変更に伴う初期投資や業績変動給は落ち着いてく
るので、下期は想定以上に販管費を抑えられると考えている。■

● 連結主要指標

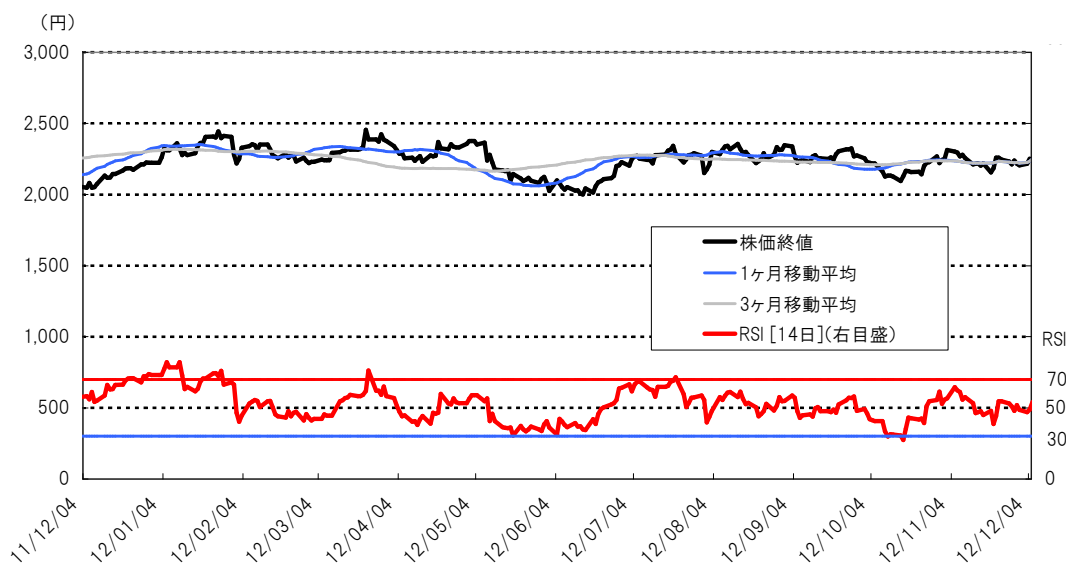
連結主要データ			連結主要データ		
発行済み株式数(株)	2012.9月	18,687,818	総資産(百万円)	2012.3月	58,095
うち自己株式数(株)	2012.9月	42,117	自己資本(百万円)	2012.9月	46,899
時価総額(百万円)	2012.12.4	41,412	有利子負債(百万円)	2012.9月	2,714
1株当純資産(円)	2012.3月	2,454.52	自己資本比率(%)	2012.9月	78.8
ROE(%)	2012.3月	11.7	有利子負債比率(%)	2012.9月	5.8
ROA(%)	2012.3月	9.0	フリーキャッシュフロー(百万円)	2012.9月	△ 543
PER(倍)	2013.3月予	8.1	注: ROE=当期純利益÷期首と期末の自己資本の平均		
PCFR(倍)	2012.3月	7.2	ROA=当期純利益÷期首と期末の総資産の平均		
PBR(倍)	2012.3月	0.9	PCFR=時価総額/(当期純利益+減価償却費)		
株価(円)	2012.12.4	2,216	日々平均出来高=過去1年間の平均		
単元株数(株)	2012.12.4	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)	2012.12.4	66,272	フリーキャッシュフロー(FCF)=営業CF+投資CF		

● 連結業績の推移

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月期第2四半期(累計)	46,984	3,247	3,370	2,043	109.98	30.00
予13/3月期	102,000	8,200	8,300	5,100	274.42	60.00

注: 13/3月期予想は、2012年10月31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= 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)×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。