

7483

株式会社ドウシシャ

東証1部

2014年3月期 第2四半期累計期間 連結決算概要

11月14日、株式会社ドウシシャ(以下、ドウシシャ)の2014年3月期 第2四半期累計期間(以下、上半期)の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。

2014年3月期 上半期 連結決算概要

【表1】にあるとおり、上半期の連結業績は、売上高499億78百万円(対前年同期比6.4%増)、売上総利益116億57百万円(同1.0%減)、販売管理費86億34百万円(同1.2%増)、営業利益30億22百万円(同6.9%減)、経常利益30億78百万円(同8.7%減)、四半期純利益17億80百万円(同12.9%減)となった。売上面では増収となったが、利益面では急激な為替の円安進行による開発部隊の海外仕入分のコスト増を補い切れず減益となった。また、5月8日付の予想に対しても、売上高、利益ともに未達となった。乖離の原因としては、卸売型ビジネスモデルにおいて、上半期に行う歳暮の解体セールを通じた在庫処分に時間がかかり、中元商戦での新規開拓が手薄になったことが挙げられた。

【表1】 2014年3月期 上半期 連結業績概要

連結 (百万円)	13/3月期 上半期		14/3月期 上半期		対前年同期比		14/3月期 上半期		
	実績	構成比	実績	構成比	増減額	増減率	5/8付予想	増減額	増減率
売上高	46,984	100.0%	49,978	100.0%	2,994	6.4%	50,500	△ 521	-1.0%
開発型	23,411	49.8%	25,064	50.2%	1,653	7.1%	25,080	△ 15	-0.1%
卸売型	22,368	47.6%	23,081	46.2%	713	3.2%	23,940	△ 858	-3.6%
その他	1,204	2.6%	1,832	3.7%	628	52.2%	1,480	352	23.8%
売上総利益	11,780	25.1%	11,657	23.3%	△ 123	-1.0%	12,200	△ 542	-4.4%
販売管理費	8,532	18.2%	8,634	17.3%	101	1.2%	8,650	△ 15	-0.2%
物流費	2,611	5.6%	2,703	5.4%	91	3.5%	-	-	-
人件費	3,645	7.8%	3,683	7.4%	37	1.0%	-	-	-
旅費交通費	355	0.8%	332	0.7%	△ 23	-6.5%	-	-	-
その他	1,919	4.1%	1,915	3.8%	△ 4	-0.2%	-	-	-
営業利益	3,247	6.9%	3,022	6.0%	△ 225	-6.9%	3,550	△ 527	-14.9%
経常利益	3,370	7.2%	3,078	6.2%	△ 291	-8.7%	3,550	△ 471	-13.3%
四半期純利益	2,043	4.4%	1,780	3.6%	△ 263	-12.9%	2,200	△ 419	-19.1%

注: 14/3月期上半期予想は、2013年5月8日付会社期初予想

表はいずれも、(株)ドウシシャの開示データ、ならびに決算説明情報をもとに、(株)トリアスにて作成

販売管理費は、前年同期に比べ101百万円の増加となった。内容として、物流費が売上高の増収に伴う絶対額の増加により、対前年同期比で91百万円増加した。しかし、千葉県柏市に物流拠点を新設したことによる最適地出荷の促進、EOS(※)出荷率向上による1日当たりの出荷量を増加させたこと、また発送個口の集約、

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。

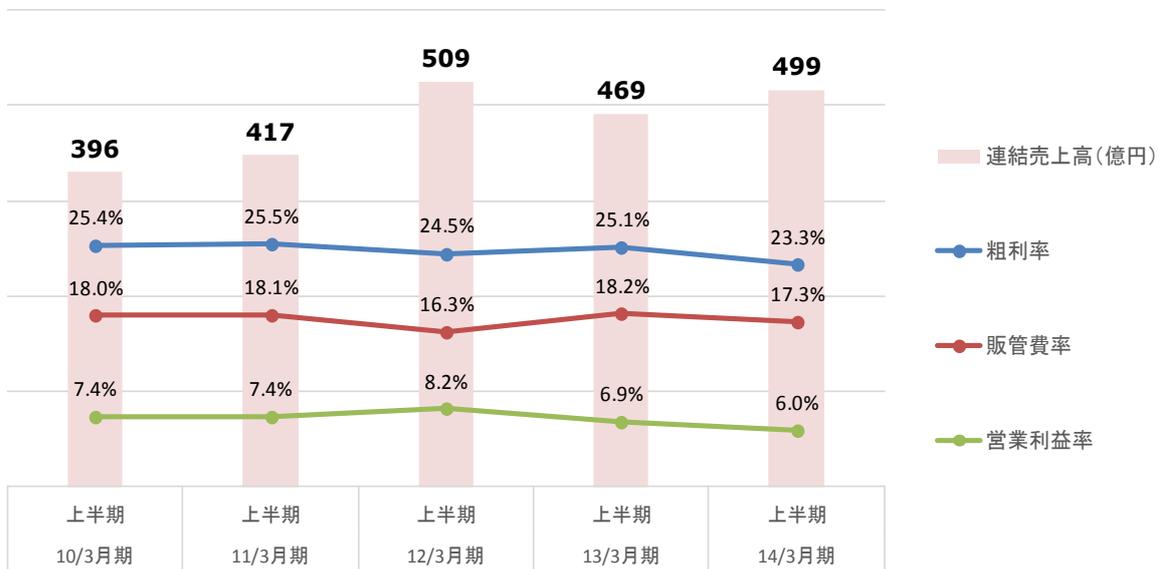
部門間の共配、地場運送会社による混載チャーター便の活用などの幅広い取り組みを進めた結果、売上高に占める比率は5.4%となり、前年同期に比べ、0.2ポイントの改善に繋がった。今後は、外部倉庫の集約などを視野に入れ、さらなる改善を進める。

※ EOS(ELECTRONIC ORDERING SYSTEM)とは、オンラインのデータ通信での受発注システムを意味し、小売店舗から本部・卸売店などへ発注、仕入れ、請求、支払などを行う際に、電話や郵便やFAXなどではなくネットワークを通じ行うことで、迅速で正確な発注作業を実現する。

人件費は、対前年同期比 37 百万円の増加となったが、この主な要因は、割引率引き下げに伴う退職給付引当金繰入額の増加と健康保険料の増加である。一方、人員数が減少、売上高は増収だったことから 1 人当たりの生産性は向上した。一般管理費は、前期より収益構造改革の一環として始動した経費削減プロジェクトによる効果が表われ、旅費交通費や支払手数料の削減に寄与した結果、前年同期に比べ 27 百万円減少した。今後とも物流体制の見直しと経費削減プロジェクトを推し進めることで、下半期は販売管理費率 16.3%(前年同期 16.9%)を、通期では 16.8%(前期 17.5%)を目指す。

以上により、主に円安による粗利率の低下を販管費率の改善で補えず、営業利益率が前年同期に比べ、0.9ポイント減の6.0%となった。

● 【グラフ1】 収益構造の推移 (上半期)



貸借対照表については、商品および製品が前期末比 12 億 29 百万円増加したが、前年同期末に比べては、4 億 94 百万円の減少となった。

また、戦略的事業展開の原資となるフリー・キャッシュ・フローは、前上半期の△5 億 42 百万円から当上半期の 15 億 51 百万円と、対前年同期比で 20 億 93 百万円増加し、現金及び現金同等物の増減額も、前上半期の 8 億 74 百万円の減少から、当上半期は 10 億 13 百万円の増加となった。これらの結果、当上半期末における現

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。

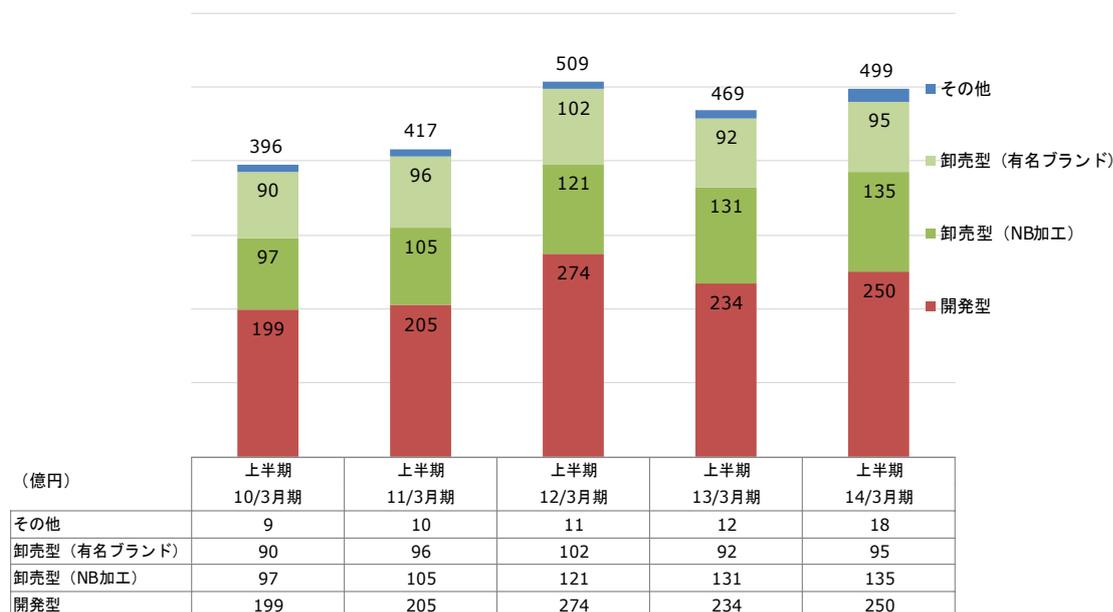
金及び現金同等物残高は、246億78百万円となった。

2014年3月期 上半期 セグメント別販売動向（事業モデル別・業態別）

事業モデル別販売動向

【グラフ2】にあるとおり、開発型ビジネスモデル、卸売型ビジネスモデル、その他ともに増収となった。

● 【グラフ2】 事業モデル別売上高の推移（上半期）



なお、事業モデルごとの詳細は以下の通りとなった：

開発型事業モデル： 25,064百万円（対前年同期比7.1%増）

開発型ビジネスモデルは、猛暑が長く続いたことにより夏物商品が順調に推移し、特に扇風機や氷削り器などの販売が好調であった。テレビについては、前期は地デジ特需の反動減により低調に推移したが、当期に入って底打ちし、32インチ以上のサイズを中心に回復傾向を示している。また新カテゴリーでは品揃えを強化した布製ファブリックボックスやステンレス製タンブラーなどの販売が好調となった。販売チャネルでは、新たに取り組んだネット販売や通販業態への販売が好調に推移した。

卸売型事業モデル： 23,081百万円（対前年同期比3.2%増）

卸売型ビジネスモデルのNB加工は、既存の中元ギフトに加え、今後の市場変化に対応すべく強化した宅配ギフトの販売が伸び、またオリジナルの仏事返礼ギフトが好調であった。有名ブランドでは、高額商品の需要が高まったことに加え、外国人観光客が増加したことにより、高級時計の販売が伸びた。

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。

その他: 1,832 百万円 (対前年同期比 52.2%増)

中国にある関係会社の販売および国内の介護事業を行う関係会社の販売が好調に推移した。

業態別販売動向

当上半期は、スーパーマーケット(対前年同期比8.4%増)、GMS(同5.0%増)、ドラッグストア(同10.2%増)、ホームセンター(同0.1%増)、その他(同10.7%増)が売上を伸ばす中、家電量販店(同8.3%減)のみ苦戦した。「その他」チャンネルの中では、通信販売(同20.3%増)、時計・宝飾専門店(同13.6%増)、100円均一ショップ(同13.1%増)、卸売業(同13.0%増)の伸び率が高かった。

2014年3月期 連結業績予想の修正と下半期の重点施策

【表2】にある通り、上半期業績が当初の予想を下回ったことを受け、通期については、売上高1,050億円(対前期比5.8%増)、営業利益73億円(同8.0%増)、経常利益74億円(0.1%増)、当期純利益44億円(2.0%減)と下方修正を行った。

下半期は、利益率の高い秋冬商品の導入に加えて消費税増税前の駆け込み需要などのプラス要因が考えられるが、ドウシヤでは、計画の必達に向けて慎重な見通しを織り込んだ。

● 【表2】 2014年3月期 連結業績予想修正の概要

連結 (百万円)	13/3月期 実績			14/3月期				【ご参考】	
	上半期	下半期	通期	実績 上半期	10/30付修正予想 下半期	通期	前期比	5/8付期初予想 下半期	通期
売上高	46,984	52,237	99,221	49,978	55,022	105,000	5.8%	56,500	107,000
開発型	23,411	26,839	50,251	25,064	28,636	53,700	6.9%	29,240	54,320
卸売型	22,368	23,664	46,033	23,081	24,779	47,860	4.0%	26,050	49,990
その他	1,204	1,733	2,937	1,832	1,608	3,440	17.1%	1,210	2,690
売上総利益	11,780	12,349	24,129	11,657	13,243	24,900	3.2%	13,900	26,100
販売管理費	8,532	8,835	17,368	8,634	8,966	17,600	1.3%	9,450	18,100
営業利益	3,247	3,513	6,761	3,022	4,278	7,300	8.0%	4,450	8,000
経常利益	3,370	4,025	7,395	3,078	4,322	7,400	0.1%	4,450	8,000
当期純利益	2,043	2,448	4,491	1,780	2,620	4,400	-2.0%	2,700	4,900

注: 14/3月期上半期予想は、2013年5月8日付会社期初予想
同下半期・通期予想は、2013年10月31日付会社修正予想

下半期の重点施策

「再び、高収益体制への土台作り」の考え方をもとに、下半期は、「商品」・「販売」・「コスト」を3つの軸に、事業戦略を展開する。

商品戦略

①円安の影響を受けにくい、収益性のある商品開発

今期に入り、為替は最大で、対前年同期比 20%以上の円安となり、収益計画に大きな影響を与えた。今後、早い時期に円高トレンドに戻ることは考えにくいことから、現状の為替水準による利益への影響を吸収できる価値商品の開発を行うとともに、仕入先との交渉を通じ、決済通貨の変更などで利益率の改善を図る。

②ニューマーケットへの挑戦

収納用品とその周辺雑貨商品の展開によるホームファッション業態への強化を行う。また商習慣上、参入障壁が高かった仏事返礼ギフトのほか、真空ステンレス商品、衛生用品、電気を使用しない紙製のエコ加湿器などを新しいマーケットに投入する。

③ニューブランド・メーカーとのタイアップ強化

ドウシヤは 3,500 社以上の取引先を有しており、その販売網や販売力が評価され、魅力ある新しいブランドやメーカーからのタイアップオファーが増加している。これらの新しい得意先と連携し、更に仕入力を強化する。

④OEM ビジネスの強化

小売業による商品のPB化が進む中、早期にそのニーズをつかみ、得意先の OEM ビジネスをバックアップする。

販売戦略

①消費増税前の駆け込み需要の取り込み

年明け早々から考えられる駆け込み需要に対応した販促企画を推進し、受注拡大を図る。

②全社展示内見会での既存得意先強化と新規開拓

ドウシヤでは、毎年1月と2月に全部門合同の社内展示内見会を開催している。このイベントを通じ、各部門の既存得意先との取り組み強化を図るとともに、未取引の部門が新たなカテゴリーを導入することで新規開拓の促進およびインスタシアの拡大を推進する。

③成長業態の更なる強化

3,500社以上の取引先のうち、現在そして将来的にも成長が見込まれるネット通販、テレビ通販、100円均一ショップ、ディスカウント、そして海外に向けての販売を強化する。

コスト戦略

引き続き、前期より収益構造改革の一環として行っている経費削減プロジェクトの推進と物流体制の見直しを強化する。

ドウシヤビジネスモデルの再確認 ～収益の源泉は何か～

以下のとおり、ドウシヤのビジネスモデルの基本となる考え方が説明された。

<“よりよい商品をより安く、より専門的に”を追求！>

ドウシヤのビジネスモデルの根底には、高級な商品を大衆化するという考え方がある。すなわち、百貨店や専門店で販売している商品を素材・産地・製造工程を見直し、コスト削減することで販売価格を百貨店や専門店の半値以下にし、より大きな市場を作り出すという考え方である。成熟市場において、デザイン、コスト、販売対象、訴求ポイントなどの切り口を変えることで、全く新しい市場を創り出す。例えば、デザイン家電やホームファッション志向の家具、収納雑貨などがこれに相当する。

<「八百屋に時計を販売する」という考え方で売り場を創造！>

得意先の業態転換をバックアップし、あらゆる業態との取引ノウハウを他業態に活かす考え方であるが、これはドウシヤが有する 3,500 社以上の取引先情報と取り組み実績を活かし、全く異なる業態に対して、売れる売り場を企画提案することを表現している。たとえば、家電量販店の時計売り場や、ホームセンターが展開している食品ギフト売り場などがこれに相当する。

<お客様のニーズを満たすスピード商品開発！>

社内においては自由な発想で商品を開発し、自社で不足している技術や技能については相手先を限定せず連携する柔軟性をもって実現するとの考え方を示す。

<“持たなくていいモノは持たない”ことで収益を拡大！>

変化に素早く対応することこそが、ドウシヤが目指す「つぶれない会社」を実現するとの考え方のもと、ファブレスメーカーとしての在り方を基本原則としている。ただし、圧倒的シェアを持つ商品については連結子会社で生産することもあると考えている。

<半期 2 期連続の赤字ディビジョンは統廃合、もしくは部門責任者の交代で、早期の収益改善！>

これは、ドウシヤのリスクマネジメント経営の手法の一つ。

<売上高よりも経常利益・当期純利益を重視！収益に応じた安定配当で企業価値を着実に上げる！>

ドウシヤでは、利益のない売上高は必要としないとの基本方針を社内で周知徹底している。

<何が起ころうとも立て直しができる強固な財務基盤！>

近年、あらゆる災害の可能性が取り沙汰されているが、如何なる不測な事態が起きても立て直しができる強い財務基盤を目指す考え方を示す。

<グローバルなトータル流通サービス業として「つぶれないロマンのある会社」を目指す！>

ドウシヤは、生産から売り場作りまで、多くのカテゴリーを幅広い範囲で取り扱っており、卸売業とは限定できない多面的な顔を持つ企業であることから、自らを「流通サービス業」と定義している。この新たな業態において、多岐に広がるビジネス戦略を推進することで「つぶれないロマンのある会社作り」を目指している。

質疑応答

- Q. 上半期は急速な円安への原価対応が間に合わなかったということだが、下半期は粗利が改善する前提であることから対応はできるという解釈でよいか？また現状の円安水準、例えば100円から大きく乖離しない水準であれば、安定した粗利率を維持できる仕組みができたと考えてよいか？
- A. 当社は、季節商品の比重が他社より大きいと思われるので、商品の切り替えがし易い。当上半期は増収・減益であったが、これは取引上、完全に売買が終わった商品についての単価変更をできなかったことによるもの。秋冬向けには、商品の仕切り直しをしているので下半期は想定通りの利益率を実現できると考えている。為替レートは、約100円/US\$を想定しているが、 $\pm 10\%$ 程度の変動であれば対応できる体制を構築した。■

● 連結主要指標

発行済み株式数(株)	2013.9月	37,375,636	総資産(百万円)	2013.3月	61,560
うち自己株式数(株)	2013.9月	84,334	自己資本(百万円)	2013.9月	50,472
時価総額(百万円)	2013.12.13	53,858	有利子負債(百万円)	2013.9月	2,703
1株当純資産(円)	2013.3月	1,319.41	自己資本比率(%)	2013.9月	79.4
ROE(%)	2013.3月	9.5	有利子負債比率(%)	2013.9月	5.4
ROA(%)	2013.3月	7.5	フリーキャッシュフロー(百万円)	2013.9月	1,551
PER(倍)	2014.3月予	12.2	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	10.8	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)	2013.12.13	1,441	日々平均出来高=過去1年間の平均		
単元株数(株)	2013.12.13	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)	2013.12.13	77,391	フリーキャッシュフロー(FCF)=営業CF+投資CF		

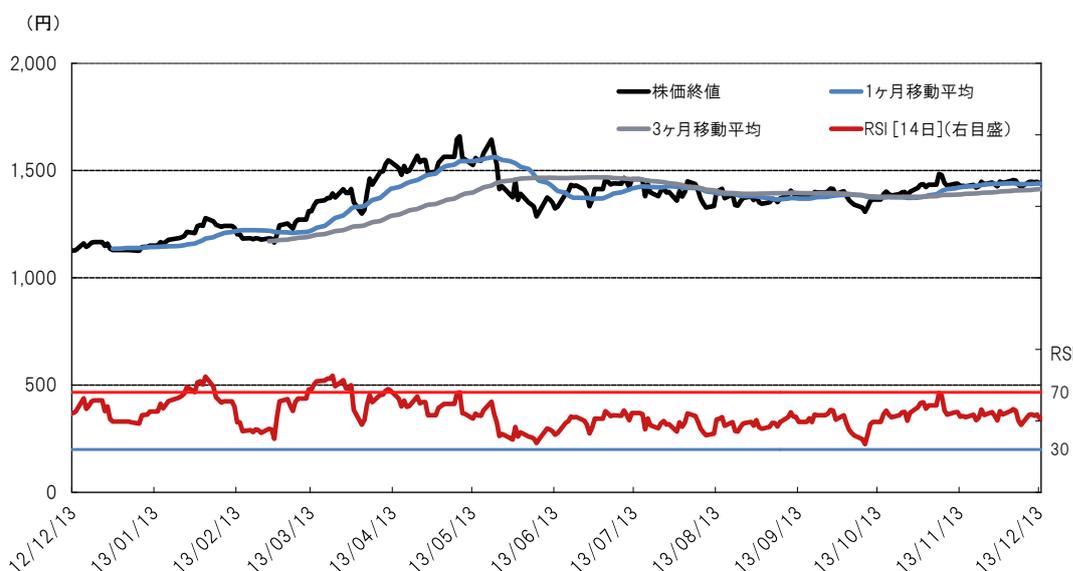
ドウシヤでは、2013年4月1日付で普通株式1株につき2株の株式分割を行っている。

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	70.47	22.50
10/3月期	86,629	7,701	7,593	4,293	118.27	27.50
11/3月期	93,494	7,698	7,614	4,395	121.10	27.50
12/3月期	102,619	8,866	8,917	5,001	137.46	30.00
13/3月期	99,221	6,761	7,395	4,491	120.67	30.00
14/3月期上半期	49,978	3,022	3,078	1,780	47.75	15.00
14/3月期(予想)	105,000	7,300	7,400	4,400	117.99	30.00

注:14/3月期予想は、2013年10月31日発表の会社修正予想

1株益(円)、1株配(円)は、09/3月期期初に株式分割が行われたものと仮定して算定。

● 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)×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。