

Trias 企業メモ 2010-06-24

CharacterMagic!
SHO-BI Corporation

(7819 ジャズダック) SHO-BI 株式会社 取材メモ
～ 販路を持った総合企画メーカーを目指して ～

2009年9月、創業60年目にしてジャズダック証券取引所に上場したSHO-BI株式会社(以下、SHO-BI)。その前身である粧美堂株式会社(以下、粧美堂)は、1949年12月、クシやブラシといった化粧雑貨の一次問屋として大阪市東住吉区に創業しました。その後、1960年に始まった(株)ダイエーとの取引を皮切りに、ジャスコ、ニチイ、イトーヨーカ堂といった大手量販店に販路を拡大、その後も流通市場における業態の多様化に対応し、地方量販店、ホームセンター、ドラッグストアなどに顧客を開拓していきます。

1975年、企画商品開発に着手、メーカー機能の構築が始まります。また、1996年以降、(株)サンリオ(以下、サンリオ)やウォルト・ディズニー・ジャパン社(以下、ディズニー)といった有名キャラクターのライセンサー(実施許諾者)との間に商品化に関するライセンス契約を締結し、有名キャラクターを用いた自社企画商品開発が始まります。化粧雑貨の卸売から始まったSHO-BIですが、現在は化粧、服飾、袋物、生活、ファッションなど、多岐にわたる雑貨の企画・輸入・製造・卸売事業を展開しています。

個人消費の低迷で依然厳しい市場環境が続いていますが、SHO-BIは今2010年9月期(=2009年度)上期も増収増益を確保。「常に挑戦を続けるSHO-BI」を経営理念に掲げる同社の事業戦略について、専務取締役の寺田正秀氏、取締役管理本部長の鎌形敬史氏にお話をうかがいましたので、その概要をご案内します。

【沿革と事業概要】

「しっかり数えてみたら、SKU(※)ベースで年間5,600品目の新商品を取り扱っていました。」—そう朗らかに語る寺田専務。多岐にわたる雑貨を供給するSHO-BIには、定番依存の考え方がない。店頭で売れている商品、次に売れると予想される商品を次々と提案・供給し続ける。6ヵ月以上の滞留在庫を作らず、全方位で商品を回転させる。大手スーパー向けには子供向けキャラクター商品を供給、専門店チャンネルには中高生向けファンシー商品を供給するなど、業態別にターゲットを絞込んだマーケティングを行う。このように機敏で柔軟な対応ができるのは、同社の持つメーカー機能やライセンスビジネス展開によるところが大きい。

※ SKU (Stock Keeping Unit): 最終小売などの現場で、商品在庫を単品管理する最小単位

SHO-BI がもともとの卸売機能に、メーカー機能とライセンスビジネスを追加していく過程には、いくつかの出来事があった。大阪の大問屋であった粧美堂は、主に地方の小売店に化粧雑貨を卸していたが、1970年代中盤、総合スーパー(GMS)という大手量販店業態の登場で、大半の問屋が潰れるという大きな市場変化に見舞われた。このため、総合スーパーへの直販を強化する一方、自ら川下の小売業に進出した。大阪丸ビルに化粧雑貨店、東京・銀座4丁目にBody Shopを出店。さらに、仏フロール社とのライセンス契約によるカフェの運営にも着手した。当時はブランドブームであったため、仏フロール社との事業を通じ、ライセンス許諾事業を行いたいとの思いがあったが、いずれの川下展開も失敗に終わった。この失敗もあり、その後の展開は川上強化にシフトした。

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。

【表 1】の商品別売上構成にあるとおり、2009 年度上期、卸売機能を活用し、主に量販店業態に販売を行う一般仕入れ商品の割合は 41.0%となった。メーカー機能やライセンスビジネスモデルを活用する自社企画商品の比率は年々上昇しており、今後とも後者の比率を戦略的に伸ばしていく。

【表 1】2010 年 9 月期上期 商品別・事業別売上構成

＜商品別売上構成＞

(百万円)	FY9/10上期 実績	
		構成比
一般仕入れ商品	2,648	41.0%
自社企画商品	3,817	59.0%
うちOEM・別注	1,205	18.6%
合計	6,465	100.0%

＜事業別売上構成＞

(百万円)	FY9/10上期 実績		
		構成比	前年同期比
ヘルス&ビューティ事業	2,496	38.6%	8.8%
ファンシー・キャラクター事業	3,170	49.0%	0.9%
その他事業	797	12.3%	-14.2%
合計	6,465	100.0%	1.5%

※ 表はいずれも SHO-BI の開示データより(株)トリアスにて作成

※ 事業別内訳は以下のとおり:

- ヘルス&ビューティ事業は、主に化粧品売り場、ヘルス&ビューティグッズ売り場などで取り扱う化粧雑貨・服飾雑貨商品を販売。主要販路は量販店、ドラッグストア等。
- ファンシー・キャラクター事業は、ファンシーグッズ売り場などで取り扱うキャラクター雑貨・化粧雑貨商品等を販売。主要販路は量販店、専門店等。
- その他事業は 100 円均一ショップへの販売のほか、セールスプロモーション用商品の販売や OEM 販売、粧美堂日用品(上海)有限公司を通じた中国での販売等を手掛ける。

川上領域については、1975 年化粧小物の自社企画商品の開発を手掛けるピオニオーナメント(株)(その後の(株)ピオニ)への出資をきっかけに、製造工程への事業展開を開始した。その後 1996 年に、頭髮商品メーカーであったツバキ(株)に出資、同社の持つサンリオとのライセンス契約を継承する。ちなみにツバキは、2003 年ピオニが吸収合併し、ツバキ・ピオニ(株)となる。その間、約 20 年前より中国を中心に協力工場を開拓してきた。現在は、中国・東莞市や中国・上海市を中心に、約 70 工場をネットワークに持つ。また 2 年前より、消費者の安心と安全の専門企業である(株)消費経済研究所と組み、品質基準に関する自社インフラの構築を開始し、工場における品質検査、出荷前検査などの品質管理プログラムの徹底を強化している。

ところで、SHO-BI がライセンスビジネスを自社企画商品事業に本格的に取り入れたきっかけに、2005 年より始まったディズニーからのライセンス許諾商品、「くまのプーさん」のヘアアクセサリがあった。当時ライセンスビジネスは、子会社のツバキ・ピオニを中心に展開していたが、粧美堂本体はキャラクター商品を販売する力が不十分で、折角のライセンス許諾を十分に活かせずいた。この弱さを克服するため、商品企画・デザイン力の強化を行った。また、従来の卸業的組織、すなわち営業の現場の発言力が強い組織から、川上の商品企画・デザインの発言力を大幅に強め、川上から川下に至る一貫体制を構築した。翌 2006 年 7 月にツバキ・ピオニを吸収合併し、メーカーとして本格的に事業活動を開始する。これにより、“自分が売りたいものを自分で作る”という新しいコンセプトのメーカー機能を持つこととなった。

それまで卸売業者としては入れなかったプラザスタイルやマツモトキヨシといった新規顧客をメーカーとして開拓できたことが、新生 SHO-BI の転機となる。メーカーとして取引を開始した後、卸売機能・メーカー機能に支

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。

えられた広範な品揃え、3 万点以上を超える商品の取扱いを武器に売り場の棚単位の提案につなげるといった、メーカー以上の付加価値を提供することが可能になった。こういったビジネスモデルの変化を通じ、量販店に加え、ドラッグストア、コンビニ、バラエティストア、アミューズメントセンター、ディスカウントストア、ネット通販など、多岐にわたる業態に進出、現在では約 700 社、4 万店舗に商品を提供している。さらに、大手流通企業向けの OEM 事業も積極的に展開できるようになった(【表 1】にあるとおり、OEM・別注事業の 2009 年度上期売上に占める比率は 18.6%となっている)。また、キャラクターの商品化についても、サンリオ、ディズニーに加え、東映アニメーション、タカラトミー、ワーナー、ソニークリエイティブプロダクツといったライセンサーより許諾権を取得するに至っている。

【2010 年 9 月期 連結業績予想の前提】

増収増益を確保した上期に引き続き、【表 2】にあるとおり、下期・通期ともども、前年同期比増収増益を予想。上期業績の伸びは、ドラッグストア・ディスカウントストア等の業態における売上拡大、ツケマツゲ、文具等の新カテゴリにおける自社企画商品売上拡大によるところが大きい。下期はさらに、従来取引の少なかった新業態の開拓、既存取扱商品 3 万点についての企画強化や新しい自社企画商品の拡大を織り込む。2009 年度末、約 60%を予想する自社企画商品比率だが、3 年後の 2012 年 9 月期には同比率を 70%に拡大、収益力の更なる向上を目指す。

SHO-BI では、「販路を持った総合企画メーカー」という新たなビジネスモデルを確立するため、流通大手の PB(プライベート・ブランド)向け商品の積極展開、海外市場への本格的進出を重点戦略としている。特に海外展開については、2007 年 4 月、中国・上海市に設立した粧美堂日用品(上海)有限公司を通じ、既に現地の大手量販店向けにキャラクター商品の供給が始まっているが、現地協力工場と連携し、ビジネスリスクの軽減に取り組んでいる。自社企画商品を現地工場から顧客へ直接物流する計画もあり、製造・販売・物流拠点としての中国には今後ともさらに注力する。

【表 2】 2010 年 9 月期 上期決算実績・通期業績予想

(百万円)	FY9/09			FY9/10					
	上期 実績	下期 実績	通期 実績	上期 実績	前年 同期比	下期 予想	前年 同期比	通期 予想	前年 同期比
売上高	6,367	5,850	12,217	6,465	1.5%	5,935	1.5%	12,400	1.5%
うち自社企画商品	3,323	3,263	6,586	3,817	14.9%	3,375	3.4%	7,192	9.2%
うち一般仕入れ商品	3,044	2,587	5,631	2,648	-13.0%	2,560	-1.0%	5,208	-7.5%
売上総利益	1,938	1,811	3,749	2,155	11.2%	1,916	5.8%	4,071	8.6%
営業利益	559	310	869	622	11.3%	404	30.3%	1,026	18.1%
営業利益率	8.8%	5.3%	7.1%	9.6%	0.8%	6.8%	1.5%	8.3%	1.2%
経常利益	689	369	1,058	680	-1.3%	470	27.4%	1,150	8.7%
当期純利益	361	235	596	449	24.4%	251	6.8%	700	17.4%

(以上)

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】(7819) SHO-BI 株式会社

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)	2009.9月	13,410,000
うち自己株式数(株)	2009.9月	-
時価総額(百万円)	2010.6.23	7,201
一株当純資産(円)	2009.9月	288.5
ROE(%)	2009.9月	17.1
ROA(%)	2009.9月	6.3
PER(倍)	2010.9月予	10.3
PCFR(倍)	2009.9月	10.5
PBR(倍)	2009.9月	1.9
株価(円)	2010.6.23	537
単元株数(株)	2010.6.23	100
日々平均出来高(株)	2010.6.23	102,213

連結主要データ		
総資産(百万円)	2009.9月	10,069
自己資本(百万円)	2009.9月	3,868
有利子負債(百万円)	2009.9月	3,131
自己資本比率(%)	2009.9月	38.4
有利子負債比率(%)	2009.9月	81
フリーキャッシュフロー(百万円)	2009.9月	344

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

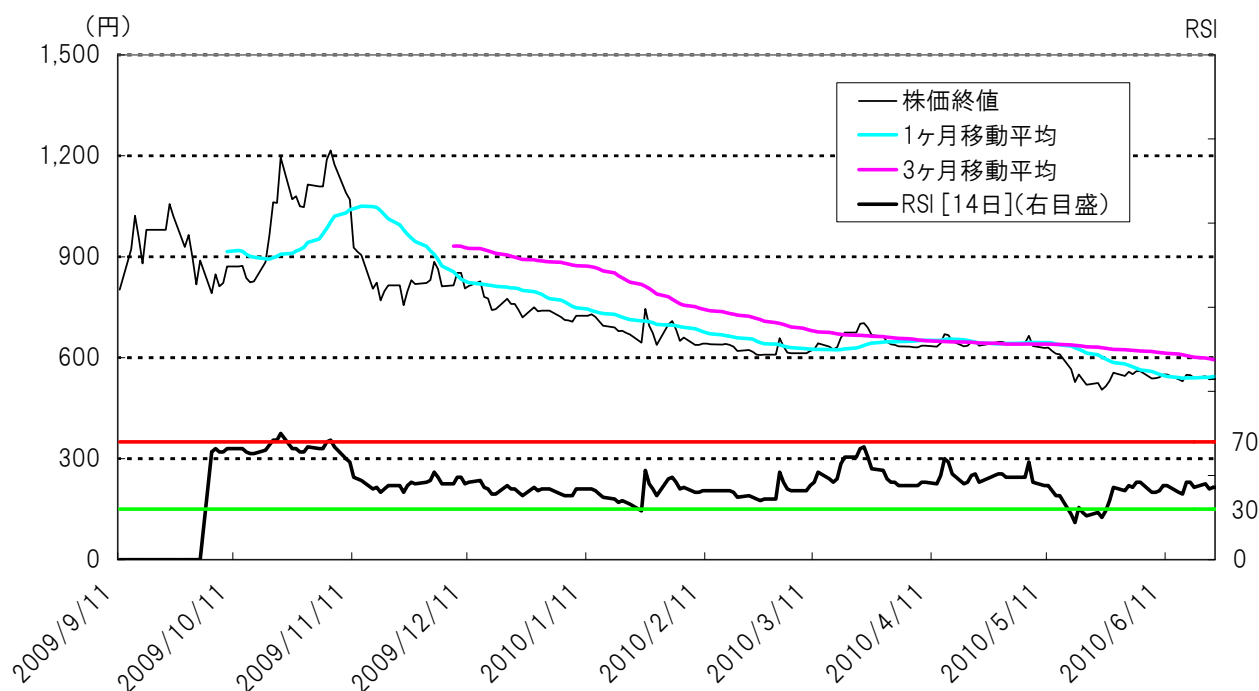
有利子負債比率=有利子負債÷自己資本

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	一株益(円)	一株配(円)
2006年9月期	9,123	12	412	263	29.8	7.50
2007年9月期	11,641	492	679	376	30.9	15.00
2008年9月期	12,142	669	841	471	38.7	20.00
2009年9月期	12,217	869	1,058	596	48.9	20.00
2010年9月期第2四半期	6,465	622	680	449	33.5	0.00
予2010年9月期	12,400	1,026	1,150	700	52.2	22.50

注 2010年9月期予想は、2010年5月6日発表の会社予想

株価チャート(RSI)



出所: Bloombergのデータを基にトリアス作成

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

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

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。