

株式会社ヤマノホールディングス
(7571)

調査レポート

2024年6月13日発行

(ポイント)

- ヤマノホールディングスは、M&Aで事業領域を拡大する戦略を取り、呉服和装品・宝飾品専門店を展開する和装宝飾事業を中心に、美容室やネイルサロンを運営する美容事業、訪問販売・催事販売のDSM事業、学習塾を運営する教育事業、前払い式特定取引業やリユース事業などをおこなうその他の事業を展開する。
- 同社では、グループ全体で289の店舗・教室を展開する。(2024年3月末時点)
 - 美容事業：78店舗(美容室74店舗、ネイルサロン4店舗)
 - 和装宝飾事業：104店舗(和装用品専門店や宝飾専門店、レザー&ファー専門店等)
 - DSM事業：36拠点
 - 教育事業：66教室
 - その他の事業：5店舗(リユース)
- 2024年5月15日に発表した24/3期の業績は減収減益。
- 売上高13,837百万円(前年比0.5%減)、営業利益100百万円(前年比66.2%減)、経常利益102百万円(前年比64.4%減)、親会社株主に帰属する当期純損失28百万円(前年：当期純利益173百万円)。
- セグメント別では、美容事業の売上高は1,931百万円(前年比1.5%減)、セグメント利益6百万円(前年比：69.7%減)。和装宝飾事業の売上高は9,579百万円(前年比2.5%減)、セグメント利益は138百万円(前年比53.3%減)。DSM事業の売上高は868百万円(前年比8.2%減)、セグメント損失は49百万円(前年：セグメント損失9百万円)。教育事業の売上高は1,150百万円(前年比22.2%増)、セグメント利益は94百万円(前年比116.8%増)。その他の事業の売上高は307百万円(前年比31.0%増)、セグメント損失は69百万円(前年：セグメント損失40百万円)。
- 2025年3月期の通期予想は、売上高14,000百万円(前年比1.2%増)、営業利益260百万円(前年比157.8%増)、経常利益230百万円(前年比125.2%増)、親会社株主に帰属する当期純利益120百万円(前年：当期純損失28百万円)。

(注目点)

- ・ セグメントの概況
 - 美容事業：指名制度やメニュー提案等の強化で顧客単価は上昇したが、前期に実施した不採算店舗の閉鎖により、来店客数の減少等の影響があり減収。セグメント利益は、広告媒体の見直しを図った結果、店舗閉鎖等による削減もあり、広告費は4Q比較10%以上の改善となったものの、採用や育成を強化した影響もあり減益となった。
 - 和装宝飾事業：「来店客数および合同大型展示販売会の来場者数は増加したものの、昨今の物価上昇による消費マインド低下の影響により客単価が減少したこともあり、売上高は減収。セグメント利益は、採用強化にともなう人件費や採用費が増加したこと等により減益となった。
 - DSM事業は、事業所の統廃合や稼働販売員の大幅減少により減収・減益と依然厳しい状況が続いている。
 - 教育事業は、前期に株式取得した東京ガイダンス株式会社の売上高が通期に渡って業績に寄与したことに加え、2023年12月にグループ入りした灯学舎も4Qより寄与した結果、売上高増（前年比：22.2%増）を達成した。また、セグメント利益は、株式会社マンツーマンアカデミー、東京ガイダンス株式会社が順調に推移したことにより大幅に増加（前年同期比：116.8%増）。
 - 2023年11月15日に「スクールIE」のFC加盟店事業を展開し、神奈川エリアを中心に学習塾を17教室運営する灯学舎社の株式取得を公表。マンツーマンアカデミーと東京ガイダンスの運営する教室数と合わせて首都圏66教室の運営となる。
 - その他の事業は、OLD FLIPの短期出店やポップアップストアを積極的に展開したことにより、売上高は増加（前年比：31.0%増）。
 - 「捨てないをもっと身近に」をコンセプトに、循環ファッションにより廃棄を出さないサステナブルな取り組みに賛同する企業と共同で、古着の回収やリメイク商品の販売を徐々に展開する。

(アナリストの視点)

前 24/3 期は営業利益 100 百万円、前年比 66.2%減と学習事業は順調で増益であったが、主力の和装宝飾の低迷から会社計画を下回る決算となった。フリーキャッシュフローが集金保証型ショッピングクレジットに係る準備資金が平準化したことを主因に 219 百万円強の黒字に転換。資金繰り面では 547 百万円の改善となった。

今 25/3 期は営業利益 260 百万円、前年比 2.57 倍と改善を見込む。和装宝飾の反動増を筆頭に全事業のセグメント利益で増益を見込む。和装宝飾では不採算店の閉鎖などのコスト削減を見込み、美容の黒字定着、教育事業での拡大、DSM 事業及びその他の事業のリユース事業の OLD FLIP の立て直しを見込む。

既存事業の収益建て直しは順調に進行しているとみられ、同社の得意とする事業承継型 M&A もキャッシュフローの改善により売上高 10 億円～20 億円規模の案件であれば、いつでも対応が可能状況にあり、学習事業の M&A の成功事例を梃に積極策を採り得る状況にある。

今般、発表した中期経営計画では 27/3 期に売上高 175 億円～185 億円、EBITDA7 億円～8 億円に拡大する計画。既存事業の収益安定化、学習塾、リユースの新規事業での収益拡大に加え、新規の M&A に依存する部分大きい、その実現可能性に期待がこれまでに益して膨らんだとの印象だ。

留意事項

本資料は、情報提供のみを目的として各種のデータに基づき作成したもので、投資勧誘を目的としたものではありません。また、この資料に記載された情報の正確性および完全性を保証するものでもありません。この資料に記載された意見や予測は、資料作成時点の見通しであり、予告なしに変更することがあります。株価の変動や、発行会社の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込むことがありますので、投資に関する最終決定は、投資家ご自身の判断でなされるようお願いいたします。なお、CP&X グループ及び、同関連会社の社員、役職員又はその家族はこの資料に掲載されている企業の証券を保有する可能性、取引する可能性があります。この資料の著作権は CP&X グループに帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送、配布、配信等を行わないようお願いいたします。