

株式会社ヤマノホールディングス
(7571)

調査レポート

2023年9月26日発行

(ポイント)

- ・ 同社は、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、美容事業及び訪問販売・催事販売の DSM 事業を含む消費関連事業を展開する。これまで培ってきた M&A 戦略によって事業領域を拡大する戦略を取っており、学習塾（教育事業）や新たに市場成長性の高いリユース事業（古着の買取・販売事業を店舗展開）に参入している。
- ・ グループ全体で 278 の店舗・教室を展開（2023年6月30日現在）。
 - 美容事業：80 店舗（美容室 76 店舗、ネイルサロン 4 店舗）
 - 和装宝飾事業：105 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：39 拠点
 - 教育事業：48 教室（学習塾の運営）
 - その他の事業：6 店舗（リユース事業：古着店や古着のセレクトショップ）
- ・ 2023年8月14日に発表した 24/3 期 1Q の業績は増収・減益（純損失縮小）。
売上高：3,203 百万円（前年同期比 4.7%増）、営業損失：▲157 百万円（前年同期：▲119 百万円）、経常損失：▲158 百万円（前年同期：▲124 百万円）、親会社株主に帰属する四半期純損失：▲124 百万円（前年同期：▲162 百万円）。
セグメント別では、美容事業の売上高：484 百万円（前年同期比 2.5%減）、セグメント損失：▲1 百万円（前年同期：セグメント利益 15 百万円）。和装宝飾事業は売上高：2,222 百万円（前年同期比 0.8%増）、セグメント損失：▲96 百万円（前年同期：▲75 百万円）。DSM 事業の売上高：208 百万円（前年同期比 8.3%減）、セグメント損失：▲18 百万円（前年同期：▲7 百万円）。教育事業の売上高：206 百万円（前年同期比 59.7%増）、セグメント損失：▲14 百万円（前年同期：▲45 百万円）。その他の事業の売上高：81 百万円（前年同期比 3692.9%増）、セグメント損失：▲20 百万円（前年同期：▲7 百万円）。
- ・ 通期では増収減益予想。
売上高：14,100 百万円（前年同期比 1.4%増）、営業利益：240 百万円（前年同期比 19.4%減）、経常利益：230 百万円（前年同期比 19.8%減）、親会社株主に帰属する当期純利益：140 百万円（前年同期比 19.4%減）。

(注目点)

- ・ 24/3 期 1Q は、営業店舗が 2 店舗減少で 278 店舗となったが（前年同期：280 店舗）、新たにグループ入りした東京ガイドダンスと OLD FLIP が売上増に寄与し、増収を達成。営業利益・経常利益は共に減益も、これは採用強化による人件費の上昇やのれん償却費の増加等によるものである。前 23/3 期 1Q のコロナ特損振替前の営業損失が▲193 百万円であったため、実質的には 36 百万円の改善となった。
- ・ 美容事業は、サービス単価が前年同期比 7.6%増と、昨年取り組んだ指名制度の定着と価格改定が寄与したものの、前 23/3 期に不採算店舗を 3 店舗閉鎖した影響もあり、売上高は減少した。

Research Report

- ・ 和装宝飾事業は、店頭及び展示販売会での集客が前年同期比 4.8%増であり、合同大型展示販売会の売上高も前年同期比 31.1%増と回復傾向にある。また、コロナ禍で縮小していた「きもの会」は新型コロナウイルス感染症の 5 類移行に伴って 50~100 名規模の「きもの会」も再開し、今後の収益拡大に貢献しよう。
- ・ 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四半期を通して寄与し、大幅な売上高増加（前年同期比 59.7%増）を達成した。「スクール IE」のブランド特色を活かして他社との差別化を図るとともに、規模の拡大と合わせて運営ノウハウや人材採用・育成プランの共有などによる効率化や更なる顧客満足度向上が期待される。

(アナリストの視点)

- ・ 同社は M&A により手に入れた事業を構造改善し、取捨選択によるビジネスモデルを形成してきた企業であり、日本の美容業界のパイオニアである山野愛子氏の精神を受け継ぐ企業でもある。美容、和装、教育の伝統事業に SDGs に則した新たなリユース事業を加えたユニークなビジネスモデルでの再飛躍の可能性を感じる企業である。
- ・ 24/3 期 1Q は 4.7%増収と和装宝飾事業や教育事業の貢献で増収となるも、美容事業の体制強化のための新卒採用増などの先行投資負担や買収した古着販売の OLD FLIP の出店の遅れなどもあり、157 百万円の営業損失と見かけの良くないスタートとなっている。
- ・ ただ、同社の業態の多くはコロナ禍からの回復に遅効性があり、全社的には 3 月に収益がピークとなる下期型の季節性がある。美容事業は 12 月、3 月が繁忙期となり、教育事業も夏期・冬期講習が入る 2Q、4Q の収益に依存するところが大きい。
- ・ よって、今期も 2Q から下期に向けて収益回復基調となり、24/3 期の期初計画である営業利益 240 百万円の達成可能性は大きい。ただ、会社計画並みの業績では営業利益 19.4%減にとどまるだけに、美容事業と和装宝飾事業の既存事業での収益改善に向けた実績をあげ、新規に買収した教育事業及び古着の OLD FLIP での収益拡大戦略による中期的な収益構造の更なる強化策などの次期成長戦略が出て来ることを期待したい。

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、C&A Investment Research 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 C&A Investment Research 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。