



安野 清 社長

株式会社ベルーナ(9997)



企業情報

市場	東証1部
業種	小売業(商業)
代表取締役社長	安野 清
所在地	埼玉県上尾市宮本町4-2
決算月	3月末日
HP	https://www.belluna.co.jp/

株式情報

株価	発行済株式数		時価総額	ROE(実)	売買単位
951円	97,244,472株		92,479百万円	5.8%	100株
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
16.00円	1.7%	98.28円	9.7倍	1,054.14円	0.9倍

*株価は12/16終値。発行済株式数、DPS、EPSは21年3月期第2四半期決算短信より。ROE、BPSは前期実績。

業績推移

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS	DPS
2017年3月(実)	146,083	10,882	12,188	5,802	59.68	12.50
2018年3月(実)	161,673	13,008	13,248	9,665	99.41	12.50
2019年3月(実)	177,648	12,005	15,309	10,343	106.39	15.00
2020年3月(実)	179,948	10,311	10,365	5,862	60.62	16.00
2021年3月(予)	197,000	12,500	13,300	9,500	98.28	16.00

*単位:百万円、円。当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。以下同様。

ベルーナの会社概要、2021年3月期第2四半期決算概要等について、ご紹介します。

目次

[今回のポイント](#)

- [1. 会社概要](#)
- [2. 2021年3月期第2四半期決算概要](#)
- [3. 2021年3月期業績見通し](#)
- [4. 経営方針と取り組み](#)
- [5. 今後の注目点](#)

[<参考:コーポレート・ガバナンスについて>](#)

今回のポイント

- 21年3月期第2四半期の売上高は前年同期比5.7%増の911億円。新型コロナウイルス感染症拡大に伴う巣ごもり需要を取り込み、総合通販、専門通販が好調。店舗販売は集客数減で減収。粗利率が0.8%改善し、粗利額は同7.1%増加。媒体費や運賃増など販管費も同6.2%増加したが吸収し、営業利益は同18.2%増の45億円となった。助成金収入、デリバティブ評価損の減少等で経常利益は同55.5%増の51億円。売上、利益ともに期初計画を上回った。
- 好調な上期業績を受け、21年3月期通期予想を修正した。売上高は前期比9.5%増の1,970億円、営業利益は同21.2%増の125億円の予想。配当は前期同様、16.00円/株の予定。予想配当性向は16.3%。第四次経営計画の2年目である今期を上振れ着地させ、来期の経営計画の達成を目指す考えだ。
- 中期方針として、売上高3,000億円、営業利益300億円を通過点に通信販売総合商社の熟成を目指している。また来期よりセグメントを現在の7つから8つに再編する予定である。中心事業の総合通販事業ではネット強化をさらに推進する。ネット専用部門を現在の4部門から6部門に増強し、「成果を生むSNSの推進」や「特徴のあるショッピングモールの構築」を進め、カタログ中心からネットシフトへの推進を図る。
- 新型コロナウイルスの影響はプラス・マイナス両面あることから期初時点では減収減益予想としていたが、巣ごもり需要を着実に取り込んだことで、増収増益見通しへ転じた。特にここ数期低迷してきた主力の総合通販事業においてネット販売が大きく伸張し、事業効率の改善も進んだことが大きく寄与した。また効率的な新規顧客獲得の目処が経ってきたことも今後の事業基盤強化に向け大きな前進である。
- 来期からは新たなセグメントの下で、伸ばす分野を更に加速させる一層メリハリの利いた事業展開が予想される。まずは中期方針の目標である「売上高3,000億円、営業利益300億円」に向け、今期・来期の各事業の取り組みの進捗を注目していきたい。

1. 会社概要

総合通信販売大手。取扱商品を特定ジャンルに絞った専門通信販売も手掛けるほか、店舗販売事業、通販事業で培ったノウハウやインフラを法人に提供するソリューション事業なども展開。ミセス層を中心とした顧客データベース、ポートフォリオ経営による安定的な収益性と成長性などが強み・特長。M&Aも積極的に展開。

【1-1 沿革】

1968年に現・代表取締役社長である安野清氏が、印鑑の訪問販売「友華堂(ゆうかどう)」として創業。その後、衣料品の通信販売を皮切りに、食品、化粧品など取り扱いジャンルを拡大し、専門通販事業も展開するのに並行し、通販顧客を対象としたファイナンス事業、プロパティ事業、店舗販売事業、ソリューション事業など事業ポートフォリオの拡充も進めてきた。2000年3月、東証1部に指定替え。M&Aも積極的に展開し事業基盤のさらなる強化を進めている。

【1-2 経営理念】

◎経営理念

わが社の事業の原点	わが社は国際的視野に立って、地域に生活するより多くのお客さまの、衣食住遊を豊かにする商品及びサービスを他社に先がけて提案し、より高い利便性、経済性、ファッション性、アソートメントを他社より優れたシステムと企画力で提供して、お客様の生活と幸せの向上に貢献する。
わが社の求める社員像	わが社の人材は何事に対しても、明るく、ポジティブに取組み、お客様の満足とより良い仕事にこだわり(責任を持ち)、困難から逃げることなく、自分の能力とキャパシティを上げ、信頼を高めるため常に挑戦する。
わが社の目指す企業像	わが社は国際的視野で、衣食住遊分野の事業を他社との競合で圧倒的優位に展開し、安定性、成長性、継続性、収益性とイメージをより高め、有能な人材の集まるエクセレント企業を実現し社会に貢献する。

また、同社ではベルーナ社員としての心の在り方を示す「Basic Mind」、行動規範である「Basic Action」を定めている。「当事者意識」、「利益意識」、「ゲーム感覚」、「ポジティブ思考」、「成長意欲」からなる Basic Mind、「1.情報の収集」、「2.事例研究」、「3.データの活用」、「4.仮説検証」、「5.他者活用」、「6.知的理解」、「7.討議」、「8.報告、連絡、相談」からなる Basic Action(8 か条)は、ベルーナ社員が課題に向き合った際に常に立ち戻るべき原点となっている。

この他、多くの成長企業に共通する成長要因として「CCBSKKKS」(C:チェンジ C:チャレンジ B:ブラッシュアップ S:スピード K:気付き K:改善 K:客指向・客密着 S:SAクラス企業事例研究)を挙げ、自らの成長のためのチェックポイントとして認識している。

【1-3 市場環境】

経済産業省が発表した「平成 26 年商業統計表 業態別統計編(小売業)」(2016年3月9日公表)によれば、通信・カタログ販売およびインターネット販売の年間商品販売額は 3.9 兆円。

詳細な統計は未確認であるものの、ネット通販が急成長を続ける一方、総合通販の同業他社が大きく売上を減少させるなど、カタログ通販市場は足元で 1~2%縮小したとみられる。

こうした中、ネットに注力中とはいえ、カタログ通販が 8 割を占めるベルーナの総合通販事業と専門通販事業両セグメントの売上高合計額は 2020年3月期までの過去5年間で年率約4%の増収と着実にシェアを拡大している。

◎主要通販各社比較

コード	社名	売上高	増収率	営業利益	増益率	営業利益率	ROE	時価総額	PER	PBR
3092	ZOZO	143,700	+14.5	39,500	+41.6%	27.5%	65.9%	778,799	27.6	22.1
4921	ファンケル	120,000	-5.4%	13,000	-8.0%	10.8%	15.8%	545,528	56.1	7.6
4927	ポーラ・オルビス HLD	175,000	-20.4%	10,000	-67.9%	5.7%	10.4%	488,060	393.0	2.8
8005	スクロール	80,000	+10.1%	4,400	+105.1%	5.5%	3.3%	26,217	8.1	1.2
8165	千趣会	82,000	-8.0%	-1,300	-	-	21.2%	17,491	-	0.5
9997	ベルーナ	197,000	+9.5%	12,500	+21.2%	6.3%	5.8%	91,312	9.6	0.9

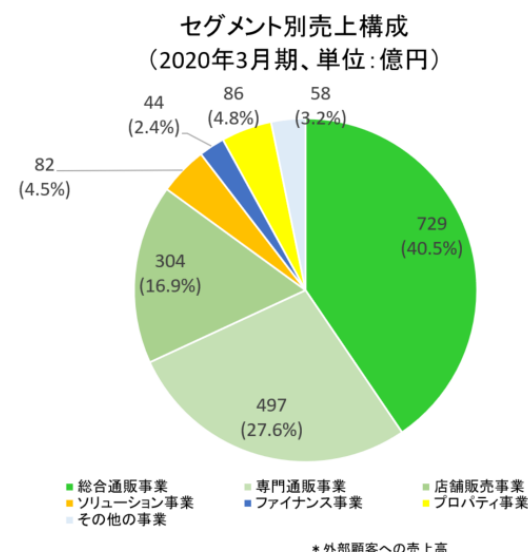
* 単位: 百万円、円、倍。売上高、営業利益は今期会社予想。ROEは前期実績。時価総額、PER、PBRは2020年12月3日終値ベース。

総合通販の同業他社であるスクロール、千趣会との比較では、売上及び時価総額規模はトップで、利益率は高い。

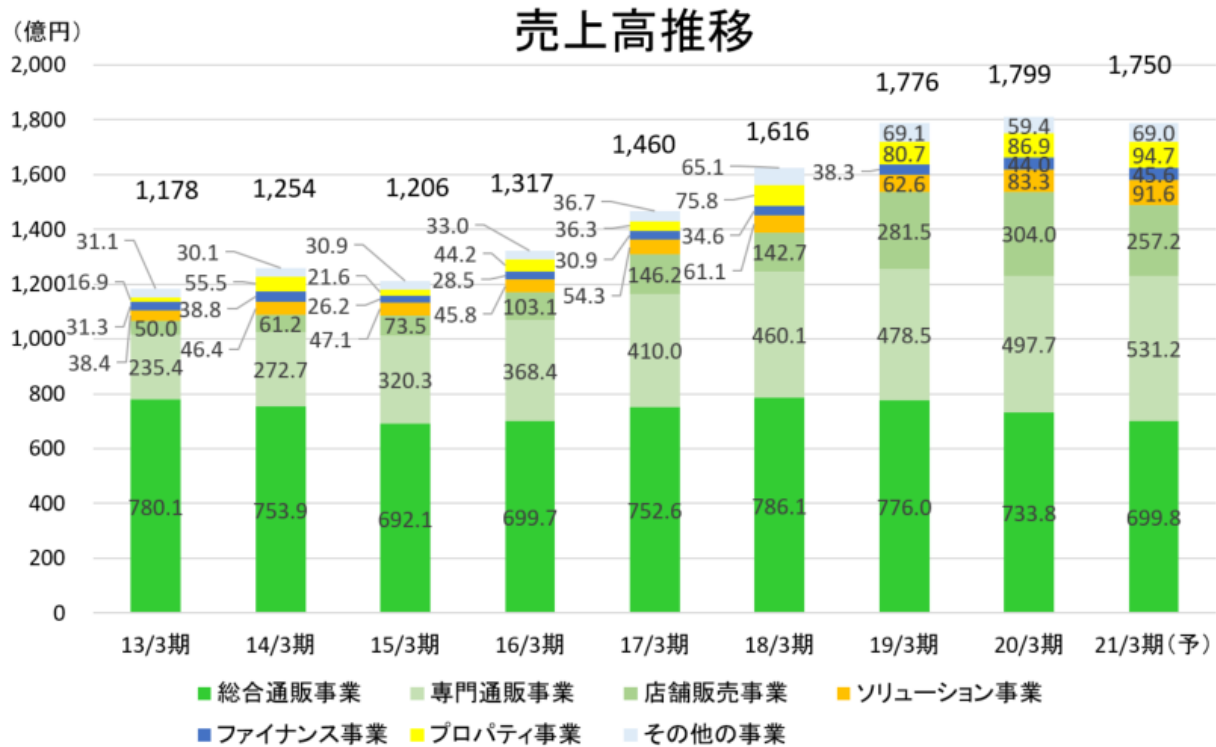
【1-4 事業内容】

(1)セグメント

中核事業である総合通販事業を始め、専門通販事業、店舗販売事業、ソリューション事業、ファイナンス事業、プロパティ事業、その他の事業の7セグメントで構成されている。総合通販事業と専門通販事業が全売上の約7割を占める。



(同社資料を基にインベストメントブリッジ作成)



(同社資料を基にインベストメントブリッジ作成)

①総合通販事業

◎概要

衣料品、ファッション雑貨、インテリアなど多彩な商品を、カタログ・チラシ、インターネットを通じて受注・販売している。

(主要カタログ)



(同社 HP より)

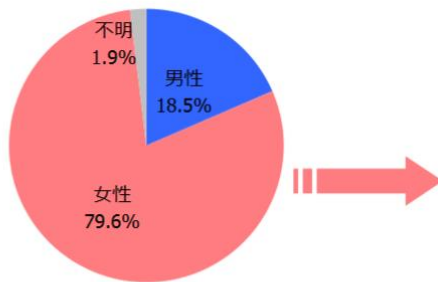
◎会員属性

2020年3月末現在の登録会員数は約2,030万人で、そのうち40代以上のミセス層が約8割を占める。

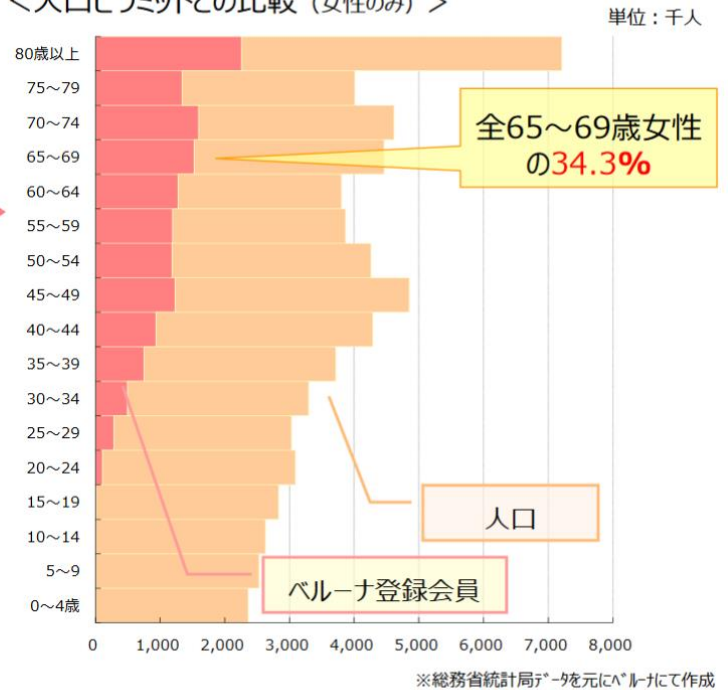
ミセス層の中心年代である65歳～69歳の女性会員数を日本の人口と比較すると、およそ3人に1人(34.3%)がペルレーナの登録会員であり、圧倒的なシェアを有している。

登録会員の特徴 (2020年3月末時点)

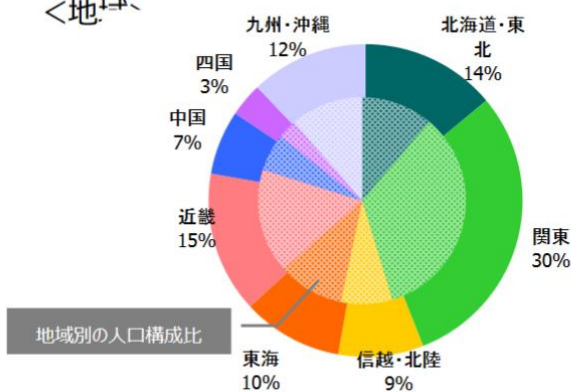
<性別>



<人口ピラミッドとの比較 (女性のみ)>



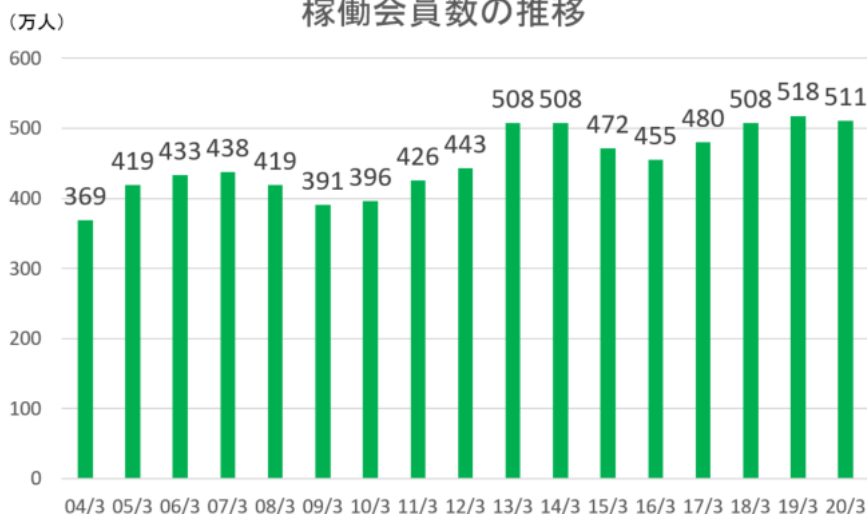
<地域別>



(同社資料より)

登録会員のうち2年以内に商品を購入した会員である「稼働会員数」は2020年3月期で511万人。上下はありながらも着実に会員数は増加している。

稼働会員数の推移



(同社資料を基にインベストメントブリッジ作成)

BRIDGE REPORT



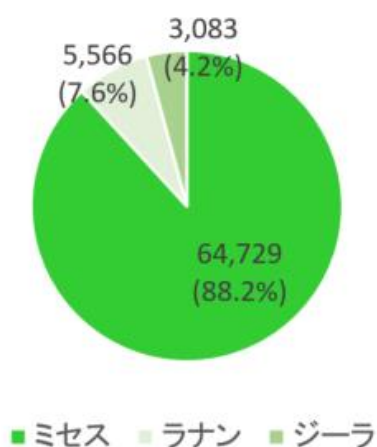
同社は社内に約 70 名のマーチャンダイザーを擁しており、大手スーパーマーケットや女性向けファッション衣料販売店に比べてファッション性の高い商品を提供している。特に、加齢とともに変化するミセスの体形カバーを意識したデザイン性は、ユーザーから高く評価されている。

また 50 代から 70 代を対象とした他社にはない豊富なカタログをラインアップしている。こうした点が、ミセス層からの圧倒的に高い支持獲得につながっている。

◎顧客セグメント

女性顧客層を年齢別に、50 代以上の「ミセス」、40 代向けの「ラナン」、30 代向けの「ジーラ」の 3 つにセグメント化。各年代の嗜好、ニーズにきめ細かく対応した商品を提供している。

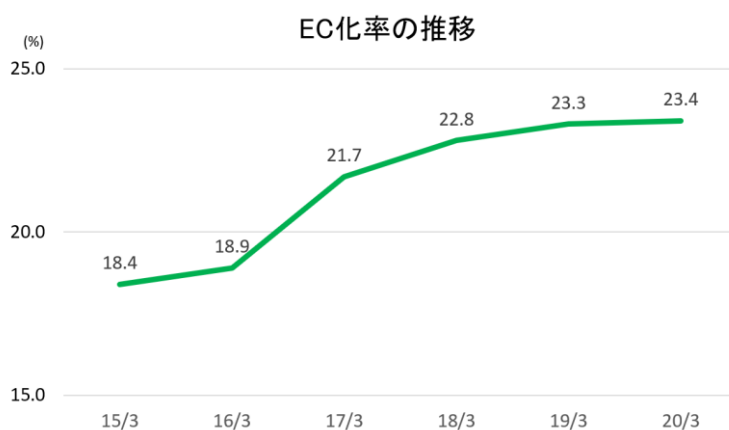
売上高構成
(20年3月期、単位:百万円)



(同社資料を基にインベストメントブリッジ作成)

◎EC化への取り組み

カタログが中心的な販売チャネルであるが、近年はネット通販への取り組みも強化している。



(同社資料を基にインベストメントブリッジ作成)

◎年代別の特長

ハイミセス層では50%を超す高リピート率となっているのに対し、30才代以下のリピート率改善が課題と認識している。また、50代が年間購入金額トップ。ハイミセスでは同時購入点数の引き上げが課題である。

年代別KPI



②専門通販事業

特定ジャンルを専門的に扱うことで商品展開や価格、サービスに特徴を持たせているため顧客の囲い込みが容易で、リピートオーダーを獲得している。

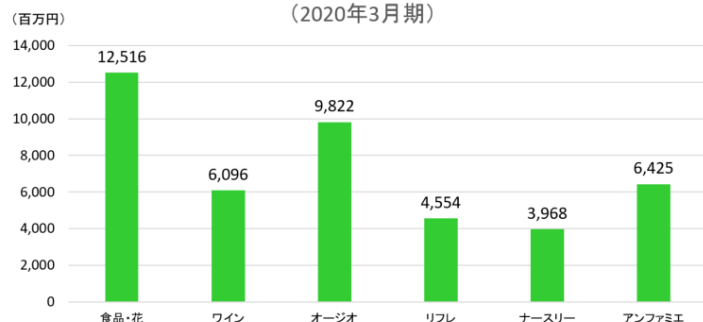
主要ジャンル	カタログ、サイト	概要
食品・花・ワイン	ペルーナグルメ	食品と花を扱っており、単品販売のみでなく、月に一回商品を届ける「頒布会」やお中元などの「ギフト」など多様な販売形態を展開している。
	My Wine CLUB	現地から直輸入した日本ではめずらしいワインを取り揃え、国内におけるワイン通販売上シェア調査では、12年連続1位を獲得している。(2008年度～2019年度)
化粧品	オージオ	安全性を追求した洗顔・化粧水・乳液といった化粧品やサプリメントを扱っている。
	なちゅライフ	オールインワン化粧品を中心に扱っている。特に、肌にやさしい植物原料を主成分とした商品を提供している。
サプリメント	リフレ	「明日のカラダ、今日からだ」をコンセプトに、何度も品質検査を受け、厳選された素材を用いた健康食品やサプリメントを扱っている。また、2013年にはリフレ研究所を設立し、食の安全性や製品の品質確保、健康被害防止などに取り組んでいる。

BRIDGE REPORT



看護師向け通販	ナースリー アンファミエ	リーズナブルな価格が強みの「ナースリー」、豊富な品揃えや他社ブランドとのコラボレーション商品が魅力の「アンファミエ」の2つを展開しており、看護師向け通販市場では圧倒的なシェアを占めている。
----------------	-----------------	--

主要カテゴリ売上高
(2020年3月期)



(同社資料を基にインベストメントブリッジ作成)

③店舗販売事業

通販・インターネット・店舗の各チャネルの相乗効果を狙い、通信販売ではアプローチできない顧客をターゲットとし、和装とアパレルの店舗をショッピングセンターやショッピングモールに出店している。

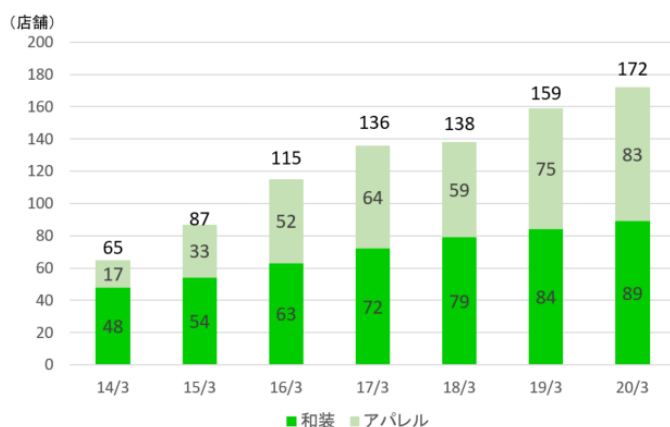
和装では、着物や和装関連商品を販売する「BANKAN」および「わものや」に加え、2018年6月には、「さが美グループホールディングス株式会社」を連結子会社とした。

さが美グループホールディングスは、「さが美」と「東京ますいわ屋」の2ブランドで店舗を運営しており、きものの文化や取り扱いに関する知識やノウハウが豊富で、着付けのスキルも高い点が特長。

アパレルでは、40代～50代女性を主なターゲットとしたカジュアル衣料品を低価格で提供する「BELLUNA」を運営している。

店舗面積は和装店舗が約30坪、アパレル店舗が80～100坪。客単価の高い和装店舗の収益性の高さが特徴である。

2020年3月末現在の店舗数は和装店舗89店舗、アパレル店舗83店舗の合計172店舗。



(同社資料を基にインベストメントブリッジ作成)

④ソリューション事業

長年の通販事業で培ったノウハウやインフラを活用して、「封入同送サービス」、「通販代行サービス」を法人向けに提供している。

封入同送サービスでは、ベルーナが保有する膨大な顧客データベースを活用して、クライアント企業のチラシやサンプルなどの販促物を商品やカタログに同梱して配送する。クライアント企業のニーズに合わせて対象をセグメントし、ターゲットを絞り込むことも可能であり、クライアント企業にとっては効果的なプロモーションが期待できる。

BRIDGE REPORT



通信販売を行う企業に対して、ベルーナのインフラとノウハウを含む一連の機能を受託するのが「通販代行サービス」。物流倉庫でのストックやコールセンターでの対応、顧客への発送までトータルに受託している。

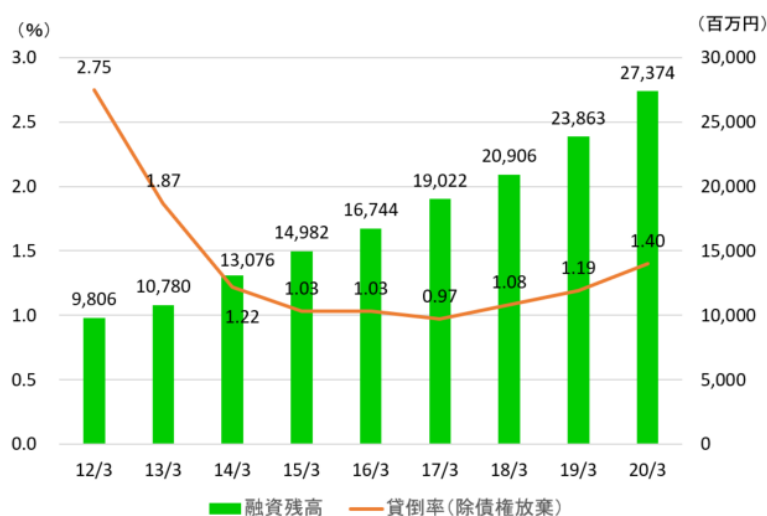
通販事業に新規参入する企業でも、自前のインフラを備える必要がなく、スピーディかつ安価に商品やサービスを提供することが可能となる。

⑤ファイナンス事業

通販で培ったデータベースを活用した消費者金融事業。

主として通販利用者に対し、チラシを同封するなど融資の案内を行っている。過去の購買行動及び支払い状況をデータとして把握しているため与信力は高く、融資残高が順調に拡大する一方、貸倒率は他社よりも低い。

通販利用者を対象としているため集客コストが低い点も高い収益性につながっている。



(同社資料を基にインベストメントブリッジ作成)

⑥プロパティ事業

オフィスビルなどの不動産賃貸やホテル事業などを展開している。

⑦その他の事業

百貨店や生協に向けた卸売事業を行っている。また、保険事業も展開している。

【1-5 特長と強み】

①約40年の通販事業で培ったミセス層を中心とした顧客データベースやノウハウ

事業内容の項で触れたように、同社の2,000万人を超す登録会員のうち、約8割が40代以上の女性、ミセス層。

ミセス層の中心年代である65歳～69歳の女性会員数を日本の人口と比較すると、3人に1人以上、34.3%がベルーナの登録会員である。

約40年にわたる通販事業で培った強力な顧客データベースやノウハウは、同社企業価値創造の源泉であり、大きな特徴である。中核事業の通信販売事業においては、販売実績、購買行動、アンケートを通じた顧客の要望などをベースに、ニーズに合致した商品を提案することでミセス層の顧客から強い支持を得ている。

また、ファイナンス事業ではまさにデータベースを活用して安定的に売上、利益を生み出しており、ソリューション事業においては、顧客データベースやノウハウ、インフラを外部に提供することで新たな事業機会を創出している。

②ポートフォリオ経営による安定的な収益性と成長性

同社を特徴づけるもう一つの側面が、通信販売で培った経営資源を有効活用し多角的に事業を展開することで、安定的な成長性、収益性を実現する「ポートフォリオ経営」というビジネスモデル。

これによって、社会情勢や経済動向といった環境変化のリスクを分散しつつ、それぞれの事業が一つ一つの柱としてその強みを発揮するとともに、事業間の相乗効果を生み出して安定した収益性、成長性を実現している。

【1-6 株主還元】

業績の状況および中期的な成長のための戦略的な投資を勘案した上で、配当を決定している。今期 21 年 3 月期の配当予定額は 1 株当たり 16 円。前年より 1 円増配予定。また、以前より株主優待制度を実施し、毎年 3 月末・9 月末の 100 株以上保有株主に対して、年 2 回贈呈しているが、株主に対する感謝の意を表するとともにより多くの株主に理解を深めてもらうことを目的とし、2017 年 11 月、株主優待制度の拡充を発表、選択内容に、ペルーナネットで使用できる優待クーポンを追加した。優待対象基準や発行時期、有効期限には変更は無い。

	100 株以上 500 株未満	500 株以上 1,000 株未満	1,000 株以上
「総合通販の優待券」 「ネット専用優待クーポン」 「自社取扱商品(食品またはワイン)」の 3 つから 1 つを選択	1,000 円分	3,000 円分	5,000 円分
裏磐梯レイクリゾート宿泊優待券	1 枚	2 枚	4 枚
ルグラン旧軽井沢宿泊優待券	1 枚	1 枚	1 枚

* ルグラン旧軽井沢の宿泊優待券は年 1 回(12 月上旬発行分のみ)の贈呈。

【1-7 ROE 分析】

	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期	19/3 期	20/3 期
ROE (%)	10.0	8.4	4.4	7.0	10.9	10.8	5.8
売上高当期純利益率(%)	5.59	5.30	2.69	3.97	5.98	5.82	3.26
総資産回転率(回)	1.02	0.85	0.84	0.86	0.86	0.87	0.81
レバレッジ(倍)	1.75	1.85	1.97	2.06	2.12	2.13	2.22

売上高当期純利益率の低下で 20 年 3 月期の ROE は 5% 台となった。第四次経営計画では「最終年度 22 年 3 月期 10% 以上確保」を目標としている。

2. 2021 年 3 月期第 2 四半期決算概要

(1) 連結業績概要

	20/3 期 2Q	構成比	21/3 期 2Q	構成比	前年同期比	期初計画比
売上高	86,222	100.0%	91,139	100.0%	+5.7%	+13,239
売上総利益	50,195	58.2%	53,751	59.0%	+7.1%	-
販管費	46,332	53.7%	49,186	54.0%	+6.2%	-
営業利益	3,863	4.5%	4,565	5.0%	+18.2%	+5,165
経常利益	3,296	3.8%	5,124	5.6%	+55.5%	+5,224
四半期純利益	1,678	1.9%	2,923	3.2%	+74.2%	+2,983

* 単位: 百万円。売上総利益は差引売上総利益。四半期純利益は親会社株主に帰属する四半期純利益。

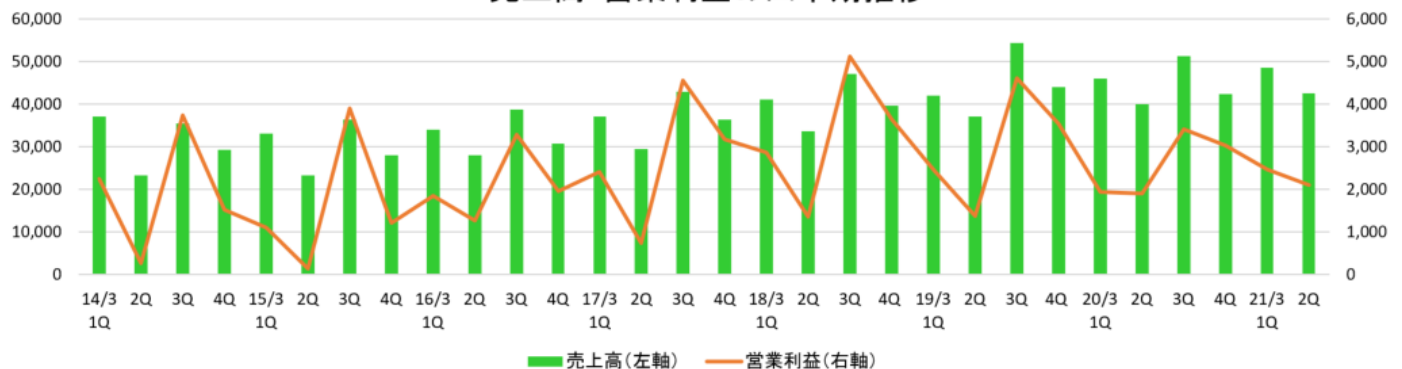
増収・増益。売上、利益とも期初計画を上回る。

売上高は前年同期比 5.7% 増の 911 億円。新型コロナウイルス感染症拡大に伴う巣ごもり需要を取り込み、総合通販、専門通販が好調。店舗販売は集客数減で減収。

粗利率が 0.8% 改善し、粗利額は同 7.1% 増加。媒体費や運賃増など販管費も同 6.2% 増加したが吸収し、営業利益は同 18.2% 増の 45 億円となった。助成金収入、デリバティブ評価損の減少等で経常利益は同 55.5% 増の 51 億円。

売上、利益ともに期初計画を上回った。

売上高・営業利益の四半期推移



(2)セグメント別動向

	20/3 期 2Q	構成比	21/3 期 2Q	構成比	前年同期比
売上高					
総合通販事業	35,535	41.2%	40,452	44.4%	+13.8%
専門通販事業	22,697	26.3%	28,630	31.4%	+26.1%
店舗販売事業	15,666	18.2%	10,237	11.2%	-34.7%
ソリューション事業	3,764	4.4%	4,966	5.4%	+31.9%
ファイナンス事業	2,124	2.5%	2,323	2.5%	+9.4%
プロパティ事業	4,452	5.2%	3,110	3.4%	-30.1%
その他の事業	2,453	2.8%	2,077	2.3%	-15.3%
調整額	-472	-	-659	-	-
合計	86,222	100.0%	91,139	100.0%	+5.7%
営業利益					
総合通販事業	296	0.8%	1,861	4.6%	+528.7%
専門通販事業	1,586	7.0%	2,508	8.8%	+58.1%
店舗販売事業	342	2.2%	-1,586	-	-
ソリューション事業	1,224	32.5%	1,332	26.8%	+8.8%
ファイナンス事業	832	39.2%	1,281	55.1%	+54.0%
プロパティ事業	300	6.7%	-46	-	-
その他の事業	-542	-	-568	-	-
調整額	-177	-	-218	-	-
合計	3,863	4.5%	4,565	5.0%	+18.2%

* 単位: 百万円。利益の構成比は売上高利益率。

◎総合通販事業

増収増益。

新型コロナウイルス感染拡大の影響もあり、雑貨類やホームウェアを中心に通販需要の高まりを取り込んだ。増収により原価率及び媒体比率が改善した。

◎専門通販事業

増収増益。

新型コロナウイルス感染拡大の影響もあり、看護師向け通販事業及びグルメ・ワイン事業を中心に好調に推移した。

◎店舗販売事業

減収、損失計上。

新型コロナウイルス感染拡大防止に向けたディベロッパの方針による営業時間短縮や臨時休業の影響を受けた。

BRIDGE REPORT



◎ソリューション事業

増収増益。

通販代行サービス及び封入・同送サービスが共に好調に推移したことに加え、新たに子会社化したJOBSTUDIOPTE.LTD.が寄与した。

◎ファイナンス事業

増収増益。

国内消費者金融事業の貸付金残高が増加した。

◎プロパティ事業

減収、損失計上。

ホテル事業において、新型コロナウイルス感染拡大防止に向けた行政機関による日本国内における移動制限の影響や外国人の入国規制の影響を受けた。

◎その他の事業

減収、損失計上。

新型コロナウイルス感染拡大の影響により、ゴルフ場運営事業、飲食店事業、宿泊予約事業などが苦戦した。

(3)財務状態とキャッシュ・フロー(CF)

◎主要BS

	20年3月末	20年9月末		20年3月末	20年9月末
流動資産	103,683	105,827	流動負債	50,135	54,708
現預金	22,788	20,929	仕入債務	18,225	21,673
売上債権	9,391	10,293	短期借入金	12,046	11,729
たな卸資産	22,313	25,246	固定負債	70,467	68,329
固定資産	119,445	122,699	長期有利子負債	65,774	63,547
有形固定資産	88,651	91,117	負債合計	120,602	123,037
無形固定資産	11,827	11,493	純資産	102,525	105,489
投資その他	18,966	20,088	利益剰余金	85,177	87,327
資産合計	223,128	228,526	負債純資産合計	223,128	228,526

* 単位:百万円

棚卸資産、有形固定資産増加等により資産合計は同 53 億円増加の 2,285 億円となった。仕入債務の増加などで負債合計は同 24 億円増加の 1,230 億円。利益剰余金増などで純資産は同 29 億円増の 1,054 億円。この結果、自己資本比率は前期末から 0.2 ポイント上昇し 45.9%となった。

◎キャッシュ・フロー

	20/3 期 2Q	21/3 期 2Q	増減
営業 CF	-258	5,991	+6,249
投資 CF	-7,025	-4,407	+2,618
フリー CF	-7,283	1,584	+8,867
財務 CF	4,425	-3,508	-7,933
現金同等物残高	18,293	20,413	+2,120

* 単位:百万円

税金等調整前四半期純利益の増加などで営業 CF、フリーCFはプラスに転じた。短期借入金などで財務 CF はマイナスに転じた。キャッシュポジションは上昇した。

3. 2021年3月期業績見通し

(1) 通期業績予想

	20/3期	構成比	21/3期(予)	構成比	前期比	修正率	進捗率
売上高	179,948	100.0%	197,000	100.0%	+9.5%	+12.6%	46.3%
営業利益	10,311	5.7%	12,500	6.3%	+21.2%	+78.6%	36.5%
経常利益	10,365	5.8%	13,300	6.8%	+28.3%	+70.5%	38.5%
当期純利益	5,862	3.3%	9,500	4.8%	+62.1%	+82.7%	30.8%

* 単位: 百万円。予想は会社側発表。当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。

業績予想を修正。減収減益から増収増益へ。

好調な上期業績を受け、通期予想を修正した。売上高は前期比 9.5%増の 1,970 億円、営業利益は同 21.2%増の 125 億円の予想。

配当は前期同様、16.00 円/株の予定。予想配当性向は 16.3%。

第四次経営計画の 2 年目である今期を上振れ着地させ、来期の経営計画の達成を目指す考えだ。

(2) セグメント別動向

	20/3期	構成比	21/3期(予)	構成比	前期比	修正額	進捗率
売上高							
総合通販事業	733.8	40.8%	850.0	43.1%	+15.8%	150.2	47.6%
専門通販事業	497.7	27.7%	600.0	30.5%	+20.5%	68.8	47.7%
店舗販売事業	304.0	16.9%	257.2	13.1%	-15.4%	0.0	39.8%
ソリューション事業	83.3	4.6%	91.6	4.6%	+10.0%	0.0	54.2%
ファイナンス事業	44.0	2.4%	45.6	2.3%	+3.7%	0.0	50.9%
プロパティ事業	86.9	4.8%	94.7	4.8%	+9.0%	0.0	32.8%
その他の事業	59.4	3.3%	69.0	3.5%	+16.1%	0.0	30.1%
調整額	-9.7	-	-38.1	-1.9%	+293.5%	1.0	-
合計	1799.5	100.0%	1970.0	100.0%	+9.5%	220.0	46.3%
営業利益							
総合通販事業	17.1	2.3%	40.0	4.7%	+133.9%	41.2	46.5%
専門通販事業	39.1	7.8%	55.0	9.2%	+40.7%	10.0	45.6%
店舗販売事業	3.1	1.0%	-19.7	-	-	0.0	-
ソリューション事業	26.5	31.8%	25.9	28.3%	-2.3%	0.0	51.4%
ファイナンス事業	18.7	42.6%	26.0	57.0%	+39.0%	3.6	49.3%
プロパティ事業	6.6	7.6%	2.7	2.9%	-59.1%	0.0	-
その他の事業	-3.9	-	2.2	3.2%	-	0.0	-
調整額	-4.1	-	-7.1	-	-	0.2	-
合計	103.1	5.7%	125.0	6.3%	+21.2%	55.0	36.5%

* 単位: 億円。利益の構成比は売上高利益率。

総合通販は新規顧客の獲得が好調なことに加えて、既存顧客のレスポンスも回復し好調を維持する。専門通販については巣ごもり需要に加えて看護師向け通販や越境 EC の伸長もあり当初予算を上回る。

4. 経営方針と取り組み

中期方針として、売上高 3,000 億円、営業利益 300 億円を通過点に通信販売総合商社の熟成を目指している。また来期よりセグメントを現在の 7 つから 8 つに再編する予定である。

旧セグメント	新セグメント
総合通販事業	総合通販事業
専門通販事業	化粧品健康食品事業
店舗販売事業	グルメ事業(ワイン、日本酒を含む)
ソリューション事業	ナース関連事業
ファイナンス事業	データベース活用事業
プロパティ事業	呉服関連事業
その他の事業	プロパティ事業
-	その他の事業

◎新セグメントによる今期および来期計画

事業内容	21/3 期(予)		22/3 期(第四次経営計画)	
	売上	営業利益	売上	営業利益
総合通販事業	898.4	37.0	988.4	56.4
化粧品・健康食品事業	178.8	18.8	198.9	21.2
グルメ事業(ワイン・酒含む)	229.0	18.0	225.0	14.3
ナース関連事業	134.0	15.5	123.1	15.7
データベース関連事業	134.4	48.7	128.3	54.8
呉服関連事業	233.8	-11.9	336.2	22.7
プロパティ事業	94.7	2.7	181.0	31.3
その他事業+調整	66.9	-3.8	19.1	-16.4
合計	1,970.0	125.0	2,200.0	200.0

* 単位: 億円

(1)各セグメントにおける取り組み

新セグメントにおける現在の状況、成長に向けた取り組みは以下のとおりである。

(1)総合通販事業

事業内容	21/3 期(予)		22/3 期(第四次経営計画)	
	売上	営業利益	売上	営業利益
総合通販事業 ・ミセス層を中心にカタログ、ネットで商品展開 ・若年層はモール展開を 2018 年よりスタート ・メンズやハード商品の通販も展開	770.6	38.8	785.2	45.4
ミン・アイシーネット・丸長(ネット専業通販) ・ミン :ビッグサイズアパレル通販 ・アイシーネット:ブランド通販 ・丸長 :雑貨通	76.8	3.2	91.0	5.2
アパレル店舗 ・ペルーナブランドにて全国展開(2020年3月 83店舗)	51.0	-5.0	112.2	5.8
合計	898.4	37.0	988.4	56.4

* 単位: 億円

(足元の状況・今期の見込み)

- ☆ 紙媒体が好調だったことに加え、ネットシフトが大きく進んだ。
- ☆ 若年層向けファッション EC モール「リユルモール」も拡大見込みで、ネット通販へのシフトチェンジが進んでいる。
- ☆ 各種コストが増加する中、下記3つのテーマについて主要 KPI の改善に取り組み、前期までに増収トレンドへの目途をつけることができた。
- ☆ 収益体質の改善に加えて巣ごもり消費需要増加の影響を受けて足元で業績が大きく回復している

1. ネットの再成長

ネット販売は過度なセール依存によりマイナス成長となっていたが、ペルーナサイトを中心に質の改善に取り組み成長力を取り戻した。

2. 新規獲得効率の改善

獲得効率を高めるパターンを作ることができ、今期より媒体比率も低下し効率は改善に向かう見込み。

3. 在庫回転数と原価率の改善

前期は原価率低減と在庫回転数悪化の抑制を同時達成することができた。足元でも在庫回転数は改善トレンドが続いている。

(今後の注力点)

ネット強化をさらに推進する。

集客面では Google 広告運用において最新技術を活用した自社オリジナルの広告運用システムを構築し、競争優位を実現する。

2017 年以降、AIによる自動広告入札モデル(アトリビューション分析)を導入してきたが、2018 年以降は顧客の購買履歴に関するビッグデータの解析・活用によるLTV(顧客生涯価値)最大化モデルに取り組んでいる。

(成長実現に向けた取り組み)

ネット専用部門を現在の 4 部門から 6 部門に増強し、「成果を生む SNS の推進」や「特徴のあるショッピングモールの構築」を進め、カタログ中心からネットシフトへの推進を図る。

(2)化粧品健康食品事業

事業内容	21/3 期(予)		22/3 期(第四次経営計画)	
	売上	営業利益	売上	営業利益
化粧品事業(オージョ・なちゅライフブランド) ・化粧品通販事業・アジアでの越境 EC を展開 ・ネットと海外が成長ドライバー	133.0	12.5	126.0	14.0
健康食品事業 ・リフレブランドにて展開 ・ぐっすりずむは 4 年連続モンドセレクション金賞	45.8	6.3	72.9	7.2
合計	178.8	18.8	198.9	21.2

* 単位: 億円

(足元の状況・今期の見込み)

- ☆ 化粧品事業の売上は今期で第四次経営計画を達成見込みである。
- ☆ E コマースでの新規顧客の獲得と化粧品事業のアジア展開が好調。
- ☆ 国内外で「ローヤルゼリーもっちりジェル」が大ヒットで、累計販売個数は 1,000 万個を突破した。

「ローヤルゼリーもっちりジェル」は、なちゅライフにて展開している年齢肌の為のオールインワン化粧品で、京都大学と大阪市立大学院による産学連携の成果を基に誕生した美容成分「ナールスゲン®」を配合している。

(今後の注力点)

現在機能性表示食品を13商品展開している。
 今後も実感力のある機能性食品を開発し、じっくり育てていく。

(成長実現に向けた取り組み)

1. 商品力の拡充の強化

- * 20代~30代向けの新しいターゲットにチャレンジする。
- * クロスセリング用商品を開発する。

2. ブランドイメージの向上

- * マスメディアを活用する。
- * 店舗販売を再開する。

3. 海外戦略の推進

- * 東南アジア市場の開拓: 台湾・香港・中国市場を育成するとともに、マレーシア・タイ・ベトナム市場にチャレンジする。

(3) グルメ事業(ワイン、日本酒を含む)

事業内容	21/3期(予)		22/3期(第四次経営計画)	
	売上	営業利益	売上	営業利益
ワイン通販事業 マイワインクラブ・ワイン通販売上 12年連続 No1	79.0	9.5	81.0	6.3
日本酒通販事業 ペルーナグルメ・日本酒通販売上 4年連続 No1	40.0	3.0	50.0	4.0
グルメ事業 ・弁当やお歳暮、おせち等食品通販を展開 ・ペルーナグルメ・おせちの結いは総販売台数実績 40万台超	110.0	5.5	94.0	4.0
合計	229.0	18.0	225.0	14.3

* 単位: 億円

(足元の状況・今期の見込み)

- ☆ 第四次経営計画は今期で達成の見込みである。
- ☆ ワインは直輸入商品がネット販売において高い評価をうけている。ネット比率は50%に迫っている。
- ☆ 来期はさらなる上積みが見える

(今後の注力点)

ワインは通販国内売上12年連続No. 1。今期の年間販売本数は800万本を見込んでいる。同社の直輸入ワインによるオリジナル商品がネットでも大ヒットしている。

日本酒も通販国内売上4年連続日本一を達成した。来期以降は商品ラインナップを増やしさらなる成長を狙う。

ワイン、日本酒に加え、ペルーナオリジナルおせち「結 和三段重」は今期11万台の販売を見込んでいる。コストへのこだわりと現代の家庭環境にマッチした少人数向けの設定により大ヒットとなっている。

(成長実現に向けた取り組み)

1. インターネット販売の拡充・強化

2. ブランドイメージの向上

- * 品質へのこだわり
- * マスメディアの活用

3. 商品力の拡充の強化

- * ブランド商品の取り扱い開始(日本酒・ワイン)
- * ブランド商品の代理店獲得(日本酒・ワイン)
- * 焼酎・シャンパン・ジン・ウオッカ等の取り扱い強化(日本酒・ワイン)
- * 新しいターゲットにチャレンジ(日本酒・ワイン)

4. 無農薬商品の取り扱い強化(グルメ)

5. 卸販売の拡充(グルメ・ワイン)

(4) ナース関連事業

事業内容	21/3 期(予)		22/3 期(第四次経営計画)	
	売上	営業利益	売上	営業利益
ナースリー (看護師向け通販業界 No2)	54.0	6.5	45.0	6.2
アンファミエ (看護師向け通販業界 No1)	77.0	9.5	67.4	6.6
ナースキャリアネクスト (看護師の人材紹介事業)	3.0	-0.5	10.7	2.9
JOBSTUDIO (シンガポールでの人材紹介事業)	6.2	0.6		
合計	140.2	16.1	123.1	15.7

* 単位: 億円

(足元の状況・今期の見込み)

- ☆ 今期は新規開拓が進み、第4次経営計画は売上・利益ともに前倒し達成の見込みである。
- ☆ 顧客のリピーター性は高く、来期以降も継続する見込み。

(今後の注力点)

「カラーバリエーションが豊富なショート丈エプロン」「低価格で脱ぎ履きしやすいデイリーシューズ」「低価格だが着心地のいいナースリークラブ」という、ナースリーの販売数上位はオリジナル商品が独占している。SPA 生産により品質と価格を両立することで高リピートを実現している。

(成長実現に向けた取り組み)

1. カタログイメージの向上

- * アンファミエらしさの追求: 高品質・品の良さのブラッシュアップによる「らしさ」の追求
- * ナースリーらしさの追求: 高品質・庶民性のブラッシュアップによる「らしさ」の追求

2. 新しいマーケットに挑戦

- * 介護向け商品にチャレンジ

3. 店舗販売の拡充

- * ナースリー系店舗を台北にオープンする。

4. キャリア事業部の定着

- * スタートから3年目に入りノウハウの習得が進んでいる。
- * 自社リスト活用による優位性を活かした展開

5. 業界No.1を活かした優位な展開

(5) データベース活用事業

事業内容	21/3 期(予)		22/3 期(第四次経営計画)	
	売上	営業利益	売上	営業利益
ファイナンス (会員向け消費者金融事業)	45.6	22.4	56.8	26.3
BD (封入・同送同梱事業)	25.6	19.0	27.5	23.5
BBS 事業 (コールセンター・物流の受託事業)	57.0	6.8	44.0	5.0
合計	128.2	48.2	128.3	54.8

* 単位: 億円

(足元の状況・今期の見込み)

- ☆ ファイナンス: ネットでの成長を試行し徐々に成果が出てきている。
- ☆ ベルーナダイレクト: 通販顧客の増加に応じた成長を確保している。
- ☆ BBS 事業: 自社インフラを活用した通販代行サービスでえ、通販ニーズを取り込み成長している。

(今後の注力点)

コールセンター、物流センターの受託事業である BBS 事業は、リピート通販である健康食品や美容系通販を中心に展開している。

顧客の年間成長率は 20% であることに加え、顧客の継続率は 70% と高く、安定した成長基盤を有している。

コールセンターは通販事業に特化して展開することで高い応答率や、顧客リテンションを実現している。

物流センターも同社グループのスケールメリットを活かしたサービスを提供している。

顧客の成長ステージに合わせたパッケージの柔軟な変更を提案できるノウハウとコンサルティング力が強みである。

(成長実現に向けた取り組み)

1. データベース活用をはかり成長性に貢献(ファイナンス)
2. 時流の変化(ネット社会の浸透)に対応
 - * ネット社会に対応した管理体制の構築(ファイナンス)
3. 総合通販成長に伴い豊かな土壌に(BD)
4. 通販業界マーケットの拡大に乗り積極的営業展開(BBS)

(6) 呉服関連事業

事業内容	21/3 期(予)		22/3 期(第四次経営計画)	
	売上	営業利益	売上	営業利益
BANKAN・わものや (2007 年当社創業の和装販売事業)	82.0	-3.5	128.0	11.4
さが美 (2018 年取得。中価格帯の和装販売事業)	84.3	-8.1	118.0	5.0
東京ますいわ屋 (さが美と同時取得。高価格帯の和装販売事業)	40.0	-3.0	52.6	3.0
マイム (大学生の卒業式袴レンタル)	27.5	2.8	37.6	3.4
合計	233.8	-11.9	336.2	22.7

* 単位: 億円

BRIDGE REPORT

**(足元の状況・今期の見込み)**

- ☆ 今期は新型コロナウイルス感染拡大の影響もあり、大幅赤字の見込みである。
- ☆ さが美の BANKAN 化を進めるべく土壌づくりを推進している。
- ☆ 組織体制の刷新や人員の再教育を進めビジネスモデルの変革を進めている。

(今後の注力点)

BANKAN オリジナル着物「無地小紋」シリーズの年間販売数が 5,000 反を突破した。現在すでに着物を着ている層ではなく、潜在的に着物を着たい層にアプローチするエントリー商品と位置付けている。着物を着る機会を定期的に提供する「着物を着る会」を店舗ごとに定期開催している。

(成長実現に向けた取り組み)

1. サンセットインダストリーからサンライズインダストリーへの転換に挑戦
 - * 成長性にチャレンジ
 - * 収益性にチャレンジ
2. ビジネスモデルを収益性の良い BANKAN モデルに統一する
 - * 古いビジネスモデルを完全転換
 - * 着物を持たない若い女性を啓蒙活動を通じて顧客育成
3. ベルーナ系呉服事業のブランド名を統一(2022年5月予定)
4. 着物文化の振興に貢献

(7)プロパティ事業

事業内容	21/3 期(予)		22/3 期(第四次経営計画)	
	売上	営業利益	売上	営業利益
インカムゲイン所有不動産(オフィス、店舗、太陽光等)の賃貸収入	30.6	13.6	25.4	13.0
キャピタルゲイン不動産の開発、販売事業	25.0	3.5	45.0	4.0
ホテル事業国内 4 ホテル、海外 3 ホテルを運営	39.1	-13.9	102.9	14.1
その他	0.0	-0.5	7.7	0.2
合計	94.7	2.7	181.0	31.3

* 単位:億円

(足元の状況・今期の見込み)

- ☆ ホテル事業は今期、新型コロナウイルス感染拡大の影響もあり上半期中心に大幅赤字となった。
- ☆ 国内ホテル事業については、8月から本格的に始まった GOTO トラベルの影響もあり、下半期はリゾートホテル中心に月次が前年を上回って進捗している。
「ルグラン南軽井沢ホテル&リゾート」「裏磐梯レイクリゾート」は地域の有力ホテルとなり、施設に加え、接客・サービスなどソフト面が高く評価され、旅行専門サイトなどで多数の賞を受賞している。

(2)M&Aについて

同社では 2000 年から 2016 年の間に、7 件の M&A を実施してきた。7 社の営業利益合計は取得時で約 50 億円の損失であったが、20 年 3 月期には 14 億円の利益計上(7 社すべてが利益計上)となっており、各単体の業績を着実に改善させてきた実績を持つ。これらの M&A は連結業績の成長に着実に貢献しており、今後も M&A には積極的に取り組んでいく考えだ。

現在の課題は、2018 年に M&A したさが美ホールディングスの収益改善である。さが美ホールディングスグループの業績は長期低落傾向にあるが、同社ではその要因を「①呉服業界全体の長期低落傾向」

「②名門であるにも関わらず商品力が弱い」「③全体的に受け身体質で覇気がない」といった点と分析している。

そこで業績改善に向け、同社和装部門の BANKAN における経営方式を (BANKAN 方式) を導入し、組織体制、人事制度、社員教育制度などを根本的に見直して、

- ①新規顧客の開拓・既存客の活性化
 - ②社員の受け身体質から積極体質に変換
 - ③商品力の強化
- をなどに取り組んでいく。

これらの取り組みを進め、来期の黒字体質への変換、優良企業化を目指していく。

(3)業績達成に向けて

第四次経営計画の営業利益目標 200 億円を達成するとともに第五次経営計画達成に向けて豊かな土壌づくりに努める。また顧客、従業員、会社、株主を含めた全てのステークホルダーの満足度向上と社会貢献の達成に取り組むこととしている。

5. 今後の注目点

新型コロナウイルスの影響はプラス・マイナス両面あることから期初時点では減収減益予想としていたが、巣ごもり需要を着実に取り込んだことで、増収増益見通しへ転じた。特にここ数期低迷してきた主力の総合通販事業においてネット販売が大きく伸張し、事業効率の改善も進んだことが大きく寄与した。また効率的な新規顧客獲得の目処が経ってきたことも今後の事業基盤強化に向け大きな前進である。

来期からは新たなセグメントの下で、伸ばす分野を更に加速させる一層メリハリの利いた事業展開が予想される。

まずは中期方針の目標である「売上高 3,000 億円、営業利益 300 億円」に向け、今期・来期の各事業の取り組みの進捗を注目していきたい。

<参考:コーポレート・ガバナンスについて>

◎組織形態、取締役、監査役の構成

組織形態	監査等委員会設置会社
取締役	11名、うち社外2名

◎コーポレート・ガバナンス報告書

最終更新日:2020年6月30日

<基本的な考え方>

当社のコーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方は、取締役会が決定した方針のもと、執行役員が担当業務を執行する権限と責任を持つことで迅速化を図るとともに、経営の公正性及び透明性を高めることによりコンプライアンス体制、効率的な経営体制の確立を実現することにあります。また、社外の有識者も参加するコンプライアンス委員会を設置し、権限を付与することによって第三者の視座が経営判断に反映される体制を構築しております。

<実施しない主な原則とその理由>

原則	実施しない理由
《補充原則 1-2-④》	当社の株主構成を勘案し、国内外問わず株主が議案の検討をしやすくするために、英文招集通知の開示を当社ホームページにて行っております。議決権電子行使プラットフォームの利用については今後検討していきます。
《補充原則 4-10-①》	独立社外取締役は現時点で2名に留まりますが、各独立社外取締役とも、自身の高い専門的な知識と豊富な経験を活かして取締役会や各取締役へ意見を述べるとともに、必要に応じて助言を行っております。今後は、必要があれば独立社外取締役を主要な構成員とする任意機関を設置することも検討してまいります。
《補充原則 4-11-3》	取締役会全体の実効性の分析・評価については、今後、取締役会の機能を向上させるという観点から、その具体的な評価手法も含め、引き続き検討してまいります。

<開示している主な原則>

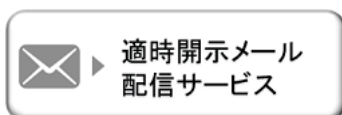
当社は、コーポレートガバナンス・コードの各原則の実施状況につきましては、「コーポレートガバナンス・コードに関する当社の取り組み」として次の当社ホームページ（コーポレート・ガバナンス）にて開示を行っております。

原則	開示内容
【原則 1-4】	当社は、取引先との良好な取引関係を構築し、事業の円滑な推進を図る為、主として取引先からの保有要請を受け、保有することがあります。なお、取引関係の強化によって得られる当社グループの利益と投資額等を総合的に勘案して投資可否については判断しております。また議決権行使については提案されている議案について株主価値の毀損につながるものではないかを確認し、投資先企業の状況等を勘案しております。
【基本原則 5】	当社は、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資するため、株主総会の場以外においても、株主との間で建設的な対話を行うべきであり、自らの経営方針を株主に分かりやすい形で明確に説明しその理解を得る努力を行うべきと認識しております。そのため、IR体制を整備し、当社への理解を深めてもらうために、年2回の決算説明会に加えおよび個別IRや個人投資家向け会社説明会の実施を行うなど、投資家と積極的な対話を心がけております

本レポートは情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及び見解は当社が公表されたデータに基づいて作成したものです。本レポートに掲載された情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。当該情報や見解の正確性、完全性もしくは妥当性についても保証するものではなく、また責任を負うものではありません。本レポートに関する一切の権利は(株)インベストメントブリッジにあり、本レポートの内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

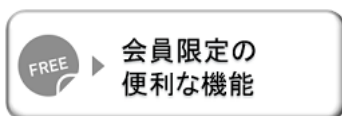
Copyright(C) 2020 Investment Bridge Co., Ltd. All Rights Reserved.

ブリッジレポート(ベルーナ:9997)のバックナンバー及びブリッジサロン(IRセミナー)の内容は、www.bridge-salon.jp/ でご覧になれます。



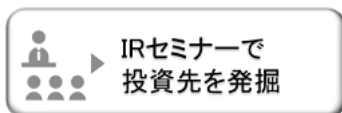
同社の適時開示情報の他、レポート発行時にメールでお知らせいたします。

[>> ご登録はこちらから](#)



ブリッジレポートが掲載されているブリッジサロンに会員登録頂くと、株式投資に役立つ様々な便利機能をご利用いただけます。

[>> 詳細はこちらから](#)



投資家向けIRセミナー「ブリッジサロン」にお越しいただくと、様々な企業トップに出逢うことができます。

[>> 開催一覧はこちらから](#)