

無店舗小売業の財務分析

平成29年2月15日

財務診断研究会

中小企業診断士 永森功一

I. 産業分類

I 卸売業, 小売業

61 無店舗小売業

610 管理, 補助的経済活動を行う事業所

6100 主として管理事務を行う本社等

6108 自家用倉庫

6109 その他の管理, 補助的経済活動を行う事業所

611 通信販売・訪問販売小売業

6111 無店舗小売業(各種商品小売)

6112 無店舗小売業(織物・衣服・身の回り品小売)

6113 無店舗小売業(飲食料品小売)

6114 無店舗小売業(機械器具小売)

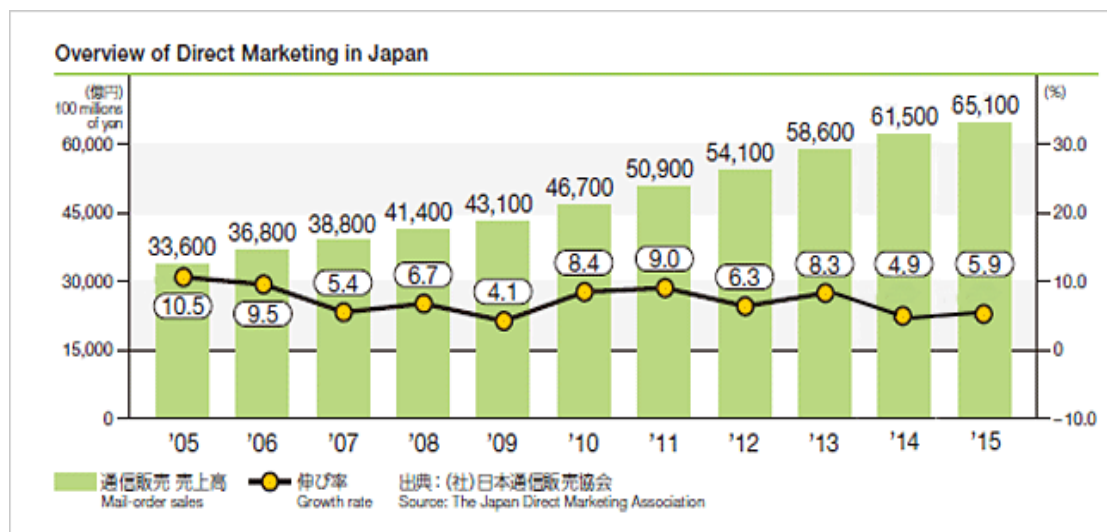
6119 無店舗小売業(その他の小売)

612 自動販売機による小売業

619 その他の無店舗小売業

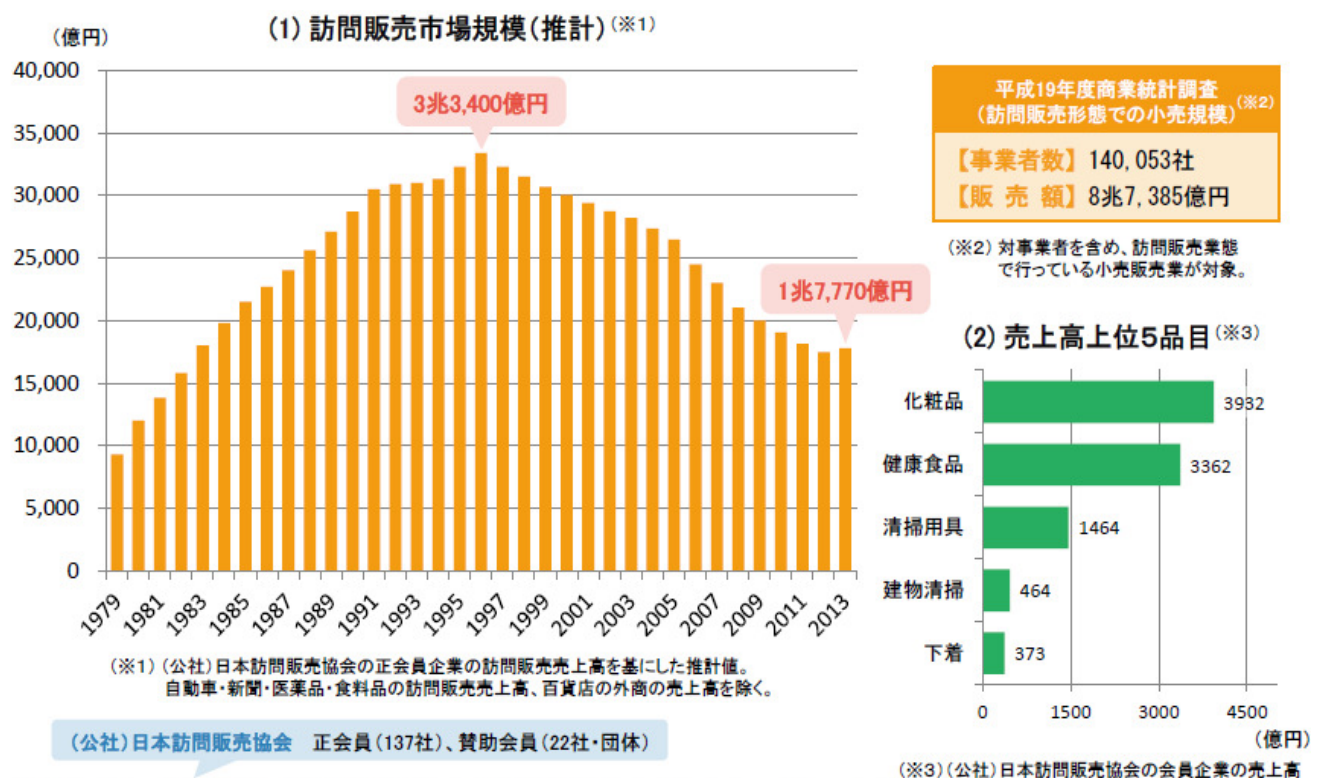
Ⅱ．業界の市場規模

1. 通信販売



- ・2015年度の通信販売の売上高は、前年比 5.9%増の6兆5,100億円、前年比3,600億円の増加と直近10年の平均成長率は6.9%
- ・スマホなどインターネット通販が伸長
主流はカタログからインターネット、スマホへ 各社とも新分野を開拓

2. 訪問販売



- 2013年度の訪問販売の売上高は推計で約1兆7,770億円。平成8年度の約3兆3,400億円と比べると半分近くにまで減っている。
- 訪問販売では「化粧品」や「健康食品」、「清掃用具」等がよく購入されている。また、清掃サービスを提供する訪問販売も多い。

Ⅲ. 通信販売業界の基本情報

1. 業界基本情報

- ・近年のインターネット・スマートフォンの普及によって、ネット・モバイル通販が急速に成長
- ・国内では楽天、ヤフーといったネット販売を主軸とする企業や家電業界各社、海外ではアマゾンが影響力を増してきており、既存の紙媒体のカタログ通販は、徐々に売上減少傾向

業界再編

- ・2012年に、オフィス用品通販最大手のアスクルがヤフーと業務・資本提携
- ・2013年には、通販業界3位のニッセンHDが、流通最大手のセブン&アイHDに買収
- ・2015年には、業界4位の千趣会と大丸と松坂屋を傘下に持つ「Jフロントリテイリング(JFR)」が、資本業務提携

スマートフォン市場の開拓

- ・通販業界の主流がカタログ販売からインターネット販売へ移行
- ・今後もさらに売上全体で、ネット通販の占める割合が高まることが予測
- ・業界各社は、スマートフォン向けのアプリを通して買い物やカタログの閲覧ができるシステムを開発

2. 日本のBtoC-EC市場規模の推移

平成27年の日本国内のBtoC-EC(消費者向け電子商取引)市場規模は、13.8兆円(前年比7.6%増)まで拡大



3. 売上高ランキング (平成25年)

順位	企業名	売上高(億円)
1	アスクル	2,534
2	大塚商会(サービス&サポート事業)	2,318
3	ニッセンHD(コマース事業)	1,908
4	千趣会(通信販売事業)	1,264
5	ベルーナ	1,254
6	スクロール	682
7	フェリシモ	407
8	MonotaRO	345
9	健康コーポレーション	239
10	ストリーム	166
11	オイシックス	159
12	ケンコーコム	141
13	アイケイ	119
14	ネットプライスドットコム	103
15	ティーライフ	56
16	夢みつけ隊	21

IV.事例企業の概要

会社名	株式会社 千趣会	株式会社フェリシモ	夢みつけ隊株式会社
事業内容	通販事業 / ブライダル事業 / 法人事業 / その他事業	ダイレクトマーケティング事業	通販小売事業 / 不動産事業 / 通所介護事業
設立	昭和30年11月	昭和40年5月	昭和55年10月
売上高	129,074百万円	34,609百万円	1,665百万円
資本金	22,304百万円	1,868百万円	534百万円
従業員数	985人	393人	21人

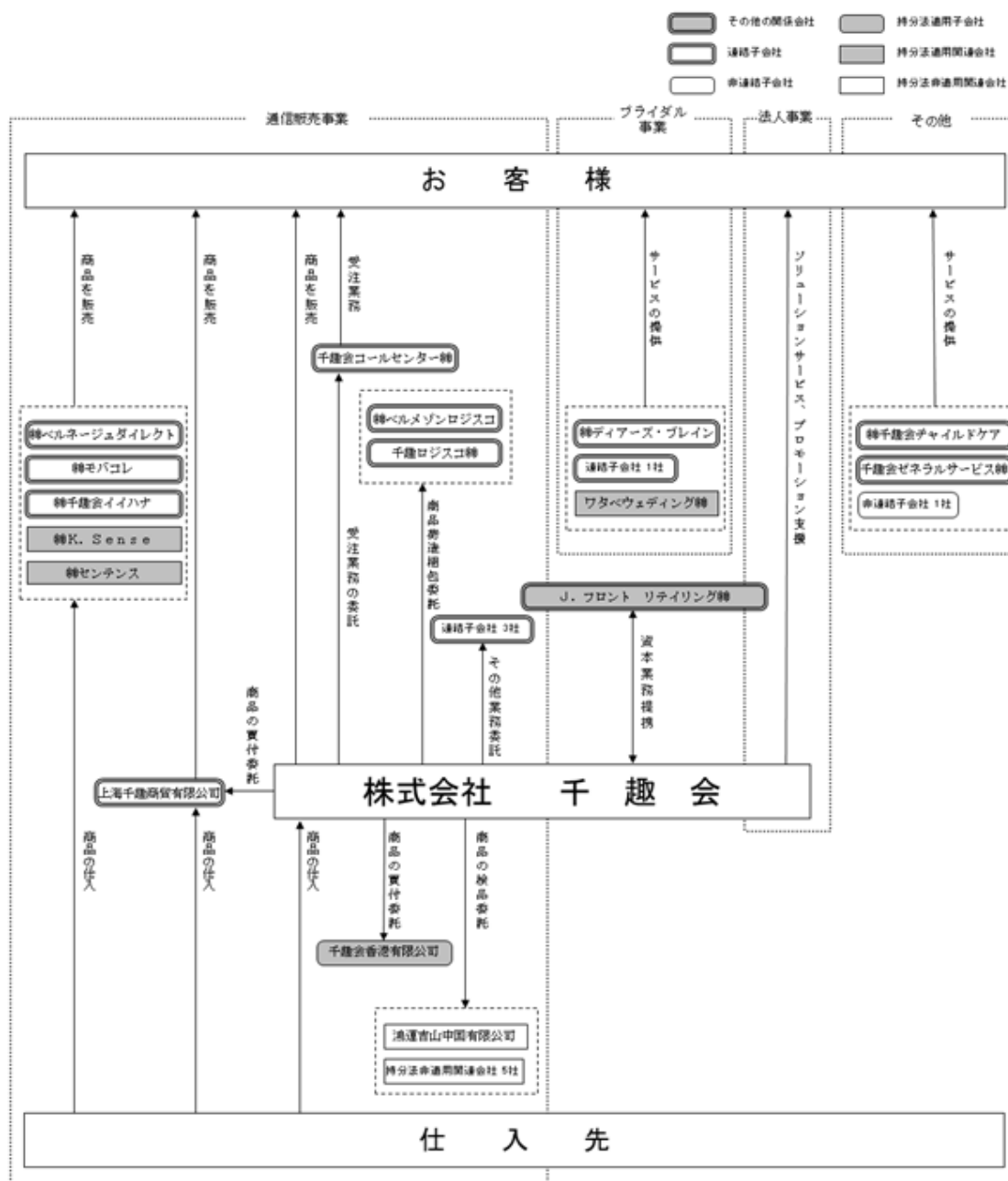
【株式会社 千趣会】

1. 所在地 本社:大阪市北区同心
東京本社:東京都品川区北品川
2. 経営理念 (企業観念)企業の存在理由は社会貢献にある
この真理に忠実であることに依ってのみ会社は繁栄する
(企業ビジョン)ウーマン スマイル カンパニー

3. 沿革

- 昭和28年10月 創業者高井恒昌が味楽会(現在の千趣会)を大阪市中心部において創業。
- 昭和30年11月 法人組織に改組し、こけし人形の頒布を主たる目的として株式会社千趣会を設立
大阪市城東区において営業を開始。
- 昭和31年7月 大阪市北区に本店を移転。
- 昭和52年10月 千趣興産株式会社と合併。
- 昭和59年5月 株式を大阪証券取引所市場第二部に上場。
- 昭和63年7月 株式を東京証券取引所市場第二部に上場。
- 平成2年9月 東京証券取引所、大阪証券取引所の市場第一部銘柄に指定。
- 平成18年2月 株式会社ディー・エヌ・エーとの合併で株式会社モバコレを設立。
- 平成19年11月 株式会社ディアーズ・ブレインに出資。
- 平成20年1月 東京支社を東京本社(東京都品川区)と改称し、二本社制に移行。
- 平成20年5月 株式会社ディアーズ・ブレインに追加出資を行い、子会社化。
- 平成20年10月 本社を大阪市北区同心1丁目8番9号に移転。
- 平成21年1月 上海千趣商貿有限公司を通じて中国上海市に海外初出店となる『BELLE MAISON
(ベルメゾン)』をオープン。
- 平成22年11月 株式会社モバコレに追加出資を行い、子会社化。
株式会社主婦の友ダイレクトに出資、子会社化。
- 平成25年11月 全額出資の株式会社千趣会チャイルドケアを設立。
- 平成27年 株式会社プラネットワークに出資、子会社化。
ワタベウエディング株式会社に出資、持分法適用関連会社化。
岐阜県美濃加茂市に美濃加茂DC(ディストリビューションセンター)稼働。

4. 事業内容



5. 直近の業績概要

【通信販売】

- ・衣料品、服飾雑貨の苦戦により売上減少"
- ・原価率の低減と業務の効率化による販管費の削減で利益は黒字に回復
- ・研究開発活動・・・オリジナル商品の開発
研究開発費134百万

【ブライダル事業・その他】

- ・新店舗オープンにより、増収増益
- ・新規事業(保育事業)の拡大

【株式会社フェリシモ】

1. 所在地 神戸市中央区浪花町59番地
2. 経営理念 「しあわせ社会学の確立と実践」
事業活動を通じて、永続的発展的なしあわせ社会を創造すること
3. 沿革
 - 1965 大阪市に株式会社ハイセンスを設立 1987 カタログの書店販売開始
香港にEVER LOUNGE LIMITED(現FELISSIMO INTERNATIONAL LIMITED)を設立
 - 1989 株式会社フェリシモに商号変更
ニューヨークにFELISSIMO UNIVERSAL CORPORATION OF AMERICAを設立
 - 1995 神戸市に本社移転
 - 1998 神戸市に受注・物流センター(名称:エスパスフェリシモ)を新設し、受注、情報処理、商品発送の機能を集約
 - 1999 北京に北京幸福生活貿易有限公司を設立
 - 2002 株式会社フェリシモ(神戸市中央区 現・当社)を分割設立
 - 2003 上海に上海芬理希夢時装有限公司を設立
 - 2004 上海に物流センター(名称:エスパスフェリシモ上海)を新設
 - 2005 北京に芬理希夢商貿有限公司を設立
 - 2006 東京証券取引所市場第二部に上場
 - 2007 東京証券取引所市場第一部に指定

4. 事業内容

- ① 国内での通信販売・・・服飾・服飾雑貨(衣料品、身の回り品)
生活関連品(住宅用品、生活用品、美容健康関連、手芸・余暇関連、食品)等をカタログ、インターネット等を通じて通信販売
 - ・定期的継続的な購入スタイルを事業コンセプトとしており、販売は「フェリシモコレクション」と呼ばれるテイストやイメージ、スタイル提案でコーディネートされたシリーズ商品を毎月1回顧客に届けていく独自の仕組み
 - ・フェリシモコレクションによって実現していく暮らしの夢やスタイルを伝える表現と編集に力をいれたカタログを商品と一緒に届け、単に販売商品を案内するだけではない情報価値を顧客に毎月提供
 - ・インターネットでは商品の販売、お届け状況や履歴等の確認、支払い等のサービスを提供
 - ・注文受付から問い合わせ対応、情報処理、商品管理、注文品発送までの業務を、自社の受注・物流センターで集約
- ② カタログ等の出版・・・カタログ及び書籍を出版して取次社に卸し、書店、コンビニエンスストアで販売

5. 直近の業績概要

【定期便(コレクション)事業】

- ・紙広告媒体中心の販売戦略から、Webを活用した新規顧客の獲得へ転換
- ・延べ顧客数は前年を下回る
- ・購入単価の高い婦人衣料品の売上高が減少

【新規事業】

- ・現有リソースを自治体やビジネスパートナーに向けて解放するビジネスコラボレーション事業で複数の事業プロジェクトを受託
- ・食事業(通信教育)
- ・生活起業家育成事業(マーケットプレイス型EC)
- ・グローバル事業(越境EC)

【夢みつけ隊株式会社】

1. 所在地 東京都千代田区神田東松下町17
2. 経営理念 中高年男性を中心ターゲットとし、ウォンツ商品(必欲品)情報を網羅して「付加価値訴求型通販」

3. 沿革

昭和55年10月 光学機器、健康機器、靴、アウトドア用品等の分野において独自性に富んだ高付加価値商品の通信販売を目的として資本金300万円で東京都台東区に株式会社コスミック(現 夢みつけ隊 株式会社)を設立

平成06年05月 保険及び広告の代理店として、有限会社アストロ(平成19年9月、STEILAR C. K. M株式会社(現 夢みつけ隊株式会社)に吸収合併)を設立

平成06年09月 会社の商号を『株式会社 夢みつけ隊』に変更(現 夢みつけ隊 株式会社)

平成08年02月 東京都豊島区に本社社屋を移転

平成12年10月 日本証券業協会に株式を店頭登録

平成14年05月 沖縄県那覇市に有限会社アネシスコールセンター(現 株式会社ホット・コミュニケーション)(連結子会社)を設立し、受注業務の委託を開始

平成16年04月 東京都新宿区に本社社屋を移転

平成16年08月 会社の商号を『STEILAR C.K.M 株式会社』に変更(現 夢みつけ隊 株式会社)

平成16年12月 日本証券業協会への店頭登録を取り消し、ジャスダック証券取引所に株式を上場

平成18年06月 子会社クリスタルアース(平成19年9月、STEILAR C.K.M株式会社(現 夢みつけ隊株式会社)に吸収合併)において、デイサービス(通所介護)を行うライフステージ有限会社(現 ライフステージ株式会社)の株式を取得し子会社化

平成19年09月 株式会社クリスタルアース(連結子会社)を吸収合併

平成21年02月 東京都新宿区愛住町に本社社屋を移転

平成21年09月 第三者割当増資を実施

平成22年04月 ジャスダック証券取引所と大阪証券取引所の合併に伴い、大坂証券取引所JASDAQに上場

平成23年07月 会社の商号を『夢みつけ隊 株式会社』に変更

平成25年07月 東京証券取引所と大坂証券取引所の統合に伴い、東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)に上場

平成28年06月 東京都千代田区神田東松下町に本社を移転

4. 事業内容

イ. カタログ部門

自社保有顧客に対して「道具の学校」「せいかつ百貨事典」「好気心の提案」「健康人の薦め」という毎月4種類のレギュラーDMを発行

会員の中から、掲載商品の内容や企画に合わせて属性を分析し、当社独自のセグメントプログラムを使って顧客を選出

ロ. 事業部門(頒布部門)

顧客との継続的な関係を強化することを視野にいれ展開している部門で、主に7つのビジネス「趣味商品を集めるコースや健康食品や消耗品のリピート品を継続的に販売する雑貨頒布」「ビデオやCD、DVDなどのシリーズものの頒布」「注文商品配送時カタログを封入する商品同送」「年会費3,000円で数々の特典やサービスが受けられるメンバーズ倶楽部の運営」「海外から化粧品やサプリメントを輸入できる個人輸入代行」「健康ジャンルに特化した健康事業」など

定期的・継続的な商品やサービスの提供を行い顧客のファン化を推進

ハ. 通信メディア部門

インターネットやFAX等の情報通信手段を使って商品情報を発信する通信販売
外部のインターネットのショッピングモールへの出店によるものと、自社のサイト「夢
隊WEB」での通販、さらに自社保有顧客の中からFAX会員を募り、FAXを使った通
信販売を展開している部門で、カタログ部門よりも情報発信が速いため新商品情報
の発信は即日対応でできるのが特長

(2) 不動産事業 不動産の販売および賃貸

(3) その他 子会社(ライフステージ株式会社) において、 デイサービス(通所介護)事業

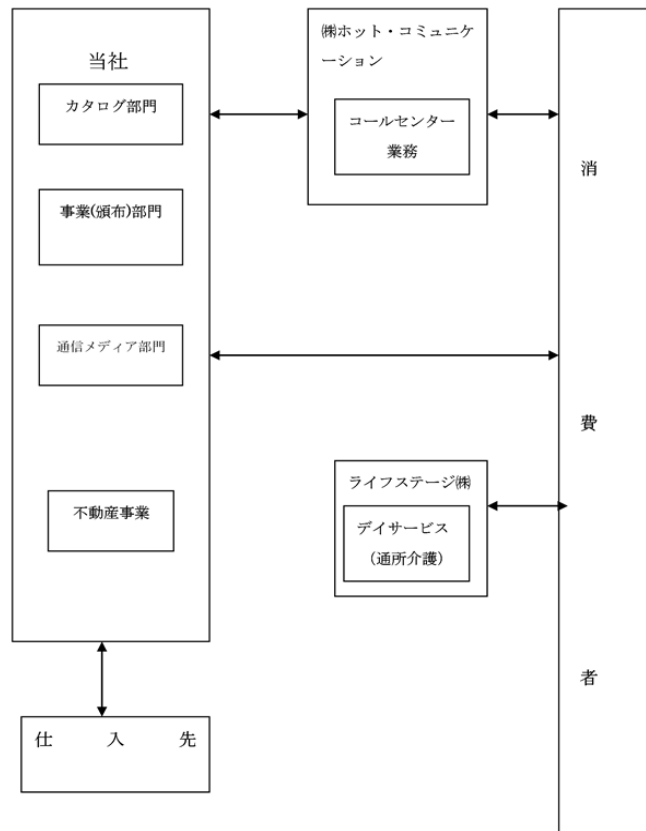
5. 直近の業績概要

【通販小売事業】

- ・女性向けアパレル商品の販売と
玄米自然食の普及活動を開始
- ・幅広い層をターゲットとし、リピート率
向上策を推進
- ・自社サイトではスマートフォン・タブレット
端末向けのサイト受実に注力
- ・外部モール(楽天、yahoo!)ではレビュー
キャンペーンやポイント企画などの取り組みに積極的

【不動産事業・その他】

- ・販売用不動産の売却、所有する不動産の賃貸
- ・介護施設の利用者増加のための営業活動の活性化、
利用者へのサービス向上の取り組み

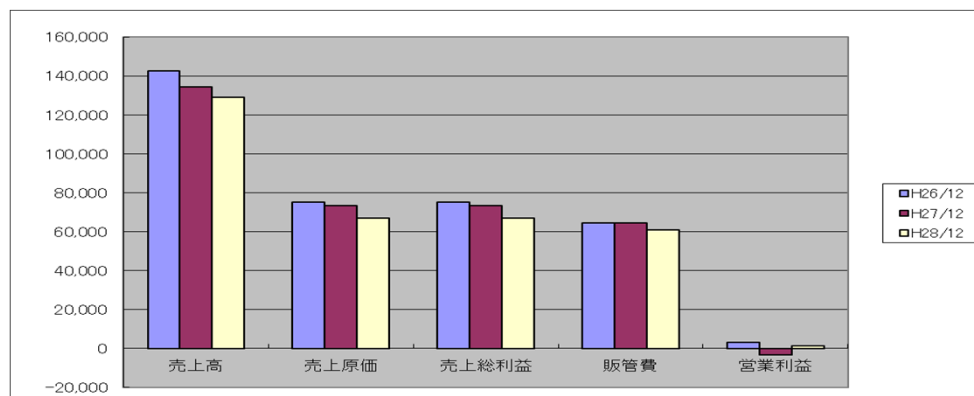


V.事例企業の財務状況

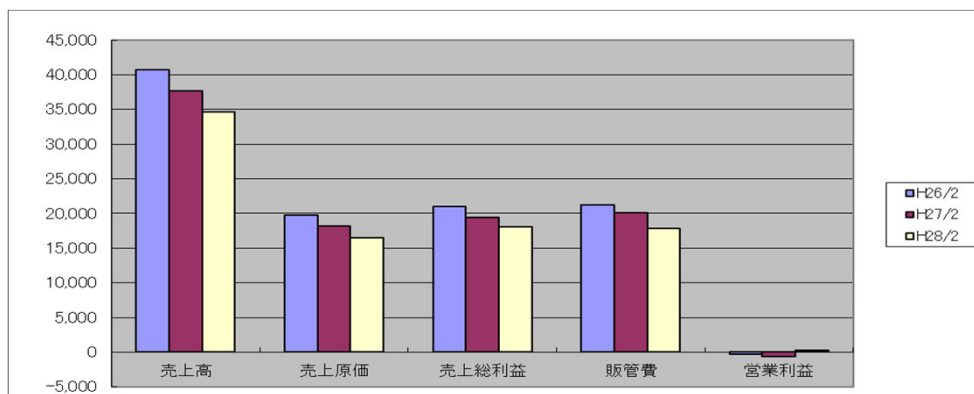
業績

	株式会社千趣会			株式会社フェリシモ			夢みつけ隊株式会社		
	H26/12	H27/12	H28/12	H26/2	H27/2	H28/2	H26/3	H27/3	H28/3
売上高	142,526	134,321	129,074	40,726	37,703	34,609	2,169	1,923	1,666
売上原価	75,038	73,442	67,087	19,761	18,234	16,511	1,020	863	741
売上総利益	67,488	60,879	61,987	20,974	19,458	18,154	1,149	1,060	924
売上総利益率	47.4%	45.3%	48.0%	51.5%	51.6%	52.5%	53.0%	55.1%	55.5%
販管費	64,399	64,316	60,791	21,269	20,090	17,879	1,026	972	850
営業利益	3,089	-3,437	1,196	-295	-632	275	123	89	74
営業利益率	2.2%	-2.6%	0.9%	-0.7%	-1.7%	0.8%	5.7%	4.6%	4.5%
経常利益	3,549	△ 2,540	1,673	103	△ 383	374	103	108	54
経常利益率	2.5%	-1.9%	1.3%	0.3%	-1.0%	1.1%	4.7%	5.6%	3.3%
当期純利益	1,798	△ 5,341	1,456	△ 35	△ 1,921	657	83	613	42
当期純利益率	1.3%	-4.0%	1.1%	-0.1%	-5.1%	1.9%	0.0	31.9%	2.5%

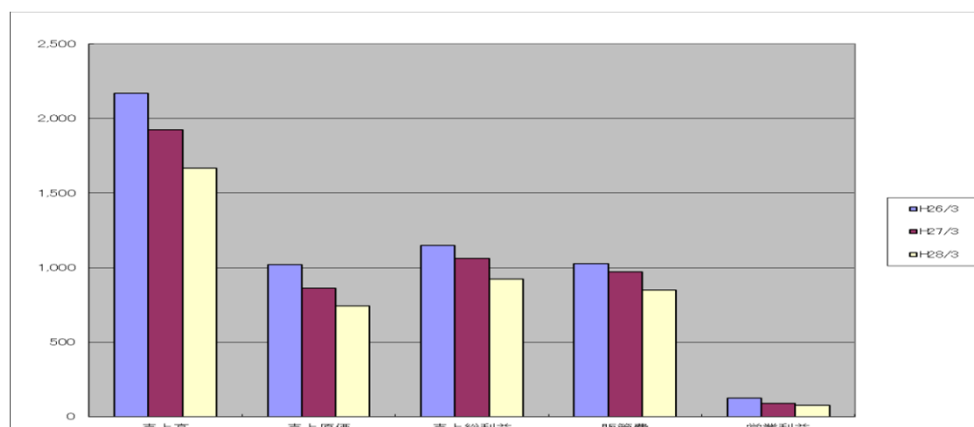
株式会社千趣会



株式会社フェリシモ



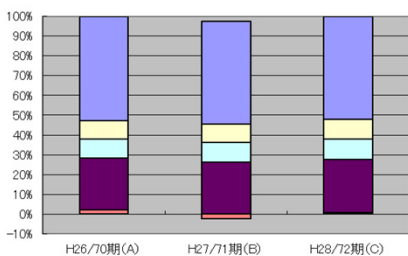
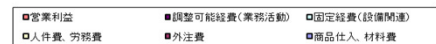
夢みつけ隊株式会社



収益構造

	株式会社千趣会			株式会社フェリシモ			夢みつけ隊株式会社		
	H26/12	H27/12	H28/12	H26/2	H27/2	H28/2	H26/3	H27/3	H28/3
	金額	金額	金額	金額	金額	金額	金額	金額	金額
売上高	142,526	134,321	129,074	40,726	37,703	34,609	2,169	1,923	1,666
商品仕入・材料費	75,038	73,442	67,087	19,771	18,224	16,567	1,020	863	741
外注費	0	0	0	0	0	0	0	0	0
人件費、労務費	13,555	13,287	12,817	4,448	4,369	4,132	161	129	128
固定経費（設備関連）	13,368	13,878	13,485	3,316	3,301	3,102	163	140	131
調整可能経費（業務活動）	37,476	37,151	34,487	13,506	12,420	10,646	701	703	590
営業利益	3,088	△ 3,437	1,194	△ 295	△ 631	275	123	88	74
一人当たり売上高（千円）	79,137	67,600	64,312	79,388	93,789	88,064	61,971	76,920	79,315
労働分配率(%)	79.3	123.6	88.5	97.7	109.6	91.7	56.7	59.3	63.3
付加価値生産性（千円）	9,497	5,409	7,220	8,871	9,915	11,466	8,131	8,695	9,654

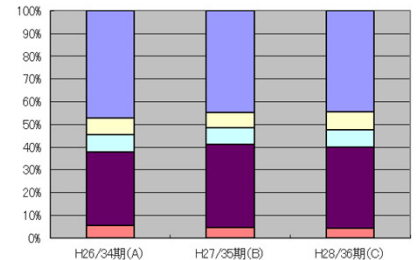
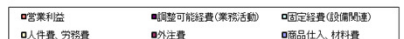
収益(コスト)構造



収益(コスト)構造



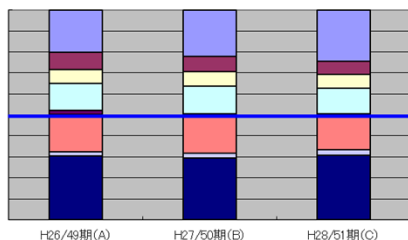
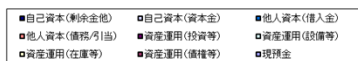
収益(コスト)構造



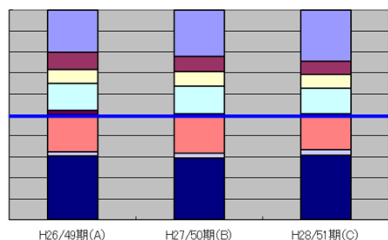
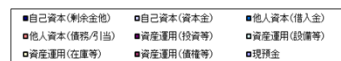
資産構造

	株式会社千趣会			株式会社フェリシモ			夢みつけ隊株式会社		
	H26/12	H27/12	H28/12	H26/2	H27/2	H28/2	H26/3	H27/3	H28/3
現預金等	5,496	6,905	6,078	16,549	17,205	18,241	578	173	66
債権等	31,383	31,283	33,749	6,575	5,623	4,620	227	222	136
在庫等	29,985	29,534	35,565	5,333	5,224	4,952	370	367	1,148
設備等	71,902	69,658	70,660	10,417	10,271	9,140	647	860	54
投資等	30,002	26,537	22,465	1,855	437	406	1,024	1,904	1,780
債務/引当	32,963	27,521	25,164	14,238	14,125	12,416	622	548	439
借入金	18,249	23,051	33,156	0	0	0	1,135	1,377	1,203
資本金	26,071	26,071	26,071	1,868	1,868	1,868	534	534	534
剰余金他	91,485	87,274	84,126	24,688	22,829	23,116	596	1,086	1,025
うち利益剰余金	79,727	80,033	79,255	20,368	18,397	19,055	195	886	928
総資産額	168,768	163,917	168,517	40,794	38,822	37,401	2,887	3,545	3,202

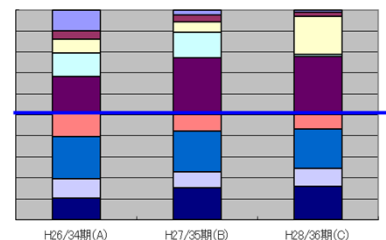
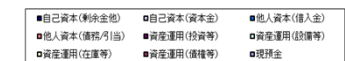
資産構造



資産構造

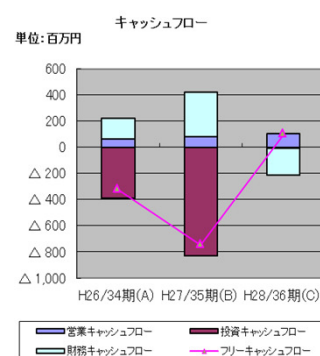
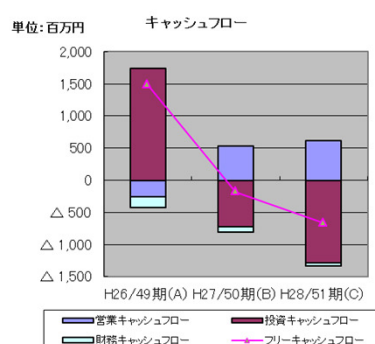
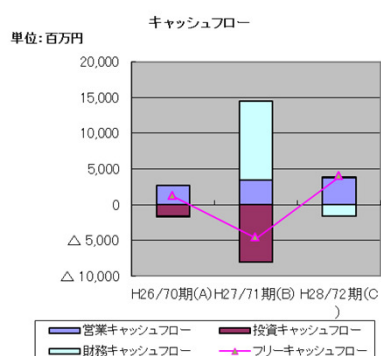


資産構造



キャッシュフロー

	株式会社千趣会			株式会社フェリシモ			夢みつけ隊株式会社		
	H26/12	H27/12	H28/12	H26/2	H27/2	H28/2	H26/3	H27/3	H28/3
営業CF	2,722	3,400	3,825	△ 260	536	623	66	81	107
投資CF	△ 1,540	△ 8,053	94	1,742	△ 717	△ 1,290	△ 389	△ 827	△ 6
フリーCF	1,182	△ 4,653	3,919	1,482	△ 181	△ 667	△ 324	△ 746	101
財務CF	△ 91	11,060	△ 1,580	△ 162	△ 87	△ 43	157	340	△ 207
CF期末残高	7,910	14,303	16,600	16,556	16,559	15,827	558	153	46
CFパターン	4	3	2	6	4	4	3	3	4



SAF2002モデルによる格付評価

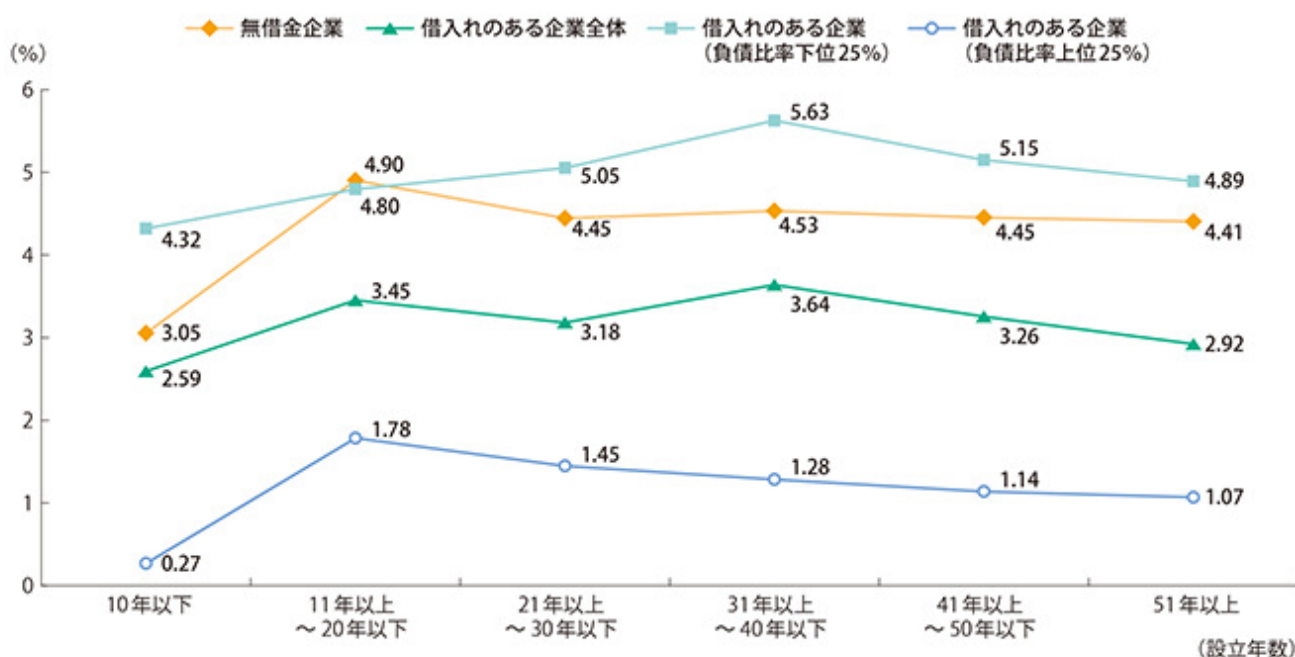
		株式会社千趣会			株式会社フェリシモ			夢みつけ隊株式会社		
		H26/12	H27/12	H28/12	H26/2	H27/2	H28/2	H26/3	H27/3	H28/3
売上高	(百万円)	142,526	134,321	129,074	40,726	37,703	34,609	2,169	1,923	1,666
支払利息	(百万円)	190	188	156	0	0	0	30	38	38
税引前当期利益	(百万円)	2,992	▲ 3,834	1,957	100	▲ 464	764	102	634	54
棚卸資産	(百万円)	21,730	18,171	20,721	5,223	5,139	4,870	370	367	1,148
留保利益	(百万円)	17,086	11,009	12,385	20,368	18,397	19,055	195	886	928
総資本	(百万円)	100,785	105,352	101,959	40,794	38,822	37,401	2,887	3,545	3,202
総資本留保利益率	(%)	16.95	13.63	11.28	49.93	48.69	49.13	6.75	16.81	26.89
総資本税引前当期利益率	(%)	2.97	▲ 3.72	1.89	0.25	▲ 1.17	2.00	3.52	19.72	1.61
棚卸資産回転期間	(ヶ月)	1.83	1.62	1.93	1.54	1.65	1.69	2.05	2.29	8.27
売上高金利負担率	(%)	0.13	0.14	0.12	0.00	0.00	0.00	1.38	1.97	2.28
SAF値		0.83889	0.63854	0.74507	1.12984	1.07190	1.15892	0.70394	1.21288	0.42888
格付		BB	B	B	BB	BB	BB	B	A	B

(参考)

第2-5-60図 設立年数、金融機関からの借入状況別に見た経常利益率

	無借金企業	借入れのある企業全体	借入れのある企業 (負債比率下位25%)	借入れのある企業 (負債比率上位25%)
10年以下	3.05	2.59	4.32	0.27
11年以上 ～20年以下	4.90	3.45	4.80	1.78
21年以上 ～30年以下	4.45	3.18	5.05	1.45
31年以上 ～40年以下	4.53	3.64	5.63	1.28
41年以上 ～50年以下	4.45	3.26	5.15	1.14
51年以上	4.41	2.92	4.89	1.07

第2-5-60図 設立年数、金融機関からの借入状況別に見た経常利益率



資料：経済産業省「平成26年企業活動基本調査」再編加工

(注) 1. 経常利益率が▲100%以上～100%未満の企業の経常利益率の平均値を集計している。

2. 負債比率下位25%、上位25%とは、金融機関から借入れのある企業のうち、負債比率（総資産に占める金融機関借入れの割合）が下位25%、上位25%の企業をそれぞれ集計している。下位25%の企業は負債比率が低く、借入負担が相対的に軽く、上位25%の企業は負債比率が高く、相対的に借入負担が重いといえる。

主な経営指標

		株式会社千趣会			株式会社フェリシモ			夢みつけ隊株式会社		
		H26/12	H27/12	H28/12	H26/2	H27/2	H28/2	H26/3	H27/3	H28/3
ROA	%	1.78	△ 5.04	1.39	-0.09	-4.95	1.76	2.89	17.29	1.31
総資本回転率	回	1.41	1.27	1.27	1.00	0.97	0.93	0.75	0.54	0.52
売上債権回転期間	日	16.96	10.99	11.00	30.81	35.09	33.23	32.08	36.45	27.33
棚卸資産回転期間	日	55.65	49.38	58.60	46.81	49.75	51.36	62.32	69.64	251.55
一人当たり売上高	千円	79,137	67,600	64,312	79,388	93,789	88,064	61,971	76,920	79,315
流動比率	%	160.01	165.38	179.60	251.31	258.18	313.95	146.37	92.73	175.70
自己資本比率	%	52.75	50.95	51.50	65.10	63.62	66.80	39.05	45.58	48.61
負債比率	%	89.59	96.17	93.94	53.62	57.19	49.70	155.35	118.83	105.32
固定長期適合率	%	70.17	72.23	67.91	41.68	38.34	33.46	81.25	102.27	75.69
資本生産性	%	16.97	10.20	14.21	11.16	10.27	12.05	9.86	6.13	6.33
労働分配率	%	79.25	123.63	88.45	97.74	109.61	91.70	56.65	59.30	63.31
借入金依存度	%	6.21	10.72	10.64	0.00	0.00	0.00	39.30	38.84	37.58

VI. 課題と方向性

株式会社千趣会

- ・PB商品の展開、SPA型商品の開発、オムニチャネル化による収益力向上
- ・Jフロント リテイリング(株)との共同開発の推進
- ・webマーケティングによる新規顧客開拓と既存顧客との接点強化

株式会社フェリシモ

- ・主力事業(定期便事業)の収益力回復
- ・新規事業の開発と育成
- ・潤沢な資金の有効活用

夢みつけ隊株式会社

- ・顧客層の拡大と顧客との継続的な関係強化による収益力向上
- ・販管費のより一層の削減による利益率向上