

個人投資家向け会社説明会 ミーティングメモ

株式会社三栄コーポレーション (8119)

開催日：2024年2月24日（土）

場所：グラントウキョウノースタワー 18階 『大和コンファレンスホール』（東京都千代田区）

説明者：代表取締役社長 水越 雅己 氏

1. 会社概要

- 私は三栄コーポレーションに2014年に入社し、家具の仕事に携わってきました。2022年1月から代表取締役社長を務めています。
- 当社の本社は東京都台東区にあります。浅草寺に近く、東日本橋などの問屋街から続く場所に本社を設けています。
- 当社の創業は1946年になります。事業内容としては、家具家庭用品、服飾雑貨、家電など、生活に関わる雑貨類である「生活用品」の輸出入、卸売、小売を行っています。
- 資本金は10億円で、決算期は3月となっています。東証スタンダードに上場しており、従業員数は国内外を合わせて現在911名となります。
- グループ会社は国内外で10社あります。当社は1946年の創業当初から香港を皮切りに海外進出を行っており、現在は世界各国に17拠点を有しています。
- 当社の企業理念は「随縁の思想」です。少し古い言葉になりますが、これは仏教用語であり、ご縁を紡いだ方との縁を大事に仕事していくという考え方です。
- 当社は1946年の設立時、大阪の寺の軒先を借りて雑貨の輸出を始めました。その時のご縁を今も大事にしたいと思い、企業理念として引き継いでいます。本日の説明会においても、皆さまとの縁を大事にしたいと考えています。
- 当社の経営ビジョンは、真に優れた生活用品を提供し、「健康と環境」をテーマに、健康やかで潤いのある暮らしを創造することです。2019年に経営ビジョンとして文言を設けましたが、以前から当社で言い募られていたことを再整理した形となっています。
- 経営ビジョンで伝えたいことは2点あります。一つは、当社は生活用品に事業を絞っており、生活用品以外は展開しないことをモットーとしています。もう一つは、「健康と環境」についてです。昨今のSDGsや環境経営が言われる前から、当社は「健康と環境」をテーマにして会社を運営してきました。

2. 事業内容

- 当社では、商品群別組織と商品別事業部を設けており、家具家庭用品、服飾雑貨、家電、その他という4つの組織を運営しています。そして、各組織の中でOEM事業およびブランド事業を扱っています。
- OEMとは、お客さまのブランド名で商品を届ける仕事です。当社は生活用品を扱って

大和インベスター・リレーションズ(株) (以下、「当社」といいます。)はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

いるため、皆さまのお手元にも当社の商品があると思いますが、三栄コーポレーションの名前は全く出ていない事業となります。

- 一方で、ブランド事業は、当社が独自開発したブランドに加えて、海外や日本で発掘したブランドを当社の名前を表に出して営業活動するという2本立てになっています。
- 取り扱い商品群としては、まずベッドやソファなどの家具、鍋、食器類といった家具家庭用品を扱っています。また、バッグやキャリーケース、靴、腕時計といった服飾雑貨もあります。そして家電では、ヘアドライヤーなどの理美容家電、ジュースなどの調理家電を扱っています。その他ペットショップやペットクリニックも、東京都、千葉県、埼玉県で展開しています。
- サプライチェーンとして、商品企画、開発、生産、物流、販売という商品の流れがありますが、当社のOEM事業では、このうち商品企画から物流までの上工程を受託しています。販売については、当社と関係のない別会社が行っています。
- 当社のOEM事業における最大のお客さまは、無印良品で有名な株式会社良品計画です。良品計画の一部商品を当社が納品し、良品計画が販売を行い、その先に消費者がいるという形で、販売の手前までの工程をOEM事業にて行っています。
- また、良品計画と同じく大きなお客さまとして、ティファールなどを展開しているフランスのグループセブ社があります。グループセブ社には鍋などを納品しています。
- ブランド事業では、自社ブランドの企画や国内外のブランド発掘を行っており、サプライチェーンの工程の上から下までを全て行っています。本日、会場に持参した商品は全てブランド事業の商品となります。
- 事業別の売上げの割合は、OEM事業が約7割、ブランド事業が約3割となっています。
- ブランド事業で取り扱う代表的なブランドを幾つか紹介したいと思います。「BENEXY」および「Quorinest」は当社のフットウェアであり、靴類を中心としたオリジナル店を展開しています。中でも、「BIRKENSTOCK」のサンダルが最も有名だと思われています、これも当社が取り扱っています。
- 「Kipling」は、世界80カ国に展開しているベルギーのブランドです。
- 「Our Earth Project」は、エコや環境に配慮したプロジェクトであり、その中で幾つかのブランドを取り扱っています。いろいろな形で環境に配慮した商品群を展開しています。
- 「Formio」は20年以上扱っている自社ブランドです。「ずっと使える子供家具」として、2〜3歳のときに購入いただき、大人になっても使用できる高品質な商品を提供しています。背の高さも調整しやすくなっており、商品は全て国内生産です。
- 「foxx chair」は昨年から開発販売している自社ブランドです。折り畳み、家中に持ち歩けるラウンジチェアとなっています。
- 「MINT」は2014年から展開しているインテリアのeコマースで、インターネット上のショップになります。

-
- ・ 「Vitantonio」は調理家電を展開している自社ブランドになります。昨年には1秒で発熱するトースターを発売し、ミキサーやジューサー等も扱っています。
 - ・ 「cotobuku」は、アロマディフューザーの商品です。エッセンシャルオイルを垂らし、匂いを部屋の中に飛ばす機器になります。当社のOEM事業ではアロマディフューザーの取り扱いが非常に多く、その知見を生かして商品開発を行いました。
 - ・ ドイツの食器ブランド「Villeroy & Boch」は、ヨーロッパで最も老舗のブランドとなっています。
 - ・ 「mod's hair」はシャンプーやヘアサロンを展開するブランドですが、当社はその中でもブランド名を冠したドライヤーやヘアアイロンを開発販売しています。
 - ・ 「Pepica」はペットサロンやペットクリニックのビジネスで、店舗や動物病院を展開しています。

3. 三栄コーポレーションの強み

- ・ 当社の強みとして、一つは「生活者目線を大切にしたモノづくり」が挙げられます。当社は毎日の生活で使用する生活用品に特化しており、われわれ自身も利用者となり得ます。そのため、生活者目線を大切にしないといけないと常に考えています。
- ・ なお、当社の株主の構成は、個人投資家の比率が約90%であり、消費している株式数も60%を超えています。東証の平均は17~18%であるため、当社はお客さまも出資者も個人の方が非常に多くなっています。そのような観点からも、生活者目線を忘れてはいけないと常に思っています。
- ・ さらに、健康と環境が現在に叫ばれる以前から、当社は健康と環境を会社のテーマとして事業を行ってきました。
- ・ もう一つの当社の強みは、「商社の機動力と対応力の高さ」です。当社は基本的に輸入商社となります。中国とマレーシアに自社工場を1社ずつ持っていますが、基本的には生産設備や販売店といった大きなインフラを持たない身軽な会社です。
- ・ 当社は新規メーカーの発掘や関係構築に常時注力しており、その足がかりとして海外に17拠点を所有しています。そのため、商社としての機動力と対応力の高さ、そしてインフラをほとんど所有していない点が大きな強みになっていると考えています。

4. 中期経営戦略

- ・ 2022年度の実績として、売上高は386億円、経常利益は2.5億円となっています。しかし、それに先立つ2年度は赤字となっていました。新型コロナウイルス感染症の影響を非常に大きく受け、2年間に消費者向けの小売店で休業や再開が繰り返されたことが赤字につながりました。
- ・ ただ、コロナ禍によって当社の改善点が明らかになったとも考えています。その後は事業ポートフォリオの見直しや、赤字の不採算部門の整理といった努力を行った結果、昨

年度に経常利益を2.5億円の黒字まで戻すことができました。

- ・ 2023年度については、2月2日の段階で業績を修正し、8.5億円の経常利益を目標としています。現在は3カ年の中期経営計画を推進しており、2025年度には経常利益20億円を達成したいと考えています。それに向けて、引き続き事業ポートフォリオを見直し、採算性の良い事業を見極めて重点的に投資していきます。
- ・ 具体的な成長戦略については、成長ドライバーとして、海外売上高の拡充、EC事業の強化、サステナビリティビジネスの3つに取り組んでいきます。
- ・ 環境に配慮したサステナビリティビジネスを商売にすることは非常に難しく、実際に楽ではありません。しかし、当社が幾つか種まきを行ってきたものが実ってきているため、収益モデルとして確立させたいと考えています。
- ・ 2018年から2023年度における当社直営の店舗数の推移を見ると、コロナ禍以前は84店舗を運営していました。三栄コーポレーションの名前を冠した店舗はなく、「BIRKENSTOCK」や「Kipling」等の名前で展開していましたが、2023年度末には約半分の44店舗まで削減しています。新型コロナウイルス感染症によって採算が行き届かなくなったことが直接の要因ではありますが、店舗を持ち過ぎていた部分もあったため、整理統合を行いました。
- ・ 一方で、eコマースの売上高は50億円を超えるまでに増えており、全社の売り上げの15%を占めるに至っています。現在インターネット上には、当社グループ全体で17のブランドを30店舗以上運営しています。これをさらに増やす余地があると考えており、EC事業での売り上げは今後も強化していく対象となっています。
- ・ 海外売上高については、現在、当社の売り上げの約4分の1となっており、今後さらに増やしていきたいと考えています。
- ・ 海外売上高の内訳は、アジアが20.7%、欧米が3%となっています。ヨーロッパ、ドイツ、デンマークは当社の大きな輸出先でしたが、ウクライナの状況等によって欧州市場が陰っている状況です。アジアでは中国のシェアが多いですが、中国以外にもベトナムなどが徐々に増えています。
- ・ 海外向けに販売している商品の一例を紹介します。当社は欧州向けの拠点として「ドイツ三栄」を設けていますが、ドイツ三栄では、新潟の燕三条のおろし金メーカーであるツボエ社の商品を営業しています。ツボエ社のおろし金は、日本では「irogami」という名前で販売されています。
- ・ 海外向けでは、中国を相手に値段で勝負すると必ず負けてしまうため、付加価値のある商品で勝負したいと思っています。これらを足がかりに、商品ラインや販路をさらに拡充していくことを考えています。

5. サステナブルビジネス

- ・ 当社はサステナブルビジネスを積極的に展開しており、幾つかの例を紹介したいと思い

大和インベスター・リレーションズ(株) (以下、「当社」といいます。)はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

ます。

- ・ 1つ目は、「YOT WATCH」というブランド名で開発した、自社ブランドの時計です。子供が使うプラスチック製のおもちゃを回収し、それを溶かして時計として再生産しています。おもちゃは英語で「TOY」ですが、再利用していることからスペルを逆にして、「YOT」というブランド名にしました。一昨年から販売を開始し、親子で使えると非常に評判になっています。今年度のグッドデザイン賞も受賞しました。
- ・ 2つ目は、生産技術の「e.dye」です。ファブリックを染める工程で、水をほとんど使わない染色技術になります。染色は水質汚染の原因になるため、「e.dye」は非常にエコロジーに長けている技術となります。この生産技術は株式会社ユナイテッドアローズに採用され、「Beauty & Youth」のブランドにて商品化されました。これも当社の環境ビジネスが実際の商売になっている例となります。
- ・ そして、当社では CDP 質問書への回答を開始しています。CDP は、温室効果ガスの排出量を算出するための世界共通のプラットフォームです。どれだけ温室効果ガスを排出しているのかを把握し、どうすれば削減できるかを考えるための仕組みとなります。
- ・ 先日、金融庁から、東証プライム市場に上場している企業はスコープ 3 までの温室効果ガス排出量を開示するようとの通達がありました。スコープ 3 は、当社の温室効果ガス排出量に加えて、仕入先や販売先における温室効果ガス排出量も把握する必要があります。もちろん簡単には把握できないため、一定のルールの下で温室効果ガスを算出する仕組みが CDP となります。
- ・ 金融庁からの指示はプライム市場の上場企業が対象ですが、数年後には当社が上場しているスタンダード市場にも同様の指示が出されると考えています。また、当社はプライム市場に上場しているお客さまに納品している例もあるため、お客さまから排出量に関する質問書も来ることとなります。
- ・ 当社は古くから「健康と環境」をテーマにしているため、CDP をいち早く採用することで、それらの対応についてしっかり準備していきたいと思っています。
- ・ 当社の商品は生活用品のカテゴリーとなりますが、個人によって趣味が異なることから、万人に受け入れられる商品はないと考えており、それぞれの趣味趣向に合わせて細かく展開しています。今後もさまざまな趣向に合わせて商品開発を行い、それを徐々に展開していきたいと考えています。
- ・ 過去 1 年間においても、「健康と環境」の新規プロジェクトを続々と手掛けています。2023 年 3 月には、ガーデンエクステリア専門の EC 店舗をオープンしました。庭で使用する商品や、アウトドアで用いる商品を集めており、非常に好評となっています。
- ・ 調理家電のブランド「Vitantonio」では、2023 年 6 月にオープントースターを新しく販売しています。また、自社ブランドの靴「BENEXY」や、アロマディフューザーの「cotobuku」も開発販売しました。その他、2023 年 11 月には、当社で 3 院目となる動物病院を東京の水元にオープンしています。

-
- ・直近では、アメリカ発のフットウェア「Orthofeet」の取り扱いを2023年12月に開始しています。かがむことなくスムーズに履くことができ、非常にフィット感が良い靴となっています。

6. 株主還元

- ・株主還元について、当社は赤字だった過去2年においても配当を実施してきました。当社の企業理念である「随縁の思想」の下、株主の方々とのご縁をなるべく長くつなぎたいと考え、1997年度から26期連続で配当を継続しています。
- ・ただ、直近4年間の配当は年間20円となっていますが、過去には年間160円の時代もありました。今年度も、決定事項ではありませんが年間20円を予定しています。もちろん経営者の立場としては、なるべく多くの配当を支払いたいと考えているため、3月期の本決算後には改めて次の配当について検討し、できる限り早く配当を一定レベルまで戻したいと思っています。
- ・株主優待については、保有株式数と保有年数に合わせてポイントを進呈しています。ポイントに応じて、毎年カタログから好きな商品を選択いただき、お届けする仕組みになっています。カタログには自社製品を掲載しています。
- ・本日お越しいただいた皆さまには、当社製品の「TWISTEAMINI」という、お茶を入れるボトルをお持ち帰りいただくことになっていますが、これも株主優待のカタログに掲載されています。
- ・また、自己株式の取得も2024年2月2日に終了しました。8万株を目標に買い付けを進め、当初の目的を達成できたと考えています。今後もさまざまな形で株主還元を図っていきたいと思います。
- ・当社のPBRはまだ1倍の水準に達していないため、配当や株主優待の実施、自己株式の取得を行いながら、本日のような説明会など、さまざまな情報発信を行っていきたいと思います。
- ・当社の企業理念である「随縁の思想」を下に、ご縁に従って出会った方々と互いに助け合っていきたいと思っています。本日お越しいただいた皆さまとも、ご縁をいただければ幸いです。

7. 質疑応答

- Q1. 今後最も成長が期待できると感じている地域、業態、商材は何ですか。また、利益率が高い事業は何でしょうか。その事業に人員を割り振る考えはありますか。
- A1. 当社では生活用品を扱っており、各分野のさまざまなカテゴリーで商品を扱っています。先日開示した第3四半期では、家具家庭用品の利益率が3%程度、服飾雑貨が10%となっており、より生産性の高い分野に注力していくことは今後も繰り返したいと思っています。

しかし、コロナ禍においては、家具家庭用品の収益性が非常に良い状況でした。外出できずに家の中ばかりを見ていた時代だったため、巣ごもり需要として家具家庭用品が非常に良く売れました。その反面、バッグ等を扱う服飾雑貨は非常に厳しかったです。コロナ禍が明けて外出するようになったことで、バッグや靴を購入する機会が増え、服飾雑貨の収益が上がってきた状況となっています。

そのため、カテゴリーごとに短期間で見てしまうと、時代の流れに追えなくなると考えています。生活している以上は、何らかの生活用品に目が向いているはずであるため、それを取り逃がさず、どのような時代でも耐えられるようにポートフォリオを組みながら事業を展開したいと思っています。

また別の観点として、当社では商品事業部制を採用していることから、商品ごとにプロの営業を抱え、プロとしてモノづくりを一から行っています。人に頼っている部分が大きいと、人員を簡単に移すとプロの専門性が付いていかない面があります。その点も勘案して、商品事業部制を維持しながら、効率の良い分野、カテゴリー、商品に徐々にシフトしていくことを繰り返したいと考えています。

特に注目している分野は、eコマース事業です。ウェブ上で幾らでも物を購入できる時代になったため、eコマースにさらに注力したいと思っています。

Q2. 有価証券報告書を見ると、良品計画への売り上げが全体の約4割もあります。今後、良品計画が御社との取引をやめるリスクは低いと考えてよいのでしょうか。低いと考えている場合は理由を教えてください。また、この比率は下げる方向でしょうか。

A2. 良品計画の売り上げは約4割で、当社にとって最重要のお客さまとなります。良品計画から当社の取引がなくなるリスクについて、良品計画は、当社のような商社を通さずに直接購入する商売を増やしたいとの発言をさまざまところでしており、具体的な数値目標も公表しています。また、良品計画に限らず、他のOEM事業のお客さまでも同様のことが言われています。その意味でリスクは全くゼロではなく、気を引き締めているところです。

しかし、私は当社に入社する以前から長く商社で経験を積んできましたが、「商社不要論」や「商社冬の時代」といったことが数十年前からずっと言われていました。そのため、リスクについては「何を今更」と考えています。そのような状況の中でも、われわれは頑張ってきました。なくなった商社も多いですが、ますます大きくなっている商社もたくさんあります。商社としてきちんとした機能があれば生き残り、機能がなければ生き残れないだけの話です。そのため、直接購入よりも当社に頼む方が安く、商品の質も良く、納期も早いことを実現し続ければ、困ることにはならないと考えています。

良品計画のシェアについては、当社の最も大きなお客さまであるため、当社からシェアを下げるつもりはありません。ボリュームを落とさず、増やすように頑張りたいと思っています。ただ、一般論として一点集中は危険なため、それ以外のビジネスもたくさん

積み上げることで、結果的にシェアを多少落としてもよいと考えています。

Q3. 円安は御社にとってプラスでしょうか。また、短期間で大幅に円安あるいは円高に振れた場合、業績にどのような影響がありますか。

A3. 当社は大半が輸入の会社であるため、強い円の下、安いコストで仕入れて販売するとより競争力があります。その意味では円高の方が好ましく、円安はあまり好ましくないというのが一般論としての回答になります。

ただ、短期的に見ると、当社は為替を何らかの形で吸収することができるように、いろいろなヘッジや仕組みを作っています。例えば、当社の海外子会社での売り上げ計上など、さまざまなマネージを行っているため、短期的には円高でも円安でも問題ありません。中長期的には輸入として円高の方が好ましいですが、それは当社だけの事情でなく、日本全体が同じ条件下で競争しているため、円高や円安は言い訳にできないと考えています。

Q4. 4年連続で配当予想が20円となっていますが、コロナ禍で業績が厳しい時も20円の配当を維持していたため、業績が回復してもすぐには増配しないのでしょうか。また、現在の株価水準や出来高を改善させるために考えていることはありますか。

A4. 現在は年間20円の配当となっていますが、コロナ禍以前の2015年から2018年までは年間160円の配当を行っており、大きな差があることは事実です。現在、将来の成長に向けて2023年度に策定した中期経営戦略を推進中です。赤字を出していたため、まだ配当性向を公表できていませんが、中期経営戦略の一環として配当性向をどこまで公表できるかについても考えています。また、3月の本決算に向けて、できる限り早く増配も検討したいと思っています。

以上