

包装資材の大手総合プロバイダー

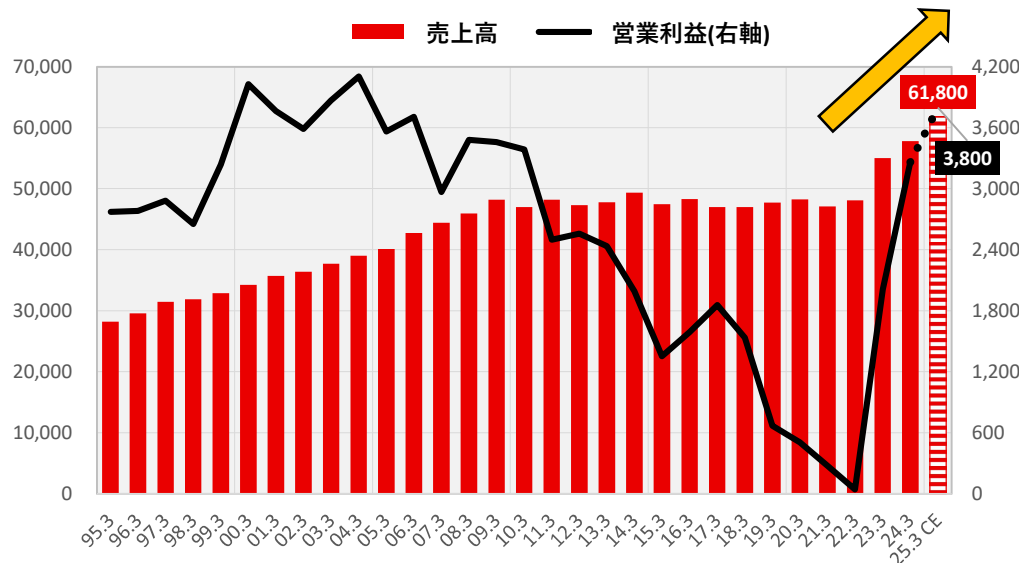
EC・フードデリバリー・インバウンド・再生可能プラスチックが成長要因に

サマリー

● 1920年（大正9年）に包装資材の卸売業として創業した株式会社シモジマは、独自の卸売・小売のオムニチャネル流通構造により、100万個超のアイテムを提供する総合包装資材・製品・消耗品を提供する大手専門商社である。同社の全国的なオムニチャネル流通網は、16の地域営業所に加え「シモジマ」18店舗、日本最大級の包装用品販売チェーン「パッケージプラザ」約240店舗（直営20店舗、FC約220店舗）、ECサイト「シモジマオンラインショップ」、およびグループ会社による販売で構成されている。シモジマでは、オムニチャネル・マーケティングのアプローチのもと、プラットフォームではなく顧客に焦点を当てることにより、売上や顧客維持率の向上を可能にしており、結果として認識度の高いブランドイメージ構築という利点も同時に得ている。**この特徴が、今後の成長機会を支える競争優位性になるとSIRは考えており、本レポートではこの成長機会を引き起こす4つの同時成長要因を分析する。**

● 下図は、シモジマグループの業績が新たな成長フェーズに入ったことを示している。同社は、24/3期決算発表と同時に、将来の事業展開に必要な内部留保を確保しつつ、配当性向30%を目処としてきた配当方針を、各期の業績や財務状況を勘案しつつ、安定的な配当にも配慮し、**配当性向50%を目処として株主還元を行う方針に変更することを取締役会で決議したと発表した**。厳選した同業他社の主要な財務指標とバリュエーションをSIRが検証した結果、重要なポイントは以下の2点である：**シモジマは、同業他社の中で25/3期の売上高と営業利益の前年比成長率予想が最も高く、現在の配当利回り4.14%も最高値となっている。**

シモジマグループの業績は新たな成長フェーズに（単位：百万円）



出所：SPEEDAデータよりSIR作成。注：2008/3期までは単体決算の数値。

Initiation



Focus Points:

紙・プラスチック包装資材、店舗用品などを、直販店、FC店、オンラインサイトなどを通じたマルチチャネルでの流通で販売するユニークな卸売モデル。

主要指標

株価 (12/24)	1,303
年初来高値 (24/3/7)	1,484
年初来安値 (24/8/5)	1,080
10年高値 (22/9/29)	1,545
10年安値 (15/4/13)	886
発行済株式数 (百万株)	23.648
時価総額 (十億円)	30.813
企業価値 (十億円)	23.099
自己資本比率 (6/30)	83.8%
25/3 PER (会予)	12.2x
25/3 EV/EBITDA (会予)	4.7x
24/3 ROE (実績)	7.1%
24.06 PBR (実績)	0.88x
25/3 DY (会予)	4.14%

6ヶ月株価日足



アナリスト
クリス・シュライバー CFA
research@sessapartners.co.jp



本レポートは当該企業からの委託を受けてSESSAパートナーズが作成しました。詳しくは巻末のディスクレマーをご覧ください。



目次

Part 1: イントロダクション	3
会社概要・事業内容	3
シモジマグループ会社の概要	4
独自のオムニチャネル型ビジネスモデルの特徴と強み	6
同業他社との比較	7
シモジマグループ沿革	9
Part 2: 業界のバックグラウンド	11
包装産業出荷統計の長期推移	11
同時展開するシモジマグループの成長ドライバー	13
● B2C の E コマース（物販系分野）の継続的な高成長	13
● 外食や食料品の宅配の爆発的成長	15
● インバウンドと国内地域観光を推進する国の政策	16
● リサイクル可能なプラスチックとクローズド・ループ・システム （循環型生産システム）の開発が急務	17
Part 3: 決算レビュー	23
長期の業績動向	23
2024/3 期決算概要と 2025/3 期期初予想	24
26/3 期までの 5 年間中期経営計画の重点施策と戦略	26
資本コストや株価を意識した経営を実現するための施策	28
2025/3 期上期決算概要と 2025/3 期通期見通し	29
シモジマが公表している連結財務諸表	32
Part 4: 投資家インサイト	35
10 年間の月次株価と PER・PBR・EV/EBITDA・配当利回り推移	35
10 年間の月次相対株価（同業他社との比較）	36
配当方針の変更と大株主の状況	37
Appendix: 10 年間連結財務諸表	38
● 連結損益計算書	38
● 連結貸借対照表	39
● 連結キャッシュ・フロー計算書	40

Part ① イントロダクション

HEIKO

「平光マーク」はシモジマの登録商標である。このオリジナルブランド名の由来は、シモジマの創業者、下島平次氏の「平」と、光にあやかる意味を込めた「光」からのもので、誠の精神に基づいた商品を世界に行き渡らせるという願いのもとに付けられた。

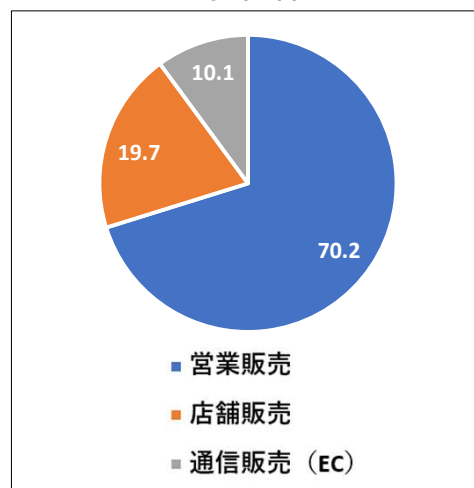
主な商品カテゴリー：

無地手提げ紙袋、包装紙、緩衝用薄用紙などのオリジナル紙袋（1,400点以上）、箱（600点）、レジ袋・規格ポリ袋、OPP袋（透明袋）、紐・シール・カードなどのラッピング用品、巾着ギフト袋、オリジナルサテンリボン、ケース・封筒・袋などの発送資材、粘着テープ、各種食品保存容器、キッチン用品・食器、衛生・清掃用品、店内ディスプレイ用品、冠婚葬祭用品、文房具・事務用品など。

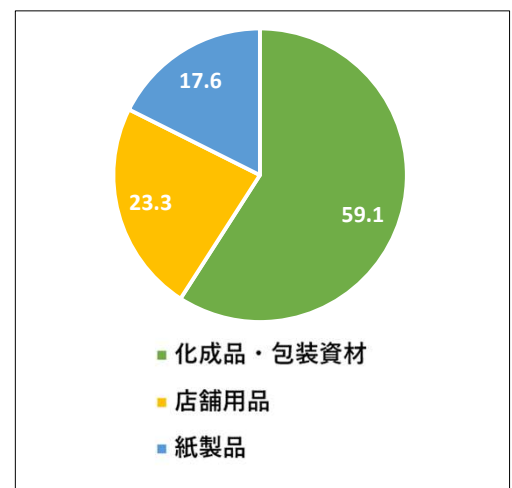
会社概要・事業内容

- 1920年（大正9年）に包装資材の卸売業として創業した株式会社シモジマは、独自の卸売・小売のオムニチャネル流通構造により、100万個超のアイテムを提供する総合包装資材・製品・消耗品を提供する大手専門商社である。同社の事業は、販売ルート別に3つの事業部門と、商品セグメント別に3つの商品セグメントに分かれている。3つの事業部門は、営業販売部門、店舗販売部門、通信販売（EC）部門である。24/3期の売り上げ構成比は、営業販売部門70.2%、店舗販売部門19.7%、通信販売部門10.1%となっている（左下グラフ参照）。3つの商品セグメントは、「化成品・包装資材」、「店舗用品」、「紙製品」である。24/3期の売り上げ構成比はそれぞれ59.1%、23.3%、17.6%となっている（右下グラフ参照）。
- 3つの事業部門のうち、営業販売部門は、二次卸売業者や包装資材小売店への代理店販売と、ユーザー企業への直販を行っている。また、パッケージプラザのFC店に卸売販売も行っている。パッケージプラザは、「包装資材のコンビニエンスストア」をコンセプトにした日本最大規模の包装資材販売チェーンで、全国展開している。店舗販売部門では、直営店舗「シモジマ」での販売を行っている（顧客商売である店舗の日々の運営を支援する包装資材、店舗設備・店舗用品、事務用品、文房具などを、小売業、飲食サービス、一般企業、サービス業、学校、町内会、一般消費者などの幅広い業種に卸売価格で販売）。また、パッケージプラザの直営店舗での販売運営や、east side tokyo（花瓶、造花、各種クラフト部材、ブライダル用品などを取り扱い、手工芸等のワークショップを日ごとに開催する新しいコンセプトの専門店）での販売も扱っている。通信販売部門では複数の自社運営サイトでのEコマース事業と他ショッピングモール内の「シモジマ」の店舗に携わっている。

事業部門



商品セグメント



出所：同社2024/3期決算説明会資料よりSIR作成

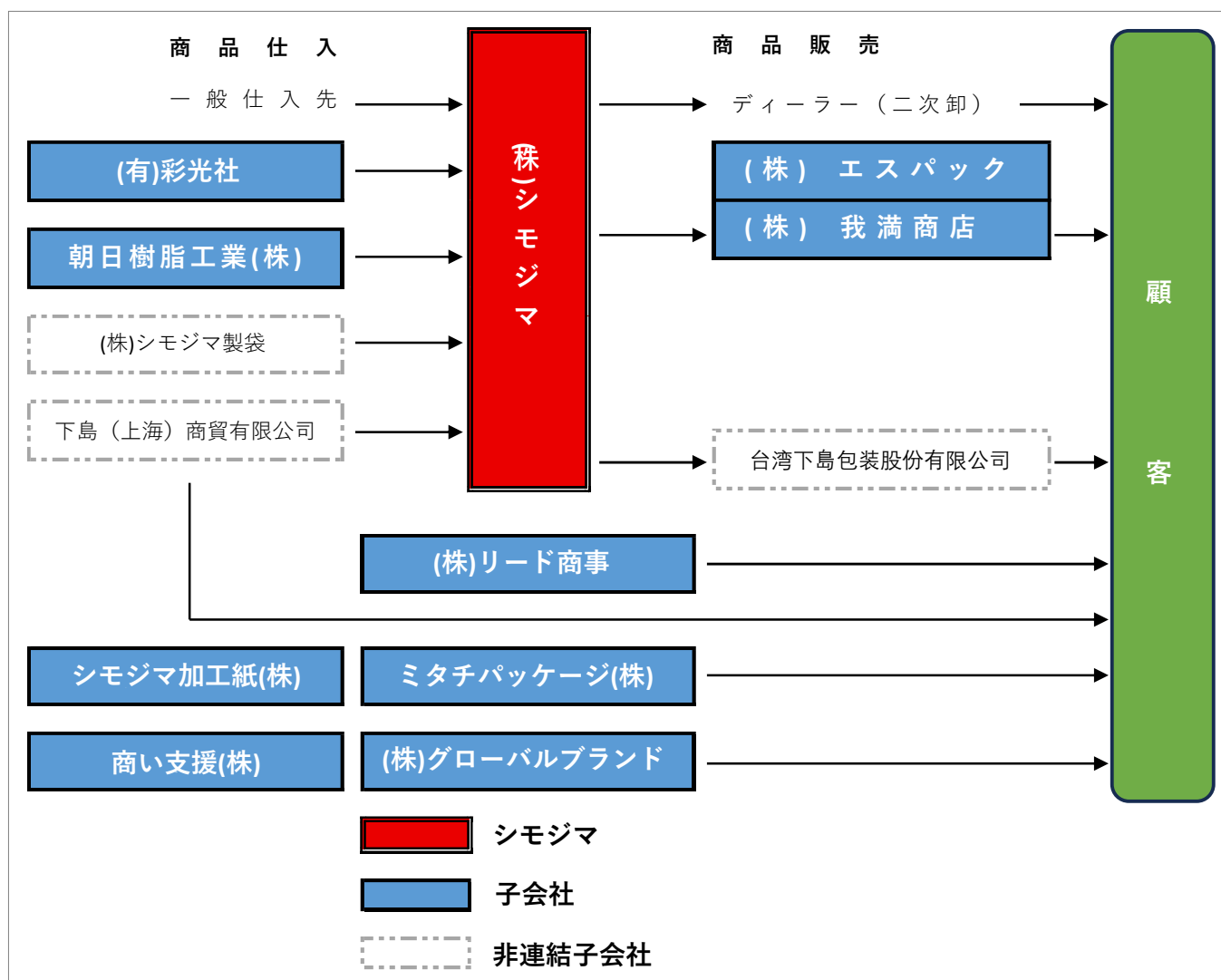
2024年3月31日現在

- 連結従業員数：812名
- 全国店舗数：260
- オリジナル商品: 12,258 SKU (ストック・キーピング・ユニット)
- シモジマオンラインショップの取扱商品数: 1,009,000 SKU
- シモジマオンラインショップの登録人数: 735,000会員

シモジマグループ会社の概要

- シモジマグループは、株式会社シモジマ、連結子会社9社及び非連結子会社3社で構成され、その事業系統図は次のとおり。株式会社シモジマは、商品仕入及び商品販売（主に紙袋、包装紙・紙器、ポリ袋、粘着テープ、紐・リボン、店舗用品・消耗品等）に携わっている。
- 連結子会社9社の事業内容、各商品セグメントに属するグループ会社の概要、同社および連結子会社の主な事業所在地は次頁の3表のとおり。
- 5頁下段の表からわかるように、当社の全国オムニチャネル流通網は、5頁中段の表のグループ会社による販売のほか、16の地域営業所、22のシモジマ店舗、20のパッケージプラザ直営店、約220のパッケージプラザ FC店で構成されている。

シモジマグループ・事業系統図



出所：2024/3期有価証券報告書よりSIR作成。

主要な連結子会社の状況

会社名	所在地	資本金 百万円	議決権比率	主要な事業内容
シモジマ加工紙(株)	栃木県	20	100.0%	物流業
(株)リード商事	東京都	10	100.0%	花材園芸業界向け店舗用品等の販売業
(有)彩光社	東京都	3	*36.4%	印刷業
(株)我満商店	北海道	10	100.0%	紙製品・化成品等の販売業
ミタチパッケージ(株)	兵庫県	10	100.0%	包装・梱包・物流資材等の販売業
朝日樹脂工業(株)	千葉県	70	100.0%	化学樹脂製品の製造・販売業
(株)グローバルブランド	愛知県	10	100.0%	海外物流事業及び越境EC事業
商い支援(株)	東京都	100	100.0%	紙製品・化成品等/包装資材、店舗用品等
(株)エスパック	東京都	50	100.0%	紙製品・化成品等/包装資材、店舗用品等

出所：第63回定時株主総会招集通知及び24/3期有価証券報告書よりSIR作成。
*注：(有)彩光社の議決権比率は50%以下であるが、同社が実質的に支配しているため、子会社としている。
(株)エスティシーについては、2023年7月1日付で同社に吸収合併されたため、重要な子会社から除外した。

セグメント別の主要な事業内容

セグメント区分	主要製品	会社名
紙製品事業	紙袋、包装紙、紙器等	同社、(株)我満商店、ミタチパッケージ(株)
化成品・包装資材事業	ポリ袋、粘着テープ、 その他包装資材等	同社、(株)我満商店、ミタチパッケージ(株)、朝日樹脂工業(株)
店舗用品事業	POP用品、文具事務用品、 店舗雑貨等	同社、(株)我満商店、(株)リード商事 ミタチパッケージ(株)、(株)グローバルブランド、(有)彩光社
その他事業	上記事業の運送・保管	シモジマ加工紙(株)

出所：第63回定時株主総会招集通知よりSIR作成。

主要な事業所

シ モ ジ マ	本 社	東京都台東区浅草橋五丁目29番 8 号
	営業所	東京、大阪、札幌、盛岡、仙台、新潟、金沢、埼玉、横浜 *長野、静岡、名古屋、京都、高松、広島、福岡
	シモジマ 店舗	浅草橋本店、名古屋店、心斎橋店ほか18店舗
	パッケージプラザ（直営店）	全国20店舗 *
	その他（花材/園芸）	east side tokyo（イーストサイドトーキョー）
	配送センター	田沼配送センター、東部配送センター 東大阪配送センター 大阪南港物流センター
子 会 社	営業拠点	(株)リード商事、ミタチパッケージ(株)、(株)グローバルブランド (株)我満商店
	生産拠点	朝日樹脂工業(株)、(有)彩光社
	その他	シモジマ加工紙(株)

出所：第63回定時株主総会招集通知よりSIR作成。
*注：2024年4月から直営の3店舗（天六、川崎、保谷）と長野営業所が新たに開設されている。

独自のオムニチャネル型ビジネスモデルの特徴と強み

- オムニチャネル・マーケティングの核心は、一貫したブランド体験を創造することを目的に、組織が顧客と対話するために使用するさまざまなチャネルを統合し、連携させることである。これには、企業による営業、実店舗、デジタルチャネル（ウェブサイト）が含まれる。オムニチャネル・マーケティング戦略の目的は、顧客にとって便利でシームレスなユーザー体験を生み出し、顧客のニーズを満たす多くの機会を提供することだ。オムニチャネル・マーケティングにより、顧客は自らの意思でブランドと関わることができ、顧客経験価値（CX）の向上につながる。オムニチャネルの顧客エンゲージメントを構築することは、ブランドの差別化要因として機能する。また、プラットフォームではなく顧客に焦点を当てることで、各会社はより多くの売上とより良い顧客維持率を促進できる。その結果、このアプローチがもたらすメリットとして認識度の高いブランドイメージが構築される。
- 7~8頁では、包装資材業界の同業他社との比較を掲載している。シモジマのIRへの取材によると、卸売業というビジネスモデルで最も近い同業他社は高速（7504）であり、メーカーとしてのビジネスモデルはザ・バック（3950）とスーパーバック（3945）である。業界において、シモジマは複数の小売チャネルを持つ商社系卸売業者として異彩を放っている。前述の通り、「包装用品のコンビニエンスストア」をコンセプトとするパッケージプラザは、北海道から沖縄まで全国に約240店舗を展開する日本最大の包装用品専門店チェーンである。シモジマの競争力のひとつは、魅力的な卸売価格を提供できることだ。繰り返しになるが、同社は、**オムニチャネル・マーケティングのアプローチのもと、プラットフォームではなく顧客に焦点を当てることにより、売上や顧客維持率の向上が可能になり、その結果の利点として認識度の高いブランドイメージを構築していることが重要な点だ。**
- SIRが比較した4社の中で、シモジマだけがこの真のオムニチャネルモデルを有している。この特徴が、11頁のパート2で検証した4つの同時成長要因から得られる、成長機会を捉えるための競争優位性になっていくとSIRは考える。8頁の表での2つの重要なポイントは、シモジマは 1) 卸売業モデルのため売上総利益率が最も高いが、同じ理由で営業利益率は低い（今後の効率改善余地有り）。2) 株主資本比率が約80%と最も高いが、ROEが低い（今後の改善余地有り）。

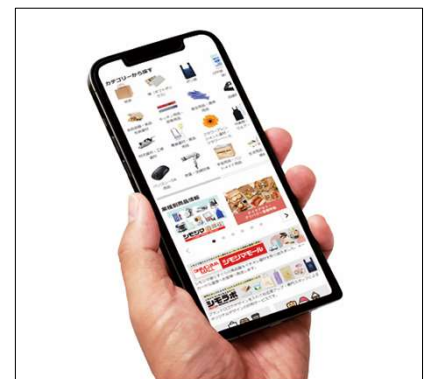
シモジマ店舗



パッケージプラザ店舗



オンラインショップ



出所：シモジマ公式WEBサイト

高速は、卸売業のビジネスモデルとして最も近い同業他社

同業他社との比較 — 1（事業内容）

- **高速（7504 東証プライム）**は、食品スーパー、コンビニエンスストア、食品加工業者向けのトレイや弁当容器などの軽食品包装資材の専門商社。販促ツールや包装関連機械も手掛ける。本社所在地は仙台市。製品には、トレイ、弁当容器などの食品容器やラップ、ポリ袋などのフィルム・ラミネート、包装紙、紙袋、シール、ラベルなどの紙製品・ラベル、包装用機械、食品加工機械やその他機器、容器、衛生用品、割り箸などの消耗品、段ボール製品などがある。同社は、食品用軽包装資材の専門商社として優れた商品調達力を誇り、グループの製造会社が商品開発を行い、ユーザーに最適なパッケージの提案を積極的に行っている。取引先は三菱商事パッケージング、カスミ、ヤマザワなどを含む。**24/3期売上高内訳：食品容器40、フィルム・ラミネート21、紙製品・ラベル13、機械・設備・資材・消耗品19、段ボール製品5。**
- **ザ・バック（3950 東証プライム）**は、手提げ袋や紙器、段ボール製品など紙加工品の製造・仕入・販売を主力とする総合パッケージメーカーで、紙袋では市場のトップシェアを占める。ポリ袋やオーダーメイドの袋などのフィルム製品も扱う。さらに、米国、カナダ、中国でも製品を販売している。売上高の約70%を占める紙加工品事業では、紙袋のほか、食品包装、ギフト用土産品、Eコマース用紙器、段ボール箱などを製造・仕入・販売している。化成品事業では、ポリ袋、オーダーメイドの袋、紙おむつ外装材などを製造・販売しており、その他事業では縫製品などのギフト商品を取り扱っている。アパレルから食品・飲料および百貨店・量販店や企業・法人・学校など約14,000件の顧客に、パッケージの企画・設計・開発、生産、納品までの一貫したサービスを提供している。本社は大阪に所在する。同社は百貨店や専門店向け紙袋の最大手メーカーでもある。**23/12期の売上高内訳：紙加工品71、化成品14、その他15。**
- **スーパーバッグ（3945 東証スタンダード）**は、紙袋やポリ袋、その他包装材を製造する大手包装資材メーカーで、顧客のニーズに合わせたオリジナルパッケージの企画・設計から製造、販売、納品までを一貫して手掛けている。紙製品事業では、角底袋、宅配袋、手提げ袋、紙器などの紙製包装資材を製造・販売している。化成品事業では主に、ポリエチレン製のレジ袋や宅配用袋を取り扱っているが、レジ袋の有料化やプラスチック包装材の紙への代替により、需要が減少している。その他の事業では、スーパーバッグベンダーシステム（S.V.S.）を運用して、同社製品のほか、店舗や店舗内バックヤードで使用される用度品・消耗品などを一括で受注・配送している。本社は東京に所在する。主な取引先は、セブン・イレブン・ジャパン、日本マクドナルド、イズミなど。**24/3期の売上高内訳：紙加工品55、化成品20、その他25。**

同業他社との比較 - 2 (成長性と収益性の指標)

高速、シモジマ、スーパーバッグ	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期	10年	25/3期
ザ・バック	13/12期	14/12期	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期	21/12期	22/12期	23/12期	CAGR	24/12期
百万円、%	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績		会予
売上高													
● 7504 高速	72,387	71,783	76,802	78,650	82,340	86,520	88,588	91,321	91,818	98,850	106,217	3.9	112,000
● 3950 ザ・バック	84,315	85,809	88,043	89,174	90,313	93,126	95,502	78,445	80,177	89,060	97,714	1.5	101,000
● 7482 シモジマ	49,361	47,431	48,278	46,996	46,965	47,696	48,254	47,100	48,063	55,028	57,794	1.6	61,800
● 3945 スーパーバッグ	35,899	35,319	35,170	33,495	33,082	32,995	31,895	26,253	25,134	25,253	26,837	-2.9	27,700
前年同期比伸び率													
● 7504 高速	12.5	-0.8	7.0	2.4	4.7	5.1	2.4	3.1	0.5	7.7	7.5		5.4
● 3950 ザ・バック	-0.3	1.8	2.6	1.3	1.3	3.1	2.6	-17.9	2.2	11.1	9.7		3.4
● 7482 シモジマ	3.4	-3.9	1.8	-2.7	-0.1	1.6	1.2	-2.4	2.0	14.5	5.0		6.9
● 3945 スーパーバッグ	3.9	-1.6	-0.4	-4.8	-1.2	-0.3	-3.3	-17.7	-4.3	0.5	6.3		3.2
売上総利益率 %													
● 7504 高速	17.5	17.3	17.2	17.6	17.7	17.8	17.9	18.4	19.7	20.0	19.7		
● 3950 ザ・バック	22.6	22.6	23.0	23.6	24.3	24.0	24.2	23.3	23.7	24.3	25.3		
● 7482 シモジマ	31.0	30.8	31.2	32.5	32.5	31.0	31.7	32.0	31.1	31.9	33.2		
● 3945 スーパーバッグ	13.7	13.9	15.6	18.3	17.5	16.3	18.8	18.6	17.0	19.0	20.2		
営業利益													
● 7504 高速	3,032	2,638	3,055	2,785	2,921	3,117	3,138	3,340	3,696	4,008	4,228	3.4	4,350
● 3950 ザ・バック	5,253	5,478	6,232	6,484	7,273	6,924	6,850	3,275	4,144	5,972	7,743	4.0	8,100
● 7482 シモジマ	1,991	1,353	1,587	1,856	1,534	670	505	275	44	2,011	3,262	5.1	3,800
● 3945 スーパーバッグ	-277	-18	301	918	320	-206	477	-137	-496	450	1,034	-	1,070
営業利益率 %													
● 7504 高速	4.2	3.7	4.0	3.5	3.5	3.6	3.5	3.7	4.0	4.1	4.0		3.9
● 3950 ザ・バック	6.2	6.4	7.1	7.3	8.1	7.4	7.2	4.2	5.2	6.7	7.9		8.0
● 7482 シモジマ	4.0	2.9	3.3	3.9	3.3	1.4	1.0	0.6	0.1	3.7	5.6		6.1
● 3945 スーパーバッグ	-0.8	-0.1	0.9	2.7	1	-0.6	1.5	-0.5	-2	1.8	3.9		3.9
自己資本比率 %													
● 7504 高速	50.1	51.0	52.0	56.2	55.6	56.3	60.3	59.9	61.2	61.3	60.0		
● 3950 ザ・バック	60.7	61.0	62.1	63.7	65.2	65.5	66.1	71.5	70.9	69.3	72.0		
● 7482 シモジマ	81.4	82.5	82.4	83.0	83.6	83.4	83.4	84.0	83.6	81.5	79.9		
● 3945 スーパーバッグ	17.0	20.4	20.5	22.9	24.5	18.3	19.0	20.0	17.7	21.0	26.5		
ROE													
● 7504 高速	13.2	8.7	10.0	8.8	8.5	9.0	8.2	8.2	8.5	9.0	8.8		
● 3950 ザ・バック	8.7	10.5	9.2	9.7	10.2	9.0	8.2	4.0	4.6	6.4	8.3		
● 7482 シモジマ	4.1	2.6	3.3	3.7	3.3	1.5	1.0	-1.0	0.3	4.8	7.0		
● 3945 スーパーバッグ	-0.8	3.2	3.8	14	4.9	-24.9	11.3	-12.7	-24	17.5	24.4		

出所：SPEEDAデータよりSIR作成。注：2025/3期売上高予想順



初期の平光マーク

シモジマグループ沿革

年月	事項
1920年1月	包装材料卸問屋下島商店創業
1943年8月	(株)下島商店発足
1943年9月	下島荷具工業(株)に商号変更
1962年4月	下島荷具工業(株)は不動産の管理を目的として、資本金300万円で下島不動産(株)(現同社)を設立
1964年7月	下島荷具工業(株)は製造部門と商事部門の利益管理を明確にするため、資本金1,800万円で(株)シモジマを設立し、同社の商事部門を(株)シモジマに移管
1967年7月	(株)シモジマは取引関係強化を目的として(有)彩光社に資本参加
1972年3月	(株)シモジマは外商得意先への商品全国配送網確立を目的として、埼玉県浦和市(現さいたま市)に東部配送センターを設置
1977年12月	(株)シモジマは関西地区各店及び得意先への配送体制充実を目的として、東大阪市に西部配送センターを設置
1979年3月	下島不動産(株)は下島産業(株)に商号変更
1981年4月	下島荷具工業(株)が下島商事(株)に商号変更
1981年7月	下島商事(株)が下島興業(株)に商号変更
	(株)シモジマは店舗販売と外商それぞれの利益管理を明確にするため、資本金3,000万円でシモジマ商事(株)を設立し、同社の外売部門・本社管理部門をシモジマ商事(株)に移管
1989年9月	シモジマ商事(株)は将来の配送業務拡大に対応するため、栃木県安蘇郡田沼町(現佐野市)に田沼倉庫を設置、同時に物流子会社ヘイコーハンドリング(株)(現シモジマ加工紙(株))を設立
1991年4月	下島産業(株)をシモジマ商事(株)に、シモジマ商事(株)をシモジマ(株)にそれぞれ商号変更 シモジマ商事(株)(存続会社)がシモジマ(株)と(株)シモジマとを合併、資本金1億725万円となる
1994年11月	シモジマ商事(株)が下島興業(株)を吸収合併
1995年12月	日本証券業協会に株式を店頭登録 資本金14億507万円
2000年6月	子会社、商い支援(株)を設立
2000年11月	本社においてISO14001認証を取得
2001年2月	東京証券取引所市場第二部上場
2001年9月	中部地区の販売強化を目的として、名古屋市中区に同地区最大規模の名古屋店を新築オープン
2001年12月	子会社、(株)エスティシーを設立
2002年7月	(株)シモジマに商号変更
2004年9月	東京証券取引所市場第一部に指定替え
2006年3月	子会社、下島(上海)商貿有限公司を設立
2010年4月	発行済株式の取得により(株)リード商事を子会社化
2011年8月	新基幹システム「フェニックス」本稼働開始
2014年4月	執行役員制度導入、同年6月より施行
2014年8月	西日本地区の物流効率化を図るため、大阪南港物流センターを開設
2017年8月	子会社、(株)エスパックを設立
2017年9月	(株)エスパック、発行済株式の取得により(株)我満商店を子会社化
2019年10月	ミタチパッケージ(株)の全株式を取得し、同社を完全子会社化
2019年12月	朝日樹脂工業(株)の全株式を取得し、同社を完全子会社化
2021年11月	(株)グローバルブランドの全株式を取得し、同社を完全子会社化
2022年4月	東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所の市場第一部からプライム市場に移行
2022年11月	サステナビリティ委員会設置
2023年8月	東大阪配送センター稼働開始

出所：同社ウェブサイトおよび2024/3期有価証券報告書よりSIR作成

役員略歴

◎ 2021年4月（コロナ禍期間中）笠井義彦氏が下島和光氏より同社プロパー社員として初めて代表取締役社長を引き継ぎ就任した。シモジマの成功と持続的な成長は、営業とマーケティングの効果が直接結びついていると言っても過言ではない。代表取締役社長の笠井氏は、業績の実績に加え、サステナビリティ経営にも注力して、環境配慮型のソリューション製品の開発を成長機会として取り組み、これまでの経歴を通じた卓越性とリーダーシップを発揮してきた。また、下島雅幸氏は財務および経営管理における豊富な経験と国際的なビジネス経験を有しており、ガバナンスの向上に取り組み、すべてのステークホルダーにとっての良好な成果を確保して、シモジマグループを誰からも信頼される組織に導いてきた。



代表取締役社長 笠井 義彦 氏(65)

年月	経歴、同社における地位及び担当並びに重要な兼職の状況	所有株式数
1981年4月	(株)シモジマ入社	
2007年3月	同社西日本営業部長に就任	
2008年2月	同社子会社サンワ(株)代表取締役社長に就任	
2012年5月	同社営業本部副本部長兼西日本営業部長に就任	
2012年6月	同社取締役営業本部副本部長に就任	
2014年6月	同社執行役員営業本部副本部長に就任	28,409株
2015年6月	同社執行役員営業本部長に就任	
2016年6月	同社取締役上席執行役員営業本部長に就任	
2017年8月	同社取締役常務執行役員営業統括本部長 兼 営業本部長に就任	
2018年6月	同社専務取締役上席執行役員営業統括本部長 兼 営業本部長に就任	
2019年6月	同社代表取締役専務上席執行役員営業統括本部長 兼 営業本部長に就任	
2021年4月	同社代表取締役社長に就任（現任）	



代表取締役副社長 下島 雅幸 氏 (69)

年月	経歴、同社における地位及び担当並びに重要な兼職の状況	所有株式数
1978年4月	(株)三和銀行入行	
2005年1月	(株)シモジマ入社	
2009年4月	同社経営管理部長に就任	
2011年12月	同社財務部長に就任	
2014年6月	同社執行役員管理本部副本部長に就任	182,052株
2015年4月	同社執行役員管理本部副本部長 兼 経営管理部長に就任	
2016年6月	同社取締役上席執行役員管理本部長 兼 人事部長に就任	
2018年6月	同社常務取締役上席執行役員管理本部長 兼 人事部長に就任	
2022年6月	同社代表取締役専務上席執行役員管理本部長兼人事部長に就任	
2023年6月	同社代表取締役専務上席執行役員管理本部長に就任	
2024年6月	同社代表取締役副社長兼管理本部長に就任	
2024年8月	同社代表取締役副社長（現任）	

出所：2024/3期有価証券報告書、「役員の異動に関するお知らせ」（2024.8.9開示）よりSIR作成

Part ② 業界のバックグラウンド

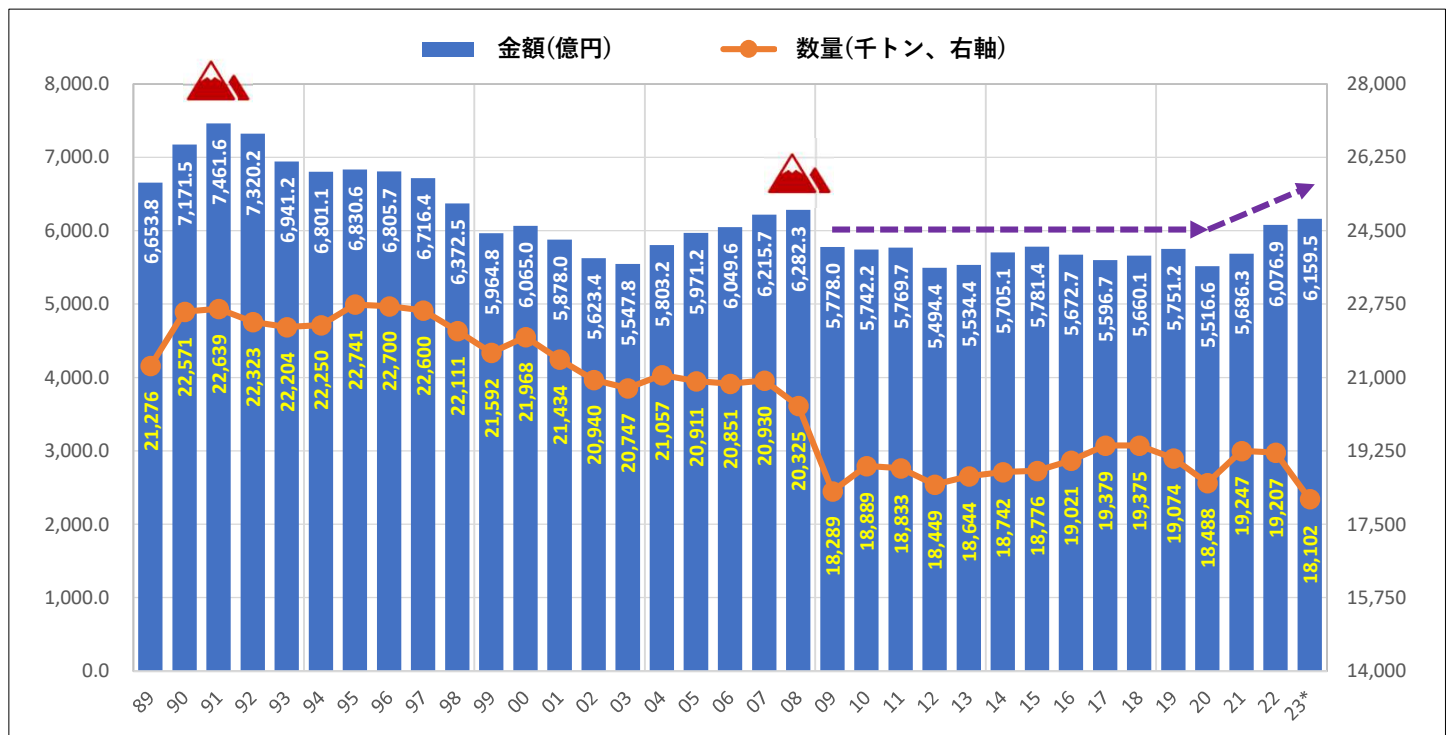
✓ シモジマグループの主要な成長要因が同時に展開：

- B2CのEコマース（物販系分野）の継続的な高成長
- 外食や食料品の宅配の爆発的成長
- インバウンドと国内地域観光を推進する国の政策
- リサイクル可能なプラスチックとクローズド・ループ・システム（循環型生産システム）の開発が急務

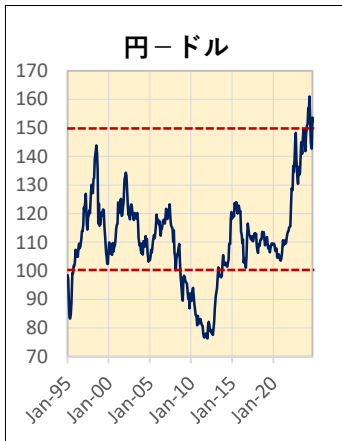
包装産業出荷統計の長期推移

- ◎ 日本包装技術協会（JPI）は1963年3月に設立され、6月に当時の通商産業省（現経済産業省）より社団法人として認可された。同協会は、包装技術の高度化を通じて生産・流通・消費の合理化を促進し、日本経済の発展に寄与することを目的としている。事業内容は、包装に関する調査・研究から、規格の作成・策定、研究会・講習会等の開催、有能な包装技術者の育成、海外との視察団の交流、業界統計の公表、さらに、年2回の国際総合包装展「TOKYO PACK」の開催までと多岐にわたる。JPIは2011年末に内閣府より公益社団法人（国の認定を受けた公益目的事業を行うことができる）として認定された。
- ◎ 下のグラフと次頁の表は、包装容器資材の6分類別の内訳を示したもので、業界の動向分析の指標となる。まず、業界全体の出荷額を見ると、バブル景気のピークアウト後、2003年までの12年間で-25.6%（CAGR-2.4%）となり、その後「いざなぎ景気」の2008年までの5年間で+13.2%（CAGR+2.5%）と回復した。リーマンショックによる最初の落ち込みの後、出荷額は2019年までの10年間、事実上横ばいで推移した。日本の総人口が2010年の1億2,810万人をピークに減少し2023年には1億2,340万人となったことや、廃棄物削減のための法律が厳しくなったことが影響を与えたと考えられる。2020年初頭にコロナ禍-19が発生した後、円相場は2021年1月の1ドル=102円前後をピークに2022～23年には150円台まで急落し、インフレに圧力がかかったことが最近の金額ベースと数量ベースの動きの乖離の原因になっている。

日本の包装産業出荷統計による35年間の動向



出所：日本包装技術協会の出荷統計よりSIR作成。*2023年の数量はQ4の見込値を含む。<https://www.jpi.or.jp/toukei/2024.html>



…11頁から続く

次に、表紙のグラフにある同期間のシモジマの売上高推移と比較すると、**2つのポイント**が見えてくる：

1) シモジマの売上高は、市場全体が急激に縮小する中でも2009年まで伸び続けており、**同社の独特なオムニチャネル型ビジネスモデルの強さを反映している。**

2) 原材料やエネルギーコストの急騰が価格上昇の主な要因となっている一方で、シモジマの売上高が新たな成長期に入ったのは、**環境に優しい高付加価値のクローズド・ループ・リサイクルのソリューションを社内開発できる能力を含む、4つの主要な成長要因によるものだ。**

包装・容器 出荷金額 (2014年 - 2023年)

材料別	2014		2015		2016		2017		2018		2019		2020		2021		2022		2023**		5年間	
	十億円	%	十億円	%	十億円	%	十億円	%	十億円	%	十億円	%	十億円	%	十億円	%	十億円	%	十億円	%	CAGR	CAGR
紙・板紙製品	2,316.6	40.6	2,352.5	40.6	2,359.6	41.6	2,468.6	44.1	2,461.0	44.1	2,490.8	43.3	2,496.9	45.3	2,561.3	45.0	2,749.9	45.2	2,874.4	46.7		
前年比	0.9	1.5	0.3	4.6	-0.3	1.2	0.2	2.6	7.4											2.3	3.2	
プラスチック製品	1,770.4	31.0	1,805.5	31.2	1,674.5	29.5	1,562.2	27.9	1,678.4	29.7	1,712.0	29.8	1,551.9	28.1	1,653.9	29.1	1,808.2	29.8	1,786.5	29.0		
前年比	6.4	2.0	-7.3	-6.7	7.4	2.0	-9.3	6.6	9.3											-1.2	0.7	1.3
金属製品	935.2	16.4	945.5	16.3	929.2	16.4	874.7	15.6	817.9	14.5	832.9	14.5	813.9	14.8	808.8	14.2	837.7	13.8	838.3	13.6		
前年比	2.6	1.1	-1.7	-5.9	-6.5	1.8	-2.3	-0.6	3.6											0.1	-0.8	0.5
ガラス製品	126.3	2.2	129.6	2.2	128.2	2.3	124.8	2.2	119.5	2.1	116.4	2.0	107.6	1.9	108.2	1.9	116.5	1.9	125.9	2.0		
前年比	1.2	2.6	-1.0	-2.7	-4.2	-2.6	-7.6	0.5	7.7											8.1	0.1	1.0
木製品	139.4	2.4	138.1	2.4	143.6	2.5	136.1	2.4	136.1	2.4	146.1	2.5	145.5	2.6	145.4	2.6	138.2	2.3	116.8	1.9		
前年比	7.9	-1.0	4.0	-5.2	0.0	7.4	-0.5	-0.1	-15.5											-1.0	-3.0	
その他	417.2	7.3	410.2	7.2	437.6	7.7	430.4	7.7	447.1	7.9	452.9	7.9	400.8	7.3	408.6	7.2	426.5	7.0	417.5	6.8		
前年比	2.1	-1.7	6.7	-1.7	3.9	1.3	-11.5	1.9	4.4											-2.1	0.2	-1.4
包装・容器 合計	5,705.1	100.0	5,781.4	100.0	5,672.7	###	5,596.7	100.0	5,660.1	100.0	5,751.2	100.0	5,516.6	100.0	5,686.3	100.0	6,076.9	100.0	6,159.5	100.0		
前年比	3.1	1.3	-1.9	-1.3	1.1	1.6	-4.1	3.1	6.9											1.1	1.7	

包装・容器 出荷数量 (2014年 - 2023年)

材料別	2014		2015		2016		2017		2018		2019		2020		2021		2022		2023**		5年間
	千トン	%	千トン	%	千トン	%	千トン	%	千トン	%	千トン	%	千トン	%	千トン	%	千トン	%	千トン	%	CAGR
紙・板紙製品	11,912	63.6	11,923	63.5	12,178		12,584	64.9	12,695	65.5	12,346	64.7	12,154	65.7	12,746	66.2	12,821	66.8	11,992	66.2	
	1.7		0.1		2.1		3.3		0.9		-2.7		-1.6		4.9		0.6		-6.5		0.2 -1.1
プラスチック製品	3,528	18.8	3,638	19.4	3,658		3,722	19.2	3,709	19.1	3,745	19.6	3,513	19.0	3,644	18.9	3,553	18.5	3,373	18.6	
	0.4		3.1		0.6		1.7		-0.3		1.0		-6.2		3.7		-2.5		-5.1		-0.4 -1.9
金属製品	1,462	7.8	1,378	7.3	1,373		1,363	7.0	1,322	6.8	1,304	6.8	1,206	6.5	1,248	6.5	1,209	6.3	1,156	6.3	
	-6.4		-5.8		-0.3		-0.7		-3.1		-1.3		-7.5		3.5		-3.2		-4.4		-3.0 -2.6
ガラス製品	1,253	6.7	1,253	6.7	1,232		1,197	6.2	1,135	5.9	1,069	5.6	977	5.3	981	5.1	1,026	5.3	987	5.4	
	-0.7		0.0		-1.7		-2.8		-5.1		-5.8		-8.6		0.4		4.6		-3.9		-2.4 -2.8
木製品	587	3.1	581	3.1	580		514	2.7	514	2.7	610	3.2	639	3.5	628	3.3	597	3.1	595	3.3	
	-1.1		-1.0		-0.2		-11.4		0.0		18.7		4.7		-1.7		-4.8		-0.4		0.0 3.0
その他	NA		NA		NA		NA		NA		NA		NA		NA		NA		NA		
	—		—		—		—		—		—		—		—		—		—		—
前年比	18,742	100.0	18,776	100.0	19,021		19,379	100.0	19,375	100.0	19,074	100.0	18,488	100.0	19,247	100.0	19,207	100.0	18,102	100.0	
包装・容器 合計	0.5		0.2		1.3		1.9		0.0		-1.6		-3.1		4.1		-0.2		-5.8		-0.3 -1.4

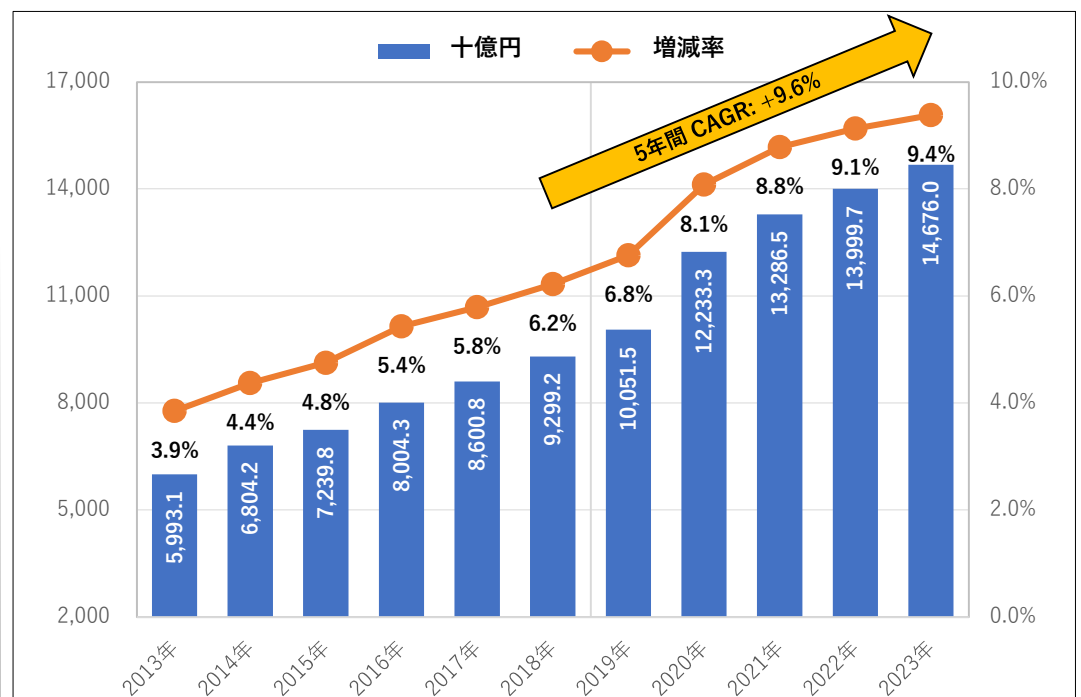
出所：日本包装技術協会「包装産業出荷統計」よりSIR作成。注：*出荷数量の「その他」は数量単位が異なるので、合計値に計算していない。**2023年の数値はQ4の見込値を含む。

コロナ禍におけるシモジマグループの成長ドライバー

B2CのEコマース（物販系分野）の継続的な高成長

- 経済産業省は、企業や消費者のEコマースの発展・利用拡大による経済・社会の変化や影響を分析するため、1998年から毎年「電子商取引に関する市場調査」を実施している。主な調査項目は、B2BとB2CのEC市場規模、EC化率（全ての商取引額に対する、電子商取引規模の割合）、企業・消費者のEコマース利用動向などである。B2CのEC市場は次の3つの分野に分類される：1）物販系分野、2）サービス系分野（旅行、金融、飲食などのサービス）、3）デジタル系分野（オンラインゲーム、有料動画・音楽配信、電子出版など）。EC化率は、物販系分野のみ算出される。
- 下のグラフや14頁の表からもわかるように、2020年における物販系分野のB2CのEC市場は、コロナ禍中の蔓延防止に向けた自宅待機の呼びかけを受け、前年比+21.7%と急拡大した。食品・飲料・酒類は同+21.1%、家電・AV機器、PC・周辺機器などはオフィスで働く人々のリモートワークにおける職場環境の整備を背景に同+28.8%と急増した。
- コロナ禍特需の後は、物販系分野の前年比成長率は鈍化した：2021年+8.6% → 2022年+5.4% → 2023年+4.8%しかし、経済産業省の分析によれば、これはコロナ禍特需の反動減にすぎず、EC化率が9.4%にとどまっていることからわかるように、基本的な高成長の傾向は継続している。参考として挙げると、2023年の国内B2BのビジネスEC市場の規模は、前年比+10.7%の465.2兆円に達しており、EC化率は+2.5ポイントの40.0%と、高い成長基調が続いていることが分かる。B2C物販分野の5年間のCAGRは+9.6%である。

日本のB2C-EC市場規模の動向：製造部門



出所：経済産業省「電子商取引に関する市場調査」報告書よりSIR作成。

国内 BtoC-EC 分類別市場規模の経年推移：物販系分野

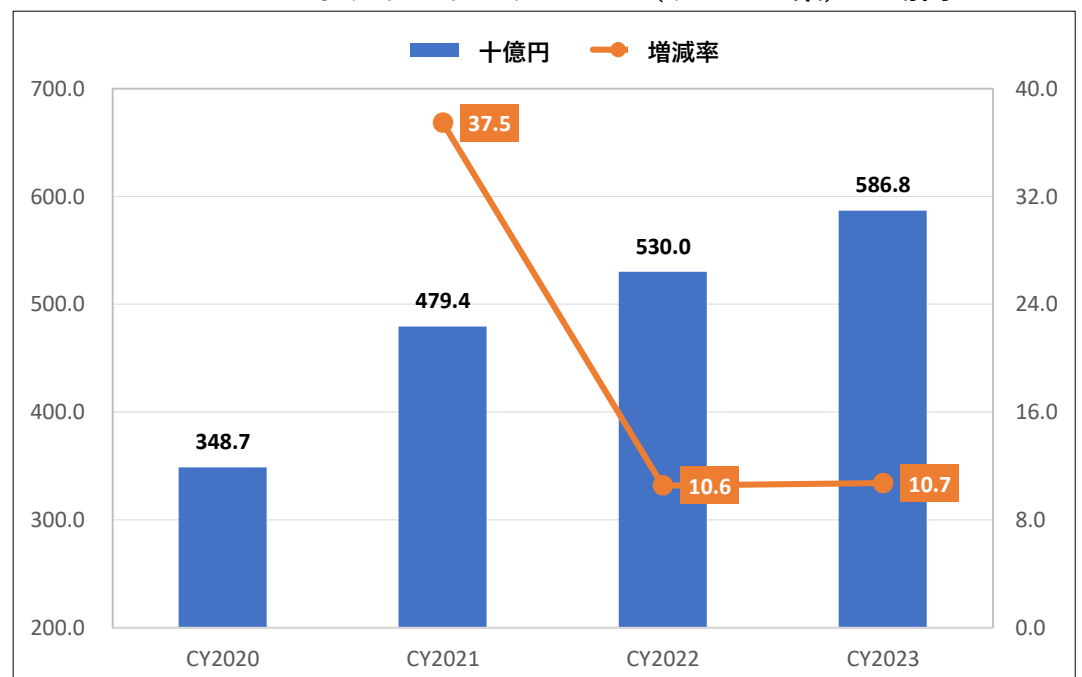
分類	2017年 十億円 EC化率	2018年 十億円 EC化率	2019年 十億円 EC化率	2020年 十億円 EC化率	2021年 十億円 EC化率	2022年 十億円 EC化率	2023年 十億円 EC化率	5年間 CAGR
① 食品、飲料、酒類 前年比	1,557.9 —	1,691.9 8.6%	1,823.3 7.8%	2,208.6 +21.1%	2,519.9 +14.1%	2,750.5 +9.2%	2,929.9 +6.5%	+11.6%
② 生活家電、AV 機器、PC・周辺機器等 前年比	1,533.2 —	1,646.7 7.4%	1,823.9 +10.8%	2,348.9 +28.8%	2,458.4 +4.7%	2,552.8 +3.8%	2,683.8 +5.1%	+10.3%
③ 書籍、映像・音楽ソフト 前年比	1,113.6 —	1,207.0 8.4%	1,301.5 +7.8%	1,623.8 +24.8%	1,751.8 +7.9%	1,822.2 +4.0%	1,886.7 +3.5%	+9.3%
④ 化粧品、医薬品 前年比	567.0 —	613.6 8.2%	661.1 +7.8%	778.7 +17.8%	855.2 +9.8%	919.1 +7.5%	970.9 +5.6%	+9.6%
⑤ 生活雑貨、家具、インテリア 前年比	1,481.7 —	1,608.3 +8.6%	1,742.8 +8.4%	2,132.2 +22.4%	2,275.2 +6.7%	2,354.1 +3.5%	2,472.1 +5.0%	+9.0%
⑥ 衣類・服装雑貨等 前年比	1,645.4 —	1,772.8 +7.7%	1,910.0 +7.7%	2,220.3 +16.3%	2,427.9 +9.4%	2,549.9 +5.0%	2,671.2 +4.8%	+8.5%
⑦ 自動車、自動二輪車、パーツ等 前年比	219.2 —	234.8 +7.2%	239.6 +2.0%	278.4 +16.2%	301.6 +8.3%	318.3 +5.6%	322.3 +1.3%	+6.5%
⑧ その他 前年比	277.9 —	303.8 +9.3%	549.2 +4.8%	642.3 +17.0%	696.4 +8.4%	732.7 +5.2%	739.1 +0.9%	+19.5%
合計 前年比	8,600.8 —	9,299.2 +8.1%	10,051.5 +8.1%	12,233.3 +21.7%	13,286.5 +8.6%	13,999.7 +5.4%	14,676.0 +4.8%	+9.6%

出所：経済産業省『電子商取引に関する市場調査』よりSIR作成。注：2017年度調査より分類が変更された。

外食・食料品宅配の急成長

- ◎ 経済産業省は2020年の電子商取引市場調査において、B2Cのサービス分野に「フードデリバリーサービス」を新たに追加した。これは物販系分野におけるB2CのEC市場の成長に続いて、外食や食料品の宅配が2016年頃から急成長していることを反映している。下のグラフの統計は経済産業省の調査によるものだが、各種市場調査会社の推計では実際の市場規模はこの2~3倍とはるかに大きく、こうした取引を正確かつ完全に捕捉することの難しさを表しているようだ。経済産業省のデータでは、3年間のCAGRは+18.9%である。
- ◎ 外食や食料品の宅配は、当然ながら今に始まったことではない。東証1部上場企業では出前館（2484）、ライドオンエクスプレスホールディングス（6082）などはそのプレゼンスが確立されている。新たな動きは、Uber Eatsのような外資系企業が参入して、2桁台の高成長を遂げていることだ。Uber Eatsは、先進的なマッチングプラットフォームを有しており、それにより、大規模な展開を進め、何千もの新規提携レストラン、ドラッグストア、スーパーマーケットや配達パートナーなどに向けたオンボーディングを容易にしている。また、安全な決済機能やオンライン注文の追跡機能も備わっている。その他の成長要因としては、人口の高齢化、時間の節約になる利便性の重視、高級レストランにまで広がった多様な料理の無制限な選択肢などが挙げられる。
- ◎ 2023年8月14日付のダイヤモンド・オンラインに掲載されたUber Eats Japanの広告記事によると、2023年7月にアクティブな加盟店（直近1カ月に1回以上の注文を受けた）の飲食店数が10万店を突破した。フードビジネス市場の成長は、現在新たなフェーズに入っており、コロナ禍中の収益補完を目的としていたリアル店舗ビジネスから、スマートフォンによるオンライン注文の宅配の売り上げを全体の40%に引き上げる成長戦略へとシフトしている。つまり、店内メニューよりも「デリバリーファースト」を優先する経営方針へと移行し、デリバリーマーケティングや競争力のある商品提供などを強化するための業務の再編が進められている。

B2C-EC フードデリバリーサービス（サービス業）の動向

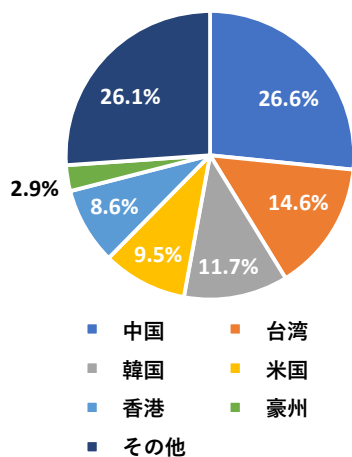


出所：経済産業省「電子商取引に関する市場調査」 報告書よりSIR作成。2023年8月14日付ダイヤモンド・オンラインの記事「Uber Eats Japan 合同会社の加盟飲食店成長戦略」<https://diamond.jp/articles/-/326871>



日本百貨店協会が発表した高級ブランド品の免税売上高は、8月が46,300百万円（前年同月比+45.7%）、9月が39,700百万円（同+21.6%）となり、円高への反転にもかかわらず、売上高、客数ともに過去最高を記録した。1～9月累計の免税売上高は483,800百万円で、2023年通期の348,400百万円を38.9%上回った。

2024年7-9月期
インバウンド消費内訳
1兆9,480億円
(前年比41.1%増、対2019年比64.8%増)

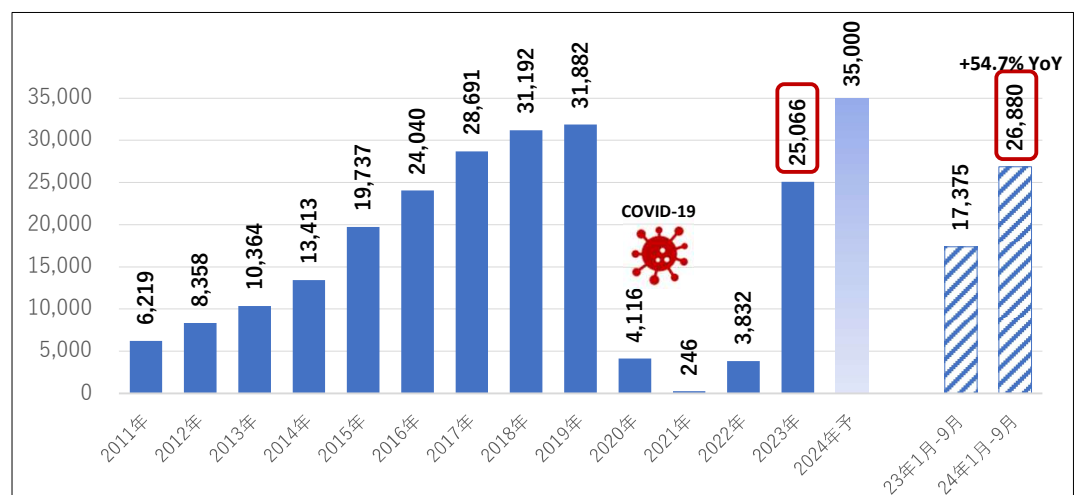


出所：観光庁「インバウンド消費動向調査」よりSIR作成。

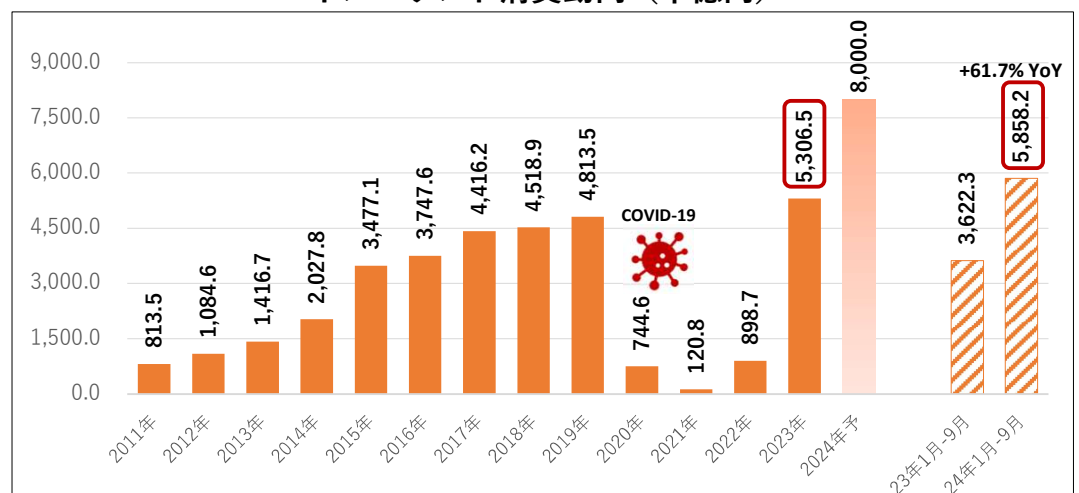
インバウンドと国内地域観光を推進する国の政策

- 大幅な人口減少、高齢化、GDPの170%に相当する長期債務など、我が国の社会経済環境の困難さを背景に、政府は外国人旅行者3,000万人達成に向けた道筋を示す「観光立国推進基本法」（平成18年法律第117号）を成立させた。2023年3月31日には、新たな「観光立国推進基本計画」が閣議決定された。2025年に向けた主な取り組みは以下の通り：（1）持続可能な観光地域づくりの体制整備、（2）インバウンド回復、（3）国内地域交流（観光）の拡大。
- 多言語で幅広い旅行情報を提供し、日本の観光統計の収集も担当する日本政府観光局（JNTO）のデータによると、2024年9月時点での訪日外国人累計数が2023年9月までの累計数を上回り、前年比+54.7%となった。このままいけば、政府の予測では2024年の年間累計が3,500万人（前年比+39.6%）という新記録に達すると見込まれている。また、2006年に観光立国推進基本法の成立を受けて国土交通省の外局として設立された観光庁（JTA）によると、2024年の訪日外国人累計消費額も前年を上回り、前年比+61.7%となった。政府の予測によると、こちらも年間累計額が8兆円（前年比+50.8%）と過去最高となる見込みになっている。

訪日外国人旅行者数の推移（千人）



インバウンド消費動向（十億円）

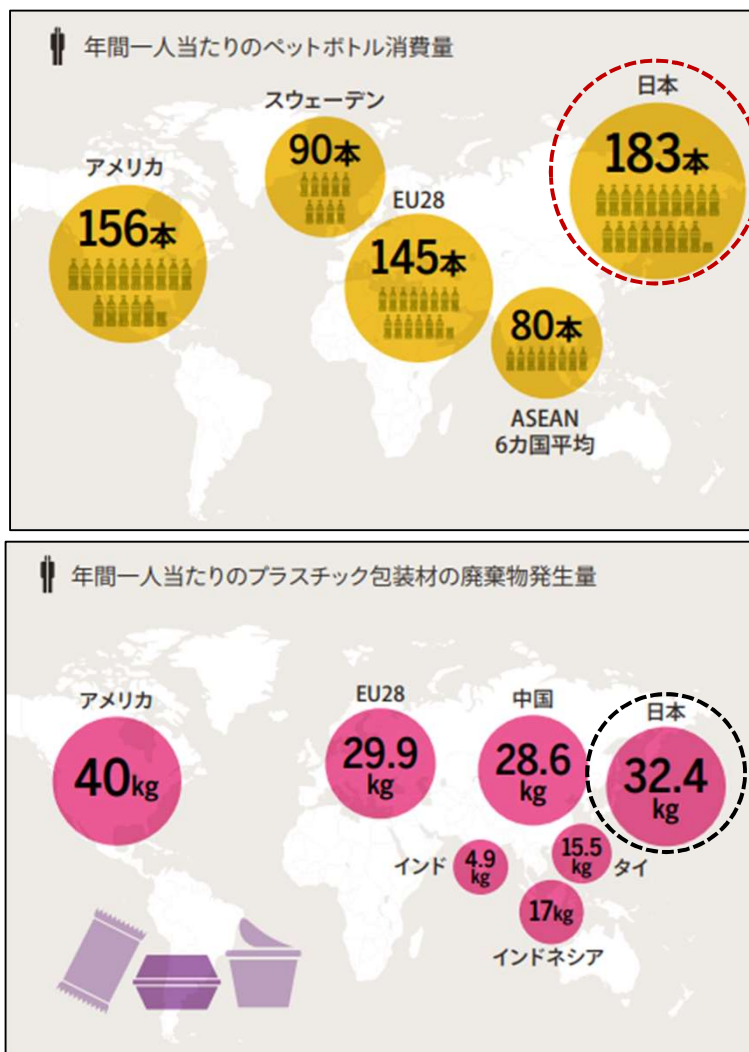


出所：JNTO「日本の観光統計データ」、観光庁「インバウンド消費動向調査」よりSIR作成。

リサイクル可能なプラスチックとクローズド・ループ・システム（循環型生産システム）の開発が急務

- 地球環境戦略研究機関（IGES）が発表した「プラスチック・アトラス アジア版」のデータによると、日本のプラスチック管理指数（PMI）はドイツに次いで世界で2番目に高く、その背景には先進的な廃棄物管理システムと、市民や企業の高い水準での地域協力がある。日本のペットボトルの管理は、2019年時点で回収率93%、リサイクル率86%（自動販売機横に設置されたペットボトル専用ゴミ箱、厳格なゴミ分別ルールなど）と、世界トップクラスである。しかし、一人当たりの消費量は年間183本と多く、全体では年間合計で232億本もが消費されている。
- 世界的な海洋プラスチック汚染の危機に、廃棄物管理の政策やその実施だけでは対処できない。日本の一般廃棄物に占めるプラスチック廃棄物の量は2019年には410万トンに達した。このうち**77.2%は使い捨ての容器と包装材だ**。平均的な日本人が年間に使用するレジ袋は約450枚、1人あたりの年間プラスチック包装廃棄物の排出量は、米国に次ぎ世界第2位で年間32.4kgである。

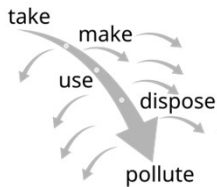
日本のペットボトル回収率とリサイクル率は世界最高水準にあるが、一人当たりの消費量も大きい。また、日本の年間一人当たりのプラスチック包装材の廃棄物発生量は米国に次いで2番目に多い。



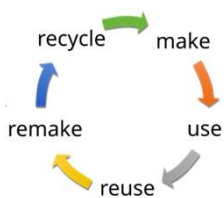
公益財団法人 地球環境戦略研究機関（IGES）による2022年5月発行「プラスチック・アトラス アジア [日本語特別版] 日本の現状と取組-日本におけるプラスチック廃棄物管理の課題と可能性」より抜粋。

プラスチック資源循環促進法（2022年4月施行）

リニア型経済



サーキュラー型経済



● 安倍政権が2018年に策定した政策の一環が、東京オリンピックに向けた小売店での使い捨てレジ袋の有料化であり、2020年7月1日から実施された。プラスチック袋の使用量は2019年の20万トンから2021年には10万トンへ半減したが、これは2021年に排出された824万トンのプラスチック廃棄物のうちわずか1.2%に過ぎなかった。そこで、2022年4月1日からプラスチック資源循環促進法が施行された。この法律では、プラスチック製品の設計から廃棄に至る製品のライフサイクルの各段階で、自治体、事業者、消費者を含むすべての関係者が関わり、「3R + Renewable（再生可能）」の推進を目指す。

● 政府は、同法に基づき環境に配慮した設計をプラスチック製品の設計者や製造者に促すため、「プラスチック使用製品設計指針」を公表した。この指針では、再生プラスチックやバイオプラスチックの利用を推奨している。また、政府は、優れた製品設計を認定する制度を導入し、認定を受けた製品を優先的に調達するとともに、消費者や企業にその使用を促している。小売業者やサービス業者には、使い捨てプラスチックの削減を推進することを求めている。**この取り組みの目的は、製品や素材を何度でも（性質を損なわずに）再利用し、新しい製品に生まれ変わらせたり、再び原材料に戻したりすることを無限に行うクローズド・ループ・リサイクルを実現することだ。**

3R（リデュース、リユース、リサイクル）+ リニューアブル運動推進のためのプラ資源循環図



出所：「環境省からのお知らせ」より抜粋

プラスチック廃棄物ゼロを目指して

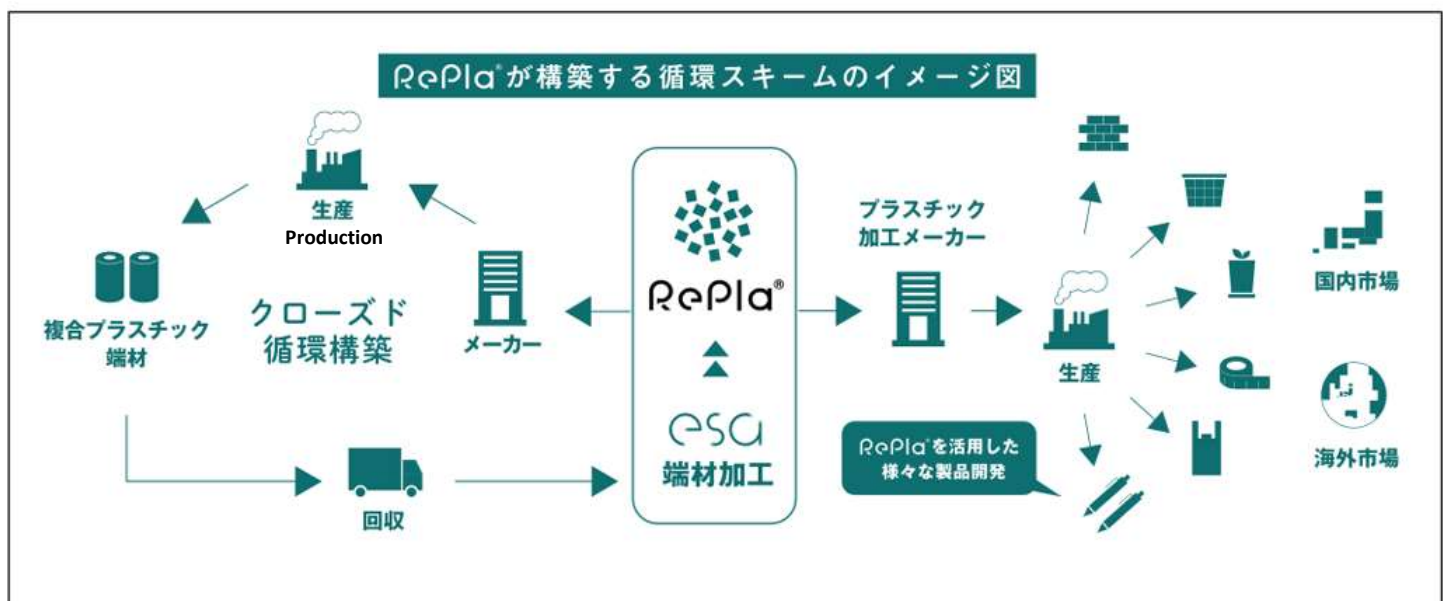
日本では、容器包装廃棄物を含む産業廃棄プラスチックは、品質やリサイクル技術の限界から約25%しかリサイクルされておらず、約60%は焼却して発電などのエネルギーの燃料になる。残りの15%は埋立地に埋められるか、発展途上国に運ばれて処理されている。こういった問題にクローズド・ループ・システムを導入して取り組んで対処していかないと、脱炭素化は進んでいかないだろう。



シモジマによるリサイクルソリューション発表事例 — 1

- シモジマは、2024年1月10日、プレスリリース「再生プラスチック原料「Repla®」を活用した レジ袋・ゴミ袋の開発販売について」において、パートナー企業の株式会社 esa（読み：イーサ、意味：Environmental Solutions Architect、複合プラスチックをリサイクルしてペレットを製造）と、大手パッケージメーカーの株式会社サガシキとともに、環境配慮型再生プラスチック原料「Repla®（リプラ）」を使用した低エネルギー・低コストのレジ袋・ゴミ袋を共同開発し、販売したことを発表した。
- Repla®は、esa社の異種構造のプラスチック（複合プラスチック）を同時工程でペレット化できる新しいリサイクルソリューションにより開発された。複合プラスチックの回収事例としては、半導体のカバーテープに使用される複層フィルムがあり、PE、PS、PETなどが一つの製品に含まれている。従来、工場から排出される端材はサーマルリサイクルでしか処理できなかった。しかし、esa社独自の物理的な機械の構造による混練技術と、熱と圧力の調整技術「esa method」により、異種構造のプラスチックを同時工程でペレット化できるようになり、製造工程にかかる時間が短縮された。その結果、リサイクルに必要なエネルギーの削減、低コスト化が実現した。
- シモジマは、再びペレット化された再生原料Repla®を市場ニーズに合わせてレジ袋やゴミ袋、各種ポリエチレン製バッグなどに製品化することを提携のプラスチック加工メーカーに提案していく。同社は、再生原料Repla®を活用した製品の普及を拡大することが環境負荷の低減と持続可能な循環型社会の実現に寄与すると考えている。

再生プラスチック原料 Repla® が構築する循環スキーム



出所：同社ニュースリリース「再生プラスチック原料『Repla®』を活用したレジ袋・ゴミ袋の開発・販売について」より抜粋

シモジマによるリサイクルソリューション事例 — 2

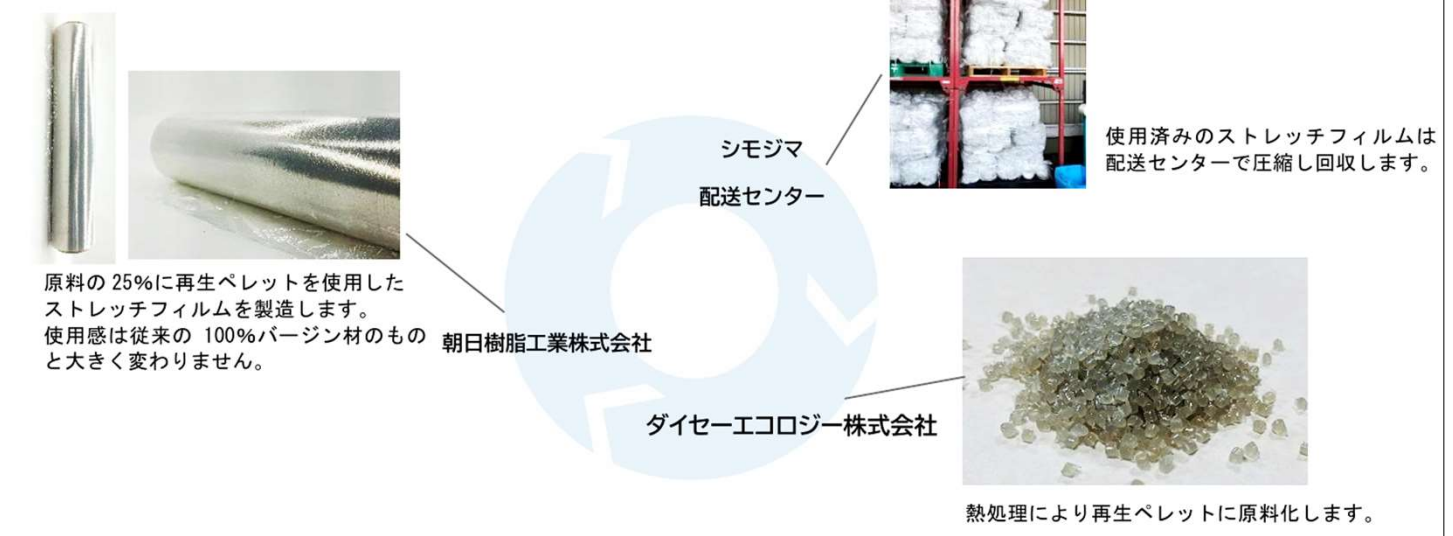
- シモジマは、2023年12月19日のプレスリリース「使用済みストレッチフィルムの水平リサイクルを開始」において、朝日樹脂工業株式会社（シモジマグループ）と共同で、シモジマの配送センターから回収された使用済みストレッチフィルムを新たなストレッチフィルムに再生する「水平リサイクル」の取り組みを開始したと発表した。
- シモジマグループは、「包装用品とこれに関連する事業を通じ快適な社会づくりに貢献する」という経営理念のもと、循環型社会の実現に向けて幅広い取り組みを推進している。これらには、環境配慮型商品の開発と普及、使用済みダンボールのクロズド・リサイクル、森林保護活動などがあり、優先して取り組むべきマテリアリティ（重要課題）として位置づけられている。
- 水平リサイクルとは、使用済みのストレッチフィルムを回収、再資源化し、もう一度ストレッチフィルムに生まれ変わらせるものだ。栃木県の田沼配送センターと埼玉県の一部配送センターから年間約8tの使用済みストレッチフィルムを回収し、ダイセーエコロジー株式会社によって再生原料にしたペレットを朝日樹脂工業株式会社が25%の配合率で使用し、新たなストレッチフィルムに再生する。稲畑産業株式会社（産業機械・設備）は、このストレッチフィルムの回収および再ペレット化の取り組み全工程に携わっている。
- 将来的には、この取り組みを大阪の物流センターにも広げ、周辺の事業者にも働きかけていく予定だ。

ストレッチフィルムの使用例



ストレッチフィルム水平リサイクル イメージ図

＜ストレッチフィルム水平リサイクル イメージ図＞



出所：同社ニュースリリース「使用済みストレッチフィルムの水平リサイクルを開始」より抜粋

シモジマ オンラインショップ デリバリーバッグ



シモジマによるリサイクルソリューション発表事例ー3

- 2022年6月9日付プレスリリース「使用済みの段ボールから『紙袋』へ・持続可能な社会の実現に向けた『クローズド・リサイクル』の取り組み」において、シモジマは、自社内で発生した段ボールからリサイクルされた紙袋を製造する「クローズド・リサイクル」の取り組みを、丸紅フォレストリンクス株式会社、丸紅ペーパーリサイクル株式会社、興亜工業株式会社、ヘイコーパック株式会社と連携し開始したことを発表した（下図参照）。製品化された紙袋は、シモジマの都内直営店およびシモジマオンラインショップで販売される。
- 2022年9月29日付の別のプレスリリースでは、この取り組みの詳細を発表した。再生原紙の原料となる使用済み段ボールは、シモジマ本社や都内直営店舗、物流拠点の合計7拠点から回収し、すべてを原料として活用している。参考までに、2022年4月－8月の回収量は約94トンであった。紙袋の再利用に続き、2022年11月より、シモジマオンラインショップで商品を購入した顧客への配送用資材の一部として、新たにリサイクルされた宅配袋と段ボール箱の使用を開始している。同社は、今後も多様な再生紙製品のラインアップを展開することで、資源の循環を推進していく。

シモジマ・丸紅グループ 循環型リサイクルモデル図



出所：同社ニュースリリース「使用済みの段ボールから『紙袋』へ・持続可能な社会の実現に向けた『クローズド・リサイクル』の取り組み」より抜粋
 注：2024年4月 丸紅ペーパーリサイクル株式会社は、丸紅フォレストリンクス株式会社との吸収合併契約により消滅

シモジマによるリサイクルソリューション発表事例 — 4

- 2024年11月29日付プレスリリース「使用済み段ボールのクローズドリサイクルによる梱包用段ボールの提供開始について」において、シモジマは、丸紅フォレストリンクス株式会社と小売業の河淳株式会社とともに新しい取り組みを発表した。河淳が運営しているホームインテリア商品専門のライフスタイルショップチェーン「KEYUCA（ケユカ）」およびオンラインショップに向けて、社内の使用済み段ボールを回収し100%再生ダンボール製の梱包箱を製造するクローズドリサイクルモデルの提供を開始するというものだ。
- 前述のとおり、使用済みの段ボールから再生紙ショッピングバッグを製造するという2年半前に構築したクローズドリサイクルモデルがあるが、これはシモジマグループ内での利用に限られていた。今回のモデルはこれを外部の大手小売業に拡大したものである。また、この取り組みでは河淳の今市テクニカルセンターで排出された使用済み段ボールの一部をリサイクルする。丸紅グループ2社の丸紅フォレストリンクスと興亜工業は河淳のKEYUCA事業部から使用済み段ボールを回収し、原料供給、再生紙の生産・供給までを行い、シモジマは梱包用段ボールの製品化を行う。これにより生産された段ボール梱包箱は、2024年12月上旬よりKEYUCAのオンラインショップで提供が始まる。

使用済み段ボールのクローズドリサイクルによる 梱包用段ボール



出所：同社ニュースリリース「使用済み段ボールのクローズドリサイクルによる梱包用段ボールの提供開始について」より抜粋

Part ③ 決算レビュー

長期の業績動向

● 下表の10年間の推移では、コロナ禍後の新たな成長フェーズに突入した同社グループの売上高成長率と収益性の変化を示している。2014/3期から19/3期までの最初の5年間のうち3年は売上減となり、5年CAGRは-0.7%、営業利益も5年のうち3年は減益となり、5年CAGRは-19.6%であった。19/3期から24/3期までの5年間では、売上高が減少したのは21/3期（コロナ禍時）のみで、5年CAGRは3.9%、営業利益は5年CAGR37.2%であった。配当金総額の5年CAGRは、最初の5年間で0.0%であったのに対し、その後は18.4%であった。

シモジマ 連結財務ハイライトと主要指標

百万円、%	FY15/3	FY16/3	FY17/3	FY18/3	FY19/3	FY20/3	FY21/3	FY22/3	FY23/3	FY24/3	10-year	5-year	FY25/3
[J-GAAP]	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	CAGR	CAGR	会予
売上高	47,431	48,278	46,996	46,965	47,696	48,254	47,100	48,063	55,028	57,794	1.6	3.9	61,800
YoY	-3.9	1.8	-2.7	-0.1	1.6	1.2	-2.4	2	14.5	5.0	1.6	3.9	6.9
事業部門別													
●営業販売	34,307	35,242	33,959	34,423	35,475	35,991	34,117	34,322	38,708	40,580			
YoY	-1.5	2.7	-3.6	1.4	3.1	1.5	-5.2	0.6	12.8	4.8	1.5	2.7	
●店舗販売	13,124	13,036	13,037	12,587	12,245	11,968	11,163	10,834	11,315	11,362			
YoY	-9.7	-0.7	0.0	-3.5	-2.7	-2.3	-6.7	-2.9	4.4	0.4	-2.4	-1.5	
●通信販売 (EC)	—	—	—	—	—	—	1,971	2,906	5,005	5,851			
YoY	—	—	—	—	—	—	—	47.4	72.2	16.9	—	—	
商品セグメント別													
●化成品・包装資材	25,160	25,775	25,076	25,385	25,941	26,408	25,545	26,948	31,836	34,166			
YoY	-2.1	2.4	-2.7	1.2	2.2	1.8	-3.3	5.5	18.1	7.3	2.9	5.7	
●店舗用品	12,959	12,898	12,438	12,141	12,449	12,494	13,248	12,084	13,193	13,475			
YoY	-6.7	-0.5	-3.6	-2.4	2.5	0.4	6.0	-8.8	9.2	2.1	-0.3	1.6	
●紙製品	9,311	9,603	9,481	9,438	9,306	9,351	8,306	9,030	9,998	10,153			
YoY	-4.6	3.1	-1.3	-0.5	-1.4	0.5	-11.2	8.7	10.7	1.6	0.4	1.8	
売上総利益	14,586	15,056	15,259	15,260	14,807	15,313	15,061	14,971	17,543	19,173	2.3	5.3	
売上総利益率 %	30.8%	31.2%	32.5%	32.5%	31.0%	31.7%	32.0%	31.1%	31.9%	33.2%			
販売費及び一般管理費	13,233	13,468	13,402	13,725	14,137	14,807	14,786	14,927	15,531	15,910	1.8	2.4	
売上高比率	27.9%	27.9%	28.5%	29.2%	29.6%	30.7%	31.4%	31.1%	28.2%	27.5%			
減価償却費	977	931	837	751	708	770	942	923	1,037	1,078			
EBITDA (営業利益 + 減価償却費)	2,330	2,518	2,693	2,285	1,378	1,275	1,217	967	3,048	4,340	3.7	25.8	
営業利益	1,353	1,587	1,856	1,534	670	505	275	44	2,011	3,262			3,800
YoY	-32.0	17.3	17.0	-17.3	-56.3	-24.6	-45.5	-84.0	4470.5	62.2	5.1	37.2	16.5
営業利益率 %	2.9%	3.3%	3.9%	3.3%	1.4%	1.0%	0.6%	0.1%	3.7%	5.6%			6.1%
経常利益	1,653	1,690	2,059	1,785	872	732	552	380	2,388	3,623	5.5	33.0	4,000
法人税等合計	666	679	658	615	333	339	26	167	898	1,154			
当期純利益	813	1,051	1,197	1,094	513	331	-331	86	1,542	2,372	6.4	35.8	2,500
百万円、%													
[J-GAAP]	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	CAGR	CAGR	会予
総資産	38,042	38,461	39,370	39,971	39,595	39,365	38,293	37,756	40,023	43,407	1.3	1.9	
株主資本合計	31,395	31,691	32,691	33,420	33,039	32,812	32,173	31,565	32,616	34,690	1.1	1.0	
株主資本比率	82.5%	82.4%	83.0%	83.6%	83.4%	83.4%	84.0%	83.6%	81.5%	79.9%			
配当金総額	523	515	515	516	511	627	511	511	512	1,190	8.9	18.4	
DOE (年間配当総額 / 株主資本)	1.7%	1.6%	1.6%	1.6%	1.5%	1.9%	1.6%	1.6%	1.6%	3.5%			
当期純利益	813	1,051	1,197	1,094	513	331	-331	86	1,542	2,372	6.4	35.8	
配当性向	64.3%	49.0%	43.0%	47.2%	99.6%	189.4%	NM	594.2%	33.2%	50.2%			50.4%
ROE (当期純利益 / 平均自己資本)	2.6%	3.3%	3.7%	3.3%	1.5%	1.0%	-1.0%	0.3%	4.8%	7.0%			
NOPAT (営業利益 - 法人税等)	687	908	1,198	919	337	166	249	-123	1,113	2,108	7.2	44.3	
投下資本 (IBD + 純資産)	32,155	32,470	33,410	34,151	33,673	33,609	32,839	32,221	33,104	35,180	1.0	0.9	
・有利子負債	738	731	649	646	531	681	614	599	425	424	-5.4	-4.4	
・純資産	31,417	31,739	32,761	33,505	33,142	32,928	32,225	31,622	32,679	34,756	1.1	1.0	
ROIC (NOPAT / 平均投下資本)	2.1%	2.8%	3.6%	2.7%	1.0%	0.5%	0.7%	-0.4%	3.4%	6.2%			

出所：同社決算短信、有価証券報告書、決算説明資料よりSIR作成。 注：当期純利益＝親会社株主に帰属する当期純利益

2024/3期決算概要と2025/3期期初予想

● 24/3期は、2度の上方修正と収益性の大幅な改善が特徴で、株主還元方針を配当性向30%から50%を目標とする方針に変更した（下表参照）。売上高が+5.0%となった要因は、本頁下部の売上高マトリックスの赤丸部分で示した通りである。販売チャネル（事業部門）別では、営業販売部門が環境配慮型商品の拡販や特注品の受注獲得により増加し、通信販売部門が掲載商品数（100万SKU突破）と登録会員数の増加により伸長した。商品セグメント別では、化成品・包装資材事業が環境配慮型製品の開発・拡大や既存製品（レジ袋、ゴミ袋、コップ類等）の好調な成長により伸長した。

24/3期連結業績および25/3期期初予想

百万円、% 一株当たり円	FY23/3 実績	売上高比率	FY24/3 期初会予	売上高比率	FY24/3 実績	売上高比率	FY25/3 期初会予	売上高比率
売上高	55,028	100.0	57,600	100.0	57,794	100.0	61,800	100.0
YoY	14.5		4.7	→	5.0		6.9	
売上総利益	17,543	31.9	—		19,173	33.2	—	
YoY	17.2				9.3			
販管費	15,531	28.2	—		15,910	27.5	—	
YoY	4.0				2.4			
営業利益	2,011	3.7	2,100	3.6	3,262	5.6	3,800	6.1
YoY	45.7x		4.4	→	62.2		16.5	
経常利益	2,388	4.3	2,400	4.2	3,623	6.3	4,000	6.5
YoY	528.4		0.5		51.7		10.4	
親会社に帰属 する当期純利益	1,542	2.8	1,600	2.8	2,372	4.1	2,500	4.0
YoY	17.7x		3.8		53.8		5.4	
EPS (円)	66.23		68.69		101.74		107.19	
DPS (円)	22.00		22.00	→	51.00		54.00	
BPS (円)	1,399.70		—		1,486.68		—	

出所：同社決算短信よりSIR作成

23/3期 事業部門・商品セグメント マトリックス

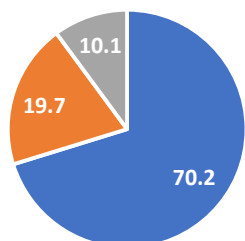
百万円 %	紙製品	化成品・包装資材	店舗用品	外部顧客に対する 売上高合計
営業販売	7,141	24,522	7,044	38,708
YoY	9.0	16.7	4.2	12.8
店舗販売	1,790	5,117	4,407	11,315
YoY	8.7	14.6	-6.7	4.4
通信販売 (EC)	1,067	2,196	1,741	5,005
YoY	28.4	49.2	188.7	72.2
売上高合計	9,998	31,836	13,193	55,028
YoY	10.7	18.1	9.2	14.5

24/3期 事業部門・商品セグメント マトリックス

百万円 %	紙製品	化成品・包装資材	店舗用品	外部顧客に対する 売上高合計
営業販売	7,134	26,292	7,153	40,580
YoY	-0.1	7.2	1.5	4.8
店舗販売	1,807	5,171	4,382	11,362
YoY	0.9	1.1	-0.6	0.4
通信販売 (EC)	1,210	2,701	1,939	5,851
YoY	13.4	23.0	11.4	16.9
売上高合計	10,153	34,166	13,475	57,794
YoY	1.6	7.3	2.1	5.0

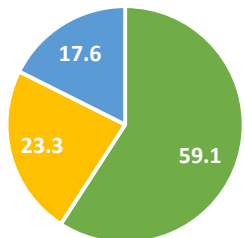
出所：同社有価証券報告書よりSIR作成。注：報告セグメントは商品セグメント

24/3期 事業部門別



- 営業販売
- 店舗販売
- 通信販売 (EC)

24/3期 商品セグメント別



- 化成品・包装資材
- 店舗用品
- 紙製品

これは、売上原価、販管費ともに前年同期比の伸びが売上高の伸びを下回ったため、売上総利益率と営業利益率が前年に続き2年連続で改善した。

22/3期～26/3期を対象とした5年間の中期経営計画の期初目標が2021年11月に設定された。これは、新型コロナウイルス感染症の流行から1年半後、同社プロパー社員として初めて代表取締役社長に昇格した笠井氏の就任からは半年後のことだった。

最終年度26/3期の目標である営業利益率3.0%およびROA5.0%は、収益性の強い回復を背景に、中計2年目の23/3期に営業利益率3.6%、ROA5.9%となり達成された。

営業利益率とROAの目標値は、24/3期Q1の好決算を受けて2023年8月にそれぞれ4.0%と6.3%へ引き上げられた。さらに2023年11月には、24/3期上期の好決算を受けて5.5%、8.5%にそれぞれ上方修正された。

26/3期までの5年間中期経営計画の重点施策と戦略、および資本コストや株価を意識した経営を実現するための施策は26～28頁にまとめられている。

2024/3期決算概要 続き

- 下表および下段グラフの通り、営業利益は前年同期比+62.2%（営業利益率3.7%→5.6%）と大幅増益となった。要因は、売上高の増加と売上総利益率の上昇（+1.3ポイント）、売上高販管費率の改善（-0.7ポイント）によるものだ。

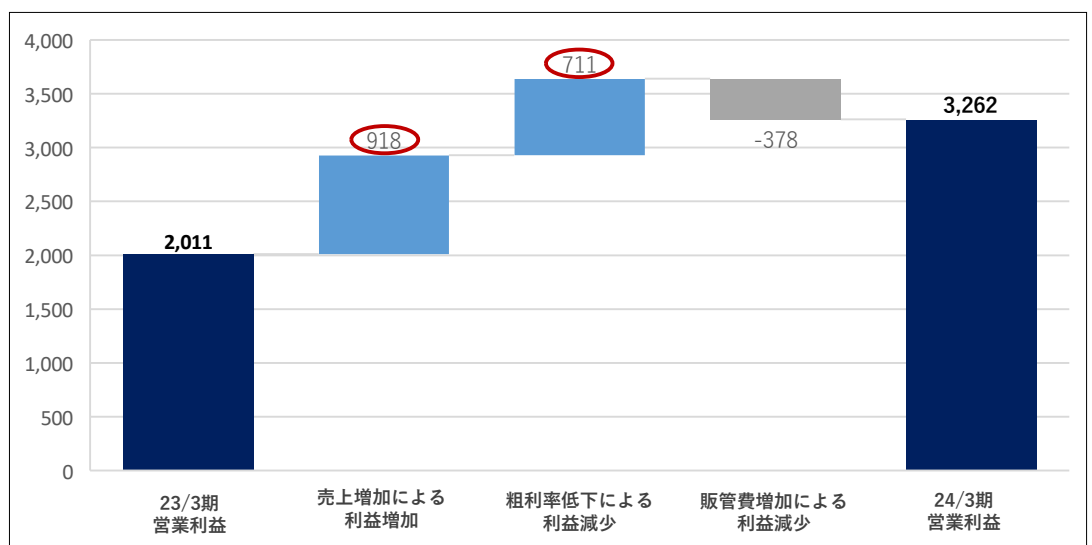
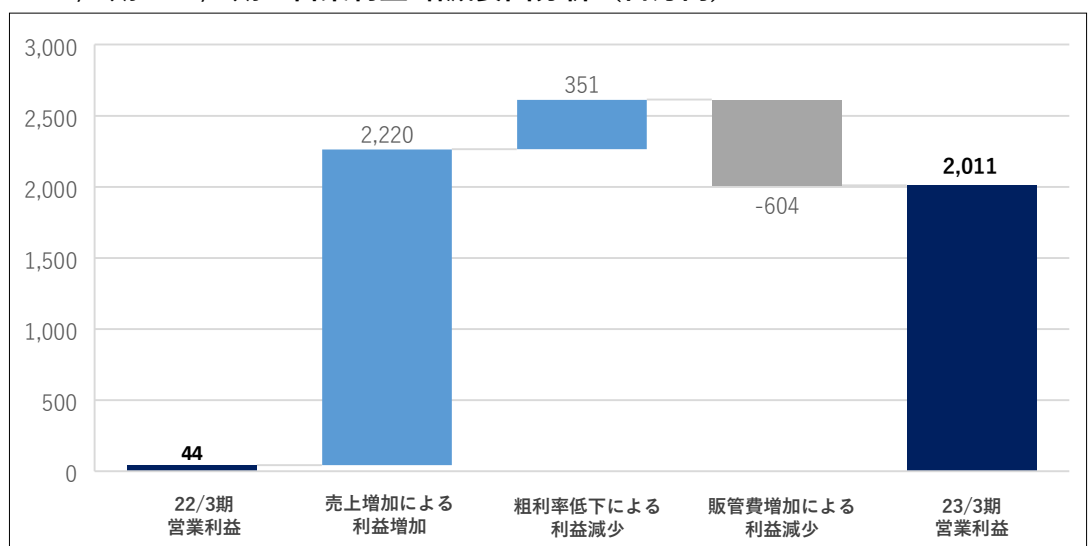
【左欄に続く】

売上原価・売上総利益・販管費・営業利益の推移（百万円）

百万円、%	FY23/3 実績	売上高 比率	前期比 増減額	YOY %	FY24/3 実績	売上高 比率	前期比 増減額	YOY %
売上高	55,028	100.0%	6,965	14.5	57,794	100.0%	2,766	5.0
売上原価	37,485	68.1%	4,394	13.3	38,621	66.8%	1,136	3.0
売上総利益	17,543	31.9%	2,572	17.2	19,173	33.2%	1,629	9.3
販管費	15,531	28.2%	604	4.0	15,910	27.5%	378	2.4
● 物流費	4,480	8.1%	(23)	(0.5)	4,458	7.7%	(22)	(0.5)
● 人件費	6,665	12.1%	344	5.4	6,749	11.7%	84	1.3
● 管理費	4,385	8.0%	283	6.9	4,702	8.1%	316	7.2
営業利益	2,011	3.7%	1,967	45.7x	3,262	5.6%	1,251	62.2

出所：23/3期および24/3期IR決算説明会資料よりSIR作成。

23/3期と24/3期の営業利益 増減要因分析（百万円）



出所：23/3期および24/3期IR決算説明会資料よりSIR作成。

26/3期までの5年間中期経営計画の重点施策と戦略

- 中期経営計画の3つの柱は、(1) 事業の拡大、(2) 経営基盤の強化、(3) 経営体制の強化となっている。長期の方針となる事業の拡大については、2つの施策である(1) 販売力強化 (2) 商品力強化に注力している。
- (1) 販売力強化「シモジマオンラインショップ 100万×100万プロジェクト」の取り組み：26/3期を最終年度とする中期経営計画では、シモジマオンラインショップの登録商品数を100万SKU、サイト会員登録者数を100万人にすることを目標の一つとし、商品数は仕入れ先との関係強化により24/3期に2年前倒しで達成した。サイト会員数増加の施策については、顧客との関係やコミュニケーションを管理するCRMのデータを活用し、業種ごとに異なる営業活動を行い、長期的な関係の深化を図っている。また、割引クーポンの発行や各種入会キャンペーンなどの施策も盛り込み、2026年3月までに登録会員数100万人の達成を目指している（2024年3月末現在73万5,000人登録済み）。
- (2) 商品力強化「環境配慮型商品」の開発・普及を目指す：シモジマは、包装資材の専門商社として、SDGs活動を積極的に推進し、環境配慮型商品の開発・普及に注力している。これは、PART2の17頁～22頁に3つの事例とともにまとめた成長要因の4番目、「リサイクル可能なプラスチックとクローズド・ループ・システム（循環型生産システム）の開発が急務」に直結する。同社の収益の要は、これらが高付加価値を持つ製品であり、今後ますます需要が拡大していく点にある。
- 22/3期～26/3期の5年間の中期経営計画は、2021年11月（コロナ禍発生から1年半後）に策定され、最終年度に売上高65,000百万円、OPM3.0%、ROA5.0%を目標とした。その後、収益性の力強い回復を背景にして、23/3期にOPM3.6%、ROA5.9%となり初年度2ヵ年で達成した。OPMとROAの目標値は、24/3期Q1の好決算を受けて2023年8月に4.0%、6.3%へ引き上げられ、さらに上期の好決算と24/3期通期予想の初の上方修正を受けて、2023年11月に5.5%、8.5%へ再び引き上げられた。修正された中期経営計画目標を達成するために、以下の4つの施策が追加された。
- 1つ目は、販売力強化に関する施策である。シモジマは、3つの販売チャネルごとに施策を打ち出した。同社の伝統である対面販売・対面接客の地道な取り組みに加え、CX（顧客体験）・EX（従業員体験）の両面の向上を重視したDXに注力する。営業販売部門では、一般包装用品や資材に加え、花材、食材、農材、工業・工場関連資材など、各業界の包装資材に特化した商品を展開する。店舗販売部門では、狭小店舗での店舗展開とドミナント戦略による店舗出店を推進する。通信販売（EC）部門では、WEB広告を増強させ集客力を向上させることによりさらなる業績の向上を目指す。

この章は同社初の**統合報告書2024**（2024年11月11日発行）7～12頁の「トップメッセージ」に掲載された笠井代表取締役社長のインタビュー内容の要約である。詳細は下記リンクを参照。
https://www.shimojima.co.jp/dcms_media/other/SHIMOJIM_A_Integrated_Report_2024_A3.pdf

重点施策と戦略（続き）

- **2つ目は、商品力強化に関する施策である。**グループでは、環境・循環型社会に配慮した商品の開発・普及を業界に先駆けて推進している。具体的には、植物由来の樹脂を使用した商品や、廃棄予定の段ボールを再利用するクローズド・リサイクル・モデルから生まれた紙袋などを積極的に開発している。このような環境配慮型商品の開発と普及に関して同社では具体的な目標を掲げている。
- **3つ目は、物流効率化に関する施策である。**事業展開に不可欠な物流機能を全国に拡充し、物流の効率化を促進させる。現在は、マザーセンターである田沼配送センター（栃木県）に加えて、ECに特化した東部配送センター（埼玉県）、西日本では、東大阪配送センター（2023年8月に稼働開始）と大阪南港物流センターによって、全国の物流を網羅している。同社では、「2024年問題」（働き方改革関連法の改正労働基準法により、2024年4月からドライバーの時間外労働時間の上限が年間960時間となること）に対応を進めており、物流をさらに効率化させるため、新たな拠点づくりに取り組んでいる。また、シナジー効果を生み出せるパートナーとのM&Aや業務提携を積極的に進めていく。
- **4つ目は、人的資本経営に関する施策である。**シモジマが今後も成長を続けていくためには、多様な人材の確保が不可欠である。同社では、様々な分野の人材を積極的に採用するとともに、従業員が活力と意欲を持って働けるシモジマを目指し、従業員のエンゲージメントも高めていく。そのような環境作りの一環として、従業員一人ひとりのレベルアップを図るための研修制度を充実させていく。研修だけでなく、外部セミナーへの参加も積極的に勧め、その費用も負担する。DX戦略は、グループ全体での取り組みになることから、ジョブローテーションを実施しており、ダイバーシティ&インクルージョンの考えに基づいたイノベーションや斬新なアイデアを奨励していく。
- 現在、次期中期経営計画の策定を進めているが、販売の面では、まだアプローチできていない潜在顧客への対応を強化するため、2023年11月、東京都足立区に同区初となる直営店・パッケージプラザ綾瀬店をオープンした。この店は、売場面積50㎡弱の狭小店舗だが、同社の伝統である対面によるきめ細かな顧客サービスとCRMデータを活用した各営業部門との相互連携による提案をハイブリッドさせたオムニチャネルの実験店舗として運営している。併せて、シモジマオンラインショップの認知度向上を第一の目標とし、さらに魅力のあるサイトとなるよう常に改善を続けていく。
- 仕入先の新規開拓については、現地の情報をより詳細に取るため海外駐在員を配置し、同社のサプライチェーンの一部として新規ルートの構築を検討していく。商品企画においては、環境配慮型商品の企画・開発を引き続き最重要課題として取り組む。

資本コストや株価を意識した経営を実現するための施策

- **経営基盤の強化**：シモジマは、今後のサステナビリティ施策の強化に加え、資本コストや株価を意識した経営を実現するための施策を推進する。
- 2024年5月13日、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」を適時開示し、24/3期の業績が好調に回復している現状を分析してまとめ下表のとおり発表した。業績の回復に加え、株主還元策の拡充、IR活動の強化、新卒初任給の引き上げや人事制度改革などの人的資本経営の改善も株価回復の要因として挙げ、これらのすべてが株式市場で理解されつつあることが影響していると考えている。
- 中長期的な企業価値のさらなる向上を図るため、取締役会では、前2頁にまとめた事業成長戦略の実行に注力するとともに、資本コストや株価を意識した経営を実現するため、以下の施策を推進していく。
- **資本コストとROE** 同社は、自社の資本コストを6.5%と想定し、ROEが常に資本コストを上回る水準を目指し（24/3期実績は7.1%）、エクイティ・スプレッド（ROEと株主資本コストの差）の拡大を目標としている。26/3期までの現行の中期経営計画ではROEの目標値を8.0%としている。PERは12.5倍以上、PBRは1倍以上を目標値とする。
- **自己資本比率** 同社は、過去20年間、自己資本比率約80%を維持してきた。今後も強固な財務基盤を保ちつつ、利益は将来の成長に向けた投資と株主還元の充実に配分していく方針だ。この高い自己資本比率について、SIRが経営陣のインタビューで尋ねたところ、その理由のひとつとして1世紀以上にわたる長い同社の歴史と保守的な財務管理方針からとの返答だった。レバレッジを活用し、高い自己資本率を下げることは、中期にROEを上昇させる明確な方法の一つだとSIRは考える。
- ROEの改善に向けた取り組みには、1) 高収益率が見込まれるオリジナル商品の販売比率を向上させる。2) ポートフォリオを見直し収益性の低い事業からの撤退を検討し、同時に、適正な販売チャネルを整備し生産性を向上させる。3) DXと物流への投資により業務を効率化させる、を含む。

連結財務指標の推移

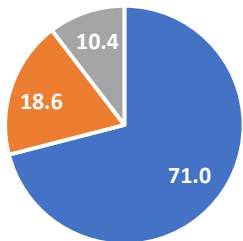
	単位	FY18/3	FY19/3	FY20/3	FY21/3	FY22/3	FY23/3	FY24/3
売上高	百万円	46,965	47,696	48,254	47,100	48,063	55,028	57,794
営業利益	百万円	1,534	670	505	275	44	2,011	3,262
親会社に帰属する当期純利益	百万円	1,094	513	331	(331)	87	1,542	2,372
ROE	%	3.3	1.5	1.0	—	0.3	4.8	7.1
PBR	倍	0.80	0.80	0.86	0.93	0.70	0.70	0.93
PER	倍	24.2	53.3	86.0	—	233.3	14.5	13.1
期末株価	円	1,144	1,135	1,214	1,289	946	984	1,374

出所：24年5月13日付プレスリリース「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」より抜粋。

通期予算に対する上期の進捗は、売上高はほぼ過去平均並みとなったが、利益は急激な円安の影響を受けた売上総利益率や、昇給等による販管費の増加等（30頁の表参照）により、過去平均を大きく下回った（赤線枠部分参照）。

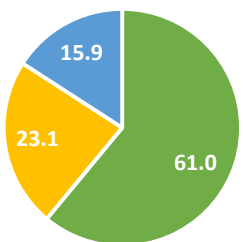
同社は通期予想を据え置いたが、これは下期には利益の約60%を占める繁忙期の売が含まれることや、約80%の商品に対する値上げを9月から（一部は10月から）実施していることによるもので、経営陣は下期での巻き返しによって期初の目標を達成できると考えている。

25/3期上期 事業部門別



- 営業販売
- 店舗販売
- 通信販売 (EC)

25/3期上期 商品セグメント別



- 化成品・包装資材
- 店舗用品
- 紙製品

2025/3期上期決算概要と2025/3期通期見通し

● 25/3期上期の業績は、売上高が前年同期比+4.0%（高水準であった24/3期上期の同+8.1%から鈍化）、営業利益が同-34.3%となった。売上高の増加要因は、本頁下部の売上高マトリックスの赤丸部分で示した通りである。販売チャネル（事業部門）別では、営業販売部門が環境配慮型商品の拡販や特注品の受注獲得により増加し、通信販売部門が掲載商品数の増加により伸長した。セグメント別では、化成品・包装資材部門が既存商品や環境配慮型商品、さらにコップ類・紙容器・カトラリー等の食品包装資材の好調により増加した。店舗用品や消耗品は、円安によるインバウンド需要の回復や夏のイベント需要の活況が追い風となった。

25/3期上期連結業績と通期予想

百万円 %	FY25/3上期 実績	売上高 比率	FY25/3下期 インプライド予	売上高 比率	上期 達成率	過去平均	FY25/3 会予	売上高 比率
売上高	29,265	100.0	32,535	100.0	47.4	48.6	61,800	100.0
YoY	4.0		9.7				6.9	
売上総利益	9,275	31.7	—		—		—	
YoY	-0.7							
販管費	8,210	28.1	—		—		—	
YoY	6.4							
営業利益	1,065	3.6	2,735	8.4	28.0	38.4	3,800	6.1
YoY	-34.3		66.6				16.5	
経常利益	1,178	4.0	2,822	8.7	29.5	39.5	4,000	6.5
YoY	-34.9		55.6				10.4	
当期利益	821	2.8	1,679	5.2	32.8	42.5	2,500	4.0
YoY	-30.8		41.7				5.4	

出所：同社決算短信よりSIR作成。

注：上期達成率＝期初会予に対する進捗率。*20/3期、23/3期、24/3期の過去平均（COVID-19を除く）。

24/3期上期 事業部門・商品セグメントマトリックス

百万円 %	紙製品	化成品・包装資材	店舗用品	外部顧客に対する 売上高合計
営業販売	3,364	13,021	3,455	19,842
YoY	1.9	11.0	1.3	7.6
店舗販売	834	2,536	2,108	5,478
YoY	4.4	6.2	(0.1)	3.4
通信販売 (EC)	558	1,296	954	2,809
YoY	18.2	30.3	17.9	23.4
売上高合計	4,757	16,854	6,519	28,130
YoY	4.0	11.5	3.0	8.1

24/3期上期 事業部門・商品セグメントマトリックス

百万円 %	紙製品	化成品・包装資材	店舗用品	外部顧客に対する 売上高合計
営業販売	3,298	13,802	3,676	20,777
YoY	-2.0	6.0	6.4	4.7
店舗販売	785	2,584	2,061	5,432
YoY	-5.9	1.9	-2.2	-0.8
通信販売 (EC)	560	1,476	1,019	3,056
YoY	0.4	13.9	6.8	8.8
売上高合計	4,644	17,863	6,757	29,265
YoY	-2.4	6.0	3.7	4.0

出所：同社有価証券報告書よりSIR作成。注：報告セグメントは商品セグメント

2025/3期上期決算概要 続き

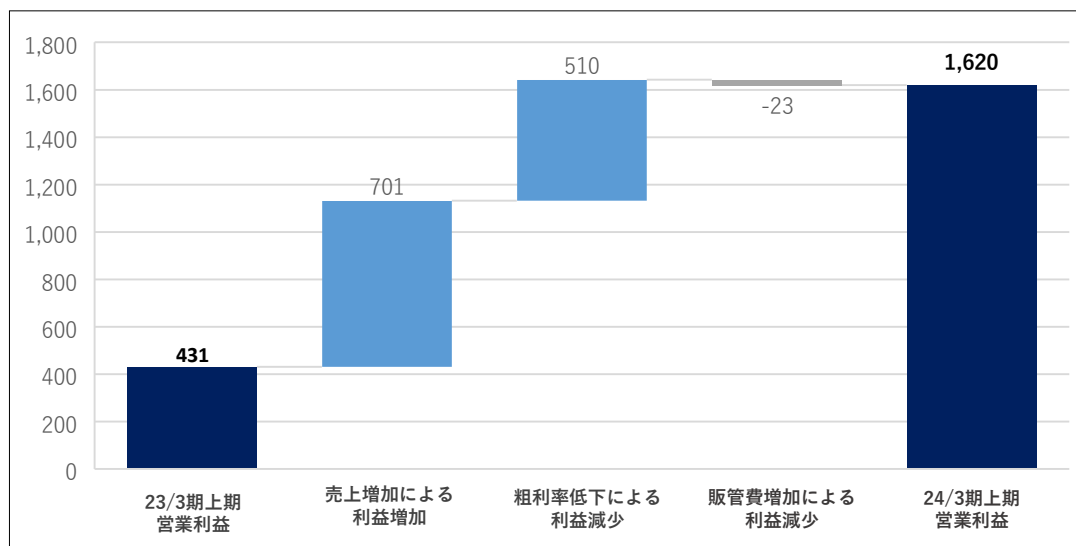
- 下図表の通り、急激な円安による売上総利益率の低下（前年同期比-1.5%で、売上原価の前年比増加率が売上高の前年比増加率を上回ったことが主因）や、基本給の計画的な引き上げや管理費の増加などによる売上高に対する販管費率の悪化（同+0.7%）により、営業利益は前年同期比-34.2%（営業利益率5.8%→3.6%）と大幅な減益となった。

売上原価・売上総利益・販管費・営業利益の推移（百万円）

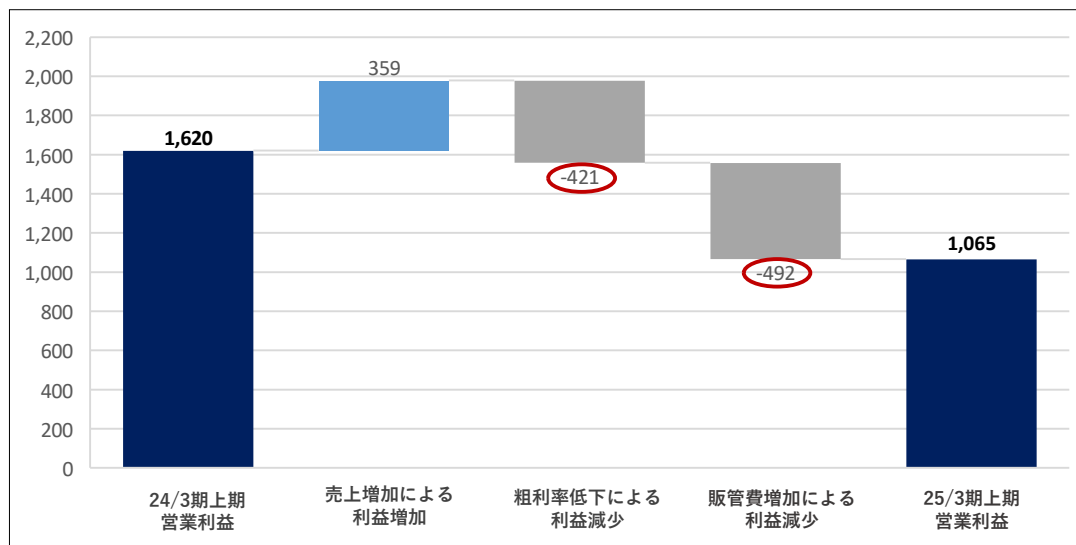
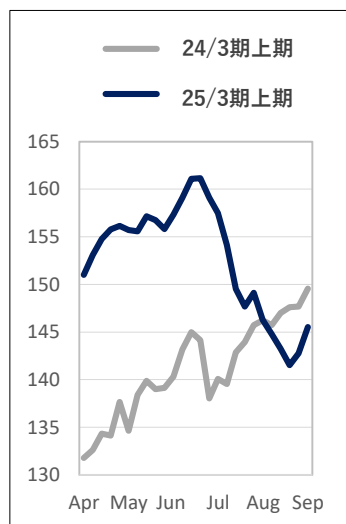
百万円、 %	FY24/3 実績	売上高 比率	前期比 増減額	YOY %	FY25/3 上期実績	売上高 比率	前期比 増減額	YOY %
売上高	28,130	100.0%	2,112	8.1	29,265	100.0%	1,135	4.0
売上原価	18,791	66.8%	900	5.0	19,990	68.3%	1,198	6.4
売上総利益	9,338	33.2%	1,211	14.9	9,275	31.7%	-62	-0.7
販管費	7,718	27.4%	23	0.3	8,210	28.1%	492	6.4
● 物流費	2,182	7.8%	-41	-1.9	2,277	7.8%	94	4.4
● 人件費	3,264	11.6%	-26	-0.8	3,495	11.9%	231	7.1
● 管理費	2,271	8.1%	90	4.2	2,437	8.3%	165	7.3
営業利益	1,620	5.8%	1,188	275.6	1,065	3.6%	-555	-34.2

出所：24/3期および25/3期Q2 決算説明会資料よりSIR作成。

24/3期と25/3期上期の営業利益 増減要因分析（百万円）



円-ドル(週足)



出所：同社24/3期Q2および25/3期Q2決算発表資料よりSIR作成。

2025/3期上期決算概要 続き

- 2024年11月25日付のプレスリリース「株式会社大倉産業の株式取得（子会社化）に関するお知らせ」において、シモジマは北海道内の病院、介護施設、幼稚園などの機関に衛生用品を供給する、株式会社大倉産業の株式取得を取締役会にて決議したと発表した。同社は環境に配慮したポリ袋や手袋、ペーパータオルなどを主力商品とし、道内で販路トップクラスのシェアを持っている。大倉産業のこれらの事業活動は、シモジマとのシナジー効果が期待され、子会社化することでシモジマグループ全体の企業価値向上と発展に寄与するものと判断し、大倉産業の株式を取得することとした。
- 大倉産業のウェブサイトによると、会社設立は1976年8月で、札幌市に本社がある。事業内容は包装資材の販売で、化成品（ゴミ袋、規格ポリ袋、ラップ、トレイ、食品容器、特注品）、粘着テープ（セロハンテープ、クラフトテープ、布テープ、両面テープ）、軽包装類（包装紙、リボン、紙袋、紐、箱）、包装資材（段ボール、ストレッチフィルム、パッキンなど）、包装機械（自動製函機、シーラー、台車、はかり）、洗剤・除菌剤・シャンプーなど、紙製衛生用品（箱ティッシュ、トイレットペーパー、キッチンタオル、生理用ナプキン）、その他清掃資材、トイレ用品、事務用品、電池など。同社プレスリリースによる直近3年間の財務情報は以下のとおりである。

大倉産業の経営成績及び財政状態

千円	FY2022/6	FY2023/6	FY2024/6
総資産	396,509	388,344	428,068
純資産	164,900	186,010	197,921
売上高	1,260,133	1,323,261	1,356,187
営業利益	7,478	32,787	22,231
経常利益	6,731	32,521	27,021
当期利益	5,967	21,111	19,910

出所：株式取得に関するプレスリリースよりSIR作成。

- 株式取得の詳細は、売主の意向及び当事者間の守秘義務契約により、開示を差し控えている。株式取得の日程は以下のとおり：
 - (1) 取締役会決議日 2024年 11月25日
 - (2) 契約締結日 2024年 11月26日
 - (3) 株式譲渡実行日 2025年 1月17日（予定）



シモジマが公表している
中間財務諸表
連結貸借対照表

資産合計が2,240百万円減少したのは、主に前期末（3月31日が日曜日）の支払期日のずれにより現金および預金が2,177百万円減少したことによる。また、支払手形および買掛金が1,489百万円減少したことも主な要因である。

利益剰余金が111百万円減少したが、これは中間利益822百万円の計上と中間配当金933百万円の差額である。

	(百万円)	
	2024年 3月31日時点	2024年 9月30日現在
資産の部		
流動資産		
現金及び預金	9,681	7,504
受取手形及び売掛金	7,135	6,927
電子記録債権	1,279	1,340
商品及び製品	5,197	5,477
原材料及び貯蔵品	565	531
その他	467	561
貸倒引当金	-15	-15
流動資産合計	24,312	22,326
固定資産		
有形固定資産		
建物及び構築物（純額）	5,492	5,374
土地	7,760	7,760
その他（純額）	889	950
有形固定資産合計	14,142	14,084
無形固定資産		
のれん	289	226
その他	1,035	948
無形固定資産合計	1,324	1,175
投資その他の資産		
その他	3,688	3,636
貸倒引当金	-60	-56
投資その他の資産合計	3,627	3,580
固定資産合計	19,095	18,840
資産合計	43,407	41,167
負債の部		
流動負債		
支払手形及び買掛金	4,355	2,865
短期借入金	-	56
1年内返済予定の長期借入金	9	9
未払法人税等	799	501
賞与引当金	482	492
役員賞与引当金	67	21
その他	1,770	1,477
流動負債合計	7,485	5,424
固定負債		
長期借入金	35	31
退職給付に係る負債	288	280
その他	842	887
固定負債合計	1,165	1,198
負債合計	8,651	6,623
純資産の部		
株主資本		
資本金	1,405	1,405
資本剰余金	1,273	1,280
利益剰余金	38,039	37,928
自己株式	-349	-317
株主資本合計	40,368	40,295
その他の包括利益累計額		
その他有価証券評価差額金	378	316
繰延ヘッジ損益	40	-49
土地再評価差額金	-6,195	-6,195
退職給付に係る調整累計額	97	108
その他の包括利益累計額合計	-5,679	-5,819
非支配株主持分	66	67
純資産合計	34,756	34,543
負債純資産合計	43,407	41,167

シモジマが公表している
中間財務諸表
連結損益計算書
連結包括利益計算書

急激な円安により売上総利益が63百万円減少したことに加え、基本給の計画的な引き上げや管理費の増加などにより販管費が492百万円増加し、営業損益は前年同期比555百万円減（34.2%減）と大幅な減益となった。

	(百万円)	
	(自 2023年 4 月 1 日 至 2023年 9 月30日)	(自 2024年 4 月 1 日 至 2024年 9 月30日)
売上高	28,130	29,265
売上原価	18,791	19,990
売上総利益	9,338	9,275
販売費及び一般管理費	7,718	8,210
営業利益	1,620	1,065
営業外収益		
受取利息	0	1
受取配当金	1	4
受取賃貸料	100	86
為替差益	16	-
貸倒引当金戻入額	17	2
その他	72	69
営業外収益合計	210	164
営業外費用		
支払利息	0	0
為替差損	-	31
不動産賃貸原価	11	11
その他	8	7
営業外費用合計	20	50
経常利益	1,809	1,178
特別利益		
保険解約返戻金	1	70
特別利益合計	1	70
税金等調整前中間純利益	1,810	1,249
法人税等	621	426
中間純利益	1,189	822
非支配株主に帰属する中間純利益	2	0
親会社株主に帰属する中間純利益	1,187	821

	(百万円)	
	(自 2023年 4 月 1 日 至 2023年 9 月30日)	(自 2024年 4 月 1 日 至 2024年 9 月30日)
中間純利益	1,189	822
その他の包括利益		
その他有価証券評価差額金	4	-61
繰延ヘッジ損益	74	-89
退職給付に係る調整額	0	10
その他の包括利益合計	79	-140
中間包括利益	1,269	681
親会社株主に係る中間包括利益	1,266	680
非支配株主に係る中間包括利益	2	0

シモジマが公表している
中間財務諸表
連結キャッシュ・フロー計算書

営業活動によるキャッシュ・フローは、税金等調整前中間純利益が561百万円減少した一方、棚卸資産が1,489百万円減少（前期は1,554百万円の増加）したことなどにより、997百万円の支出（同2,314百万円の収入）となった。

投資活動によるキャッシュ・フローは、有形固定資産の取得による支出が651百万円、無形固定資産の取得による支出が51百万円、保険積立金の解約による収入が188百万円とそれぞれ前期から改善したことにより、215百万円の支出（前期は1,196百万円の支出）となった。

財務活動によるキャッシュ・フローは、配当金の支払額932百万円（前期は253百万円）などにより、949百万円の支出（同280百万円）となった。

現金および現金同等物の増減額2,173百万円は、前述の前期末の支払日の期ずれ（3月31日が日曜日だったため）により、期首残高が膨らんだためである。

	(百万円)	
	(自 2023年 4 月 1 日 至 2023年 9 月 30 日)	(自 2024年 4 月 1 日 至 2024年 9 月 30 日)
営業活動によるキャッシュ・フロー		
税金等調整前中間純利益	1,810	1,249
減価償却費	463	492
のれん償却額	62	62
固定資産除売却損益（△は益）	1	-
保険解約返戻金	-1	-70
貸倒引当金の増減額（△は減少）	-18	-4
退職給付に係る負債の増減額（△は減少）	34	-7
賞与引当金の増減額（△は減少）	28	9
役員賞与引当金の増減額（△は減少）	-74	-46
受取利息及び受取配当金	-2	-6
支払利息	0	0
為替差損益（△は益）	-1	11
売上債権の増減額（△は増加）	-91	147
棚卸資産の増減額（△は増加）	-345	-245
仕入債務の増減額（△は減少）	1,554	-1,489
その他	-330	-364
小計	3,088	-262
利息及び配当金の受取額	2	6
法人税等の支払額	-776	-740
利息の支払額	0	0
営業活動によるキャッシュ・フロー	2,314	-997
投資活動によるキャッシュ・フロー		
定期預金の預入による支出	0	-1
定期預金の払戻による収入	-	4
有形固定資産の取得による支出	-931	-280
無形固定資産の取得による支出	-151	-100
投資有価証券の取得による支出	-100	-
貸付けによる支出	-6	-
保険積立金の解約による収入	31	219
その他	-38	-57
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,196	-215
財務活動によるキャッシュ・フロー		
短期借入れによる収入	30	60
短期借入金返済による支出	-	-3
長期借入金返済による支出	-3	-4
リース債務の返済による支出	-53	-69
自己株式の取得による支出	0	0
配当金の支払額	-253	-932
財務活動によるキャッシュ・フロー	-280	-949
現金及び現金同等物に係る換算差額	0	-10
現金及び現金同等物の増減額（△は減少）	837	-2,173
現金及び現金同等物の期首残高	7,111	9,651
現金及び現金同等物の中間期末残高	7,948	7,477

Part ④ 投資家インサイト



パフォーマンスとバリュ
エーション:
SESSA スマートチャート

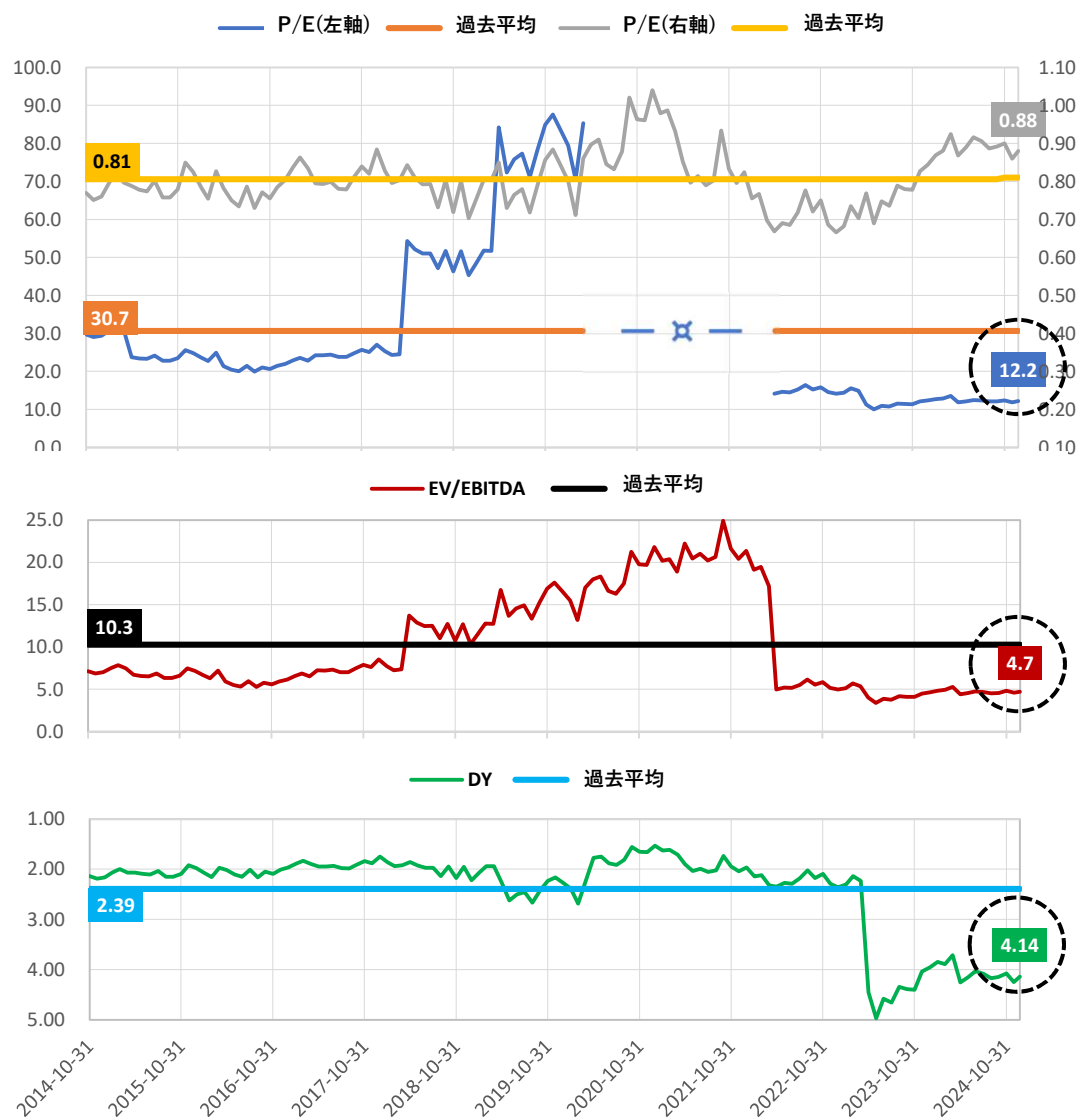
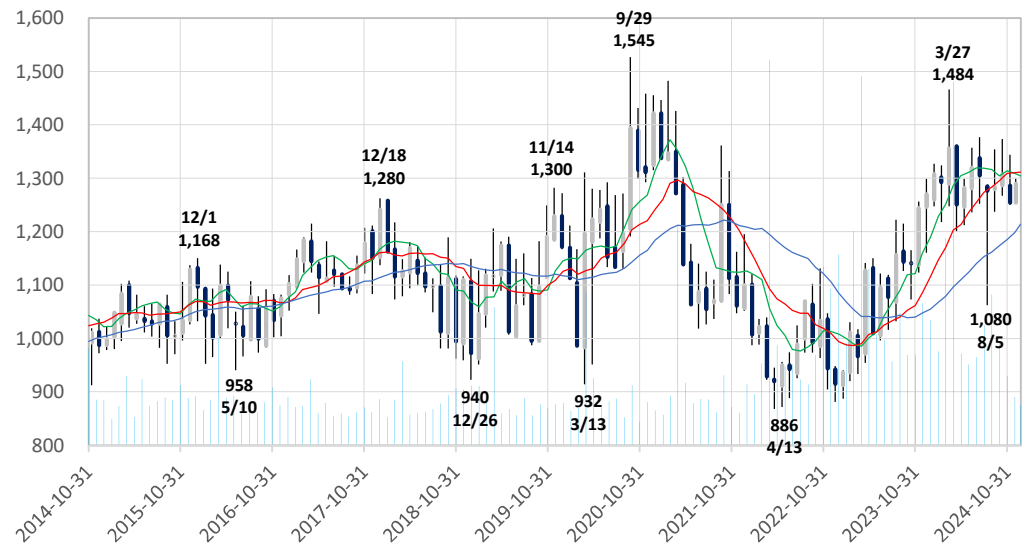
✓ 現在のPERは12.2倍で、過去の平均を60%下回っており、収益性の急回復を反映している。PBRは過去平均を10%上回っているが、これは1倍未満のPBRを改善しようとする経営努力を反映している。

✓ 過去平均を54%下回るEV/EBITDAは、過去2期における収益性の顕著な改善をさらに反映している。また、DYが過去平均を74%上回る4.14%で推移しており、PERとEV/EBITDAも過去最低水準であることは、注目すべきバリュエーションであり魅力的な投資機会を提示しているとSIRは考える。



Analyst's view

10年間の月次株価・6ヶ月/12ヶ月/24ヶ月の移動平均・出来高・バリュエーション推移



出所：SPEEDAの株価データベースよりSIR作成。バリュエーションはLTMおよび会社予想に基づく。
注：21/3期および22/3期のPERデータは、21/3期の当期純損失および22/3期の親会社株主に帰属する当期利益（微益）から異常値を除外し、視覚的に見やすくするために省略。



Analyst's view

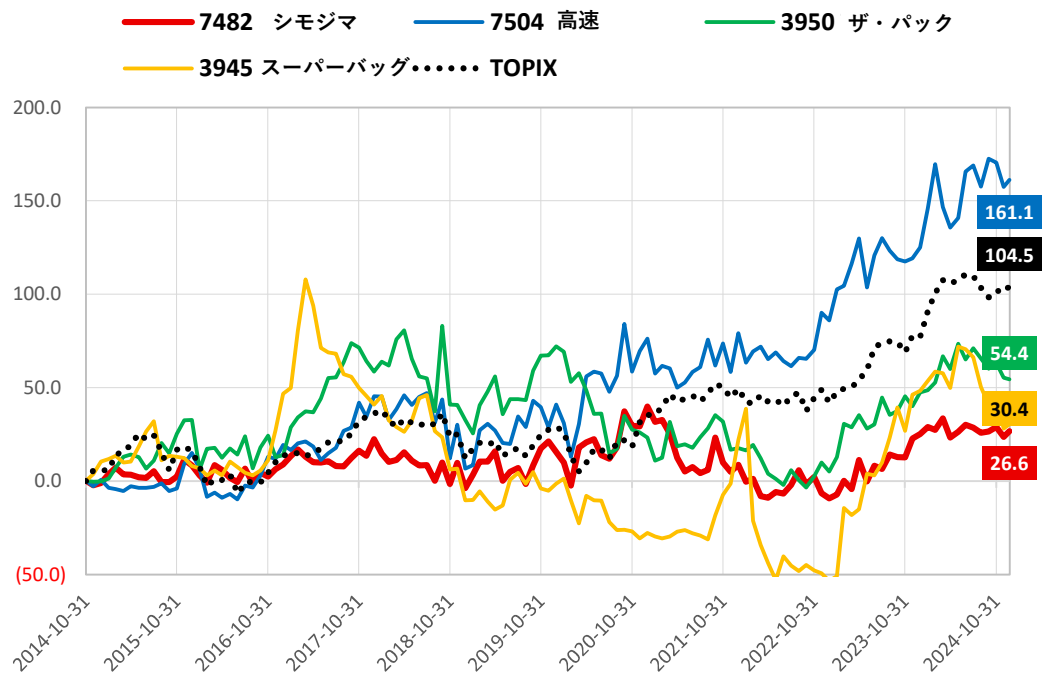
✓ この表は、下記の8つの主要な指標について同業他社と比較したものである

- 規模（売上高）
- 成長（前年同期比）
- 収益性（OPM）
- 生産性（一人当たり）
- 効率性（ROE、ROIC）
- レバレッジ（自己資本比率）
- バリュエーション（PER、PBR、EV/EBITDA）
- 株主還元（配当性向）

✓ 同社が新しい成長フェーズに入り、収益性も急回復し（1頁グラフ参照）、株主還元策も大幅に充実（配当性向は同業他社でトップ）しているにもかかわらず、株価がアンダーパフォームしていることに違和感を覚える。

✓ また、今後B/S（株主資本比率80%）を見直すことで、ROE/ROICを改善させる道筋は明らかであり、経営陣はこれを継続的に検討している。

10年間の月次相対株価（同業他社との比較）



出所：SPEEDAの株価データベースよりSIR作成。2024/10/25終値に基づく。

主要財務指標および同業他社の評価

単位:	7504-P 高速	3950-P ザ・バック	7482-P シモジマ	3945-S スーパーバッグ
百万円	FY24/3 (実績)	FY23/12 (実績)	FY24/3 (実績)	FY24/3 (実績)
人、%、倍	FY25/3 (会予)	FY24/12 (会予)	FY25/3 (会予)	FY25/3 (会予)
本社	仙台	大阪	東京	東京
連結従業員数*	1,023	1,183	812	399
親会社従業員数	670	840	618	340
売上高 (実績)	106,216	97,714	57,794	26,837
YoY	7.5	9.7	5.0	6.3
売上高 (会予)	112,000	101,000	61,800	27,700
YoY	5.4	3.4	6.9	3.2
従業員一人当たりの売上高(実績)*	103.8	82.6	71.2	67.3
営業利益 (実績)	4,227	7,743	3,262	1,034
YoY	5.5	29.7	62.2	129.5
営業利益 (会予)	4,350	8,100	3,800	1,070
YoY	2.9	4.6	16.5	3.5
営業利益率 % (実績)	4.0%	7.9%	5.6%	3.9%
営業利益率 % (会予)	3.9%	8.0%	6.1%	3.9%
自己資本比率 (実績)	60.0%	71.9%	79.9%	26.5%
ROE (実績)	8.8%	8.3%	7.1%	24.4%
ROIC (実績)	7.9%	8.0%	6.2%	10.9%
配当性向 (実績)	32.3%	30.3%	50.1%	15.8%
配当性向 (予想)	33.1%	35.1%	50.4%	15.7%
DOE (実績)	2.8%	2.5%	3.5%	3.8%
時価総額	50,965	70,545	30,813	3,583
株価 (円)	2,428	3,545	1,303	2,125
PER (会予)	14.9	10.4	12.2	3.6
EV/EBITDA (会予)	7.5	4.2	4.7	3.3
PBR (LTM 実績)	1.23	0.92	0.88	0.74
DY (会予)	2.22%	3.33%	4.14%	4.24%

出所：各社決算短信および有価証券報告書よりSIR作成。

注：株価は2024/12/24終値のSPEEDA株価データベースに基づく。

配当方針の変更、24/3期余剰金の配当、25/3期配当予想の修正

- ◎ 2024年5月13日、同社は、24/3期決算発表に伴い、配当方針の変更、24/3期の剰余金の配当（期末配当は株主総会の承認を条件とする）、および25/3期の配当期初予想の修正を取締役会で決議したことを発表した。変更前の同社の利益配分の基本方針は、将来の事業展開と経営基盤の強化に必要な内部留保を確保しつつ安定的な配当を重視し、**配当性向30%を目途とする**ことだった。変更後の利益配分の基本方針では、安定的な配当に配慮しつつ毎期の業績や財政状況を勘案し、**配当性向50%を目途として株主に利益配分を行う**こととした。

2024/3期末配当金および2025/3期配当予想

百万円、 1株当たり円	修正額	直近の配当予想 2023年11月9日公表	前期実績
基準日	2024年3月31日	同左	2023年3月31日
1株当たり配当金	40.00	← 29.00	11.00
配当金総額	1,190	—	513
効力発生日	2024年6月27日	—	2023年6月28日
配当原資	利益剰余金	—	利益剰余金
1株当たり配当金	中間配当	期末配当	年間配当
23/3期 実績	11.00	11.00	22.00
24/3期 Q2累計実績及び予定	11.00	40.00	51.00
25/3期 期初予想	27.00	27.00	54.00

出所：2024年5月13日付プレスリリースよりSIR作成。当該議案は24年6月26日開催の取締役会において決議された。

大株主の状況（2024年3月31日現在）

株主名	持株数 (千株)	持株比率*
有限会社 謙友(100% 下島 謙司氏保有)	4,605	19.73
有限会社 ケイエヌジェイ（下島一族経営）	2,587	11.08
有限会社 和貴（98.8% 下島 和光氏保有）	1,408	6.03
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	1,220	5.22
下島 公明	724	3.10
下島 和光	689	2.95
シモジマ従業員持株会	639	2.73
日本生命保険相互会社	560	2.40
シモジマ取引先持株会	517	2.21
有限会社 K & M	492	2.11
上位10	13,445	57.61
自己株式	323	1.36
議決権のある株式の総数*	23,301	98.53
端株	22	0.09
発行済株式総数	23,647	100.00

出所：第63回定時株主総会招集通知よりSIR作成。

*注：持株比率は発行済の普通株式の総数から自己株式を控除して計算。

持株数は、千株未満を切り捨て、持株比率は、小数点第3位以下を切り捨てて表示。

Appendix: 10年間連結財務諸表

連結損益計算書および連結包括利益計算書

百万円、%	15/03期	16/03期	17/03期	18/03期	19/03期	20/03期	21/03期	22/03期	23/03期	24/03期	25/03期
[J-GAAP]	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	会予
売上高合計	47,431	48,278	46,996	46,965	47,696	48,254	47,100	48,063	55,028	57,794	61,800
売上原価	32,845	33,222	31,737	31,705	32,889	32,941	32,039	33,092	37,485	38,621	
売上総利益	14,586	15,056	15,259	15,260	14,807	15,313	15,061	14,971	17,543	19,173	
売上総利益率	30.8	31.2	32.5	32.5	31.0	31.7	32.0	31.1	31.9	33.2	
販売費及び一般管理費	13,233	13,468	13,402	13,725	14,137	14,807	14,786	14,927	15,531	15,910	
営業利益	1,353	1,587	1,856	1,534	670	505	275	44	2,011	3,262	3,800
営業利益率	2.9	3.3	3.9	3.3	1.4	1.0	0.6	0.1	3.7	5.6	6.1
営業外収益	370	284	249	305	259	276	343	415	496	400	
受取利息配当金	18	16	5	5	8	10	10	7	77	7	
営業外費用	70	181	46	54	56	49	66	79	118	39	
経常利益	1,653	1,690	2,059	1,785	872	732	552	380	2,388	3,623	4,000
経常利益率	3.5	3.5	4.4	3.8	1.8	1.5	1.2	0.8	4.3	6.3	6.5
特別損益	-180	67	-181	-62	-8	-48	-921	-121	58	-92	
特別利益	62	67	57	16	47	22	193	7	171	1	
特別損失	242		238	78	55	70	1,114	128	113	93	
税金等調整前当期純利益	1,473	1,757	1,878	1,723	864	683	(369)	259	2,446	3,531	
税引前利益率	3.1	3.6	4.0	3.7	1.8	1.4	-0.8	0.5	4.4	6.1	
法人税等	666	679	658	615	333	339	26	167	898	1,154	
法人税等 - 当期分	657	630	738	633	353	354	255	153	847	1,165	
法人税等調整額 - 繰延分	9	49	-80	-18	-20	-15	-229	14	51	-11	
親会社株主に帰属する当期純利益	813	1,051	1,197	1,094	513	331	-331	86	1,542	2,372	2,500
当期純利益	806	1,077	1,220	1,108	531	344	-395	91	1,548	2,376	
非支配株主に帰属する当期純利益	-7	26	22	14	18	13	-64	5	5	3	
親会社株主に帰属する当期純利益率	1.7	2.2	2.5	2.3	1.1	0.7	-0.7	0.2	2.8	4.1	4.0
当期純利益	806	1,077	1,220	1,108	531	344	-395	91	1,548	2,376	
その他の包括利益合計	99	-240	316	151	-140	-48	320	-170	-10	179	
その他有価証券評価差額金 - 包括利益計算書	37	8	72	194	-146	-55	238	-127	10	57	
繰延ヘッジ損益 - 包括利益計算書	40	-245	213	-49	24	22	27	-19	-29	33	
在外子会社の年金会計に係る未積立債務	-8	-19	31	6	-18	-14	54	-23	8	87	
包括利益	905	836	1,537	1,260	391	296	-75	-79	1,538	2,555	
親会社株主に係る包括利益	913	810	1,514	1,246	373	283	-11	-84	1,532	2,551	

出所：SPEEDAよりSIR作成

注：会計基準が異なる企業との比較を容易にするため、ユーザベース社作成の標準化データを記載している。そのため、項目名と数値データが会社開示のものと異なることがある。

連結貸借対照表

百万円、%	15/03期	16/03期	17/03期	18/03期	19/03期	20/03期	21/03期	22/03期	23/03期	24/03期
[J-GAAP]	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績
資産合計	38,042	38,461	39,370	39,971	39,595	39,365	38,293	37,756	40,023	43,407
流動資産	20,743	20,766	22,105	22,662	21,898	19,953	20,105	19,154	21,460	24,312
現金及び現金同等物	8,327	8,864	10,423	10,765	9,619	7,332	7,629	6,035	7,140	9,681
売上債権	5,522	5,645	5,747	5,439	5,435	5,936	5,872	6,292	6,988	7,134
受取手形								488	465	337
その他短期金融資産				521	604	596	757	807	1,001	1,279
棚卸資産	6,181	5,555	5,394	5,364	5,604	5,713	5,397	5,513	5,870	5,762
製品・商品	5,653	5,006	4,868	4,805	4,994	5,123	4,908	5,019	5,274	5,197
その他棚卸資産	528	549	526	559	610	590	489	494	596	565
繰延税金資産 - 流動	208	273	179	191						
繰延税金資産 - 固定	-6	-10	-7	-9	-6	-13	-14	-12	-15	-15
固定資産	17,298	17,695	17,265	17,308	17,696	19,411	18,188	18,601	18,562	19,095
有形固定資産	13,919	14,336	13,799	13,406	13,578	14,309	12,603	12,578	13,539	14,142
土地	7,246	7,361	7,361	7,361	7,549	7,881	7,762	7,762	7,761	7,760
建設仮勘定									1,217	47
無形固定資産	793	631	530	673	792	1,582	1,370	1,831	1,619	1,324
のれん						446	254	653	413	289
投資その他の資産	2,585	2,726	2,934	3,229	3,325	3,519	4,214	4,191	3,403	3,627
投資有価証券	295	304	404	687	457	379	741	558	557	647
長期貸付金	70	167	180	245	264	262	344	337	294	302
繰延税金資産 - 固定	250	253	287	224	497	580	657	730	677	600
貸倒引当金 - 固定	-47	-137	-147	-144	-142	-130	-95	-87	-93	-60
負債合計	6,624	6,721	6,609	6,465	6,452	6,437	6,067	6,134	7,343	8,651
流動負債	4,448	4,556	4,536	4,359	4,363	5,053	4,795	4,876	6,075	7,485
買入債務	2,187	2,169	2,278	2,148	2,167	2,765	2,699	2,915	3,010	4,355
短期借入債務	122	143	145	165	131	185	131	132	122	131
一年内返済の長期借入債務	122	143	145	132	103	138	131	132	122	131
固定負債	2,175	2,165	2,073	2,105	2,089	1,383	1,272	1,257	1,268	1,165
長期借入債務	616	588	504	481	400	496	483	467	303	293
再評価に係る繰延税金負債	293	277	277	277	277	277	277	277	277	277
退職給付/給与引当金	899	988	995	1,045	1,118	302	232	315	352	288
資産除去債務 - 固定	33	33	33	37	37	39	39	38	132	116
純資産合計	31,417	31,739	32,761	33,505	33,142	32,928	32,225	31,622	32,679	34,756
株主資本	37,431	37,968	38,649	39,227	38,987	38,807	37,850	37,413	38,474	40,368
資本金	1,405	1,405	1,405	1,405	1,405	1,405	1,405	1,405	1,405	1,405
資本剰余金	1,304	1,304	1,304	1,304	1,304	1,304	1,304	1,304	1,299	1,273
利益剰余金	35,600	36,137	36,818	37,397	37,394	37,215	36,255	35,802	36,834	38,039
自己株式	-879	-879	-879	-879	-1,117	-1,117	-1,114	-1,098	-1,063	-349
評価・換算差額	-6,035	-6,276	-5,959	-5,807	-5,947	-5,995	-5,677	-5,847	-5,858	-5,679
その他有価証券評価差額金	125	134	206	401	254	199	437	310	320	378
繰延ヘッジ損益	62	-182	31	-17	7	29	55	35	6	40
土地等再評価差額金	-6,210	-6,195	-6,195	-6,195	-6,195	-6,195	-6,195	-6,195	-6,195	-6,195
非支配株主持分	22	48	70	85	103	116	52	57	63	66

出所：SPEEDAよりSIR作成

注：会計基準が異なる企業との比較を容易にするため、ユーザベース社作成の標準化データを記載している。そのため、項目名と数値データが会社開示のものと異なることがある

連結キャッシュ・フロー計算書

百万円、%	15/03期	16/03期	17/03期	18/03期	19/03期	20/03期	21/03期	22/03期	23/03期	24/03期
[J-GAAP]	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績
営業活動によるキャッシュフロー	1,592	2,576	2,677	1,437	656	822	1,103	430	2,328	4,698
減価償却費及び正ののれん償却費 - CF	977	931	837	751	708	770	942	923	1,037	1,078
減価償却費 - CF	941	931	837	751	708	759	851	845	913	954
正ののれん償却費 - CF	36					11	91	78	124	124
有価証券及び投資有価証券評価損益		1								92
投資有価証券売却損益	-15		0		-1		-21	0	4	
関係会社株式売却損益							-155			
有形固定資産売却損益	-21	0	0	3	1	3	21	1	0	1
利息及び配当金の受取額 - 営業CF	18	16	6	6	9	10	10	7	18	8
投資活動によるキャッシュフロー	-459	-972	-609	-463	-908	-2,463	-407	-1,376	-378	-1,479
投資有価証券の取得	-8	-2	-1	-1	-2	-1	-50			-100
投資有価証券の売却	16		4		21		48	0	11	
有形固定資産の取得及び売却	-347	-699	-235	-275	-513	-670	-312	-569	-1,478	-1,132
有形固定資産の取得	-398	-941	-235	-305	-513	-670	-329	-469	-1,434	-1,132
有形固定資産の売却	51	242		30			17	-100	-44	
無形固定資産の取得及び売却	-75	-149	-150	-117	-337	-536	-302	-557	-205	-222
財務活動によるキャッシュフロー	-654	-916	-661	-654	-893	-647	-404	-647	-686	-678
短期借入による収入		15		206	438	477	384		25	30
短期借入金の返済		-15		-173	-443	-497	-431		-25	-30
長期借入による収入				12			420			40
長期債務の返済				-2	-2	-2	-7	-2	-46	-77
株式の償還及び消却	-1	0	0	0	-238	0	0	0	0	0
支払配当金	-509	-523	-515	-515	-516	-511	-627	-511	-511	-512
現金及び現金同等物に係る換算差額	36	-37	2	0	0	0	0	0	0	0
現金及び現金同等物の増加額	514	649	1,409	319	-1,145	-2,287	291	-1,593	1,263	2,539
現金及び現金同等物期首残高	7,690	8,204	8,854	10,263	10,583	9,437	7,150	7,441	5,848	7,111
現金及び現金同等物期末残高	8,204	8,854	10,263	10,583	9,437	7,150	7,441	5,848	7,111	9,651
フリーキャッシュフロー	1,133	1,604	2,068	974	-252	-1,641	696	-946	1,950	3,219

出所：SPEEDAよりSIR作成

注：会計基準が異なる企業との比較を容易にするため、ユーザベース社作成の標準化データを記載している。そのため、項目名と数値データが会社開示のものと異なることがある

LEGAL DISCLAIMER

ディスクレーマー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や分析は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ株式会社

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a
info@sessapartners.co.jp