

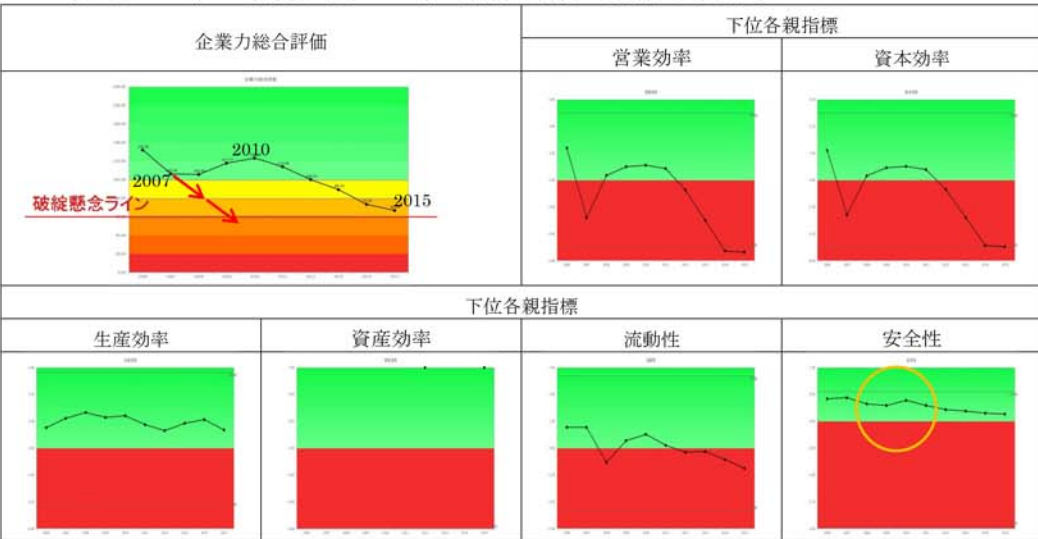


# 経営分析ニュース

第119号  
2015年10月20日発行  
毎月20日発行

今回は、株式会社ニッセンホールディングス（以下ニッセンHD）を分析しました。カタログ通販の老舗です。2015年8月17日開催の取締役会で①ニッセンブランド大型家具事業の撤退、②希望退職の募集、③海外検品所の整理等のリストラ策を決議し、2015年12月の決算では特別損失約57億円を計上する予定です。

2006年から2014年12月期までと2015年6月期（半期）を分析しました。



企業力総合評価は、131→106（2007年）→105→117→123（2010年）→113→100→89→73→66 と推移しています。

2007年は前年比25ポイント下落で、悪化成り行き倍率が2年になりました。このまま行くとあと2年で破綻懸念領域に陥るといことです。こんな時、大きく舵を切り、反転しなければいけません、翌2008年は水平移動、その後2期はやや浮きながら過ぎ、2010年を頂点に連続悪化、2015年には破綻懸念まであと6ポイントという状況です。

営業効率（儲かるか指標）の悪化がひどいです。2014年2015年は底値です。営業効率は、企業の成長性を最も早く示してくれる大切な指標です。流動性（短期資金繰り）や安全性（長期資金繰り）への影響が表れるのはその後なので、遅れて緩やかに下落しています。

資本効率（株主指標）も、営業効率と同様です。

生産効率（人の利用度）と資産効率（資産利用度）は、青信号領域（資産効率は天井にぶつかっています）で、通販の業種特性が表れています。対面販売をしないし、店舗も不要だからです。

企業力総合評価が2011年から5年連続で悪化しているのは見逃せません。その理由を調べるため、営業効率を詳しく見てみましょう。

（単位：百万円）

増加は売上高だけ！

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	06~14 増加率
売上高合計	154,871	152,997	155,489	141,469	137,392	140,715	176,613	196,467	208,370	79,171	34.54%
売上総利益	87,869	83,370	83,884	72,469	70,571	73,592	80,133	76,154	76,970	29,733	-12.40%
売上高総利益率	56.74%	54.49%	53.95%	51.23%	51.36%	52.30%	45.37%	38.76%	36.94%	37.56%	-19.18%
営業利益	4,633	4,509	3,051	1,770	3,196	2,708	602	-3,353	-6,628	-4,672	-243.06%
売上高営業利益率	2.99%	2.95%	1.96%	1.25%	2.33%	1.92%	0.34%	-1.71%	-3.18%	-5.90%	
経常利益	5,229	-2,023	2,242	2,697	2,845	2,883	988	-2,943	-7,724	-4,234	-247.71%
売上高経常利益率	3.38%	-1.32%	1.44%	1.91%	2.07%	2.05%	0.56%	-1.50%	-3.71%	-5.35%	
当期純利益	778	-3,144	-9,354	1,542	3,001	2,377	240	-2,876	-8,510	-3,981	-1193.83%
売上高当期利益率	0.50%	-2.05%	-6.02%	1.09%	2.18%	1.69%	0.14%	-1.46%	-4.08%	-5.03%	

2006年と2014年の数字の増加率を上表の右に記載しました。売上は34.54%伸びましたが、各利益は、金額も率も、全て減少しています。売上高総利益率の悪化は2006～2014年で19.18%です。粗利益がこんなにも悪化してしまうと、販売費及び一般管理費を削ったところで到底追いつきません。

また、損益計算書の上から下へ順に利益を見ていくと、売上総利益→営業利益→経常利益→当期純利益と、減少割合が大きくなっています。ひたすらに増収を狙うだけで、商品力を考えなければ売上総利益率は下がります。売り方を考えなければ売上高営業利益率が下がります。財務体質を気にしなければ経常利益率が下がります。そしてリストラして特別損失を出せば当期利益率が下がります。下へ行くほど悪化度合いが大きくなります。

増収は、シャディ株式会社、株式会社エニシル、スリーハート・コーポレーション株式会社などのM&Aをしたためです。でも営業効率の良くない、利益の上がらない会社他社をM&Aしても、規模が大きくなるだけで、利益率は上がらず、結果として営業効率が悪くなります。さらに、M&Aで総資産が増加するので、利益が出なければ自己資本比率は悪化し、流動性も安全性も下がります。

確かに、2008～2011年（青枠で囲んだところ）は営業効率が青信号領域にあったし、利益もありました。だからそれほど危機感も無かったのか？でも、青信号領域と言っても赤信号ギリギリですし、この4期間の売上高経常利益率は1.44%→1.91%→2.07%→2.05%で、2006年より低いのです。この期間、安全性も良くなっていない、むしろ悪化して（左の○の部分）、その後の下降につながっています。

2013年2014年2015年は3期連続営業損失です。営業損失は1期までで食い止めないといいません。2期続くと厳しい状況になります。その結果、リストラ発表となったのです。

## まとめ

認識がなければ何も始まりません。数字を見なくてはなりません。都合の良い数字だけを見るのではなくて、よく見て、気付かないといけません。

**編集後記** 自覚がない、というのはこわいですね。我が身を振り返り、自覚しなくては。そこから行動が変わり、いろいろな変化が起こり始めます。

〒556-0005 大阪市浪速区日本橋4-9-21 SARUKIビル4F 猿木真紀子税理士事務所  
Tel. 06-6631-4570 Fax. 06-6631-7970 info@saruki-tax.jp http://www.saruki-tax.jp