

株式会社ポーラ・オルビスホールディングス

2010年11月5日

市場	東証(未定)	業績(百万円)	2008/12	2009/12	2010/9
上場承認日	2010/11/5	売上高	170,838	162,332	119,886
上場予定日	2010/12/10	営業利益	10,868	9,706	8,440
主幹事証券	野村證券	経常利益	9,371	10,372	8,357
監査法人	新日本有限責任監査法人	当期利益	6,559	4,059	3,780
URL	http://www.po-holdings.co.jp/	総資産	180,664	181,909	183,660
証券コード	4927	純資産	137,564	140,890	143,290

● 事業内容 (特に記載しない限り、数値は2009/12期)

- ・同社は、ポーラブランドをはじめとした化粧品等の研究開発・製造・販売等を行っている。創業は1929年と長い歴史を持っており、現在はポーラ以外のブランドや海外販社等を含め子会社27社を傘下に持つ純粋持株会社形態になっている。
- ・事業は、①化粧品事業、②ファッション事業、③医薬品事業、④不動産事業、⑤その他事業に分類されるが、①の売上が1,362億円と全体の83.9%を占めている(②8.7%、③4.1%、④2.0%、⑤1.2%)。
- ・①では、販売チャネル別に複数のブランドを展開している。主力ブランドであるポーラは、委託販売契約に基づく訪問販売形式の展開を行っており、同社から直接指導を受けた販売パートナー(4,486拠点、12.2万人・2010/9時点)によるカウンセリング販売が行われている。一方、オルビスは通信販売が中心であり、オイルカットを基本コンセプトとした商品を取り扱っている。二つのブランドは、ポーラは高価格帯(5,000円～)、オルビスは低価格帯(1,000～3,000円)で棲み分けられている。
- ・②は、ポーラやオルビスの販売チャネルの効率化を目的としており、ポーラの販売員を通じてボディファッション品・アパレル品・宝飾品・着物などを取り扱っている(オルビスの通販チャネルではボディファッション品のみ)。

● 財務諸表より (特に記載しない限り、数値は2009/12期)

- ・総資産は1,819億円。主に現預金(有価証券含む)741億円、営業債権188億円、たな卸資産112億円、有形固定資産508億円。借入金100億円を相殺しても600億円超の手許現金を有しており、財務体質は良好であるとみられる。有形固定資産は、生産・研究開発設備が主体であるが、賃貸物件125億円も含まれている。
- ・負債は410億円。有利子負債100億円、未払金108億円、退職給付引当金77億円など。退職給付債務については引当金に加え、オフバランスの未認識債務10億円が存在している。
- ・売上高は1,708億円(2008/12)→1,623億円(2009/12)→1,198億円(2009/9:3Q)と安定的な推移を見せているものの、微減傾向にある。売上の事業別割合は、化粧品事業が継続的に約85%を占めている状況にある。今後の成長余力としては、海外マーケットが一つのターゲットと思われるが、現状は日本国内の売上が90%超であり、まだ収益の柱にはなり得ていないようである。なお、ファッション事業および医薬品事業は、営業損失であるため、化粧品事業と不動産事業が利益を稼ぎ出している格好となっている。
- ・業界の特性か、粗利率は79.7%と非常に高い。一方で販管費が1,197億円(売上の73.7%)発生しており、営業利益率は97億円(同5.9%)となってしまう。特に、販売手数料433億円(同26.7%)や販売促進費154億円(同9.5%)が広告宣伝費74億円(同4.6%)より高い比率となっており、販売パートナーを用いている同社の特徴が出ている。
- ・ブランド・商品別の売上についての記載はないが、主要子会社の財務諸表(連結修正考慮前)からは、ポーラの売上高952億円・営業利益26億円(利益率2.8%)に対し、オルビスは売上高465百万円・営業利益56億円(12.2%)となっており、売上規模で半分以下のオルビスが、ポーラの倍以上の利益を計上している。一見、高価格帯商品であるポーラの方が収益性が高いように見えるが、販売パートナーのコストと見られる販売促進費・販売手数料(501億円:売上の52.6%)の負担が重く、利益率を圧迫しているように見受けられる。

● その他 (リスク情報、株式公開情報等より)

- ・株主構成は、創業者の孫である代表取締役個人と創業者が設立したポーラ美術振興財団で議決権の91.8%を保有している。その他の株主も同社及び関係会社の役員が大半となっている。今回の公募・売出において、創業者の孫は個人保有の株式の半分弱(公募・売出前の議決権比率25.7%)を売却する予定であり、IPO後の議決権比率は61.3%になる見込み。
- ・調達資金は、届出書記載の株価(1,800円)ベースで67億円であり、子会社を通じて設備投資に充当されるとのこと。ちなみに当該株価ベース試算すると、売出を行う創業者の売出総額は235億円、同社の時価総額は約1,000億円となる見込み。
- ・同業他社では、資生堂(売上:6,880億円、当期利益:250億円、時価総額6,900億円(※いずれも開示数値等からの概算値))、コーセー(同1,744億円、59億円、1,160億円)、ノエビア(同510億円、15億円、375億円)などが想定されるが、売上・利益・時価総額とも、同社はコーセーとほぼ同程度の水準にあるものと想定される。
- ・先述の財団に対しては、寄付・借入への債務保証・従業員の出向・美術品の無償寄付等の支援が行われてきている。現時点で債務保証は解消されているようであるが、寄付(1.7億円:2009/12期末実績)等は今後も継続していく予定とのこと。

© (株)アカウンティング・アシスト(無断転載禁止) URL: www.accounting-assist.com E-mail: info@accounting-assist.com

※ご留意事項

本書は証券取引所のサイトにアップされた「上場申請のための有価証券報告書(Iの部)」など、一般的に公表された情報を基に、新規上場予定企業の概要をお伝えすることを目的として作成しております。内容の一部作成者の私見が含まれることがありますが、投資行動への指図や投資勧誘を目的としたものではありません。また本書の作成誤り・事実誤認等により利用者に経済的損害が生じた場合も、これを補填する義務は一切存在しませんので、予めご了承ください。