

|| 企業調査レポート ||

## プレミアムウォーターホールディングス

2588 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年1月22日(月)

執筆：客員アナリスト

**角田秀夫**

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

## 目次

■ 要約	01
1. 業績動向	01
2. 業績見通し	01
3. 成長戦略・トピック	02
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要と沿革	03
2. 成長する宅配水市場と市場シェア	04
3. 強み	04
4. 保有顧客件数の推移	06
■ 業績動向	06
1. 2024 年 3 月期第 2 四半期の業績動向	06
2. 財務状況	07
3. 2024 年 3 月期通期の業績見通し	08
■ 成長戦略・トピックス	09
1. 販売力強化を目的にラストワンマイルと 資本業務提携及び株式公開買付 (TOB)、INEST と資本業務提携を実施	09
2. クラフトビールの会員制ビール配送サービスを行う DREAMBEER に出資	10
■ 株主還元策	10

## ■ 要約

### 2024年3月期第2四半期は、保有顧客数が160万件を突破し、 上期過去最高売上を更新。販売力強化を目的にラストワンマイル、 INESTと資本業務提携、DREAMBEERに出資

プレミアムウォーターホールディングス<2588>は、ウォーターサーバーを設置した家庭や事業所に自社製造のミネラルウォーターを届ける宅配水業界の大手企業である。2016年に、天然水製造が強みの(株)ウォーターダイレクトと営業力が強みの(株)エフエルシーが経営統合して誕生した。同社を率いるのは、エフエルシーを起業しプロモーション営業力で国内トップクラスに引き上げた実績を持つ萩尾陽平(はぎおようへい)代表取締役社長だ。ブランドを「プレミアムウォーター」に統一して再スタートを切って以降、強力な営業組織と販売ノウハウを武器に急成長する。保有顧客数160万件(2023年9月末時点)は宅配水業界で2位以下に大差をつけた首位となっている。

#### 1. 業績動向

2024年3月期第2四半期の売上収益は41,513百万円(前年同期比8.7%増)、営業利益3,860百万円(同3.2%増)、税引前四半期利益3,248百万円(同2.8%減)、親会社の所有者に帰属する四半期利益2,051百万円(同4.1%減)となり、売上収益・営業利益ともに順調に成長した。

売上収益は、新規契約獲得が堅調に推移し保有顧客数が積み上がったことで、第2四半期累計で過去最高となった。2023年9月末の保有顧客数は160万件と、前期末から6万件的純増となった。売上総利益は、売上原価において原材料や資源の価格の高騰の圧力もあり、前年同期比6.0%増となった。販管費は、成長投資としての人員拡大等による人件費増や顧客獲得にかかる費用増等が増加要因となっているが、各種コストの見直しや物流費の抑制等により伸びを抑え、前年同期比6.4%増と相対的に上昇を抑えた。結果として、営業利益額は同3.2%増の3,860百万円となり、2016年7月の企業統合以降の上期過去最高を更新した。

#### 2. 業績見通し

2024年3月期通期の連結業績予想は、売上収益で前期比7.2%増の82,000百万円、営業利益は同11.6%増の8,200百万円と、業績拡大を計画している。上期を終えて通期予想を据え置いた。売上収益は前期比7.2%増の予想で、同社の過去の実績からはややペースダウンする値だが、保有顧客が多くなれば、一定割合で発生する解約の絶対数も増えるため、保有顧客数(売上収益)の伸びが鈍化するのには事業特性上の必然と考えられる。利益面では、売上高営業利益率では10.0%(前期実績は9.6%)と、中期の目標としてきた10%の大台に乗せる。通期予想に対する第2四半期進捗率は、売上収益50.6%(前年同期は49.9%)、営業利益47.1%(前年同期は50.9%)であり、ストック型ビジネスである同社の事業特性からすれば、進捗は順調である。弊社では、上期における人員増強や取次店との連携強化、デモンストレーション販売の機会拡大など営業面でのプラス材料は豊富であると考えている。コスト面においては、外部環境の変化による各種のコストアップは想定されるものの、工場への設備投資や自社物流の取り組みなどの施策を継続的に行っており十分コストコントロールができています。これらのことから、同社の売上収益・各利益の予想は達成可能であり、多少の上振れも期待できると弊社は見ている。

## 要約

### 3. 成長戦略・トピック

同社は、販売力強化を目的として、他企業とのアライアンスの積極的に行う方針を打ち出した。連携の方法としては、業務提携や出資・買収など多様なパターンを想定する。2023年に入り、アライアンス・投資が行われた。ラストワンマイル<9252>(本社:東京都豊島区、東証グロース市場上場)は2012年6月に設立された新興企業であり、自社運営コールセンターによる各種サービスの販売等を手掛けている。新生活における各種サービスの契約手続き代行「引越しワンストップサービス まるっとチェンジ」をはじめとし、電気やガス等の生活インフラサービスを中心に、利便性の高いサービスを多数取り扱う。宅配水もその1つであり、同社グループが製造するナチュラルミネラルウォーターの主要販売店として多くの顧客を獲得している。また、同社は以前からラストワンマイルの株式の16.4%を保有する筆頭株主でもあり、関係が深かった。さらに、2023年3月に同社はラストワンマイルへの株式公開買付(TOB)を実施し、この結果、提携をより強化しウォーターサーバーの契約獲得への注力を促進する等、営業力の強化を狙っている。株式公開買付の結果、同社の株式保有率は38.9%に高まった。この資本業務提携後、ラストワンマイルでは宅配水事業においても順調に顧客獲得を続けており、同社の収益最大化に大きく貢献することが期待できる。さらに、同11月15日にはINEST<7111>と資本業務提携契約を締結した。INESTは、マーケティング支援事業やソリューション支援事業を主力事業とし、法人企業や個人顧客のニーズに沿った商品の取扱いを増加させることで成長を続けている。個人向け事業において、新電力やインターネット回線等の取次販売を行っており、プレミアムウォーターの主要取次店としても多くの顧客を獲得している。マーケティングとセールスという事業領域の類似性も相まって、その顧客基盤に十分な補完関係が構築できることのみならず、その提供手法の補完、協調関係にあるINESTとの強固な連携体制の構築は、個人向け事業の更なる拡充・先鋭化を推進し、販売チャネルの補完やマーケティング戦略の強化、顧客満足度の維持向上等に期待が持てる。

### 4. 株主還元策

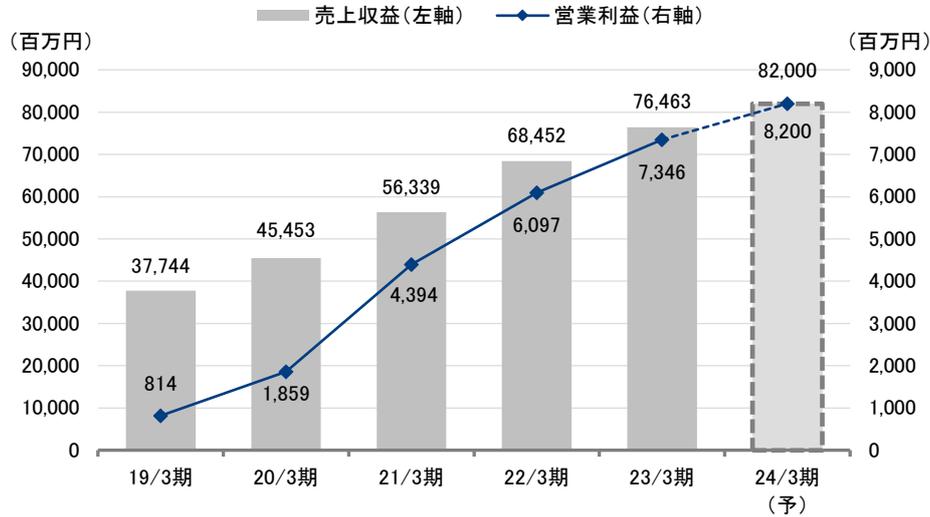
同社は、株主に対する利益還元を重要な経営課題であると認識し、2022年3月期末から配当を開始した。2024年3月期の配当金は70円(中間35円済、期末35円予想)、配当性向は43.6%と増配を予想する。今後について、利益の成長とともに高い配当性向も魅力となる。また、同社は株主優待制度を導入している。毎年3月31日時点の株主(100株以上)が対象で、同社が本業を通じて提供している厳選された食品類(プレミアムモール販売商品:牛肉、ふぐ、スイーツ、米など15品)またはプレミアムウォーターバッグインボックス1セットの合計16品から1品、さらに「ナチュラルミネラルウォーター1セット(2本)(宅配水サービスの契約者限定)」を受け取ることができる(2023年3月期株主優待内容実績)。

#### Key Points

- ・2024年3月期第2四半期は、保有顧客数が160万件を突破し、上期過去最高売上を更新。人員拡大・取次店との連携等で営業力を強化
- ・収益性が向上し財務基盤の強化が進む。親会社所有者帰属持分比率は中期的に30%を目指す
- ・2024年3月期通期は売上収益82,000百万円、営業利益8,200百万円予想。進捗は順調であり、例年どおり予想を上振れる可能性あり
- ・アライアンス強化:販売力強化を目的にラストワンマイルと資本業務提携及び株式公開買付(TOB)実施、INESTと資本業務提携。クラフトビールの会員制ビール配送サービスを行うDREAMBEERに出資
- ・2024年3月期は年70円(前期比10円増配、中間35円済、期末35円予想)、配当性向は43.6%を予想

## 要約

## 業績推移(連結)



注：20/3期よりIFRSを適用。19/3期はIFRSを適用した数値に変更して記載  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

## 会社概要

2016年の経営統合以降に急成長し宅配水業界で圧倒的な存在に。  
 希少なナチュラルミネラルウォーターを1WAY方式で提供

### 1. 会社概要と沿革

同社は、ウォーターサーバーを設置した家庭や事業所に自社製造のミネラルウォーターを届ける宅配水業界の大手企業である。同社は、天然水製造が強みのウォーターダイレクトと営業力が強みのエフエルシーが経営統合して誕生した。ウォーターダイレクトは創業当初からSPA型※の経営を志向しており、ウォーターサーバーの自社設計から、製造、販売、顧客へのアフターサービスまでを自社で完結させることで顧客ニーズを迅速に把握し、商品開発や販売方法に生かす戦略を採ってきた。2007年に家電量販店の(株)ヨドバシカメラでデモンstrーション販売を開始したのを皮切りに、全国的に大手小売店でのデモンstrーション販売を展開し、顧客件数も順調に拡大してきた。2013年に東京証券取引所(以下、東証)マザーズ上場、2014年には東証2部に昇格した。2016年7月に同じ光通信<9435>グループであるエフエルシーと経営統合し、プレミアムウォーターホールディングスとして再スタートを切った。同社を率いるのは、エフエルシーを起業しプロモーション営業で国内トップクラスに引き上げた実績を持つ萩尾陽平社長である。天然水製造に強みを持つウォーターダイレクトと営業力に強みを持つエフエルシーが統合することで、宅配水業界の中でも高い成長力を持つ企業となった。2022年4月の東証再編においては、スタンダード市場に移行した。

※SPA型：商品企画から製造・販売までを垂直統合させることでSCMの無駄を省き、消費者ニーズに迅速に対応できるビジネスモデルのことで「Speciality store retailer of Private label Apparel」の頭文字をとった造語。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレター)をお読みください。  
 Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## 安定成長を続ける宅配水市場。 認知度が高まり市場環境も良好で、シェア拡大に期待

### 2. 成長する宅配水市場と市場シェア

宅配水とは、サーバーとセットで供給されるミネラルウォーターで家庭や事業所などに宅配されるものを指す。2000年以降に普及が開始し、東日本大震災などの影響も追い風となり2012年頃までに急成長を遂げた。その後成長が鈍化した時期もあるが2015年以降成長軌道が回復し、2022年の市場規模は211,500百万円、2016年から2022年の6年間の年平均成長率は7.1%である。近年では2020年に新型コロナウイルス感染症の拡大(以下、コロナ禍)の影響で在宅時間の増加に伴い宅配水の需要の増加し、2022年には業界各社が値上げを実施したことに起因して(同社は値上げせず)市場規模が拡大した。「冷温水が簡単に利用できる」「日本の良質な天然水が定期的に自宅まで配達される」「災害に備えた備蓄水としての役割」といった利便性や安全性等によって宅配水(ウォーターサーバー)への認知度が高まっており、市場環境は良好である。国内の世帯普及率は8.1%と同社では推計しており、今後もさらなる普及が期待できる。

## 顧客獲得力により 160 万件の安定成長する顧客基盤を形成

### 3. 強み

同社の強みの根源は「高い顧客獲得力による顧客純増」であり、それによって積み上げられた160万件(2023年9月末)の顧客基盤である。大きな顧客基盤により、水源分散化や物流効率化、無駄のない工場設備などへの投資が可能となり、好循環を生み出している。

#### (1) 高い顧客獲得力

同社は宅配水市場でのシェアを近年大きく伸ばしている。高い顧客獲得能力を培ってきた元をたどると、エフエルシーがデモンストレーション販売では国内トップクラスであったことに遡る。顧客獲得方法は様々であるが、主に大型商業施設や大手量販店、ホームセンターなどで同社専用のブースを期間限定で出展し、デモンストレーション販売で5割強の顧客を獲得している。また、培った営業ノウハウや従業員への教育のほか、従業員の育成とモチベーションを考慮して作り込まれた従業員評価制度があり、能力を引き出す仕組みが充実している。5割弱の新規顧客を獲得する手法がテレマーケティング及びWeb販売である。特にコロナ禍により在宅時間が増えた消費者に対して、これらの手法の有効性が増している。環境の変化に柔軟に対応し、多様な販売チャネルから顧客を獲得できるのが同社の強みと言えるだろう。

従来は自社の営業による販売(直販)が主体であったが、近年は代理店による販売(代販・取次)が増えており、その割合が50%を超えている(2022年3月期は約57%)。同社の認知が高まったことにより、取次店販売の依頼が増えた。取次店としては、家具、各種通販、家電量販店、不動産、鉄道、電力など多様な事業会社との取引を拡大中である。また宅配水事業を行う他社への製品提供(OEM)も増えている。

## 会社概要

**(2) 水源の分散化（全国8水源体制へ）**

同社は水の安定供給及び地産地消を狙いとして水源を分散する方針を採っている。現在では、富士吉田（山梨県）、富士（静岡県）、南阿蘇（熊本県）、金城（島根県）、朝来（兵庫県）、北アルプス（長野県）、吉野（奈良県）、そして2022年2月に稼働した北方（岐阜県）の全国8ヶ所、最大で月に250万件の生産が可能な体制が整う。8つもの水源を持つことは業界では特異であるようだ。水源を増やす難しさは、一定以上の顧客が確保できなければ工場の稼働率は上がらず製造コストが高くなってしまいう点にある。その点で同社は保有顧客を増加させることができているため、工場稼働率を落とすことなく水源の開拓が可能である。また、水源の分散は、災害時などの事業継続対策にもつながる。2016年の熊本地震の際に南阿蘇の供給がストップする事態があったが、九州地方に配送する宅配水をほかの水源から供給することができたことから、分散化が災害時にも強いことを証明した。

**(3) 地産地消及び自社物流による物流効率化**

宅配水業界にとって、近年の物流費の上昇は大きな経営課題である。同社は1WAY方式（使い切り容器）の配送を行うため、大手の配送業者に配送を委託しており、売上収益に占める配送費の比率は2023年3月期で22%弱と、20%を超える。配送業界からは絶えず値上げのプレッシャーがあるため、物流費をコントロールすることの重要性は高い。同社が打ち出す大きな方向性が「水源の分散化による配送距離の短縮化」、いわゆる「地産地消」である。製造地と消費地が近ければ配送費も抑制できる。8工場が担当するエリアは決まっている。例えば南阿蘇工場から九州地方、金城工場から中国・四国地方などである。エリア内で、定期的にまとまった物量が確保できるため、トラックの積載効率も高くなり、物流費高騰を回避できる要因となっている。

配送は、長らく全国に物流網を持つ大手配送業者に委託してきたが、2019年3月期より大都市圏を中心に自社専用の配送を行う地域のパートナーを置き、地産地消の物流インフラと大手配送業者を使い分ける独自の配送を行っている。自社物流の開始の契機としては、物流単価の値上げの圧力が高まったことが挙げられる。特に大都市圏では、1ルート当たりの配送先が多くなり、専用配送車の積載効率を高めやすい。2023年3月期には、自社物流（全国に物流を持っている大手配送業者以外の配送パートナー。同社製品の配送を専門に行う）の比率は49.0%まで向上し、物流費の抑制に寄与している。

**(4) 無駄のない工場設備投資による原価低減**

同社は、製造原価の低減にも取り組んできた。2016年からプリフォーム射出成形機を導入し、容器の内製化を行い、原価低減に成功した。この設備投資は約4億円の投資であった。容器1本当たり20円削減を想定した投資だったが、大きな設備投資も商品の本数が少なければ、無駄な投資となってしまう。同社では初年度に1,000万本出荷し、約1.6億円の利益向上を達成した。投資から3年目には投資回収し、利益を生み出し続けている。このように、顧客純増による出荷規模の拡大は様々な面で好循環を生み出している。

## 新規顧客獲得力に加え解約率の抑制に成功し、 保有顧客件数は2023年9月末時点で160万件に到達

### 4. 保有顧客件数の推移

同社はKPI（重要業績評価指標）として保有顧客件数の推移を設定し進捗を管理している。2016年7月の経営統合前に23万件であった保有顧客件数の推移は統合直後に39万件となり、その後も安定して右肩上がりに伸び、2023年9月末には160万件に達した。新規契約ペースが解約ペースを絶えず上回るため、安定して純増することができる。解約率を抑制するためには、優良な顧客を獲得すること、顧客満足度を向上させることなどがカギとなる。同社ではクレジットカード決済比率を高める取り組みなどを通じて優良顧客の獲得に努めてきた。また、接客サービスの品質向上やプレミアムモール（会員になると食品などが手頃な価格で購入できる）などを通じて顧客満足向上に取り組んでいる。結果として2018年に2%前後だった解約率が2020年には1.5%前後に低下した。同社によるとその後も順調にコントロールできていると言う。

## 業績動向

### 2024年3月期第2四半期は、保有顧客数が160万件を突破し、 上期過去最高売上を更新。人員拡大・取次店との連携等で営業力を強化

#### 1. 2024年3月期第2四半期の業績動向

2024年3月期第2四半期の売上収益は41,513百万円（前年同期比8.7%増）、営業利益3,860百万円（同3.2%増）、税引前四半期利益3,248百万円（同2.8%減）、親会社の所有者に帰属する四半期利益2,051百万円（同4.1%減）となり、売上収益・営業利益ともに順調に成長した。

売上収益は、新規契約獲得が堅調に推移し保有顧客数が積み上がったことで、第2四半期累計で過去最高となった。2023年9月末の保有顧客数は160万件と、前期末から6万件的純増となった。新規顧客獲得では、コロナ禍により同社の強みであるデモンストレーション販売が制約される期間が長かったが、アフターコロナ期に入り現在ではブースやイベントでの販売を積極的に展開できるようになっており、活発に行っているようだ。第二のチャネルであるテレマーケティングでは、期中にアライアンスを強化したラストワンマイル<9252>をはじめパートナー企業との連携が進展し顧客獲得に貢献した。さらに、既存顧客の継続率向上に関しては、顧客からの問い合わせサービスの対応強化など様々な施策を進めている。同社の売上高は1顧客当たり売上額にも影響を受ける。現在はコロナ禍の巣ごもり需要が一段落したものの、1顧客当たり売上額は横ばいの傾向となっている。

**プレミアムウォーターホールディングス** | 2024年1月22日(月)  
 2588 東証スタンダード市場 | <https://premiumwater-hd.co.jp/ir/>

## 業績動向

売上総利益は、売上原価において原材料や資源の価格の高騰の圧力もあり、前年同期比 6.0% 増となった。販管費は、成長投資としての人員拡大等による人件費増や顧客獲得にかかる費用増等が増加要因となっているが、各種コストの見直しや物流費の抑制等により伸びを抑え、前年同期比 6.4% 増と相対的に上昇を抑えた。むしろ、販管費率では、73.4%（前年同期は 75.0%）と 1.6 ポイント低下した。結果として、営業利益額は同 3.2% 増の 3,860 百万円となり、2016 年 7 月の企業統合以降の上期過去最高を更新した。

## 2024年3月期第2四半期実績

(単位：百万円)

	23/3 期 2Q		24/3 期 2Q		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上収益	38,188	100.0%	41,513	100.0%	8.7%
売上総利益	32,382	84.8%	34,337	82.7%	6.0%
販管費*	28,640	75.0%	30,477	73.4%	6.4%
営業利益	3,741	9.8%	3,860	9.3%	3.2%
税引前四半期利益	3,341	8.7%	3,248	7.8%	-2.8%
親会社の所有者に帰属する 四半期利益	2,138	5.6%	2,051	4.9%	-4.1%

※「販売費及び一般管理費」に「その他の費用」を加え、「その他の収益」を差し引いた額。

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 収益性が向上し財務基盤の強化が進む。 親会社所有者帰属持分比率は中期的に 30% を目指す

### 2. 財務状況

2023 年 9 月末の資産合計は前期末比 998 百万円増の 87,871 百万円となった。そのうち流動資産は 232 百万円増となり、営業債権及びその他の債権と現金及び現金同等物が増加したことが主な要因となった。非流動資産は 766 百万円増加の 47,076 百万円となり、有形固定資産が主な要因となった。新規顧客獲得が順調に進捗していることが財務状況にも表れている。

負債合計は前期末比 691 百万円増の 67,923 百万円となった。これは、主に営業債務及びその他の債務が増加したことによる。有利子負債は同 2,554 百万円減の 51,019 百万円となった。資本合計は 307 百万円増加の 19,947 百万円となった。主な増加要因は、親会社の所有者に帰属する四半期利益の計上に伴う利益剰余金、その他の包括利益累計額の増加である。なお、期中に資本効率の改善のために A 種優先株式の取得及び消却 2,823 百万円、配当金の支払い 1,502 百万円を行っている。

経営指標では、流動比率が 151.6%（前期末は 146.9%）と一定の短期的な安全性を維持する。親会社所有者帰属持分比率は 22.9%、また、自己資本比率は 22.7% と前期末の 22.6% からの改善傾向が続く。現在は利益が拡大するフェーズに入っており、内部留保が蓄積し続けていることから、中期的な目標であった親会社所有者帰属持分比率 20% 以上を維持しており、今後は成長しながら、親会社所有者帰属持分比率 30% を目指す。

## 2024年3月期通期は売上収益82,000百万円、営業利益8,200百万円 予想。進捗は順調であり、例年どおり予想を上振れる可能性あり

### 3. 2024年3月期通期の業績見通し

2024年3月期通期の連結業績予想は、売上収益で前期比7.2%増の82,000百万円、営業利益は同11.6%増の8,200百万円と、業績拡大を計画している。営業利益率に関しては、中期的な目標となっていた10%に到達する計画である。親会社の所有者に帰属する当期利益は同20.8%減の4,800百万円と減益を予想するが、前期の特殊要因を除いた当期利益(4,304百万円)からは同11.5%増となる。

売上収益は前期比7.2%増の予想で、同社の過去の実績からはややペースダウンする値だが、保有顧客が多くなれば、一定割合で発生する解約の絶対数も増えるため、保有顧客数(売上収益)の伸びが鈍化するのには事業特性上の必然と考えられる。宅配水業界及び同社にとって、事業環境はプラスの材料は多い。宅配水サービス(ウォーターサーバー)の認知度の高まりやコロナ禍を契機とした生活様式の変化等により、市場全体が伸びている。その中でもトップシェアである「プレミアムウォーター」は、ブランドとしての知名度が高いため代販(取次)のパートナー企業が増加している。また、コロナ禍の影響によりデモンストレーション販売が制約された場面があったが、今後は制約なく活動ができる。懸念材料としては、原材料費や物流費等の上昇があるが、同社では自社工場への投資や容器の内製化、自社専用物流の導入などを行ってきており、それらの影響を抑制できると考えられる。

利益面では、売上高営業利益率では10.0%(前期実績は9.6%)と、中期の目標としてきた10%の大台に乗せる。同社のビジネスモデルは、保有顧客数が積み上がり、そこからの継続的な収益が営業活動に伴う費用を上回ると急激に利益が増加するストック型となっている。2019年3月期に損益分岐点を超えたため、現在は収益性が高まるフェーズにある。同社の業容拡大が順調に進めば工場の稼働率が高まり、原価は低減できる。また、水源分散による地産地消が進めば、物流効率の向上によりさらなる販管費率の低下にもつながる。

通期予想に対する第2四半期進捗率は、売上収益50.6%(前年同期は49.9%)、営業利益47.1%(前年同期は50.9%)であり、ストック型ビジネスである同社の事業特性からすれば、進捗は順調である。

弊社では、上期における人員増強や取次店との連携強化、デモンストレーション販売の機会拡大など営業面でのプラス材料は豊富であると考えている。コスト面においては、外部環境の変化による各種のコストアップは想定されるものの、工場への設備投資や自社物流の取り組みなどの施策を継続的に行ってきており十分コストコントロールができています。これらのことから、同社の売上収益・各利益の予想は達成可能であり、多少の上振れも期待できると弊社は見ている。

業績動向

## 2024年3月期連結業績予想

(単位：百万円)

	23/3期		24/3期		前期比		2Q進捗率
	実績	構成比	予想	構成比	増減額	増減率	
売上収益	76,463	100.0%	82,000	100.0%	5,537	7.2%	50.6%
営業利益	7,346	9.6%	8,200	10.0%	854	11.6%	47.1%
親会社の所有者に帰属する 当期利益	6,057	7.9%	4,800	5.9%	-1,257	-20.8%	42.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 成長戦略・トピックス

### アライアンス強化：販売力強化を目的にラストワンマイルと資本業務提携及び株式公開買付（TOB）、INESTと資本業務提携を実施。クラフトビールの会員制ビール配送サービスを行う DREAMBEERに出資

同社は、販売力強化を目的として、他企業とのアライアンスの積極的に行う方針を打ち出した。連携の方法としては、業務提携や出資・買収など多様なパターンを想定する。2023年に入り、早速3件のアライアンス・投資が行われた。

#### 1. 販売力強化を目的にラストワンマイルと資本業務提携及び株式公開買付（TOB）、INESTと資本業務提携を実施

ラストワンマイルは、2012年6月に設立された新興企業であり、自社運営コールセンターによる各種サービスの販売等を手掛けている。新生活における各種サービスの契約手続き代行「引越しワンストップサービス まるっとチェンジ」をはじめとし、電気やガス等の生活インフラサービスを中心に、利便性の高いサービスを多数取り扱う。宅配水もその1つであり、同社グループが製造するナチュラルミネラルウォーターの主要販売店として多くの顧客を獲得している。また、同社は以前からラストワンマイル株式の16.4%を保有する筆頭株主でもあった。2023年3月に同社は、ラストワンマイルへの株式公開買付（TOB）を実施し、この結果、提携をより強化しウォーターサーバーの契約獲得への注力を促進する等、営業力の強化を狙っている。株式公開買付の結果、同社の株式保有率は38.9%に高まった。この資本業務提携後、ラストワンマイルでは宅配水事業においても順調に顧客獲得を続けており、同社の収益最大化に大きく貢献することが期待できる。同11月15日には、INESTと資本業務提携契約を締結した。INESTは、マーケティング支援事業やソリューション支援事業を主力事業とし、法人企業や個人顧客のニーズに沿った商品の取扱いを増加させることで成長を続けている。個人向け事業において、新電力やインターネット回線等の取次販売を行っており、プレミアムウォーターの主要取次店としても多くの顧客を獲得している。マーケティングとセールスという事業領域の類似性も相まって、その顧客基盤に十分な補完関係が構築できることのみならず、その提供手法の補完、協調関係にあるINESTとの強固な連携体制の構築は、個人向け事業の更なる拡充・先鋭化を推進し、販売チャネルの補完やマーケティング戦略の強化、顧客満足度の維持向上等に期待が持てる。

## 2. クラフトビールの会員制ビール配送サービスを行う DREAMBEER に出資

2023年10月に同社は、全国各地のクラフトビールの会員制ビール配送サービスを行うベンチャー企業である DREAMBEER（本社：東京都豊島区）の普通株式及び転換社債型新株予約権付社債の第三者割当引受を実施した。DREAMBEER は 2020 年の創業以来、つくり手の想いと、ビールの持つ奥深い味わいや楽しみ方を顧客にお届け、日本のビール文化をもっと豊かに、ひいては日本の地域創生の一助となることを目指して事業を拡大しており、全国 73 ブルワリー・171 銘柄を取り扱うまでに成長した。宅配水事業と同様にビールサーバーを設置したうえで毎月配送するストック型ビジネスであり、同社は DREAMBEER のデモンストレーション販売を行う取次店として以前から関係を構築していた。今回の投資により、同社の株式保有率は 0% から 16.7% に高まり、今後の株式転換によっては 30% を超える。今後は役員等の派遣や経営資源の相互活用を行い、主戦力である宅配水以外でも顧客満足度の高いサービスの提供を実現することで、事業分野及び事業規模の拡大と企業価値向上を狙う。将来的には、DREAMBEER の株式の上場も視野に入れている。

## 株主還元策

### 2024年3月期は年70円（前期比10円増配、中間35円済、期末35円予想）、配当性向は43.6%を予想

同社は、株主に対する利益還元を重要な経営課題であると認識している。2016年の経営統合から5年を順調に経過したため、同社は2022年3月期末から配当を開始した。同社は、内部留保や設備投資等への投資とのバランスを考慮しながら、業績と連動した配当を実施することを基本方針としている。2023年3月期の1株当たり配当金は60円(中間11円、期末49円)、配当性向は29.4%となった。また、2024年3月期の配当金は70円(中間35円済、期末35円予想)、配当性向は43.6%と増配を予想する。今後は、利益の成長とともに高い配当性向も魅力となる。

また、同社は2014年3月期から株主優待制度を導入している。毎年3月31日時点の株主（100株以上）が対象であり、同社が本業を通じて提供している厳選された食品類（プレミアムモール販売商品：牛肉、ふぐ、スイーツ、米など15品）またはプレミアムウォーターバッグインボックス1セットの合計16品から1品を受け取ることができる。宅配水サービスの契約者は、さらに「ナチュラルミネラルウォーター1セット（2本）」も無償で受け取ることができる。定期購入している宅配水のうち2本（約1ヶ月分）を贈ることができるため、こちらも好評のようだ。

#### 重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp