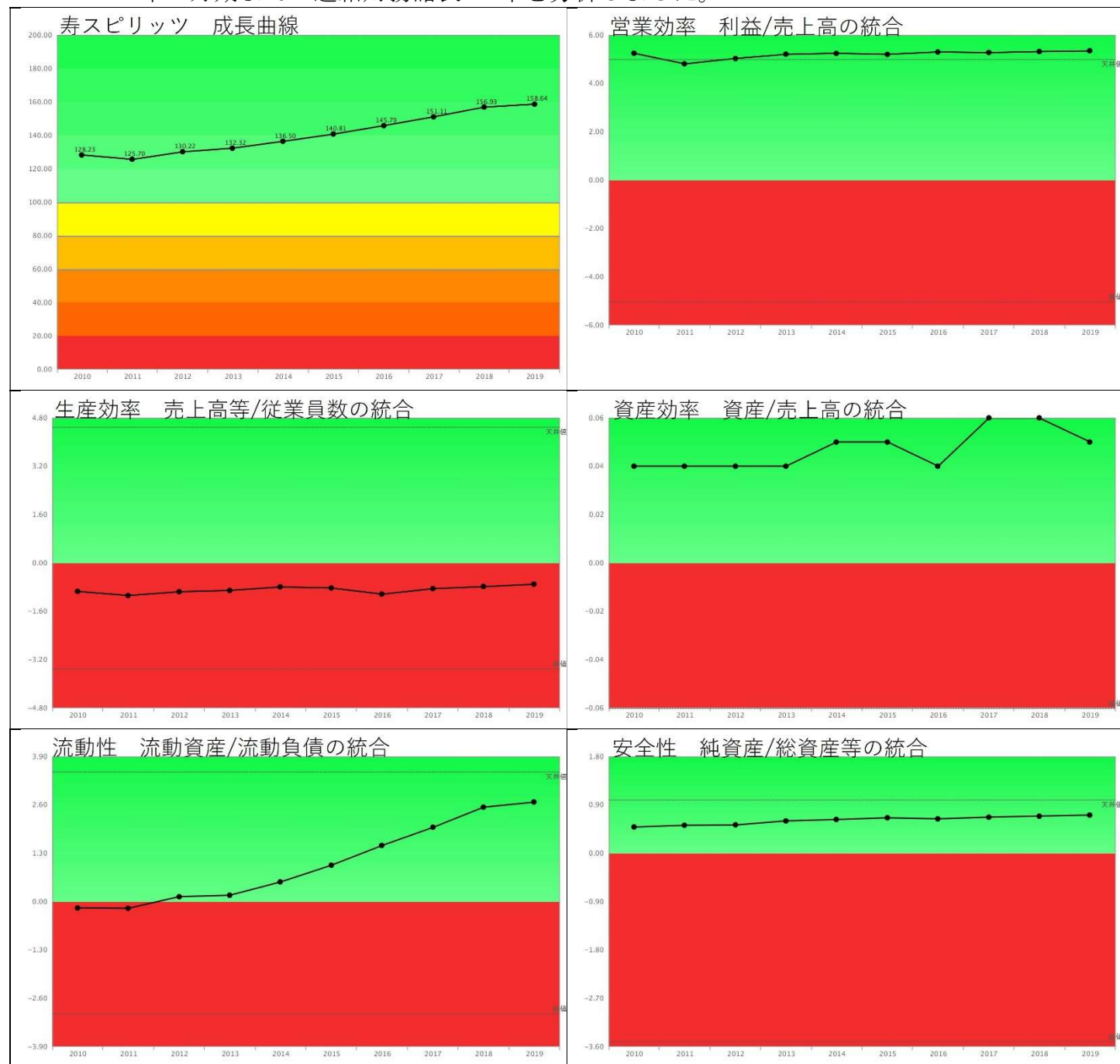


1952 年鳥取県米子市で飴菓子製造から始まった寿スピリッツ株式会社。北海道・小樽のドゥーブルフロマージュで有名な「ルタオ」ブランドで大ブレイク。召し上がったことのある方も多い筈です。

2010～2019 年 3 月期までの連結財務諸表 10 年を分析しました。



成長曲線は見事な右肩上がりになっています。成長曲線を親指標にドリルダウンすると、成長要因が分かります。ひどく右肩上がりなのは流動性です。短期の資金繰りが急速に改善しています。儲かるかの指標の営業効率が 10 年連続で天井値ですからものすごく儲かっています。お金が山ほど入ってきて、流動性を改善させたのでしょうか。資産効率も右肩上がりトレンドですね。資産効率は資産の活用度を売上高で測った指標ですから、現金が山ほど入る→資産が増える→現金（資産）以上に売上高が増えて資産効率が改善したのか、など仮説が立ってきます。営業効率が天井値で利益が出ているのですから、安全性がじわじわ上がって

くのは順当です。

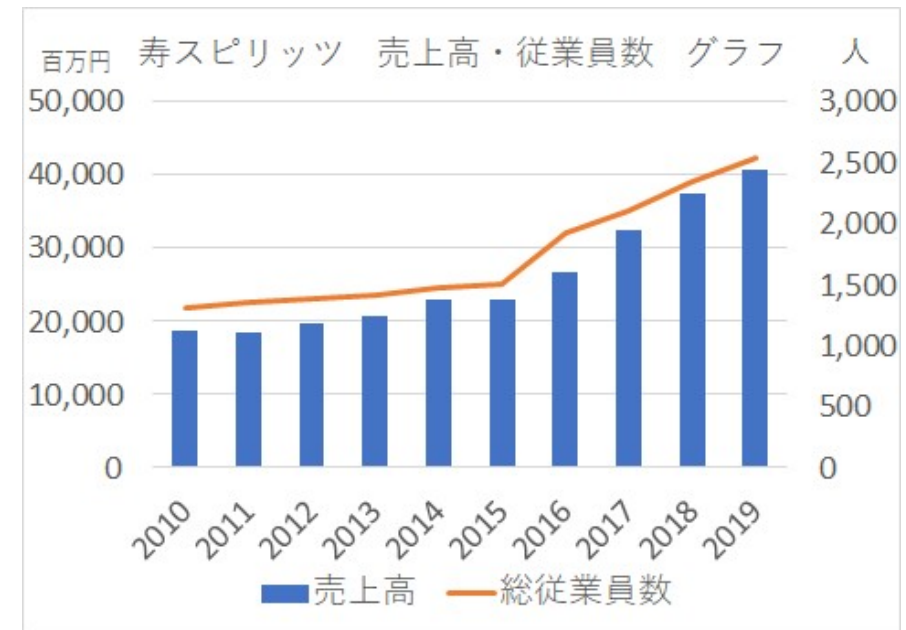
分かりにくいのは、生産効率です。生産効率は赤信号領域、ほんのりとした改善トレンドでしかありません。

企業を分析する時に、各財務指標の相互関連性を確認し、容易に納得できる循環もあります。逆に「あれ、何か納得できない。おかしんじゃないの!」と思うこともあります。否定しないことです。決算書は、現実に関起ったことを数字にまとめてあるもの。実態を貨幣価値で測定したデータが間違っていると考える必要はありません。理解に苦しむ数字に、重要なナレッジが含まれているものなのです。

寿スピリッツ株の成長の秘密が隠されているかもしれない生産効率を更にドリルダウンしてみましよう。売上高と従業員数のグラフを示します。

余りに美しい両グラフの寄り添い方に絆すら感じるのは私だけでしょうか。(笑)

2016 年の急増は 2016 年 1 月株式会社フランセを連結子会社化（2017 年 4 月 合併）したことによるようです。



商品力があり、店舗を増やして人を入れる等すれば売上高が上がるのかもしれない。

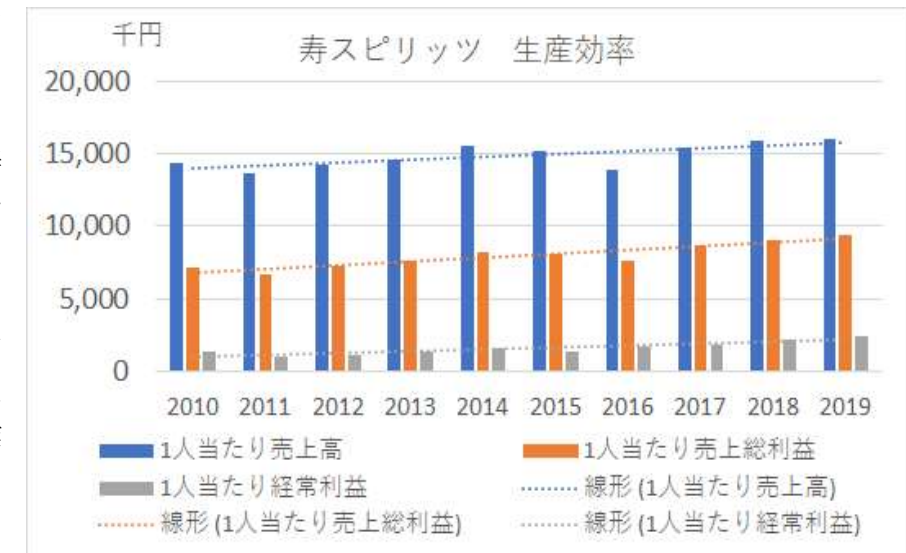
更に別の角度から生産効率を考察してみましよう。

1 人当たり売上高、1 人当たり売上高総利益、1 人当たり経常利益をグラフにしてみました。1 人当たり売上高の改善傾向より、1 人当たり利益の改善傾向の方が高くなっています。よいですね。

もし、同社が生産効率改善のベンチマーク企業を探すなら、モロゾフ株式会社がよいでしょう。2010 年、営業損失を出していましたが、V 字回復を達成しました。生産効率の改善度合いも寿スピリッツ株を凌いでいます。

まとめ

寿スピリッツ株は、バランスよく、着実に規模拡大をしています。バランスを欠いた規模拡大はその後の修正が難しくなる事例をよく見かけます。



編集後記 ドゥーブルフロマージュを初めて食べた時、ものすごくびっくりしました。おいすぎる・・・大量生産で作られ、解凍していただくにも拘わらず・・・です。(^^) 文責 JY
〒541-0052 大阪市中央区安土町 1-6-19 プロパレス安土町ビル 7 階 D 号 株式会社 SPLendid21
tel 06-6264-4626 info@sp-21.com