

3-1-1 スポーツ用品製造業の財務分析

執筆担当：森川雅章

1. スポーツ用品製造業の基本情報

(1) 市場規模

スポーツ用品業界のここ数年の業績は、ランニング、アウトドアブームを背景に堅調な推移となっています。平成 17 年から 20 年にかけて一旦上昇しましたが、21 年に転落するも、その後若干の増加傾向をしましています。

健康志向によるスポーツへの関心、特にランニング人気は根強く、ランニングシューズや関連ウェアなどの売れ行きは好調です。登山やアウトドア用品の需要も伸びていますが、ゴルフ人口の減少、少子化の影響による野球、サッカー人口の減少傾向となっています。

(2) 産業分類

産業分類は、次の通りです。

中分類 32 その他の製造業

325 がん具・運動用具製造業

3251 娯楽用具・がん具製造業（人形を除く）

3252 人形製造業

3253 運動用具製造業

2. スポーツ用品製造業の業績

スポーツ用品として一括りにしていますが、その内容から繊維衣料、金属製品加工、釣り具などは精密機器といってもいい製品群も存在します。

スポーツ用品製造業主な 12 社の最近決算期の業績は、次の通りです。

スポーツ用品関連企業の業績

単位：百万円

会社名	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	決算期	事業
アシックス	260,198	18,663	20,526	13,773	H25年3月	ランニング、ウォーキング、野球
シマノ	245,843	40,961	39,539	27,487	H24年12月	自転車、釣り具
美津濃	163,650	3,604	4,095	1,946	H25年3月	スポーツ用具、ウェア、シューズ
デサント	91,932	5,419	5,639	3,561	H25年3月	スポーツウェア
ダンロップスポーツ	61,702	3,811	4,223	1,611	H24年12月	ゴルフ、テニス
グローブライド	59,460	2,744	2,446	1,992	H25年3月	フィッシング、ゴルフ、テニス、サイクルスポーツ
ゴールドウイン	52,510	1,902	3,168	2,639	H25年3月	スポーツウェア
ヨネックス	38,599	828	1,343	696	H25年3月	テニス、バドミントン、ゴルフ
ゼット	38,218	△ 374	△ 324	△ 248	H25年3月	野球
マルマン	6,532	91	12	△ 48	H24年9月	ゴルフ
グラファイトデザイン	3,462	529	613	1,229	H25年2月	ゴルフシャフト、サイクルスポーツ
ティムコ	2,804	△ 6	3	△ 79	H24年11月	釣り用品

3. 事例企業の概要

事例企業は、次の3社です。各社の概要は以下の通りです。

(1) マルマン株式会社

- ・本社所在地 東京都千代田区外神田
- ・拠点 南千住工場、宇都宮物流センター、新西山壮カントリー倶楽部
- ・事業内容 国内ゴルフ事業、健康食品関連事業、輸出関連事業（ゴルフ）
ゴルフ場運営事業
- ・設立/沿革 1971年設立
アハト建築設計事務所（S53/9）が、
H13/5に(株)マルマンから事業譲渡を受け、営業開始
その後、吸収合併、吸収分割を繰り返し現在に至る。
- ・平成25年9月期業績予想（連結）

売上高	6,200百万円
営業利益	△220百万円
経常利益	△110百万円
当期純利益	△400百万円
- ・理念/想い
全ての人々が健やかに過ごせること。この一言が私たちの願いです。
- ・有報から読み取れる課題
 - 財務体質の強化
 - 借入がイオン銀行に集中
 - 流通在庫の過剰化（国内ゴルフ）
 - 健康食品は競合が多い
 - 新興国の需要拡大（ゴルフ輸出）
 - ゴルフ場は料金低下傾向による収益性の改善



(2) 株式会社グラフィイトデザイン

- ・本社所在地 埼玉県秩父市
- ・拠点 埼玉県秩父市
- ・事業内容 CFRP（炭素繊維強化プラスチック）
ゴルフクラブシャフトの製造・販売およびゴルフクラブの組立
サイクルパーツの製造・販売
- ・設立/沿革 1989年設立
2009年サイクル事業に進出
米国、メキシコ、中国に子会社・生産拠点を作るも、閉鎖
現在、単独
- ・平成25年2月期業績（単独）

売上高	3,462百万円
-----	----------

営業利益	529 百万円
経常利益	613 百万円
当期純利益	1,229 百万円

・理念/想い

カーボン素材の可能性を積層技術で広げ、お客様に喜ばれるモノづくりに取り組んでいます。

・有報から読み取れる課題

オリジナルゴルフシャフトの知名度向上（国内外）
各メーカーとの共同開発
米国市場での信頼回復
ゴルフ男女ツアーへのサポート



(3) 株式会社ティムコ

- ・本社所在地 東京都墨田区菊川
- ・拠点 フォックスファイヤーストア（全国に 30 店）
商品センター（習志野）
- ・事業内容 フィッシング・アウトドア関連用品の企画開発、輸出入、
製造及び販売
- ・設立/沿革 1969 年設立
1976 年フライフィッシング普及活動を始める
1982 年アウトドア衣料販売開始

・平成 25 年 11 月期業績予想（連結）

売上高	2,929 百万円
営業利益	42 百万円
経常利益	44 百万円
当期純利益	11 百万円

・理念/想い

自然と親密に向き合い心穏やかな時間を楽しむスポーツ＝” Quiet Sports” の世界。ティムコはこの” Quiet Sports” の世界を、より多くの人々に理解していただくことが使命であると考えています。

・有報から読み取れる課題

独創性のある商品企画
ブランドの認知度向上



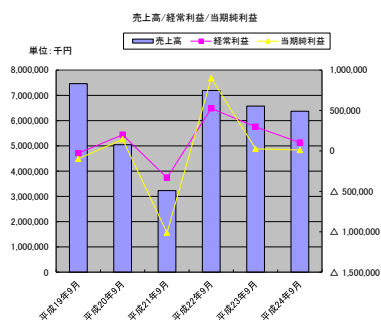
4. スポーツ用品製造業の収益構造の特徴

各社の業績（連結）は、下記の通りです

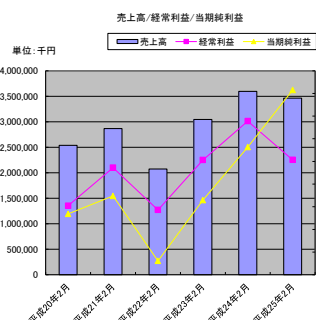
（単位：百万円）

	マルマン(株)			(株)グラフィットデザイン			(株)ティムコ		
	H22.9期	H23.9期	H24.9期	H23.2期	H24.2期	H25.2期	H22.11期	H23.11期	H24.11期
売上高	7,192	6,573	6,372	3,542	3,595	3,462	2,720	2,699	2,804
売上原価	4,151	3,724	3,664	1,573	1,713	1,644	1,397	1,377	1,478
売上総利益	3,040	2,872	2,689	1,472	1,882	1,817	1,329	1,320	1,325
売上総利益率	42.28%	43.70%	42.21%	41.57%	52.35%	52.51%	48.88%	48.92%	47.27%
販管費	2,451	2,482	2,488	863	930	1,288	1,303	1,303	1,332
営業利益	589	389	200	609	952	529	26	17	△ 6
営業利益率	8.19%	5.93%	3.15%	17.20%	26.48%	15.29%	0.97%	0.65%	-0.25%
経常利益	526	298	103	612	955	613	44	27	3
経常利益率	7.32%	4.54%	1.62%	17.28%	26.58%	17.72%	1.63%	1.02%	0.12%
当期純利益	899	24	11	258	726	1,229	14	△ 13	△ 79
当期純利益率	12.51%	0.38%	0.18%	7.30%	20.19%	35.52%	0.52%	-0.50%	-2.83%

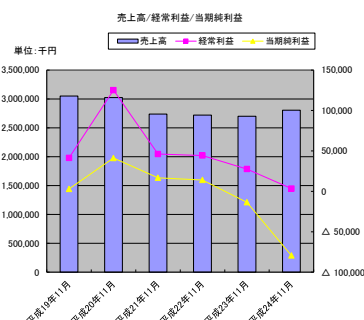
マルマン(株)



(株)グラフィットデザイン



(株)ティムコ



マルマンの最近 3 年間の業績は減収減益です。スポーツ・レジャー用品及び健康食品の消費マインドの低迷と輸出、特に新興国向けの減少が大きな要因であるとしています。売上総利益率は 42%と 3 社の中では、見劣りしています。国内ゴルフ事業においては、新製品発売を控え既存商品の流通在庫調整を行い、営業損失となりました。

グラフィットデザインは、売上高、経常利益とも増減を繰り返しています。ゴルフ関連事業は、ゴルフ用品の価格競争の影響が懸念材料となり、売上が減少しています。自転車フレーム等は、金額は小さいものの、売上は順調に伸びています。経費は抑制が効いており、平成 25 年 2 月期に役員退職金の計上がありました。受取保険金の計上があり、当期利益が大きく増加しました。

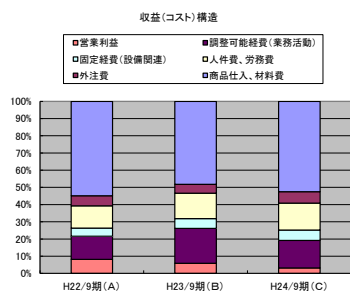
ティムコの売上は、フィッシング事業については天候の他、放射線の風評被害の影響があり減少しました。アウトドア事業は、近年のブームもあり増加しました。全体では売上は微増となっていますが、取扱商品の販売価格の低下、在庫品の処分売り、衣料品原価の上昇があり、営業赤字となりました。

各社の収益構造と1人当たりの売上高、労働生産性を見てみます。

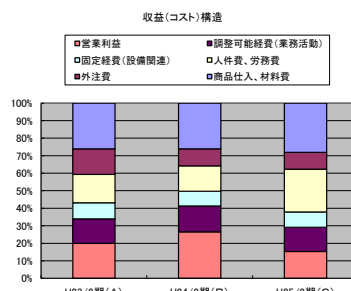
(単位：百万円)

	マルマン(株)			(株)グラフィイトデザイン			(株)ティムコ		
	H22.9期	H23.9期	H24.9期	H23.2期	H24.2期	H25.2期	H22.11期	H23.11期	H24.11期
売上高	7,192	6,573	6,372	3,542	3,595	3,462	2,720	2,699	2,804
商品仕入、材料費	3,948	3,179	3,336	795	939	972	1,397	1,377	1,478
業務委託費(外注費)	418	339	419	444	348	332	0	0	0
人件費	929	975	996	491	520	845	574	644	655
固定経費(設備関連)	341	378	385	281	300	302	322	289	295
調整可能経費(業務活動)	965	1,334	1,015	424	533	480	405	368	381
営業利益	589	389	200	609	952	529	26	17	-6
一人当たり売上高(千円)	46,106	40,579	36,834	32,803	31,822	30,913	19,159	18,366	18,571
労働分配率(%)	32.9	31.9	38.1	21.3	22.6	39.2	43.4	48.8	49.4
付加価値生産性(千円)	18,112	18,859	15,120	21,321	20,420	19,264	9,319	8,994	8,780

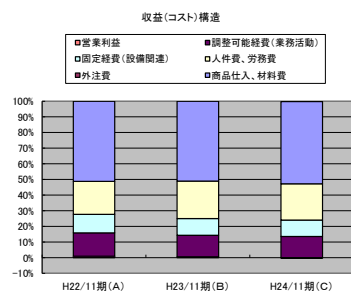
マルマン(株)



(株)グラフィイトデザイン



(株)ティムコ



マルマンの原価構成は、仕入・材料構成比が52%、人件費は15%です。自社加工が少なく、完成品としての購入が多いと思われます。経費については、広告宣伝費、販促費、荷造運賃の額が多くを占めています。

グラフィイトデザインの原価構成比は、材料費が28%、人件費が24%であり、自社加工がメインであり、一部外注加工を利用しています。経費も抑えた使い方になっており、営業利益が大きく出せる構造になっています。

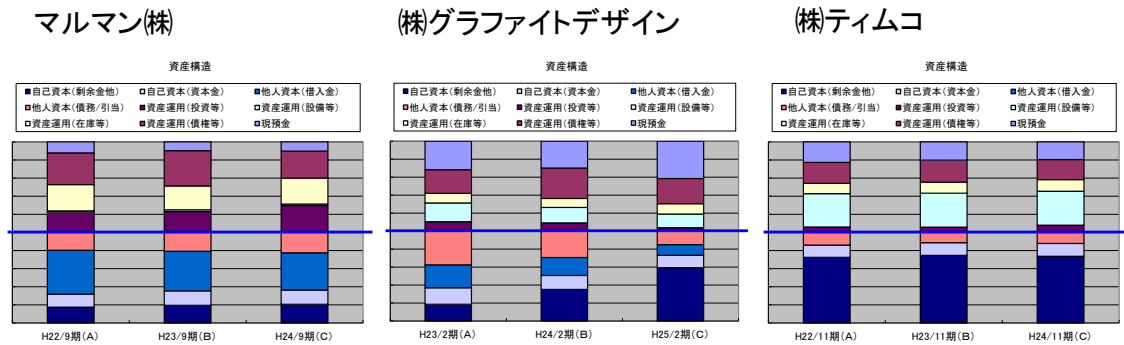
ティムコは、自社製造は少なく、完成品の購入により商品を調達していますので、仕入割合が52%になっています。店舗を保有して販売していますので、人件費割合は23%を占めています。

5. スポーツ用品製造業の資産構造の特徴

次に示す表及びグラフは3社の資産構造です。

(単位：百万円)

	マルマン(株)			(株)グラフィイトデザイン			(株)ティムコ		
	H22.9期	H23.9期	H24.9期	H23.2期	H24.2期	H25.2期	H22.11期	H23.11期	H24.11期
現預金等	886	627	667	1,015	1,129	1,766	1,813	1,551	1,481
債権等	2,541	2,558	1,989	842	1,279	1,196	1,860	1,866	1,689
在庫等	2,110	1,717	1,904	344	382	492	911	934	985
設備等	116	133	109	668	651	646	2,945	2,893	2,859
投資等	1,625	1,508	1,973	338	347	166	486	446	607
債務/引当	1,424	1,363	1,497	1,199	1,111	641	1,115	870	927
借入金	3,532	2,849	2,728	817	756	504	0	0	0
資本金	1,046	1,046	1,046	589	589	589	1,079	1,079	1,079
剰余金他	1,278	1,284	1,373	601	1,332	2,531	5,822	5,741	5,615
うち利益剰余金	2,450	816	828	33	759	1,954	2,253	2,176	2,047
総資産額	7,281	6,544	6,645	3,208	3,790	4,267	8,018	7,691	7,623



マルマンの資産構造は、債権、在庫、投資が各30%となっています。製造業ですが固定資産の額は少なく、ここからも自社生産が少ないことが見てとれます。負債は、借入金が41%であり資金調達は他人資本に頼っています。

グラフィイトデザインは、現預金割合が増加し、41%を占めています。在庫は11%ですが仕掛品が3分の2となっています。負債の内訳は、債務が37%から15%に減少し、剰余金割合が18%から59%に大きく増加しています。借入金割合は25%から11%に減少しています。

ティムコは、現預金の他に、販売目的の有価証券を保有しています。設備関連の割合は37%を占めており、そのほとんどは店舗への投資です。資金調達は自己資本で賄っており、剰余金の割合が73%であり、これまでの収益力の強さがうかがえます。

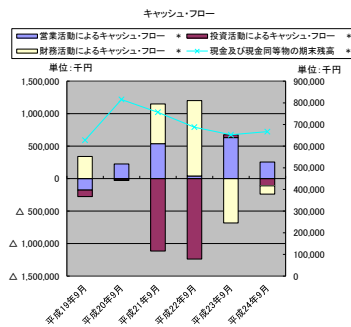
6. スポーツ用品製造業のキャッシュ・フローの特徴

各社のキャッシュ・フローの状況は下記の通りです。

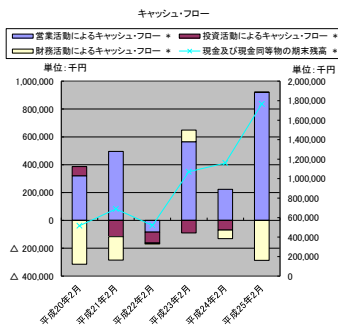
(単位：百万円)

	マルマン(株)			(株)グラフィックデザイン			(株)ティムコ		
	H22.9期	H23.9期	H24.9期	H23.2期	H24.2期	H25.2期	H22.11期	H23.11期	H24.11期
営業CF	40	631	255	565	223	919	96	-129	43
投資CF	-1,237	45	-110	-89	-69	1	-497	95	-48
フリーCF	-1,197	676	144	475	153	920	-401	-33	-4
財務CF	1,160	-682	-128	83	-60	-287	-81	-80	-66
CF期末残高	687	652	667	1,070	1,159	1,766	753	640	570
CFパターン	3	2	4	3	4	2	4	6	4

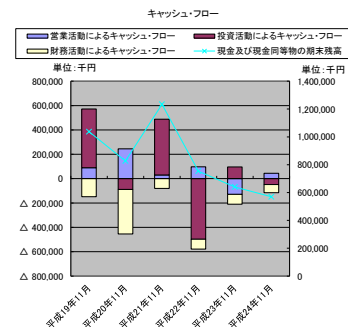
マルマン(株)



(株)グラフィックデザイン



(株)ティムコ



マルマンは、平成22年9月期に多額の資金調達を行い、投資有価証券を取得しています。平成23年9月期は定期預金の払戻しにより投資CFがプラスになりました。平成24年9月期は全体的に使用資金量が少なく推移しました。

グラフィックデザインの営業CFはプラスになっていますが、年度間の差が大きく、平成25年2月期は9億円となり、期末残高の増加に貢献しました。

ティムコのキャッシュ・フローは、保有資金の運用が主になっています。投資CFは定期預金の預入・払出、有価証券の取得・償還のために高額の資金が使われています。財務CFは、リース債務の返済と配当金の支払のみです。

7. スポーツ用品製造業の経営指標の特徴

次に示す表は、各社の主な財務指標です。

		マルマン(株)			(株)グラフィイトデザイン			(株)ティムコ		
		H22.9期	H23.9期	H24.9期	H23.2期	H24.2期	H25.2期	H22.11期	H23.11期	H24.11期
ROE	(%)	12.35	0.38	0.17	8.06	19.16	28.82	0.18	-0.18	-1.04
売上総利益率	(%)	42.28	43.70	42.21	41.57	52.35	52.51	48.88	48.92	47.27
営業利益率	(%)	8.19	5.93	3.15	17.20	26.48	15.29	0.97	0.65	-0.25
販売管理費比率	(%)	34.09	37.77	39.05	24.38	25.87	37.21	47.90	48.28	47.52
総資本回転率	(回)	0.99	1.00	0.96	1.10	0.95	0.81	0.34	0.35	0.37
売上債権回転期間	(日)	95.20	111.16	89.80	82.46	126.89	96.90	67.34	65.49	68.19
たな卸資産回転期間	(日)	107.11	95.33	109.08	35.53	38.81	51.93	122.33	126.30	128.27
従業員一人当たり売上高	(千円)	46,106	40,579	36,834	32,803	31,822	30,913	19,159	18,366	18,571
流動比率	(%)	157.47	177.39	129.92	197.41	285.35	437.64	765.02	662.65	584.49
自己資本比率	(%)	31.92	35.62	36.42	37.12	50.72	73.14	86.08	88.69	87.83
固定長期適合率	(%)	46.29	43.43	66.48	48.07	35.52	23.36	46.26	47.47	50.16
売上高成長率	(%)	122.79	-8.60	-3.07	46.97	1.50	-3.72	-0.65	-0.76	3.87
付加価値生産性	(千円)	18,112	18,859	15,120	21,321	20,420	19,264	9,318	8,994	8,780
労働分配率	(%)	32.88	46.67	41.05	21.33	22.58	39.18	43.44	48.78	49.41
借入金依存度	(%)	48.51	43.55	41.05	25.49	19.97	11.82	0.00	0.00	0.00

マルマンの財務指標から読み取れることは、まず販売管理費比率の増加がみられます。営業利益率の減少に影響入しています。売上債権回転期間は3か月前後、たな卸資産回転期間は3か月強であり、滞留資金が増える要因となっています。

グラフィイトデザインの財務指標は、労働分配率の上昇、借入金依存度の減少が見られます。また自己資本比率も3年間で大きく向上しています。

ティムコは、総資本回転率が0.35回と低い数値ですが、これまでの内部留保の蓄積により総資本が増加したことにより低くなりました。流動比率は500%を超える数値になっています。

8. スポーツ用品製造業の課題

スポーツ業界は、健康志向やランニング、アウトドアレジャーなどはブームになっていますが、ゴルフは接待が減少し、若者のゴルフ人口が減っています。また、野球やサッカーなどの人気スポーツも少子化の影響により市場規模が減少することも予想されます。

一方で、スポーツ関連企業は、プロやトップ選手への道具の供給を通じてサポートしており、広告宣伝費などの増加につながっているものと思われます。

スポーツ用品製造業の業績は変化が大きく、特に売上の増減が繰り返されています。利益面では営業赤字の企業もあり、体質的な問題が存在することも予想されます。

以上