

株式会社 cotta

2025 年 9 月期通期決算説明会

1. 2025 年 9 月期の総括

株式会社コッタは、2025 年 9 月期の通期決算において、目覚ましい成長と戦略的転換を発表しました。売上高 136 億 7 千 5 百万円、営業利益 7 億 7 千 2 百万円、EBITDA 10 億 2 千 3 百万円を達成し、2025 年 5 月に上方修正された業績予想を全て上回る結果となりました。特に EBITDA は初の 10 億円突破となり、M&A による事業拡大と既存事業の収益性強化が鮮明になった期となりました。

I. 決算概要と財務ハイライト

- 過去最高の売上更新と利益体質強化:
 - 売上高: 136 億 7 千 5 百万円。既存の製菓製パン事業の底堅い推移に加え、M&A によって連結されたワークスと TERAZ が貢献
 - 営業利益: 7 億 7 千 2 百万円。製菓製パン事業の大幅増益に加え、M&A による利益貢献も確認。
 - EBITDA: 10 億 2 千 3 百万円。初めて 10 億円を突破し、積極的な成長投資の成果を示唆。
- 利益構造の分析:
 - 売上総利益率は、新たに連結された 2 社の粗利率が既存の cotta 事業より低かったため、全体としては一時的に低下したように見えますが、これは M&A 計画に織り込み済みの内容です。
 - 営業利益段階では、製菓製パン事業における広告宣伝費や物流費の適正化が大きく寄与し、大幅な増益を達成。
 - のれん償却費（1 億 2 千 8 百万円）や株式取得関連費用といった M&A に伴う特殊費用を吸収しても、高い利益水準を維持しています。
- 販管費と効率性:
 - 売上拡大に伴う販管費の増加はあったものの、販管費率は前年比 2.1 ポイント改善し、事業規模拡大によるスケールメリットが明確に表れています。

- 。従業員数は **M&A** により大幅に増加しましたが、グループシナジーを通じて生産性も向上しており、一人当たりの営業利益は **470 万円**（前年比+10%）と高い水準で着地しました。

- **健全な財務基盤:**

- 。本業の利益成長と **M&A** による事業資産拡大が進む一方、**Debt**(借入)を活用した積極的な投資が行われました。負債は増加しましたが、健全な財務バランスは維持されていると評価されています。
- 。 **M&A** による投資キャッシュフローの増加は、主に **Debt** の調達でカバーされており、資金基盤の強化が図られています。営業キャッシュフローは過去最高水準を達成し、成長投資と安定経営の両立が実現しています。

II. 株主還元方針の変更と優待見直し

- **DOE(株主資本配当率)の採用:** 業績変動に左右されやすい配当性向に代わり、安定した株主還元と中長期的な成長投資の両立を目的として、**DOE** を新たな指標として導入
- **年間配当の増額:** 昨年までの年間配当 **8 円** から、今期は **10 円** に増配されました。
- **株主優待制度の見直し:** 現在の **cotta** 内でしか利用できないクーポン割引では、優待利回りを明確に提示できないという課題がありました。特に **NISA** などの個人投資家層が配当利回りを重視する傾向にあることから、半年程度をかけて、より普遍的な価値を持ち、優待利回りを%で提示できる内容への変更を検討しています。この見直しは「改悪」ではなく「改善」を目的としています。

III. 各事業の戦略と進捗

A. 製菓・製パン事業(既存 **cotta** 事業)

- **安定した成長基盤:** 市況変化にも関わらず売上高は **1.3%増**と底堅く推移。毎年 **10 万人超**の新規顧客を順調に獲得しており、事業の安定性を支えています。EC 事業における一定の顧客離反を考慮しつつも、毎年顧客が入れ替わりながら成長を続けています。
- **BtoB 事業(cotta business)の深化:**
 - 。 **Web チャンネル強化:** 新商品開発とプロモーション改善により、ユーザーの定着と購入率が向上。粗利率は **0.5%改善**し、売上は前年比 **8%増**となりました。

- **PB 比率の維持と強化:** PB 比率は **44.6%**で安定的に推移しており、PB 商品の浸透・定着が利益構造の安定化に貢献しています(目標 50%)。
 - **PB 商品のカテゴリー別貢献:**主力である菓子ベーカリー資材（包装資材など）が安定。食材カテゴリーが大きく伸長し、特にチョコレートが全体を牽引しました。チョコレートは大幅な値上げ市況の中、優れた原料調達力と先物買いにより、業界平均よりも価格メリットのある PB 商品を提供できたため、新規顧客獲得に繋がりました。
 - **顧客単価の向上:**ロイヤリティプログラム（ダイヤモンド・プラチナランク）の導入により、上位顧客層が **2 桁**成長。これにより顧客単価が向上し、配送効率の改善を通じて営業利益に寄与しています。今後もロイヤリティプログラムを強化し、**LTV**（顧客生涯価値）の改善を目指します。
- **新規事業「Urigo」(洋菓子店向け販売支援ツール):**
 - リリースは完了しましたが、現在のところ数店舗でのテスト運用に留まっており、進捗は「△」評価。来春以降の本格的な進展に期待が寄せられています。洋菓子店の予約・販売をオンラインで完結させる **LINE** 上のアプリで、業界特化型のソリューションとして注目されています。
- **広告事業の新たな収益モデル:**
 - 「**cotta business** フェア」の成功により、展示会形式での新しい収益モデルを確立。第 3 回開催（**2026 年 1 月**）では集客増と出展社数 **80 社**を予定しています。
 - 「飲食店メニューフェア」を開始し、クライアント(例: **QBB チーズ**)の商品を **cotta business** 顧客(パン・菓子店)の店頭メニューに組み込んでもらうことで、情報だけでなく「商品」として末端消費者に届け、**SNS** 拡散による認知拡大を図る、新しいプロモーション手法です。
- **BtoC 事業の PB 比率:**BtoC 事業の PB 比率はさらに高く **54.5%**(前年比 +2.8%)。特にハンドミキサーやマフィン型といった厨房機器が利益基盤強化に大きく貢献
- **初のリアル店舗「cotta store」出店:**

- 。 2026 年 3 月 28 日、JR 大井町駅直結の駅ビル「大井町トラックス」に初のフラッグシップストアをオープンします（店舗面積 51 平米）。
- 。 店舗単体での初年度売上は 1 億円未満と控えめに見込んでいますが、店舗での顧客体験を通じて **cotta** の世界観を直接体感してもらうことで、お客様のファン化を促進し、オンライン顧客のロイヤリティ向上、ひいてはオンライン売上へのプラス効果を狙います。成功すれば多店舗展開も視野に入れています。

B. 理美容事業（ワークス）の再構築

- **戦略的な事業再編:** 売上高は 1.5% 増となりましたが、戦略的に送料無料ラインを見直したことで、一時的に売上総利益が減少しました。販管費も、物流人件費効率化（24% 削減）で人件費が減った一方、新規顧客獲得のために広告・マーケティング費用を適正水準に戻したことで、のれん償却（1 億円）、M&A 後の内部統制関連の外注費が増加したことで、営業利益は前年比マイナスとなりました。しかし、これらを除けば実質コストは前年並みを維持しています。
- **盤石な顧客基盤と成長機会:** コロナ特需期を除き、長年 45 億円程度の安定売上と 5% 程度の営業利益率を維持してきた事業です。これは業界で最も古い通販ディーラーとしての圧倒的な顧客基盤と安定した顧客層に支えられています。**cotta** グループ参画を機に、停滞していた成長を大きく飛躍させることを目指します。
- **PB 戦略の立て直し:** 過去の経営方針転換期に PB 商品の手入れが遅れた影響で、PB 比率が下降傾向にありましたが、PMI の中で方針を再整理。粗利率・構成比の高い薬剤・技術剤カテゴリー（例: カラー剤）を重点強化し、主力 PB「ミュナスシリーズ」のリブランディングを進め、収益構造の改善を図っています。
- **顧客獲得と単価戦略:** 競合他社と比較して高水準にあった送料無料ラインを戦略的に引き下げました。これにより注文単価は計画通り低下しましたが（約 22,300 円から約 18,000 円台）、その分、新規顧客獲得が成功し、注文件数が大幅に増加しました（半期で 39,000 件に増加）。今後はこの単価水準を維持しつつ、客数をさらに増やす戦略です。
- **PMI の具体的な成果:** **cotta** グループが BtoB 事業で培ってきたノウハウをワークスに移管し、以下の成果を上げています。
 - 。 **物流業務改善:** スタッフ配置見直しにより物流人件費を 24% 削減。
 - 。 **EC 化率向上:** 3.8% 引き上げ、現在 57.3% に。

- **マーケティング強化:** 注文件数も 31%増加に繋がり、顧客獲得が加速。
- **cotta** の強みである「小ロット対応力」「自社 **EC** 運営力」「メディアとしての情報発信力」をワークスにも適用し、短期間で目に見える成果を出しています。

IV. 今後の成長戦略

- **M&A による多業界への横展開:**

- **cotta** グループの核となる強みは、「**ロングテールの在庫を持ちながら、小ロットの注文にも対応できる能力**」、それを支える**「**強固な物流システム**」、「**自社 EC を運営しきれるマーケティング・システム開発力**」、そして「**顧客への情報発信力**」**です。
- このノウハウを活かし、美容業界のワークスのように、業界は異なっても同様のビジネスモデル（**BtoB 物販通販**）を持つ企業を **M&A** によりグループに取り込み、多角的に事業領域を拡大していく方針です。

- **広告・ソリューション事業の多角化:**

- 物販事業を基盤としつつ、**cotta** で成功している広告事業や、**Urigo** のような業界特化型の販売支援ツール(ソリューション事業)を、他の **M&A** 先(例: 理美容)のマーケットにも展開し、新たな収益源を確立します。これにより、物販の上にレイヤーを重ねる形で事業規模の拡大を目指します。

- **M&A の明確な方針:**

- **候補先選定基準:** **BtoB** 商材を提供し、市場の拡大が見込まれる企業。当社が既存事業で培った物流やマーケティングのノウハウが活用できる企業。既存事業
- **実施判断基準:** **EV/EBITDA** が 6 倍以下。のれん償却後も営業利益貢献が見込まれる事業。シナジーと利益成長を加味し、投資資本を 5 年以内に回収できること。物流、マーケティングなどで高いシナジー創出が期待できること。
- **資金調達方針:** 株主価値と資本効率を重視し、エクイティ（新株発行）による調達は抑制。銀行借入れを中心とした **Debt** ファイナンスを基本方針とします。

V. 2026 年 9 月期業績予測と中期経営計画の見直し

- **2026 年 9 月期業績予測:**

- 売上高 151 億 9 百万円（前年比+10.5%）、営業利益 8 億 1,200 万円（前年比+5.2%）を目指します。
 - 理美容およびその他の新規事業が成長を牽引し、連結売上は過去最大を更新する見込みです。
 - 製菓製パン事業は「キャッシュカウ」（安定した利益を生み出す事業）として収益性を重視し、グループ全体の成長を支えます。
 - 全事業を通じて、中長期的な成長基盤の確立を目指す一年となります。
- 中期経営計画の見直し：
 - 当初、2030 年 9 月期を最終年度とし、売上高 203 億円、営業利益 19 億円を目標としていましたが、ワークスの買収による美容業界参入、cotta BtoB 事業のキャッシュカウ化、さらなる M&A の可能性など、計画策定時と比較して前提が大きく変化しました。
 - これらの状況を踏まえ、現行の中期経営計画を一旦見直し、「従来目標以上の成長を実現する」新たな計画を今期中（2026 年 9 月期中）に開示する予定です。投資家には、さらなる成長に期待してほしいと述べられました。

VI. 質疑応答

- Q1: 今後の企業拡大期において、一時的な売上減少を見込む可能性はありますか？
 - A1: 現時点では一時的な売上減少は想定していません。ただし、新規事業への投資や事業ポートフォリオの組み替えを進めているため、一時的に売上成長が緩やかになる可能性はあるものの、基本的には拡大路線であり、売上減少は想定していない。
- Q2: TikTok ショップへの参入の可否、費用対効果について。
 - A2: 強い関心を持ってリサーチ中。顧客特性や動線を踏まえ、今すぐ投資せず段階的に検討。PB 商材の認知拡大と収益性の両立を丁寧に検証し、小さくテストしながら進める方針。
- Q3: 社長の経営再現性（プロ経営者か専門経営者か）。成果を生む源泉について。

- **A3:** cotta の強みである「小ロット対応力」(物流コスト削減の実績)、「自社ドメイン EC 運営力」(内製での UI/UX 改善)、「メディアとしての情報発信力」(SNS フォロワー160 万人、内製)が成果の源泉。これらを活用できる領域で横展開し、人材交流を図りながらグループ全体の改善を進める。
- **Q4: 中期経営計画の開示時期。株主優待の改悪懸念について。**
 - **A4:** 中期経営計画は今期中（2026 年 9 月期中）に開示予定。足元の M&A や新規事業の検討状況を見極めるため、時間を要している。株主優待については、半年程度で新しい優待制度を提示予定。現在のクーポン割引から、優待利回りを提示できる内容への改善を目指し、改悪する意図ではない。
- **Q5: 同業他社と比較した際の優位性(cotta 事業とワークス事業)。**
 - **A5:** cotta 事業は、「情報発信力」(cotta コラムによるオーガニック流入と顧客接点の創出)と「PB 比率の高さ」(B2B 45%、B2C 55%)が優位性。ワークス事業は、「業界で最も古い通販ディーラーとしての圧倒的な顧客基盤」と「盤石な顧客層」が強み。
- **Q6: 食材カテゴリーの伸長要因（具体的な原材料）について。**
 - **A6:** チョコレート。大幅な値上げ市況の中、PB チョコレートの原料調達力と先買いにより、業界平均よりも価格メリットを提供できた。これにより、新規顧客獲得につながり、チョコレートが食材カテゴリー全体を押し上げた。
- **Q7: ワークスの注文件数増加と客単価低下の許容度設計について。**
 - **A7:** 送料無料ラインを約 1 万円まで引き下げたことで、17,000 円程度までの客単価低下を許容する設計。現在は 18,000 円台で下げ止まっており、今後はこの客単価を維持しつつ、客数をさらに積み上げることを目指す。
- **Q8: 為替変動による利益影響について。**
 - **A8:** 仕入れは基本的に商社経由のため、多くの場合為替変動リスクは商社が吸収。そのため、為替変動による影響は軽微。
- **Q9: AI の利用活用状況と今後の方針(マーケティング分野)について。**
 - **A9:** 社内エンジニアが活用方法をブラッシュアップ中。cotta 内のあらゆる情報に答えられる社内向けチャットボット「プロコッタちゃ

ん」を開発中。今期中（2026 年 9 月期中）に社内活用開始を見込み、将来的には顧客への提供も検討。

以上