

2012年03月19日

経営戦略トップ取材レポート

小手川

## シンワアートオークション株式会社

2437 ジャスダック 代表取締役社長 倉田 陽一郎 氏

### 「高い信用力で日本の近代美術をリードする」

決算期	売上高 (伸び率) (百万円)	経常利益 (伸び率) (百万円)	1株当たり 利益 (円)	1株当たり 配当金 (円)	売上高 経常 利益率
08/05単	1,621	201	1,698.0	16.8	12.40%
09/05単	1,077 -33.6%	-191 -195.0%	-4962.0	9.1	-17.73%
10/05単	737 -31.6%	-255 33.5%	-5096	7.9	-34.60%
11/05単	1,213 64.6%	85 -133.3%	2,389.00	27.4	7.01%
12/05予想	1,365 12.5%	87 2.4%	1,573.97	19.7	6.37%

※12/05期は会社予想

業績データ	売上構成(11/05)	株価データ
平均伸び率 (3期平均)	近代美術 38.0%	予想EPS参考株価 23,026 円(34.1%乖離)
売上高 -0.2%	近代陶芸 5.0%	株価 34,950 円(12/03/19)
経常利益 -98.3%	近代美術Part2 5.0%	予想PER 14.6 倍(12/03)
株主持分比率 82.4% (11/11)	他オークション 26.0%	PBR 1.3 倍(12/03)
株式分割 -	プライベート他 26.0%	年初来高値 84,300 円(11/03/10)
	海外 -	" 安値 27,400 円(11/09/26)



倉田社長

同社 HP より



株価チャート

出所：Yahoo! ファイナンス

### 高額美術品で国内シェア5割

シンワアートオークションは、高額美術品の公開オークションの企画・運営会社である。

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考えられる情報源から得たデータ等に基づいておりますが、KCR 総研がその正確性を保証するものではありません。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。内容に関する一切の権利はKCR 総研にあります。事前の了承なく複製または転載等を行わないようお願いします。

高額品に関しては推定国内シェア約5割に達する最大手である。会社設立は1989年（平成元年）6月であるが、前身は1987年（昭和62年）8月に設立された美術品の業者交換会「親和会」である。会社設立の翌年90年（平成2年）に第1回シンワアートオークション近代日本絵画オークション（現在の近代美術オークション）を開催したのを皮切りに、公開オークションを重ねてきた。

## 近代美術中心に陶芸やワイン、コインなども

主なオークションの種類は、①落札予想価格の下限金額が概ね50万円以上の近代日本画、近代洋画、外国絵画、彫刻などのオークションを行う「近代美術」、②落札予想価格の下限金額が概ね10万円以上の近代陶芸、茶道具、漆芸、金工などのオークションを行う「近代陶芸」、③落札予想価格の下限金額が概ね5万円以上の西洋美術版画、日本画、洋画、陶芸、ブランドバッグ、ジュエリー・高級時計、西洋ガラス工芸、西洋陶磁器、西洋家具などのオークションを行う「近代美術 Part II・Bags/Jewellery&Watches・西洋美術」④ワインや浮世絵、コインなど①～③以外のオークションを行う「その他」——に分かれています。

## 高い「信頼性」「信用力」

シンワアートオークションの事業の強みは高い「信頼性」「信用力」にある。従来、分りにくかった美術品取引業界の中に、「価格の公開」と「作品の公開」というオークションの機能を取り入れることで、公明正大な美術品取引のシステムを構築した功労者である。

オークションは多数の参加者の「競り」による公正な価格形成が行われるため、出品者（売り手）はより高い換金の可能性を得られると同時に、落札者（買い手）は公開の場での価格決定に満足感を得ることが可能となる。同社は証券取引市場における東京証券取引所や大阪証券取引所、海産物市場における東京築地市場、あるいは各青果市場の役割を美術品取引業界で担う存在であると言える。

同社の場合、公正な価格形成の場を提供するために、高額美術品が集まりやすくなり、集客力を伸ばすことも可能となっている。現在では、富裕層コレクターなどから「高級品・高額品に強いシンワアートオークション」との高い評価を獲得しており、そうした顧客層の厚いネットワークが高額落札の秘訣であり、同社の最大の「強み」となっている。

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考えられる情報源から得たデータ等に基づいておりますが、KCR 総研がその正確性を保証するものではありません。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。内容に関する一切の権利はKCR 総研にあります。事前の了承なく複製または転載等を行わないようお願いします。

## 「信頼性」「信用力」高めるため社内体制を再構築

「信頼性」「信用力」を高めるために、同社では高額美術品の仕入れから売却までの過程を厳密に管理するシステムを構築している。また、同社の従業員数は2011年8月末現在でわずか25人にしか過ぎないが、専門性が高い「プロ」の集団である。同社では専門性の高い「プロ」が高い収益性を支えているため。「人材育成」に力を入れている。顧客のネットワークづくりの一方で、どこにも負けない「専門家集団」であり続けるためには経験を積んだ「プロ」づくりが必要不可欠となっている。

同社は2005年4月に当時の大証ヘラクレス市場に新規上場したが、これも同社の「信頼性」や「信用力」を高めるためだった。さらに、2010年1月には代表取締役2名体制を導入した。倉田社長が全体の戦略部門を担当し、中川賢治専務がオークション全般を担当する体制となっている。これも社内の内部統制、管理体制を構築することで「信頼性」「信用力」を高めることにつながっている。

同社ではかつては在庫をなるべく抱えないようにした時期もあったが、現在では、「在庫リスク」を戦略的に取っているのも一つの特徴だ。取扱商品が高額品であるために売れにくく、在庫がリスクとなりやすいと考えられがちだが、同社では在庫管理システムを構築することで、適正な在庫を抱えることで利益を出しやすくなったためだ。また、有利子負債ゼロと「無借金経営」を続けていることも特徴の一つだ。

## 骨董品市場や海外で戦略的展開を図る

取扱商品が高額であるために、粗利益率が高いことは同社の「強み」ではあるが、一方で市場規模が小さいことが難点の一つである。この点、同社では新たな分野として、骨董品や海外展開に注目しており、今後、戦略的展開を図っていく方針だ。

骨董品に関しては、同社が得意とする近代美術の市場規模とは比較にならないほど潜在的な市場規模が大きいためだ。骨董品は「真贋」の見極めが難しく、贋物を取り扱った場合、「信用力」や「信頼性」が著しく損なわれるというリスクがあるが、同社では外部の専門家と提携するほか社内で「プロ」育成に力を入れていく。

また、デフレ状況下、国内市場の伸び悩みが懸念されるが、同社では潜在的な市場規模の大きい中国美術や骨董品に注目。中国、シンガポール、台湾、韓国の有力企業と提携し、

中国美術・骨董分野でプレゼンスを高めていく方針だ。現地企業のM&A（企業の合併・買収）も視野に入っている。

### 今期は黒字確保、配当継続目指すべし

現在の日本のオークション市場は、慢性的なデフレやリーマンショックの影響から、依然として自律回復が見込める状況にはないが、こうした社内体制の再構築や新たな分野への挑戦により、2011年5月期には3期ぶりに黒字転換を達成することができた。2012年5月期も黒字確保を目指す。配当に関しては11年5月期の1株当たり450円の復配に続き、12年5月期も配当継続を予定している。

### まとめ

インタビューをまとめると以下ようになる。

○高額美術品の公開オークションの企画・運営会社である。高額品に関しては推定国内シェア約5割に達する最大手である。

○オークションでは近代美術中心に陶芸やワイン、コインなども手掛けている。

○強みは高い「信頼性」「信用力」にある。従来、分かりにくかった美術品取引業界の中に、「価格の公開」と「作品の公開」というオークションの機能を取り入れることで、公明正大な美術品取引のシステムを構築した功労者である。

○公正な価格形成の場を提供するために、高額美術品が集まりやすくなり、集客力を伸ばすことも可能で、顧客層の厚いネットワークが高額落札の秘訣であり、同社の最大の「強み」となっている。

○近年、「信頼性」「信用力」高めるため社内体制を再構築している。

○有利子負債ゼロと「無借金経営」を続けていることも特徴の一つだ。

○取扱商品が高額であるために、粗利益率が高いことは同社の「強み」ではあるが、一方で市場規模が小さいことが難点の一つである。

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考えられる情報源から得たデータ等に基づいておりますが、KCR 総研がその正確性を保証するものではありません。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。内容に関する一切の権利はKCR 総研にあります。事前の了承なく複製または転載等を行わないようお願いします。

- 新たな分野として、国内の骨董品や中国美術・骨董品など海外展開に注目しており、今後、戦略的展開を図っていく方針だ。海外展開については、現地企業のM&A(企業の合併・買収)も視野に入っている。
  
- 社内体制の再構築や新たな分野への挑戦により、2011年5月期には3期ぶりに黒字転換を達成することができた。2012年5月期も黒字確保を目指す。配当に関しては11年5月期の1株当たり450円の復配に続き、12年5月期も配当継続を予定している。

---

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考えられる情報源から得たデータ等に基づいておりますが、KCR 総研がその正確性を保証するものではありません。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。内容に関する一切の権利はKCR 総研にあります。事前の了承なく複製または転載等を行わないようお願いします。