

|| 企業調査レポート ||

三城ホールディングス

7455 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 7 月 19 日 (水)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2017年3月期は国内既存店の不振から営業損失を計上	01
2. 2018年3月期も店舗のスクラップ&ビルドを進め、営業黒字を目指す	01
3. 新コンセプトの店舗展開を加速し、業績の建て直しを図る	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 事業概要	03
3. 競合、特色、強み	05
■ 業績動向	06
● 2017年3月期の業績概要	06
■ 今後の見通し	09
● 2018年3月期の業績見通し	09
■ 中長期の成長戦略	10
■ 株主還元策	15

■ 要約

「パリミキ」「メガネの三城」を展開する国内最大級のメガネ小売業者

三城ホールディングス<7455>は、傘下に連結子会社26社、非連結子会社10社、関連会社2社、その他の関係会社1社を抱える純粋持株会社であり、主要事業はメガネの小売販売である。2017年3月末現在、国内806店舗（フランチャイズ含む）、海外158店舗（うち中国66店舗）を有しており、国内最大級のメガネ小売チェーンである。

1. 2017年3月期は国内既存店の不振から営業損失を計上

2017年3月期の連結業績は売上高で49,881百万円（前期比7.2%減）、営業損失400百万円（前期269百万円の利益）、経常損失616百万円（同174百万円の利益）、親会社株主に帰属する当期純損失1,721百万円（同601百万円の損失）となった。国内、海外ともに既存店が前期比マイナスとなったことから減収となった。売上総利益率は店舗ベースでは低下したが、連結ベースでは内部消去の影響で0.1ポイント改善した。経費の削減に努めたが減収の影響が大きく、営業損益は損失となった。さらに店舗閉鎖に伴う特別損失や法人税等により最終損失額はさらに拡大した。

2. 2018年3月期も店舗のスクラップ&ビルドを進め、営業黒字を目指す

同社は2018年3月期通期の業績を売上高で51,822百万円（前期比3.9%増）、営業利益で95百万円（前期は400百万円の損失）、経常利益で128百万円（同616百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純損失で438百万円（同1,721百万円の損失）と予想している。新規出店は10～15店、退店は40～45店を計画しているが、新コンセプトの店舗増により入店客数を増やし既存店売上高は4.2%増を見込んでいる。その結果、営業損益の黒字化を目指しているが、容易な目標ではなく、今後の既存店の動向は要注目だ。

3. 新コンセプトの店舗展開を加速し、業績の建て直しを図る

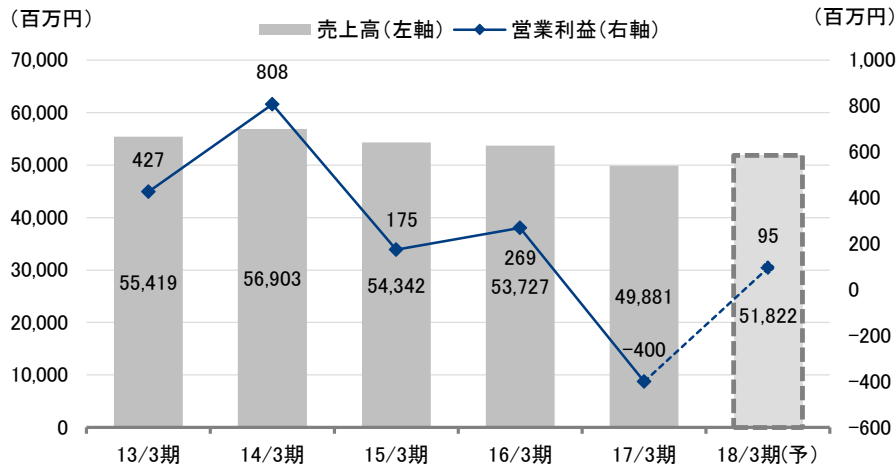
主力子会社である（株）三城では、今後3年間で新しいコンセプトの店舗や都心の大型店を増やし、今まで獲得できていなかった若者を中心とした新規顧客を取り込み業績の回復を図る中期経営計画を実行中である。この計画が予定どおり遂行されれば、3年後の同社の業績は様変わりする見込みであり、今後の新コンセプトの店舗の動向が大いに注目される。

Key Points

- ・国内最大級のメガネ小売チェーン 店舗リストラ推進中
- ・2018年3月期は営業損益の黒字化を目指す
- ・赤字決算ながら手元現預金は潤沢で配当を継続中

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

メガネ小売の大手チェーン 低価格品に押され業績は低迷続くが、新業態で巻き返し図る

1. 会社概要

同社の源流は、創業者・多根良尾（たねよしお）氏が1930年に兵庫県姫路市に開業した正確堂時計店である。1950年代初頭に姫路市に時計、貴金属、メガネを販売する（株）三城時計店を設立、1960年には社名を（株）メガネの三城に改めた。その後は主に兵庫県を中心に店舗数を増やしていたが、1973年に多根氏がパリの三越の近くにミキブランドの店をオープンし、そこから同社の成長が始まった。パリ出店の後、1974年に東京首都圏への出店の拠点として（株）パリーミキ（後に関西のメガネの三城と合併、社名を三城に変更）を設立し、全国での拡大を進めた。2017年3月末現在、国内806店舗、海外158店舗を有しており、国内最大級のメガネ小売チェーンである。

株式は1995年に日本証券業協会に店頭登録し、1996年には東証第2部に上場した。その後1998年には東証第1部へ指定替えした。

会社概要

主な沿革

1930年	兵庫県姫路市に正確堂時計店創業
1950年	(株)三城時計店設立
1960年	社名を(株)メガネの三城に改め、眼鏡専門の小売店へ移行
1973年	パリ市オペラ通りにパリ店をオープン
1974年	東日本地区での本格出店のため(株)パリーミキを設立
1995年	日本証券業協会に株式を店頭登録
1996年	東京証券取引所市場第2部に株式を上場
1998年	東京証券取引所市場第1部に株式を上場
2009年	(株)三城ホールディングスを設立し持株会社制へ移行
2012年	本社を東京都港区に移転
2016年	本社を東京都港区海岸に移転

出所：会社資料よりフィスコ作成

主力事業はメガネの小売販売：店舗数は国内最大級

2. 事業概要

(1) 店舗の形態及び平均客単価

同社は、店舗数で国内最大級のメガネ類の小売業者である。国内店舗の形態は大きく分けて、同社にとっての主力業態である「パリーミキ」と「メガネの三城」（通常店）、百貨店を中心とした店舗展開をしている「金鳳堂」であり、パリーミキとメガネの三城の店舗は同じ形態であるが、パリーミキの店舗のほとんどは東京及び関東圏に、メガネの三城は主に関西圏に展開している。さらに欧米、中国、東南アジアなど海外にも展開しており、2017年3月期の売上高（比率）は国内が43,412百万円（86.4%）、海外が6,812百万円（13.6%）となっている。

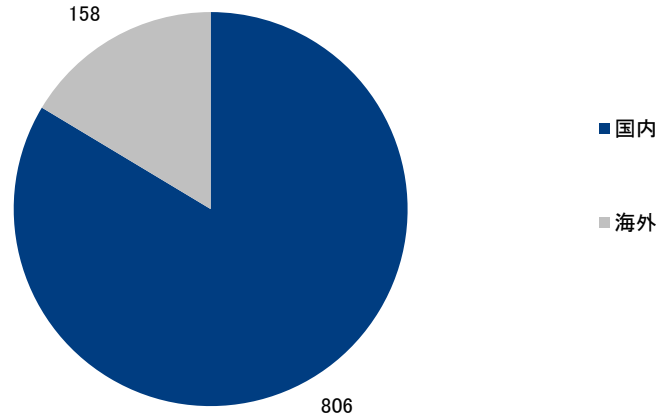
店舗の平均面積は約150平方メートルでほとんどは販売用の商品陳列に使用している。約1,000組の在庫を置き、店員数は3～4名で運営している。平均組単価（2017年3月期平均）は、全店で30.3千円となっており、百貨店内店舗（主に金鳳堂）では90千円超となっている。

(2) 店舗数

店舗数（2017年3月期末）は国内が806店（うち112店がフランチャイズ）、海外が158店（中国66店、韓国49店、その他アジア29店、その他欧米14店）となっている。国内のうち、パリーミキ及びメガネの三城が781店、金鳳堂が23店、その他2店となっており、それぞれ立地場所により郊外型、ビルイン型、テナント型などがある。ほとんどの店舗が賃貸借物件によるもので、自社所有店舗は少ない。海外店は基本的に通常店の形態である。

会社概要

国内外店舗数(2017年3月期)

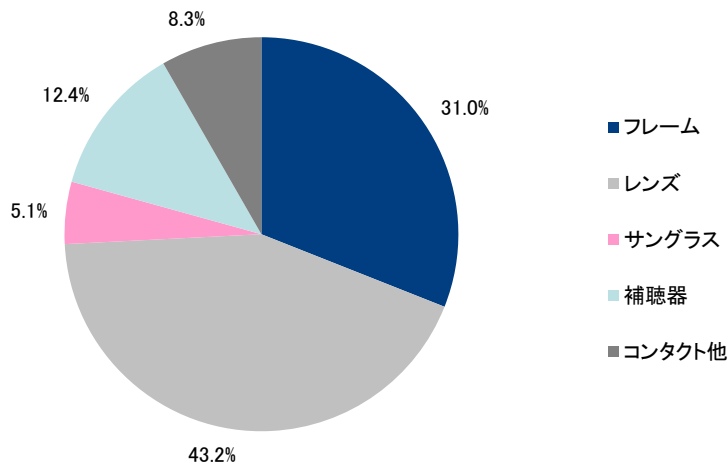


出所：会社資料よりフィスコ作成

(3) 商品別売上高比率

商品別売上高比率を見ると、レンズとフレームが約74%を占める。商品の平均粗利率は、70%ほどであり、主力商品であるフレームとレンズは平均より高く、サングラスなどその他の商品は平均より低い。但し、今後の新店舗ではサングラスの売上増が期待できることから、今後はサングラスの売上比率が上昇する可能性がある。

商品別売上高比率
(2017年3月期)



出所：会社資料よりフィスコ作成

会社概要

(4) 商品の主な仕入先

商品の主な仕入先は、金額ベースでは国内メーカーの比率が高いが数量ベースでは海外メーカー（主に中国）が高くなっている。商品の約80%近くが同社が独自に企画・設計したプライベートブランド（PB）だが、百貨店店舗では著名なデザイナーブランドなどが多いことから、PBの比率は低く90%以上がナショナルブランド（NB）となっている。但し今後、下記に述べる新しいコンセプトの店舗展開を進めるとNBの比率が高まっていくと見られている。

3. 競合、特色、強み

メガネの国内市場は約4,000億円と推定されており、同社のシェアは約9.2%で業界第2位（第1位は（株）メガネトップ）である。しかしメガネの小売市場では依然として小規模の家族経営店や数店だけのチェーン店も多く存在し、同社を含めた大手10社のシェアでも49%ほどにとどまっている。その意味では国内には数多くの競合が存在すると言える。海外市場については統計等も不備であるため正確なシェアや競合は不明である。

そのような業界環境の中で、同社の特色（強み）として挙げられるのは、専門的な知識を備えた経験豊富なスタッフが多数いること、高いブランド力、大手チェーンとしてのスケールメリット、上場企業としての信用力、強固な財務基盤などだろう。そのためメガネ店としての知名度は高く、多くのリピート顧客を抱えている。

しかし過去10年、Zoffなどの登場により日本のメガネ市場が低価格化にシフトするなかで、これらの強みの一部は「両刃の剣」として同社の「弱み」となってきた面も否定できない。そのため同社では、現在の強みを維持しつつも、今後は変えるべきは変えるとの方針から、新しい店舗戦略を打ち出している。特に重点的に出店を強化するのが、「音楽&ファッション」、「パリのベルエポック」、「サロン」、「サーカス」の4つの新コンセプト店舗だ。（詳細後述）

業績動向

2017年3月期は既存店の不振と店舗リストラで営業損益は連続赤字

● 2017年3月期の業績概要

(1) 損益状況

2017年3月期の連結業績は売上高で49,881百万円(前期比7.2%減)、営業損失400百万円(前期269百万円の利益)、経常損失616百万円(同174百万円の利益)、親会社株主に帰属する当期純損失1,721百万円(同601百万円の損失)となった。

既存店の売上高は、国内小売は前期比5.7%減、海外は現地通貨ベースでは同0.6%減であったが、為替の影響で円ベースでは同13.7%減となった。売上総利益率は、前期比で三城が0.3ポイント減、金鳳堂が0.2ポイント減、海外法人が0.8ポイント減となったが、子会社間の内部消去等の影響により全体では67.5%(前期比0.1ポイント増)となった。店舗閉鎖や経費削減によって販管費は前期比5.1%減となったが、減収幅が大きかったことから、営業損益は損失となった。経常損益では、持分法による投資損失(263百万円)を営業外費用に計上したことなどから、損失幅は大きくなった。最終損益では、店舗閉鎖に伴う固定資産除去損や減損損失などを特別損失として計上したことなどから、親会社株主に帰属する当期純損益は大幅な損失となった。

損益計算書

(単位:百万円、%)

	16/3期		17/3期		増減額	前期比
	金額	構成比	金額	構成比		
売上高	53,727	100.0	49,881	100.0	-3,846	-7.2
売上総利益	36,197	67.4	33,683	67.5	-2,514	-6.9
販管費	35,928	66.9	34,084	68.3	-1,844	-5.1
営業利益	269	0.5	-400	-0.8	-669	-
経常利益	174	0.3	-616	-1.2	-790	-
親会社株主に帰属する当期純利益	-601	-1.1	-1,721	-	-1,120	-

出所:決算短信よりフィスコ作成

三城ホールディングス | 2017年7月19日(水)
7455 東証1部 | <http://www.paris-miki.com/investor/>

業績動向

販売管理費の内訳

(単位：百万円、%)

	16/3期		17/3期	
	金額	金額	増減額	前年比
販売促進費	2,454	2,424	-29	-1.2
広告宣伝費	998	648	-350	-35.1
人件費	17,702	16,735	-967	-5.5
賃借料	9,292	8,938	-353	-3.8
その他	5,479	5,337	-142	-2.6
（うち減価償却費）	1,163	1,162	-1	-0.1
販管費合計	35,928	34,084	-1,844	-5.1

出所：会社資料よりフィスコ作成

(2) 市場別の動向

a) 国内の状況

国内は12店を出店し28店を閉鎖（退店）した。既存店の売上高が5.7%減（内訳は三城が5.8%減、金鳳堂が4.5%減）、となったことから国内売上高は前期比6.2%減の43,412百万円となった。店舗閉鎖に伴い経費も減少したものの、売上高の減少、売上総利益率の低下により、セグメントの営業損益は301百万円の損失（前期596百万円の利益）となった。

b) 海外の状況

海外では新たに3店を出店したが退店は12店となりネットでは9店減少した。但し既存店売上高が比較的堅調に推移したことから現地通貨ベースでの売上高は0.6%減に止まったものの、為替（円高）の影響により円ベースでの売上高は6,812百万円（前期比14.0%減）となった。しかし円換算での経費が減少していることからセグメント損益は108百万円の損失（前期は259百万円の損失）と損失幅は縮小した。

市場別の動向

(単位：百万円、%)

	16/3期		17/3期			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	53,727	100.0	49,881	100.0	-3,846	-7.2
国内	46,288	85.4	43,412	86.4	-2,876	-6.2
海外	7,921	14.6	6,812	13.6	-1,108	-14.0
営業利益	269	0.5	-400	-	-670	-
国内	596	-	-301	-	-898	-
海外	-259	-	-108	-	-150	-
(調整額)	-66	-	10	-	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

赤字決算続くが、手元の現預金は潤沢

(3) 財務状況

2017年3月期末の財務状況を見ると、流動資産は33,269百万円（前期末比807百万円増）となった。主要科目では現預金1,714百万円増、受取手形・売掛金39百万円減、棚卸資産314百万円増などであった。固定資産は14,657百万円（同3,948百万円減）となったが、内訳は有形固定資産が5,308百万円（同101百万円減）、無形固定資産1,028百万円（同226百万円減）、投資その他資産8,320百万円（同3,620百万円減）となった。投資その他資産の減少は主に投資有価証券の減少1,076百万円、長期預金の減少2,000百万円、敷金・保証金の減少241百万円などによる。この結果、資産合計は47,926百万円（同3,141百万円減）となった。

流動負債は11,580百万円（同155百万円増）となったが、主な変動は仕入債務の増加17百万円、短期借入金（1年以内返済の長期借入金含む）の増加530百万円などであった。固定負債は1,284百万円（同545百万円減）となったが、主に長期借入金の減少534百万円による。この結果、負債合計は12,865百万円（同390百万円減）となった。純資産は35,060百万円（同2,750百万円減）となったが、主に親会社株主に帰属する当期純損失の計上による利益剰余金の減少2,648百万円による。

貸借対照表

(単位：百万円)

	16/3 期末	17/3 期末	増減額
現金・預金	15,693	17,408	1,714
受取手形・売掛金	2,966	2,926	-39
棚卸資産	11,375	11,689	314
流動資産計	32,461	33,269	807
有形固定資産	5,410	5,308	-101
無形固定資産	1,254	1,028	-226
投資その他資産	11,941	8,320	-3,620
(敷金・保証金)	6,090	5,849	-241
固定資産計	18,606	14,657	-3,948
資産合計	51,067	47,926	-3,141
仕入債務	1,803	1,820	17
短期借入金（1年以内返済の長期借入金含む）	5,751	6,281	529
流動負債計	11,425	11,580	155
長期借入金	1,066	532	-533
固定負債計	1,830	1,284	-545
負債合計	13,256	12,865	-390
純資産合計	37,811	35,060	-2,750

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(4) キャッシュフローの状況

2017年3月期のキャッシュフローを見ると、営業活動によるキャッシュフローは42百万円の支出（前期は1,095百万円の収入）となった。主な収入は減価償却費及びその他の償却費1,267百万円、仕入債務の増加120百万円など。一方で主な支出は税金等調整前純損失の計上1,023百万円、棚卸資産の増加414百万円などであった。投資活動によるキャッシュフローは290百万円の支出（同1,360百万円の支出）となったが、主に有形固定資産の取得による支出1,113百万円、投資有価証券の売却（ネット）による収入947百万円など。財務活動によるキャッシュフローは896百万円の支出（同694百万円の支出）となったが、主に借入金の純減による収入103百万円、配当金支払いによる支出926百万円による。この結果、期中の現金及び現金同等物は1,300百万円減少し、期末残高は11,617百万円となった。

キャッシュフロー計算書

(単位：百万円)

	16/3期	17/3期
営業活動によるCF	1,095	-42
税金等調整前純利益（-は損失）	-97	-1,023
減価償却費及びその他の償却費	1,242	1,267
売上債権の増減額（-は増加）	81	-27
棚卸資産の増減額（-は増加）	-391	-414
仕入債務の増減額（-は減少）	164	120
投資活動によるCF	-1,360	-290
投資有価証券取得（ネット）	-793	947
財務活動によるCF	-694	-896
借入金の純増減額（-は減少）	299	103
配当金の支払額	-926	-926
現金および現金同等物増減額	-1,075	-1,300
現金および現金同等物期末残高	12,890	11,617

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2018年3月期は営業損益の黒字化が第一目標

● 2018年3月期の業績見通し

同社は2018年3月期通期の業績を売上高で51,822百万円（前期比3.9%増）、営業利益で95百万円（前期は400百万円の損失）、経常利益で128百万円（同616百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純損益を438百万円の損失（同1,721百万円の損失）と予想している。

今後の見通し

2018年3月期通期予想の概要

(単位：百万円、%)

	17/3期		18/3期(予)		前年比
	金額	構成比	金額	構成比	
売上高	49,881	100.0	51,822	100.0	3.9
営業利益	-400	-0.8	95	0.2	-
経常利益	-616	-1.2	128	0.2	-
親会社株主に帰属する当期純利益	-1,721	-3.5	-438	-0.8	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

前提としては、国内の新規出店は10～15店、退店は40～45店、したがって店舗数の減少は最大で35店を見込む。海外店舗は中国で減少を見込んでいるが数字は未確定。国内既存店売上高は4.2%増を見込んでいる。かなり強気の計画だが、下記に述べるような新コンセプトの店舗を増やすことで売上を確保していく方針だ。海外既存店も若干のアップを目指している。連結売上総利益率は66.4%（前期比1.1ポイントダウン）、連結販管費率は66.2%（同2.1ポイントダウン）を計画している。設備投資額は1,736百万円（同160百万円増）、減価償却費は1,200百万円の予定。

■ 中長期の成長戦略

4つの新コンセプト店舗を拡充し、業績の回復を図る

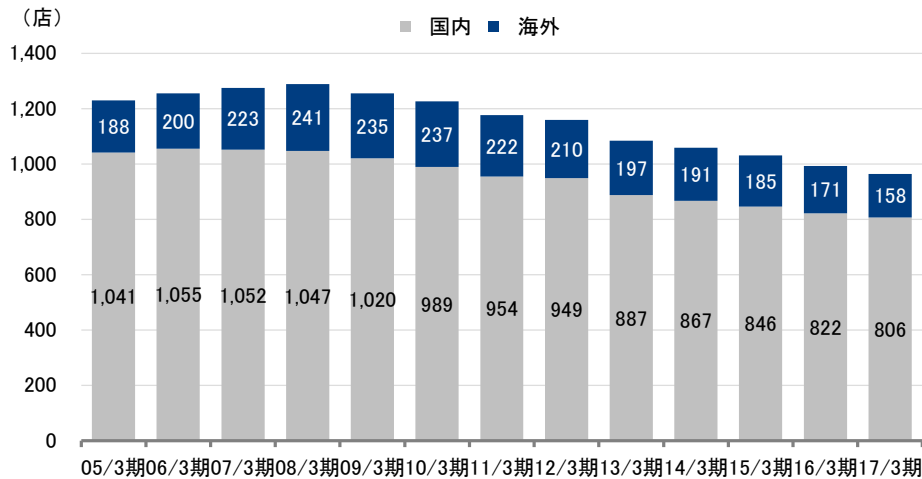
同社は持株会社（グループ）としては正式には中期経営計画等を発表していないが、主要子会社である三城については2020年3月期に売上高43,967百万円、営業利益1,396百万円を目標とした中期経営計画を掲げている。その内容は、今後3年間で新しいコンセプトの店舗や都心の大型店を増やし、今まで獲得できていなかった若者を中心とした新規顧客を取り込み業績の回復を図るものだ。

(1) 過去の総括

既述のように国内のメガネ市場における現在の同社のシェアは10%弱で第2位となっているが、2000年代初頭には2ケタ以上のシェアを維持して断然のトップであった。しかしその後シェアは徐々に低下し、それに伴い業績も2002年3月期の売上高83,976百万円、営業利益15,533百万円をピークに低下が続いている。特にここ7年間ではZoffや眼鏡市場などの低価格店や単一価格店などの競合に押され、店舗の縮小が続き営業利益は損失すれすれにまで落ち込んでいる。

中長期の成長戦略

店舗数の推移



出所：会社資料よりフィスコ作成

同社はこのように業績が大きく低迷した要因として以下のような点を挙げている。

※以下はすべて主要子会社である三城に関するもので海外子会社等は含まれない。

a) 優良既存顧客への過度の依存

既述のように歴史のある同社のブランド力は高く、多くの優良顧客に認知されていた。これらの顧客の多くは固定客とも言えるリピーターであり同社にとっては重要顧客であったが、一方でこれらの既存顧客への依存度が高かったため、新規顧客の獲得意識がやや疎かであり消極的であったと言える。そのため顧客層の世代交代が進むに連れて客離れが起きたと考えられる。

b) 顧客ニーズの変化への対応遅れ

一般の小売業と同様、メガネ市場においても顧客のニーズは変化していたが、これに十分に対応しきれていなかった。つまり、顧客が求める商品や価格、サービスが十分提供できていなかったのだ。結果として客離れ、売上高の減少を招いた。

c) 変革への躊躇

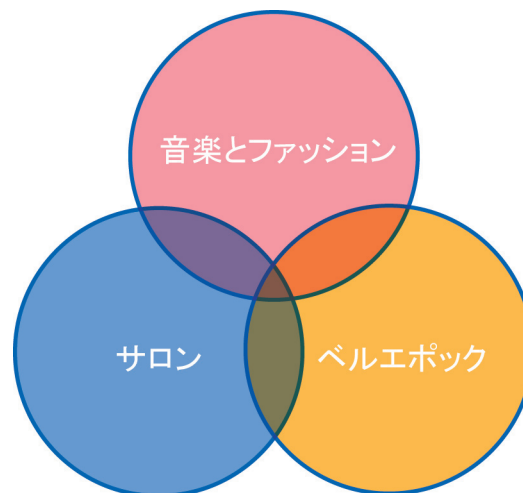
上記のような市場や顧客ニーズの変化を同社もかなり以前から察知はしていたが、実際には過去の成功事例が障害となり既存商品や店舗形態、販売方法などを変えることができなかった。頭ではわかっているにもかかわらず、なかなか変革に踏み切れなかったのである。

しかし、経営陣もさすがにこのままの状態では凋落の一途をたどる可能性があると考え、前期(2017年3月期)からは下記のような大胆な変革を進めることを決意し実行に移している。

(2) 新社長の就任と新しい店舗コンセプト

同社は2016年2月に主要子会社である三城の代表取締役社長交代及び持株会社役員の異動を発表した。三城の新社長に就任した澤田将広（さわだまさひろ）氏は、赤字に苦しんでいた豪州の子会社を立て直し、国内では渋谷店などを赤字から短期間に黒字化させた実績を持っている。新社長が今後の方向性として取り上げたのが、1) 若年層へのアピール、2) 大都市好立地店舗の出店、3) 郊外店の再生である。

澤田社長は、国内眼鏡事業の再生に当たっては「店舗のあり方を革新的に変える！」をメインテーマとして掲げ、a) 音楽・ファッション、b) パリのベルエポック、c) サロンの3つを重要な要素と位置付けている。具体的には、これら3つをテーマにした店舗業態を積極的に改装・新店に投入していくというもの。「音楽・ファッション」は若年層顧客の獲得を、「ベルエポック」は新しい同社のブランディングを、「サロン」は郊外店の再生を各々担うことになる。さらに第4の新業態として、2017年3月期から「Circus」を投入している。



出所：会社資料よりフィスコ作成

a) 音楽とファッション：エンターテイメント型店舗

コンセプトは「Music」であり、代表的な店舗である渋谷店（2012年6月改装）は若年層に訴求する格好の良さを追求、1950年代の仏パリにおけるアメリカを切り口に店装の色調も赤と黒をベースに、ヴィンテージギターやドラムセットを店内や外装にディスプレイするなど、一見メガネ店には見えない点が特徴。若年層のみならず既存のシニア層の顧客も引き留めることに成功し、業績は改装前は同社内店舗で下から1ケタ順位であったが、改装後は同社トップ店舗にまで一気に上り詰めた。同系統の店舗として、心齋橋本店、原宿店、博多マルイ店がある。

このようなエンターテイメント型店舗の最大の狙いは「入店客を増やす」ことである。同社の場合、過去のデータを見る限り、入店した顧客が商品を買う「買上げ率」は比較的高いものの、店前を通る客が入店する「入店率」が低かった。このようなエンターテイメント系店舗では入店率が高まっており、売上増につながっている。

b) バリのベルエポック型店舗

コンセプトは古き良き時代のパリ「Belle Époque」。ベルエポックは、1800 年代後半から 1900 年代前半の仏パリの古き良き時代、ムーラン・ルージュがにぎわい、バレエ・リュスがスキャンダルを起こしつつある時代をイメージした店舗。吉祥寺店（2014 年 8 月）が改装第 1 号。その後も出店や改装が続き 2017 年 3 月期末には同様店舗が 28 店舗まで拡大した。

吉祥寺店では、改装後 1 週間で入店客数が倍増するなど立ち上がりも鋭く、1 年以上を経た時点でも売上高は 10% 増を継続し、若年層の拡大がみられるようだ。また、店舗は吉祥寺店のように黄色系の店舗だけではなく、パリのパサージュ通りをイメージした店舗など色々なバリエーションが存在する。一貫しているのは、誘客効果をもたらしかつ Belle Époque の世界観であり、一見してパリミキと認知してもらえるため、この形態の店舗により新たなブランディングの構築を目指している。今後の出店の主流となる店舗だ。

c) サロン

コンセプトは「コミュニティサロン」。地域の方々が毎日来たくなる店、安心してくつろげる空間づくりをテーマとして信頼・絆づくりを大切に、年配の方々がその家族が困った時に相談できる場所となるような店舗を目指しており、運転視力の測定や聴力測定などの機器の充実と、技術力向上に力を入れる。ハイレベル商品とサービスを発信する都市型ビルイン店舗と主に郊外お城型の安心できる店舗の 2 タイプがある。但し現在では、売上高が停滞する店も出始めているため、今後はこのサロンの統廃合も重要な店舗政策になってくる。

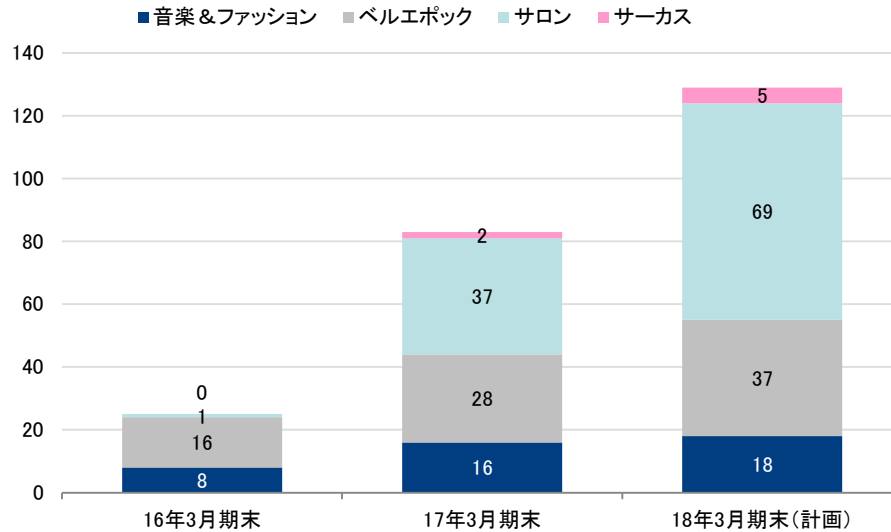
d) 第 4 の新業態：「Circus」

さらに同社は、第 4 の新業態として「Circus」をコンセプトとした店舗を開発した。これは風船やピエロのような可愛いディスプレイや商品、仮装したピエロスタッフが賑やかで楽しい空間を演出する店で、ワクワク・ドキドキの感動を顧客と一緒に創り出すことにより、比較的若い顧客層の入店を狙っている。2017 年 3 月までに既に 5 店（下北沢、仙台クリスロード、池袋 Echika、博多、渋谷スペイン坂）が開店しているが、これらの店の動向を見ながら今後の店舗展開を図る。

以上のような新コンセプト店舗は当然だがすべての店舗で当てはまるわけではなく、立地によるのは事実だ。幸い音楽・ファッション型店舗は同社が弱かった大都市圏での立地に適していると考えられ、同社では音楽・ファッション店舗を今後 3 年間で 30 店舗程度、ベルエポック店舗は約 230 店舗を目標にしている。さらに郊外店・地域密着型店舗はサロン型店舗として業績改善を図る計画だ。音楽・ファッション型店舗はオーストラリアでもテスト展開しており、その結果によっては海外でも新コンセプト店舗の出店・改装を加速する可能性もある。

中長期の成長戦略

新業態店舗数の推移

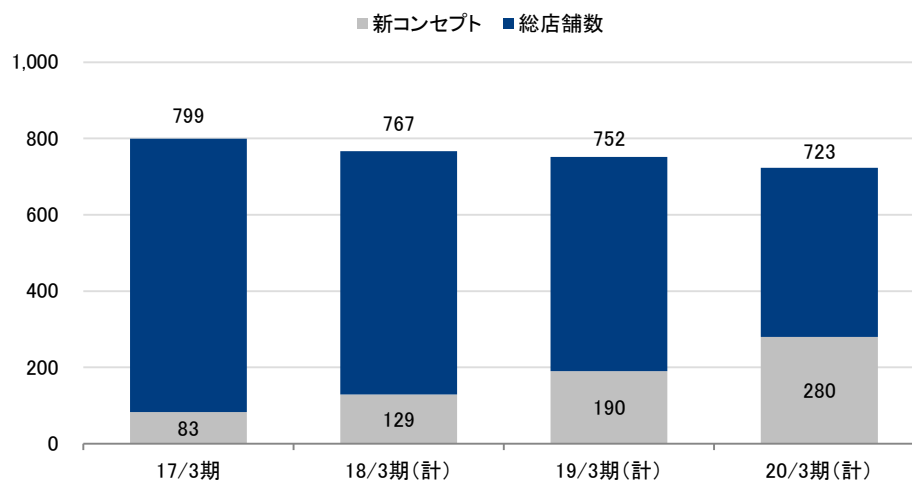


出所：会社資料よりフィスコ作成

(3) 定量的目標

上記のような新コンセプト店舗を含めて、今後3年間の出店（ネット）は、2018年3月期が-32（出店15、退店47）、2019年3月期-15（出店20、退店35）、2020年3月期-29（出店24、退店53）を計画しており、2020年3月期末の店舗数は723店を計画している。

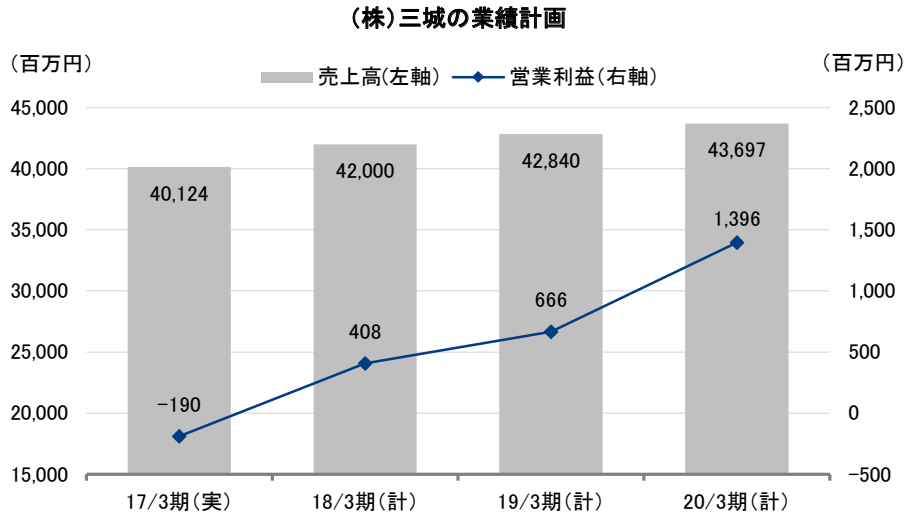
店舗数の推移



出所：会社資料よりフィスコ作成

中長期の成長戦略

また(株)三城の業績は、社内的には2020年3月期に売上高43,967百万円(2017年3月期比9.6%増)、営業利益1,396百万円(同128.1%増)を計画している。決して容易な目標ではないが、今までの概念を打ち破った新概念の店舗を計画どおり出店できれば不可能ではないだろう。同社が真に「変革」できるか、今後の動向は大いに注目される。



出所：会社資料よりフィスコ作成

株主還元策

赤字決算ながら配当は継続

同社は株主還元策として配当を実施している。安定配当を基本方針としていることから、前期、前々期は親会社株主に帰属する当期純損失の計上にもかかわらず年間18円の配当を実施した。今期も店舗の統廃合により親会社株主に帰属する当期純損失は赤字が予想されているが、年間16円の配当を予定している。記述のように手元現預金が潤沢であることから、配当を実施することは十分可能であり、このような姿勢は評価出来るだろう。しかし会社は、早い時期に決算で計上した利益から配当を行うことを目指している。

重要事項（ディスクレーマー）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ