

|| 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 >>>](#)

2018 年 6 月 13 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. 2018年3月期は国内既存店の回復から営業利益を計上	01
2. 2019年3月期も店舗のスクラップ&ビルドを進め、連続営業黒字を目指す	01
3. 新コンセプトの店舗展開を加速し、業績の更なる回復を目指す	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
● 2018年3月期の業績概要	06
■ 今後の見通し	10
● 2019年3月期の業績見通し	10
■ 中長期の成長戦略	11
1. 定量的な目標	11
2. 中期ビジョン（2024年に向けて）	15
■ 株主還元策	16

## ■ 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 28 社、非連結子会社 8 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。2018 年 3 月末現在、国内 767 店舗（フランチャイズ含む）、海外 152 店舗（うち中国 59 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. 2018 年 3 月期は国内既存店の回復から営業利益を計上

2018 年 3 月期の連結業績は売上高で 50,406 百万円（前期比 1.1% 増）、営業利益 270 百万円（前期 400 百万円の損失）、経常利益 463 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は 1,160 百万円の損失（同 1,721 百万円の損失）となった。国内既存店の売上高が前期比 1.5% 増となったことに加え、不採算店の整理が進んだことから増収となった。売上総利益率は在庫の評価損を計上したことから前期比で 0.7 ポイント低下したが、店舗ベースでは改善した。販管費が 2.0% 減少したことから営業損益は黒字転換した。ただし店舗閉鎖に伴う特別損失の計上により当期純損益は損失となった。

#### 2. 2019 年 3 月期も店舗のスクラップ & ビルドを進め、連続営業黒字を目指す

同社は 2019 年 3 月期通期の連結業績を売上高で 51,078 百万円（前期比 1.3% 増）、営業利益で 551 百万円（同 103.6% 増）、経常利益で 672 百万円（同 45.1% 増）、親会社株主に帰属する当期純損失で 410 百万円（同 1,160 百万円の損失）と予想している。新規出店は 10～15 店、退店は 20～30 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 3.8% 増を見込んでいる。連続して営業利益計上を目指しているが、黒字が定着するか、今後の動向は要注目だ。

#### 3. 新コンセプトの店舗展開を加速し、業績の更なる回復を目指す

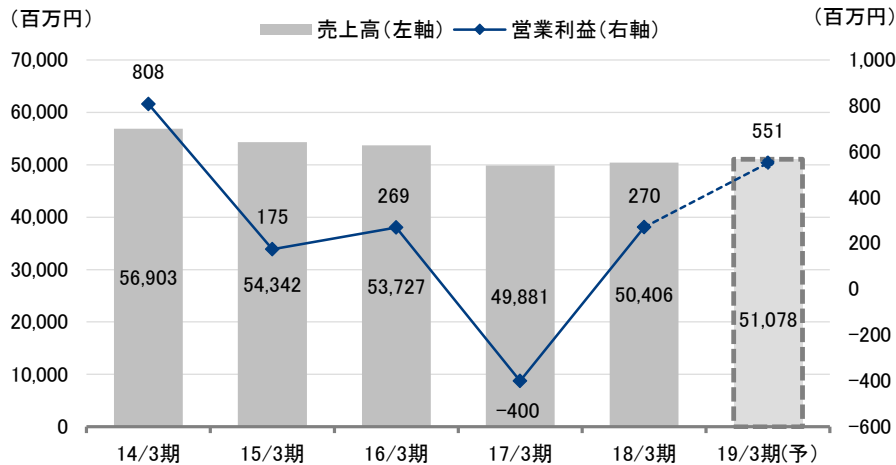
主力子会社である（株）三城では、今後数年間で新しいコンセプトの店舗や都心の大型店を増やし、今まで獲得できていなかった若者を中心とした新規顧客を取り込み業績の回復を図る中期経営計画を実行中である。この計画が予定どおり遂行されれば、3 年後の同社の業績は様変わりする見込みであり、今後の新コンセプトの店舗の動向が大いに注目される。

#### 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
- ・2019 年 3 月期は連続営業黒字を目指す
- ・新コンセプトの店舗展開を加速し、業績の更なる回復を目指す

## 要約

## 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### メガネ小売りの大手チェーン。 低価格品に押され業績は低迷続いたが、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式会社三城時計店を設立、1960年には社名を株式会社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<3099>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式会社パリーミキ（後に関西の株式会社メガネの三城と合併、社名を株式会社三城に変更）を設立し、全国での拡大を進めた。2018年3月末現在、国内767店舗、海外152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、2018年3月期の売上高（比率）は国内が43,650百万円（86.6%）、海外が6,756百万円（13.4%）となっている。

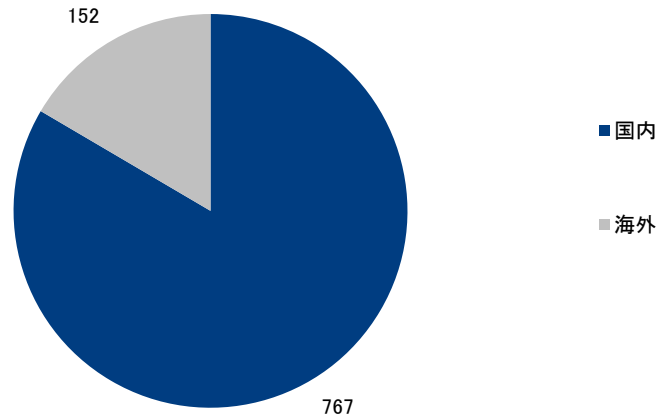
店舗の平均面積は約150平方メートルでほとんどは販売用の商品陳列に使用している。約1,000組の在庫を置き、店員数は3～4名で運営している。平均組単価（2018年3月期平均）は、全店で30.5千円となっており、百貨店内店舗（主に金鳳堂）では98.9千円超となっている。

#### (2) 店舗数

店舗数（2018年3月期末）は国内が767店（うち110店がフランチャイズ）、海外が152店（中国59店、韓国50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744店、金鳳堂が21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(2018年3月期)

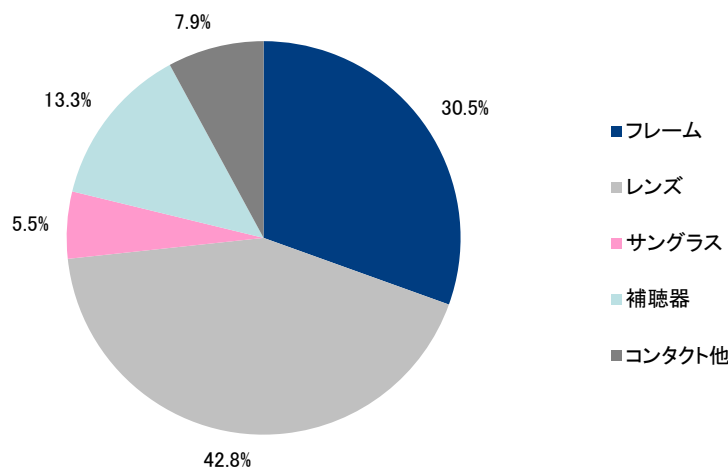


出所：会社資料よりフィスコ作成

(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73%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。ただし、今後の新店舗ではサングラスの売上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  
(2018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。ただし今後、後述す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8.2%で業界第3位（第1位は（株）メガネトップ、2位は（株）JIN）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50%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（（株）ゾフ）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

### 2018年3月期は既存店売上高の回復で営業損益は黒字化

#### ● 2018年3月期の業績概要

##### (1) 損益状況

2018年3月期の連結業績は売上高で50,406百万円(前期比1.1%増)、営業利益270百万円(前期400百万円の損失)、経常利益463百万円(同616百万円の損失)、親会社株主に帰属する当期純損益は1,160百万円の損失(同1,721百万円の損失)となった。

既存店の売上高は、国内小売は前期比1.5%増、海外は現地通貨ベースでは同0.4%減であったが、為替の影響で円ベースでは同2.7%増となった。売上総利益率は、前期比で三城が0.5ポイント減、金鳳堂が0.4ポイント減、海外法人が1.4ポイント減となったが、商品構成の変化や商品評価減の影響により全体では66.8%(前期比0.7ポイント減)となった。店舗閉鎖や経費削減によって販管費は前期比2.0%減となったことで、営業損益は黒字となった。経常損益では、営業外費用に計上された投資損失が52百万円(前期263百万円)と前期比で減少したことなどから、463百万円の利益となった。但し最終損益では、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損失となった。

#### 損益計算書

(単位:百万円、%)

	17/3期		18/3期		増減額	前期比
	金額	構成比	金額	構成比		
売上高	49,881	100.0	50,406	100.0	525	1.1
売上総利益	33,683	67.5	33,662	66.8	-21	-0.1
販管費	34,084	68.3	33,391	66.2	-693	-2.0
営業利益	-400	-	270	0.5	670	-
経常利益	-616	-	463	0.9	1,079	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-1,721	-	-1,160	-	561	-

出所:決算短信よりフィスコ作成



三城ホールディングス | 2018年6月13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、%)

	17/3 期		18/3 期	
	金額	金額	増減額	前期比
販売促進費	2,424	2,323	-101	-4.2
広告宣伝費	648	566	-82	-12.7
人件費	16,735	16,619	-115	-0.7
賃借料	8,938	8,880	-58	-0.6
その他	5,337	5,001	-335	-6.3
(うち減価償却費)	1,162	1,065	-96	-8.3
販管費合計	34,084	33,391	-692	-2.0

出所：決算説明会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14店を出店し53店を閉鎖(退店)した。既存店の売上高が1.5%増(内訳は三城が1.4%増、金鳳堂が2.8%増)となったことから国内売上高は前期比1.1%増の43,650百万円となった。商品構成等により売上総利益率は若干低下したが、増収に加えて店舗閉鎖に伴い経費も減少したことから、セグメントの営業損益は350百万円の利益(前期は301百万円の損失)となった。

## b) 海外の状況

海外では2店を出店し、8店を閉鎖した。売上高は現地通貨ベースでは、わずかに減となったが、為替(円安)の影響により円ベースでは6,756百万円(前期比0.7%増)となった。また、円換算での経費も増加したものの、増収効果によりセグメント損益は87百万円の損失(前期は108百万円の損失)と損失幅は縮小した。

## 市場別の動向

(単位：百万円、%)

	17/3 期		18/3 期		増減額	増減率
	金額	構成比	金額	構成比		
売上高	49,881	100.0	50,406	100.0	525	1.1
国内	43,174	86.6	43,650	86.6	476	1.1
海外	6,707	13.4	6,756	13.4	49	0.7
営業利益	-400	-	270	0.5	670	-
国内	-301	-	350	-	651	-
海外	-108	-	-87	-	21	-
(調整額)	10	-	7	-	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 利益低水準だが、手元の現預金は潤沢

### (3) 財務状況

2018年3月期末の財務状況を見ると、流動資産は33,027百万円（前期末比242百万円減）となった。主要科目では現預金122百万円減、受取手形・売掛金399百万円増、棚卸資産384百万円減などであった。固定資産は12,991百万円（同1,666百万円減）となったが、内訳は有形固定資産が4,337百万円（同971百万円減）、無形固定資産717百万円（同311百万円減）、投資その他資産7,936百万円（同384百万円減）となった。投資その他資産の減少は主に敷金・保証金の減少302百万円などによる。この結果、資産合計は46,019百万円（同1,907百万円減）となった。

流動負債は11,555百万円（同25百万円減）となったが、主な変動は仕入債務の減少106百万円、短期借入金（1年以内返済の長期借入金含む）の減少471百万円などであった。固定負債は1,384百万円（同100百万円増）となったが、主に長期借入金の減少32百万円、資産除去債務の増加73百万円などによる。この結果、負債合計は12,940百万円（同75百万円増）となった。純資産は33,078百万円（同1,982百万円減）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2,031百万円による。

### 貸借対照表

(単位：百万円)

	17/3 期末	18/3 期末	増減額
現金・預金	17,408	17,286	-122
受取手形・売掛金	2,926	3,325	399
棚卸資産	11,688	11,304	-384
流動資産計	33,269	33,027	-242
有形固定資産	5,308	4,337	-971
無形固定資産	1,028	717	-311
投資その他資産	8,320	7,936	-384
(敷金・保証金)	5,849	5,547	-302
固定資産計	14,657	12,991	-1,666
資産合計	47,926	46,019	-1,907
仕入債務	1,820	1,714	-106
短期借入金（1年以内返済の長期借入金含む）	6,281	5,810	-471
流動負債計	11,580	11,555	-25
長期借入金	532	500	-32
固定負債計	1,284	1,384	100
負債合計	12,865	12,940	75
純資産合計	35,060	33,078	-1,982

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**

2018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1,987百万円の収入となった。主な収入は減価償却費及びその他の償却費 1,151 百万円、棚卸資産の減少 454 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 828 百万円、売上債権の増加 327 百万円、仕入債務の減少 134 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 759 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 895 百万円、敷金・保証金の戻り（ネット）による収入 332 百万円など。財務活動によるキャッシュ・フローは 1,621 百万円の支出となったが、主に借入金の純減による支出 543 百万円、配当金支払いによる支出 866 百万円による。この結果、期中の現金及び現金同等物は 341 百万円減少し、期末残高は 11,276 百万円となった。

**キャッシュ・フロー計算書**

(単位：百万円)

	17/3 期	18/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	-42	1,987
税金等調整前純利益（-は損失）	-1,023	-828
減価償却費及びその他の償却費	1,267	1,151
売上債権の増減額（-は増加）	-27	-327
棚卸資産の増減額（-は増加）	-414	454
仕入債務の増減額（-は減少）	120	-134
投資活動によるキャッシュ・フロー	-290	-759
有形固定資産の取得（ネット）	-1,113	-895
敷金及び保証金の回収（ネット）	205	332
財務活動によるキャッシュ・フロー	-896	-1,621
借入金の純増減額（-は減少）	103	-543
配当金の支払額	-926	-866
現金及び現金同等物増減額	-1,300	-341
現金及び現金同等物期末残高	11,617	11,276

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2019 年 3 月期は営業増益を目指す

#### ● 2019 年 3 月期の業績見通し

同社は 2019 年 3 月期通期の業績を売上高で 51,078 百万円（前期比 1.3% 増）、営業利益で 551 百万円（同 103.6% 増）、経常利益で 672 百万円（同 45.1% 増）、親会社株主に帰属する当期純損益は店舗閉鎖に伴う特別損失計上を見込んでいることから 410 百万円の損失（前期 1,160 百万円の損失）と予想している。

#### 2019 年 3 月期通期予想の概要

（単位：百万円、%）

	18/3 期		19/3 期 (予)		
	金額	構成比	金額	構成比	前期比
売上高	50,406	100.0	51,078	100.0	1.3
営業利益	270	0.5	551	1.1	103.6
経常利益	463	0.9	672	1.3	45.1
親会社株主に帰属する 当期純利益	-1,160	-2.3	-410	-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 15 ～ 20 店、退店は 20 ～ 30 店、したがって店舗数の減少は最大で 15 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 3.8% 増を見込んでいる。前期と同様に、後述するような新コンセプトの店舗を増やすことで売上げ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 67.6%（前期比 0.8 ポイントアップ）、TVCM の復活などによる広告宣伝費増や人件増を見込んでいることから連結販管費率は 66.6%（同 0.4 ポイントアップ）を計画している。設備投資額は 1,968 百万円（同 845 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

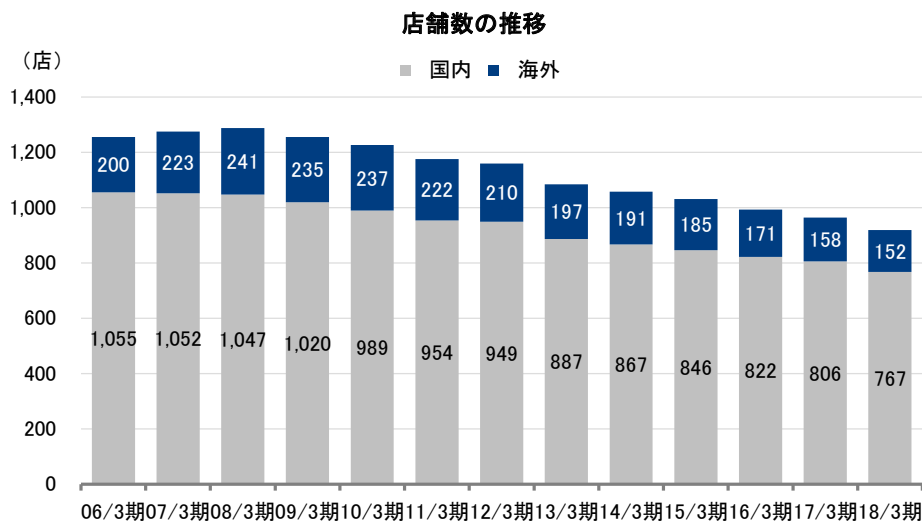
### 4 つの新コンセプト店舗を拡充し、業績の回復を図る

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、内部的には、中長期の計画値を策定中であり、その内容は、今後数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となりそうだ。

#### 1. 定量的な目標

##### (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 8.2% ほどで第 3 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。特に近年では Zoff や JIN、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、店舗の縮小が続いている。



出所：会社資料よりフィスコ作成

## 中長期の成長戦略

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おろそ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が、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、前々期（2017 年 3 月期）からは以下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、三城の新社長に澤田将広（さわだまさひろ）氏が就任した。澤田氏は、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おり、澤田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」（サーカス）を投入している。さらに 2018 年 3 月期には、「サロン」の一部を居心地の良い空間をコンセプトとした「ロッジ風店舗」に改装した。

## 中長期の成長戦略

**a) 音楽とファッション：エンターテイメント型店舗（2018 年 3 月期末現在 22 店）**

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、博多マルイ店などがある。

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) パリのベルエポック型店舗（同 64 店）**

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、パレエ・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 2018 年 3 月期末には同様店舗が 64 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、現在も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パ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（同 24 店）**

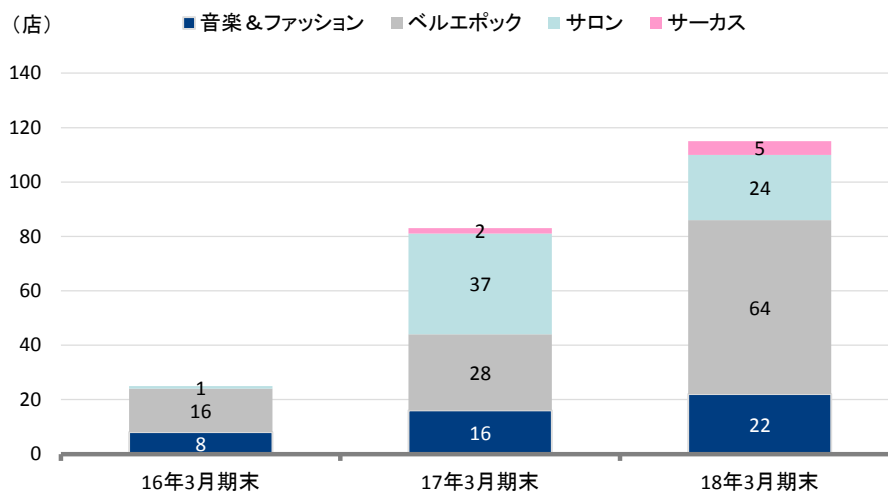
コンセプトは「コミュニティサロン」。地域の人々が毎日来たくなる店、安心してくつろげる空間づくりをテーマとして信頼・絆づくりを大切にし、年配の方やその家族が困った時に相談できる場所となるような店舗を目指しており、運転視力の測定や聴力測定などの機器の充実と、技術力向上に力を入れる。ハイレベル商品とサービスを発信する都市型ビルイン店舗と主に郊外お城型の安心できる店舗の 2 タイプがあったが、2018 年 3 月期からは新しいコンセプト「居心地の良い空間」を取り入れたロジック風店舗をオープンしている。ただし現在では、売上高が停滞する店も出始めているため、今後はこのサロンの統廃合も重要な店舗政策になってくる。

## 中長期の成長戦略

**d) 第4の新業態：「Circus」(同5店)**

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。2018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。

**新業態店舗の推移**


出所：会社資料よりフィスコ作成

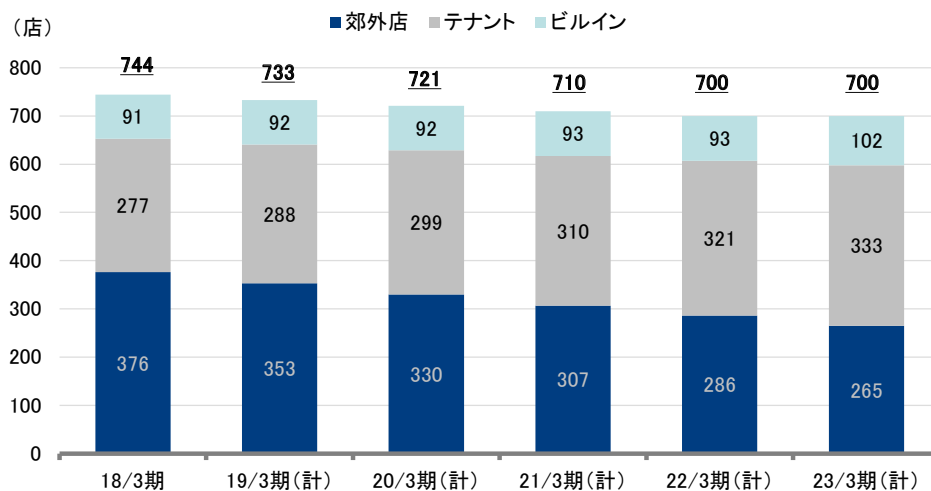


## 中長期の成長戦略

## (3) 店舗の統廃合計画

上記のような新コンセプト店舗を含めて、同社では今後5年間で主力である三城の店舗数(2018年3月末744店)を700店まで減らす計画だ。今までの概念を打ち破った新コンセプトの店舗を含めて、店舗の統廃合を計画どおり進めていくことにより、同社が真に「変革」できるか、今後の動向はさらに注目される。

## 店舗数形態別推移(計画)



出所：会社資料よりフィスコ作成

## 2. 中期ビジョン (2024年に向けて)

また同社は、「中期ビジョン：2024年に向けて」として、以下のような施策を発表している。

## (1) 日本市場：メガネ

## a) 団塊ファミリーに注目

団塊の世代は白内障予備軍、団塊ジュニアは老眼予備軍、団塊グランドジュニアは近視予備軍なので、これらファミリー層に対して複数個の提案やファッション商品の提案を行う

## b) 脱レギュラーチェーン

地域の顧客に合わせたサービス、店づくりを進める

## c) 店舗をエンターテイメント、複合サービスの大型店に集約する

## d) 真の Made in Japan を求めやすい価格で提供する

## e) ネットとリアル融合による新しいサービスを提供する

## f) メディカルとの連携、アイケアを強化する

## g) エリアの「営業責任者」を「経営者」(GM)として育てる

## 中長期の成長戦略

**(2) 日本市場：新規**

- a) メガネ、補聴器以外の事業を関係会社に集約する
- b) 「物販」からほかが真似できない「サービス」事業へ展開する
- c) 収益構造が確立してから持株会社（三城ホールディングス）へ移管する

**(3) 海外：メガネ**

- a) 市場の優先順位を明確にする
- b) 不採算事業の撤退を含めた抜本的な見直しを行う
- c) エンターテインメントの活用
- d) パリミキサービスのブランド化を進める

**(4) 海外：新規**

- a) 医療ビジネスとの協業を進める
- b) アセットマネジメント事業の可能性を探る

## ■ 株主還元策

### 赤字決算でも配当は継続する

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それぞれ年間16円、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益は赤字が予想されているが、年間14円の配当を予定している。前述のように手元現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できるだろう。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