

## イデアインターナショナル

3140 東証 JASDAQ

<http://idea-in.com/index.php?pg=investor>

2016 年 10 月 6 日（水）

Important disclosures  
and disclaimers appear  
at the back of this document.

企業調査レポート  
執筆 客員アナリスト  
浅川 裕之

[企業情報はこちら >>>](#)

## ■ 黒字体質の定着で、成長モードにギア・チェンジ

イデアインターナショナル〈3140〉はインテリア雑貨やオーガニック化粧品などの企画・開発及び販売を行っている。デザイン性やブランド力に優れ、他のインテリアショップなどへの卸売と自社店舗での販売で業容を拡大してきた。2013 年 9 月に RIZAP グループ〈2928〉と戦略的事業資本提携を行い、グループ傘下企業となった。

2016 年 6 月期決算は、売上高 6,160 百万円（前期比 3.2% 増）、営業利益 182 百万円（同 26.7% 減）と増収減益で着地した。売上高はキッチン雑貨のホットプレートやトラベル用品などが堅調に伸長して増収となったが、利益面では為替レートの円安進展によって売上総利益率が縮小したほか、広告宣伝費の増加が営業利益を圧迫した。

しかしながら、2016 年 6 月期は重要な転機となる決算期だった。同社は上場以来初の 2 期連続当期純利益確保を達成した。また、将来的にも利益確保の可能性が認められて繰延税金資産も計上した。これら一連の事実は、同社において黒字体質が定着したことを表すものということができる。

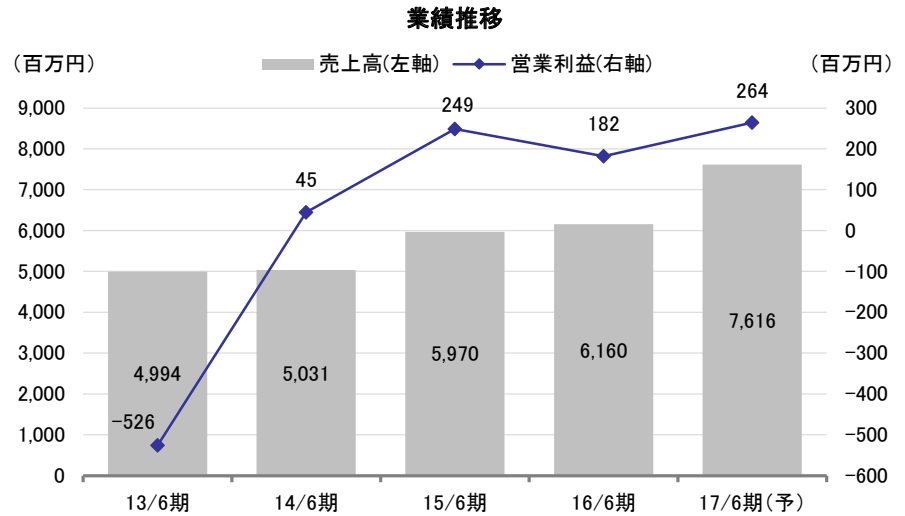
2016 年 8 月に発表された 2016 年新中期経営計画では、業績計画の数値はより現実的なものに改定されたが、内容面では 2015 年までとは大きく変わって、トップライングロースの追求に完全に舵をきったものとなった。その変化の背景には、同社が 3 つのオリジナルブランドの商品力や企画開発力などに自信を深めたことがある。また広告宣伝費の積極的投下が EC 売上増などの形で着実に効果を挙げている点も後押ししている。

2017 年 6 月期は、1 ドル 130 円の為替レートを前提に、売上高 7,616 百万円（前期比 23.6% 増）、営業利益 264 百万円（同 44.4% 増）を計画している。円高メリットを享受する同社にとっては、足元の為替レートのもとでは利益面で一定のパフューがあるが、弊社では収益の上ブレは期待していない。同社が目先の利益よりも広告宣伝に費用を投下して持続的成長の基礎を築くことを重視しているためだ。同社はまた、小売店舗の多店舗展開にも強い意欲を見せており、今後の展開が注目される。

## ■ Check Point

- ・ホットプレートに代表されるキッチン雑貨が売上高の拡大をけん引
- ・タツミブランニングやパスポートとのシナジー効果に期待
- ・17/6 期も売上高は拡大予想、大幅な営業増益も見込む

2016 年 10 月 6 日（水）



## ■ 2016 年 6 月期決算の分析

### 為替の影響で経常減益だが、注力分野で売上高が順調に拡大

同社の 2016 年 6 月期決算は、売上高 6,160 百万円（前期比 3.2% 増）、営業利益 182 百万円（同 26.7% 減）、経常利益 148 百万円（同 9.8% 減）、当期純利益 223 百万円（同 116.0% 増）となった。営業利益と経常利益は円安の影響で前期比減益となったが、当期純利益は繰延税金資産を 86 百万円計上したため、前期に比べて倍増した。

期初予想との比較においても前期比較と同じ傾向が読み取れ、売上高は計画に近接も、営業利益・経常利益は約 30% の未達となった。当期純利益については繰延税金資産の計上で超過達成することができた。売上高が計画に対して未達となった要因は、新規出店数が計画の 10 店に対して 7 店にとどまった一方、退店数が 7 店と期初の想定よりも多くなったことだ。新規出店の各店舗の収益は想定通りで推移したものとみられる。

### 2016 年 6 月期決算の概要

（単位：百万円）

|       | 15/6 期 | 16/6 期 |       |        |        |
|-------|--------|--------|-------|--------|--------|
|       | 通期     | 通期（予）  | 通期実績  | 前期比    | 計画比    |
| 売上高   | 5,970  | 6,332  | 6,160 | 3.2%   | -2.7%  |
| 売上総利益 | 2,612  | -      | 2,636 | 0.9%   | -      |
| 販管費   | 2,363  | -      | 2,454 | 3.9%   | -      |
| 営業利益  | 249    | 260    | 182   | -26.7% | -29.9% |
| 経常利益  | 164    | 211    | 148   | -9.6%  | -29.9% |
| 当期純利益 | 103    | 201    | 223   | 116.0% | 10.9%  |

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高を事業セグメント別にみると、住関連ライフスタイル商品製造卸売事業（以下、「卸売事業」）において前期比 4.0% 増収、住関連ライフスタイル商品小売事業（以下、「小売事業」）において同 1.9% 増収となった。卸売事業では、前期に引き続きホットプレートが好調で、ホットプレートを含むキッチン雑貨の卸売上高は前期比 51% 増となった。小売事業では店舗のスクラップ・アンド・ビルドを加速させたため増収率は低くなったが、注力しているトラベルショップの売上高が堅調に伸びたほか、EC（E コマース）売上高（自社 EC と他社 EC の合計）も前期比 29.4% 増と大幅増収となった。

利益面では、為替レートの変動に大きく左右された。同社はドル建てコストで海外生産したものを日本に輸入・販売する流れとなっているため、ドル円レートにおいて円高メリットを享受する収益構造となっている。四半期ベースの動きとしては第 4 四半期に円高が進行して売上総利益率が大きく改善する局面もあったが、年間を通じて見れば、第 1 四半期から第 3 四半期までの 9 か月間の平均為替レートが前期比約 6% の円安となった影響が強く残った。この結果、通期ベースの売上総利益率（返品調整引当金調整後）は、前期の 43.8% から 42.8% へと低下し、売上総利益の実額は 2,612 百万円から 2,637 百万円へと 1.0% 増で着地した。

販管費は 2,454 百万円と前期の 2,363 百万円から 3.9% 増加した。同社はすでにリストラ期からトップライングロースを伸ばすステージへと移行している。2016 年 6 月期は全般的な費用の増加を抑制する一方で、広告宣伝費は前期よりも大幅に増加させた。販管費の増加分はほぼ広告宣伝費の増加分で説明がつくと弊社ではみている。この販管費の増加が結果的には営業利益を圧迫し、営業利益は前期の 249 百万円から 182 百万円へと 67 百万円（26.7%）減少した。

当期純利益は、繰延税金資産を 86 百万円計上したことにより、同額だけ押し上げられて 223 百万円となった。繰延税金資産の計上に当たっては、将来の回収可能性が検討されなければならない。回収可能性の検討とは、将来、繰延税金資産を取り崩す（すなわちそれだけ税負担が重くなる）ときに、それをカバーしてなお当期純利益が黒字になるだけの利益を計上できるという見通しが立つかどうかの検討だ。同社が今回その条件をクリアして繰延税金資産を計上したことは、同社において黒字体質が定着したことが、監査人の視点からも認められたということの意味している。

弊社では 2016 年 6 月期決算について、内容においてはポジティブに評価できる決算だと考えている。最も大きな理由は、同社が注力する分野（卸売のキッチン雑貨、小売りのトラベル用品店舗、EC 強化など）の売上高が、狙い通りに推移していることだ。弊社では、今の同社にとってはトップライングロース（売上高の成長）が最も重要だと考えている。利益面では大幅減益となったが、理由は明確（為替レート）であり、それに対する対策（為替レートを 130 円前提として価格戦略、費用構造を見直し）を済ませている。販管費は広告宣伝費を除いた部分では、しっかりとコントロールされている。こうした経営状況が維持されれば、今後はトップライングロースが確保されれば利益はきちんとついてくると弊社では考えている。そのトップライングロースを狙い通り生み出せる力を同社は有しているということだ。

## ■ 事業セグメント別動向

### ホットプレートに代表されるキッチン雑貨が売上高の拡大をけん引

#### （1）住関連ライフスタイル商品製造卸売事業（「卸売事業」）

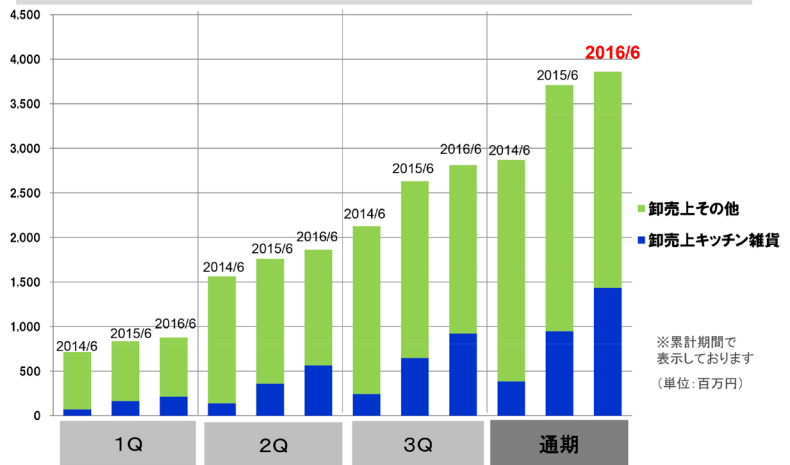
卸売事業では、同社が企画・開発・製造（海外の向上に外部委託）した商品を、専門店などに卸売をおこなっている。これら商品は、同社自身が自社の小売店舗や EC で販売するものと基本的には同じであり、同社の商品の持つ優れたデザイン性や機能などが評価されて外部の小売事業者からの商品供給ニーズが生まれていると言える。同社の側からみても、同社の店舗数は各業態合わせても 20 店舗（2016 年 6 月現在）と全国をカバーできていないため、商品の販路を拡大するという意味では卸売事業は重要な役割を担っている。取引先の選定に当たっては、同社商品のもつイメージやデザイン性を毀損しないよう、慎重に配慮されている。

2016 年 6 月期の卸売事業の売上高は、3,860 百万円（前期比 4.0%）となった。今期も成長のけん引役はホットプレートに代表されるキッチン雑貨で、キッチン雑貨トータルの売上高は前期比 51% 増となり 1,500 百万円に迫った。

2016 年 10 月 6 日（水）

## 卸売事業の四半期ベース売上高の推移

## キッチン雑貨絶好調！前期比151%



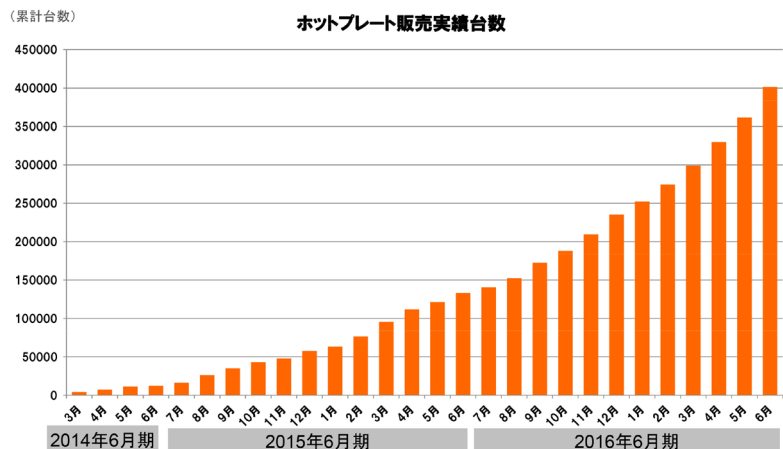
出所：決算説明会資料より転載

ホットプレートは、他のインテリア雑貨やキッチン雑貨と同様、「BRUNO（ブルーノ）」ブランドで販売されている。販路は卸売、小売、自社 EC の 3 経路すべてとなっているが、人気商品ということで、他社の店舗網（EC 含む）を活用できる卸売経由での販売高が最も大きくなっている。

ホットプレートの販売トレンドには陰りが全く見えない状況だ。2016 年 6 月末時点での累計販売台数は 40 万台を突破した。2016 年 3 月時点の累計販売台数が 30 万台だったため、4-6 月の 3 か月間で 10 万台を積み増したことになる。20 万台から 30 万台への積み上げには 4 か月以上を要したことに比べると、販売が加速していると言える。

## ホットプレートの累計販売数の推移

## ホットプレート 累計販売台数40万台突破



出所：決算説明会資料より転載

同社のホットプレートがロングセラー且つ勢いを維持している理由のひとつは、デザイン性にある。ホーローをイメージしたデザインに、キッチンウエアとしては従来の常識を打ち破る白やグリーン、ピンクなどカラフルな色のラインアップを備えた点が消費者から評価されている。同社は、定番カラーに加えて限定カラー商品も発売し、需要の継続した刺激に努めている。

2016 年 10 月 6 日（水）

機能面では、平プレートとたこ焼きプレートを標準装備させているのに加え、オプションでグリル用プレートやマルチプレートなどを取りそろえ、対応する料理のヴァリエーションを増やしている。また、人数に合わせて標準サイズと大型の“グランデ”をラインアップしている。こうした、使い勝手の良さや使い易さもまた、人気化した理由と考えられる。

さらに別の視点として、ホットプレートがコミュニケーション・ツールとなっているという解釈もなされている。仲間が集まって“ワイワイガヤガヤ”を演出するのにうってつけの道具と認知されたことがヒットにつながったという見方だ。同社自身もそうした点を強く意識しており、コミュニケーション・ツールとしての活用域を広げて需要拡大につなげるべく、深鍋ポットなど、新たなオプション品のリリースを計画している。

## トラベルショップの店舗数増に伴い、売上高も拡大

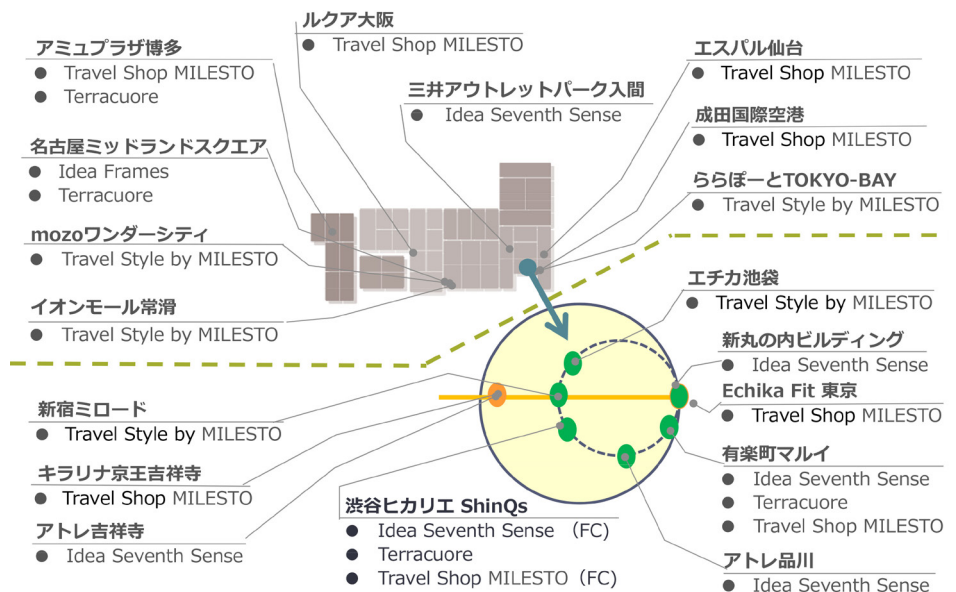
### (2) 住関連ライフスタイル商品小売事業（「小売事業」）

小売事業は同社が直営店舗（一部、フランチャイズ（FC）店もあり）を運営し、同社の各商品を販売する事業だ。

同社は商品のブランドをグループ別に、インテリア・キッチン雑貨の「BRUNO（ブルノ）」、オーガニック化粧品の「Terracuore（テラクオーレ）」、トラベル用品の「MILESTO（ミレスト）」の3つに集約した。それに合わせて店舗ブランドも、インテリア雑貨・キッチン雑貨を扱う「Idea Seventh Sense」、オーガニック化粧品「Terracuore」、トラベル用品の「Travel Shop MILESTO」の3業態（及びそれらの派生ショップブランド）に集約している。

同社は過去のリストラ期において、インテリア雑貨やオーガニック化粧品の店舗の整理を進め、一方で、ここ1、2年は販売好調なトラベル用品店舗の拡大を行ってきた。2016年6月現在では、全国の主要都市のランドマークの商業施設などに、20店舗を展開している（一部は複数ブランドが店舗を共用している）。

#### 小売事業の店舗展開の状況



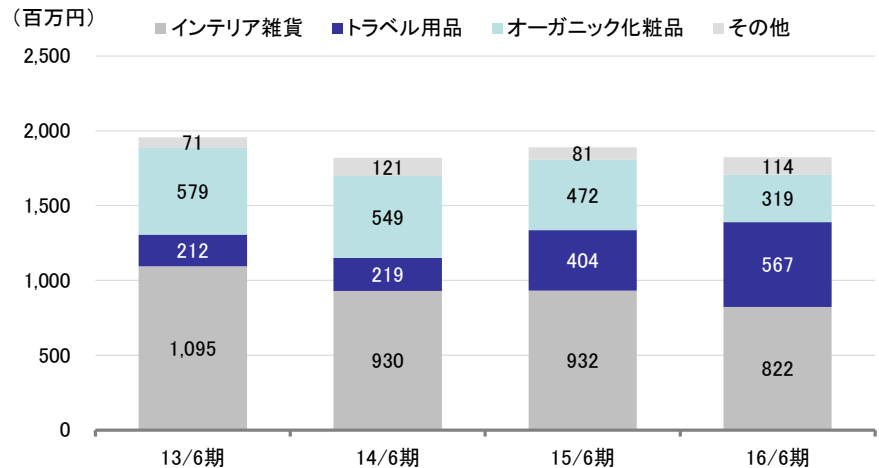
出所：決算説明会資料より転載



2016 年 10 月 6 日（水）

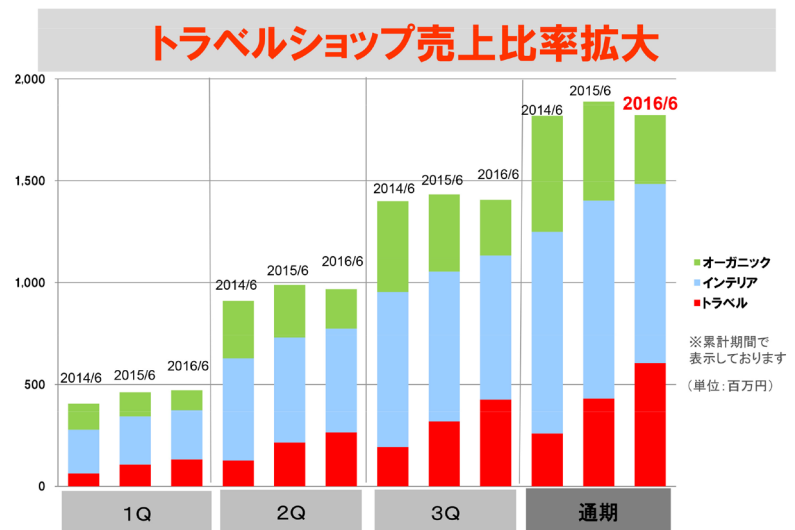
事業セグメントとしての小売事業は、店舗売上とインターネット販売（EC）の合計からなっている。このうち店舗売上高だけを取り出してその推移をみると、2016 年 6 月期は 1,822 百万円で、前期比 3.5% の減収となっている。これは、インテリア雑貨やオーガニック化粧品分野で不採算店舗 7 店を閉鎖した影響だ。商品分野別の動向をみると、同社が成長を期待して注力するトラベル分野の売上高は順調に伸長した。同社の小売事業はここ数年、店舗（店舗ブランド、業態）及びブランドの整理を急速に進めてきた。したがって年度ベースの推移と合わせて四半期ベースでの推移をチェックすることが同社の分析に資すると思われる。

小売事業における店舗売上高の推移(年度ベース)



出所：会社資料よりフィスコ作成

小売事業における店舗売上高の推移（四半期ベース）



出所：決算説明会資料より転載

同社のトラベル用品の店舗ブランドは、「Travel Shop MILESTO」と「Travel Style by MILESTO」の2つだ。前者は既存業態の店舗で、大型店・高価格帯・旅行を前面に出した品ぞろえという特徴の店舗ブランドであるのに対し、後者は中小型店・低価格帯・日常使いを意識した品ぞろえといった特徴を持つ新規のローコスト・モデルの店舗となっている。立地の点でも「Travel Shop MILESTO」は空港や大都市圏の中核・大型の商業施設に出店されているのに対し、「Travel Style by MILESTO」はもう少し商圏の小さい商業施設や地方のショッピングモールなどに出店されている。



イデアインターナショナル

3140 東証 JASDAQ

<http://idea-in.com/index.php?pg=investor>

2016 年 10 月 6 日（水）

同社は、2016 年 6 月期において 10 店舗の新規出店を計画したが、実績は 7 店舗だった。その業態別内訳は計画においても実績においてもすべてトラベル用品であった。実績ベースの内訳は既存業態 2 店舗、新規業態 5 店舗となっている。これらの新規出店各店舗はいずれも順調な立ち上がりを見せている。特にローコスト型新規業態で、出店先のモールの集客力が強い mozo ワンダーシティ店やイオンモール常滑店などは、新規開店後 2 か月目には単月黒字化するという極めて好調な滑り出しとなっている。

同社は、今後も出店を継続・加速させる計画だが、出店場所としては、一定の集客が見込まれる地方のショッピングセンター、ショッピングモールが主体となるとみられる。したがって、今後の出店では小型でローコストの新規業態「Travel Style by MILESTO」の店舗が多くなるものと弊社ではみている。また、詳細は後述するが、新規出店する店舗の業態においてもここ 1、2 年の動きから変化がみられる見込みだ。

#### トラベル用品店舗の一覧

| 既存業態                    |               |                  |
|-------------------------|---------------|------------------|
| 店舗ブランド                  | 店舗名           | 開店日              |
| Travel Shop MILESTO     | 成田国際空港店       | 既存店舗(2015年6月末時点) |
|                         | 有楽町マルイ店       | 既存店舗(2015年6月末時点) |
|                         | Echika fit 東京 | 既存店舗(2015年6月末時点) |
|                         | キラリナ京王吉祥寺店    | 既存店舗(2015年6月末時点) |
|                         | ルクア大阪         | 既存店舗(2015年6月末時点) |
|                         | アミュプラザ博多店     | 2016年3月 4日オープン   |
|                         | エスパル仙台店       | 2016年3月18日オープン   |
| 新規業態                    |               |                  |
| 店舗ブランド                  | 店舗名           | 開店日              |
| Travel Style by MILESTO | mozo ワンダーシティ店 | 2015年 9月18日オープン  |
|                         | ららぽーと船橋店      | 2015年11月17日オープン  |
|                         | イオンモール常滑店     | 2015年12月 4日オープン  |
|                         | 新宿ミロード店       | 2016年 2月18日オープン  |
|                         | エチカ池袋         | 2016年 3月 7日オープン  |

出所：会社資料よりフィスコ作成

## 自社 EC 売上が急成長、前年比 33% 増で着地

### (3) EC 事業

EC は、事業セグメント上は小売事業に含まれている。同社が認識する EC 売上高は、自社の EC プラットフォーム（自社本店サイト及び楽天支店、Yahoo! ショッピング支店など）の売上高と、他社の EC プラットフォームでの売上高の合計から成り立っている。

同社がより重視しているのは自社 EC 売上高だ。2016 年 6 月期は前期比 33% 増となり、売上高は約 320 百万円となった。EC 分野ではここ数年、「Terracuore」ブランドのオーガニック化粧品が主力製品として成長をけん引してきた。2016 年 6 月期はオーガニック化粧品の伸びが若干鈍化したが、インテリア雑貨の売上高が大きく伸び、自社 EC 売上高の伸びを押し上げた。インテリア雑貨の商品は多岐に渡るが、成長のけん引役は「BRUNO」のホットプレートとなっている。ホットプレートは卸売事業や小売事業のみならず EC においてもインテリア雑貨分野をリードする存在となっている。



イデアインターナショナル

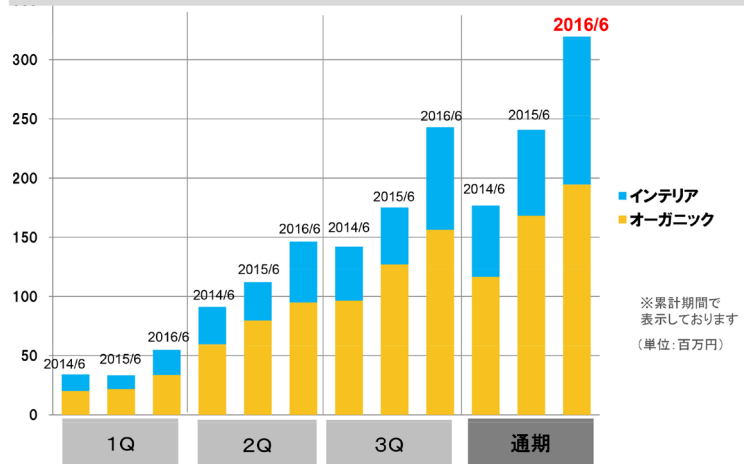
3140 東証 JASDAQ

<http://idea-in.com/index.php?pg=investor>

2016 年 10 月 6 日（水）

## 自社 EC 売上高の推移

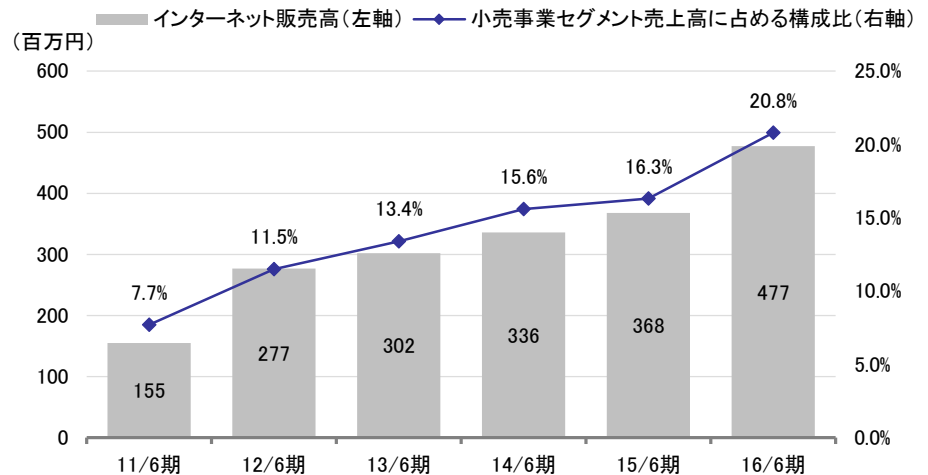
自社EC売上拡大 対前年比133%（対前々年比181%）



出所：決算説明会資料より転載

同社は小売事業の売上高について業態別内訳を公表しており、その1項目として自社ECと他社ECを合わせた“インターネット販売高”も示されている。2016年6月期は477百万円（前期比29.4%増）に達し、小売事業売上高の20.8%を占めるに至った。前出の自社ECのグラフと重ね合わせると、現状は、同社のインターネット売上高の成長をけん引しているのは自社ECであることが読み取れる。

## インターネット販売高の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

インターネット販売は、卸売や小売に比較して収益性が最も高い業態とみられる。また消費者の消費行動においてもECによる消費が拡大している状況だ。こうした現状を踏まえて、同社はEC拡大を成長戦略の重要な一角と位置づけている。2016年6月期の注目点は、インテリア雑貨の拡大にあると弊社では考えている。これまではオーガニックがECのけん引役的存在だったがインテリア雑貨が存在感を増したことで、収益源の分散化が図られた形となった。今後の更なる拡大を見守りたいと考えている。



2016 年 10 月 6 日（水）

## ■ 中期計画と成長戦略

### 黒字体質への転換で更なる成長を目指す

#### （1）2016 年新中期経営計画の概要

同社は 2016 年 8 月に、2017 年 6 月期から 2019 年 6 月期までの 3 年間の中期経営計画（ローリング中期経営計画）を発表した。2016 年新中期経営計画では、2016 年 6 月期の振り返りとして、1）黒字体質への転換、2）卸売事業におけるホットプレートの好調持続、3）小売事業における不採算店舗の整理と店舗売上・EC 売上の好調、の 3 点を総括事項として挙げている。

そのうえで新たな業績計画では、3 期目の 2019 年 6 月期において、売上高 12,000 百万円、営業利益 720 百万円、経常利益 624 百万円を目標として掲げている。各年の業績予想数値は、2015 年中期経営計画に比較すると売上高、各利益項目ともにより現実的な数値に下方修正されている。大まかにいえば、2015 年中期経営計画で掲げられた予想数値の達成年度が 1 年先送りになった印象だ。

#### 2016 年新中期経営計画の業績計画

（単位：百万円）

|            | 15/6 期 | 16/6 期 | 2016 新中期経営計画 |           |           |
|------------|--------|--------|--------------|-----------|-----------|
|            |        |        | 17/6 期（予）    | 18/6 期（予） | 19/6 期（予） |
| 売上高        | 5,970  | 6,160  | 7,616        | 9,000     | 12,000    |
| 前期比伸び率     | 18.6%  | 3.2%   | 23.6%        | 18.2%     | 33.3%     |
| 売上総利益      | 2,612  | 2,637  | 3,445        | 4,005     | 5,280     |
| 売上総利益率     | 43.8%  | 42.8%  | 45.2%        | 44.5%     | 44.0%     |
| 販管費        | 2,363  | 2,454  | 3,181        | 3,600     | 4,560     |
| 売上高販管比率    | 39.6%  | 39.8%  | 41.8%        | 40.0%     | 38.0%     |
| 営業利益       | 249    | 182    | 264          | 405       | 720       |
| 売上高営業利益率   | 4.2%   | 3.0%   | 3.5%         | 4.5%      | 6.0%      |
| 前期比伸び率     | 477.2% | -26.7% | 44.4%        | 53.4%     | 77.8%     |
| 経常利益       | 164    | 148    | 198          | 324       | 624       |
| 前期比伸び率     | -      | -9.8%  | 33.8%        | 63.3%     | 92.6%     |
| 税引調整前当期純利益 | 122    | 140    | 198.0        | 324       | 624       |
| 前期比伸び率     | -      | 14.7%  | 41.5%        | 63.3%     | 92.6%     |

出所：中期経営計画リリースよりフィスコ作成

しかしながら、前中期経営計画に比べて引き下げられたのは収益項目だけではなく、費用も同様だ。販管費は 2019 年 6 月期において 4,560 百万円と計画されている。2016 年 6 月期実績（2,454 百万円）を起点とする 3 年間の年平均成長率（CAGR）は 22.9%となる。これは同期間における売上高の CAGR（24.9%）や売上総利益の CAGR（26.0%）に比べて低くなっている。同社は積極的に広告宣伝費を投下してブランド名や社名の認知度を向上させるというスタンスは従来から不変であるが、販売経費や人件費などを抑制することで販管費全体の上昇ペースを売上高のそれよりも低く抑える計画だ。

2016 年 10 月 6 日（水）

## (2) 成長戦略の概要

2016 年新中期経営計画を達成するための基本的な枠組みは従来と同じだが、その内容は大きく変わっている。

人材戦略においては、従来はマネジメント層の強化が掲げられていたが、新中期経営計画ではマネジメント層のみならず全層の人材育成と、店舗人材の採用が掲げられた。

商品戦略においては、従来は商品の絞り込み、開発・生産・販売の効率化が目標とされていたが、新中期経営計画では、“3 つのオリジナルブランドの価値を高めるための商品開発”がうたわれている。

販売戦略では、従来は“新規販路拡大による売り上げ拡大”とされていたものが新中期経営計画では“既存取引先への営業強化”とされている。また小売事業における店舗展開については、従来は“トラベルショップ「ミレスト」の出店加速”とされたところが、新中期経営計画では“トラベルショップ「ミレスト」等出店を加速”と変わってきている。

上記のような各変更ポイントから弊社が読み取ったことは、1) 同社がバリスラモードからトップライングロースに向けた成長モードへと完全に切り替わったこと、2) 同社が自社の商品力及びブランド力に一段と自信を深めたということの 2 つだ。過去数年、同社はブランドと店舗の絞り込みを行いつつも、増収を維持してきた。そこにはホットプレートというヒット商品の存在やトラベル用品の成功が大きかったが、これらは紛れもなく同社の企画・開発力、デザイン力がもたらしたものだ。この勢いをさらに加速させようというのが 2016 年新中期経営計画の大きな特徴であり、同時に、2015 年中期経営計画までとの大きな違いである、と弊社では考えている。

## トラベルショップをメインに雑貨、オーガニックの店舗も出店

### (3) 店舗展開

前述のように、同社は店舗展開について一部方針を変更した。従来は、“トラベルショップ「ミレスト」を新規出店し、「ミレスト」の店舗数を 2018 年 6 月期末時点で 55 店舗体制を目指す”というものであった。

新しい方針は、ミレストのみならずインテリア雑貨の「Idea Seventh Sense」や「Terracuore」の店舗も需要に応じて出店するというものだ。同社がこのような方針を転換した背景には、全国的にアパレル店舗の不振・退店が目立つ中で、ショッピングモールや RSC（地域型ショッピングセンター）などの家主側から、同社のインテリアショップなどへの引き合いや出店要請が増加してきていることがある。また、前述のように、同社自身がミレストのみならず「BRUNO」と「Terracuore」の両ブランドについて自信を深めたことも理由の一つと言えよう。

2016 年新中期経営計画において業績計画を 2019 年 6 月期まで延伸したことを受けて、店舗展開についても計画を延伸した。2017 年 6 月期においては 15 店舗の新規出店を行い、期末店舗数を 35 店舗とする計画だ。2018 年 6 月期は同様に 15 ～ 20 店舗出店し、期末店舗数は 50 ～ 55 店舗を目指すと思われる。2019 年 6 月期はさらに 15 ～ 20 店舗を新規出店し、70 店舗体制を目指す方針だ。なお、出店店舗のブランド・業態別内訳は明らかにされていない。

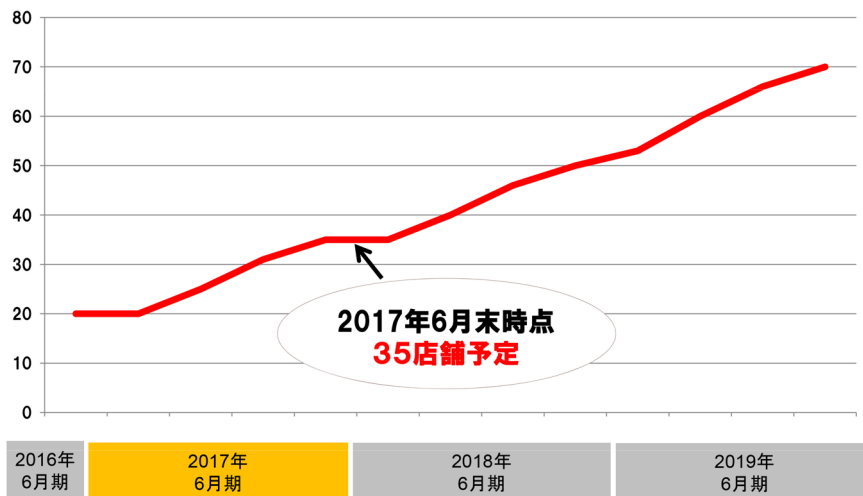
2016 年 10 月 6 日（水）

※ 一般社団法人日本ショッピングセンター協会によると、2015 年  
末のショッピングセンター数は  
3,195 とされている。このうち、  
店舗面積を 50,000 平方メートル  
以上で区切ると 136 ヶ所、30,000  
平方メートル以上で区切ると 396 ヶ  
所、10,000 平方メートル以上区  
切ると 1,752 ヶ所となっている。

## 新規出店戦略

## トラベルショップをメインに雑貨、オーガニックの店舗も出店

(店舗数)



出所：決算説明会資料より転載

弊社では、今回の方針変更についてポジティブに考えている。従来のトラベルショップという単一業態で 55 店舗体制（2018 年 6 月時点）を目指すという方針に比べて、需要に合わせて 3 業態に分散して 70 店舗体制（2019 年 6 月時点）にしたほうが、リスクが小さいと考えている。同社が EC 強化も掲げていることとの整合性は、化粧品の持つ香りや個々の製品の持つ質感や使い心地などインターネットでは伝えきれないものをリアル店舗で補うということで、確保されると考えている。同社が自社店舗をショールームと割り切っているとは考えにくい、同社が出店先として想定するショッピングモールや RSC が全国には 3,000 以上あることを考えれば、EC とリアル店舗の相互補完を目指すという戦略は十分説得力があると考えている。

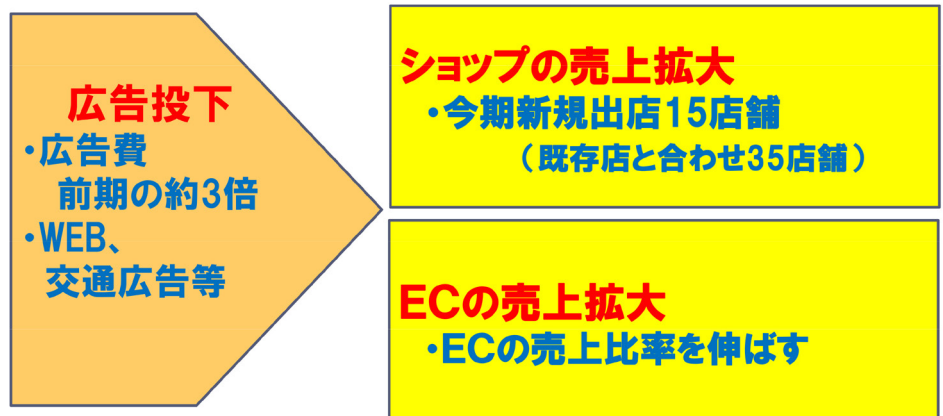
同社の多店舗展開に不安をもつ向きもあるだろうが、弊社はその点では懸念していない。理由は、インテリア雑貨やオーガニック化粧品の店舗においても、トラベル用品同様、ローコストの店舗形態を開発し、それによる出店を中心に多店舗展開を図るものとみられるからだ。また、店舗数についても、弊社では柔軟に変更する可能性があるとみている。まずは、インテリア雑貨やオーガニック化粧品の領域でのローコスト店舗の 1 号店の出店を見守りたいと考えている。

## (4) 広告戦略

同社は 2016 年新中期経営計画においても積極的な広告宣伝費投下を計画している。2017 年 6 月期は前期比約 3 倍の広告宣伝費を投下する予定だ。

内容はこれまで同様、Web 広告や交通広告主体となる見通しで、商品ブランド名と同社名の両方の認知度向上を目指す計画だ。効果としては、EC 売上拡大のみならず、小売店舗の売上拡大への貢献も期待している。また、これまでの経験から、広告宣伝費の投下で露出度が上がると、卸売の商談においてもプラス効果が出ることが確認されている。同社が商品の宣伝を行うことが間接的に卸先の販売をサポートするためだ。同社は金額の増額もさることながら、このような一石三鳥の効果をより高められるような広告手法の探求にも取り組む計画で、この点では親会社の RIZAP グループのノウハウが活用できるものと弊社では期待している。

**広告を投下し、ブランド認知を高め、売上拡大を図る**



出所：決算説明会資料より転載

**タツミプランニングやパスポートとのシナジー効果に期待**

**(5) グループシナジーの追求**

同社は RIZAP グループの傘下企業として、他のグループ企業とのシナジー効果の追求も重要な成長戦略の一つに位置付けている。直近ではオリジナルのゴルフ・ギアのデザインや美顔器のデザインを手掛けるなどの実績を積み重ねてきている。

今後期待されるのは、注文住宅・リフォームを手掛ける（株）タツミプランニングや、雑貨小売チェーンのパスポート<7577>とのコラボレーションだ。すでに水面下では様々な可能性が検討されており、2017 年 6 月期中に具体化しそうな案件もあるとみられる。一方で本格的な収益貢献が期待できる規模に育つには、相応の時間を要するともみられる。今期の収益予想及び 2016 年新中期経営計画の業績計画には、グループ企業とのシナジー効果は織り込まれておらず、今後具体化してくればプラスアルファの要因として働くと期待される。今後の推移を見守りたいと考えている。

**2017 年 6 月期業績見通し**

**17/6 期も売上高は拡大予想、大幅な営業増益も見込む**

2017 年 6 月期について同社は、売上高 7,616 百万円（前期比 23.6% 増）、営業利益 264 百万円（同 44.4% 増）、経常利益 198 百万円（同 33.8%）、当期純利益 188 百万円（同 27.1% 減）を予想している。

弊社では、この業績予想について、十分達成可能だと考えている。一方で、後述するような理由から上方修正を伴うような上ブレという可能性も小さいと考えている。



イデアインターナショナル

3140 東証 JASDAQ

<http://idea-in.com/index.php?pg=investor>

2016 年 10 月 6 日（水）

売上高について、弊社では 23.6% 増という増収率は十分達成可能だと考えている。けん引役は小売事業（店舗売上と EC 売上双方）だ。小売事業では 2017 年 6 月期において 15 店の新規出店を計画している。営業開始のタイミングを考慮しても店舗小売売上高は前期比 40% 近い増収が期待される。EC は広告宣伝費の投下の効果が最も出やすい業態で、ホットプレートにけん引されたインテリア雑貨の一段の伸びが期待される。弊社では 50% を超える増収率も十分可能性はあるとみている。

利益を考える上では、為替レートが重要な意味をもつ。これは 2016 年 6 月期決算で改めてクローズアップされた。同社は 2016 年 6 月期第 3 四半期（累計期間）には前年同期比 7 円の円安で苦しんだ経験から、130 円 / ドルを前提として業績計画を策定するよう切り替えた。足元の為替レートの差はかなり広がっており、利益面では為替レート差によるバッファが生まれつつある状況だ。過去の実績では、1 ドル当たり 7 円の為替レートの変動につき売上総利益率 1% という為替感応度が認められた。

ただし、為替レートによるバッファがそのまま利益上ブレにつながるとは弊社ではみえない。理由の一つには為替のバッファを同社が丸々取り込めるわけではないということがある。また、同社がトップライングロースのために広告宣伝費を積極的に投入するスタンスということもある。同社が現在目指すのは持続的成長を実現するための仕組み作りであって目先の上方修正の実現ではないからだ。

販管費においては、広告宣伝費以外の経費は、これまで同様、しっかりとコントロールされるとみている。反対に広告宣伝費は、前述のように前期比 3 倍増が計画されている。利益面で余裕が出た場合には、その分が追加的に広告宣伝費に投下されるのではないかと弊社では推測している。

2017 年 6 月期の注目点の一つは、インテリア雑貨などを束ねる「BRUNO」ブランドにおいて、ホットプレートに続くヒット作が出るかどうかだ。本格ドリップコーヒーを楽しむための電気ケトルやアロマランプなどが具体例として公表されている。これら新製品がどのような健闘を見せるかに注目していきたい。

#### 簡略化損益計算書及び主要指標

（単位：百万円）

|                   | 15/6 期 | 16/6 期 | 17/3 期（予） |
|-------------------|--------|--------|-----------|
| 売上高               | 5,970  | 6,160  | 7,616     |
| 前期比               | 18.6%  | 3.2%   | 23.6%     |
| 売上総利益（返品調整引当金差引後） | 2,612  | 2,637  | 3,445     |
| 売上高総利益率           | 43.8%  | 42.8%  | 45.2%     |
| 販管費               | 2,363  | 2,454  | 3,181     |
| 売上高販管费率           | 39.6%  | 39.8%  | 41.8%     |
| 営業利益              | 249    | 182    | 264       |
| 前期比               | 447.2  | -26.7% | 44.4%     |
| 売上高営業利益率          | 4.2%   | 3.0%   | 3.5%      |
| 経常利益              | 164    | 148    | 198       |
| 前期比               | -      | -9.8%  | 33.8%     |
| 当期純利益             | 103    | 223    | 188       |
| 前期比               | -      | 116.0% | -27.1%    |
| 分割調整後 EPS         | 17.80  | 37.90  | 31.67     |
| 分割調整後配当           | 0.0    | 0.0    | 0.0       |
| 1 株当たり純資産（円）      | 59.8   | 101.8  | -         |

## 簡略化貸借対照表

（単位：百万円）

|          | 14/6 期末 | 15/6 期末 | 16/6 期末 |
|----------|---------|---------|---------|
| 流動資産     | 2,020   | 2,726   | 3,186   |
| 現預金      | 307     | 589     | 912     |
| 売上債権     | 437     | 655     | 667     |
| 棚卸資産     | 976     | 1,145   | 1,165   |
| 固定資産     | 425     | 362     | 446     |
| 有形固定資産   | 235     | 160     | 231     |
| 無形固定資産   | 11      | 28      | 49      |
| 投資等      | 178     | 173     | 165     |
| 資産合計     | 2,446   | 3,089   | 3,633   |
| 流動負債     | 2,173   | 2,377   | 2,463   |
| 買掛金      | 426     | 447     | 382     |
| 短期借入金等   | 1,470   | 1,628   | 1,798   |
| 固定負債     | 223     | 359     | 551     |
| 長期借入金    | 149     | 277     | 413     |
| 株主資本     | 49      | 342     | 606     |
| 資本金      | 100     | 58      | 78      |
| 資本剰余金    | 1,111   | 1,343   | 386     |
| 利益剰余金    | -1,079  | -976    | 223     |
| 自己株式     | -82     | -82     | -82     |
| 新株予約権    | 0       | 12      | 11      |
| 純資産合計    | 49      | 352     | 617     |
| 負債・純資産合計 | 2,446   | 3,089   | 3,633   |

## キャッシュフロー計算書

（単位：百万円）

|                 | 14/6 期 | 15/6 期 | 16/6 期 |
|-----------------|--------|--------|--------|
| 営業活動によるキャッシュフロー | -131   | -177   | 116    |
| 投資活動によるキャッシュフロー | -195   | -17    | -136   |
| 財務活動によるキャッシュフロー | 281    | 477    | 357    |
| 現預金換算差額等        | 40     | -0     | -13    |
| 現預金増減           | -46    | 282    | 323    |
| 期首現預金残高         | 313    | 307    | 589    |
| 期末現預金残高         | 307    | 589    | 912    |



2016 年 10 月 6 日（水）

## ■ 株主還元

### 充実した株主優待など個人投資家への還元に積極的

同社は株主還元についての意識が高く、出来る限り早期の復配を目指すとしている。2016 年 6 月期決算において同社は、将来の回収可能性、すなわち、将来の当期純利益の確保の見通しについての厳しい検討をクリアして繰延税金資産を計上した。2016 年 6 月期の 2 期連続当期純利益確保と合わせて、黒字体質が定着したと言える。

しかしながら同社は、積極的な新店投資や広告宣伝費投下といった、トップライングロースに向けた施策を発表している。これら施策に伴う資金需要も多いため、実際に復配が行われるまでには、まだしばらく時間を要すると弊社では考えている。

一方で、同社は株主優待制度を導入している。これは現金配当が可能になるまでにはしばらく時間がかかると想定される一方で、期間損益の改善には一定の道筋が見えてきたことへの自信の表れであると弊社では理解している。2016 年 6 月期から制度の一部をより積極的な内容に変更した。具体的には、ランクを拡大するとともに、権利確定のタイミングを年 2 回から 1 回に統合して金額を 200% 高額なものとなっている。

#### 株主優待の概要

|      |                          |                         |
|------|--------------------------|-------------------------|
| 優待内容 | 100 株保有株主（分割前 50 株。以下同じ） | RIZAP グループ商品 6,000 円相当  |
|      | 200 株保有株主                | RIZAP グループ商品 18,000 円相当 |
|      | 400 株以上保有株主              | RIZAP グループ商品 24,000 円相当 |
|      | 600 株以上保有株主              | RIZAP グループ商品 30,000 円相当 |
|      | 1,000 株以上保有株主            | RIZAP グループ商品 36,000 円相当 |

出所：HP よりフィスコ作成

#### ディスクレーマー（免責条項）

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・加工することは強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・譲渡することは強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