

|| 企業調査レポート ||

アイデアインターナショナル

3140 東証 JASDAQ グロース

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 5 月 23 日 (火)

執筆：客員アナリスト

浅川裕之

FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2017年6月期第3四半期決算は大幅増収増益で着地	01
2. 2017年6月期通期見通しと2018年6月期の営業利益計画を上方修正	01
3. 業績の本格成長期入りを反映し初配当を実施へ。株主分割と株主優待策の充実も発表	01
■ 会社概要	02
1. 沿革	02
2. 事業の概要	03
■ 業績の動向	04
1. 2017年6月期第3四半期決算の概要	04
2. セグメント別業績動向	05
■ 中期的成長戦略	09
1. 中期的業績目標	09
2. 成長戦略の概要	10
3. 商品戦略の詳細	11
4. 営業・マーケティング戦略の詳細	12
5. 成長投資と財務戦略の詳細	14
■ 今後の見通し	15
1. 2017年6月期の通期業績見通し	15
2. 2018年6月期の考え方	16
■ 株主還元策	18

■ 要約

初配当と株式分割を発表。 ブランド認知度向上で売上げに加えて利益も本格成長期入りへ

ア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>傘下に入り、住関連ライフスタイル事業セグメントの中核を担っている。

1. 2017年6月期第3四半期決算は大幅増収増益で着地

2017年6月期第3四半期は、売上高5,037百万円(前年同期比10.0%増)、営業利益163百万円(同209.7%増)と大幅増収増益となった。計画に対しても順調な進捗だった。内容的には第2四半期までの傾向がそのまま継続しており、ホットプレートの中核とするキッチン雑貨やトラベルグッズが順調に販売を伸ばし、全体をけん引した。

2. 2017年6月期通期見通しと2018年6月期の営業利益計画を上方修正

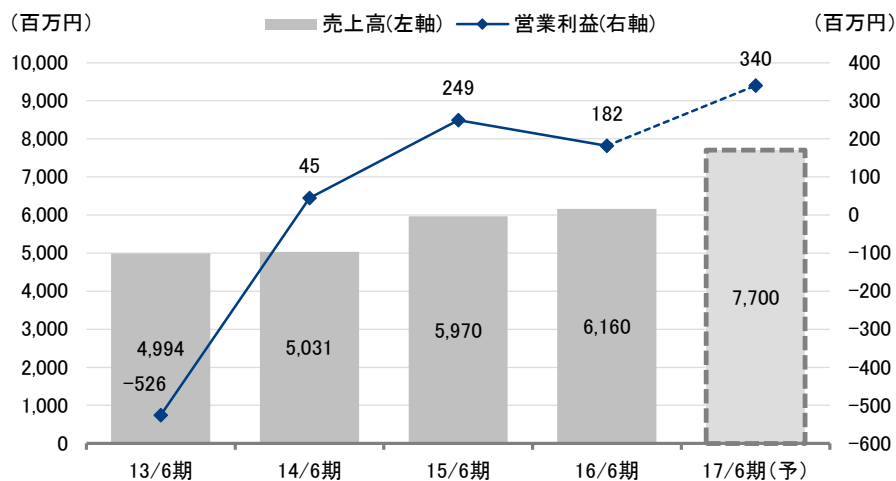
2017年6月期について同社は業績見通しを引き上げ、売上高7,700百万円(前期比25.0%増)、営業利益340百万円(同86.0%増)を予想している。第3四半期までの順調な進捗に加えて、新規出店、ヒット商品の生産能力増強によるEC売上高・卸売上高の拡大への期待などが背景にあるとみられる。同社は3ヶ年のローリング中計を毎年公表しているが、今回の上方修正に合わせて2018年6月期の業績計画の営業利益についても上方修正した。こうした一連のアクションは、同社がトップライングロースに加えて利益率改善のステージへと入ってきたことを示唆するものと弊社では考えている。

3. 業績の本格成長期入りを反映し初配当を実施へ。株主分割と株主優待策の充実も発表

前述の中期業績目標に基づけば、2016年6月期を起点に2020年6月期までの4年間の年平均成長率は売上高で18.1%、営業利益で60.1%となり、同社が業績の本格成長期に入ったと言える。この状況を踏まえて同社は、2017年6月期末に初の配当実施を予定していると発表した(金額は未定)。また、2017年6月1日付での1:2の株式分割と、個人が主体とみられる100株保有株主の優待利回りの改善策が発表された。株式分割によって1,000株未満保有の既存株主の株主還元利回りは全般に上昇するが、とりわけ100株保有株主の株主優待利回りは極めて高い値となると試算される。

Key Points

- ・ローリング中計の確実な実行が成長戦略の根幹。2017年6月期の上方修正が中計の着実な進捗を示唆
- ・戦略的投資によって収益成長を実現する RIZAP グループの成功体験を再現。財務基盤の改善は株主還元策に反映
- ・初の配当実施の見通しを発表。1：2の株式分割と100株保有株主の優待利回り改善策の実施で、株主優待利回りは非常に高くなる見通し

業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

インテリア雑貨やオーガニック化粧品を中心に成長。 RIZAP グループの住関連ライフスタイル事業セグメントの中核を担う

1. 沿革

同社は1995年に時計(置時計、掛時計)を中心にした商品の企画開発・販売を目的に設立された。その後インテリア雑貨を中心に取扱品目を増やして業容を拡大し、2005年にはオーガニック化粧品の分野に進出した。同社は製品分野を拡大すると同時にオリジナルブランドも次々と立ち上げ、さらには店舗展開も積極的に進めた。

会社概要

同社の業績のピークは 2008 年 6 月期で、経常利益 268 百万円（単独決算）を記録した。しかし 2009 年 6 月期には業績が急変し、一転、354 百万円の経常損失を計上するに至った。会社はその後空間プロデュース事業への進出やトラベルグッズのセレクトショップの出店、さらには PC 周辺機器大手メーカーのエレコム <6750> との資本業務提携などを行い、業況回復を図ったが、安定と成長を取り戻すには至らなかった。その後、エレコムとの提携を解消し、2013 年 9 月に更なる成長可能性を求めて健康コーポレーション（現・RIZAP グループ）の傘下に入った。現在では同グループ内で住関連ライフスタイル事業セグメントの中核企業となっている。

インテリア雑貨、トラベル用品、オーガニック化粧品の 3 領域を展開。 卸売と小売（直営店舗・EC）で販売

2. 事業の概要

(1) 事業セグメントからのアプローチ

同社の事業セグメントは、住関連ライフスタイル商品製造卸売事業（以下、卸売事業）と住関連ライフスタイル商品小売事業（以下、小売事業）の 2 事業セグメント体制となっている。

卸売事業は、自社の企画による自社商品及び他社からの仕入商品を全国のインテリア関連のセレクトショップ等に卸売を行う事業だ。同社の自社商品に関しては、相手先ブランドによる商品供給（OEM 事業）も行っている。一方小売事業は、自社企画の自社商品及び他社からの仕入商品を、直営店もしくは自社 EC サイト（EC モールでの支店を含む）で販売する事業だ。自社店舗は商品ジャンル別に大きく 3 つのブランドで 25 店（2017 年 5 月 17 日現在）を展開している。

同社はファブレス企業であり、商品の企画・開発までは自社で行うが、製造自体は中国やイタリアなどの海外を含む外部企業に委託している。

(2) ブランドと商品・店舗展開からのアプローチ

同社ではかつては商品ジャンルを問わず様々なブランドで商品を展開していたが、2013 年健康コーポレーション（現・RIZAP グループ）の傘下に入ってから、事業の構造改革の一環として乱立していた商品ブランドの整理統合を進めた。また、取扱品目や商品ジャンルにおいても整理統合を行った。その結果、現状では、インテリア雑貨、トラベル用品、オーガニック化粧品という 3 領域での展開となっている。

主なインテリア雑貨のブランドは「BRUNO」だ。同社の商品ラインアップの中で、「キッチン雑貨・キッチン家電」というジャンルが大きく伸びているが、これも「BRUNO」ブランドでの展開であり、広義のインテリア雑貨に含まれる。店舗ブランドは、「IDEA SEVENTH SENSE」などだ。トラベル用品の自社商品は「MILESTO」ブランドで展開しており、店舗ブランドは「TRAVEL SHOP MILESTO」と小型業態の「TRAVEL STYLE by MILESTO」の 2 つを展開している。オーガニック化粧品は商品、店舗とも「Terracuore」ブランドで展開している。

会社概要

商品グループと商品ブランド・店舗ブランドの関係一覧

商品グループ	商品ブランド	自社店舗ブランド	店舗ブランド数
インテリア雑貨	BRUNO	IDEA SEVENTH SENSE	10
旅行グッズ	MILESTO	TRAVEL SHOP MILESTO	11
		TRAVEL STYLE by MILESTO	5
オーガニック化粧品	Terracuore	Terracuore	4

注：店舗数は2017年5月17日現在。店舗ブランド別所在地数は30ヶ所となるが、店舗数としてはハイブリッド型店舗が複数の店舗ブランドを包含するため25店舗となる。

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績の動向

2017年6月期第3四半期は計画線で順調に推移。 第3四半期単独期間の業績が好調に推移

1. 2017年6月期第3四半期決算の概要

同社の2017年6月期第3四半期決算は、売上高5,037百万円（前年同期比10.0%増）、営業利益163百万円（同209.7%増）、経常利益104百万円（同885.0%増）、四半期純利益64百万円（同894.5%増）と増収増益で着地した。

同社は第3四半期の業績見通しを公表していないため事前予想との比較はできないが、期初予想に対する売上・利益の進捗率から判断すると、今第3四半期決算は社内計画どおりの、極めて順調な決算であったと弊社ではみている。

2017年6月期第3四半期決算の概要

（単位：百万円）

	16/6期		17/6期			
	3Q累計	通期実績	3Q累計	前年同期比	進捗率	通期予想
売上高	4,581	6,160	5,037	10.0%	65.4%	7,700
売上総利益	1,925	2,637	2,288	18.9%	-	-
販管費	1,872	2,454	2,125	13.5%	-	-
営業利益	52	182	163	209.7%	47.9%	340
経常利益	10	148	104	885.0%	38.0%	274
四半期純利益	6	223	64	894.5%	24.2%	264

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高は、大ヒット商品のホットプレートを中核とするキッチン家電とトラベルグッズがけん引役となり、卸売事業、小売事業ともに前年同期比増収となった。販売ルート別（卸売、小売の直営店、小売の自社EC）では、小売の直営店売上高が、不採算店舗整理後の新規出店のタイミングが計画よりも遅れている影響で前年同期比減収となったものの、小売の自社ECが前年同期比18%増となり、小売事業トータルでは前年同期比増収を確保した。

業績の動向

利益面では、売上高売上総利益率が前年同期の42.0%から2017年6月期第3四半期は45.4%に3.4ポイント改善したことが注目される。この要因としては、円高効果もあったものの、仕入先との価格交渉の成果や自社製品比率の向上など同社の自助努力によるものが大きかったようだ。販管費は、ブランド認知度向上に向けて広告宣伝費の投入を増やしたものの、売上高販管費率は42.2%と前年同期からの上昇幅が1.3ポイントにとどまった。その結果、売上高営業利益率は3.2%で前年同期の1.1%から2.1ポイント改善した。

各利益項目の増益率が非常に大きくなっているのは、2016年6月期第3四半期単独期間（2016年1月～3月期）において、1月の売上高が大きく落ち込んだことからの反発だ。同社の商品には季節性の強い商品も多くあり、各シーズンの気候・天候の影響を受けやすい。2016年1月の不振により、2016年6月期第3四半期単独期間は5百万円の営業損失に陥った。それに対して2017年6月期第3四半期単独期間は天候要因に加えて前述のような売上総利益改善効果もあり、75百万円の営業利益を計上するに至った。

ホットプレートの勢いは継続中。 小売事業の大幅減益は戦略的広告宣伝費投下によるもの

2. セグメント別業績動向

2017年6月期第3四半期の事業セグメント別詳細

(単位：百万円)

	16/6期				17/6期					
	1Q	2Q 累計	3Q 累計	通期	1Q	前年 同期比	2Q 累計	前年 同期比	3Q 累計	前年 同期比
売上高										
住関連ライフスタイル 商品製造卸売事業	877	1,863	2,813	3,860	920	4.9%	2,087	12.0%	3,195	13.6%
住関連ライフスタイル 商品小売事業	564	1,188	1,767	2,300	572	1.4%	1,228	3.4%	1,841	4.2%
売上高合計	1,445	3,052	4,581	6,160	1,493	3.3%	3,315	8.6%	5,037	10.0%
営業利益										
住関連ライフスタイル 商品製造卸売事業	100	231	352	652	182	82.0%	459	98.7%	755	114.5%
住関連ライフスタイル 商品小売事業	42	120	124	71	14	-66.7%	43	-64.2%	33	-73.4%
調整額	-146	-295	-424	-540	-215	-	-414	-	-624	-
営業利益合計	-3	57	52	182	-19	-	88	55.5%	163	209.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

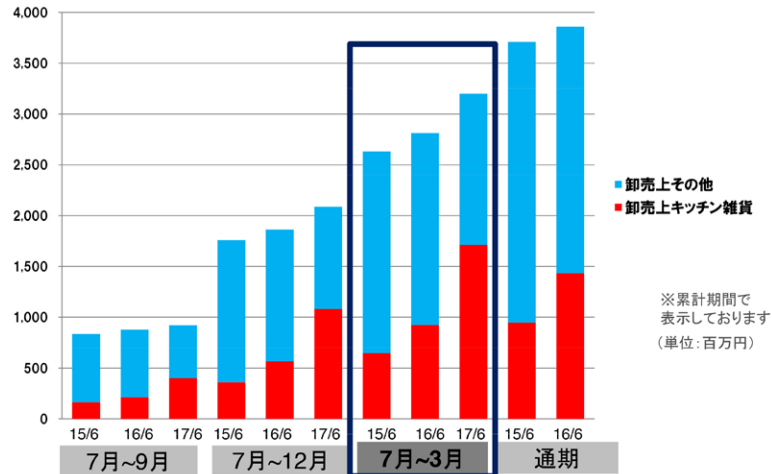
(1) 卸売事業

卸売事業は売上高3,195百万円(前年同期比13.6%増)、営業利益755百万円(同114.5%増)と大きく伸長した。けん引役はホットプレートの中核とするキッチン雑貨だ。ホットプレートの累計販売台数は2017年3月末で約65万台に達し、依然として月間2万台ペースでの販売が続いている。

業績の動向

卸売事業の売上高の推移

キッチン雑貨引続き絶好調！前期比186%

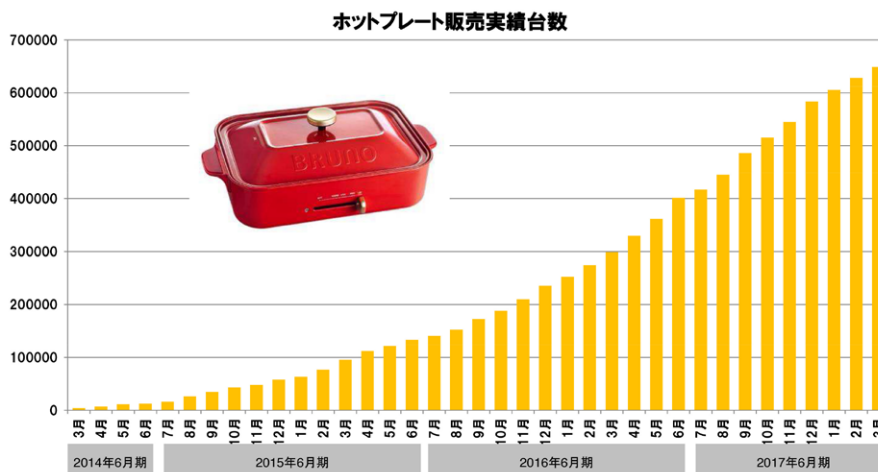


出所：決算説明会資料より掲載

ホットプレートが65万台にまで積み上がることで2つの波及効果が生み出されている。1つはホットプレートのオプション品の売上高の拡大だ。もう1つは同社のインテリア雑貨ブランドである「BRUNO」ブランドの認知度上昇だ。同社はホットプレート以外にもデザイン性の高い「BRUNO」ブランドのキッチン家電やキッチン雑貨のラインアップを充実させており、ブランド認知度上昇と売上拡大のポジティブスパイラル（正の循環）が確立できていると言える。

ホットプレートの累計販売台数の推移

ホットプレート 販売台数65万台へ



出所：決算説明会資料より掲載

業績の動向

ホットプレートについては2017年6月期第3四半期までに大きな進展があった。それは製造委託先の生産ラインの拡大だ。この生産ラインの拡大は2つの意味で非常に大きいと弊社では考えている。1つは、欠品の対策だ。人気カラーを中心に欠品が多く、次回再入荷までの時間が長期化していたことは機会ロスという点で大きな問題だった。もう1つは製造委託先との価格交渉力のアップだ。これは前述のような2017年6月期第3四半期でも効果が出ており、売上総利益の改善につながっている。

増産体制が本格稼働するのは2017年夏場からとみられるが、増えた生産キャパシティをどのように活用するかは一考の余地があると弊社では考えている。市場において余剰感が出てしまうと、「BRUNO」ブランドの価値の毀損、ひいては売上減少にもつながりかねないためだ。弊社では、増えたキャパシティを特別色や卸売先ごとの限定色などの対応力アップという形で活用するほうが望ましいと考えている。同社自身も同様の考えで、ブランド価値と商品価値を一段と高める方策を検討中のもようだ。

卸売事業の売上高の中で、キッチン雑貨以外の商品の売上高が前年同期比減収となっているが、これは想定内の範囲内だと見ている。好調なキッチン雑貨に人材を投入していることが主たる理由だ。キッチン雑貨に人材を積極投入する背景には、キッチン雑貨は通年商品であるのに対して、それ以外の商品は季節商品が多く、明確に2番手のポジションを確保できている商品がないということがある。

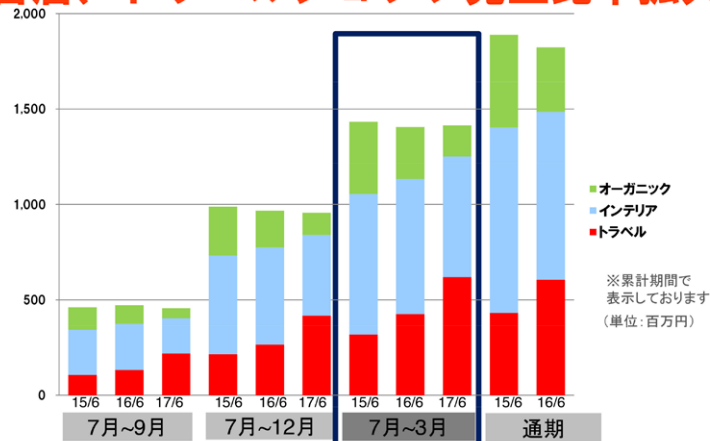
(2) 小売事業

小売事業は売上高1,841百万円（前年同期比4.2%増）、営業利益33百万円（同73.4%減）と増収減益で着地した。この理由は第2四半期決算に際して述べたとおりで、ブランド認知度向上のために戦略的に広告宣伝費を投下したことが減益の理由だ。

小売事業のうち直営店での売上高は2017年6月期第3四半期は前年同期比減収となった。同社が販売を注力するトラベルショップの売上高は着実に増収トレンドを歩んでいる。直営店での減収の理由はオーガニック化粧品やインテリア雑貨の売上高が不採算店舗の整理によって減少したためだ。

小売事業における直営店舗売上高の推移

直営店、トラベルショップ売上比率拡大



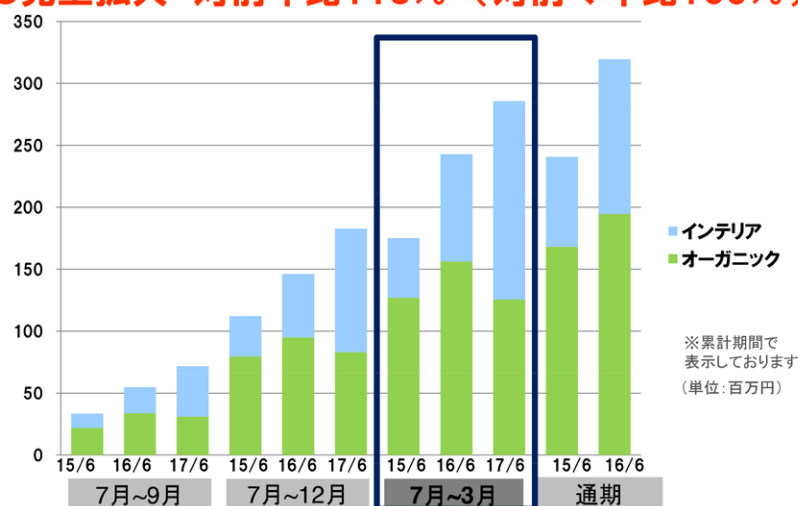
出所：決算説明会資料より掲載

業績の動向

店舗数については、2017年3月末時点で20店舗で、新規出店1店舗、店舗閉鎖1店舗、店舗数では2016年12月末から変更はない。しかし、今第4四半期に入り、2017年4月～5月に5店舗を新規出店し、5月半ば時点では25店舗体制となっている。今第4四半期中にはもう1店舗の新規出店が見込まれており、2017年6月期末時点では26店舗体制になる見通しだ。この4月～5月に新規出店した5店舗のうち2店舗がいわゆるハイブリッド型店舗（複数の業態を組み合わせた店舗）となっているのが注目される。後述する成長戦略の中で、ハイブリッド型店舗による新規出店の加速は重要な位置を占めているが、その背景には、ハイブリッド型店舗について成功パターンが確立しつつあることを示していると弊社では考えている。

EC売上高は順調な拡大が続いており、2017年6月期第3四半期の売上高は前年同期比18%増となった。内訳としては、インテリア雑貨（キッチン雑貨も含む）が大幅増収となり、オーガニック化粧品の減収を吸収した。オーガニック化粧品については店舗閉鎖の影響でブランド認知度が低下し、それがEC売上高にも影響したことが考えられる。この点は今後の広告宣伝戦略を考える上での1つの課題と言えるだろう。

自社 EC 売上高の推移

自社EC売上拡大 対前年比118%（対前々年比163%）


出所：決算説明会資料より掲載

■ 中期的成長戦略

ローリング中計の確実な実行が成長戦略の根幹。 2017年6月期予想の上方修正が中計の着実な進捗を示唆

1. 中期的業績目標

同社は例年、8月の本決算発表時に向こう3か年の中期経営計画（ローリング中計）を発表している。2017年8月もこれまで同様、ローリング中計を発表する予定だ。同社の成長戦略とは、中計の着実な遂行に他ならない。

2016年8月発表の現行中計の業績計画は下の表のようになっている。最終年度の2019年6月期において、売上高12,000百万円、営業利益720百万円を計画している。後述するように、同社は今第3四半期の発表に際して2017年6月期の業績予想を上方修正するとともに、2018年6月期の業績計画について、営業利益を405百万円から500百万円に上方修正した。

中期経営計画の業績計画

(単位：百万円)

	15/6期	16/6期	2016 新中計		
			17/6期(予)	18/6期(予)	19/6期(予)
売上高	5,970	6,160	7,700	9,000	12,000
前期比伸び率	18.7%	3.2%	25.0%	18.2%	33.3%
売上総利益	2,612	2,637	-	4,005	5,280
売上総利益率	43.8%	42.8%	-	44.5%	44.0%
販管費	2,363	2,454	-	3,600	4,560
売上高販管比率	39.6%	39.8%	-	40.0%	38.0%
営業利益	249	182	340	405	720
売上高営業利益率	4.2%	3.0%	4.4%	4.5%	6.0%
前期比伸び率	453.3%	-26.7%	86.0%	53.4%	77.8%
経常利益	164	148	274	324	624
前期比伸び率	-	-9.8%	84.8%	63.3%	92.6%
当期利益	103	223	264.0	-	-
前期比伸び率	-	116.0%	18.1%	-	-

出所：決算説明会資料、決算短信よりフィスコ作成

同社は現在、2017年8月発表の新中期経営計画を策定中とみられ、現時点で言えることはあまり多くはない。しかし、2017年6月期の業績予想を上方修正したことに表れているように、収益力が着実についてきており、完全に黒字が定着したということは言えよう。18年6月期の利益見通しを上方修正したことにそれは反映されているといえる。

中期的成長戦略

収益力が高まった理由は複数あるが、弊社ではホットプレートや旅行用品などの中核となるヒット商品を誕生させたことが最も大きいと考えている。これらは自社企画・開発の、いわゆる自社製造品であり、仕入品・導入品に比べれば利益率が高い。自社製造品の売上構成比拡大は、今後も利益率を高めていく上では極めて重要な施策だと考えている。

一方で、2018年6月期の売上高が据え置かれたことについて、弊社では小売事業における直営店舗の出店ペースが、現行中計を策定した時の想定よりも遅れていることが理由だとみている。卸売は安定的に伸びているが、同社が2019年6月期において売上高を一気に33.3%増の12,000百万円にまでもっていくのは、卸売事業の成長だけでは難しい。直営店舗の出店とEC拡大は不可欠だ。前述のように収益力が伴ってきた同社は、トップライジングロースを実現することがコスト削減よりも重要なステージにある。後述するように今回同社が示した成長戦略でも、トップライジングロースに力点が置かれており、今後の展開を見守りたい。

「商品戦略」、「営業・マーケティング戦略」、 「成長投資・財務戦略」の3要素で構成

2. 成長戦略の概要

同社は自社の強みを商品開発力やデザイン力にあると認識する一方、課題として、ブランド認知度と販売経路・販売力を挙げている。こうした認識の上で、具体的な施策として1) 商品戦略、2) 営業・マーケティング戦略、3) 成長投資・財務戦略の3つの角度からアプローチして所期の中期業績目標の達成を目指している。

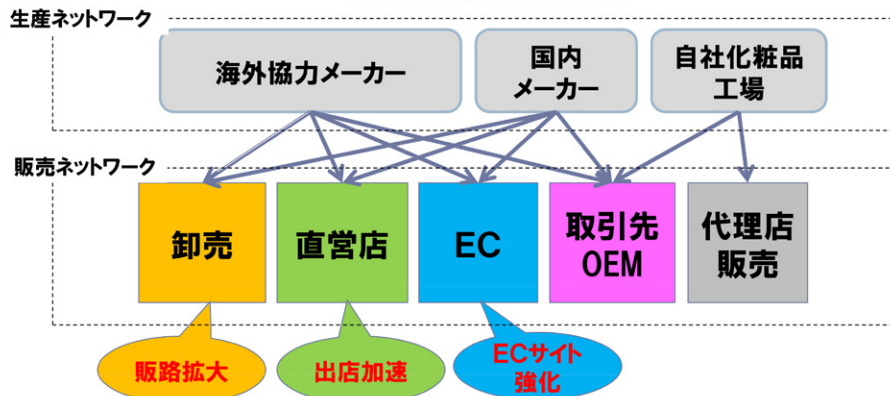
商品戦略では、主力3ブランドへの選択と集中と、それぞれのブランド内での商品ラインアップの強化・拡充がその内容となっている。営業・マーケティング戦略では、戦略的広告宣伝投資によるブランド認知度向上や直営店の出店拡大といった項目は従来から変更はないが、質的に一段踏み込んだ形となっている。とりわけ新規出店については従来以上に力点が置かれている。成長投資・財務戦略では、戦略投資額が2020年6月期までの3年間で25億円という数値が示された。また財務戦略では財務基盤の充実の結果として初配当、株式分割及び株主優待の改正という株主還元策の強化が公表されている。

詳細は後述するが、同社の強みである商品力を生かすべく広告宣伝等を活用してブランド認知度を向上させ、その効果として販路を社内外に拡大し、トップライジングロースを目指すというのが成長戦略の骨格となっている。

中期的成長戦略

成長戦略の概要

概要

成長要因: 認知率向上・販路拡大
当社の強み: 商品開発力・デザイン力


出所: 決算説明会資料より掲載

3つのブランドのそれぞれの強みを伸ばして成長につなげる

3. 商品戦略の詳細

商品戦略の基本は主力3ブランドへの選択と集中だ。前述のようにインテリア雑貨（キッチン雑貨を含む）の「BRUNO」、トラベル用品の「MILESTO」及びオーガニック製品の「Terracuore」だ。

(1) BRUNO

「BRUNO」における成長戦略はキッチン雑貨のラインアップの拡充だ。これは大ヒット商品となっているホットプレートを核にしたシナジー効果を狙ったもので、説得力があり、かつ成功可能性が高い施策だと弊社では考えている。具体的には、生産キャパシティが増加したことを受けたホットプレートのカラーバリエーションの拡充、ほかのキッチン家電の充実（グリルポット、デュアルアイスクリームメーカーなど）、テーブルウェアの充実などがある。

(2) MILESTO

「MILESTO」では有力企業とのコラボ強化が今回の注目施策だ。一例として、(株)アーバンリサーチとのコラボがある。アーバンリサーチが展開するコンビニエンス型セレクトショップ URBAN RESEARCH Make Storeにおいて、「MILESTO」ブランドのトラベルグッズが販売されている。また、ロンドンの老舗プリントメーカーの LIBERTY ART FABRICS 製のプリント生地（リパティブリント）を使用した限定モデルや新商品を継続的にリリースし、顧客の買い替え・買い増し需要の掘り起こしに努めている。これらの提携は決して新しいものではないが、効果が持続している点で成功例と言えるだろう。同社は今中期経営計画期間中に業務提携パートナー企業を積極的に増やす方針だ。

(3) Terracuore

「Terracuore」では、従来からのオーガニック化粧品に加えてマス向け新ブランドの「TERRACUORE Notes」(テラクオーレ・ノーツ)を2017年初頭にリリースした。これは「Terracuore」ブランド(オーガニック化粧品)と「BRUNO」ブランド(インテリア雑貨)のコンセプトを取り込んで、インテリアの重要な要素の1つとして香りをターゲットに、心地よい空間を演出しようというものだ。現状はインテリアフレグランス雑貨とバス&ボディ製品などがラインアップされている。「TERRACUORE Notes」は「Terracuore」に比べて価格帯も低く、日常使いのマス向け商品として、2018年6月期からラインアップ拡充を図りながら本格的に展開していく方針だ。

ブランド認知度向上と直営店舗の出店加速が2本柱。 ハイブリッド型店舗と新業態 GGG に注目

4. 営業・マーケティング戦略の詳細

営業・マーケティング戦略の柱は大きく2つだ。1つは広告宣伝強化によるブランド認知度の向上であり、2年前から取り組んでいる。これを今後も継続するということだ。ブランド認知度の向上に伴い広告宣伝の在り方は当初の交通広告から、現状では雑誌タイアップやインフルエンサー、イベント実施などへと変化してきている。これまでのところは費用対効果が着実に高まってきていると弊社ではみている。

もう1つの柱は直営店の出店加速だ。ポイントは出店する店舗業態が当初計画時から大きく変化してきていることだ。2016年6月期の期初の段階では、トラベル用品の「MILESTO」の店舗での出店を基本としていた。しかしその後、アパレル不況の中でテナントとしてインテリア雑貨ショップへの需要が高まり、同社の「IDEA SEVENTH SENSE」への出店要請が増加してきたことを受け、インテリア雑貨やオーガニックでの出店も検討を重ねた。しかしアパレルテナントの空スペースが同社の店舗にとっては広すぎるため、話がまとまらないことも多かった。

それを解決するために同社が過去1年間取り組んだのがハイブリッド型店舗業態の開発だ。同社の3つの店舗ブランドのうちの2つを立地や顧客層によって組み合わせ、強みを生かして弱みを補完する店舗を実現することと、単独店舗では広すぎるスペースへの出店が可能になるという、大きく2つのメリットがある。このうち後者のメリットは、出店チャンスを広く取り込めるという点で非常に重要だと弊社では考えている。

中期的成長戦略

ハイブリッド型店舗の出店モデル

	MILESTO	IDEA SEVENTH SENSE	Terracuore
	トラベルショップ	インテリア雑貨	オーガニック
	(ML)	(SS)	(TC)
出店要請	△	◎	△
来店客数	△	◎	○
客単価	◎	△	○
粗利益率	◎	△	◎
収益性	○	○	○

	ハイブリッド型	ハイブリッド型
	SS+ML	SS+TC
来店客数	◎	◎
客単価	○	○
粗利益率	○	○
収益性	◎	◎

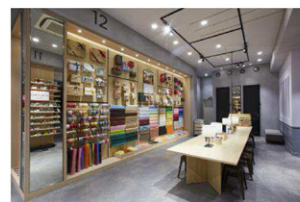
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

加えて同社は、2017年6月期において実験店舗を2店舗出店している。それが新業態のギフトショップ「GOOD GIFT GO」(略称GGG)だ。GGGの特徴はギフトの販売だけでなく、各種ラッピング材料とワークスペースを備え、顧客が自らラッピングを行うところにある。“モノからコトへ”という世の流れにも沿っており、強い手応えを得ているもようだ。既存の2店舗はいずれも期間限定ショップだが、2018年6月期からはGGGをハイブリッド型店舗と並ぶ新規出店の中核として本格展開する方針だ。

新業態「GOOD GIFT GO」

新業態ギフトショップ展開 GOOD GIFT GO

営業、マーケティング戦略



ららぽーと富士見店
 ららぽーとTOKYO-BAY店



コンシェルジュ常駐

想う、選ぶ、包む。
贈るひとが愉しむ体験型ギフトショップ「GOOD GIFT GO」
 ギフトにまつわる彩り豊かなセレクトアイテム
 ボックスやリボンなど100種類以上のラッピングツール
 自由にカスタマイズできる“GIFT WORKS”
 アイデア豊富なコンシェルジュが
 遊び心あふれるギフト体験を提案します

出所：決算説明会資料より掲載

中期的成長戦略

さらに重要な強化ポイントとして EC 販売の強化がある。EC は利益率が店舗小売よりも高いと推定され、営業利益向上策の重要な一角を占める。同社は新サイトの構築、グループ会社の EC ノウハウの活用、ビッグデータの活用による EC マーケティングの強化などを具体的施策として挙げている。弊社は EC においてもブランド認知度向上がカギになると考えており、「BRUNO」ブランドの代名詞的存在のホットプレートを核にすることで顧客を誘引し、周辺商材も含めた売上拡大へとつなげていくことができると考えている

卸売事業については、既存販路への卸売販売は順調に推移しているが、依然として新規の販路拡大の余地は大きく、この成功は成長戦略になり得ると考えている。また、同社が今後注力することとして、RIZAP グループのアパレル事業各社との卸売に関する事業提携構想がある。いわゆるグループシナジーの実現だ。具体的な内容は明らかにされていないが、アパレル事業各社も経営体力を回復させてきており、今後の展開が注目される。

戦略的投資によって収益成長を実現する RIZAP グループの成功体験を再現。財務基盤の改善は配当などの株主還元策に反映

5. 成長投資と財務戦略の詳細

成長投資について同社は、「3 年間で 25 億円」という投資額を明示している。その内容は店舗開発による販路拡大、マーケティング・広告宣伝の強化、新商品の開発等とされており、上述の成長戦略を資金面で裏付けていると言うことができる。

2,500 百万円の各年の割り振りは明らかにされていないが 1 年あたり 800 百万円強ということになる。親会社の RIZAP グループは広告費を戦略的に投入し、それ以上の売上高をきっちりと上げ続けることで急成長を果たしてきた。その経験則を同社の戦略的広告宣伝費投下策にも当てはめれば、800 百万円の投資に対して 1,500 百万円～2,000 百万円のリターン（売上高の増収額）が期待されていると推測される。仮にこの推測通りに推移すれば、2019 年 6 月期の売上高計画 12,000 百万円の実現も十分視野に入ってくる。

財務戦略については黒字が定着したことで今後、自己資本比率の持続的改善が見込まれるようになってきたことがベースとしてある。その上で、同社がかねてより重視してきた株主還元策を充実し、株主の中長期の支援を得られることを目指している。

■ 今後の見通し

2017年6月期通期見通しを上方修正。 第4四半期の売上高は高水準が要求されるが十分達成可能とみる

1. 2017年6月期の通期業績見通し

2017年6月期について同社は業績見通しを引き上げ、売上高7,700百万円(前期比25.0%増)、営業利益340百万円(同86.0%増)、経常利益274百万円(同84.8%増)、当期純利益264百万円(同18.1%増)と増収増益を予想している。

2017年6月期通期見通しの概要

(単位:百万円)

	16/6期			17/6期					
	3Q 累計	4Q 単独	通期 実績	3Q 累計	前年 同期比	4Q 単独 (予)	前年 同期比	通期 (予)	前期比
売上高	4,581	1,579	6,160	5,037	10.0%	2,663	68.6%	7,700	25.0%
売上総利益	1,925	712	2,637	2,288	18.9%	-	-	-	-
販管費	1,872	582	2,454	2,125	13.5%	-	-	-	-
営業利益	52	130	182	163	209.7%	177	35.3%	340	86.0%
経常利益	10	138	148	104	885.0%	170	23.0%	274	84.8%
当期純利益	6	217	223	64	894.5%	200	-8.0%	264	18.1%

出所:決算短信よりフィスコ作成

2017年6月期第3四半期実績と通期予想の差から求めた第4四半期の目標値は、売上高が2,663百万円(前年同期比68.6%増)、営業利益が177百万円(同35.3%増)となり、前年同期比の伸び率を見るとハードルが高い印象だが、達成は十分可能だと弊社ではみている。

売上高の四半期推移をみると、第4四半期は新年度の需要期を包含するため、例年、収益の水準が高い傾向がある。2017年6月期第4四半期もそうした季節要因に加えて、新規出店の効果やEC売上高・卸売上高の拡大への期待が上方修正の背景にあると弊社ではみている。

一方利益については、売上高以上に達成可能性は高いと考えている。絶対金額では前年同期から46百万円の増益でよいことになる。売上高目標が達成されれば、自ずと達成される水準と言えよう。売上高がたとえ計画比未達であっても、第3四半期までに見られた仕入原価の低減や自社製品比率の上昇といった効果が第4四半期も継続すると期待されるため、利益目標の達成は十分可能であると弊社では考えている。

小売事業における新規出店ペースに注目。 卸売事業は「BRUNO」ブランドを生かして2ケタ成長が続くと期待

2. 2018年6月期の考え方

2018年6月期は2019年6月期中期業績目標の売上高12,000百万円を目指す3ヶ年計画の中盤の年になる。

2018年6月期においては、業績数値以上に前出の各種成長戦略のための施策の進捗が注目ポイントになる。その中で特に、小売事業の新規出店の進捗状況を注視していきたいと弊社では考えている。中期業績目標の達成のためには小売事業の収益拡大が不可欠という構図の中で、2018年6月期から着実に出店計画を達成して行かないと時間的に間に合わない恐れがあるためだ。業態については、前述のようにハイブリッド型店舗の成功パターンが確立しつつあることや、GGGという新業態店舗が実験店において好結果を出していることを考えると、立地の確保がカギになってくると考えられる。同社自身の事情だけでは解決できない要素もあるが、その中で年間15店の出店ペースを達成できるか、見守りたいと考えている。

卸売事業については、ホットプレートが核となりブランド認知度向上と売上拡大のポジティブスパイラルが確立できており、順調な拡大が続くとみている。ホットプレートの供給工場を増やしたことで、特別色や限定色などを武器に、積極的な提案営業や協業・コラボも可能になると期待される。「BRUNO」ブランドは商標使用料を獲得できるまでに価値・認知度が向上しており、この点もポジティブ要因だ。卸売事業は適切なブランド・マネジメントを行いながら様々なアイデアや新製品を出すことで、息の長い高成長を続けることができるとみている。

損益計算書

(単位：百万円)

	15/6期	16/6期	17/6期		
			3Q累計	4Q(予)	通期(予)
売上高	5,970	6,160	5,037	2,663	7,700
前期比	18.6%	3.2%	10.0%	68.6%	25.0%
売上総利益(返品調整引当金差引後)	2,612	2,637	2,288	-	-
売上高売上総利益率	43.8%	42.8%	45.4%	-	-
販管費	2,363	2,454	2,125	-	-
売上高販管費率	39.6%	39.8%	42.2%	-	-
営業利益	249	182	163	117	340
前期比	447.2	-26.7%	209.7%	35.8%	86.0%
売上高営業利益率	4.2%	3.0%	3.2%	6.6%	4.4%
経常利益	164	148	104	170	274
前期比	-	-9.8%	885.0%	23.0%	84.8%
当期純利益	103	223	64	200	264
前期比	-	116.0%	894.5%	-8.0%	18.1%
分割調整後EPS	8.88	18.92	10.92	11.25	22.17
分割調整後配当	0.00	0.00	-	-	金額未定
1株当たり純資産(円)	28.84	50.94	-	-	-

注：2015年6月期以降は非連結決算、それ以前は連結決算。2015年6月期の前期比伸び率は参考値
 出所：決算短信よりフィスコ作成

イデアインターナショナル | 2017年5月23日(火)
 3140 東証JASDAQ グロース | <http://idea-in.com/?pg=investor>

今後の見通し

貸借対照表

(単位：百万円)

	13/6 期末	14/6 期末	15/6 期末	16/6 期末	17/6 期 3Q
流動資産	1,710	2,020	2,726	3,186	3,623
現金及び預金	313	307	589	912	933
受取手形及び売掛金	364	438	660	666	698
棚卸資産	745	976	1,145	1,165	1,443
固定資産	359	425	362	446	532
有形固定資産	186	235	160	231	297
無形固定資産	17	11	28	49	43
投資等	154	178	173	165	191
資産合計	2,069	2,446	3,089	3,633	4,155
流動負債	2,276	2,173	2,377	2,463	2,815
買掛金	338	427	447	382	560
短期借入金等	1,614	1,471	1,628	1,798	1,860
固定負債	291	223	359	551	664
長期借入金	290	149	277	413	554
株主資本	-498	49	342	606	674
資本金	300	100	58	78	79
資本剰余金	238	1,111	1,343	386	388
利益剰余金	-975	-1,079	-976	223	288
自己株式	-62	-82	-82	-82	-82
評価・換算差額等合計	-	-	-2	-	1
新株予約権	-	-	12	11	-
純資産合計	-498	49	352	617	675
負債・純資産合計	2,069	2,446	3,089	3,633	4,155

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	13/6 期	14/6 期	15/6 期	16/6 期	17/6 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	-29	-131	-177	116	44
投資活動によるキャッシュ・フロー	-113	-195	-17	-136	-66
財務活動によるキャッシュ・フロー	2	281	477	357	0
現金及び現金同等物に係る換算差額	1	0	-8	-13	3
現金及び現金同等物の増減額	-138	-46	281	323	-19
現金及び現金同等物の期首残高	452	313	307	589	912
現金及び現金同等物の四半期末残高	313	307	589	912	893

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 株主還元策

初の配当実施の見通しを発表。1：2の株式分割と100株保有株主の優待利回り改善策の実施で、株主還元利回りは非常に高くなる見通し

同社は2017年5月15日「配当政策の基本方針の変更に関するお知らせ」をリリースし、2017年6月期末に初の配当を実施することを発表した。黒字体質が定着したのみならず、業績成長の本格拡大期に入ったことに対する自信が同社を初配当に踏み切らせたものと思われる。具体的な配当金額は現時点では未定だが、財務の健全性と株主還元のバランスを取りながら、業績に連動した配当を行う方針としている。同社の2017年6月期の1株当たり当期純利益予想は22.17円（下記の株式分割考慮後のベース）となっている。親会社のRIZAPグループも配当性向20%を目途とする業績連動型配当を基本方針としており、この辺りが同社の配当金額を考える1つの参考になる。

同社はまた、2017年6月1日付で1：2の株式分割を実施することを発表した。株価が1,000円を超えてきたことで個人投資家が単位株（100株）投資をするに当たり、10万円以下の金額での投資を可能にすることが狙いの1つとみられる。

さらに、100株保有株主の株主優待利回りが、これまでは200株保有株主のそれを下回るという稀有な状況にあった。今回、同社はここにも改善のメスを入れ、100株保有株主の株主優待利回りを引き上げた。

もう1つ重要なことは、既述の株式分割後も基準となる株式数は変更しないと明言されている点だ。したがって、既存株主の優待利回りは株式分割によって高まることになり、その度合いは保有株数が小さいほど大きくなる。仮に株価1,000円の時点で100株を投資した場合、投資額は100,000円となる（手数料等は考慮しないベース）。株式分割によって200株保有株主となり、2017年6月期の株主優待では18,000円相当の商品が得られることになるため、株主優待利回りは18.0%に達する。配当金も加えた株主還元利回りはさらに高いものとなる。

こうした同社の株主、特に個人株主を重視する姿勢は、個人向け商品を扱う同社の認知度向上や“アイデア・ファン”作りにも貢献すると期待され、それがひいてはブランド価値向上や売上拡大へとつながっていく可能性がある。と弊社では期待している。

株主優待の概要

優待内容	100株以上 200株未満保有株主	RIZAPグループ商品 9,000円相当
	200株以上 400株未満保有株主	RIZAPグループ商品 18,000円相当
	400株以上 600株未満保有株主	RIZAPグループ商品 24,000円相当
	600株以上 1,000株未満保有株主	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：ホームページよりフィスコ作成

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