

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

HAPiNS

7577 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 1 月 16 日 (水)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. 業界環境と資本業務提携の必要性	05
■ 事業概要	08
1. 事業内容	08
2. HAPiNS 業態の確立	09
3. ブランド変更の狙いと RIZAP グループのシナジー	11
■ 業績動向	12
1. 2019年3月期第2四半期の業績動向	12
2. 2019年3月期の業績見通し	13
■ 中期経営計画	14
1. 中長期的な会社の経営戦略	14
2. 中期成長イメージ	15
■ 株主還元策	15
1. 配当方針	15
2. 株主優待制度	16
■ 情報セキュリティ	16

■ 要約

HAPiNS 業態の開発で見えてきた成長力回復

HAPiNS<7577>は、各種の雑貨を販売する専門店チェーンである。全国の駅ビルやショッピングセンターなどに179店舗を展開している（2018年9月末現在）。商品は、癒しやカワイイをテーマに毎日の生活を彩るインテリア雑貨や生活雑貨などで、値段も手頃なため女性を中心に人気が高い。RIZAPグループ<2928>と資本業務提携して子会社となったが、RIZAPグループやRIZAPグループ子会社とのコラボレーション、及び新業態HAPiNSの確立により収益が改善、2018年3月期には長らくの低迷から抜け出して成長戦略へと転じている。

同社業態は、「ジブン色、1人暮らし。幸せ空間、ミニ家族。」をキャッチフレーズに、自分らしい1人暮らしを表現できるオリジナルデザインの雑貨を数多く品ぞろえるHAPiNS、毎日の生活の中でつい使ってしまうくなるような「かわいい」「楽しい」「ほっとする」様々な雑貨を取りそろえたPASSPORT、都会的センスの「かわいさ」を指向する大商圏型のライフスタイルショップbao-bab.fleur、ヤングファミリーにワンランク上の生活シーンを提案する中商圏型ライフスタイルショップfleur by passportの4業態である。部門別売上高構成比は、テーブルなどリビンググッズが6.7%、マグカップなどダイニンググッズが12.2%、パジャマなどライフウェアが54.4%、ぬいぐるみなどバラエティグッズが24.0%、ほかにフランチャイズ等卸売2.6%となっている。

長らくPASSPORTが主力業態だったが、業績低迷により店舗数は純減を続けていた。しかし、RIZAPグループ入り後に開発された新業態HAPiNSが好調で、企業としての業績も回復してきたことから、2018年8月に社名をパスポートからHAPiNSへと変更した。HAPiNSの開発は、提携直後、かわいい商品が充実しているという認知の従来型のPASSPORTブランドを再定義するところからスタートした。財務体質改善から商品作り、店作りなどRIZAPグループと提携するなかの試行錯誤から生まれた業態で、新規出店のみならず、PASSPORTからの転換も含め、メインブランドをHAPiNSへシフトしているところである。

2019年3月期第2四半期の業績は、売上高4,469百万円（前年同期比11.3%増）、営業利益61百万円（同164.8%増）となった。出店効果に加え夏物やオリジナルキャラクター商品が好調だったことに加え、販管費の削減を継続的に進めていることから、営業利益は前年同期比で大幅な増益となった。しかし、定番商品が想定より低調に推移したこと、2018年7月の豪雨・猛暑や8月の台風多発など天候不順が頻発したことにより、売上高・営業利益ともに当初計画に対して未達となった。

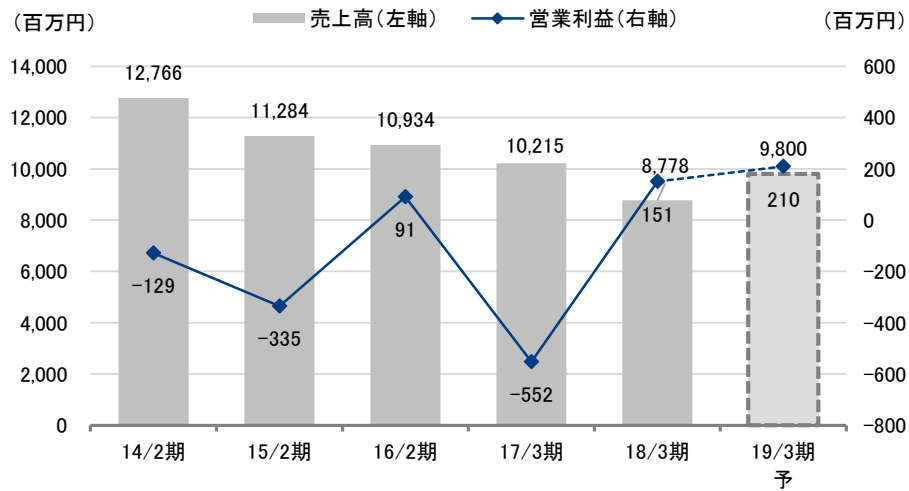
2019年3月期の業績見通しについて、同社は売上高9,800百万円（前期比11.6%増）、営業利益210百万円（同39.0%増）を見込んでいる。期初計画に対して、売上高で1,700百万円、営業利益で390百万円の下修正となっている。理由は、第2四半期の売上高・営業利益の未達を考慮、下期の売上高の前提を保守的にし、その分原価や新店費用の負担などを織り込んだためである。このため、下期の新規出店計画は、出店時期など利益を優先して慎重に対応する考えである。HAPiNSという新業態の開発によって成長力の回復が見えてきただけに、今後は売れるオリジナル商品の開発が非常に重要になってきたと言えるだろう。

要約

Key Points

- ・カワイイ雑貨専門店チェーン HAPiNS を展開
- ・RIZAP グループとの提携効果で収益改善
- ・2019年3月期の売上苦戦も、成長力の回復が見えてきた

業績推移



注：17/3期は13ヶ月の変則決算
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

ハッピー創造カンパニー

1. 会社概要

同社は各種雑貨を扱う専門店チェーンである。全国の駅ビルやショッピングセンター、路面に165店舗の直営店と14店舗のフランチャイズ店を展開している（2018年9月末現在）。商品は、経営理念の「ハッピー創造カンパニー」のままに、癒しやカワイイをテーマに毎日の生活を彩るインテリア雑貨や生活雑貨などである。値段も手ごろなため女性を中心に、部屋に置いたりギフトにしたりと人気が高い。資本業務提携したRIZAPグループ及びRIZAPグループ子会社とコラボレーションし、2018年3月期には長らくの業績低迷から抜け出している。

PASSPORT から HAPiNS へ

2. 沿革

同社は1969年に株式会社パスポートとして設立され、PASSPORTという店名で輸入雑貨商品の販売を開始した。単品管理や物流管理、データマーチャンダイジングなどシステム化で先駆しており、徐々に業容を拡大、1997年には日本証券業協会に店頭登録、2004年にはジャスダック証券取引所に上場した。その後も自動発注システムの導入や物流機能の向上など、日本の小売業には珍しく「科学的」な経営を推進してきた。しかし、業界環境の変化などにより業績が低迷、2016年に健康コーポレーション（株）（現RIZAPグループ）と資本業務提携契約を締結して子会社となり、HAPiNS業態の開発など新たな成長戦略を展開しているところである。社名も2018年8月1日よりパスポートから株式会社HAPiNSへと変更した。

会社概要

沿革

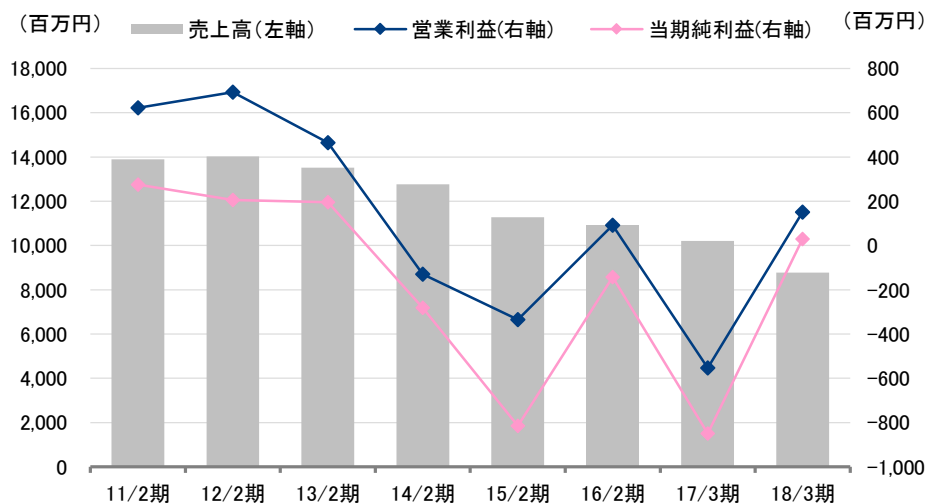
年月	沿革
1969年7月	輸入雑貨商品の販売を目的として東京都杉並区に株式会社バスポートを設立。
1972年4月	新潟にフランチャイズ1号店加盟、FC事業を開始。
1973年10月	東京都品川区に本社機能を移転。
1974年9月	売上分析に単品管理の手法を導入。
1978年6月	東京都品川区に物流センターを設置。併せてコンピュータによる物流在庫管理システムを導入。
1984年3月	多品種少量販売時代に対応するため、仕入方式をセントラル・バイニング・システム（本部集中仕入方式）から企画商品の一部を除いて本部の指導する品揃えガイドラインに沿った各店仕入システムに転換。
1989年12月	伊東市に従業員保養所を兼ねた、セミナーハウス「生活創造倶楽部」を建設。
1990年3月	POSシステム導入に備え、物流センターのバーコード管理システム導入。
1991年9月	作業合理化とデータマーチャンダイジング（販売数値情報に基づく品揃え）戦略を推進するため、直営店全店にPOSシステム導入。
1992年6月	東京都品川区に本社を移転登記。
1994年6月	直営店、FC店合計100店舗を達成。
1994年9月	物流機能強化のため、物流センターを埼玉県所沢市に移転。
1995年2月	POSデータの一層の分析活用を目的に「ニューM.D.（新しい品揃えの実験）プロジェクト」を発足。
1996年3月	データマーチャンダイジング強化と店頭在庫効率化をめざし、直営全店で発注管理システムを導入。
1997年9月	業容拡大に伴い、栃木県芳賀郡にも物流センターを設置。
1997年12月	日本証券業協会に店頭売買有価証券として登録。
1999年9月	物流機能効率化のため、埼玉県所沢市の物流センターを廃し、栃木県芳賀郡の物流センターに統合。
2003年3月	物流機能強化のため、物流センターを神奈川県伊勢原市に移転。
2004年10月	インテリア雑貨等のインターネット通販会社株式会社 SPL 設立。
2004年12月	日本証券業協会への登録を取消し、ジャスダック証券取引所に上場。
2006年9月	インターネット通販会社の株式会社 SPL の清算が終了し、インターネット通販事業は新規事業開発部（現商品部）が引継ぐ。
2009年3月	商品仕入体制強化のため、自動発注システムを導入。
2009年6月	物流機能効率改善のため、物流センターを神奈川県厚木市に移転。
2010年4月	ジャスダック証券取引所と大阪証券取引所との合併により大阪証券取引所（JASDAQ 市場）に上場。
2010年10月	株式の流動性を高めるため、単元株式数を1,000株から100株に変更。
2010年10月	大阪証券取引所へラクレス市場、同取引所 JASDAQ 市場及び同取引所 NEO 市場の各市場統合に伴い大阪証券取引所 JASDAQ（スタンダード）に上場。
2012年8月	物流機能効率改善及びリスク分散のため、大阪府和泉市に物流センターを設置。
2013年7月	大阪証券取引所と東京証券取引所の市場統合に伴い東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）に上場。
2014年8月	大阪府和泉市の物流センターを廃し、神奈川県厚木市の物流センターに統合。
2015年9月	物流センターの業務効率化及び物流コストの低減を図るため物流センターを神奈川県平塚市へ移転。
2016年4月	健康コーポレーション株式会社（現 RIZAP グループ株式会社）との資本業務提携契約を締結。
2016年5月	健康コーポレーション株式会社（現 RIZAP グループ株式会社）による第三者割当増資により、健康コーポレーション株式会社（現 RIZAP グループ株式会社）の子会社となる。
2016年8月	事業年度を「毎年4月1日から翌年3月31日まで」に変更。
2017年4月	物流機能の強化及び物流コストの低減を図るため、物流センターを神奈川県藤沢市へ移転。
2017年6月	発行可能株式総数を2017年6月22日をもって1,500万株から1,942万株に変更。
2018年8月	社名を PASSPORT から HAPiNS へと変更。

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

RIZAP グループ提携は再生に大きく貢献

3. 業界環境と資本業務提携の必要性

長期的な収益推移



注：17/3期は13ヶ月の変則決算
 出所：有価証券報告書等よりフィスコ作成

同社は2013年2月期から売上高が急激に低下し、営業利益が大きく減少し始めた。成長拡大戦略により2012年3月から大量出店を計画し、商品調達方法を、店舗がメーカーカタログを使って直接発注する方法から、すべての商品を本部で一括仕入するセントラルバイイング方式へと変更した。大量出店とセントラルバイイングによる粗利益率の上昇や店舗運営作業の軽減など経営の効率改善が目的だったが、品ぞろえの画一化により客層など立地環境を無視したことになって売上不振を招いてしまった。また、オリジナル商品を始め取扱商品の大半が輸入品だったことから、急激な円安を背景とする仕入原価の上昇によって粗利益率が低下し、2014年2月期には当期純損失を計上した。

加えて、同社が出店を開始した当初は雑貨専門店自体が珍しく競合も少なかったのだが、今やインターネット通販の隆盛に加え、100円ショップや北欧系雑貨ショップ、カテゴリーを特化した雑貨専門店、ライフスタイル提案のツールとして雑貨を導入するアパレルなど雑貨を扱う店舗が非常に多くなり、競合環境が急速に厳しくなったことも損失計上の大きな要因だと思われる。

会社概要

そこで、「MD リフォーム（品ぞろえ改修）」をスローガンに、店舗仕入の復活や品ぞろえ・売り方の改善に取り組んだ。しかし、消費税増税による消費環境の悪化やオリジナル商品の開発力不足、円安の継続により、2015年2月期はさらに損失が拡大した。その後も、企画力やデザイン力が伴わず、顧客に感動を与えられるような新商品も商品量もそろわずに滞留在庫ばかりが増え、また、資金面から店舗のリニューアルが進まずに店舗の陳腐化も進行した。このため滞留在庫の処分や減損対象の店舗が増加することになる。2016年3月期には3期連続で当期純損失を計上することになり、自己資本比率が9.6%まで下がって債務超過や資金繰り難に陥る懸念が増した。このため、2016年4月におけるRIZAPグループとの資本業務提携に活路を見出すことになった。

RIZAPグループは2006年5月に札幌証券取引所アンビシャス市場へ株式上場した後、健康食品事業から自己投資産業全般※¹へと段階的に業容を拡大した。その一方で、健康関連各社との資本業務提携を含めた事業展開の可能性を模索するようになり、美容・健康やアパレル、住関連ライフスタイル、エンタテインメントなどに関連する企業を子会社化してきた。RIZAPグループは、RIZAPグループと連結子会社75社（2018年3月末）で構成され、「自己投資産業グローバル No.1」※²をグループビジョンに掲げ、美容・健康関連事業、アパレル関連事業、住関連ライフスタイル事業、エンタテインメント事業を展開している。近年、美容・健康関連事業内のパーソナルトレーニングジム「RIZAP」や独自メソッドを活用した「RIZAP GOLF」、「RIZAP ENGLISH」などの新規事業を含めた「RIZAP 関連事業」がRIZAPグループの業績をけん引する一方、子会社化した企業についても上場子会社8社のうち6社で、2018年3月期第2四半期の営業利益が黒字化（前年比21億円増）するなど、グループ全体で成長を続けている。

※¹ 自己投資産業全般：ボディメイク・フィットネス、医療連携、化粧品・美容器具、アパレル、雑貨、エンタテインメントなど、「生活必需品産業」ではなく、すべての人がより「健康」に、より「輝く」人生を送るための事業全般を言う。具体例には、1)RIZAPにおいて、通常プログラムを終了した顧客向けに継続プログラムを提案し、徹底した行動管理で生活習慣の改善などにコミットする。2)2020年度までに1,000万人以上の顧客にRIZAPメソッドを体験してもらい、健康で輝く人生をサポートする「RIZAP1,000万人健康宣言」のもと、大学や医療機関、自治体との連携を進める。

※² 自己投資産業グローバル No.1：医療分野への進出、海外への本格進出及び成長基盤の一層の強化等の個別戦略を通して、「生活必需品産業」ではなく、すべての人がより「健康」に、より「輝く」人生を送るための「自己投資産業」で世界 No.1 ブランドをつくることへのビジョン。

RIZAPグループからの出資を受け入れるに当たり、資本増強による財務体質の改善に加え、RIZAPグループの広告やプロモーション展開などマーケティング能力による同社ブランド力向上、RIZAPグループ子会社でデザイン家電や企画雑貨に強いイデアインターナショナル<3140>や夢展望<3185>などとのコラボレーションによる収益改善が期待された。2017年3月期は試行錯誤のなか構造改革を優先したため再び損失が拡大したが、2018年3月期にはシナジーが実って見事黒字転換を果たした。さらに、RIZAPグループのM&A戦略により、ジーンズメイト<7448>やワンダーコーポレーション<3344>など、組んで妙味のある企業が続々グループインしており、同社のRIZAPグループとのシナジーは広がりを見せている。なお、HAPiNSはこの試行錯誤から生まれた業態である。

会社概要

RIZAP グループ各社

カテゴリー / 子会社	グループ入り	事業内容
美容・健康関連事業		
RIZAP (株)		ボディメイク事業及び関連事業
健康コーポレーション (株)		化粧品、美容機器及び健康食品販売事業
MRK ホールディングス (株)	2016年 7月 5日	ボディメイク関連事業、マタニティ・ベビー関連事業、シェアリング関連事業
(株) ぱど	2017年 3月31日	情報を通じて地域を活性化するメディア発行と配布事業
(株) ジャパンギャルズ	2007年 1月18日	化粧品、美容機器及び健康食品販売事業
(株) ジャパンギャルズ SC	2011年12月28日	美容機器、美容雑貨及び化粧品等の販売
北斗印刷 (株)	2015年 7月 1日	印刷代行サービス及びマルチメディア広告戦略の提案
(株) エス・ワイ・エス	2017年 3月31日	一般商業印刷 (カタログ・チラシ・パンフレット等)、特殊印刷 (エッチング・フィルム印刷・ホログラム・PP/PET 等)
RIZAP イノベーションズ (株)		自己投資事業分野における新規事業開発
(株) 五輪パッキング	2017年 8月10日	電気部品の加工、販売及び各種パッキングの製作販売
健康コミュニケーションズ (株)		コンタクトサービス (コールセンターの運営・構築・CRM など) メーリングサービス、ロジスティクスサービス
(株) ビーアンドディー	2017年12月28日	サッカー、フットサル、陸上競技、ランニング、バスケットボール、ラグビー、野球用品等、スポーツ用品の販売及び企画
(株) ジャパンゲートウェイ	2017年12月20日	ヘアケア・ボディケア・フェイシャルケア商品日用雑貨などの商品企画販売および輸出
(株) D&M	2017年12月28日	サポーターの製造販売
(株) ご馳走屋惣兵衛	2018年 1月30日	宅配弁当および外食店舗の運営
(株) サンケイリビング新聞社	2018年 3月30日	サンケイリビング新聞およびシティリビングの発行とそれに付帯関連する事業
アパレル事業		
夢展望 (株)	2015年 3月31日	インターネット通信販売、雑貨の OEM 及び生産管理
(株) ジーンズメイト	2017年 2月20日	カジュアルウェアや雑貨等を販売する専門店チェーン
堀田丸正 (株)	2017年 6月28日	和装品、婦人服等の卸売販売及び意匠燃糸製造卸売販売
(株) エンジェリーベ	2012年 4月17日	衣料品及び日用雑貨等の通信販売事業
(株) 馬里邑	2013年 9月30日	婦人服専門の企画、生産及び販売
(株) アンティローザ	2014年 5月23日	婦人・紳士服の企画販売
(株) 三鈴	2016年 4月28日	婦人服、服飾雑貨の企画、製造及び販売
住関連ライフスタイル事業		
(株) アイデアインターナショナル	2013年 9月25日	インテリア雑貨の製造卸・小売事業
(株) HAPiNS	2016年 5月27日	各種雑貨商品の小売専門店及びフランチャイズ事業
(株) タツミプランニング	2016年 2月23日	住宅新築、リフォーム及びメガソーラー事業
(株) ワンダーコーポレーション	2018年 3月22日	エンタテインメント商品・化粧品などの小売及びフランチャイズ事業、携帯電話、音楽ソフト・映像ソフトのレンタル事業、リユース事業、E コマース事業
エンタテインメント事業		
SD エンターテインメント (株)	2014年 1月16日	ゲームセンター、映画及びボウリング等アミューズメント事業
(株) 日本文芸社	2016年 4月18日	書籍、雑誌の出版及び販売

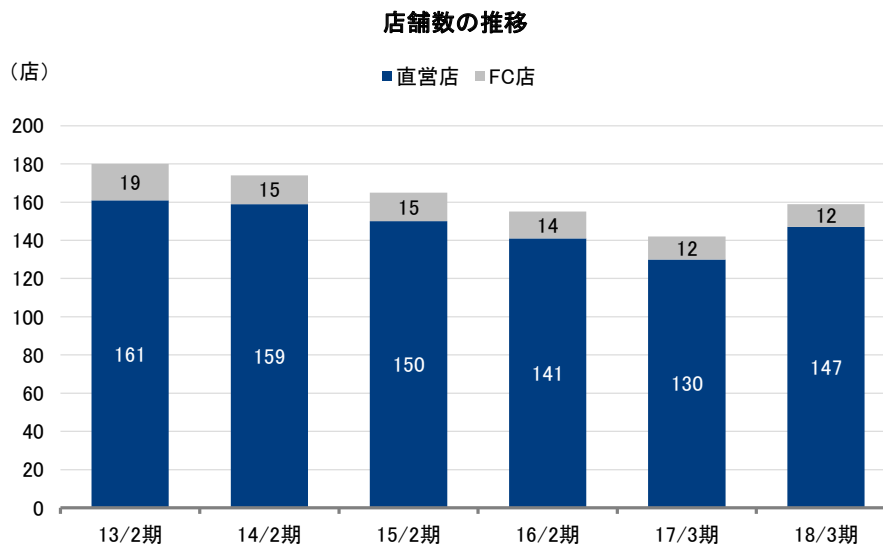
出所：有価証券報告書等よりフィスコ作成

■ 事業概要

ライフファブリックスを拡大、店舗数は純減から純増へ

1. 事業内容

同社は雑貨専門の全国チェーンで、業態は、「ジブン色、1人暮らし。幸せ空間、ミニ家族。」をキャッチフレーズに、自分らしい1人暮らしを表現できるようなオリジナルデザインの雑貨を数多く品ぞろえる HAPiNS、毎日の生活の中でつい使ってしまうような「かわいい」「楽しい」「ほっとする」様々な雑貨を取りそろえた PASSPORT、都会的センスの「かわいさ」を指向する大商圏型のライフスタイルショップ bao-bab.fleur、ヤングファミリーにワンランクアップの生活シーンを提案する中商圏型ライフスタイルショップ fleur by passport の4つである。HAPiNS が開発されるまで、不採算店の閉鎖により店舗数は純減を続けていた。

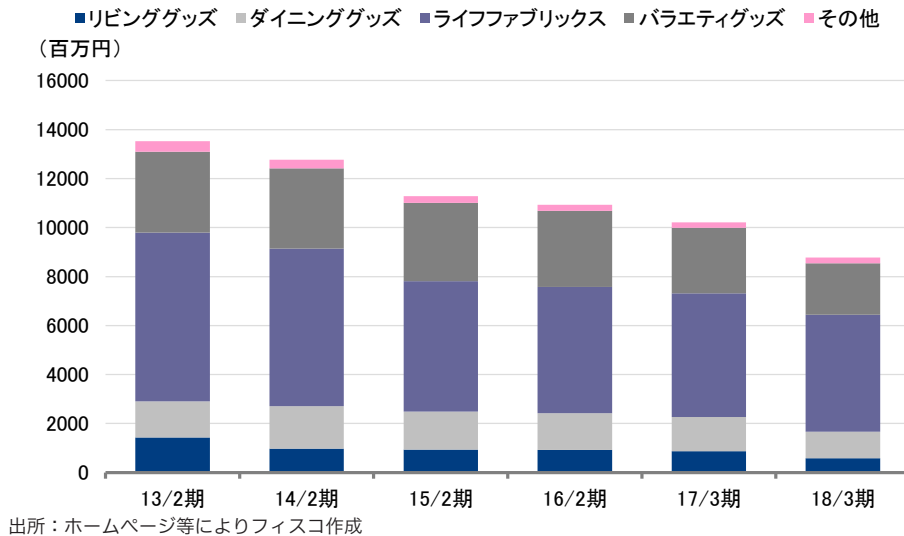


出所：決算短信等よりフィスコ作成

商品部門は、テーブル、座イス、フレーム、時計、収納、スツールなどリビンググッズ、マグカップ、ボトル、カトラリー、和洋食器、はし、弁当箱、エプロンなどダイニンググッズ、マット、クッション、カバーリング、パジャマ、ルームウェア、タオル、寝具類などライフファブリックス、ぬいぐるみ、ステーションナリー、携帯アクセサリー等バラエティグッズで、部門別売上高構成比はリビンググッズ 6.7%、ダイニンググッズ 12.2%、ライフファブリックス 54.4%、バラエティグッズ 24.0%、ほかにフランチャイズ等卸売 2.6% となっている。従来に比べて、部門別ではバラエティグッズが縮小してライフファブリックスを拡大、店舗数は純減から純増に転じており、RIZAP グループとの提携のなかで構造改革も成長戦略も進捗していることが分かる。

事業概要

部門別売上高の推移



PASSPORT から HAPiNS へと変更

2. HAPiNS 業態の確立

長らく PASSPORT が主力業態だったが、業績低迷により店舗数は純減を続けていた。しかし、RIZAP グループ入り後に開発された新業態 HAPiNS が好調で、企業としての業績も回復してきたことから、2018年8月に社名をパスポート から HAPiNS へと変更した。見直し当初は従来型 PASSPORT の拡張版で、1人1人が持っているカワイイに伝えることを目指し、RIZAP グループをバックに出店やプロモーションを強化、新商品の企画開発では RIZAP グループ子会社とコラボレーションした。その後、現在の中心顧客層である 30～40代の女性からシニア層も含むおしゃれなファミリーへとターゲットを拡大、誰もがバリューを感じる新たな領域（プライス・デザイン・テイスト）を取り込み、URBANSTYLE と Sweet-FeminineStyle をトライアルテーマに実証実験を進めた。

こうした幅広い客層を目指した業態開発が奏功して1店当たりの売上高が回復傾向となり、自信を深めた同社は、2017年11月にブランドを HAPiNS として本格展開することした。これに並行して、RIZAP グループなどからのアドバイスにより、商品仕入れ値の改善による粗利率向上や、低採算店の閉鎖や物流業務委託会社の変更などによる販管費削減が進み、2018年3月期は5期ぶりに当期純利益の黒字化を達成した。営業上の黒字転換要因はまさに HAPiNS 業態にあると言えるだろう。現在、新規出店のみならず PASSPORT からの転換も含め、メインブランドを HAPiNS へシフトしているところである。

HAPiNS | 2019年1月16日(水)
 7577 東証 JASDAQ | <http://www.hapins.co.jp/ir/index.html>

事業概要

また、300社以上に上る取引先を通じて幅広く品ぞろえする一方、自社開発商品や取引先と共同開発したHAPiNSオリジナル商品も増えてきており、苦勞していたオリジナル商品の開発も進み始めた。オリジナル商品の企画に当たっては、全国各店の店長が聞いた「こんなモノがほしい」といった顧客の声や売れ筋商品のデータを反映させながら、商品部が基本プランを作成、これを販売部門との意見交換をするなど検討を重ねて商品概要を決定、さらに工場や取引先と細部のチェックを行って作り上げていく。このように、HAPiNSは「商品を仕入れて売る」スタイルから「商品を作り上げて売る」スタイルへ変わること、他の店では手にすることができない独自の商品を増やしているのである。

人気のオリジナル商品

(左から FukuFukuNyanko フードブランケット、はんなり豆腐クッション、しばまるもちもちピロー)



出所：ホームページより掲載

多くの店がひしめき合う非常に厳しい雑貨業界の中で生き残るためには、顧客のニーズに寄り添い、他社と差別化した唯一無二の雑貨店になる必要がある。そういう思いが、少家族向けのHAPiNS家具やオリジナルデザインのPavishPatternシリーズを持つ、マンスリーで商品やイベントが変わるタイムリーで新鮮な店、HAPiNSという業態を生んだと考えられる。オリジナリティの高い自社商品、RIZAPグループ子会社とのコラボレーション商品による品ぞろえの見直し、接客対応などサービスの向上、仕入れルート最適化による原価率の低減、経費削減による不採算体質の改善などにより、PASSPORTはHAPiNSとして復活し、さらに業態面や財務面では同業他社との差別化もできつつある。また、もともとあった同社に対する消費者の購買動機の1つである「ちょっとしたギフト」も、ギフトアイテムとラッピング資材を強化し、年間を通じてギフトを提案するギフト特化型店舗をモデルに復活しつつあり、「ギフトのHAPiNS」としての認知度向上も目指している。さらにインターネットを通じたマーケティングもスタートし、アプリを使って実店舗やインターネット通販への送客を促進する考えである。

各種プロモーション (左から店頭イベント、ギフト特化型店舗、SNS)



出所：決算説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

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

ハッピーを生み出す HAPiNS

3. ブランド変更の狙いと RIZAP グループのシナジー

HAPiNS 新業態の確立に伴い、2017年11月にメインブランドを PASSPORT から変更した理由は、HAPiNS が同社の企業理念である「顧客、株主、社員」が店舗や商品を通じてハッピーになるという精神を引き継ぎ、自分と自分の周りのたくさんの人たちの間にハッピーを生み出すことのできる店舗という意味が込められているからである。また、インターネット環境の普及で店舗や店名を気軽に調べられるようになったことから、顧客が調べやすく覚えやすい、親しみのある店名にすることも狙ったものである（インターネットで調べる際、「PASSPORT」で検索すると旅券関連の見出しが多くなる）。

若者の1人暮らしや2人暮らしだけでなく、晩婚化による1人暮らしの長期化、少子化による世帯人数の減少などにより、1人暮らしの多様化や小家族の暮らし、ファミリーの中の個といったシーンが増えていることを背景に、HAPiNS のブランドコンセプトを「ジブン色、1人暮らし。幸せ空間、ミニ家族。」とした。オリジナルデザイン雑貨の中に、自分にあった商品の見つかるブランドとして、ファミリーから単身世帯をもターゲットにすることで、他社との差別化につなげる方針である。このような HAPiNS 業態をドライバーに、同社は今後の成長戦略を展開していく考えである。

同社は、決算短信に「継続企業の前提に関する重要事象等」の注記をしている。2017年3月期まで4期連続して当期純損失を計上し、将来にわたって事業活動を継続するとの前提に重要な疑義を生じさせるような事象または状況が存在していることを示している。しかしながら、RIZAP グループのマーケティング力やプロモーション力を利用することができ、実際に売上拡大やブランドイメージ刷新、財務体質強化などを進める一方、RIZAP グループ子会社とのシナジーをいかながら収益力も強化しており、HAPiNS 業態を創出するなど体質の改善は着実に進行している。また、子会社間のコラボレーションにも拡大余地があることから、遠くない将来、「継続企業の前提に関する重要事象等」の注記は解消できると考えられる。

RIZAP グループ子会社間のコラボレーション

取り組み	主な企業
卸売	  
OEM	夢展望
EC 業務委託	夢展望

出所：決算説明会資料より掲載

業績動向

収益性の改善は進んでいる

1. 2019年3月期第2四半期の業績動向

2019年3月期第2四半期の業績は、売上高4,469百万円（前年同期比11.3%増）、営業利益61百万円（同164.8%増）、経常利益17百万円（同2.4%増）、四半期純損失47百万円（前年同期21百万円の損失）となった。

2019年3月期第2四半期の業績動向

（単位：百万円）

	18/3期2Q		19/3期2Q		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	4,017	100.0%	4,469	100.0%	11.3%
売上総利益	2,212	55.1%	2,501	56.0%	13.1%
販管費	2,189	54.5%	2,440	54.6%	11.5%
営業利益	23	0.6%	61	1.4%	164.8%
経常利益	17	0.4%	17	0.4%	2.4%
四半期純利益	-21	-0.5%	-47	-1.1%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

企業収益や雇用、所得環境の改善を背景に景気は緩やかな回復基調が続いているが、個人消費は力強さを欠き、天候不順の影響などから一進一退の動きとなっている。そのような環境のなか、同社は、「HAPiNS」ブランド27店舗（FC店込み/閉店は直営店5店舗、FC店2店舗）を出店するなど積極的な出店攻勢に出た。加えて夏物やオリジナルキャラクター商品が好調だったため、前年を上回る売上高を確保することができた。利益面でも、売上増に加え販管費を継続的に削減していることから、依然利益水準は低いとはいえ、営業利益は前年同期比で大幅増益となった。なお、売上総利益率は0.9ポイント改善と順調、販管費率も出店攻勢の割に0.1ポイントの上昇にとどまっていることから、第2四半期も収益性の観点から改善が進んだとすることができる。しかしながら、定番商品が想定より低調に推移したこと、2018年7月の豪雨・猛暑や8月の台風多発など天候不順が頻発したことにより、既存店売上が5%ほど減るなど苦戦した。このため、売上高は同社の計画に対して未達となり、各段階利益も、既存店の売上未達の影響により未達となった。

ところで、駅ビル中心に出店したギフト特化型店舗は好調に推移している。既存店と比べ、よりギフトをイメージしやすい内装や商品に絞った店舗で、組み合わせギフトの提案を強化したことが奏功して買い上げ点数が増加、客単価が既存店に比べて約10%高まったもようだ。現在、都市部や駅ビルなどに積極的に出店をしているところだが、これを受け、既存店へもギフト特化型店舗の成功例を横展開、組み合わせギフトの提案を強化するほか、ギフト向け売場を拡大することを計画している。好評のギフト売場を設けると既存店の客数は増加すると期待できる上、課題の客単価も買い上げ点数増加によって引き上げる狙いである。

下方修正だが繁忙期に向け積極策

2. 2019年3月期の業績見通し

2019年3月期の業績見通しについて、同社は売上高9,800百万円（前期比11.6%増）、営業利益210百万円（同39.0%増）、経常利益140百万円（9.7%増）、当期純利益4百万円（同86.4%減）を見込んでいる。

2019年3月期の業績見通し

（単位：百万円）

	18/3期		19/3期		増減率
	実績	売上比	予想	売上比	
売上高	8,778	100.0%	9,800	100.0%	11.6%
営業利益	151	1.7%	210	2.1%	39.0%
経常利益	127	1.5%	140	1.4%	9.7%
当期純利益	29	0.3%	4	0.0%	-86.4%

出所：決算短信等よりフィスコ作成

第3四半期から12月までの繁忙期の戦略について、前シーズンに在庫不足で1月～2月にまで機会ロスが生じたこともあり、在庫をしっかりと積んで売上高の最大化を目指す。なかでも12月は通期営業利益の約30%を稼ぎ出す書き入れ時のため、売り込む商品を明確にするなど準備に万全を期す考えだ。オリジナル商品の売れ筋上位など戦略商品の在庫量を積み増すのはもちろん、ギフト特化型店舗の成功例を早期に既存店へ横展開、アプリ会員に向けては新規店舗記念クーポンや地域イベント記念クーポンなど地域別クーポンによる情報配信を強化し、実店舗への送客を促す計画である。また、出店については都市部や駅ビルといった好立地に積極的に出店し、通期で出店50店舗、閉店10店舗を達成する予定としている。

2018年12月商戦の目玉

（左からギフト特化型店舗の横展開、オリジナル加湿器、ルームジャケット）



出所：決算説明会資料より掲載

なお、期初計画に対して、売上高で1,700百万円、営業利益で390百万円、経常利益で390百万円、当期純利益で376百万円の下方向修正となっている。理由は、2019年3月期第2四半期業績を踏まえ、既存店の苦戦と仕入れ条件や新店費用負担など売上苦戦に伴う影響を考慮したためである。このため、下期の新規出店計画については、利益を優先して出店時期など慎重に対応する考えである。

業績動向

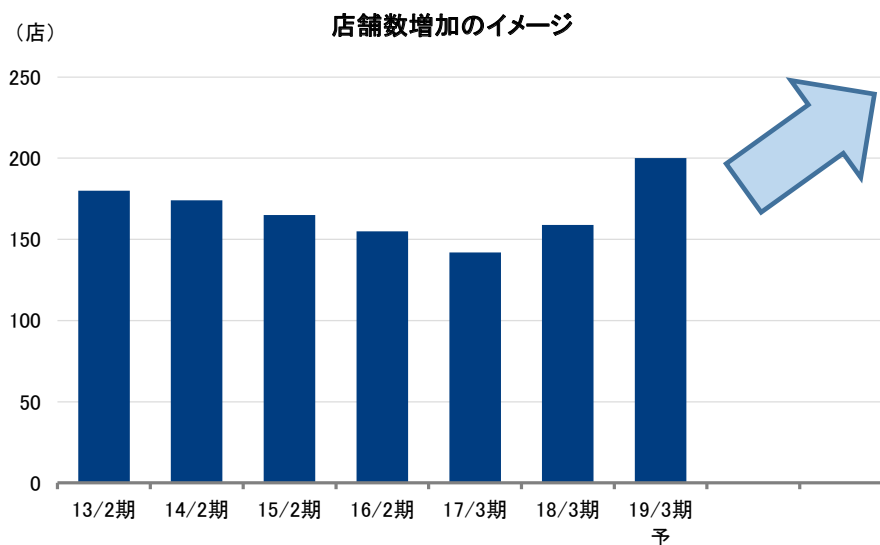
ちなみに、RIZAP グループの 2019 年 3 月期第 2 四半期の決算発表において、従来の M&A 戦略を一旦中止し、子会社ポートフォリオの整理を優先することになった。同社は、2016 年より RIZAP グループの連結子会社となり、グループにおける様々な商材やサービスを生かして収益改善を進めてきた。足元も、2019 年 3 月期第 2 四半期はやや売上げが苦戦したものの、収益改善は着実に進行している。そしてその背景にあるのが、RIZAP グループ子会社とのコラボレーションである。このため、今般の RIZAP グループの M&A 戦略変更に関して、既に子会社間で効果の出ているものについては、大きな影響は受けないと考えられる。

■ 中期経営計画

HAPiNS 業態で出店攻勢

1. 中長期的な会社の経営戦略

同社は、これまで進めてきた経営体質改善の取り組みを継続し、利益重視を企業風土として定着させるとともに、顧客ニーズを店舗の品ぞろえに迅速に反映させる仕組みと、それをバックアップするシステムの開発に取り組む考えである。それにより、現在 PASSPORT から転換を進めている HAPiNS のブランディングを加速し、ブランドコンセプトどおり「ジブン色、一人暮らし。幸せ空間、ミニ家族。」をターゲットにした、買いやすい価格で豊富な品ぞろえが特徴の店舗を今後も展開していく方針である。また、そのためにオリジナルなど新商品の開発と出店を強化する考えである。特に出店については、2018 年 3 月期の純増で弾みをつけ、2019 年 3 月期以降は成長拡大路線を背景にさらに多くの出店をしていく計画である。このように同社は、HAPiNS の業態確立と出店攻勢を機に、中長期的に成長を加速していく考えである。



出所：決算短信等によりフィスコ作成

さらに重要になるオリジナル商品

2. 中期成長イメージ

現在では雑貨店が増えたばかりでなく、業種業態を問わずどの店舗にも雑貨が置いてあり、かつてないほどに競争環境は激化している。したがって、これを乗り越えることが、同社の成長につながると考える。出店については2018年3月期から出店ピッチを上げているが、拙速にならないように注意するのが小売りの定石のため、今後も1店ずつ利益を重視した出店としたい。そのための課題として、どの小売りも同じだが、人手不足がある。しばらく止めていた新卒採用を再開したものの人手不足感は否めず、アルバイトの社員登用など複数の手を講じる構えだ。そんななかで、今後さらに重要視していかなければいけないのがオリジナル商品だろう。同社でしか買えないということは、大きな差別化要因になるからだ。収益低迷の間に出遅れたインターネット通販にも注力する必要があると考える。当面は、2018年8月にリリースした自社アプリによって、店頭への来客を促進する。インターネット通販でもやはり、オリジナル商品がカギを握ると思われる。このように、秀逸なオリジナル商品を継続的に投入できれば、同社の中期成長イメージも大きく膨らむだろう。

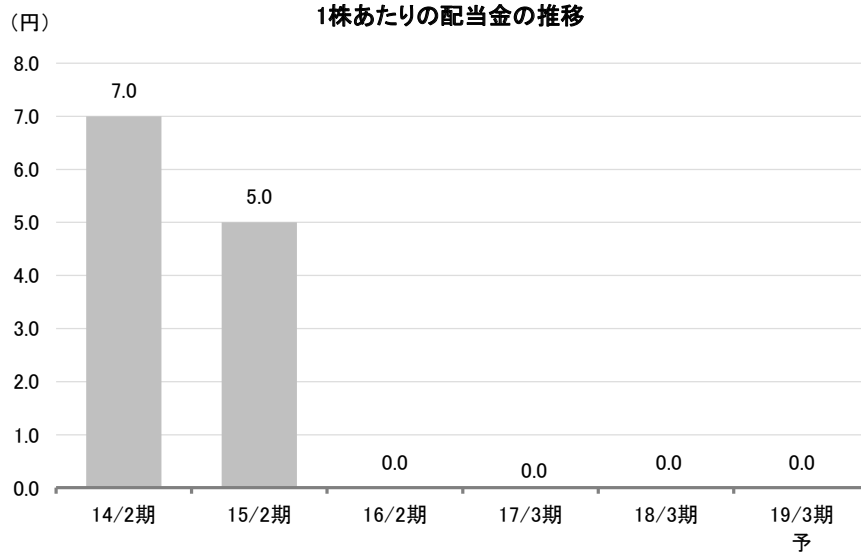
■ 株主還元策

遠からず配当再開を期待したい

1. 配当方針

同社は、株主への利益還元を経営の最重要課題の1つと考え、業績や今後の出店計画等を考慮した上で、今後の事業展開に必要な内部留保の充実と財務体質の強化を図りつつ、安定的な配当を行うことを基本方針としている。この方針のもと、業績の回復に取り組んできたが、2018年3月期に引き続き2019年3月期も無配を予定している。しかし、収益化が進んでいることから、遠くない将来に配当再開を期待したい。

株主還元策



注：14/2期および15/2期のEPSがマイナスのため配当性向は記載していない
 出所：決算短信よりフィスコ作成

バラエティのある株主優待

2. 株主優待制度

同社は、株主への利益還元の一環として株主優待制度を実施している。制度の概要は、毎年1回、3月31日現在の株主名簿に記載された100株以上の同社株式を保有している株主を対象に、100株以上1,000株未満保有の株主には500円相当の株主御優待割引券、1,000株以上保有の株主には同社取扱商品セット（1セット当たり5,000円相当）の中から、1,000株以上5,000株未満保有で1セット、5,000株以上10,000株未満保有で2セット、10,000株以上保有で3セットを贈呈している。なお、セットは今治タオルセットやはんなり豆腐セットなど数セットあるが、さらにバラエティあふれた優待品の投入や点数の増加を図り、今後、優待制度の改善・向上に努める考えである。

■ 情報セキュリティ

同社は不特定多数の顧客に対して商品を販売するため、個人情報についてはさほど注意を払わないで済んでいた。しかし、今後SNSを使った販促やインターネット通販に注力していく方針のため、個人情報保護に関してより注意深く接する必要性が生じていると思われる。

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