

## マックハウス

(7603・JASDAQ スタンダード)

2014年6月2日

## 今期からライフスタイル提案型ショップへ

## ベーシックレポート

(株) Q B R  
佐久間 聰

会社概要	
所在地	東京都杉並区
代表者	白土 孝
設立年月	1990/06
資本金	1,617百万円 (2014/02/28現在)
上場日	1999/02/10
URL	<a href="http://www.mac-house.co.jp/">http://www.mac-house.co.jp/</a>
業種	小売業

主要指標 2014/05/30 現在	
株価	906円
年初来高値	1,133円 (01/29)
年初来安値	837円 (03/20)
発行済株式数	15,597,638株
売買単位	100株
時価総額	14,131百万円
予想配当 (会社)	40.0円
予想EPS (アナリスト)	40.42円
実績PBR	0.87倍

## アパレルを強化・拡張、雑貨の取り扱いを開始

カジュアル衣料専門店「マックハウス」などを運営。会社側では、「不振が続く従来のジーンズカジュアルショップから脱却し、カジュアルアパレルを軸としたライフスタイル提案型ショップへの変革」を図る。具体的には、(1) アパレルの強化・拡張、(2) 雑貨を取り扱う専門のナイビーストアをショッピングインショップ形式で展開していく。



## 会社側は今15/2期に7期ぶりの増収を目指す

14/2期の単独業績は、売上高が前期比5%減、営業利益も同58%減と落ち込んだ。ファストファッショングに押される状況は変わらず、苦戦しているが、業績悪化に伴う店舗閉鎖は一段落した。

会社側は、今15/2期の単独業績について、売上高は前期比5%増、営業利益は同14%増と増収増益を予想。7期ぶりの増収を目指す。気温変動の影響を受けにくいインナー・レッグを強化し、ウェアの落ち込みを補うほか、雑貨の貢献により売り上げの底上げを狙う。利益率の高いPBを拡充し、売上総利益率の改善も図っていく。

## QBRでは今15/2期は会社側と同額を予想。ウェア戦略に期待

QBRでは、今15/2期の売上高は前期比5%増、営業利益は同14%増と会社予想と同額を見込む。今上期は消費税率引き上げの影響や導入したばかりで品揃えの精度が低い雑貨の動向などを見極める必要がある。一方、今下期は高単価の防寒用アウターが必要期に入り、売り上げを伸ばすとみている。会社側では、デザインを重視し過ぎていた従来とは違い、顧客層を拡げるウェアを投入する予定。QBRでは、インナー・レッグ、雑貨だけでなく、ウェアも期待できると考えている。

続く16/2期は前期比1%増収、営業利益は同横ばいを予想する。インナー・レッグ、雑貨の伸長を見込むが、販管費の増加により利益は抑えられるとみている。主力であるウェアの取り組みを注視したい。

業績動向		売上高 百万円	前期比 %	営業利益 百万円	前期比 %	経常利益 百万円	前期比 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円
2014/02	実績	36,749	-4.9	1,140	-58.0	1,251	-56.9	549	-77.8	35.84
2015/02	会社予想 (2014年4月発表)	38,500	4.8	1,300	14.0	1,380	10.3	620	12.8	40.42
	アナリスト予想	38,500	4.8	1,300	14.0	1,380	10.3	620	12.8	40.42
2016/02	アナリスト予想	38,800	0.8	1,300	0.0	1,380	0.0	620	0.0	40.42

## 会社概要

### 会社概要

#### ●会社概要

カジュアル衣料専門店「マックハウス」などを運営。「東京靴流通センター」を展開するチヨダの子会社(14年2月末の議決権被所有割合は60.20%)。住宅街近くのロードサイドや小型ショッピングセンターなどを中心に国内で482店舗(14年2月末現在)を展開。英国ブランド「Lee Cooper」と国内における製造と販売のライセンス契約を締結するなどNB(ナショナルブランド)との関係強化とともに、PB(プライベートブランド=自主企画)商品の開発で利益率改善に注力している。

### 経営者

#### ●経営者

取締役社長 白土 孝

1988年チヨダ入社。2004年、同社広報部長兼営業企画部長。05年、同社広報・マーケティング企画広告部長。07年に同社取締役(現任)、09年に同社マーケティング本部長兼広報・IR部長。13年、マックハウス取締役社長(代表取締役)に就任。

### 設立経緯

#### ●設立経緯

「東京靴流通センター」などを運営するチヨダの100%出資子会社として設立。

### 沿革

1990年	6月	マックハウス設立
	7月	郊外型ロードサイド店「マックハウス」1号店を開店
1991年	12月	店舗数100店舗を達成
1992年	10月	店舗数200店舗を達成
1996年	3月	全国47都道府県全てに出店を達成
	9月	店舗数300店舗を達成
1999年	2月	株式を店頭登録
2000年	10月	関東圏での店舗数拡大を目的に、チヨダと共同でレオ株を公開買付けし、筆頭株主となるとともに業務提携を行う
2004年	12月	JASDAQ上場
2005年	4月	店舗数400店舗を達成
	9月	株式会社レオと合併
2006年	11月	店舗数500店舗を達成

(出所) 14年2月期有価証券報告書

## 会 社 概 要

大 株 主	株主	所有株式数 (千株)	所有比率 (%)
1	株式会社チヨダ	9,389	60.20
2	Japan-Up・ベータ投資事業有限責任組合 無限責任組合員株式会社ストラテジックキャピタル	1,042	6.68
3	マックハウス共栄会	836	5.36
4	豊島株式会社名古屋本社	572	3.66
5	いちごトラスト(常任代理人 香港上海 銀行東京支店)	271	1.74
6	株式会社三井住友銀行	173	1.11
7	GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL(常任代 理人 ゴールドマン・サックス証券株式 会社)	126	0.81
8	マックハウス従業員持株会	118	0.75
9	美濃屋株式会社	113	0.73
10	株式会社ビィオウビィ・ワイン	97	0.62

(注) 14年2月28日現在

(出所) 14年2月期有価証券報告書

## 事業概要

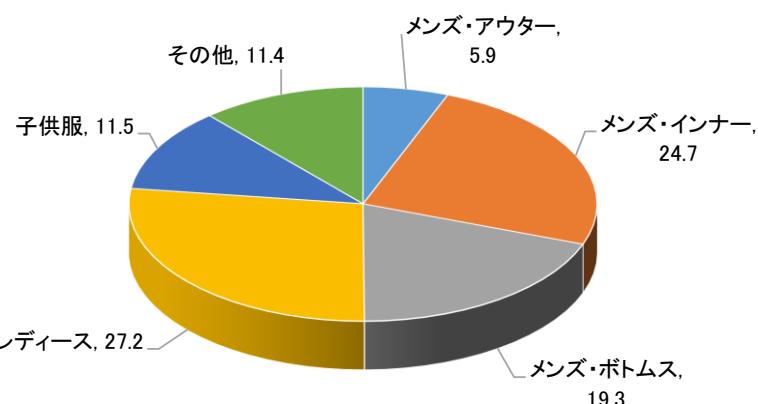
## 商

## 品

## ●商品別の売上高構成比

カジュアル衣料品を手頃な価格帯で提供。14/2期の商品別の売上高構成比は、メンズ 49.9%、レディース 27.2%、子供服 11.5%、その他（バッグなど服飾雑貨）11.4%。従来のNBジーンズを中心とした品揃えから、ボトムスを中心に手頃な価格帯でカジュアル衣料品全般を扱う店舗へと商品構成の見直しを図っている。14年3月より雑貨の取り扱いを開始。購買客は女性が多いことから、女性を意識した品揃えとなっている。

図1. 商品別売上高構成比(14/2期)



(出所)決算資料よりQBR作成

図2. 取り扱いを開始した雑貨の一例(寝装具)



(出所)同社HPより

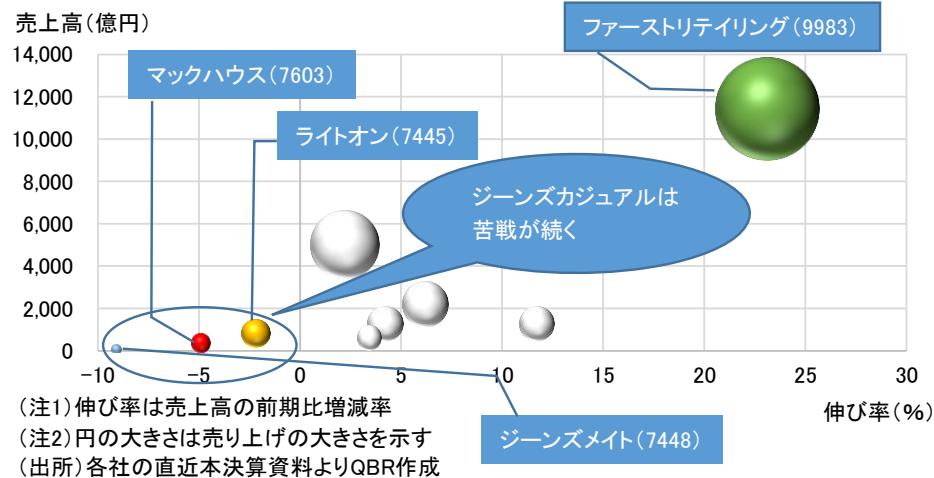
ジーンズカジュアル  
ショップはファストフ  
ァッションに押さ  
れ、苦戦が続く

●ジーンズカジュアルを主力とする3社は減収決算

同社を中心とするジーンズカジュアルショップは、ユニクロ（ファーストリテイリング：9983）に代表される、最新の流行の商品を大量生産により低価格に抑えた短期サイクルのファストファッションに押され、苦戦が続いている。

図3には、主要国内アパレル企業の直近本決算の売上高および売上高の前期比増減率を示した。ファーストリテイリングの13/8期の連結売上高は1兆円を上回る規模にも関わらず、前期に比べ2割超の増収を達成した。主因は海外ユニクロ事業が牽引したためだが、国内ユニクロ事業なども売り上げを伸ばしている。半面、同社やライトオン（7445）、ジーンズメイト（7448）といったジーンズカジュアルを主力とする企業は軒並み減収決算だった。

図3. 主要国内アパレル企業の売上高および伸び率



14/2 期は前期比  
5%減収、営業利  
益は同 58%減

減収傾向だが、  
店舗閉鎖は一段落

●既存店は前期比 4.8%減少。ファストファッションに押され、苦戦  
14/2 期の単独業績は、売上高が前期比 5%減の 367 億円、営業利益が同 58%減の 11.4 億円、純利益が同 78%減の 5.5 億円となった。

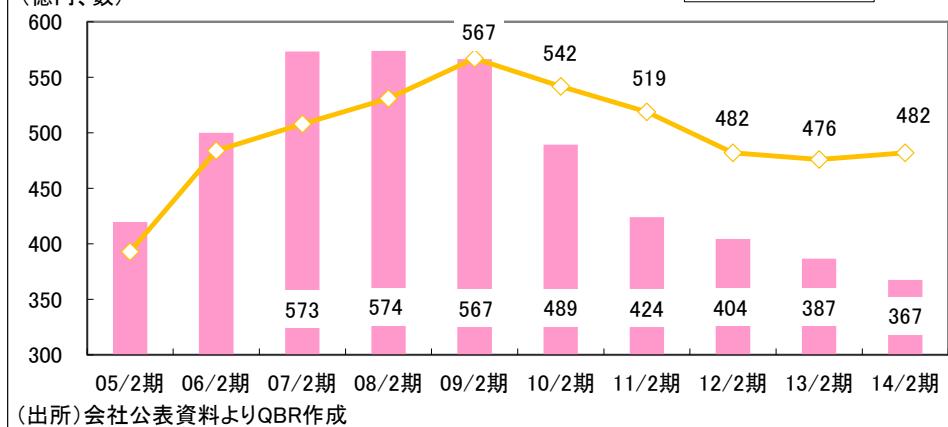
既存店売上高は同 4.8%減少。ファストファッションに押され、苦戦が続いている。会社側によれば、不振の理由は、(1) ファストファッションの拡大で競争が激化していること、(2) 中高価格帯のジーンズの需要低下、(3) 衣料品の大幅な単価の下落の影響、(4) 同社の品揃えが季節商品の構成比が高く売り上げが天候要因に影響されやすい、(5) 需要を喚起させる商品開発や販売促進の力不足、と説明している。

●通期の売上総利益率は 4 期ぶりに前の期を下回る

図 4 には売上高と店舗数の推移を示した。売上高は 6 期連続の減収。業績悪化に伴い店舗数のリストラも進めてきたが、14/2 期末の店舗数は 482 店舗と 13/2 期末の 476 店舗から 5 期ぶりに増加に転じた。大規模な店舗閉鎖は一段落した。

売上総利益率は 13/2 期の 48.0% から 46.5% へ低下した。同社は利益率の高い自社開発商品（プライベートブランド、以下 PB）を拡充し、売上総利益率の改善に取り組んでいるが、天候要因などで販売が悪化したことにより、14/2 期 3Q に割引セールを実施したのに続き、同 4Q も後述するネイビーストアの新規展開に伴い滞留品の在庫処分セールを断行し価格を大幅に引き下げたことが響いた。通期の売上総利益率は 10/2 期以来、4 期ぶりに前の期を下回った。

図4. 売上高と期末店舗数の推移  
～6期連続減収だが、店舗閉鎖は一段落  
(億円、数)



雑貨の新規展開に  
伴い、セールを実  
施

会社側は、15/2  
期は前期比 5%増  
収、営業利益は同  
14%増を予想

### ● 営業利益は直前の修正計画を上回る

14/2 期は上期決算発表時の計画（売上高 373 億円、営業利益 18.9 億円、純利益 11.0 億円）を下回ったものの、会社側が今年 2 月 12 日に公表した修正計画（売上高 367 億円、営業利益 9.8 億円、純利益 4.3 億円）に対して、売上高は計画通りだが、営業利益は超過した。既存店売上高を四半期毎にみると、14/2 期 1Q（13 年 3~5 月）が前年同期比 3.3% 減、同 2Q（同年 6~8 月）も同 3.5% 減となったのに続き、前述したように割引セールで同 3Q（同年 9~11 月）は同 10.4% 減と減少率は拡大した。同 4Q（同年 12 月~14 年 2 月）は同 2.0% 減とマイナスながらも盛り返した。ネイビーストアの新規展開に伴い、今年 1 月 9 日から売り尽くし改装閉店セールを実施、客数が大幅に増加したが、商品構成の変化で想定ほど売上総利益率が悪化しなかったこと、販管費の削減が寄与した。

### ● 今期は 7 期ぶりの増収、営業増益を目指す

会社側は今 15/2 期の単独業績について、売上高は前期比 5% 増の 385 億円、営業利益は同 14% 増の 13.0 億円、純利益は同 13% 増の 6.2 億円を予想している。「不振が続く従来のジーンズカジュアルショップから脱却し、カジュアルアパレルを軸としたライフスタイル提案型ショップへの変革」を図る。具体的には、(1) アパレルを強化・拡張、(2) 今期から新たに雑貨（専門の Navy Store=ネイビーストア=をショップインショップ形式で展開）を開始していく。7 期ぶりに増収を目指す考えだ。

表1. 15/2期業績は増収増益を目指す。下期回復を見込む

	14/2期単体業績 実績		通期会社計画	15/2期単体業績		
		前期比		前期比	上期計画 前年 同期比	下期計画 前年 同期比
(億円)						
売上高	367	-5%	385	+5%	184 +3%	201 +6%
営業利益	11	-58%	13	+14%	5 -32%	8 2.1倍
経常利益	13	-57%	14	+10%	6 -34%	8 2.0倍
純利益	5	-78%	6	+13%	2 -45%	4 3.7倍

(出所) 決算資料よりQBR作成

気温の影響を受け  
にくいインナー・レッ  
グを強化、雑貨に  
による売り上げの底  
上げを図る

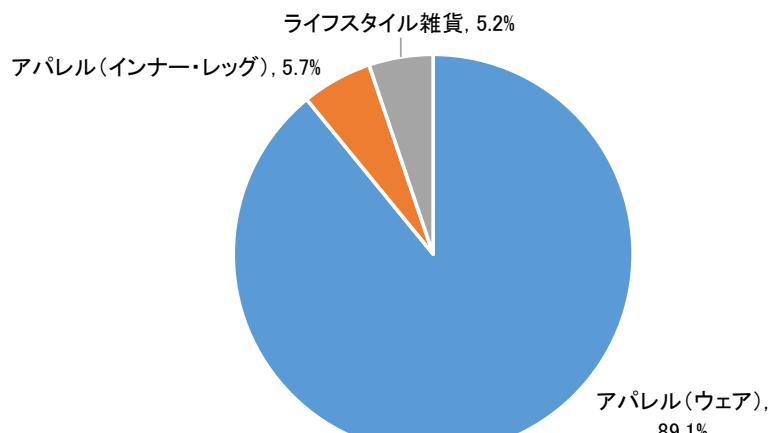
●アパレル全体では前期並みの売り上げ確保を目指す

会社側では、今期の売上高構成比の予想について、アパレル（ウェア）が89.1%、アパレル（インナー・レッグ）が5.7%、雑貨が5.2%をそれぞれ見込んでいる。売り上げに換算すると、ウェアは343億円、インナー・レッグは22億円、新展開の雑貨は20億円が目標となる。

アパレル（ウェアおよびインナー・レッグ）と雑貨の強化は、同社の主力PBである「Navy」（ネイビー）を軸とする。(1)女性客の新規獲得、(2)買上点数の増加、(3)購買頻度の向上を狙う。前述した弱みの一因である天候要因の影響を受けにくくすることにも取り組む。気温の影響に左右されにくいインナー・レッグを伸ばしていくことで、売り上げを安定させたい考えだ。暑いときは涼しく、寒いときは温かくというように年間を通じて適温を保つ機能性のインナー「Navy365」の販売を開始。新たにブラトップの販売も始めた。アパレル（ウェアおよびインナー・レッグ）全体では365億円と前期（367億円）と同程度の売り上げを確保していく。雑貨の展開により、売り上げの底上げを図る。

ジーンズなど苦戦が続くウェアは、採算改善のため全体の商品数を絞り込む動きは続けながらも、例えば、軽量でストレッチ機能のある「RUN DENIM」や豊富なカラーレギンスパンツなどを今春の重点販売商品としているように、月に2、3アイテムを取り上げ集中的な販促に取り組む。有名タレントを起用しブランドイメージの向上を図るほか、チラシを数多く打っていく。

図5. 商品別構成比(1) ~15/2期計画



(出所)決算資料よりQBR作成

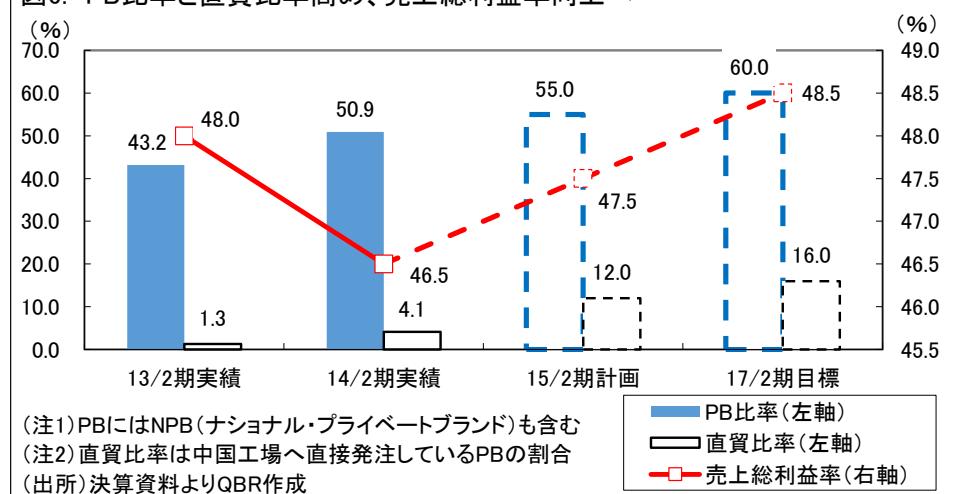
PB 比率を高め、  
売上総利益率の改  
善に取り組む

●今 15/2 期の売上総利益率は前期比 1.0 ポイントの改善を目指す

今 15/2 期の売上総利益率の予想は 47.5% と前期の 46.5% から改善を見込んでいる。ウェア全体に占める PB の比率を前期の 50.9% から 55% へ（このうち、商社を排し、中国工場からの直接取引を示す直貿比率については同 4.1% から 12% へ）引き上げていくことで全体の売上総利益率の改善につなげていく。

今期も新規出店の一方で、赤字店舗の閉鎖を進める。今期末の店舗数の計画は差し引き 482 店舗と前期末から変わらない見通し。パート・アルバイト女性を正社員に登用する取り組みを開始したため、販管費は増加する見込みだが、增收に加え、売上総利益率の改善により販管費の増加を補い、増益を目指す。

図6. PB比率と直貿比率高め、売上総利益率向上へ



今 15/2 期から雑貨を新たに展開、旗艦店も開設

### ●ネイビーストアを全店舗の3分の2に一斉導入

雑貨の展開については、前回までのレポートでも述べてきたが、その後、明らかになった点や前回までとの違う点を説明したい。会社側は、店舗内的一部（約15坪）を活用し、ショッピングインショップ形式で雑貨を扱うネイビーストアの導入を今年3月1日から開始、同月19日に完了した。導入店舗数は既存店全体（前期末482店舗）の3分の2に当たる約320店舗にのぼる。一斉に導入する理由は、商品の大量購買により調達コストを抑えることができるためだ。

### ●横浜、川越に旗艦店をオープン

今回、明らかとなった品揃えは、バス＆フレグランス、キッチン雑貨、リビング雑貨、寝装具、レジャーグッズ、トラベルグッズ、ステーショナリー、レイングッズ。このうち、PBは30%を占めている。同社の得意とする生地を使った商品が主体のようだ。まだ、導入初期の段階のためPB比率は低く、徐々に引き上げていく方針。

前回までと違う点は、まず、雑貨の売上高の目標。当初は25億円を見込んでいたが、導入店舗数を当初の予定から抑えたことから20億円に見直した。とはいえ、大量導入に変わりはない。横浜（神奈川、5月24日オープン）と川越（埼玉県、5月30日オープン）への旗艦店の出店もこれまでには説明されていなかった。旗艦店は「Navy Store」を冠し、雑貨だけでなく女性用衣料品も販売、ネイビーブランドの価値向上を担うこととなる。

図7. 5月24日にオープンした旗艦店「ネイビーストア横浜」

# 5/24OPEN

Navy Store

## 「ネイビーストア 横浜」

5月24日・25日はオープン記念  
お買い上げのお客様にプレゼント!

5月24日・25日限定  
シークレットライブ

横浜店限定  
アイテム多数!

【住所】  
神奈川県横浜市西区南幸2-7-13  
JR 横浜駅西口より徒歩5分



(出所)同社HPより

QBRでは、今15/2期は会社予想と同額を見込む

### ● 今15/2期は増収増益を予想

QBRでは、15/2期の単体業績について、売上高は前期比5%増の385億円、営業利益は同14%増の13.0億円、純利益は同13%増の6.2億円を予想する。会社予想と同額を見込む。売上総利益率47.5%、今期末の店舗数482店舗も会社予想を踏襲、販管費の増加も同様に織り込んだ。

表2. QBRは15/2期は会社予想と同額を見込む。16/2期利益は横ばいへ

(億円)	会社通期計画	15/2期 QBR通期予想				16/2期 QBR通期予想		
		前回 (A)	今回 (B)	差 (B-A)	前期比		前期比	
売上高	385	+5%	365	385	20	+5%	388	+1%
営業利益	13	+14%	12	13	1	+14%	13	横ばい
経常利益	14	+10%	13	14	0	+10%	14	横ばい
純利益	6	+13%	8	6	-2	+13%	6	横ばい

(出所)決算資料よりQBR作成。予想はQBR

### ●衣料品の構成比が高まるとみて、前回予想から売上高、営業利益を増額

前回予想（売上高365億円、営業利益12億円、純利益8億円）から売上高および営業利益を増額する一方で、純利益を減額した。売上高および営業利益の増額は、雑貨の売り上げを前回予想の25億円から会社予想と同額の20億円へ今回引き下げるが、想定していなかったインナー・レッグの強化がプラスに働くほか、ウェアも大きくは落ち込まないとみているため。また、採算の良い衣料品の構成比が前回予想に比べ高まり、売上総利益率は前回予想の47.1%から引き上げる。前回予想では想定していなかったパート・アルバイトの正社員化などに伴う人件費の増加を補うとみている。一方、純利益の減額は、前回予想には無かった特別損失に店舗閉鎖損失などを織り込んだため。

### ●今期は下期に挽回を図る

同社の売り上げは下期（9～2月）のほうが上期（3～8月）に比べて大きい傾向にある。下期は防寒用のアウターなど高単価のウェアが必要期に入るためだ。会社側の今期業績予想（表1、前掲）をみると、上期は、売上高が前年同期比3%増、営業利益は同32%減、純利益は同45%減を、下期は、売上高が同6%増、営業利益は同2.1倍、純利益は同3.7倍を、それぞれ見込んでいる。上期は、今年4月からの消費税率引き上げによるマイナス影響だけでなく、導入初期段階の雑貨も手探り状態にあるため、増収ながらも減益の見通し。下期に挽回を図る方針。

客層の拡大につながる商品開発に取り組む

16/2期は前期比1%増収、利益横ばいを予想

### ●下期の重点販売商品に期待

今期に入り、3月の既存店売上高は前年同月比4.5%減、4月も同6.7%減だった。3月は消費税率引き上げ前の駆け込み需要はあったものの、低気温による春物の落ち込み、ネイビーストア導入に伴う一部店舗の休業の影響を補えなかった。4月も消費税率引き上げによる落ち込みが響いたが、インナー・レッグの販売は伸びた。

QBRでも、上期は消費税率引き上げの影響が現れるほか、導入したばかりの雑貨の品揃えの精度もまだ低い段階とみている。上期業績が低迷しても違和感はない。一方、下期については、雑貨導入の効果も発現するとみているが、それ以上に主力のウェアに期待している。「RUN DENIM」やカラーレギンスパンツが今春の重点販売商品と先に述べたが、会社側では今秋の重点販売商品を既に固めている様子。重要なのは、会社側が客層を拡げる商品の開発に取り組んでいること。これまでではデザインを重視し過ぎて客層を拡げられなかつたとの反省がある。実際、昨秋に保温性に優れる機能的なアウターをいわゆる万人向けの商品として実験的に投入したところ、問い合わせが多く、すぐに売り切れるなど反響は大きかったようだ。会社側は客層を拡げる手応えをつかんだとして、今秋の重点販売商品として集中的な販促を仕掛けていく考え。ファストファッションに押されている現状を覆すことは容易ではない。とはいえ、会社側の取り組みを評価している。

### ●雑貨およびインナー・レッグの販売状況、ウェアの成果を注視したい

続く16/2期の単体業績について、QBRでは、売上高は15/2期比1%増の388億円、営業利益は同横ばいの13.0億円、純利益は同横ばいの6.2億円を予想する。インナー・レッグの拡大、雑貨の品揃え精度の向上などを見込み、増収を確保、PB比率の上昇などにより売上総利益率は47.9%へ改善すると予想する。半面、パート・アルバイトの正社員化に伴う販管費の増加、一部赤字店舗の閉鎖に伴う特別損失の計上も続くと想定しているため、営業利益以下の利益項目は横ばいを予想する。

新展開の雑貨およびインナー・レッグが伸びるかどうかは大事なポイントだが、売り上げの大部分を占めるウェアの客層を拡大する取り組みの成果を注視する必要がある。

今 15/2 期から  
17/2 期までの  
3 力年の中期業績  
計画を策定

### ●増収増益基調を目指す。売上総利益率の改善も進める

会社側は今 15/2 期から 17/2 期までの 3 力年の中期業績計画を策定した。図 8 にあるように、増収増益および売上総利益率の改善を目指す。売上高は今 15/2 期予想の 385 億円から 17/2 期には 415 億円へ、営業利益は同 13 億円から 20 億円へ、それぞれ増加基調を見込む。売上総利益率は今 15/2 期の 47.5% から 17/2 期には 48.5% へ、改善を進める。

前掲した図 5 では今 15/2 期の売上高構成比の予想を示したが、図 9 には 17/2 期の売上高構成比の予想を示した。構成比から計算したアパレル（ウェア）の売り上げは今 15/2 期の 343 億円から 17/2 期には 350 億円へ、アパレル（インナー・レッグ）は同 22 億円から 36 億円へ、雑貨は同 20 億円から 29 億円へ、それぞれ伸ばしていく。

全体の売上高を増やすためには、インナー・レッグの強化および雑貨により売り上げの底上げは図ることは重要。しかし、売上総利益率の改善も進めていくには、売り上げの 8 割以上を占めるウェアの動向が最も大事だ。それだけに、今期のウェアの取り組みに注目したい。なお、会社側では雑貨以外にも新業態を検討中。ただし、構想段階のため、詳細は明らかではない。

図8. 増収増益目指す～中期業績計画(15/2期～17/2期)

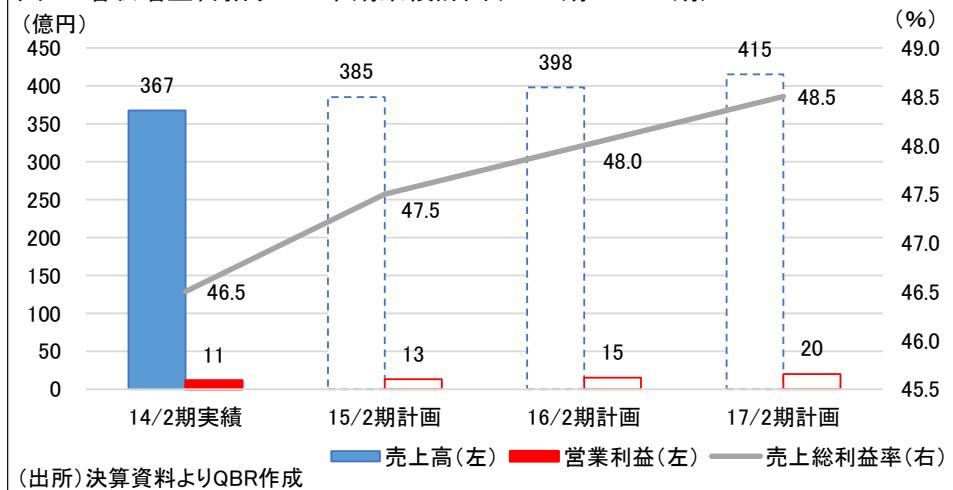
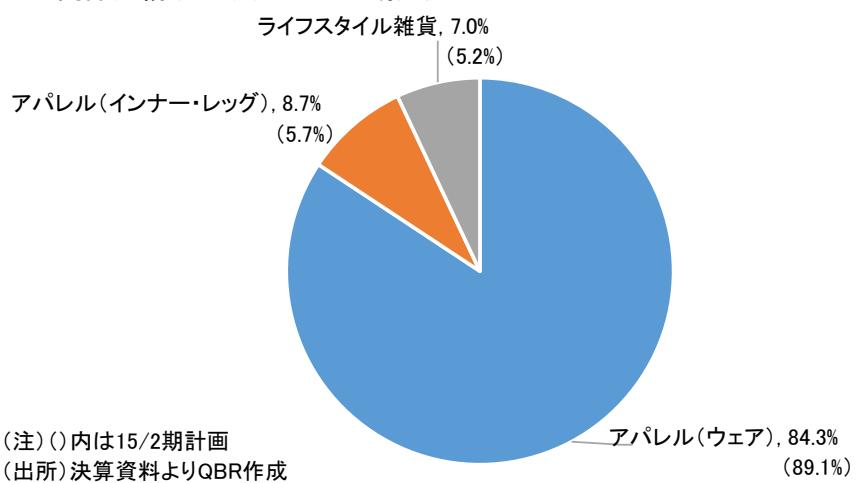
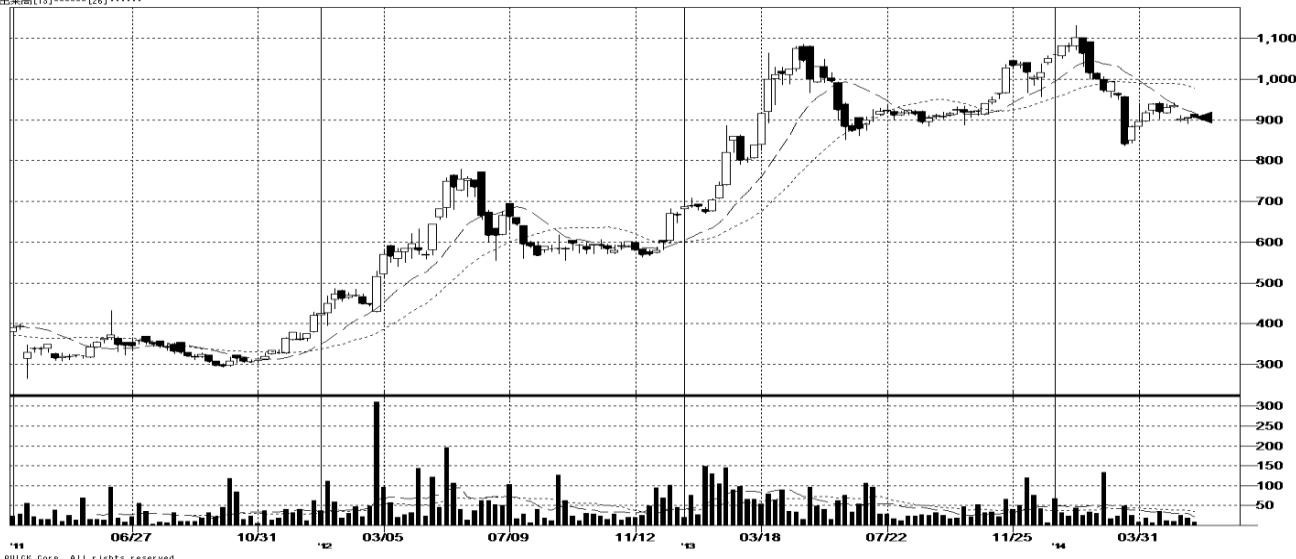


図9. 商品別構成比(2) ~17/2期計画



7603 フックワク 東証 株価・週足 11/2/28～14/5/26  
 MGT:002492 売掛債権:151 買掛債務:281  
 ST:出来高:151 期首:281



(C) QUICK Corp. All rights reserved.

(出所) 株式QUICK

上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に問わらず第三者に配布してはいけません。

上記チャート図に過誤等がある場合でも株式QUICK社及び東京証券取引所は一切責任を負いません。

上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行ってはいけません。

			2012/02	2013/02	2014/02	2015/02 予 (アナリスト)
株価推移	株価(年間高値)	円	487	888	1,133	-
	株価(年間安値)	円	266	452	795	-
	月間平均出来高	千株	1482.67	2709.58	2019.42	-
業績推移	売上高	百万円	40,449	38,658	36,749	38,500
	営業利益	百万円	2,064	2,715	1,140	1,300
	経常利益	百万円	2,112	2,902	1,251	1,380
	当期純利益	百万円	1,895	2,470	549	620
	E P S	円	121.55	160.90	35.84	40.42
	R O E	%	14.2	16.3	3.4	3.9
貸借対照表 主要項目	流動資産合計	百万円	21,008	21,847	20,277	-
	固定資産合計	百万円	7,526	8,001	7,737	-
	資産合計	百万円	28,534	29,849	28,015	-
	流動負債合計	百万円	11,001	10,676	9,391	-
	固定負債合計	百万円	3,354	2,979	2,642	-
	負債合計	百万円	14,355	13,656	12,033	-
	株主資本合計	百万円	14,178	16,182	15,974	-
	純資産合計	百万円	14,178	16,192	15,981	-
キャッシュフ ロー計算書 主要項目	営業活動によるCF	百万円	2,698	1,563	-817	-
	投資活動によるCF	百万円	-941	-736	-352	-
	財務活動によるCF	百万円	-281	-602	-904	-
	現金及び現金同等物の期末残高	百万円	10,994	11,218	9,143	-

## リス ク 分 析

### 事 業 に 関 す る リ ス ク

#### ●商品計画について

同社が扱うカジュアル衣料品は、季節性が高く冷夏や暖冬等の天候による影響を受ける可能性がある。またファッションの流行や顧客の嗜好の変化による影響や競合他社との価格政策によって売り上げが左右される。このため、需要動向の変化によっては、業績に影響を及ぼす可能性がある。

#### ●商品生産の特定地域への依存リスク

カジュアル衣料品の多くは主として中国をはじめとするアジア各国からの輸入によるものであるため、中国などの生産国での政治・経済情勢・為替相場、法制度等に著しい変動などがあった場合や、大規模な自然災害の発生などにより、商品原価や商品供給そのものに影響を及ぼす可能性がある。

#### ●店舗賃貸借物件について

店舗の大部分はデベロッパーや地主から賃借しており、出店に際し敷金および保証金を貸主に差し入れている。その一部は賃料等で相殺されるが、一部は契約期間満了時まで全額の返還がされない。契約期間が長期の場合、その間における貸主の倒産等によっては保証金の一部または敷金全部が回収出来なくなる可能性がある。また賃借店舗については定期建物賃借契約を締結している場合があるが、借地借家法第38条により契約期間終了後、同社に再契約の意志があったとしても、相手方の意思により再契約できない場合があり、業績に影響を及ぼす可能性がある。

#### ●人件費等の増加等に関するリスク

多数のパートタイム従業員を雇用しており、従業員に占める割合が高く、雇用保険料率、健康保険組合料率等の引き上げ、今後の年金等に関する改正等、種々の要因により、人件費の増加が予想され、業績に影響を及ぼす可能性がある。

#### ●個人情報の取扱について

個人情報について個人情報保護方針・マニュアルを制定し、従業員教育など社内制度を強化しているが、個人情報の流出により問題が発生した場合、社会的信用の失墜および損害賠償責任などにより、業績等に影響を及ぼす可能性がある。

#### ●減損会計の影響について

店舗業績の悪化などにより一部の事業用資産等について減損損失が発生する可能性がある。

## ディスクレーマー

1. 本レポートは、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）が実施する「アナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、東証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が東証に支払った金額すべてが、東証から株式会社QBR（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、東証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、東証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、東証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、東証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を東証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、東証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

### <指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、東京証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.tse.or.jp/listing/analystreport/index.html>