

アパレルの苦戦続く。新展開の雑貨も手探りの状況

リサーチノート

(株) QBR
佐久間 聡

主要指標 2014/07/25 現在

株 価	935 円
発行済株式数	15,597,638 株
時 価 総 額	14,584 百万円

直前のレポート発行日

ベ ー シ ャ ッ ク	2014/06/02
ア ッ プ デ ー ト	-

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
2014/2	実 績	36,749	-4.9	1,140	-58.0	1,251	-56.9	549	-77.8	35.84
2015/2	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

1Q 営業利益は 85%減の 1 億円。トップスが不振、雑貨の出足も鈍い

15/2 期 1Q (3~5 月) の単独業績は、売上高が前年同期比 3%減の 91 億円、営業利益が同 85%減の 1 億円となった。既存店売上高の月次売上高は、3 月が前年同月比 4.5%減→4 月が同 6.7%減→5 月が同 1.3%減とマイナスが続き、1Q の 3 カ月間では前年同期比 4.1%減だった。レディース、メンズともカットソーなどトップスの落ち込みが大きかった。インナー・レグなど実需商品は着実に販売を伸ばしているものの、計画に届かず。今期から取り扱いを開始した雑貨も出足は鈍く想定を下回った。全体的に振るわなかったが、機能性を重視した「RUN DENIM」の重点販売策が奏功し、ボトムスの落ち込みは比較的小さかった。

採算の良いアパレルの売り上げが落ち込んだため、今 1Q の売上総利益率は 48.4%と前年 1Q の 49.5%を下回った。さらに、雑貨を扱うネイビースタアの展開に係る初期費用、店舗数の増加（前期末 482 店→今 1Q 末 486 店）に伴う維持費の増加で全体の販管費が増加、営業利益は大幅に落ち込んだ。会社側では、アパレルの落ち込みが大きかったうえ、インナー・レグおよび雑貨も目標に届かず、厳しい決算と説明。

下期挽回の見方は変えないが、上期も厳しい決算となる公算

会社側では、通期業績予想について表記の通り、期初時点の見通しを据え置いた。今期は、アパレル（トップス・ボトムス）の落ち込みをインナー・レグおよび雑貨で補い、全体では増収増益を目指す考え。QBR でも、通期業績予想について会社計画と同額とした前回予想を据え置く。1Q は低調だったが、前回レポートでも述べたように、トップスについては、今秋に予定している重点販売商品に期待している。同社の売上高は 12 月にかけて盛り上がる傾向にあるため、挽回は可能。雑貨についても品揃えの精度が改善していくとみている。

とはいえ、上期業績予想（売上高は前年同期比 3%増、営業利益は同 32%減）を達成するためには、今 2Q は前 2Q および今 1Q よりも売上高、利益を伸ばす必要がある。しかし、会社側は、2Q (6~8 月) もトップスは重点販売商品が不十分と認識している。6 月の既存店の月次売上高は前年同月比 1.2%減だった。前年同月に比べ土曜日が 1 日少なかった影響を除けばプラス。ただ、7 月（半ばまで）は梅雨明けの遅れなどもあり苦戦している様子。雑貨についても手探りの状況から抜け出せていない。季節要因から例年 2Q の業績は 1Q を下回っていることもあり、上期業績の達成は厳しい状況。

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>