

当PDF文書は上に示されている企業に関する詳細レポートのアップデート版として作成されたものです。
詳細レポート全体につきましては弊社ウェブサイトをご覧ください。

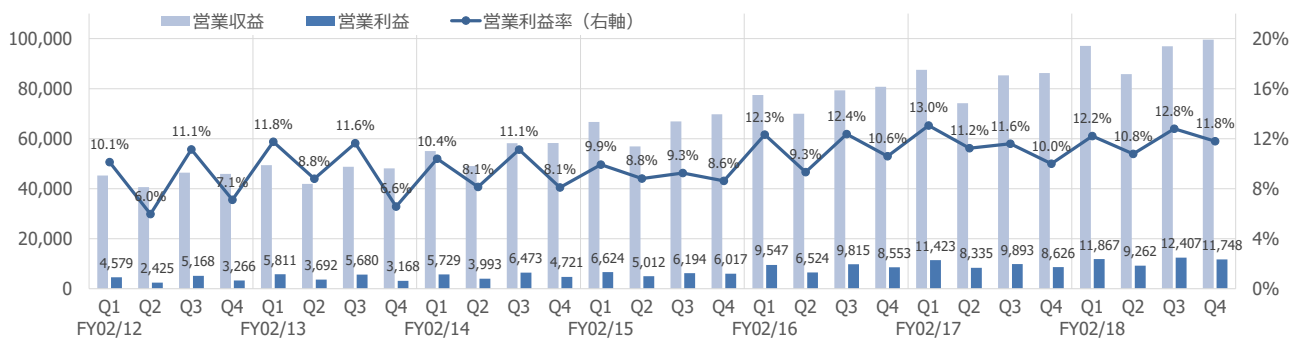
2018年4月11日、株式会社良品計画は2018年2月期通期決算を発表した。

Table with 15 main columns: 四半期業績推移 (FY02/16, FY02/17, FY02/18), FY02/16 FY02/17 FY02/18 (実績), FY02/19 (会予), and 差異. Rows include 営業収益, 売上高, 売上総利益, 営業総利益, 販管費, 営業利益, 経常利益, 当期利益, セグメント別, and 既存店増収率.

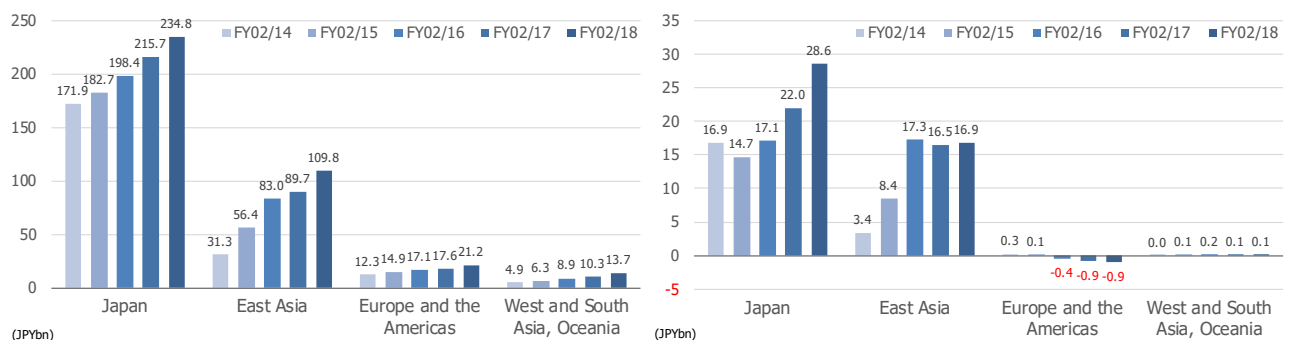
出所：会社資料よりSR作成、表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意
注：FY0/218Q4会予の数値は、FY02/18通期予想からQ3累計実績を控除した数値

- ▷ FY02/18：営業利益18.3%増（70億円増）。国内が30.1%増（66億円増）海外もQ3Q4と増益に転じ通期4億円増で着地
 - ▶ Q4：3か月では42.2%営業増益（31億円増）。国内（42.2%増、14億円増）海外（34.1%増、18億円増）とも増益寄与
 - ▶ 在庫：店舗在庫を増やしつつ倉庫の在庫削減に成功しつつある。GSCMの効果が出始め新たな段階に進んだ模様
 - ▶ 国内：戦略奏功し既存店客数の増加続く。原価低減を背景とした価格改定、値下げ抑制しつつの客数増等、事業基盤強化
 - ▶ 海外：東アジアはQ3より増益に反転、Q4も利益を積み増し通期は前年比4億円増益（Q4: 15億円増）。欧州は英ポンド安影響一巡、物流費も低減し回復基調持続。北米は新規出店コスト嵩む。欧米全体では計画比損失幅圧縮に成功
 - ▶ 東アジア：Q4に非セール期目安のOPM19%達成。製品構成も徐々に同社が得意の生活雑貨が増えつつある模様
- ▷ FY02/19：営業利益計画は500億円（10.4%増）、中期計画（FY02/21営業利益600億円・ROE15%）達成に向け巡航速度
 - ▶ 営業増益額47億円は国内8億円・海外43億円（東アジア37億円、欧米5億円）と中国中心に東アジアの牽引を見込む
 - ▶ 国内：衣服雑貨はまだ増収余力あり、生活雑貨は抑制していた新商品を後半に導入し復調を予定。3月に衣服雑貨120品目強・食品約60品目の価格見直し実施、生活雑貨は既存品目の価格水準整理を計画するが、粗利率は維持する意向
 - ▶ 東アジア：中国の既存店5%超増収・出店30・改装20計画は、出店を35に引上げ。Q3の一時要因も影響残らぬ見通し。出店改装費用こなし営業利益率16%を狙う。今後は15%を目安に下級都市・郊外に出店し規模拡大を追うとのこと
 - ▶ 欧米：黒字化狙う考え変わらずも4億円損失計画。欧州はポンド安影響一巡し黒字化体質。北米は出店等先行費用有
- ▷ 中期計画進捗：商品政策、店舗政策、GSCM構築についても着実に進捗。国内事業基盤強化の施策は緩めず
 - ▶ 商品政策：日用品50品目での国内市場シェア最低3%を目指し、商品開発・価格見直しの取組強化
 - ▶ 店舗政策：FY02/21末迄の大型店100店舗体制確立に向け、商品の品揃え拡充などの実験を既存大型店で実施
 - ▶ GSCM：前中計までの課題を踏まえ、より精緻化した自動店舗供給システムを11月に国内導入。海外はFY02/19に展開

連結業績推移（百万円）

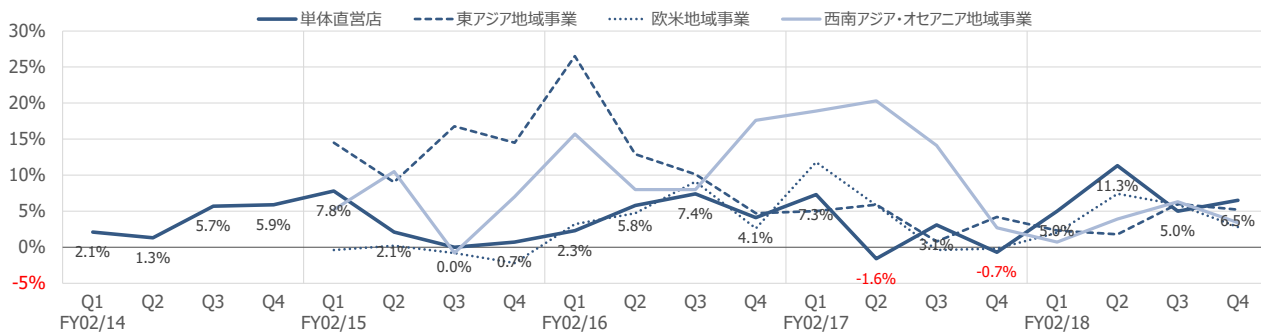


左図：セグメント別営業収益（十億円）、右図：同営業利益（十億円）



出所：会社資料よりSR作成

既存店増収率



出所：会社資料よりSR作成

業績概要

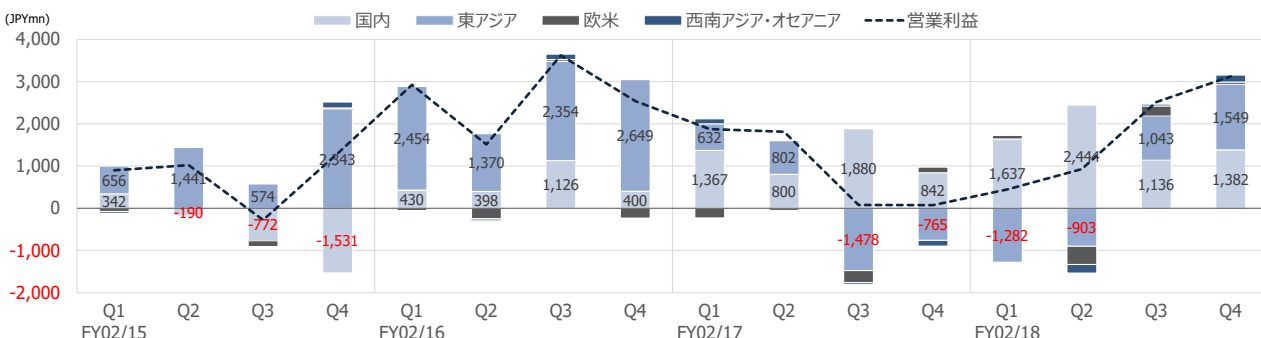
FY02/18：営業利益18.3%増（70億円増）。国内が30.1%増（66億円増）海外もQ3Q4と増益に転じ通期4億円増で着地
 2018年2月期（FY02/18）決算は、営業収益が前年比13.9%増収、営業利益は同18.3%増益となった（営業利益率は12.0%と0.4pt上昇）。営業利益の前年比増収額7,008百万円の内、国内事業の同6,598百万円増を占めるなど多大な貢献をみせた。海外事業においても、上期は前年比2,747百万円の減益であったが下期は同3,098百万円の増益に転じ、通期では407百万円の増益となった。下期の回復は全般的であるが、特に東アジア事業は中国を中心に貢献した。

国内事業に限ると、衣服雑貨を中心に素材を軸とした商品の差別化、値下げ抑制のオペレーション等が奏功し、営業利益率は12.0%と0.4pt上昇。計画を2,751百万円上回って着地した。同社では衣服雑貨が成功、且つ、将来への成長ポテンシャルを感じた1年であったとコメント。よりMUJIらしい商品を掘り下げるとともに価格見直しで拡大を図り、FY02/19下期以降は生活雑貨の新商品を新価格で展開することで、目指す形に更に近づくとしている。

海外事業も、欧米事業は計画よりも損失幅を202百万円縮小したが、東アジア事業において戦略的に積んだ中国の衣服雑貨で評価損が発生、想定を339百万円下回る結果となった。但し、東アジア事業は、Q4には非セール期の目標とする営業利益率19%を達成するなど下期以降の利益改善が進んだ点に留意したい。同社では、今後は人件費率上昇傾向も踏まえて営業利益率15%を目安としたいとしている。

なお、営業外においては為替差損益がQ4に損失幅を拡大したものの前年比101百万円改善し、経常利益は19.2%増、当期利益16.6%増と営業利益同様に高い伸びを示した。

営業利益セグメント別前年同期比（百万円）



出所：会社資料よりSR

通期見通し（Q3時点、参考）：なお、上期実績を受けて同社は上期時に通期業績予想を上方修正したが、連結においては上期に期初計画を超過した分を加えたもので、下期はほぼ据え置かれていた（但し、セグメント営業利益は国内が18億円引上げられ、海外は14億円（内東アジア10億円、欧米3億円、西南アジア1億円）、その他が1億円引き下げられた）。Q3は国内が牽引し通期計画を上回る基調であるが、開示するには至らないと考え、予想は据え置かれていた点に留意したい（出店計画のみ実績にあわせて変更）。Q3実績を踏まえると、地域別に、国内が計画超過基調、東アジアが若干未達、他海外は計画線とのこと。

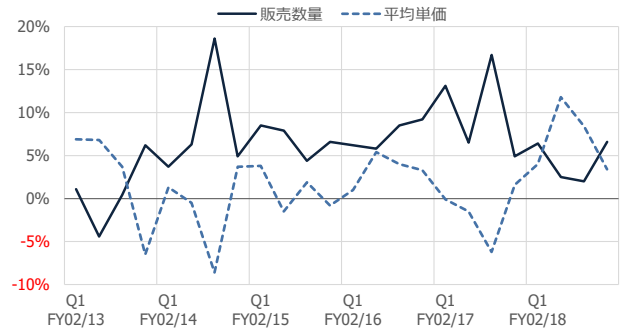
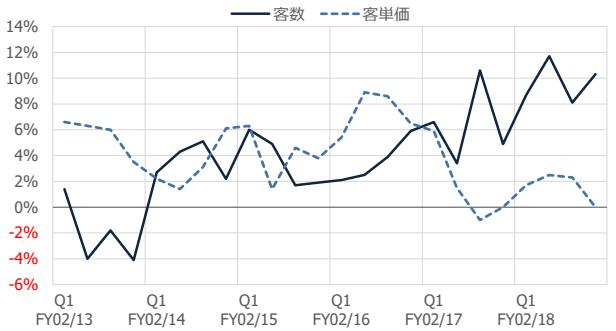
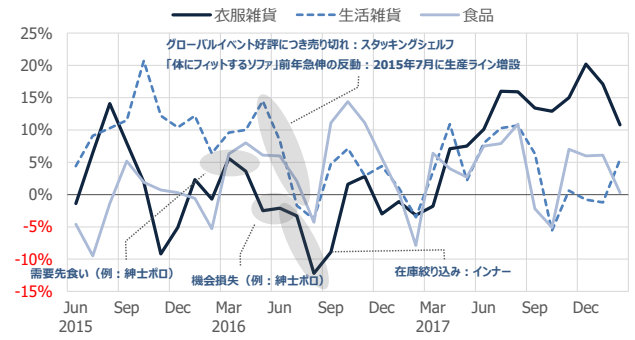
国内事業は各種施策が奏功し既存店は6.8%増収。商品施策・客数増への拘りが客数増の維持に繋がり、事業基盤を強化

国内事業は、運搬・配送費や人件費、店舗改装関連費用の増加を、1) 売上増：衣服雑貨における春先からの価格見直し効果、生活雑貨における日用品を中心としたプロモーション効果が奏功、客数増に転じた既存店の好調さと新店効果の重畳、2) 原価改善：為替の恩恵や、素材や工場集約・貿易ルート改善等の原価低減効果による営業総利益率の改善、3) 営業総利益率向上：衣服雑貨での素材軸からの差別化の成功、アイテム数絞り込み且つ売れ筋商品を切らさず値下げを抑制する等の施策による営業総利益率の上昇で吸収し、営業利益は30.1%増・66億円増の大幅増益となった。

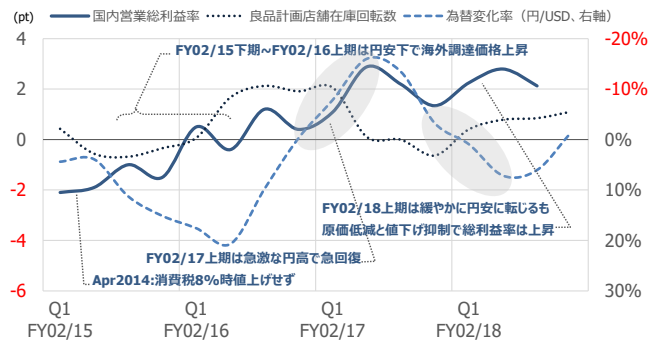
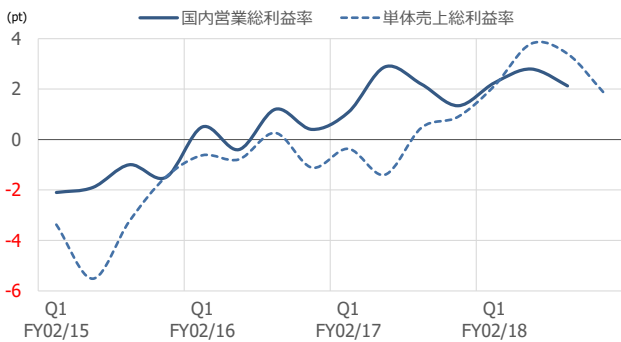
既存店は、a) 前上期の衣服雑貨、生活雑貨における機会損失に対する対策を講じたことに加えて、b) 衣服雑貨では価格見直し（約200品目）による「適価」での商品提供の取組（成功例：靴下）、c) こだわり商品では品質・価値訴求の取組（同：コーヒーメーカー：税込32,000円）、d) MUJI passport：国内ダウンロード数1,000万を突破、2017年6月よりプッシュ通知を開始しアプリ起動数が大幅に増加し、新商品・価格・店頭イベントの告知による店舗への誘客支援に成功、など各種施策の成功が積み重なった結果が、高い成長に繋がったとみられる。換言すれば、上述の営業総利益率改善施策とあわせて、事業基盤が強化されたともいえよう。また、在庫についても店舗在庫を潤沢にしつつ、倉庫在庫を減らすGSCMの取組の効果が表れつつある模様だ。こちらにも注目したい。

同社では2017年2月期より客数増に拘り続けてきたが、2018年2月期は期初から期末まで12か月連続プラスで推移（既存店6.1%増、全店9.7%増）、客単価（既存店0.6%増、全店1.5%増）ともに上昇をみせた。

国内直営既存店増収率（上）、国内直営店合計客数等前年比（下）



国内営業総利益率



出所：会社資料よりSR作成

東アジア地域事業の動向

東アジア地域事業の営業利益は前年比2.5%増（409百万円増）の16,861百万円とQ3以降増益に転じ、Q3（同1,043百万円増）Q4（1,549百万円増）と利益を積上げた。営業利益率は15.4%と3.0pt低下、これは、a) 全体：円高の影響で円建て商品の調達コストが増加したこと、b) 中国：生活雑貨の新商品抑制による苦戦を見越して衣服雑貨の在庫を戦略的に積み増したが、Q3の在庫評価減に繋がったこと（Q4に一部影響あるがFY02/19Q1にはほぼ影響せず）、c) 中国：3月15日の国営メディアによる報道問題による食品を中心とした売上減がとりわけQ2業績に影響したこと、d) 香港・台湾：香港は中国からのインバウンド需要減少という社会構造に加えて主力店舗が商業施設の大型改装による閉鎖により売上が減少、台湾は食品輸入規制の問題や都市部店舗での自社競合による苦戦（Q3以降回復）、などが要因。

計画比では、中国のメディア影響は期初計画に織込み済であったがQ3の在庫評価減が想定外であったこと、香港・台湾が想定を下回ったとみられる。同社ではQ3時に営業利益は通期計画172億円を若干下回る見通しとコメント。結果は169億円とほぼQ3時の想定線での着地となった。なお、在庫評価減の影響額は非開示だが、仮に評価減がなかったならば東アジアの営業利益率は計画通り16.3%が達成可能であったとQ3時はコメントしていた。

また、2018年2月期通期計画の営業利益率は、期初計画では17.3%と1.0ptの低下を計画していた。これは、1) 円高（前期比3.5%の元安）による営業総利益率の低下、2) 改装費用や人件費などの費用増を見込んでいたため。東アジア地域事

業は、Q1及びQ3のセール期は概ね15%前後の営業利益率、Q2及びQ4が19%前後の営業利益率を一つの目安としているが、今Q1及びQ3は15%に2pt強足らず、Q2も4pt弱足らなかった。要因として、a) Q1~Q2：中国におけるメディア報道(*)や香港・台湾の伸び悩みによる減収、b) Q1~Q2：急激な円高による調達コスト増、c) Q3：在庫評価減、による営業総利益率への影響があったとSR社ではみている。

今後の東アジア事業はOPM15%を目安に、粗利額の追求、規模の拡大を目指す方針

一方、Q4には19.2%と目標を達成、ようやく巡航速度に戻ったといえよう。同社はQ2時に下期は18.4%を計画していた。これは、1) 中国の既存店回復：中国においては、Q3の既存店増収率は7.1%とメディアの影響は一段落、Q3累計でも5.0%増と通期計画(*4%)に対して想定以上で推移、2) 上期は前年比で円高による調達原価上昇の影響を受けたが、下期は一巡し前年比の影響がほぼなくなる見通しである点、3) 韓国：Q1は都市部デモで苦しんだが、Q2は新店・既存店とも好調に推移し下期もその勢いを維持していること、があげられる。しかしながら、Q3においては上述の評価損が想定外で発生し、営業利益率は13%とセール期の目標15%を2pt下回った。Q4も影響は一部残ったとみられるなか目標を達成。

なお、2019年2月期に向けては、a) 評価損の影響はQ4でほぼ一段落したとみられること、b) 5%前後の既存店増収を見込んでいること、c) 35店舗の出店計画であること、からは業績の牽引役が期待されよう。なお、中国における経済発展を背景に、人件費比率が上昇していることを踏まえて、東アジア事業の営業利益率は15%程度を目安にすること。出店においては高効率の店舗を出店する余地があることに加えて、ブランド力の高まりとともに下級都市・郊外への出店余力がでてきたことから、15%を維持しつつ利益額の拡大を目指す方針である模様だ。

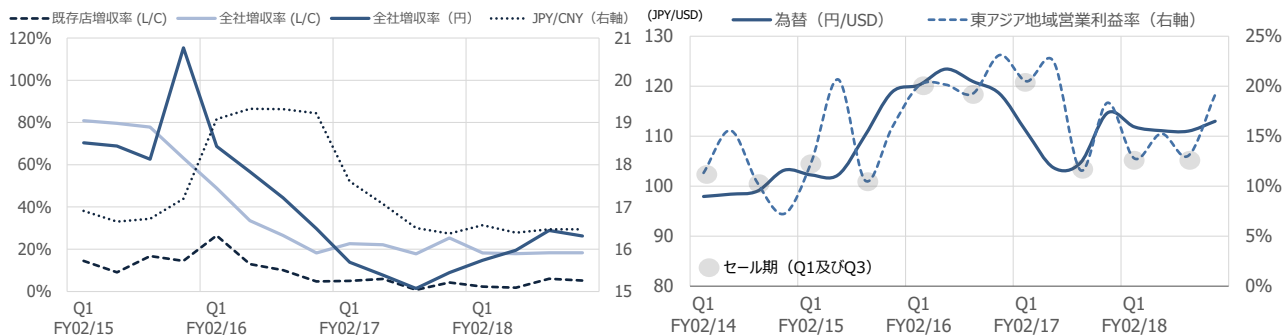
また、経済発展とともに、食料品から衣服雑貨、そして生活雑貨と徐々に構成比が高まりつつある模様。同社では得意とする生活雑貨が今後の業績を牽引するものとして期待している。

既存店増収率：中計では中国の既存店増収率は5%超でみているが、FY02/18は4%増で計画している。これは、FY02/17Q1は上海旗艦店の開業で周辺店舗にも影響が波及したため、FY02/18はその反動で1ptほど下がるとみため。旗艦店の影響を除けば5%の計画

CCTV「315晚会」の報道：中国当局が禁止する日本の指定地域（福島、栃木、茨城、千葉、宮城、新潟、富山、埼玉、東京）で生産された食品が、同社で販売されている、というもの。同社では、具体的に報道された商品の生産地は指定された地域ではなく、且つ、日本からの輸入食品は法定の検査検疫を行い「原産地証明」を当局に提出した上で輸入を行っているとする声明を直ちに発表。誤解を受けた背景としては、「販売者 株式会社良品計画 東京都～」の記載があったことなどがあるとしている

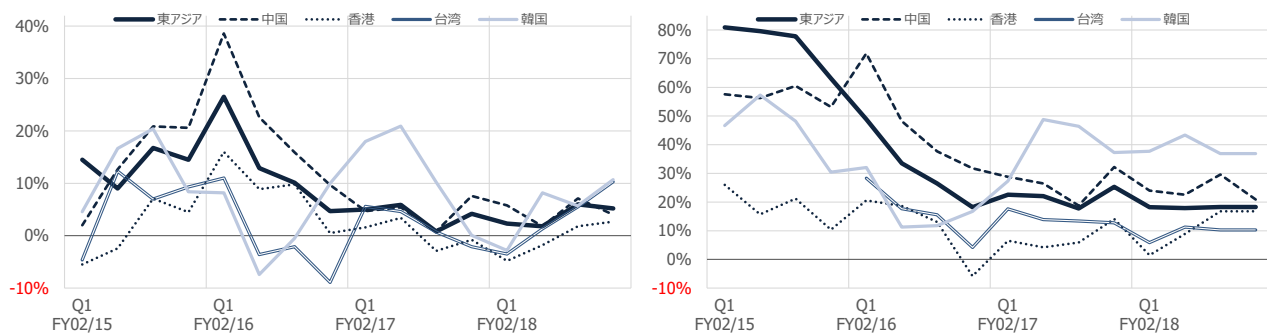
なお、食品の既存店売上は放送前2月が前年比約5%減、3月~6月が10%前後減となった。但し、販売禁止店舗数が当初の72店舗から6月にはゼロとなり、7月以降は5%強の減少、8月は20%増、9月は30~40%増と急回復を見せている。中国では4人に1人（日本は3人に1人）の顧客が食品を購入。売上構成（約5%、日本は7%）に比して高く、衣料雑貨や生活雑貨への影響も大きかったとみられる

東アジア既存店増収率等（左）及び営業利益率（右）



出所：会社資料よりSR作成

東アジア既存店増収率（左）及び全店増収率（現地通貨）



出所：会社資料よりSR作成

FY02/19に向けて（Q3時、参考）：FY02/19は中計（FY02/18~FY02/21、目標数値：ROE15%超、営業利益600億円、営業収益5,000億円、店舗数1,200店舗）の二年目。初年度は計画を超過達成する見通しだが、中計における戦略や取組に特段の変化はない模様だ。店舗展開は想定通りに進む見通し。

地域別には、a) 国内衣服雑貨（FY02/17国内売上上の35%）：価格見直しや新素材商品など増収余力がまだあり、原価改善を背景に粗利率維持も見込め、b) 国内生活雑貨（同55%）：既存品目の価格体系を消費者に分かり易く整えつつ、後半には抑制していた新商品投入でニュース性・話題性の提供で浮上を図り、c) 東アジア：中国は評価損の影響も消失し、5%超の既存店増収、30店舗出店・20店舗改装、旗艦店出店など、東アジアの営業利益率17%が視野内、d) 欧州：欧州は英ポンド安の影響と値上げでの対応も一巡して黒字化体質で迎える期に、e) 北米：出店など先行投資費用が高むが前期比では損失幅を縮小、欧米事業全体では黒字化を狙う。

なお、Q3の国内生活雑貨における家具（同16%）ファブリック（同9%）の減速は、新商品が抑制されていたことに加えて、配送料無料を制限したことも要因の一つであった。同社では、店舗にいつ来店しても値頃感のある価格、購入したあと再来店した際に残念に思わない価格の提供を心掛けている。それは、セールやキャンペーン時に価格だけで購入した顧客は定着しないと考えているため。価格に対する信頼感を高めるためにも、シンプルな価格体系、値下げ等のキャンペーン削減も想定されよう。ただ、2018年も約200品目の価格見直し（衣服雑貨120強、食品約60）を3月に実施する予定であり、生活雑貨では価値に見合った受け入れやすい価格体系に整理される見通し。使用頻度の高い日用品については、価値を伴ったEDLP（Everyday Low Price）が消費者に支持されることで増収に寄与するかどうか、にも注目したい。

業績補足

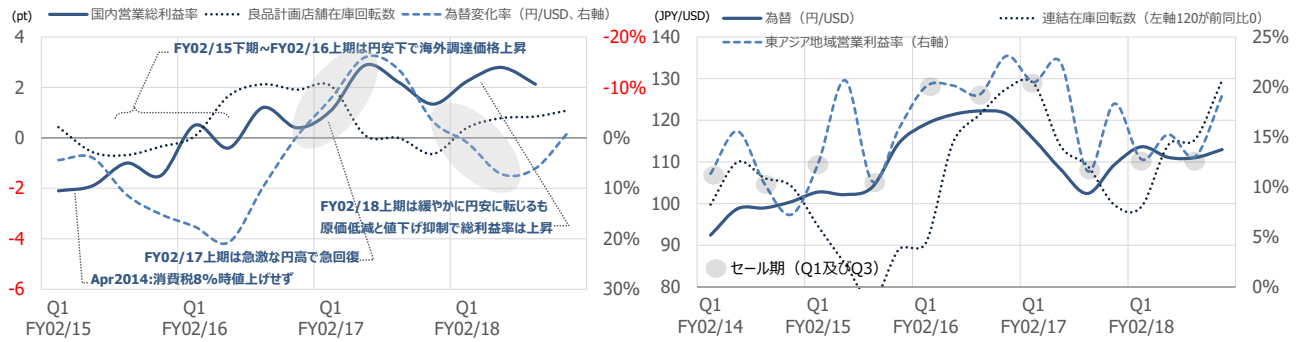
営業総利益率

営業総利益率は50.3%と前年比0.8pt上昇。Q1においては、東アジア事業の低下を国内事業で補い、Q2以降同様の構図が続いたとみられる。上期は緩やかに前年比円安に転じたが、原価低減と値下げ抑制で、国内の営業総利益率は47.3%と前年比2.5%改善。Q3も48.6%と2.1ptの改善、Q4も50.9%と1.3ptの改善を見せた。衣服雑貨を中心に改善基調が持続しているとみられる。

為替の影響時期：在庫回転率、決算月の違いから、円高・円安の影響を国内外で同時に受けることがあり得る。国内の在庫回転率は概ね5回転であるが、海外の在庫回転率は2回転。また欧州事業（1月決算）を除き12月決算である。そのため、海外は6か月前の為替レートで調達した在庫が残っており、決算時期の違いで国内に対して更に2か月遅れる。

2017年2月期Q1及びQ2は、国内が円高メリット、海外は円安メリットと同時に恩恵を受けた。ただ、同Q3は円高が遅れて海外に影響し、円高デメリットとなり、影響がその後も続いている。国内は、Q3時点で2016年秋冬及び2017年春夏商品はほぼ予約を終えていたこともあり、以後は円高メリットの影響を享受している。2018年2月期の海外事業における営業総利益率の前年比は、上期はハードルが高く、下期は低くなっている。上期実績は国内が円高メリット、海外は円高デメリットを受け、下期中には国内の円高メリット、海外の円高デメリットはともに概ね一巡し影響は収束する見通し

国内事業営業総利益率前年比及び為替変化率（左）、東アジア地域事業営業利益率及び為替水準（右）



出所：会社資料よりSR作成、注：国内在庫回転数は、年換算の回転数の前年比。海外は左軸120をゼロとして調整した前年比（132は+0.1回転、108は-0.1回転を示す）

「適価」アイテムによる売上総利益率上昇、総利益増の一例

同社は2015年12月4日に靴下（3足）を1,000円から1,200円に値上げ、その後売上が鈍化したことで、期間限定990円等での値下げ乱発を経て、2016年8月26日に990円に正式に価格見直しを実行した。当然、品質を維持、コスト削減を図った上での見直しである。結果は、下表のように、「適価」で安定した売上数量及び金額を伸ばすだけでなく、売上減を補うための値下げ販売乱発を排除、売上総利益額及び率の上昇、そして客数拡大にも繋がった。

同社では、商品の求める「価値・品質」と「価格」のバランスが合致すれば顧客から支持される、これこそが「無印良品のあり方」であり「わけあって安い」を表したものとみている。そして、2018年3月も約200品目（衣服雑貨120強、食品約60）の価格見直しを行う。衣服雑貨は2016年前半に需要先食いや機会損失、在庫絞り込み等もあって落ち込んだが、2017年は急回復に成功した。2018年も価格見直しや素材軸での商品の差別化を進めていくことで、売上の増収余地は十分にあると同社ではみている。

直営既存店、靴下（3足）の半期売上・売上総利益高前期比

前期比		FY02/16 2H	FY02/17 1H	FY02/17 2H	FY02/18 1H
売上	数量	-0.3%	-2.7%	49.0%	25.4%
	金額	-3.1%	1.0%	28.2%	15.5%
売上総利益	利益額	2.7%	6.2%	21.6%	18.2%
	利益率	+1.8pp	+1.0pp	-3.9pp	+5.4pp
衣服雑貨部門客数		-10.1%	-9.1%	1.3%	11.0%

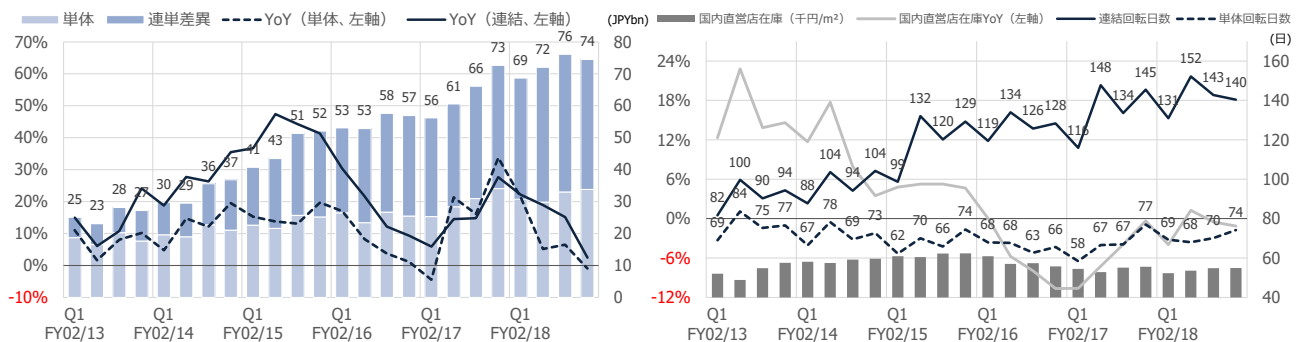
2015年12月4日に1,000円から1,200円に値上げ

値下げ乱発

2016年8月26日に990円に価格見直し

「無印良品のあるべき姿」に

在庫推移



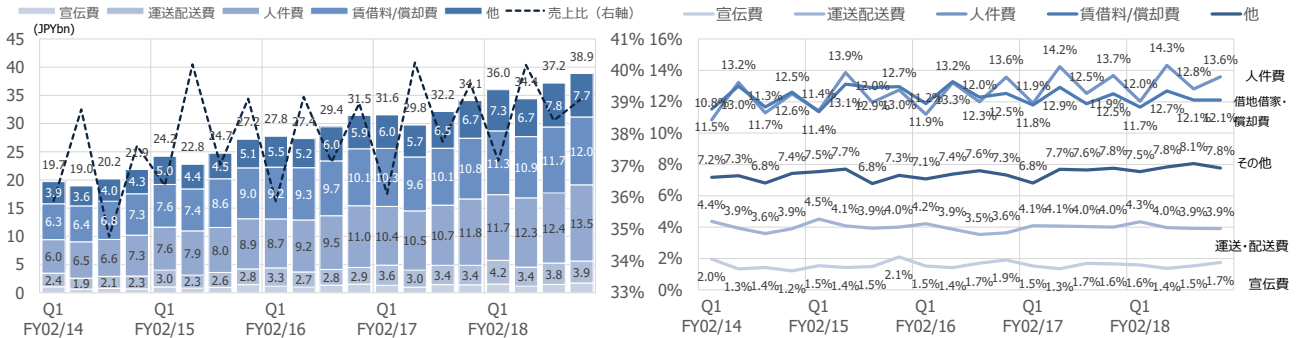
出所：会社資料よりSR作成

販管費

販管費は前年比14.9%増と増収（13.9%）以上に拡大し、対売上比率は38.7%と0.3pt悪化した。費目別では全般的に増加。人件費は2015年9月に行った国内時給改定や正社員比率を高めている影響は一巡したが、内外で新規出店が拡大していることが主因とみられる（但し、増加幅は落ち着いてきた）。また、物流費は、1）欧州における物流施設移設に伴う一時的な倉庫増（6月に移設、その後滞留コンテナへの追加費用発生）、2）ステープル商材の戦略的在庫積み増しによる倉庫費用の増加、3）2016年10月よりサークルK及びサンクス約6,300店で取扱開始に向けた初期在庫の納品での配送費増

(Q2で影響は一巡)、4) 人件費の増加による影響が大きいとみられる。なお、国内においては店舗で人員不足による機会損失も見られることから、人員を強化しているとのこと。但し、効率性は高まっているとしている。その他販管費は改装(Q1に集中)に伴う一時的費用増や各種手数料の増加によるもの。改装費用は、将来的に売上増に結び付く先行投資と言えるが、同社では手数料については対策が必要と認識している。

販管費



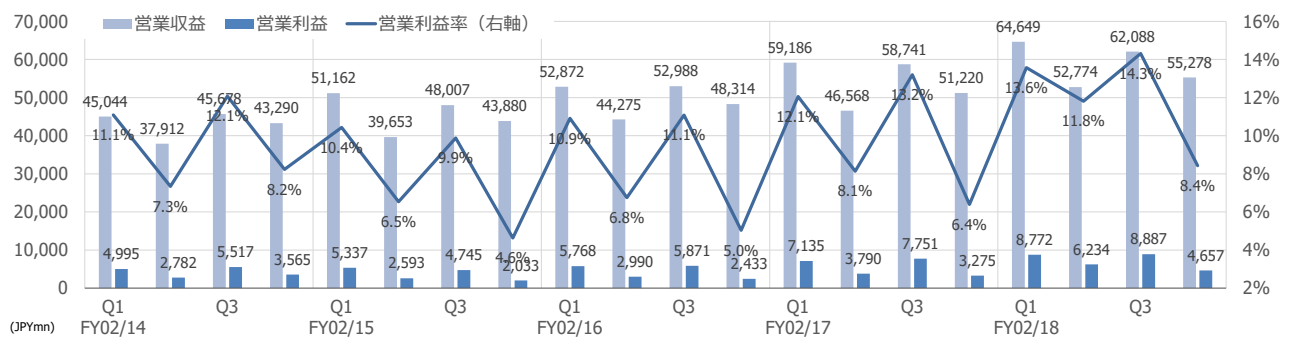
販管費比率前同比較異 (百万円)	FY02/16				FY02/17				FY02/18				FY02/18			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	実績	実績	実績	会予
販管費	-0.5pp	-1.0pp	+0.1pp	-0.1pp	+0.2pp	+1.1pp	+0.6pp	+0.6pp	+1.0pp	-0.1pp	+0.7pp	-0.5pp	-0.4pp	+0.6pp	+0.3pp	+0.2pp
宣伝費	-0.0pp	-0.0pp	+0.2pp	-0.2pp	+0.0pp	-0.1pp	-0.0pp	-0.3pp	+0.1pp	+0.0pp	-0.2pp	+0.1pp	-0.0pp	-0.1pp	+0.0pp	
運送・配送費	-0.3pp	-0.2pp	-0.4pp	-0.4pp	-0.1pp	+0.2pp	+0.5pp	+0.4pp	+0.3pp	-0.1pp	-0.1pp	-0.1pp	-0.3pp	+0.2pp	-0.0pp	
人件費	-0.2pp	-0.7pp	+0.0pp	+0.8pp	+0.7pp	+1.0pp	+0.5pp	+0.1pp	+0.1pp	+0.1pp	+0.3pp	-0.1pp	+0.0pp	+0.6pp	+0.1pp	
借地借家料	+0.0pp	-0.6pp	-0.3pp	-0.5pp	-0.4pp	-0.4pp	-0.4pp	-0.1pp	-0.1pp	-0.2pp	+0.1pp	-0.3pp	-0.3pp	-0.3pp	-0.1pp	
減価償却・暖房償却	+0.5pp	+0.8pp	-0.3pp	+0.1pp	+0.3pp	+0.0pp	-0.0pp	+0.1pp	+0.0pp	-0.0pp	+0.1pp	-0.1pp	+0.3pp	+0.0pp	+0.0pp	
その他	-0.5pp	-0.3pp	+0.8pp	+0.0pp	-0.3pp	+0.3pp	+0.0pp	+0.4pp	+0.7pp	+0.2pp	+0.4pp	+0.0pp	-0.0pp	+0.2pp	+0.3pp	

出所：会社資料よりSR作成

国内事業

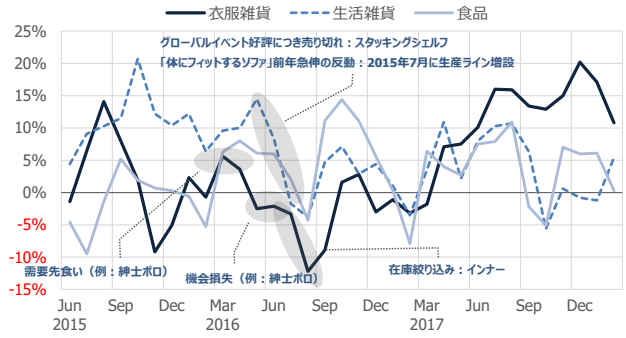
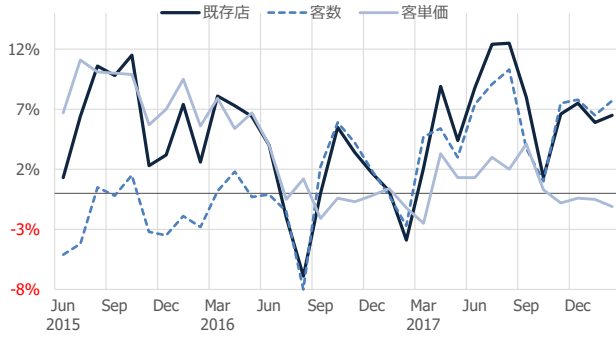
- ▷ 業績：営業収益は客数増が牽引する既存店6.8%増に新店効果も加わり8.8%増収、営業利益率も2.0pt上昇し、営業利益は30.1%増益。原価低減を背景とした価格改定、値下げ抑制しつつの客数増、店舗在庫増・倉庫在庫減等、事業基盤も強化
- ▷ 既存店：パブリシティ強化、戦略的在庫政策、店舗改装などの客数増への戦略が奏功、客数は通期4%目標に対し6.1%増
- ▷ WEB：インテリア（WEB売上比率約5割、国内全体では25%）低調の影響、WEBサイト改変等の影響で4%増に止まる
- ▷ 衣服雑貨：アイテム数を絞り込み売れ筋商品の在庫を潤沢にする施策が奏功。紳士ウェア・ハードキャリアが牽引
- ▷ 生活雑貨：プロモーションを従来のインテリア中心から日用品シフトの影響有。翌下期は新品中心に盛り上げる予定
- ▷ 今後：価格選好性が強い日用品の価格見直し「豊かな低価格」を継続実施、「わけあって安い」こだわり商品と両輪強化
 - ▶ 大型店化：FY02/18の大型店は9月の2店舗（松本、八尾）で終了。大型店拡大の為の品揃え実験を既存大型店で実施

国内事業業績推移 (百万円)

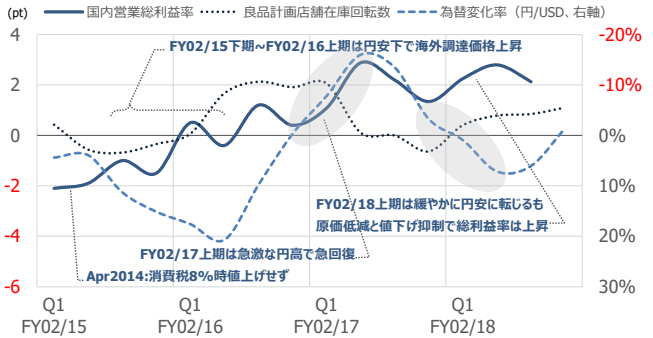
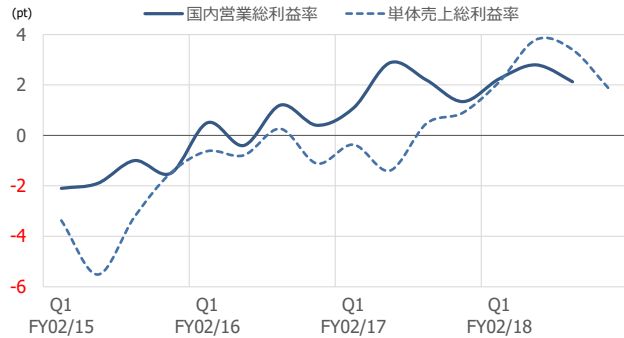


出所：会社資料よりSR作成

国内直営既存店増収率



国内営業総利益率



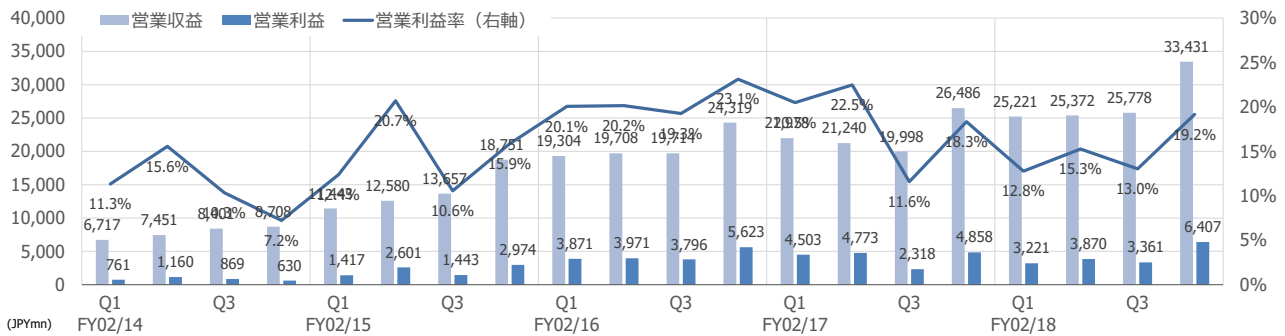
単体商品別売上

良品計画 (百万円)	FY02/16				FY02/17				FY02/18				FY02/16 実績	FY02/17 実績	FY02/18 実績
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
営業収益	58,985	53,740	61,251	58,036	66,931	57,684	68,181	63,021	74,762	67,601	73,670	68,920	232,012	255,818	284,953
売上高	57,728	52,451	59,860	56,572	65,563	56,141	66,927	60,882	73,073	65,846	71,644	66,849	226,611	249,515	277,412
衣服・雑貨	20,700	20,651	21,945	19,888	22,771	20,799	23,142	21,599	23,962	26,100	25,701	24,538	83,184	88,313	100,331
生活雑貨	32,067	27,231	32,904	31,258	37,225	30,293	37,643	33,191	42,859	34,180	39,284	35,419	123,460	138,353	151,787
食品	4,167	3,673	4,152	4,634	4,699	4,083	5,291	5,303	5,382	4,956	5,299	5,507	16,626	19,377	20,792
その他	792	896	860	792	867	964	849	788	867	969	1,359	1,384	3,340	3,470	4,502
YoY	7.9%	15.7%	11.9%	14.4%	13.5%	7.3%	11.3%	8.6%	11.7%	17.2%	8.1%	9.4%	12.3%	10.3%	11.4%
売上高	7.4%	15.2%	11.7%	14.4%	13.6%	7.0%	11.8%	7.6%	11.5%	17.3%	7.0%	9.8%	12.0%	10.1%	11.2%
衣服・雑貨	14.3%	21.5%	3.9%	8.3%	10.0%	0.7%	5.5%	8.6%	5.2%	25.5%	11.1%	13.6%	11.5%	6.2%	13.6%
生活雑貨	4.8%	13.6%	18.2%	20.7%	16.1%	11.2%	14.4%	6.2%	15.1%	12.8%	4.4%	6.7%	14.0%	12.1%	9.7%
食品	-4.5%	-3.1%	5.8%	2.1%	12.8%	11.2%	27.4%	14.4%	14.5%	12.6%	0.2%	3.8%	0.0%	16.5%	7.3%
その他	14.8%	17.4%	23.2%	21.7%	9.5%	7.6%	-1.3%	-0.5%	-	0.5%	60.1%	75.6%	19.2%	3.9%	29.7%
売上総利益	22,996	18,825	23,403	20,248	25,876	19,365	26,479	22,337	30,396	25,212	30,781	25,760	85,472	94,059	119,692
衣服・雑貨	9,377	7,238	9,286	7,160	10,149	7,085	10,126	7,379	11,753	10,293	12,874	9,789	33,061	34,740	44,711
生活雑貨	11,574	9,665	12,120	10,936	13,538	10,279	14,096	12,683	16,290	12,727	15,321	13,322	44,295	50,598	57,661
食品	1,503	1,314	1,426	1,630	1,607	1,347	1,697	1,766	1,789	1,556	1,770	1,864	5,873	6,419	6,980
その他	541	609	572	519	580	652	559	508	562	635	815	783	2,241	2,301	2,797
売上総利益率	39.8%	35.9%	39.1%	35.8%	39.5%	34.5%	39.6%	36.7%	41.6%	38.3%	43.0%	38.5%	37.7%	37.7%	43.1%
衣服・雑貨	45.3%	35.0%	42.3%	36.0%	44.6%	34.1%	43.8%	34.2%	49.0%	39.4%	50.1%	39.9%	39.7%	39.3%	44.6%
生活雑貨	36.1%	35.5%	36.8%	35.0%	36.4%	33.9%	37.4%	38.2%	38.0%	37.2%	39.0%	37.6%	35.9%	36.6%	38.0%
食品	36.1%	35.8%	34.3%	35.2%	34.2%	33.0%	32.1%	33.3%	33.2%	33.9%	33.4%	33.8%	35.3%	33.1%	33.6%
その他	68.3%	68.0%	66.5%	65.5%	66.9%	67.6%	65.8%	64.5%	64.8%	65.5%	60.0%	56.6%	67.1%	66.3%	62.1%
販管費	17,935	16,334	18,428	18,646	20,257	18,490	20,421	20,361	22,958	20,503	22,862	22,016	71,343	79,531	88,340
宣伝費	923	649	1,005	1,156	1,050	706	1,096	1,026	1,204	777	1,086	1,167	3,733	3,879	4,235
運送・配送費	2,731	1,996	2,171	2,172	2,977	2,398	2,358	2,786	3,444	2,404	2,742	2,471	9,070	10,520	11,062
人件費	5,345	5,510	5,766	6,502	6,252	6,373	6,528	6,873	6,687	7,032	7,166	7,356	23,123	26,028	28,423
借地借家料	4,434	4,040	4,415	4,337	4,811	4,222	4,807	4,626	5,347	4,619	5,292	4,939	17,226	18,467	20,200
減価償却費	907	967	1,000	1,079	1,039	1,083	1,119	1,179	1,174	1,207	1,267	1,309	3,953	4,421	4,959
その他	3,593	3,172	4,073	3,397	4,126	3,707	4,510	3,869	5,099	4,461	5,306	4,591	14,235	16,213	19,459
YoY	7.2%	10.0%	12.7%	14.0%	12.9%	13.2%	10.8%	9.2%	13.3%	10.9%	12.0%	8.1%	11.0%	11.5%	11.1%
宣伝費	8.5%	11.5%	36.5%	2.2%	13.8%	8.8%	9.1%	-11.2%	14.7%	10.1%	-0.9%	13.7%	13.1%	3.9%	9.2%
運送・配送費	2.7%	15.6%	5.2%	14.3%	9.0%	20.1%	8.6%	28.3%	15.7%	0.3%	16.3%	-11.3%	8.6%	16.0%	5.2%
人件費	6.5%	7.4%	13.6%	21.9%	17.0%	15.7%	13.2%	5.7%	7.0%	10.3%	9.8%	7.0%	12.5%	12.6%	9.2%
借地借家料	1.6%	1.5%	4.2%	7.1%	8.5%	4.5%	8.9%	6.7%	11.1%	9.4%	10.1%	6.8%	3.6%	7.2%	9.4%
減価償却費	67.7%	65.0%	32.3%	23.3%	14.6%	12.0%	11.9%	9.3%	13.0%	11.4%	13.2%	11.0%	43.3%	11.8%	12.2%
その他	9.2%	11.2%	17.0%	10.8%	14.8%	16.9%	10.7%	13.9%	23.6%	20.3%	17.6%	18.7%	12.2%	13.9%	20.0%
売上構成比	31.1%	31.1%	30.8%	33.0%	30.9%	32.9%	30.5%	33.4%	31.4%	31.1%	31.9%	32.9%	31.5%	31.9%	31.8%
宣伝費	1.6%	1.2%	1.7%	2.0%	1.6%	1.3%	1.6%	1.7%	1.6%	1.2%	1.5%	1.7%	1.6%	1.6%	1.5%
運送・配送費	4.7%	3.8%	3.6%	3.8%	4.5%	4.3%	3.5%	4.6%	4.7%	3.7%	3.8%	3.7%	4.0%	4.2%	4.0%
人件費	9.3%	10.5%	9.6%	11.5%	9.5%	11.4%	9.8%	11.3%	9.2%	10.7%	10.0%	11.0%	10.2%	10.4%	10.2%
借地借家料	7.7%	7.7%	7.4%	7.7%	7.3%	7.5%	7.2%	7.6%	7.3%	7.0%	7.4%	7.4%	7.6%	7.4%	7.3%
減価償却費	1.6%	1.8%	1.7%	1.9%	1.6%	1.9%	1.7%	1.9%	1.6%	1.8%	1.8%	2.0%	1.7%	1.8%	1.8%
その他	6.2%	6.0%	6.8%	6.0%	6.3%	6.6%	6.7%	6.4%	7.0%	6.8%	7.4%	6.9%	6.3%	6.5%	7.0%
営業利益	6,318	3,779	6,365	4,238	6,987	2,416	7,312	4,114	9,128	6,463	9,944	5,814	19,530	20,831	31,351
YoY	6.6%	35.7%	13.8%	33.0%	10.5%	-36.1%	14.9%	-2.9%	30.6%	167.5%	36.0%	41.3%	11.7%	6.7%	50.5%
営業利益率(売上比)	10.9%	7.2%	10.6%	7.5%	10.7%	4.3%	10.9%	6.8%	12.5%	9.8%	13.9%	8.7%	8.6%	8.3%	11.3%
棚卸資産	26,469	23,383	26,679	25,498	25,290	28,362	30,981	34,091	30,714	29,833	32,994	33,777	25,498	34,091	33,777
回転日数	67.9	67.6	62.7	65.5	58.4	66.6	66.9	77.0	69.3	68.0	70.1	74.1			

出所：会社資料よりSR作成

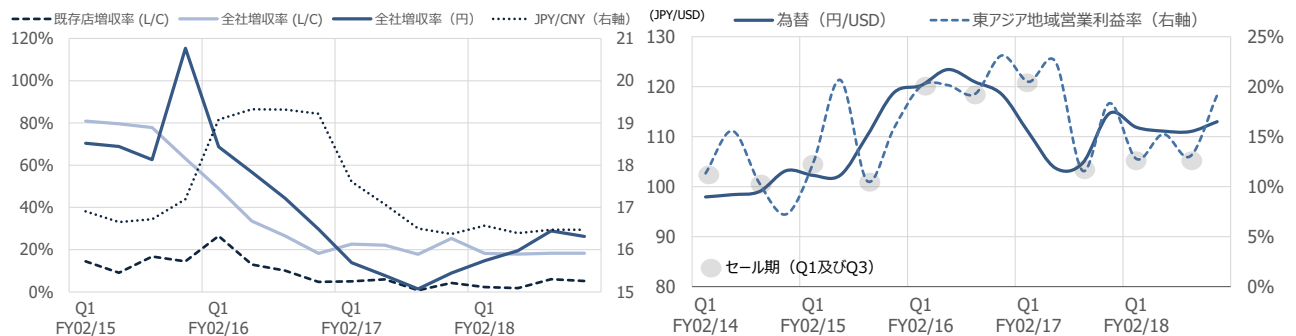
- 計画比：中国はQ3の在庫評価損が想定外、営業利益はQ3時の見通し（やや未達）通り2%未達で着地
- 今後：人件費比率上昇でOPM15%目安に変更。高効率出店余地とブランド力強化を背景に利益額拡大を目指す
- 中国：前年積極出店（42店増、期末200店）が奏功し現地通貨23.4%増収。既存店は4.6%増とメディア影響を挽回
- 既存店売上：2018年以降は通期5%超成長が一つの目線。Q3以降はメディア影響消失、通期4.6%増の見通し（計画4%）
 - ◇ Q1（1~3月）実績：5.8%増。3月15日の国営メディア報道問題が影響し、その後は食品中心に伸び悩む
 - ◇ Q2（4~6月）実績：1.8%増、影響続くが販売禁止店舗は徐々に縮小し6月にゼロ。その後の既存店食品売上は回復
 - ◇ Q3（7~9月）実績：7.1%増。食品売上は8月20%増、9月35%増と急回復。客数増にも貢献
 - ◇ Q4（10~12月）速報：4.0%増。想定外の退店1店舗あり
- 食品：中国の売上構成比は5%程だが、顧客の4人に1人が食品を購入（日本は7%で3人に1人）、成長の重要因子
- 家具：アイテム数を増加中。H&B、家具、ファブリックの売上構成比が増加し、業績を牽引
 - ◇ 売上構成比は全体で約4%だが上海・成都の世界旗艦店は10%弱。家具の強化は既存店の底上げにも繋がる
- 店舗展開：FY02/19は35店舗出店、20店舗改装の見通し。中期計画通りと推測。世界旗艦店3店目も検討

東アジア地域事業（百万円）



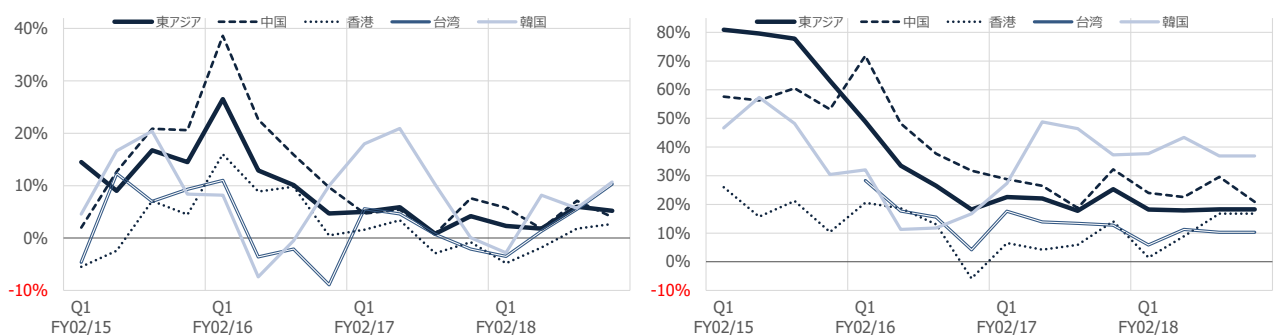
出所：会社資料よりSR作成

東アジア既存店増収率等（左）及び営業利益率（右）



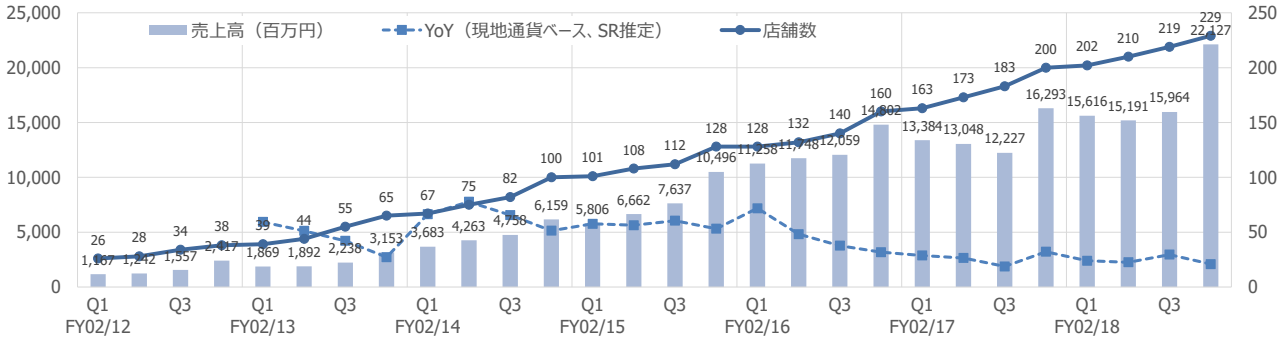
出所：会社資料よりSR作成

東アジア既存店増収率（左）及び全店増収率（現地通貨）



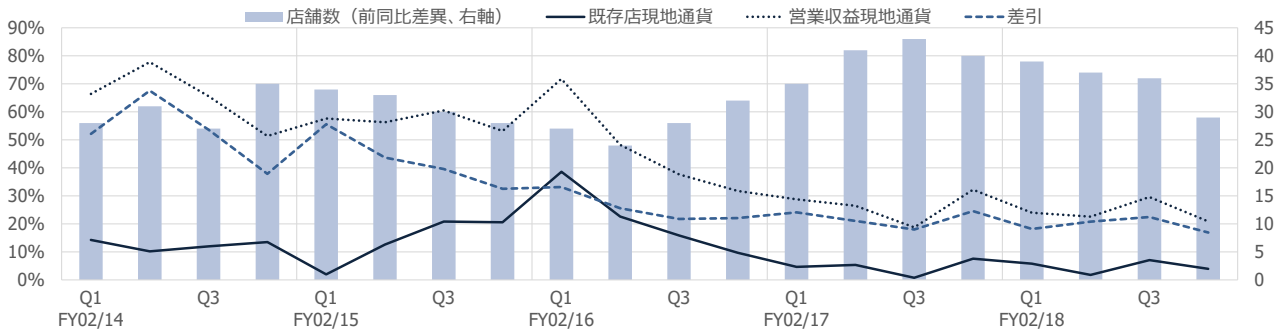
出所：会社資料よりSR作成

中国売上高及び店舗数 (百万円、店)



出所：会社資料よりSR作成

中国既存店増収率、営業収益増収率、店舗数の前年同期比



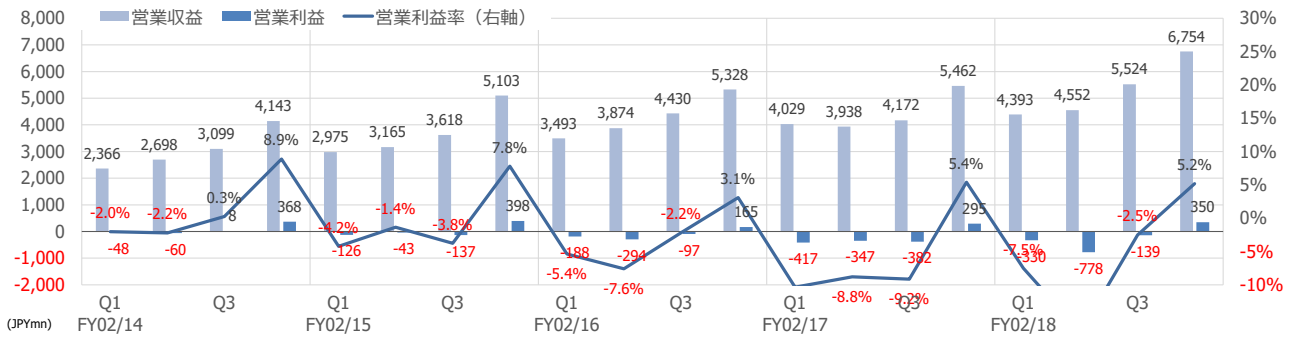
出所：会社資料よりSR作成

欧米地域事業 (決算期：欧州は1月、北米は12月)

欧米地域事業 (百万円)	FY02/16				FY02/17				FY02/18				FY02/16			FY02/17			FY02/18			FY02/19	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	実績	実績	実績	会予	進捗率	会予	差異				
営業収益	3,493	3,874	4,430	5,328	4,029	3,938	4,172	5,462	4,393	4,552	5,524	6,754	17,124	17,603	21,225	21,600	98.3%	27,400	6,175				
売上高 (FY2/17以降は営業収益)	3,471	3,838	4,402	5,308																			
イギリス	1,038	1,077	1,443	1,401	819	729	895	1,082	779	847	1,022	1,134	4,252	3,525	3,782								
フランス	687	701	727	940	623	596	604	901	612	657	692	823	3,055	2,724	2,784								
イタリア	332	371	399	544	344	403	389	560	398	397	444	564	1,646	1,696	1,803								
ドイツ	407	475	479	624	455	426	391	532	416	471	524	623	1,985	1,804	2,034								
アメリカ合衆国	889	1,051	1,191	1,520	1,272	1,262	1,358	1,552	211	231	230	318	4,651	5,444	990								
カナダ	116	164	163	278	198	226	240	425	57	66	70	77	721	1,089	270								
スペイン	-	-	-	-	192	185	181	281	1,518	1,468	1,784	2,152	839	6,922									
ポルトガル	-	-	-	-	41	44	49	56	329	353	692	905	190	2,279									
その他 (卸売)	-	-	-	-	79	68	68	72	70	61	66	160	287	357									
YoY	17.4%	22.4%	22.4%	4.4%	15.4%	1.7%	-5.8%	2.5%	9.0%	15.6%	32.4%	23.7%	15.2%	2.8%	20.6%	22.7%		29.1%	+8.5pp				
売上高	18.6%	23.1%	23.0%	4.3%																			
イギリス	12.9%	9.7%	17.9%	-6.3%	-21.1%	-32.3%	-38.0%	-22.8%	-4.9%	16.2%	14.2%	4.8%	9.1%	-17.1%	7.3%								
フランス	6.0%	2.6%	3.0%	-20.7%	-9.3%	-15.0%	-16.9%	-4.1%	-1.8%	10.2%	14.6%	-8.7%	-3.2%	-10.8%	2.2%								
イタリア	0.0%	3.6%	13.0%	-3.9%	3.6%	8.6%	-2.5%	2.9%	15.7%	-1.5%	14.1%	0.7%	2.0%	3.0%	6.3%								
ドイツ	7.7%	12.0%	2.8%	-4.4%	11.8%	-10.3%	-18.4%	-14.7%	-8.6%	10.6%	34.0%	17.1%	3.3%	-9.1%	12.7%								
アメリカ合衆国	37.0%	56.9%	43.3%	40.2%	43.1%	20.1%	14.0%	2.1%	-83.4%	-81.7%	-83.1%	-79.5%	40.7%	17.1%	-81.8%								
カナダ				162.3%	70.7%	37.8%	47.2%	52.9%	-71.2%	-70.8%	-70.8%	-81.9%	580.2%	51.0%	-75.2%								
現地通貨売上	11.9%	10.6%	15.3%	6.3%	23.0%	19.4%	10.4%	17.0%	15.1%	13.8%	16.0%	18.2%	12.1%	19.0%	18.2%			25.6%	+7.4pp				
イギリス	6.7%	-0.7%	7.0%	-3.0%	5.9%	-1.5%	6.9%	7.8%	9.2%	19.4%	6.1%	6.1%	3.5%	5.2%	7.2%								
フランス	13.6%	4.6%	6.8%	-12.8%	-5.3%	-2.4%	-1.5%	5.0%	3.3%	4.0%	-0.3%	-0.3%	0.1%	0.9%	-4.2%								
イタリア	7.2%	5.8%	14.1%	3.3%	8.4%	23.4%	15.5%	12.7%	21.5%	-6.5%	-0.3%	9.5%	7.0%	14.9%	-0.3%								
ドイツ	15.4%	14.5%	4.4%	3.1%	16.8%	2.8%	-3.0%	-6.5%	-3.9%	4.3%	16.9%	5.2%	8.3%	1.4%	5.7%								
アメリカ合衆国	18.2%	32.2%	15.1%	31.3%	47.5%	34.4%	34.6%	13.4%	21.2%	13.4%	22.1%	35.4%	22.8%	30.5%	23.4%								
カナダ				174.8%	94.8%	62.4%	73.9%	73.8%	62.1%	58.1%	162.3%	98.6%	74.7%	98.4%									
現地通貨売上、既存店	3.2%	4.7%	9.1%	2.6%	11.8%	5.8%	-0.4%	-0.2%	2.0%	7.4%	5.9%	2.8%	5.4%	3.7%	4.4%	5.6%		5.6%	+1.2pp				
イギリス	1.7%	4.4%	5.2%	-6.9%	5.3%	-3.2%	6.2%	5.6%	9.7%	13.3%	9.4%	1.3%	1.2%	4.6%	8.4%								
フランス	-4.2%	-14.6%	2.8%	-3.4%	10.7%	11.2%	-3.8%	10.6%	6.2%	7.5%	10.7%	-2.4%	-4.0%	5.4%	5.0%								
イタリア	5.5%	4.6%	10.6%	1.5%	14.9%	5.6%	3.0%	-5.2%	-1.7%	-6.4%	-0.1%	-5.1%	5.7%	3.2%	-1.9%								
ドイツ	5.2%	4.1%	0.5%	-0.4%	16.0%	5.9%	15.1%	14.1%	12.2%	14.3%	-1.5%	-2.0%	2.1%	9.2%	4.5%								
アメリカ合衆国	8.9%	20.3%	24.0%	16.1%	10.8%	6.6%	-12.1%	-11.1%	-4.3%	6.8%	4.5%	6.8%	17.5%	-3.2%	3.3%								
カナダ					29.9%	13.0%	19.4%	4.5%	-7.5%	-4.2%	0.1%	2.4%	15.3%	-1.9%									
営業利益	-188	-294	-97	165	-417	-347	-382	295	-330	-778	-139	350	-414	-851	-898	-1,100	81.6%	-400	498				
YoY	-	-	-	-58.6%	-	-	-	79.1%	-	-	-	-	-	-	5.5%	-		-55.5%					
営業利益率	-5.4%	-7.6%	-2.2%	3.1%	-10.3%	-8.8%	-9.2%	5.4%	-7.5%	-17.1%	-2.5%	5.2%	-2.4%	-4.8%	-4.2%	-5.1%		-1.5%	+2.8pp				
店舗数	73	70	70	72	70	69	70	69	71	70	71	72	72	69	72	74		71	-1				
イギリス	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12		12	-				
フランス	12	10	10	9	9	9	9	9	9	8	7	7	9	9	7	7		7	-				
イタリア	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	8	8	9	9	8	8		8	-				
ドイツ	8	8	8	8	8	7	7	7	7	7	7	7	8	7	7	7		7	-				
アメリカ合衆国	9	9	10	11	11	11	12	12	14	14	15	15	11	12	15	16		17	2				
カナダ	1	1	1	2	2	2	2	3	3	3	5	6	2	3	6	7		9	3				
スペイン					6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6		6	-				
ポルトガル					1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1		2	1				
ライセンス先	22	21	20	21	12	12	12	10	10	10	10	10	21	10	10	10		3	-7				

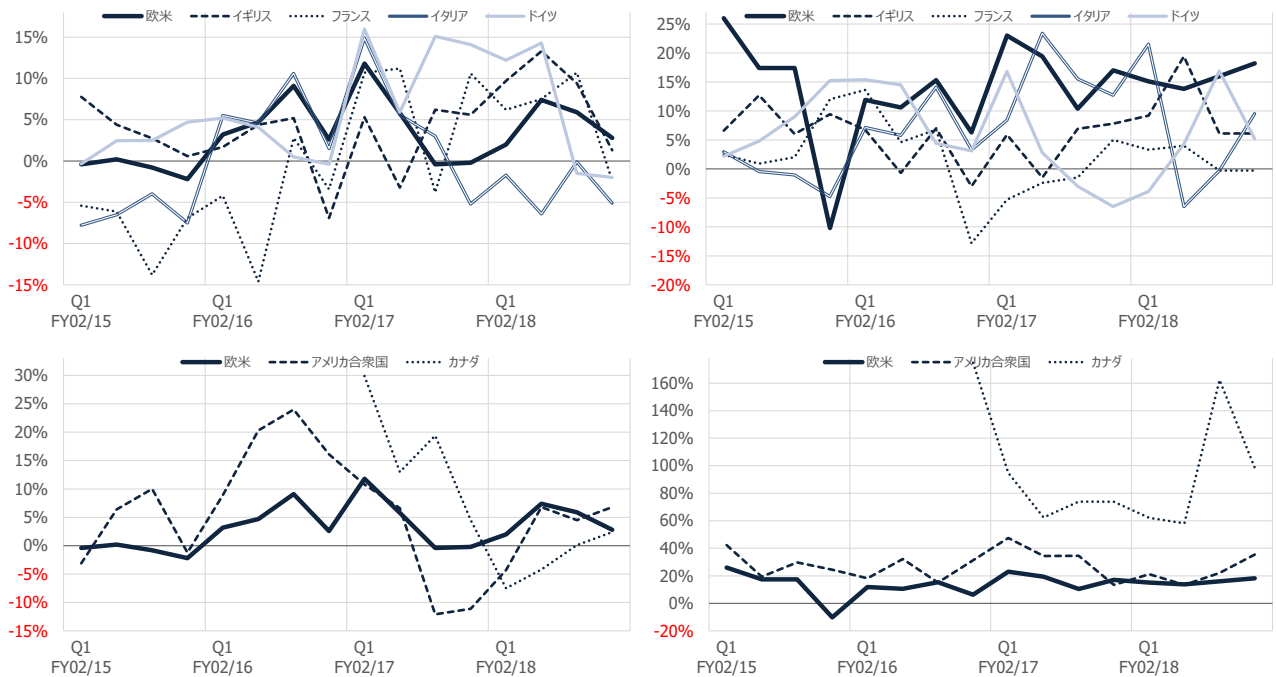
出所：会社資料よりSR作成

欧米地域事業業績推移



出所：会社資料よりSR作成

既存店（左）及び全店（右）増収率（現地通貨）



欧米1番店及び2番店改装

	英国	フランス	ドイツ	イタリア	スペイン	米国
1番店	Tottenham Court Road	Forum des Halles Place Carree (新店)	Munich	Corso Buenos Aires	Barcelona	Fifth Avenue (新店)
改装時期	Q3 FY02/16	Q3 FY02/15	Q3 FY02/16	Q1 FY02/17	Q4 FY02/16	Q4 FY02/16
2番店	Covent Garden	Francs Bourgeois	Berlin	Via Torino		
改装時期	Q3 FY02/16	Q3 FY02/16	Q3 FY02/16	Q3 FY02/18		

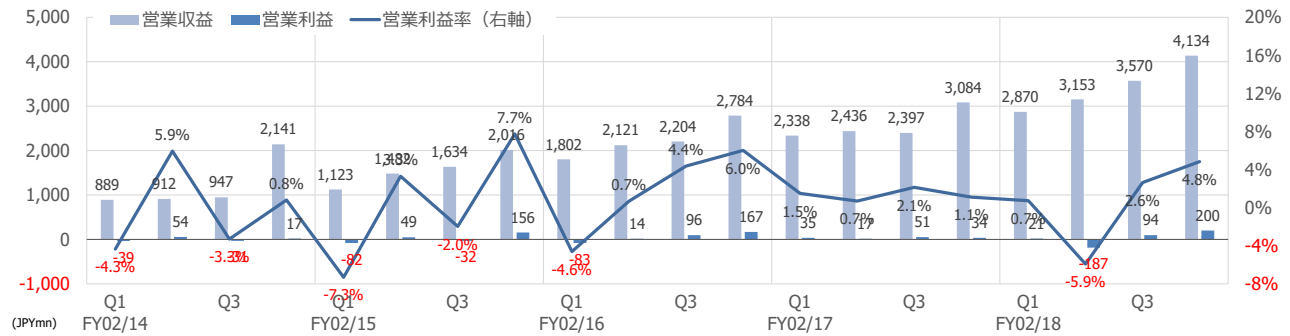
出所：会社資料よりSR作成

西南アジア・オセアニア地域事業 (決算期：12月)

西南アジア・オセアニア地域事業 (百万円)	FY02/16				FY02/17				FY02/18				FY02/16			FY02/17			FY02/18		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	実績	実績	実績	会予	進捗率	会予	差異		
営業収益	1,802	2,121	2,204	2,784	2,338	2,436	2,397	3,084	2,870	3,153	3,570	4,134	8,911	10,256	13,729	13,600	100.9%	16,000	2,271		
売上高 (FY2/17以降は営業収益)	1,624	1,843	1,943	3,425																	
シンガポール	773	885	899	1,059	915	898	925	1,144	1,007	1,108	1,355	1,629	3,616	3,882	5,099						
マレーシア	227	182	214	273	260	256	247	298	301	378	421	469	896	1,061	1,569						
タイ	484	419	437	573	557	522	488	648	613	668	719	831	1,913	2,215	2,831						
インド	-	-	-	-	-	-	-	-	63	131	109	147	-	-	450						
オーストラリア	138	358	392	414	386	416	406	532	522	530	606	647	1,302	1,740	2,305						
その他卸売	-	-	-	-	218	345	330	325	361	340	359	413	1,182	1,218	1,473						
YoY	60.4%	43.1%	34.9%	38.1%	29.8%	14.9%	8.8%	10.8%	22.8%	29.4%	48.9%	34.0%	42.5%	15.1%	33.9%	32.6%		16.5%	-17.3pp		
売上高	62.5%	52.6%	38.6%	30.3%																	
シンガポール	47.8%	49.0%	20.8%	15.0%	18.4%	1.5%	2.9%	8.0%	10.1%	23.4%	46.5%	42.4%	30.7%	7.4%	31.3%						
マレーシア	127.0%	33.8%	45.6%	40.7%	14.5%	40.7%	15.4%	9.2%	15.8%	47.7%	70.4%	57.4%	51.4%	18.4%	47.9%						
タイ	48.9%	26.6%	17.2%	26.5%	15.1%	24.6%	11.7%	13.1%	10.1%	28.0%	47.3%	28.2%	28.6%	15.8%	27.8%						
オーストラリア	181.6%	143.5%	186.1%	149.4%	179.7%	16.2%	3.6%	28.5%	35.2%	27.4%	49.3%	21.6%	160.9%	33.6%	32.5%						
現地通貨売上	47.2%	33.7%	30.6%	41.5%	42.2%	30.8%	43.3%	20.2%	24.2%	25.9%	30.1%	30.1%	37.3%	28.4%	25.9%	-		12.9%	-13.0pp		
シンガポール	37.2%	34.7%	13.8%	15.4%	26.4%	15.0%	19.1%	20.5%	12.8%	23.1%	36.7%	29.3%	23.2%	19.9%	27.3%						
マレーシア	114.4%	26.2%	55.6%	60.7%	37.2%	73.9%	38.4%	25.6%	24.2%	55.3%	66.5%	45.7%	55.1%	36.8%	48.7%						
タイ	28.4%	9.4%	9.0%	27.4%	29.7%	48.4%	32.2%	24.5%	10.0%	20.9%	30.1%	17.1%	29.1%	32.0%	19.3%						
オーストラリア	176.8%	143.0%	204.0%	173.9%	214.5%	35.6%	20.0%	39.5%	30.7%	23.1%	32.8%	14.4%	160.7%	50.5%	24.5%						
現地通貨売上、既存店	15.7%	8.0%	8.0%	17.6%	18.9%	20.3%	14.1%	2.7%	0.7%	3.9%	6.3%	3.4%	12.7%	12.5%	4.7%	7.6%		4.2%	-0.5pp		
シンガポール	8.9%	10.8%	10.2%	22.0%	24.2%	13.7%	12.7%	-4.8%	-6.4%	2.0%	-3.4%	1.2%	13.4%	9.9%	-1.6%						
マレーシア	35.0%	2.7%	15.5%	16.9%	0.8%	26.5%	13.8%	18.5%	11.5%	13.3%	17.5%	5.4%	17.1%	11.8%	11.6%						
タイ	25.1%	6.1%	2.7%	9.8%	12.6%	23.8%	15.7%	9.6%	-0.8%	-	10.0%	1.1%	11.5%	15.5%	3.5%						
オーストラリア	-13.8%	-2.2%	5.8%	17.5%	35.0%	46.2%	22.0%	32.2%	13.3%	8.9%	15.8%	9.7%	2.1%	31.7%	11.8%						
営業利益	-83	14	96	167	35	17	51	34	21	-187	94	200	195	137	128	200	64.0%	200	72		
YoY	-	-70.6%	-	-7.2%	-	18.1%	-47.0%	-79.7%	-40.0%	2.0%	-3.4%	1.2%	116.7%	-29.7%	-6.6%	2.6%		56.3%			
営業利益率	-4.6%	0.7%	4.4%	6.0%	1.5%	0.7%	2.1%	1.1%	0.7%	-5.9%	2.6%	4.8%	2.2%	1.3%	0.9%	1.5%		1.3%	+0.3pp		
店舗数(ライセンス含む)	39	41	43	45	45	48	54	55	54	59	62	66	45	55	66	67		72	6		
シンガポール	9	9	9	9	9	9	10	10	10	10	11	11	9	10	11	11		11	-		
マレーシア	4	4	5	5	5	5	5	5	6	7	7	7	5	5	7	7		7	-		
タイ	11	11	12	13	13	13	13	14	14	15	15	16	13	14	16	17		17	1		
インド	-	-	-	-	-	-	2	2	2	3	3	4	-	2	4	4		6	2		
オーストラリア	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	4		5	2		
インドネシア	2	2	2	3	3	4	6	6	6	8	8	8	3	6	8	6		7	-1		
フィリピン	7	7	7	7	7	7	7	7	5	4	4	4	7	7	4	4		5	1		
クウェート	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2		2	-		
UAE	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	5	5	3	4	5	6		6	1		

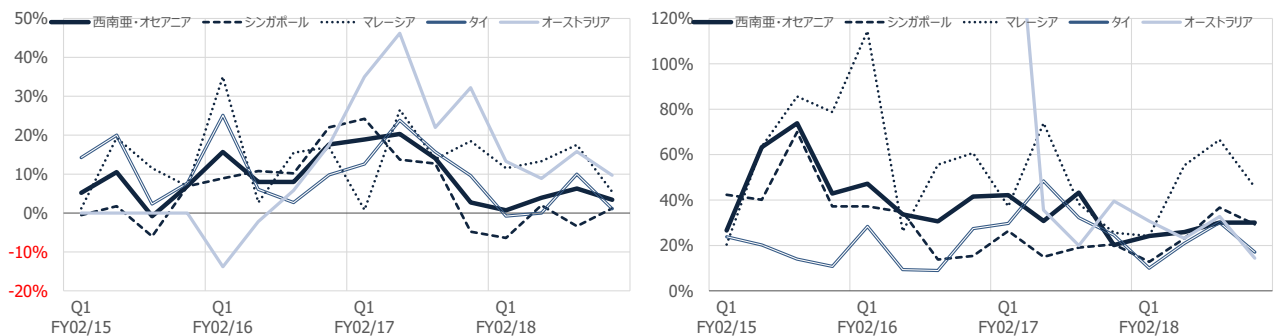
出所：会社資料よりSR作成

西南アジア・オセアニア地域事業業績推移



出所：会社資料よりSR作成

既存店増収率 (現地通貨)



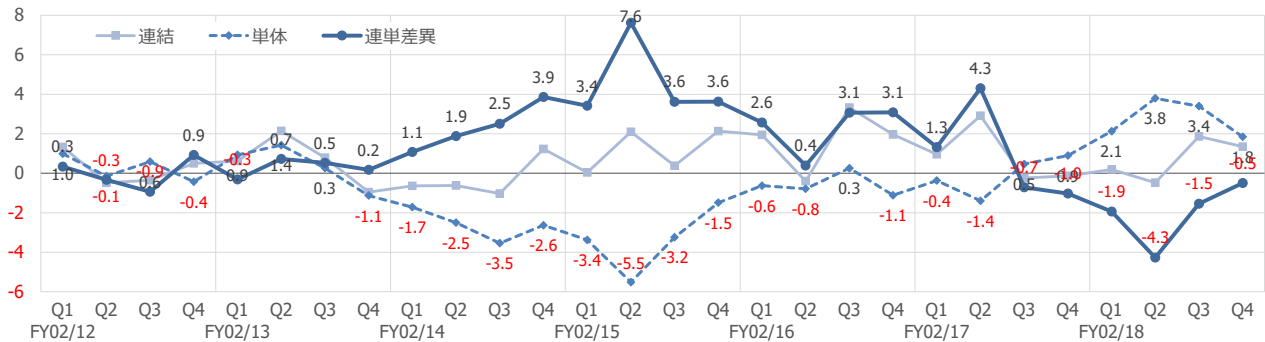
出所：会社資料よりSR作成

参考数値

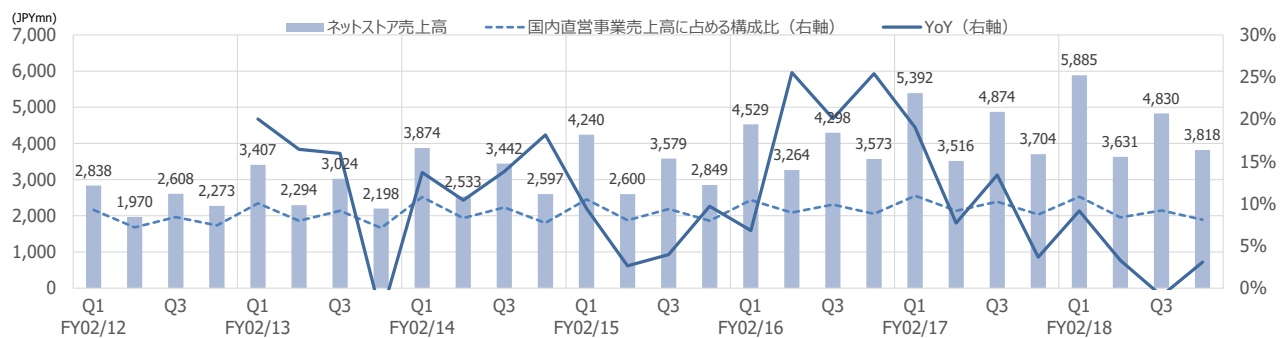
国内直営事業

国内直営事業 (百万円)	FY02/16				FY02/17				FY02/18				FY02/16 実績	FY02/17 実績	FY02/18 実績	会予
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4				
売上高	43,437	36,490	43,426	40,626	49,294	38,363	47,584	42,486	54,302	43,382	52,478	47,104	163,980	177,729	197,268	
直営店	38,129	32,342	38,300	36,289	43,073	33,917	41,918	38,056	47,623	38,842	46,352	41,970	145,061	156,965	174,788	
Web	4,529	3,264	4,298	3,573	5,392	3,516	4,874	3,704	5,885	3,631	4,830	3,818	15,665	17,486	18,166	
その他	778	883	829	763	829	929	791	725	793	908	1,295	1,315	3,254	3,276	4,312	
YoY	7.7%	12.8%	13.6%	13.9%	13.5%	5.1%	9.6%	4.6%	10.2%	13.1%	10.3%	10.9%	11.9%	8.4%	11.0%	
直営店	7.7%	11.5%	12.9%	12.8%	13.0%	4.9%	9.4%	4.9%	10.6%	14.5%	10.6%	10.3%	11.1%	8.2%	11.4%	
Web	6.8%	25.5%	20.1%	25.4%	19.1%	7.7%	13.4%	3.7%	9.1%	3.3%	-0.9%	3.1%	18.1%	11.6%	3.9%	
直営店店舗数	297	296	311	312	322	323	328	328	332	334	338	335	312	328	328	341
出店	13	14	34	39	11	13	20	21	5	7	13	14	39	21	21	16
退店	-	-2	-7	-11	-1	-2	-4	-5	-1	-1	-3	-7	-11	-5	-5	-3
増床・減床	4	6	16	23	7	8	21	21	13	22	31	21	23	21	21	26
既存店増収率	2.3%	5.8%	7.4%	4.1%	7.3%	-1.6%	3.1%	-0.7%	5.0%	11.3%	5.0%	6.5%	4.9%	2.1%	2.1%	6.0%
衣服	6.2%	5.5%	-1.0%	-2.3%	1.9%	-5.6%	-0.9%	-2.5%	4.5%	13.9%	13.8%	16.5%	2.1%	-1.6%	-1.6%	
生活	0.8%	7.8%	14.8%	9.6%	11.2%	1.0%	4.8%	0.4%	5.3%	9.8%	-0.3%	0.6%	8.1%	4.2%	4.2%	
食品	-5.6%	-5.4%	2.3%	-2.1%	6.9%	1.2%	11.9%	-1.0%	4.5%	8.8%	-	4.1%	-2.7%	4.8%	4.8%	
客数	-3.1%	-3.0%	-1.4%	-3.0%	0.6%	-3.3%	4.0%	-0.3%	4.4%	9.0%	4.0%	7.3%	-2.6%	0.3%	0.3%	
客単価	5.6%	9.1%	8.9%	7.3%	6.7%	1.8%	-0.9%	-0.4%	0.6%	2.1%	0.9%	-0.7%	7.7%	1.8%	1.8%	
直営店面積(m ²)	218,759	218,298	227,052	226,244	234,613	234,819	240,491	240,305	245,627	247,262	255,018	235,409	226,229	240,305	245,627	256,345
YoY	8.0%	6.8%	8.0%	8.7%	7.2%	7.6%	5.9%	6.2%	4.7%	5.3%	6.0%	-2.0%	8.7%	6.2%	2.2%	6.7%
1m ² 当たり売上高(千円)	178	148	174	160	187	145	177	159	185	157	184	167	660	666	720	
YoY	0.6%	4.3%	6.4%	4.1%	5.1%	-2.5%	1.9%	-0.6%	-1.1%	8.2%	4.1%	4.6%	3.8%	1.0%	8.0%	
売場面積(累計期中平均)	214,293	216,075	217,573	219,837	230,368	232,366	233,849	235,567	242,921	244,652	246,955	248,634	219,837	235,567	242,921	
YoY	7.0%	6.9%	6.6%	7.1%	7.5%	7.5%	7.2%	7.2%	5.4%	5.3%	5.6%	5.5%	7.1%	7.2%	3.1%	
1m ² 当たり在庫高(千円)	60.9	57.0	57.4	55.7	54.4	52.9	55.1	55.5	52.3	53.5	54.8	54.9	57.5	56.4	54.7	
YoY	0.0%	-5.7%	-7.9%	-10.7%	-10.6%	-7.2%	-3.9%	-0.4%	-4.0%	1.3%	-0.5%	-1.1%	-9.6%	-1.9%	-3.0%	
在庫高	13,055	12,418	12,653	12,633	12,542	12,391	13,051	13,276	13,471	13,282	13,794	13,839	12,633	13,276	13,276	
YoY	7.0%	0.7%	-2.3%	-3.2%	-3.9%	-0.2%	3.1%	5.1%	7.4%	7.2%	5.7%	4.2%	-3.2%	5.1%	-	
1人当たり売上高(千円)	7,159	6,020	6,845	6,148	6,989	5,385	6,927	5,967	7,077	6,052	7,023	6,242	26,142	25,155	27,298	
YoY	0.4%	6.0%	2.8%	-1.4%	-2.4%	-10.6%	1.2%	-2.9%	1.3%	12.4%	1.4%	4.6%	1.8%	-3.8%	8.5%	
店舗従業員(累計期中平均)	5,326	5,349	5,431	5,549	6,163	6,231	6,171	6,240	6,403	6,408	6,472	6,556	5,549	6,240	6,403	
YoY	7.2%	6.2%	7.4%	9.2%	15.7%	16.5%	13.6%	12.5%	3.9%	2.8%	4.9%	5.1%	9.2%	12.5%	2.6%	

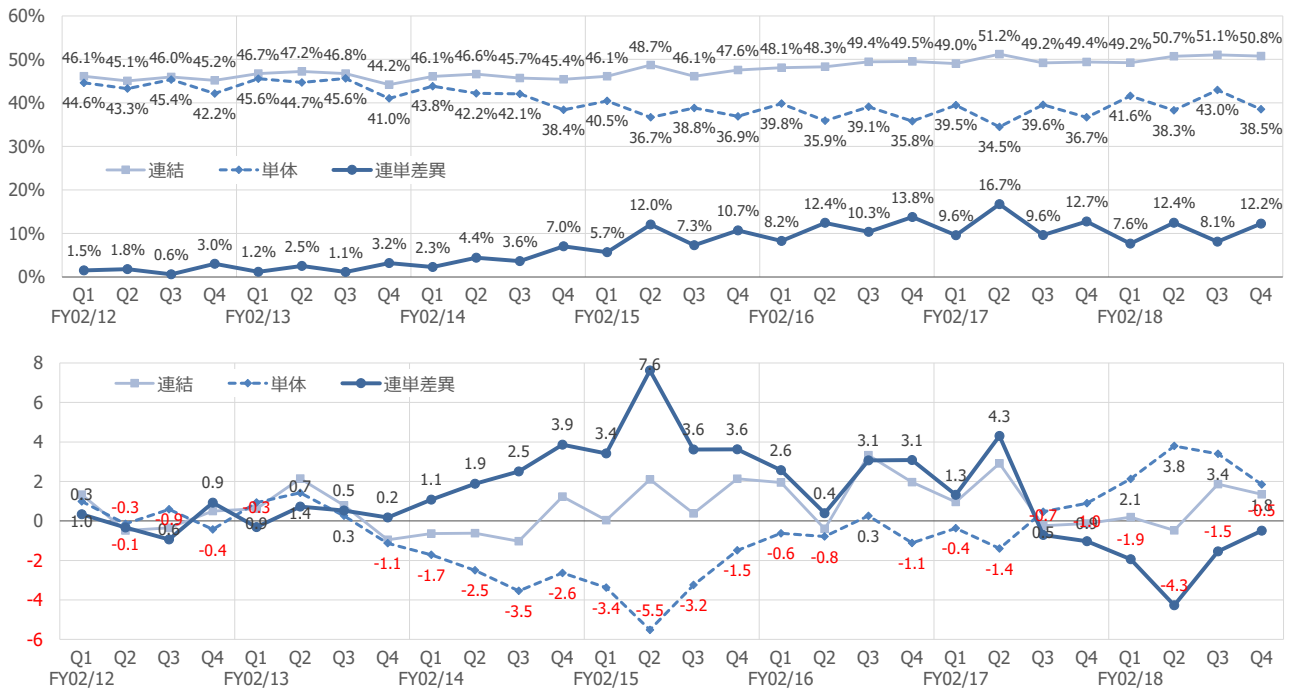
国内直営既存店売上高・客数・客単価の前年同月比



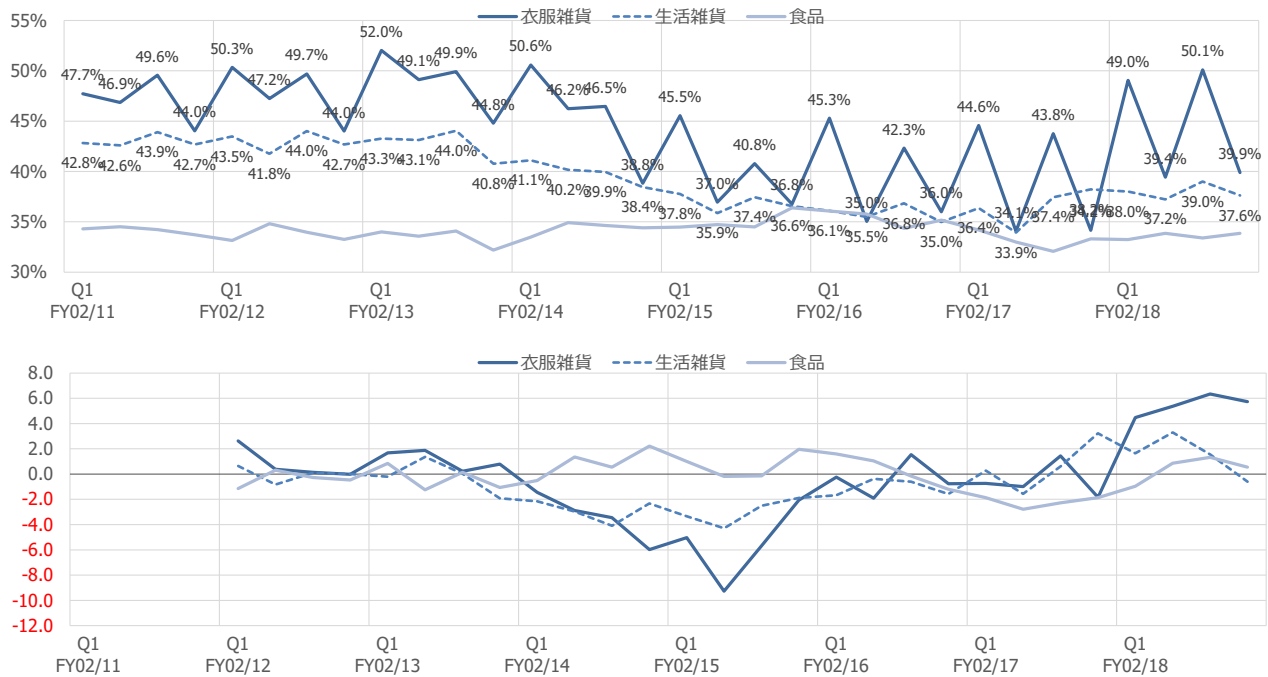
ネットストア販売売上



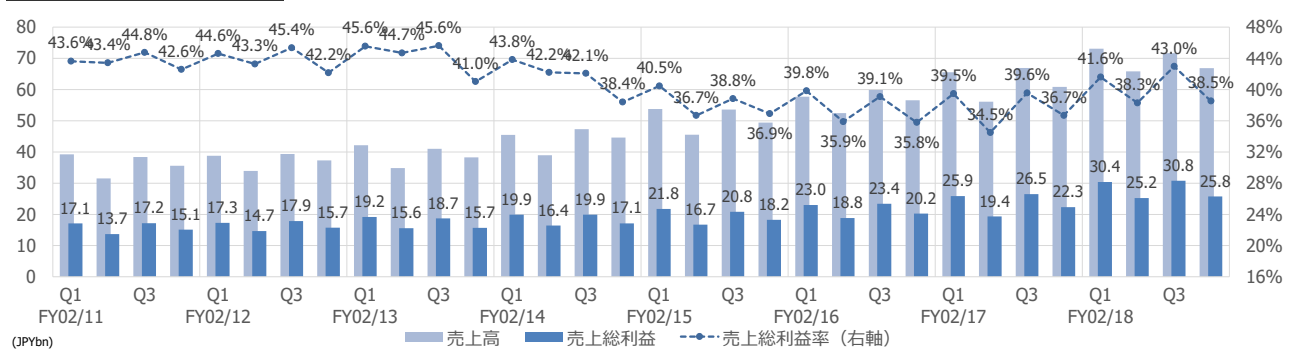
売上総利益率 (%) 及び売上総利益率の前年比改善幅 (ポイント)



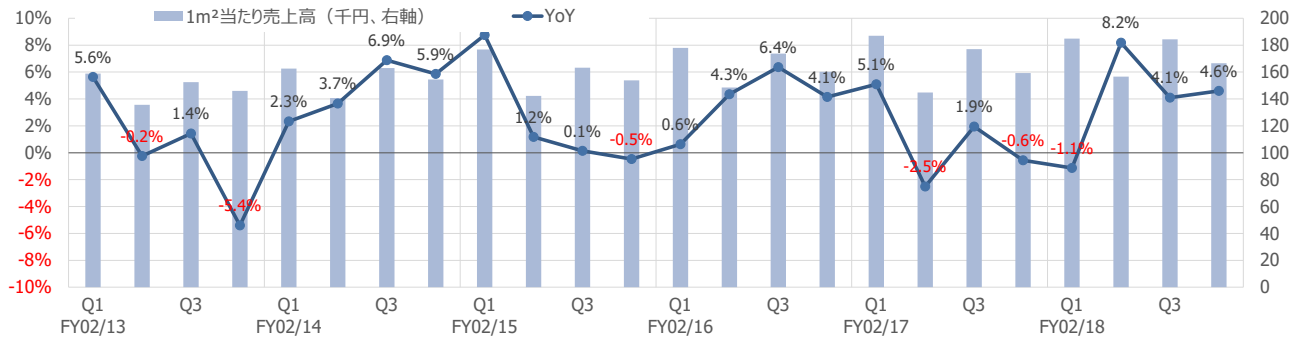
単体商品別売上総利益率 (上表)、前年比増減 (下表、%ポイント)



良品計画業績推移 (十億円)



良品計画



出所：会社資料よりSR作成

良品計画単体業績推移 (百万円)

良品計画 (百万円)	FY02/16				FY02/17				FY02/18				FY02/16 実績	FY02/17 実績	FY02/18 実績
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
営業収益	58,985	53,740	61,251	58,036	66,931	57,684	68,181	63,021	74,762	67,601	73,670	68,920	232,012	255,818	284,953
売上高	57,728	52,451	59,860	56,572	65,563	56,141	66,927	60,882	73,073	65,846	71,644	66,849	226,611	249,515	277,412
衣服・雑貨	20,700	20,651	21,945	19,888	22,771	20,799	23,142	21,599	23,962	26,100	25,701	24,538	83,184	88,313	100,331
生活雑貨	32,067	27,231	32,904	31,258	37,225	30,293	37,643	33,191	42,859	34,180	39,284	35,419	123,460	138,353	151,787
食品	4,167	3,673	4,152	4,634	4,699	4,083	5,291	5,303	5,382	4,596	5,299	5,507	16,626	19,377	20,792
その他	792	896	860	792	867	964	849	788	867	969	1,359	1,384	3,340	3,470	4,502
YoY	7.9%	15.7%	11.9%	14.4%	13.5%	7.3%	11.3%	8.6%	11.7%	17.2%	8.1%	9.4%	12.3%	10.3%	11.4%
売上高	7.4%	15.2%	11.7%	14.4%	13.6%	7.0%	11.8%	7.6%	11.5%	17.3%	7.0%	9.8%	12.0%	10.1%	11.2%
衣服・雑貨	14.3%	21.5%	3.9%	8.3%	10.0%	0.7%	5.5%	8.6%	5.2%	25.5%	11.1%	13.6%	11.5%	6.2%	13.6%
生活雑貨	4.8%	13.6%	18.2%	20.7%	16.1%	11.2%	14.4%	6.2%	15.1%	12.8%	4.4%	6.7%	14.0%	12.1%	9.7%
食品	-4.5%	-3.1%	5.8%	2.1%	12.8%	11.2%	27.4%	14.4%	14.5%	12.6%	0.2%	3.8%	0.0%	16.5%	7.3%
その他	14.8%	17.4%	23.2%	21.7%	9.5%	7.6%	-1.3%	-0.5%	-	0.5%	60.1%	75.6%	19.2%	3.9%	29.7%
売上総利益	22,996	18,825	23,403	20,248	25,876	19,365	26,479	22,337	30,396	25,212	30,781	25,760	85,472	94,059	119,692
衣服・雑貨	9,377	7,238	9,286	7,160	10,149	7,085	10,126	7,379	11,753	10,293	12,874	9,789	33,061	34,740	44,711
生活雑貨	11,574	9,665	12,120	10,936	13,538	10,279	14,096	12,683	16,290	12,727	15,321	13,322	44,295	50,598	57,661
食品	1,503	1,314	1,426	1,630	1,607	1,347	1,697	1,766	1,789	1,556	1,770	1,864	5,873	6,419	6,980
その他	541	609	572	519	580	652	559	508	562	635	815	783	2,241	2,301	2,797
売上総利益率	39.8%	35.9%	39.1%	35.8%	39.5%	34.5%	39.6%	36.7%	41.6%	38.3%	43.0%	38.5%	37.7%	37.7%	43.1%
衣服・雑貨	45.3%	35.0%	42.3%	36.0%	44.6%	34.1%	43.8%	34.2%	49.0%	39.4%	50.1%	39.9%	39.7%	39.3%	44.6%
生活雑貨	36.1%	35.5%	36.8%	35.0%	36.4%	33.9%	37.4%	38.2%	38.0%	37.2%	39.0%	37.6%	35.9%	36.6%	38.0%
食品	36.1%	35.8%	34.3%	35.2%	34.2%	33.0%	32.1%	33.3%	33.2%	33.9%	33.4%	33.8%	35.3%	33.1%	33.6%
その他	68.3%	68.0%	66.5%	65.5%	66.9%	67.6%	65.8%	64.5%	64.8%	65.5%	60.0%	56.6%	67.1%	66.3%	62.1%
販管費	17,935	16,334	18,428	18,646	20,257	18,490	20,421	20,361	22,958	20,503	22,862	22,016	71,343	79,531	88,340
宣伝費	923	649	1,005	1,156	1,050	706	1,096	1,026	1,204	777	1,086	1,167	3,733	3,879	4,235
運送・配送費	2,731	1,996	2,171	2,172	2,977	2,398	2,358	2,786	3,444	2,404	2,742	2,471	9,070	10,520	11,062
人件費	5,345	5,510	5,766	6,502	6,252	6,373	6,528	6,873	6,687	7,032	7,166	7,356	23,123	26,028	28,423
借地借家料	4,434	4,040	4,415	4,337	4,811	4,222	4,807	4,626	5,347	4,619	5,292	4,939	17,226	18,467	20,200
減価償却費	907	967	1,000	1,079	1,039	1,083	1,119	1,179	1,174	1,207	1,267	1,309	3,953	4,421	4,959
その他	3,593	3,172	4,073	3,397	4,126	3,707	4,510	3,869	5,099	4,461	5,306	4,591	14,235	16,213	19,459
YoY	7.2%	10.0%	12.7%	14.0%	12.9%	13.2%	10.8%	9.2%	13.3%	10.9%	12.0%	8.1%	11.0%	11.5%	11.1%
宣伝費	8.5%	11.5%	36.5%	2.2%	13.8%	8.8%	9.1%	-11.2%	14.7%	10.1%	-0.9%	13.7%	13.1%	3.9%	9.2%
運送・配送費	2.7%	15.6%	5.2%	14.3%	9.0%	20.1%	8.6%	28.3%	15.7%	0.3%	16.3%	-11.3%	8.6%	16.0%	5.2%
人件費	6.5%	7.4%	13.6%	21.9%	17.0%	15.7%	13.2%	5.7%	7.0%	10.3%	9.8%	7.0%	12.5%	12.6%	9.2%
借地借家料	1.6%	1.5%	4.2%	7.1%	8.5%	4.5%	8.9%	6.7%	11.1%	9.4%	10.1%	6.8%	3.6%	7.2%	9.4%
減価償却費	67.7%	65.0%	32.3%	23.3%	14.6%	12.0%	11.9%	9.3%	13.0%	11.4%	13.2%	11.0%	43.3%	11.8%	12.2%
その他	9.2%	11.2%	17.0%	10.8%	14.8%	16.9%	10.7%	13.9%	23.6%	20.3%	17.6%	18.7%	12.2%	13.9%	20.0%
売上構成比	31.1%	31.1%	30.8%	33.0%	30.9%	32.9%	30.5%	33.4%	31.4%	31.1%	31.9%	32.9%	31.5%	31.9%	31.8%
宣伝費	1.6%	1.2%	1.7%	2.0%	1.6%	1.3%	1.6%	1.7%	1.6%	1.2%	1.5%	1.7%	1.6%	1.6%	1.5%
運送・配送費	4.7%	3.8%	3.6%	3.8%	4.5%	4.3%	3.5%	4.6%	4.7%	3.7%	3.8%	3.7%	4.0%	4.2%	4.0%
人件費	9.3%	10.5%	9.6%	11.5%	9.5%	11.4%	9.8%	11.3%	9.2%	10.7%	10.0%	11.0%	10.2%	10.4%	10.2%
借地借家料	7.7%	7.7%	7.4%	7.7%	7.3%	7.5%	7.2%	7.6%	7.3%	7.0%	7.4%	7.4%	7.6%	7.4%	7.3%
減価償却費	1.6%	1.8%	1.7%	1.9%	1.6%	1.9%	1.7%	1.9%	1.6%	1.8%	1.8%	2.0%	1.7%	1.8%	1.8%
その他	6.2%	6.0%	6.8%	6.0%	6.3%	6.6%	6.7%	6.4%	7.0%	6.8%	7.4%	6.9%	6.3%	6.5%	7.0%
営業利益	6,318	3,779	6,365	4,238	6,987	2,416	7,312	4,114	9,128	6,463	9,944	5,814	19,530	20,831	31,351
YoY	6.6%	35.7%	13.8%	33.0%	10.6%	-36.1%	14.9%	-2.9%	30.6%	167.5%	36.0%	41.3%	11.7%	6.7%	50.5%
営業利益率 (売上比)	10.9%	7.2%	10.6%	7.5%	10.7%	4.3%	10.9%	6.8%	12.5%	9.8%	13.9%	8.7%	8.6%	8.3%	11.3%
棚卸資産	26,469	23,383	26,679	25,498	25,290	28,362	30,981	34,091	30,714	29,833	32,994	33,777	25,498	34,091	33,777
回転日数	67.9	67.6	62.7	65.5	58.4	66.6	66.9	77.0	69.3	68.0	70.1	74.1			

出所：会社資料よりSR作成

このリサーチメモは、掲載企業の最新版レポートにも掲載されています。

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

ディスクレーム

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。

本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与える利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

株式会社シェアードリサーチ / Shared Research Inc.
東京都文京区千駄木3-31-12
HP: <http://www.sharedresearch.jp>
TEL : (03)5834-8787
Email: info@sharedresearch.jp