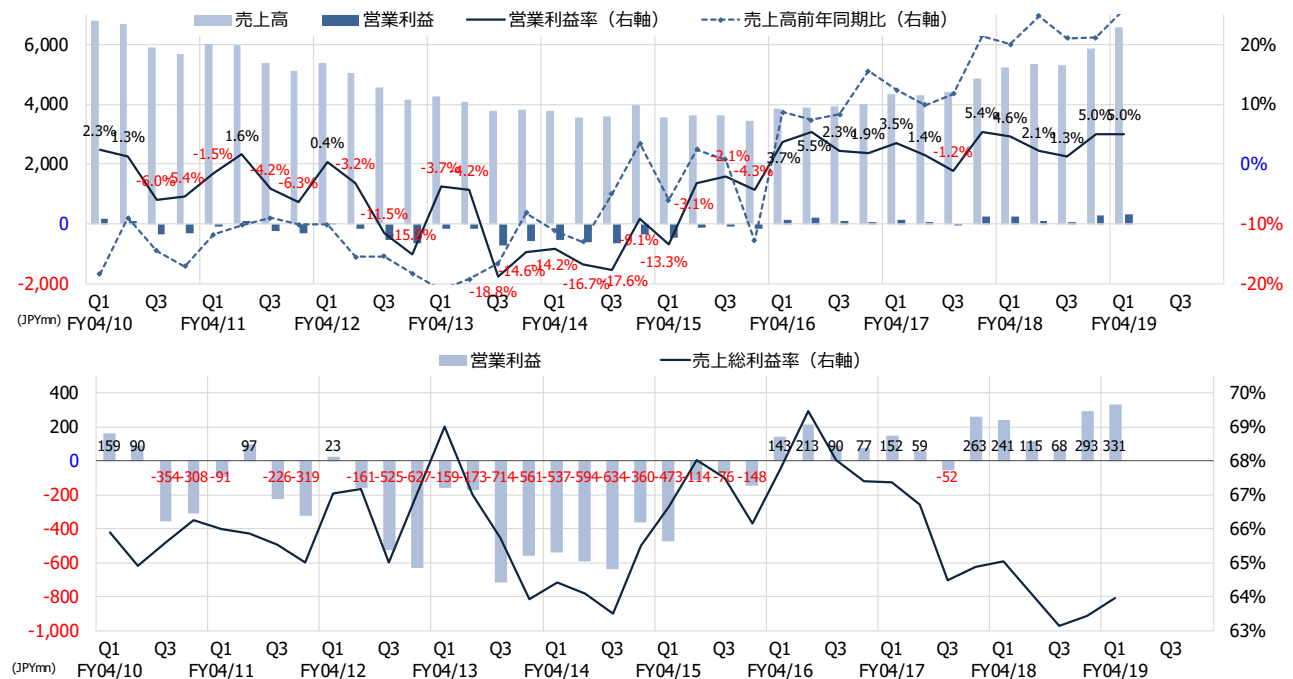


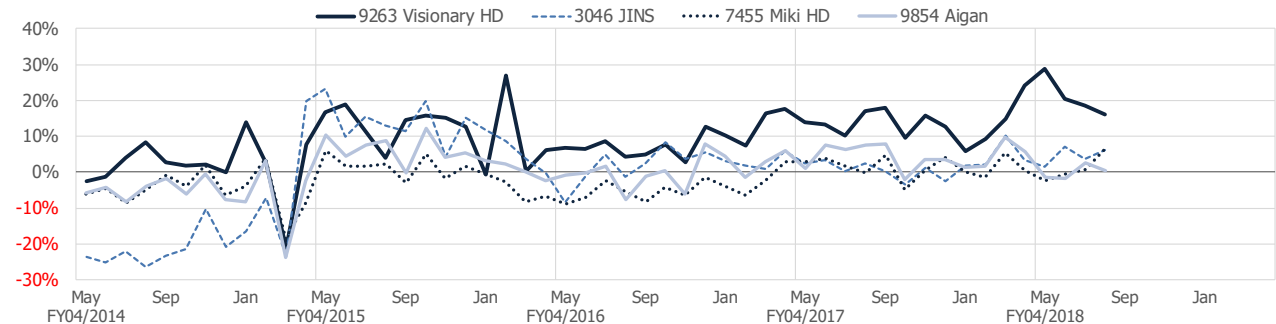
2019年4月期第1四半期決算（2018年9月10日発表）

- ▷ Q1：小売事業・EC事業が牽引し、25.8%増収、37.7%増益。既存店も2桁増収を維持し、前年比・計画比ともに順調
- ▷ 利益面でも、事業規模が拡大する一方で事業基盤の共有化を推進、増収が増益に繋がる収益構造の定着が進む
- ▷ 既存店：リニューアルを10店で実施（内次世代6店舗）。内9店舗では7月単月売上が前年比40%増に
- ▷ コンタクト：メガネハウス、関西アイケアプラットフォーム子会社での販売が進む。定期便契約・ECも伸長
- ▷ 営業利益：増収効果で費用増を吸収し前年比91百万円増益。小売事業が同262百万円増と牽引
- ▷ VISIONIZE社の子会社化：取得原価11億円。アイケアサービス、ブランド商品調達等の相互供給や高付加価値型店舗の共同開発・出店等を進め、中長期の柱となる成長領域を創出を狙う
- ▷ 会社分割による子会社再編：提携及び協業等の事業再編を迅速に行い、適切な事業グループの適時編成等グループ全体の経営・事業戦略の立案及び経営管理機能の強化に取り組む
- ▷ FY04/19：コンタクトの成長が続くなか、ストック収益源の定期便契約獲得に注力。コンタクトによる粗利額拡大を維持しつつ、アイケア特化次世代店舗投入・アイケアサービス認知度向上により眼鏡の成長を加速させていく方針

四半期業績推移（百万円）



既存店成長率競合比較



出所：会社資料よりSR作成

業績概要

Q1：小売事業・EC事業が牽引し、25.8%増収、37.7%増益。既存店も2桁増収を維持し、前年比・計画比ともに順調

2019年4月期第1四半期の業績は、売上高が前年比25.8%増収、営業利益は同37.7%増益（前年メガネスーパー連結決算との比較、M&Aにより連結子会社増）と、13四半期連続で増収（7四半期連続2桁増収）、6四半期連続増益で着地。好調な既存店（通期13.7%増、2016年2月以降31か月連続増収維持）に加えて、EC事業も好調に推移し前年比で大きく進捗した。計画比でも順調に推移しているとみられる。

小売事業（旧：眼鏡等小売事業）

売上高は6,422百万円（前年比25.7%増）、セグメント利益524百万円（同2倍）となった。但し、セグメント調整額による減益要因が190百万円と前年同期31百万円に対して大きく増加している点に注意したい。2019年4月期は、中期経営計画の基本戦略に基づき、1) 次世代店舗への移行、2) 商圏に合わせた出店の継続、3) 目の健康プラットフォームを通じたM&Aの推進、に取り組んでいるが、Q1実績からは着実に効果が表れている模様だ。

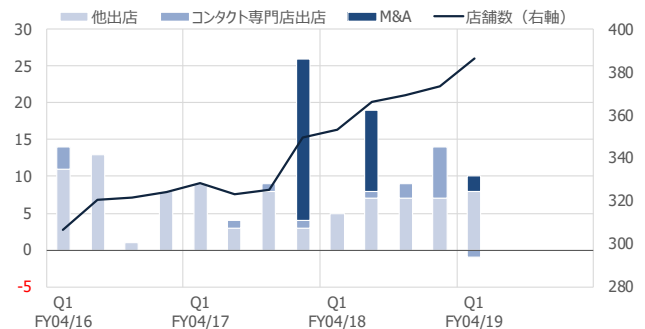
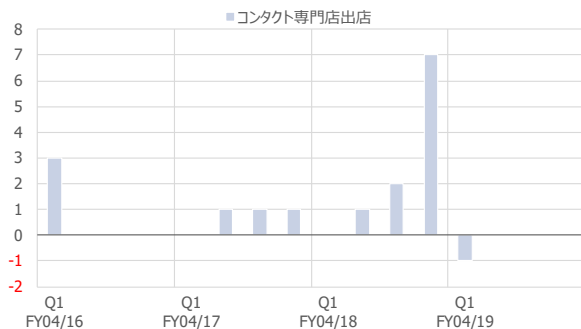
次世代店舗への移行

2015年より同社グループの掲げるアイケアサービスを更に拡充・先鋭化させ、新規客数と客単価向上による売上を目指している。FY04/18は次世代型へのリニューアルを3店舗、同新規出店1店舗を実施。FY04/19Q1は次世代型含めて10店舗（次世代6）でリニューアルを実施し、うち9店舗の7月の単月売上は前年比で40%増となった。

商圏に合わせた出店の継続

同社数百万人のCRMデータから分析した商圏特性に合わせ、「次世代店舗」「従来型店舗」「コンタクト専門店」等同社の有する複数フォーマットから最適な形態の出店を行う。同社グループ出退店は、新規出店7店舗（株式会社タカハシからの事業譲受による株式会社みちのくアイケアプラットフォームでの出店2店舗を含む）、退店2店舗、店舗数386店舗となった。

出店と店舗数



出所：会社資料よりSR作成

目の健康プラットフォームを通じたM&Aの推進

同社グループの強みを活かした「アイケア」重視のサービス型店舗モデルの一層の強化を図るとともに、その発展形として同プラットフォームを通じた同業小売店や商品面も含めた周辺領域のロールアップやアライアンスを推進。事業規模と領域の拡大を進めるとともにグループで共通する事業基盤の強化を図ることで眼鏡小売市場における付加価値需要層領域での競争優位を確立する。Q1は株式会社タカハシからの青森2店舗の事業譲受、2018年7月10日株式会社VISIONIZEの株式譲渡契約を締結し、8月31日に株式取得が完了している（取得価額1,107百万円、取得関連費用、暖簾等は未確定）。

VISIONIZE社の子会社化（参考）

2018年7月10日、同社は株式会社VISIONIZEの子会社化、及び会社分割による子会社再編を発表した。契約締結日は2018年7月10日、株式譲渡実行予定日は同8月31日、取得価額は非公開。2018年6月14日に開示した通期連結業績予想には織り込んでいないため、影響額が判明し修正が必要な場合には適時開示すること。

VISIONIZE社は2011年1月の設立以降、世界トップブランドのアイウェアを手掛けるマルコリン社（イタリア）の日本総代理店として眼鏡等小売事業における盤石な顧客基盤を保有、ブランド力を高めるプレス、マーケティング活動や輸入・品質管理・納品管理等ロジスティック面に強みを持つ。

「EYESTYLE」（眼鏡・サングラス販売）を5店舗（都内4、名古屋1）を展開し、ファッションに重きを置く消費者ニーズを的確にとらえた店舗設計と商品展開にも強みを持つ。

同社グループの目の健康プラットフォームとVISIONIZE社の顧客基盤との連携、アイケアサービス、ブランド商品調達等の相互供給や高付加価値型店舗の共同開発・出店等を進め、中長期の柱となる成長領域を創出する、としている。

VISIONIZE社業績

(百万円)	FY12/15	FY12/16	FY12/17
売上高	854	1,137	1,211
営業利益	111	317	287
経常利益	108	314	284
当期利益	64	194	179

(百万円)	FY12/15	FY12/16	FY12/17
純資産	141	336	515
総資産	445	776	750
一株あたり純資産（千円）	709.9	1,682.3	2,579.9
一株あたり当期利益（千円）	321.8	972.4	897.6
一株あたり配当金	-	-	-

出所：会社資料よりSR作

卸売事業

新規セグメント。ららぽーと豊洲で実施された催事への納入等複数の催事への納入を行い、売上高4百万円、セグメント利益1百万円となった。同社グループがアイケアカンパニーとして今まで培ったPB商品・アイケアサービス、そのノウハウをあらゆる業界に向けての情報発信と販路開発を積極的に行うことで更なるアイケアのニーズの掘り起こしと事業基盤の強化・拡大を図ることを目的として、2018年5月1日に株式会社Vision Wedgeを設立。Vision Wedge社設立に伴い、FY04/19Q1よりセグメント化された。

EC事業

売上高142百万円（前年比26.5%増）、セグメント利益17百万円と増収増益となった。同社グループのECサイト「メガネスーパー公式通販サイト」とAmazon・楽天・ロハコ等のモールECで顧客利便性を追求した質の高いサービスを継続的に強化している。Q1は自社ECサイトではクーポン施策・コーポレートサイトからの誘導が奏功しECサイトへの流入数が増加、モールECは各社とも好調に推移した。なお、過去に購入したコンタクトレンズ用品を1タップで注文・配送できるスマホアプリ、コーポレートサイト及びLINEを利用した来店予約等、実店舗とECサイトを包括するデジタルチャンネル、店舗とデジタルそれぞれのチャネル特徴を生かしたオムニチャンネル戦略を実現するための基盤構築を推進している、としている。

その他事業

2017年5月に設立した株式会社Enhanlaboにおいてメガネ型ウェアラブル端末「b.g.」の研究開発・量産化を行っている。2019年冬の量産・販売開始に向け、パートナー企業と実証実験を行う一方、販売先の開拓を推進しており、先行投資となり開発諸費用の支出により、セグメント損失21百万円となった。

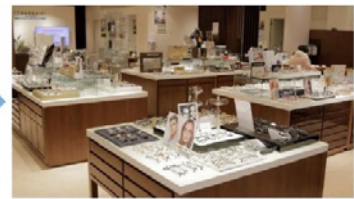
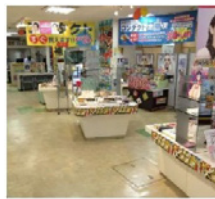
2019年4月期見通し（参考：Q4時点）：2019年4月期は売上高253億円（前年比16.2%増）営業利益11.3億円（同61.0%増）当期利益6.4億円（同10.0%減）を見込む。利益予想は中計目標数値と同一である。経営方針として、アイケアに特化した次世代店舗を積極的に出店し競合他社との差別化を図るとともに、眼の健康寿命延伸に繋がるアイケアサービスの普及・啓発活動により高まった「アイケア」に対する期待値に応えるべく、顧客満足度の高い店舗づくりを進めていくとしている。なお、次世代店舗は2018年10月迄に13店舗（5月1、6月5、7月1、9月1、10月5）、通期で25店舗を予定している。ただ、25店舗は確定ではなく、通常の改装への変更や出店を増やすこともありえるとのこと。

次世代型店舗：業績の回復とともに投資余力も出つつあり、従来よりも資金を投入する改装も行えるようになってきている。高田馬場店（2017年11月23日改装開店）はその好例で、よりアイケアサービスを充実した次世代型店舗として生まれ変わった。同店は顧客基盤が着実に固まりつつあるが、今回の改装でより高品質の眼鏡を求める層の獲得も可能になる。

高田馬場店は成功例：高田馬場店はリニューアル後の2017年11月から2018年4月までの売上は前年比65.5%増、なかでもアイケアサービスを充実させることで眼鏡は78.3%増、補聴器は212%増になったとのこと。販売単価も販売を強化した効果が表れており、眼鏡は38,803円から47,854円と前年比23.3%増、補聴器の販売単価は142,348円から239,163円と同68%上昇した。特に新規顧客数の増加が前年比で2.5倍と顕著である点にSR社では注目している。

なお、2018年4月のテレビ放映を見た新規顧客からの電話による問い合わせも増えており、来店予約へのスムーズな誘導ができてきている模様。待ち時間の軽減による顧客満足度の向上、来店動向に合わせた店舗スタッフの配置による人時生産性の向上へとつながっているとみられる。なお、外装・内装とも大きく変更したが、改装コストを新店（15百万円前後）の2倍程度に抑制している。

高田馬場店



出所：会社資料

外装も、従来の賑やかからターゲット顧客層にあった演出に変更：また、従来型店舗の外装は、従来は落ち込んだ認知度を上昇させるために「賑やか」を多用していたが、高単価の眼鏡購入層には敬遠されることもあった。初の次世代型店舗となる同店では、店舗認知度が高まっていること、高品質高単価の眼鏡を購入する層が見込まれる立地であることから、新しい顧客層を開拓可能且つアイケアを提供する店舗としての視認性も考慮した外観に変更。内装においても、よりターゲット顧客層に合った、また、サングラスやフレームのブランドイメージを演出できるレイアウト・什器に変更した。また、同店は店舗面積が広いこともあり、アイケアリラクゼーション室、補聴器専門室、商談室なども設置、アイケアサービスの更なる充実も図っている。

潜在的には約1/3の店舗の次世代化が可能：次世代型店舗への改装は立地・顧客基盤にもよるため、特定の数値目標が設定されている訳ではない。ただ、潜在的には約1/3の店舗を次世代型に改装は可能とみている模様だ。2018年6月の説明会では、毎年20店舗程度を次世代型店舗に変えながら2022年4月期には全体の2割を目指すとしている。高田馬場店の効果の検証を進めつつ他店舗でも同様の改装を行ったところ、改装前後で単価15%以上、買上率10%以上の向上を実現し、新規顧客割合増加効果がみられている。効果の実証と更なる改装効果の実現を目指す考えとみられる。

ミドル・シニア層の需要、アイケアサービスの付加により平均価格（現在約36,000～37,000円）を上回る客単価が見込まれる先で、既に複数店舗の改装を実施（2018年4月期は4店舗）もしくは計画（2018年10月迄に13店舗を現時点で予定（5月1、6月5、7月1、9月1、10月5））されている。順調に改装が進むならば、既存店事業基盤の更なる底上げにも寄与しよう。注目したい。

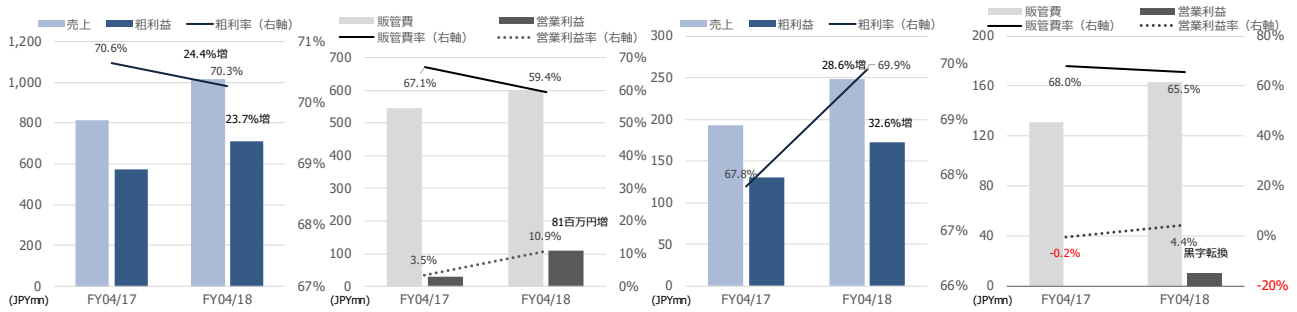
アイケアサービスの強化：付加価値を納得してもらうためにも、アイケアサービスの取組をより強化しており、1) トータルアイ検査：色覚特性やロビジョンへの対応強化、2) パーフェクトフィッティング：熟練の技が活きる領域、3) HYPER保証システム：順調に加入数が拡大、4) 出張訪問サービス：訪問回数・実績（上期売上は前年比2.1倍）とも着実に増加傾向、とアイケアサービスへの浸透も高まっている。一部店舗で好評なアイケアリラクゼーション（医師・専門家監修のもと独自のアイケア特化型リラクゼーション）は、10分1,000円～30分3,000円までのコースを設けて次世代型店舗等で行っている。同社では既存社員でも行えるように育成、毎月40店舗ほどのペースでサービス提供店舗を拡大。2018年夏には全店導入を果したいとしている。

M&A各社の業績改善が各種取組の実証結果として、取組への自信、社内での浸透に繋がる。施策に精通した社員も育つ：加えて、メガネハウス（2017年1月グループ入）・シミズメガネ（同8月）等のグループに加わった店舗が上記取組の効果で大幅な業績改善を見せている点も実証例として、取組に対する社員の自信を醸成している。2013年7月の星崎社長就任、2014年7月のアイケアカンパニー宣言以降取り組んできた各種施策に精通した社員も数十名育ち、こうした社員が、M&A対象企業がグループ入りする前から店舗に入り同社のノウハウを注入することで、早期の業績改善に繋がっている。

メガネハウス（売上24.4%増、粗利益が23.7%増、営業利益は81百万円増）、関西アイケアプラットフォーム（同売上28.6%増、粗利益32.6%増、営業黒字転換）とも短期間で収益力が増強している点が窺えよう。

また、3月には小規模ながら鹿児島県奄美群島徳之島の眼鏡店を1店舗引き継いで新規にオープンした。同島唯一の眼鏡専門店の眼鏡事業からの撤退に伴い同社が店舗及び顧客・アフターサービスを承継したもの。顧客承継・事業承継型の買収で、今後も同様の展開が見込まれよう。

メガネハウス (左)、シミズメガネ (右) 業績 (百万円)



中計 (再掲)

(百万円)	FY04/17	FY04/18	FY04/19	FY04/20	FY04/21
	連結	期初予	中計	中計	中計
売上高	17,892	20,630	23,030	25,620	28,670
YoY	13.9%	15.3%	11.6%	11.2%	11.9%
売上総利益	11,778	13,428	14,850	16,363	18,087
YoY	10.0%	14.0%	10.6%	10.2%	10.5%
利益率	65.8%	65.1%	64.5%	63.9%	63.1%
販管費	11,355	12,728	13,720	14,763	15,857
YoY	11.5%	12.1%	7.8%	7.6%	7.4%
販管費率	63.5%	61.7%	59.6%	57.6%	55.3%
営業利益	423	700	1,130	1,600	2,230
YoY	-19.2%	65.6%	61.4%	41.6%	39.4%
利益率	2.4%	3.4%	4.9%	6.2%	7.8%
経常利益	337	600	1,030	1,500	2,130
YoY	-20.2%	78.3%	71.7%	45.6%	42.0%
利益率	1.9%	2.9%	4.5%	5.9%	7.4%
当期利益	111	230	640	1,040	1,630
YoY	-57.6%	107.7%	178.3%	62.5%	56.7%
利益率	0.6%	1.1%	2.8%	4.1%	5.7%
EBITDA	869	1,258	1,684	2,168	2,795
YoY		44.8%	33.9%	28.7%	28.9%
利益率	4.9%	6.1%	7.3%	8.5%	9.7%

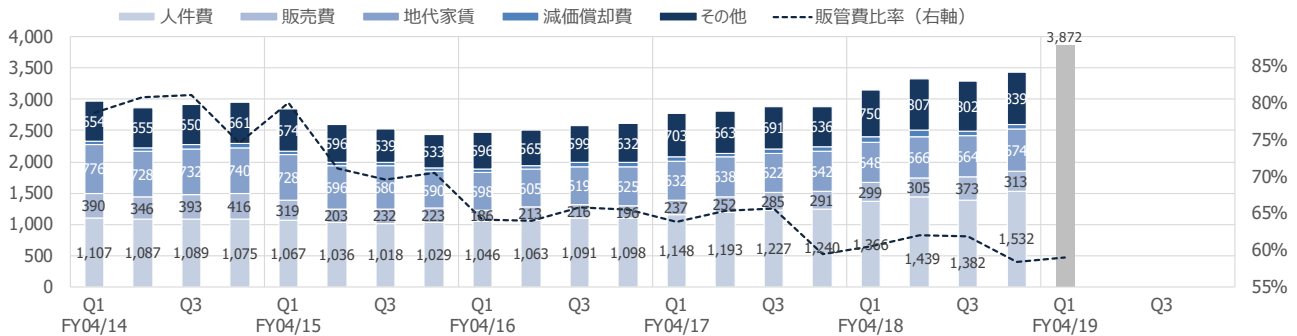
主要KPI (百万円)	FY04/17	FY04/18	FY04/19	FY04/20	FY04/21
	連結	期初予	中計	中計	中計
メガネスーパー					
既存店前年					
眼鏡	-1.1%	4.5%	4.0%	4.0%	4.0%
コンタクトレンズ	29.6%	16.5%	10.0%	10.0%	10.0%
補聴器	0.5%	12.2%	4.0%	4.0%	4.0%
出店政策					
新店	19	12	12	12	12
移転	7	6	6	6	6
メガネハウス					
既存店前年					
眼鏡			5.0%	4.0%	4.0%
コンタクトレンズ			13.0%	15.0%	15.0%
補聴器			4.0%	4.0%	4.0%

Enhancelabo (百万円)	FY04/17	FY04/18	FY04/19	FY04/20	FY04/21
	連結	期初予	中計	中計	中計
売上		38	296	586	1,172
営業利益		-10	55	162	402
営業利益率		-26.3%	18.6%	27.6%	34.3%

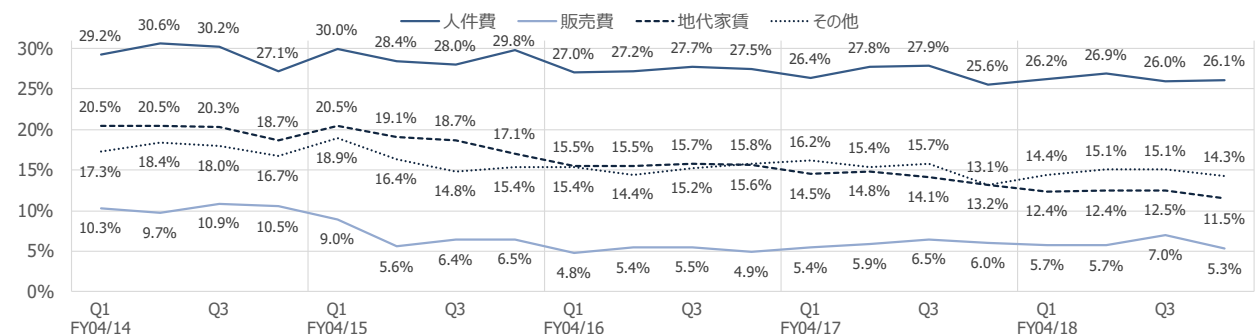
出所: 会社資料よりSR作成

参考

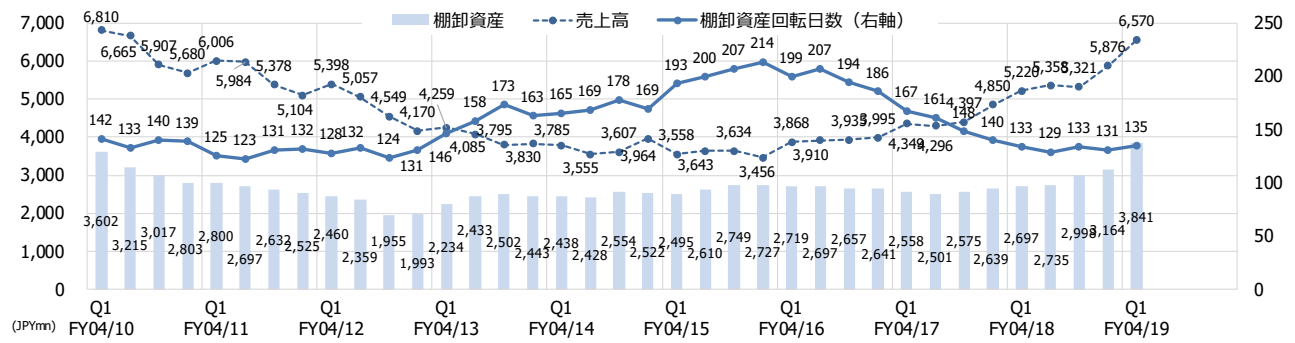
販売費及び一般管理費 (百万円)



販管費比率の推移

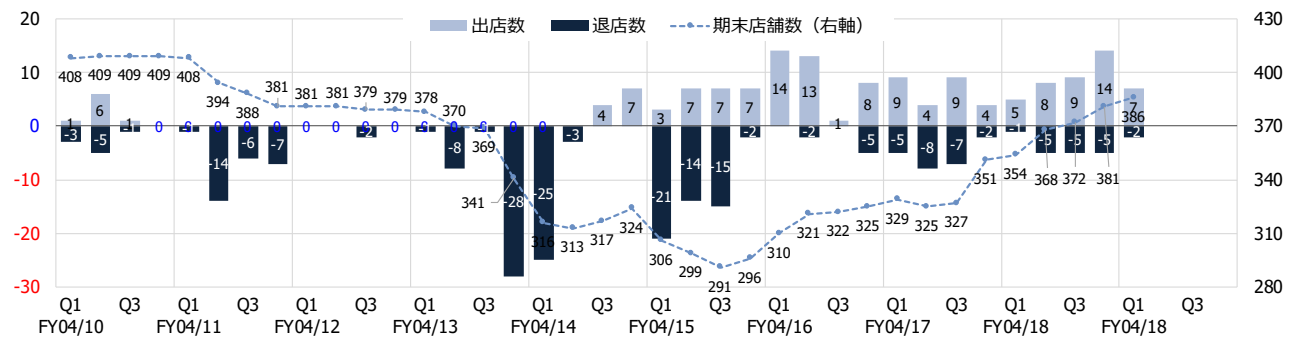


売上高、棚卸資産（百万円）、棚卸回転日数（日）の四半期推移



出所：会社資料よりSR社作成

出店数、退店数、期末店舗数の四半期推移



出所：会社資料よりSR社作成

注：FY04/18よりメガネハウス等含む連結数値

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: <https://sharedresearch.jp>

TEL : (03)5834-8787

Email: info@sharedresearch.jp