

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12月10日、株式会社ビジョナリーホールディングスは2019年4月期第2四半期決算を発表した。

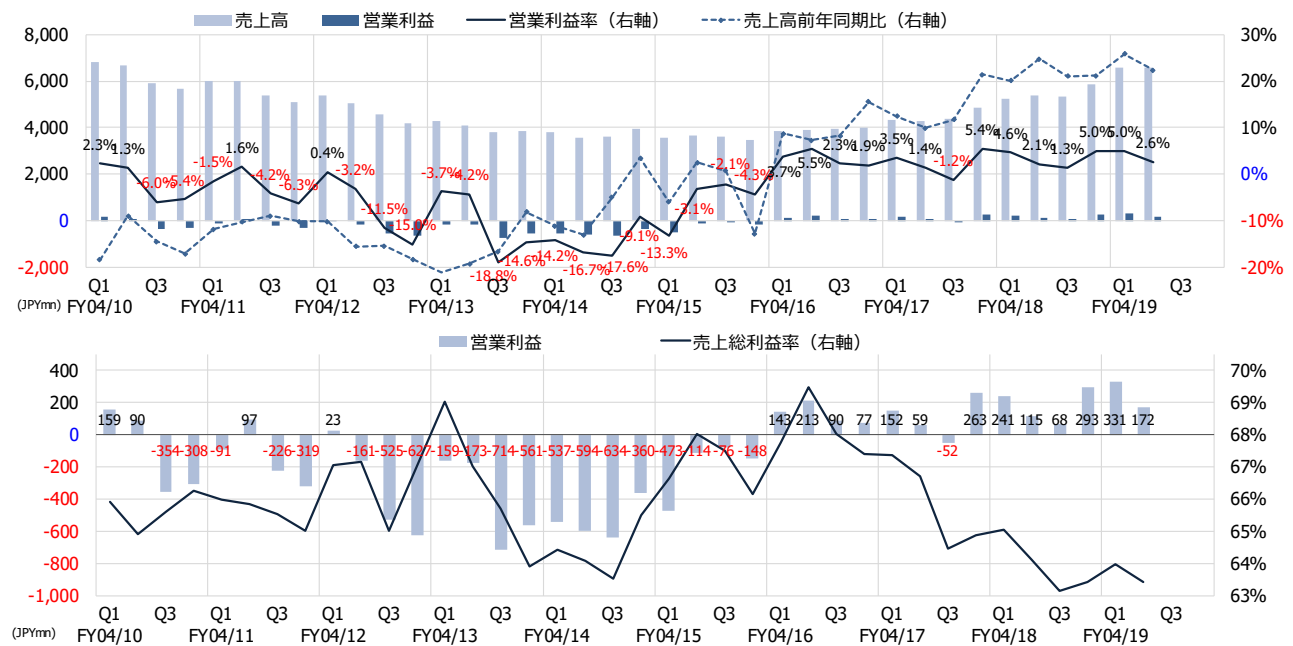
損益計算書 (百万円)	FY04/18				FY04/19		FY04/18 FY04/19 FY04/19				FY04/18 FY04/19				前年比増減		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	1H実績	1H実績	1H会予	進捗率	通期	会予	進捗率	Q1	Q2	1H	
売上高	5,220	5,358	5,321	5,876	6,570	6,557	10,579	13,127	12,350	106.3%	21,776	25,300	26.0%	+1,349	+1,199	+2,548	
小売	5,108	5,240	5,195	5,743	6,423	6,270	10,348	12,693			21,286	-		+1,315	+1,031	+2,345	
卸売					5	144	-	149						+5	+144	+149	
EC	112	119	125	133	142	142	231	284			490	-		+30	+23	+53	
YoY	20.0%	24.7%	21.0%	21.2%	25.8%	22.4%	22.4%	24.1%	16.7%		21.7%	16.2%					
小売	19.8%	24.6%	20.8%	20.9%	25.7%	19.7%	22.2%	22.7%			21.5%	-					
EC	30.1%	29.4%	28.8%	35.3%	26.8%	19.4%	29.7%	23.0%			31.0%	-					
売上原価	1,825	1,923	1,960	2,149	2,366	2,397	3,748	4,763			7,858	-		+541	+474	+1,015	
売上総利益	3,395	3,435	3,361	3,727	4,203	4,160	6,831	8,363			13,919	15,928		+808	+725	+1,533	
YoY	15.9%	19.9%	18.5%	18.5%	23.8%	21.1%	17.8%	22.4%			18.2%	14.4%					
総利益率	65.0%	64.1%	63.2%	63.4%	64.0%	63.4%	64.6%	63.7%			63.9%	63.0%		-1.1pp	-0.7pp	-0.9pp	
販管費	3,155	3,320	3,293	3,434	3,872	3,988	6,475	7,860			13,202	14,798		+717	+668	+1,385	
販売費	299	305	373	313	396	-	604	-			1,290	-					
人件費	1,366	1,439	1,382	1,532	1,733	-	2,805	-			5,719	-					
地代家賃	648	666	664	674	694	-	1,314	-			2,652	-					
減価償却費	93	103	72	77	114	-	196	-			345	-					
その他	750	807	802	839	934	-	1,557	-			3,198	-					
YoY	13.6%	18.3%	14.1%	19.1%	22.7%	20.1%	16.0%	21.4%			16.3%	12.1%					
販売費	26.2%	21.0%	30.9%	7.6%	32.4%	-	23.5%	-			21.1%	-					
人件費	19.0%	20.6%	12.6%	23.5%	26.9%	-	19.8%	-			18.9%	-					
地代家賃	2.5%	4.4%	6.8%	5.0%	7.1%	-	3.4%	-			4.6%	-					
減価償却費	63.2%	71.7%	14.3%	4.1%	22.6%	-	67.5%	-			35.8%	-					
その他	6.7%	21.7%	16.1%	31.9%	24.5%	-	14.0%	-			18.8%	-					
販管費比率	60.4%	62.0%	61.9%	58.4%	58.9%	60.8%	61.2%	59.9%			60.6%	58.5%		-1.5pp	-1.1pp	-1.3pp	
販売費	5.7%	5.7%	7.0%	5.3%	6.0%	-	5.7%	-			5.9%	-					
人件費	26.2%	26.9%	26.0%	26.1%	26.4%	-	26.5%	-			26.3%	-					
地代家賃	12.4%	12.4%	12.5%	11.5%	10.6%	-	12.4%	-			12.2%	-					
減価償却費	1.8%	1.9%	1.4%	1.3%	1.7%	-	1.9%	-			1.6%	-					
その他	14.4%	15.1%	15.1%	14.3%	14.2%	-	14.7%	-			14.7%	-					
営業利益	241	115	68	293	331	172	355	503	483	104.2%	716	1,130	29.3%	+91	+57	+148	
小売	262	130	117	384	524	293	392	817			893	-		+262	+163	+425	
卸売					2	37	-	39						+2	+37	+39	
EC	13	13	31	19	18	12	26	30			76	-		+5	-1	+4	
その他	-1	-11	-19	-11	-21	-25	-12	-46			-41	-		-21	-14	-34	
調整額	-31	-20	-62	-99	-191	-146	-51	-337			-212	-		-160	-126	-286	
YoY	57.9%	93.4%	-	11.7%	37.7%	49.7%	67.9%	41.6%	35.9%		69.5%	57.7%					
小売	76.3%	123.8%	-	42.8%	100.2%	124.8%	89.6%	108.4%	-		90.6%	-					
EC	-12.9%	-17.8%	131.2%	19.0%	39.8%	-8.3%	-15.5%	15.2%	-		26.2%	-					
営業利益率	4.6%	2.1%	1.3%	5.0%	5.0%	2.6%	3.4%	3.8%	3.9%		3.3%	4.5%		0.4pp	0.5pp	0.5pp	
小売	5.1%	2.5%	2.3%	6.7%	8.2%	4.7%	3.8%	6.4%			4.2%	-		3.0pp	2.2pp	2.6pp	
卸売					36.7%												
EC	11.3%	11.2%	24.5%	14.5%	12.5%	8.6%	11.3%	10.6%			15.5%	-		1.2pp	-2.6pp	-0.7pp	
営業外損益	-22	-11	-8	-88	-24	-18	-32	-42	-50		-129	-100		-2	-7	-9	
金融収支	-27	-27	-27	-24	-22	-23	-54	-46			-104	-		+4	+4	+8	
その他	5	16	19	-64	-2	6	21	4			-25	-		-7	-11	-17	
経常利益	219	104	59	205	307	154	323	462	433	106.6%	588	1,030	29.8%	+88	+50	+139	
経常利益率	4.2%	1.9%	1.1%	3.5%	4.7%	2.4%	3.1%	3.5%	3.5%		2.7%	4.1%		0.5pp	0.4pp	0.5pp	
特別損益	-35	1	-10	-1	14	-19	-34	-5			-44	-		+48	-20	+29	
法人税等	86	71	-115	-222	76	-19	157	58			-181	-		-9	-89	-99	
税率	46.5%	67.5%	-230.9%	-108.7%	23.8%	-13.7%	54.1%	12.6%			-33.2%	-					
少数株主損益	-	-	-	-	-	-	-	-			-	-		-	-	-	
当期利益	99	35	165	428	245	154	133	399	255	156.4%	726	640	38.2%	+146	+119	+266	
YoY	18,883.0%	-	-	-176.4%	148.5%	345.7%	-	-199.7%	91.6%		555.5%	-11.8%					
当期利益率	1.9%	0.6%	3.1%	7.3%	3.7%	2.3%	1.3%	3.0%	2.1%		3.3%	2.5%		1.8pp	1.7pp	1.8pp	
メガネスーパー店舗数	354	368	372	381	386	389	368	389			381			+32	+21	+21	
出店(含、移転)	5	8	9	14	7	12	13	19			36	-		+2	+4	+6	
内、リノベ専門	-	1	2	7	1	1	1	2			10	-		+1	-	+1	
M&Aによる増加	-	11	-	-	2	5	11	7			11	-		+2	-6	-4	
退店	-1	-5	-5	-5	-2	-9	-6	-11			-16	-		-1	-4	-5	
棚卸資産	2,697	2,735	2,998	3,164	3,841	4,473	2,735	4,473			3,164			+1,145	+1,737	+1,737	
回転日数(日)	133	129	133	131	135	158	127	138			135	-		+2	+29	+11	
有利子負債	7,468	7,463	7,429	6,300	5,803	6,074	7,463	6,074			6,300			-1,665	-1,389	-1,389	
現預金	3,604	3,817	3,614	2,975	3,158	2,377	3,817	2,377			2,975	-		-446	-1,441	-1,441	
ネットデット	3,865	3,646	3,815	3,325	2,645	3,697	3,646	3,697			3,325	-		-1,220	+52	+52	
純資産	595	699	944	1,382	1,677	1,880	699	1,880			1,382			+1,081	+1,181	+1,181	

出所：同社データよりSR社作成、*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。

2019年4月期第2四半期決算（2018年12月10日発表）

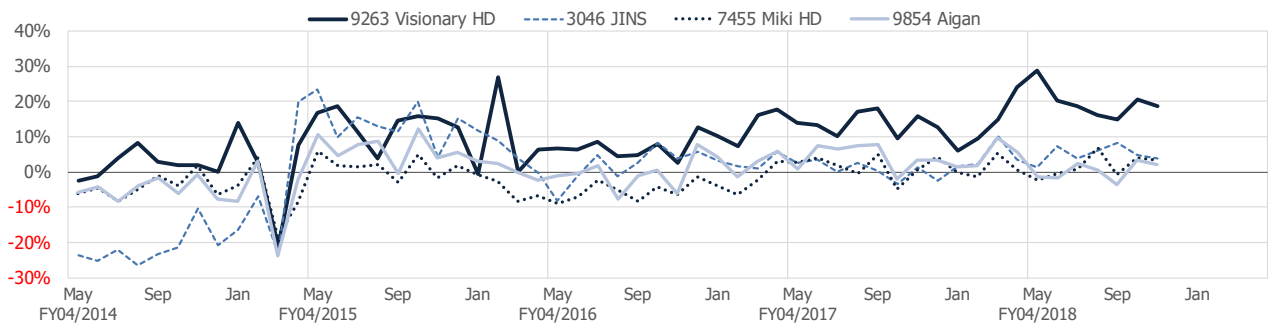
- ▷ 上期：24.1%増収、41.6%増益。次世代型店舗が好調に推移、既存店全体も2桁増収を維持し、前年比・計画比ともに順調
- ▷ 利益面でも、事業規模拡大の一方で事業基盤共有化推進、増収が増益に繋がる収益構造定着進む。暖簾償却こなし増益
- ▷ 既存店：上期22.3%増。リニューアルを16店で実施。Q2末迄実施リニューアル21店舗の10月単月売上は36.6%増
- ▷ コンタクト：コンタクト専門店・M&A子会社での販売が進む。定期便契約・ECも伸長。12月7日よりPBを発売開始
- ▷ 営業利益：増収効果で先行投資・費用増を吸収し前年比148百万円増益。小売事業が同425百万円増と牽引
- ▷ 2018年5月に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創出を狙う。直営店「EYESTYLE」を5店舗展開
- ▷ 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。上期は2店舗の事業譲受とVISIONIZEの株式取得実行
- ▷ FY04/19：コンタクトの成長が続く中、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（Q3に加速）・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
- ▷ 成長シナリオ：次世代型店舗移行、商圈に合わせた出店継続、事業拡大支える人材採用と教育の継続、目の健康プラットフォームを通じたM&Aの推進、新たな市場開拓を目指すウェアラブル端末事業の成長の5項目が基本戦略

四半期業績推移（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

既存店成長率競合比較



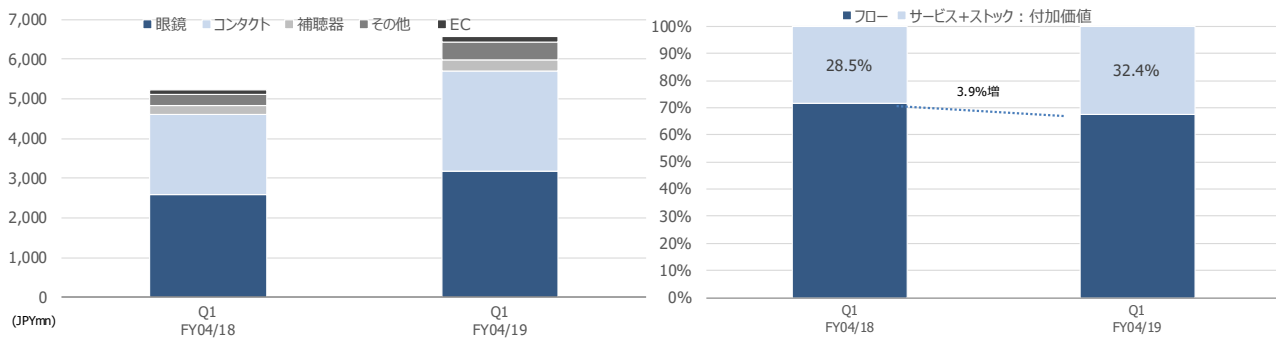
出所：各社資料よりSR作成

業績概要

上期：24.1%増収、41.6%増益。次世代型店舗が好調に推移、既存店全体も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2四半期累計期間の業績は、売上高が前年比24.1%増収、営業利益は同41.6%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、14四半期連続で増収（8四半期連続2桁増収）、7四半期連続増益で着地。好調な既存店（上期22.3%増、2016年2月以降34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。上期計画比では売上は6.3%（777百万円）、営業利益は4.2%（20百万円）上回って着地、通期計画比でも順調に推移しているとみられる。

売上高については、継続的なメディアへの露出によるアイケアカンパニーとしての認知度の高まりや次世代型店舗の移行の効果により眼鏡・補聴器が業績を牽引した。またコンタクト定期便、ハイパー保証プレミアム等のストックビジネスも順調に積み上がり寄与した。M&Aや事業譲受、2019年4月期より開始した卸売事業も業績に貢献している。

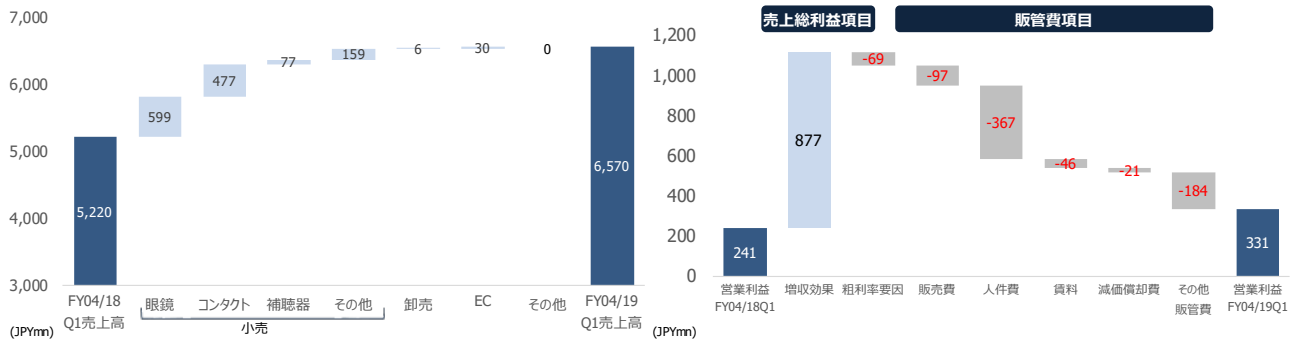
品目別売上高（左、百万円）、サービス・ストック売上高構成比（右）（参考、Q1）



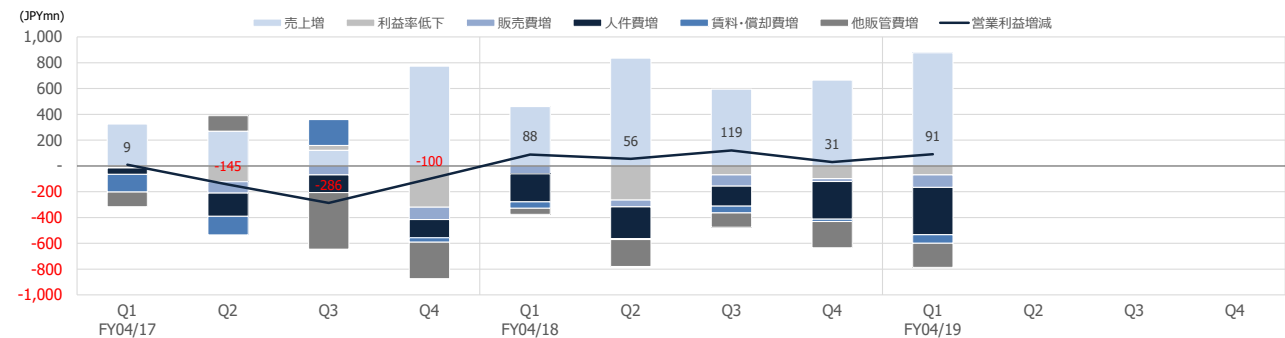
出所：会社資料よりSR作成

営業利益は、事業規模の拡大やM&Aに伴い販管費は増加したものの、M&Aの推進効果としての事業基盤共有化が進み販管費率は1.3pt低下、暖簾償却費増（41百万円）、増収が増益につながった。人材強化の取組が確実に表れていることが読み取れよう。なお、人件費の増加は10年ぶりの夏のボーナスを支給、その他販管費の増加はコンタクトレンズ売上の伸長により外注のコールセンター費用が増加したことによるもので、事業規模拡大に伴う費用増となっている。

売上高・営業利益増減（百万円）（参考、Q1）



営業利益増減推移（百万円）（取材後更新）



出所：会社資料よりSR作成

小売事業（旧：眼鏡等小売事業）

売上高は12,693百万円（前年比22.7%増）、営業利益817百万円（同2.1倍）となった。但し、セグメント調整額による減益要因として、セグメントに配分していない全社費用（主に親会社の管理費用と子会社の役員報酬）が337百万円と前年同期51百万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) 次世代型店舗への移行、2) 商圈に合わせた出店の継続、3) 事業拡大を支える人材採用と教育の継続、4) 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/Q2と着実に効果が表れている模様だ。

次世代型店舗への移行

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は次世代型を含めて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。特に次世代型へのリニューアル店舗では、主要KPIが軒並み上昇大きな効果を上げた。

Q2においても10店舗（8月1、9月3、10月6）のリニューアルを実施（10月1店舗は移転）、9月に1店舗の新規出店を実施、リニューアル店舗は計15店舗となった。Q2末までにリニューアルを実施した21店舗の10月単月売上は36.6%増となったとのこと。Q3も積極的にリニューアル及び出店を実施する見通し（11月23日5店、11月30日1店舗（新店）、12月1日3店）。

主要KPI (左: 高田馬場本店、右: 次世代型店舗 (移転・新店を除く))

高田馬場本店	FY04/17 2H	FY04/18 2H 次世代型に移行後	FY04/19 Q1	次世代型店舗	FY04/18 Q1	FY04/19 Q1
入店数 YoY		+21.1%	+42.3%	入店数 YoY		+11.8%
買上率 YoY		+2.2pt	+5.8pt	買上率 YoY		+2.5pt
眼鏡の新規客数 YoY		+148.1%	+296.4%	眼鏡の新規客数 YoY		+83.5%
眼鏡の販売単価 YoY	38,803	47,854	51,743	眼鏡の販売単価 YoY	39,559	47,293
プレミアムレンズ比率	79.7%	83.3%	88.4%	プレミアムレンズ比率	66.6%	84.2%
眼鏡の複数購入			-	眼鏡の複数購入	6.4%	9.2%
補聴器の販売単価	142,348	239,163	241,071	補聴器の販売単価	127,893	158,249

出所: 会社資料よりSR作成

注: 眼鏡の複数購入は同日に生活シーンに合わせて複数の眼鏡を一式購入した場合

KPIの改善

同社では、中長期的な事業基盤構築の強化、付加価値需要層に向けたアイケア提案の深耕、予約による効率化に取り組んでいる。2017年11月に次世代型店舗1号店としてオープンした高田馬場本店及びFY04/19Q1までに移行した8店舗では、主要KPIは前年比で各々上昇。仮に眼鏡売上を客数×客単価とするならば、客数は入店数（11.8%増）×買上率（2.5pt増）、客単価は販売単価（19.6%増）×複数購入（6.4%→9.2%）で試算が可能であり、次世代型店舗に移行に伴い増加していることが見て取れる。加えて、メディア露出によりアイケアカンパニーとしての認知が進んだことから、新規顧客数も移行後は約2倍に増加しており、中長期的な顧客の取り込みに繋がっているとみられる。なお、会員数も900万人（2018年7月末時点）と大幅に伸長。DBの活用により、各種KPIの上昇に貢献しているとSR社ではみている。

従業員教育の進展

次世代型店舗は検査レベルの高い従業員の育成やトータルアイケア検査の充実等手間がかかるが、顧客満足に繋がり、利益を生み出すには間違いないツールであると、同社では手応えを感じている。同社が提案する生活シーン毎に眼鏡を使い分ける複数提案も、次世代型店舗では受け入れられている模様であり、その証左として眼鏡の複数購入比率（同日に複数メガネを一式購入した割合）は上昇しているとのこと。また、売上構成比5%を占める補聴器も、販売単価が上昇し業績に貢献している。従来は購入客が補聴器の装着を気にして片耳のみの購入が多かったが、補聴器に対してもアイケア同様に、同社では耳のために両耳の装着を提案することで顧客単価アップにつながっている模様だ。

そして、こうした効果は店舗従業員の接客・技術水準の向上による面も大きい。2017年11月に次世代型店舗として初の高田馬場本店をオープンした直後よりも、スタッフレベルは時間を経て着実にアップしているとしており、2018年11月以降も引き続き成長を見込んでいる。次世代型店舗のブラッシュアップを目指し、更なる顧客満足と問題点洗い出しのために、次世代型店舗来客顧客に対してフォローコール部隊を本社に10席設置した。約8割は満足とのフィードバックがあり、残り約2割を上げていくべく社内でも対策の話し合いを進めているとのこと。

次世代型への移行店舗 (2018年9月時点)

年月	店舗名
FY04/18	高田馬場本店、麻布十番店、八王子本店、姫路みゆき通り店
FY04/19	6月 新宿中央東口店、小倉本店、ららぽーと豊洲店、新潟黒崎店、メガネハウス富山本店、川越クリアモール店
	8月 厚木大通り店
	9月 (予定) 吉祥寺ダイヤ街店、メガネハウス高岡駅南店、相模大野駅前店
	10月 (予定) 港北NTセンター南店、和光店、神戸三宮店、福井二の宮店、三条市役所通り店

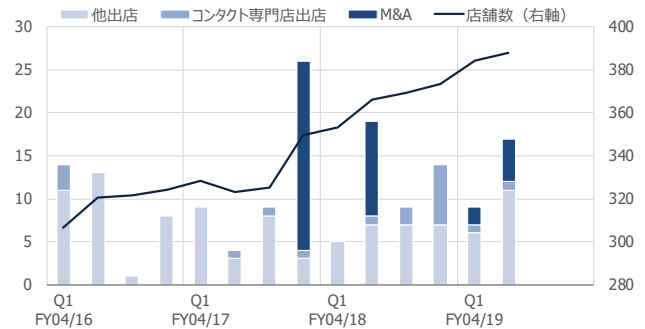
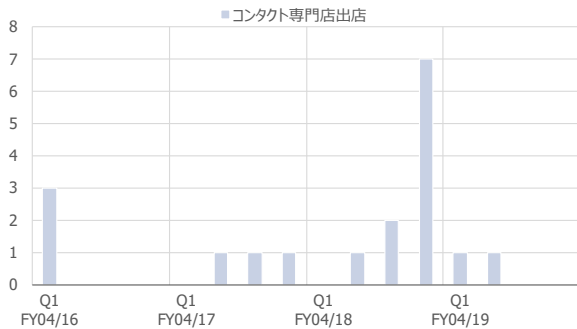
出所: 会社資料よりSR作成

商圈に合わせた出店の継続

同社では900万人（2018年7月末）のCRMデータから分析した商圈特性に合わせ、「次世代型店舗」「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っている。同社グループ出退店は、上期は新規出店19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、VISIONIZE子会社化によるEYESTYLE5店舗を含む）、退店11店舗、店舗数389店舗となった。

Q3は既に次世代型店舗9店舗のリニューアル・出店を計画している。同社の特徴として、コンタクト専門店の5坪から、通常店舗の40坪まで段階的な複数フォーマットでの出店が可能な点が挙げられる。同様な対応が可能な競合は他になく、館からの出店要請も増えているとのこと。8月に子会社化したVISIONIZE社とのWブランドや新ブランド出店も見込まれ、出店が更に加速する可能性がある。

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

同社では、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の確立を狙っている。

上期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（取得原価1,107百万円、取得関連費用、暖簾等は未確定）。本M&Aはアーンアウト方式を採用しており、株式譲渡契約に定める一定条件が満たされた場合は3～5年後の間で追加代金が発生する契約となっている点に留意。なお、既存M&A先のシミズメガネとメガネハウスは、引き続き順調に業績を改善させている。

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とのこと。

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クス面に強みを持つ。「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作成

卸売事業

新規セグメント。Q1は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、営業利益1百万円。Q2は8月のVISIONIZEの子会社化が貢献、上期全体では売上高149百万円、営業利益39百万円となった。

同事業は、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。

株式会社Vision Wedge：2018年5月には連結子会社株式会社Vision Wedgeを設立。狙いはM&Aの前段階の位置づけとグループ在庫消化とみられる。
1) ホールセール事業：眼鏡・サングラス・補聴器関連商品を中心とした卸販売、2) コンサルティング事業：眼鏡店・コンタクト店・補聴器店の運営コンサルティング、3) アイケアコミュニケーション事業：眼鏡の加工やリペア、スタッフ教育、商品管理システム業務委託、の3事業を展開する。「目の健康プラットフォーム」にも通じており、中期経営計画にも織り込み済とのこと。基本的にはメガネスーパーの在庫を利用し、在庫リスクは持たない。

EC事業

売上高284百万円（前年比23.1%増）、営業利益30百万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。上期は自社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ンネル特長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年春の量産・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、営業損失46百万円となった。

FY04/19Q2以降について（Q1時点、参考）

FY04/19Q2に向けて：既にQ2も約半分を経過したが、足許は順調に推移している模様だ。8月は西日本の大雨等マイナス影響を吸収し、計画を上回って着地、9月も月上旬時点では北海道地震の影響も4店舗のみと好調を継続しており、後半も同様の基調が続くと同社では見ている。次世代型店舗出店についても、9店舗の出店を計画している。

通期に向けて：通期の取組については、次世代型店舗とVISIONIZE社の効果に注目したい。次世代型店舗については前述の通り短期的な業績のみならず中長期的な事業基盤強化に繋がっている。2018年9月開催の説明会では、次世代型店舗を四半期当たり10店舗以上の改装を含む出店をしたいと社長は述べているものの、同社の次世代型店舗に求められるレベルの高い検査技術をもった従業員の教育がボトルネックになる可能性はあると見ている。中期経営計画の出店計画は毎年新規12店舗、移転6店舗を据え置いている。VISIONIZE社の子会社化により出店加速やWブランド、新ブランド等の様々な可能性の広がりが見えてきたとしており、2018年12月開催予定の説明会では今後の出店店舗形態や店舗数、方向性等を改めて開示したい、としている。

期初計画に対しては、Q1及び足許も上回って推移している模様だ。これはカンブリア宮殿（TV東京）等メディアへの露出について効果が読めないと見て織り込んでいなかったため。2015年4月期にアイケア宣言をして以来、継続的なメディア露出が奏功し、同社のブランドイメージが従来のディスプレイカウンターからアイケアカンパニーへと変わり始めていることに手応えを感じている模様だ。前述の通り、コンタクト定期便やHYPER保証プレミアム（ストック）や各種アイケアサービスの構成比は徐々に上昇しており、卸売事業における売上増も貢献し、事業ポートフォリオの改善、天候に左右されない体制構築が順調に進んでいくとみられる。

VISIONIZE社の子会社化によるシナジー効果：更にVISIONIZE社の「EYESTYLE」とのWブランド出店、同社の持つ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）製品の展開など、シナジー効果による後押しが期待される。VISIONIZE社では約9割が非矯正レンズを取り扱っていたが、矯正が約9割と占める同社と一緒にすることでお互いにファッションと矯正での相乗効果で成長が期待できる、としている。また、同社386店舗（2018年7月末時点）へ卸売による卸売事業への増加にも注目したい。なお、「EYESTYLE」（眼鏡・サングラス販売）5店舗（都内4、名古屋1）を展開している。

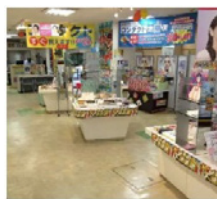
M&A：また、M&Aについては2018年8月にVISIONIZE社の子会社化をきっかけに更なる卸売企業に対するM&Aや川上に対するM&A等積極的に実施していく方針が変わりはないとしている。

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たしたいとしている。

中計 (再掲)

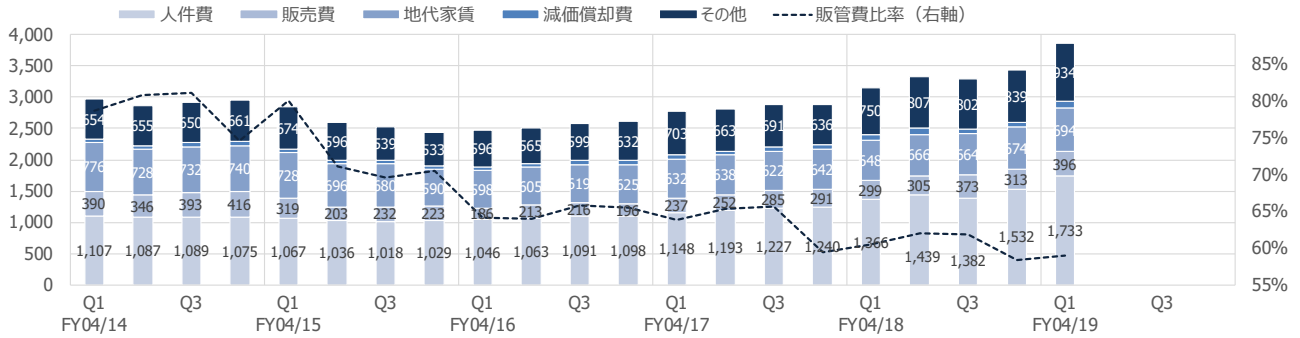
(百万円)	FY04/17	FY04/18	FY04/19	FY04/20	FY04/21
	連結	期初予	中計	中計	中計
売上高	17,892	20,630	23,030	25,620	28,670
YoY	13.9%	15.3%	11.6%	11.2%	11.9%
売上総利益	11,778	13,428	14,850	16,363	18,087
YoY	10.0%	14.0%	10.6%	10.2%	10.5%
利益率	65.8%	65.1%	64.5%	63.9%	63.1%
販管費	11,355	12,728	13,720	14,763	15,857
YoY	11.5%	12.1%	7.8%	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%

出所：会社資料よりSR作成

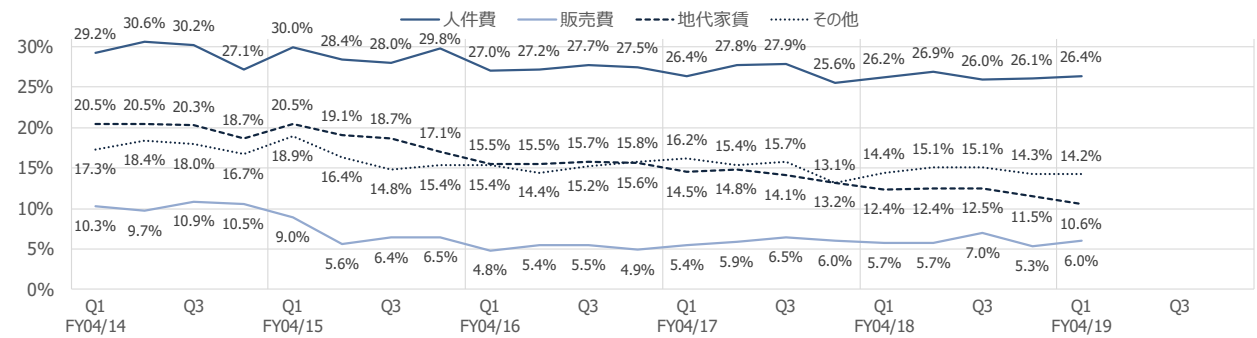
主要KPI (百万円)	FY04/17	FY04/18	FY04/19	FY04/20	FY04/21	
	連結	期初予	中計	中計	中計	
メガネスーパー						
既存店前年	眼鏡	-1.1%	4.5%	4.0%	4.0%	4.0%
	コンタクトレンズ	29.6%	16.5%	10.0%	10.0%	10.0%
	補聴器	0.5%	12.2%	4.0%	4.0%	4.0%
出店政策	新店	19	12	12	12	12
	移転	7	6	6	6	6
メガネハウス						
既存店前年	眼鏡			5.0%	4.0%	4.0%
	コンタクトレンズ			13.0%	15.0%	15.0%
	補聴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

参考

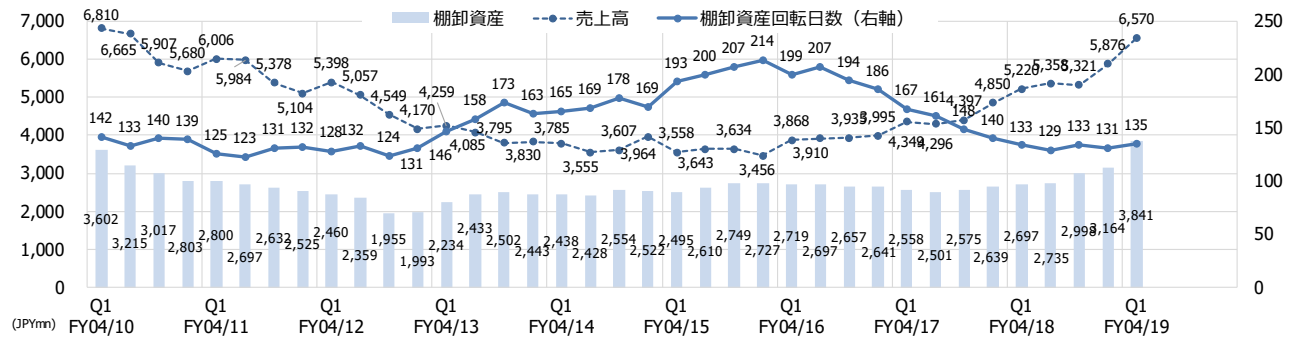
販売費及び一般管理費（百万円）



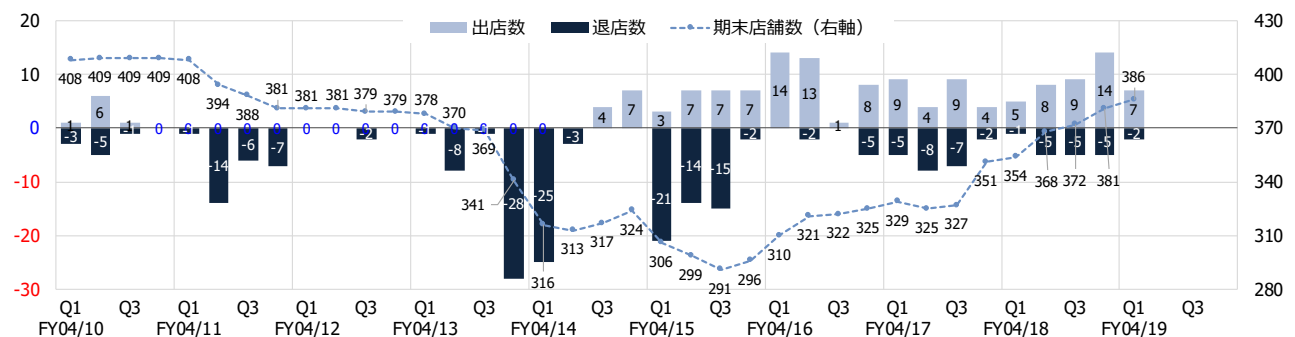
販管費比率の推移



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