

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。

2019年1月9日、株式会社良品計画は2019年2月期第3四半期決算を発表した。

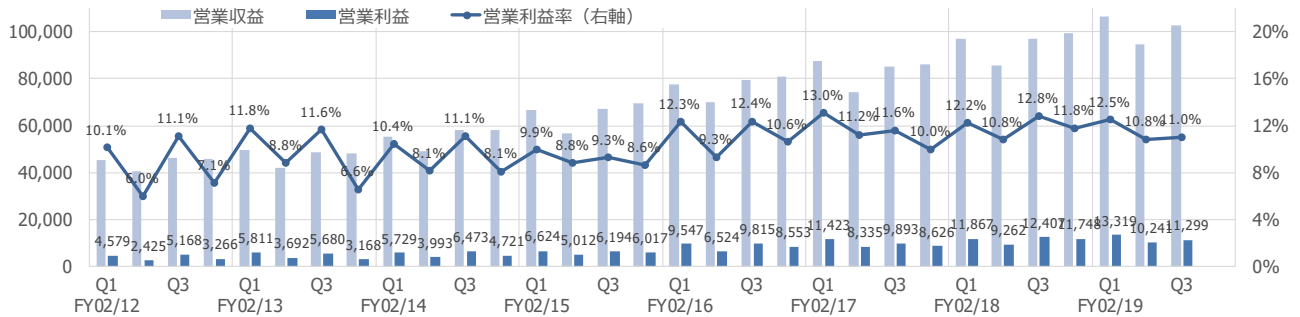
四半期業績推移 (百万円)	FY02/17				FY02/18				FY02/19			FY02/17 FY02/18 FY02/19			FY02/17 FY02/18 FY02/19				
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q3累計	Q3累計	Q3累計	実績	実績	修正赤字	期初赤字	進捗率
営業収益	87,536	74,181	85,310	86,254	97,135	85,853	96,962	99,599	106,521	94,753	102,940	247,027	279,951	304,215	333,281	379,551	409,300	424,300	74.3%
売上高	87,408	73,944	85,146	86,080	96,975	85,625	96,765	99,434	106,307	94,507	102,730	246,500	279,367	303,546	332,581	378,801	408,400	423,500	74.3%
YoY	13.0%	5.9%	7.4%	6.6%	10.9%	15.8%	13.6%	15.5%	9.6%	10.4%	6.2%	8.8%	13.3%	8.7%	8.3%	13.9%	7.8%	11.8%	
売上総利益	42,866	37,867	41,886	42,539	47,743	43,440	49,403	50,483	53,311	49,519	53,168	122,620	140,586	155,999	165,160	191,070	209,500	212,600	74.5%
YoY	15.2%	12.3%	6.9%	6.4%	11.4%	14.7%	17.9%	18.7%	11.7%	14.0%	7.6%	11.3%	14.7%	11.0%	10.0%	15.7%	9.6%	11.3%	
売上総利益/売上	49.0%	51.2%	49.2%	49.4%	49.2%	50.7%	51.1%	50.8%	50.1%	52.4%	51.8%	49.7%	50.3%	51.4%	49.7%	50.4%	51.3%	50.2%	
営業総利益	42,993	38,104	42,050	42,713	47,902	43,668	49,599	50,649	53,525	49,764	53,378	123,148	141,170	156,668	165,861	191,819	210,400	213,400	74.5%
YoY	15.2%	12.5%	7.1%	6.7%	11.4%	14.6%	18.0%	18.6%	11.7%	14.0%	7.6%	11.5%	14.6%	11.0%	10.2%	15.7%	9.7%	11.3%	
営業総利益率	49.1%	51.4%	49.3%	49.5%	49.3%	50.9%	51.2%	50.9%	50.2%	52.5%	51.9%	49.9%	50.4%	51.5%	49.8%	50.5%	51.4%	50.3%	
販管費	31,570	29,768	32,156	34,086	36,035	34,405	37,191	38,900	40,206	39,523	42,079	93,496	107,632	121,808	127,583	146,532	163,400	163,400	74.5%
宣伝費	1,324	993	1,437	1,419	1,536	1,173	1,480	1,739	1,612	1,314	1,748	3,755	4,191	4,676	5,174	5,930	-	-	
運送・配送費	3,575	3,010	3,437	3,445	4,215	3,393	3,792	3,889	4,549	3,908	4,562	10,023	11,401	13,020	13,468	15,290	-	-	
人件費	10,402	10,525	10,668	11,771	11,666	12,265	12,406	13,513	13,602	14,193	14,487	31,596	36,338	42,282	43,367	49,852	-	-	
借地借家料	8,285	7,533	8,045	8,533	9,051	8,538	9,279	9,539	10,046	9,560	10,223	23,864	26,869	29,831	32,397	36,409	-	-	
減価償却・償還償却	2,023	2,022	2,058	2,236	2,249	2,324	2,433	2,498	2,535	2,639	2,750	6,105	7,013	7,925	8,341	9,511	-	-	
その他	5,959	5,682	6,510	6,681	7,315	6,709	7,793	7,720	7,859	7,906	8,305	18,151	21,817	24,072	24,832	29,538	-	-	
YoY	13.7%	8.8%	9.3%	8.3%	14.1%	15.6%	15.7%	14.1%	11.6%	14.9%	13.1%	10.6%	15.1%	13.2%	10.0%	14.9%	11.5%	11.5%	
宣伝費	13.1%	0.2%	6.8%	-7.9%	16.0%	18.1%	3.0%	22.6%	4.9%	12.0%	18.1%	7.0%	11.6%	11.6%	2.5%	14.6%	-	-	
運送・配送費	9.6%	11.6%	22.9%	17.4%	17.9%	12.7%	10.3%	12.9%	7.9%	15.2%	20.3%	14.4%	13.7%	14.2%	15.2%	13.5%	-	-	
人件費	20.1%	14.0%	12.1%	7.4%	12.2%	16.5%	16.3%	14.8%	16.6%	15.7%	16.8%	15.3%	15.0%	16.4%	13.1%	15.0%	-	-	
借地借家料	8.7%	1.9%	3.0%	5.9%	9.2%	13.3%	15.3%	11.8%	11.0%	12.0%	10.2%	4.6%	12.6%	11.0%	4.9%	12.4%	-	-	
減価償却・償還償却	28.6%	7.2%	6.4%	8.8%	11.2%	14.9%	18.5%	11.7%	12.7%	13.6%	12.8%	8.9%	14.9%	13.0%	8.9%	14.0%	-	-	
その他	8.9%	10.2%	8.0%	12.9%	22.8%	18.1%	19.7%	15.6%	7.4%	17.8%	6.6%	10.3%	20.2%	10.3%	11.0%	19.0%	-	-	
売上比	36.1%	40.3%	37.8%	39.6%	37.2%	40.2%	38.4%	39.1%	37.8%	41.8%	41.0%	37.9%	38.5%	40.1%	38.4%	38.7%	40.0%	38.6%	
宣伝費	1.5%	1.3%	1.7%	1.6%	1.6%	1.4%	1.5%	1.7%	1.5%	1.4%	1.7%	1.5%	1.5%	1.5%	1.6%	1.6%	-	-	
運送・配送費	4.1%	4.1%	4.0%	4.0%	4.3%	4.0%	3.9%	3.9%	4.3%	4.1%	4.4%	4.1%	4.1%	4.3%	4.0%	4.0%	-	-	
人件費	11.9%	14.2%	12.5%	13.7%	12.0%	14.3%	12.8%	13.6%	12.8%	15.0%	14.1%	12.8%	13.0%	13.9%	13.0%	13.2%	-	-	
借地借家料	9.5%	10.2%	9.4%	9.9%	9.3%	10.0%	9.6%	9.6%	9.4%	10.1%	10.0%	9.7%	9.6%	9.8%	9.7%	9.6%	-	-	
減価償却・償還償却	2.3%	2.7%	2.4%	2.6%	2.3%	2.7%	2.5%	2.5%	2.4%	2.8%	2.7%	2.5%	2.5%	2.6%	2.5%	2.5%	-	-	
その他	6.8%	7.7%	7.6%	7.8%	7.5%	7.8%	8.1%	7.8%	7.4%	8.4%	8.1%	7.4%	7.8%	7.9%	7.5%	7.8%	-	-	
営業利益	11,423	8,335	9,893	8,626	11,867	9,262	12,407	11,748	13,319	10,241	11,299	29,651	33,538	34,859	38,278	45,286	47,000	50,000	74.2%
YoY	19.6%	27.8%	0.8%	0.9%	3.9%	11.1%	25.4%	36.2%	12.2%	10.6%	-8.9%	14.5%	13.1%	3.9%	11.1%	18.3%	3.8%	10.4%	
営業利益率	13.0%	11.2%	11.6%	10.0%	12.2%	10.8%	12.8%	11.8%	12.5%	10.8%	11.0%	12.0%	12.0%	11.5%	11.5%	11.9%	11.5%	11.8%	
営業外損益	4	-2,370	1,824	845	-345	774	486	-216	130	-162	891	-540	915	861	304	699	300	-	-
金融収益	212	47	137	75	137	146	138	119	188	180	179	386	422	548	461	-	-	-	
為替差損益	-314	-2,520	1,611	457	-597	518	266	-850	-172	-500	166	-1,222	187	-505	-764	-	-	-	
その他	106	103	76	313	115	110	82	515	114	158	546	296	306	818	607	699	300	-	
経常利益	11,427	5,965	11,717	9,471	11,522	10,036	12,893	11,532	13,449	10,079	12,190	29,111	34,453	35,720	38,582	45,985	47,300	50,300	75.5%
YoY	16.6%	-7.9%	20.8%	40.7%	0.8%	68.2%	10.0%	21.8%	16.7%	0.4%	-5.5%	12.1%	18.4%	3.7%	18.0%	19.2%	2.9%	9.4%	
経常利益率	13.1%	8.0%	13.7%	11.0%	11.9%	11.7%	13.3%	11.6%	12.6%	10.6%	11.8%	11.8%	12.3%	11.7%	11.6%	12.1%	11.6%	11.9%	
当期利益	7,671	4,044	8,280	5,835	7,841	6,743	8,687	6,841	9,542	8,558	12,207	19,996	23,271	30,309	25,831	30,113	37,900	33,300	81.9%
YoY	27.2%	-6.8%	22.4%	27.4%	2.2%	66.7%	4.9%	17.2%	21.7%	26.9%	40.5%	16.7%	16.4%	30.2%	18.9%	16.6%	22.9%	10.6%	
当期利益率	8.8%	5.5%	9.7%	6.8%	8.1%	7.9%	9.0%	6.9%	9.0%	9.0%	11.9%	8.1%	8.3%	10.0%	7.8%	7.9%	9.0%	7.8%	
棚卸資産	56,226	60,558	66,116	72,672	68,688	72,034	76,109	74,737	71,802	75,567	86,818	66,116	72,109	86,818	72,670	74,472	-	-	
YoY	5.9%	14.5%	14.8%	27.7%	22.2%	19.0%	15.1%	2.5%	4.5%	4.9%	14.1%	14.8%	15.1%	14.1%	27.6%	2.5%	-	-	
回転日数	115.9	147.7	133.6	145.4	131.0	152.2	142.7	140.4	125.9	149.5	149.5	-	-	-	-	-	-	-	
期末為替レート (JPY/USD)	112.7	102.9	101.1	116.5	112.2	112.0	112.7	113.0	106.2	110.5	113.6	101.1	112.7	113.6	116.5	113.0	113.0	113.0	
期末為替レート (JPY/CNY)	-6.6%	-8.7%	-1.7%	15.2%	-3.7%	-0.2%	0.7%	0.2%	-0.4%	4.0%	2.7%	-15.7%	11.5%	0.7%	-3.4%	-3.0%	0.0%	0.0%	
前四半期末比	-5.3%	-11.1%	-2.1%	10.7%	-2.8%	1.2%	2.9%	1.9%	-2.1%	-1.5%	-1.0%	-20.1%	12.0%	-2.7%	-8.7%	3.2%	-0.9%	-0.9%	

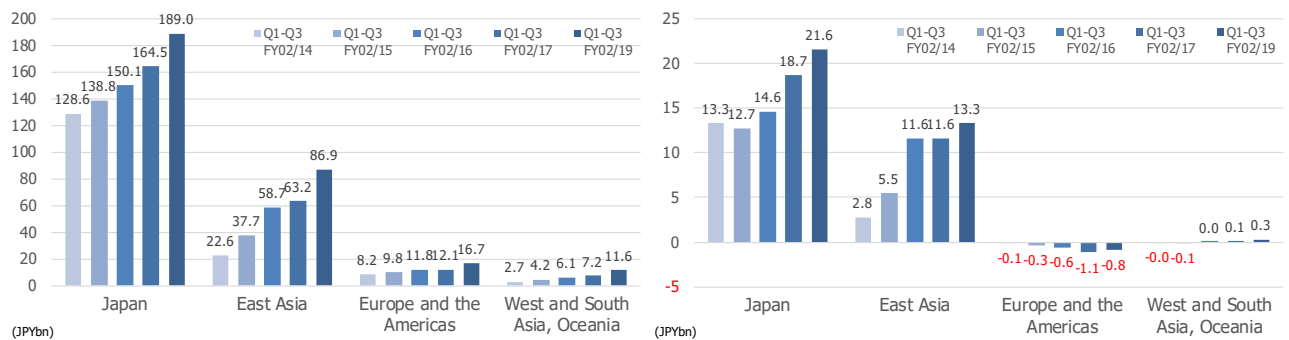
セグメント別 (百万円)	FY02/17				FY02/18				FY02/19			FY02/17 FY02/18 FY02/19			FY02/17 FY02/18 FY02/19				
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q3累計	Q3累計	Q3累計	実績	実績	修正赤字	期初赤字	進捗率
営業収益	87,536	74,181	85,310	86,254	97,135	85,853	96,962	99,599	106,521	94,753	102,940	247,027	279,951	304,215	333,281	379,551	409,300	424,300	74.3%
国内事業	59,186	46,568	58,741	51,220	64,649	52,774	62,088	55,278	68,830	55,820	64,347	164,496	179,512	188,998	215,716	234,791	236,800	251,800	79.8%
海外事業	28,346	27,615	26,568	35,033	32,485	33,078	34,873	44,320	37,690	38,933	38,591	82,530	100,437	115,215	117,563	144,758	172,500	172,500	66.8%
東アジア地域事業	21,978	21,240	19,998	26,486	25,221	25,372	25,778	33,431	29,156	29,417	28,319	63,217	76,372	86,893	89,704	109,803	129,100	129,100	67.3%
欧米地域事業	4,029	3,938	4,172	5,462	4,393	4,552	5,524	6,754	4,968	5,513	6,228	12,140	14,470	16,710	17,603	21,225	26,400	27,400	63.3%
西南亜・北アジア地域事業	2,338	2,436	2,397	3,084	2,870	3,153	3,570	4,134	3,565	4,002	4,044	7,172	9,594	11,612	10,256	13,729	17,000	16,000	68.3%
その他	3	2	0																

## 2019年2月期第3四半期決算（2019年1月9日発表）

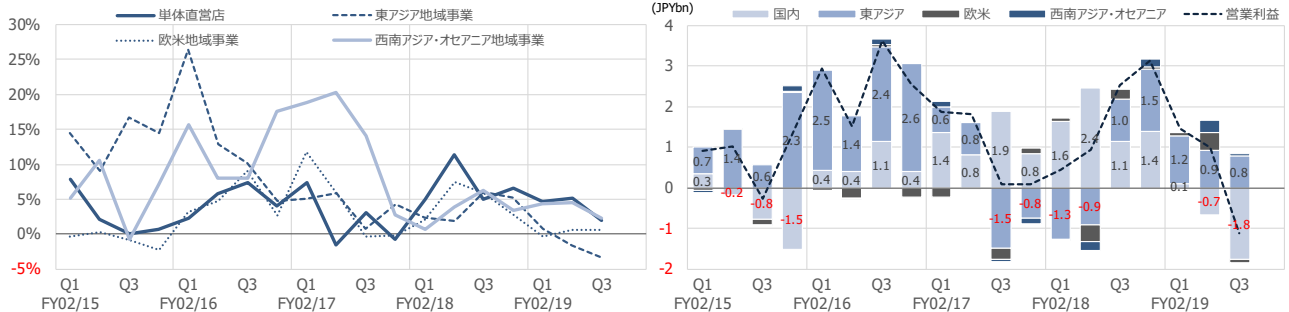
### 連結業績推移（百万円）



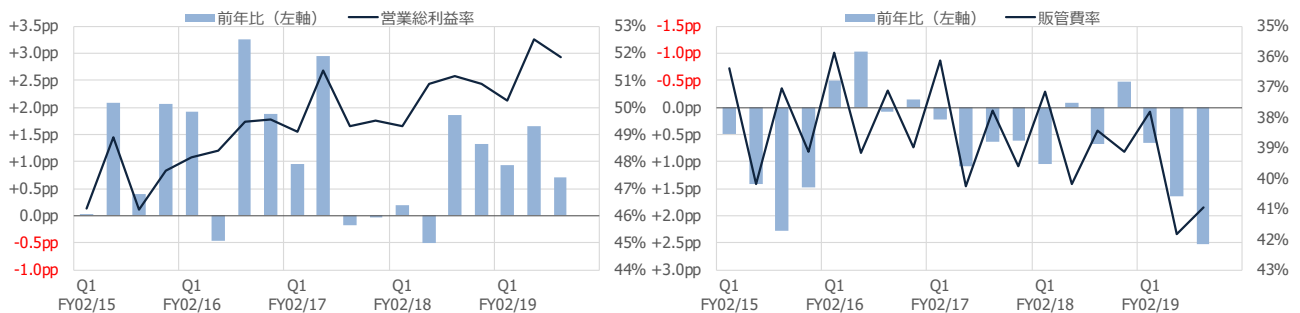
### 左図：セグメント別営業収益（十億円）、右図：同営業利益（十億円）



### 既存店増収率（左）、営業利益前年比増減（右、十億円）



### 営業総利益率（左）、販管費率（右）前年比



出所：会社資料よりSR

### 業績概要

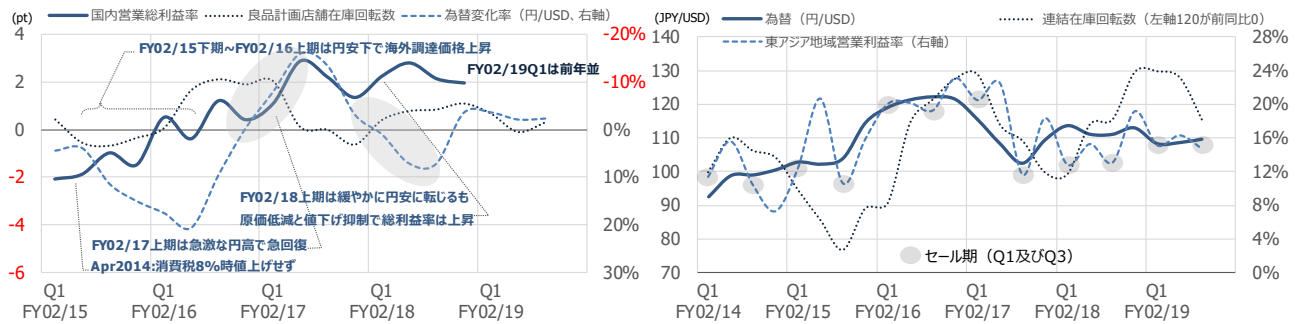
2019年2月期第3四半期累計期間の業績は、営業収益3,042億円（前年比8.7%増）、売上高3,035億円（同8.7%増）、営業利益は349億円（同3.9%増）、経常利益357億円（同3.7%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益303億円（同30.2%増）となった（営業利益率は11.5%と0.5pt低下）。営業利益の前年比増加額1,321百万円の内、海外事業が同3,713百万円増（東アジアが2,883百万円増、欧米が434百万円増、西南亜・オセアニアが395百万円増）を占めるなど業績を牽引し

た。しかしながら、2016年2月期以降業績を牽引してきた国内事業の営業利益が、前年比2,320百万円の減益（Q2は658百万円減、Q3は1,773百万円減）に転じている。なお売上総利益は1,560億円（売上総利益率51.4%）と過去最高となった。

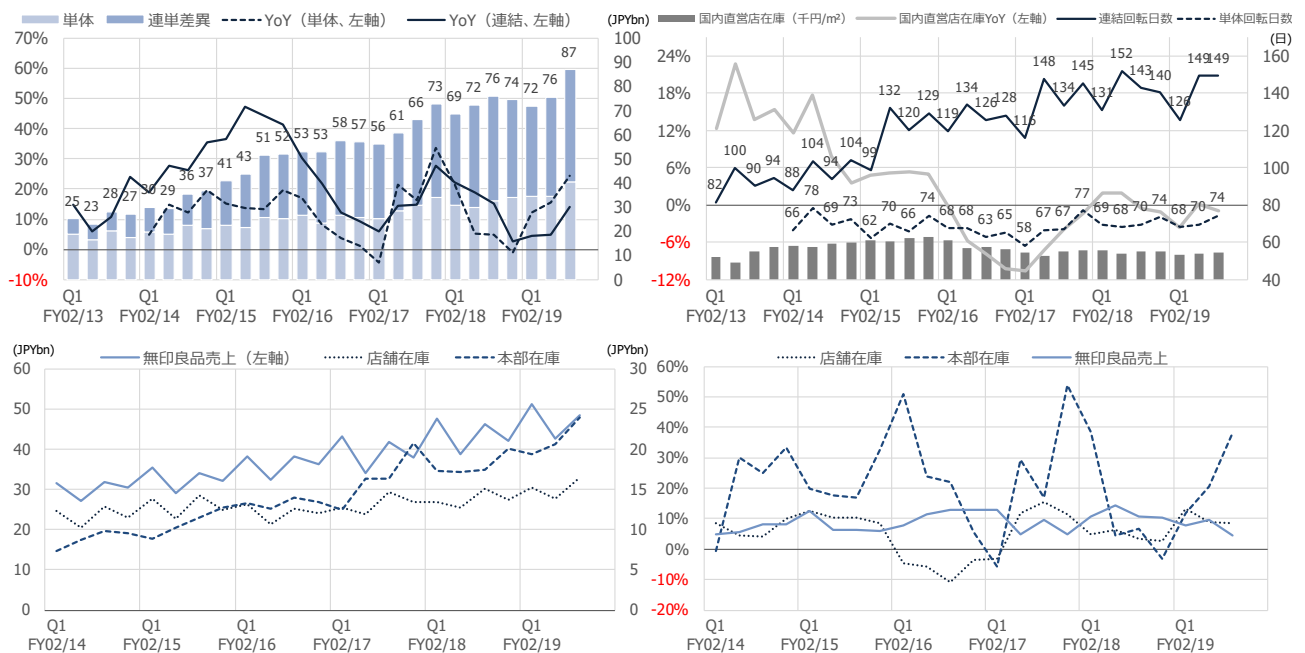
営業総利益率

営業総利益率は前年比1.1pt上昇し51.5%となった。東アジア事業は為替が寄与し、且つ、原価改善取組の効果で上昇したとのこと。国内事業では、期初に価格見直しを行っているが、原価改善を背景に商品力を維持しつつ価格を下げ、好調な販売に繋がることで値下げ率を抑制するなど2018年2月期と同様の傾向を維持したとみられる。同社では、衣服・雑貨は好循環ができつつあり、リピートが続くことで収益性も保たれる可能性があるとみている。

国内営業総利益率（左：Q1非開示）、東アジア事業営業利益率（右）



在庫推移



出所：会社資料よりSR作成

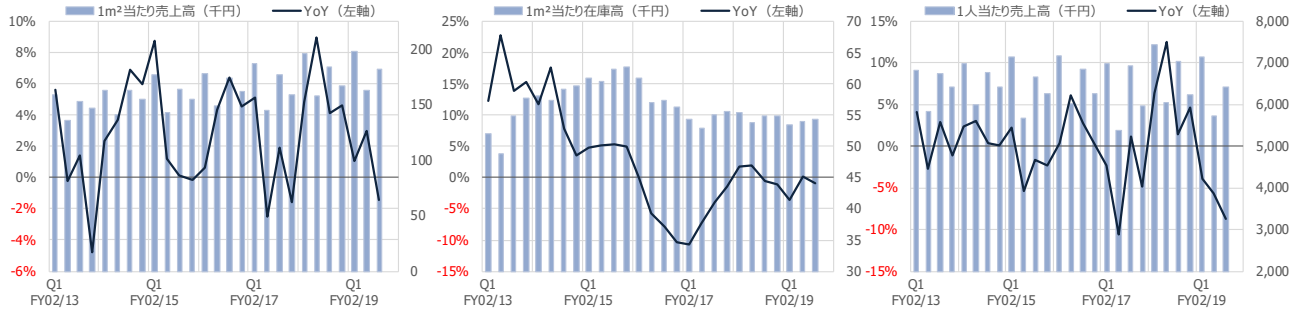
販管費

販管費は、前年比13.2%・142億円増と増収率（8.7%）を上回る伸長を見せ、販管費率は1.6pt上昇した。中期的な事業拡大のための戦略的増員による人件費の同0.9pt上昇が主因だが、単体46億円増のうち、子会社・IDÉE統合により18億円増が占める。また、運搬・配送費が前年比14.2%増となった。国内の一部値上げと、海外で物流業者切り替えによる物流コストの上昇の影響によるもの。

国内事業は戦略的な影響が大きい。同社は2017年10月より、店舗における適正なサービス提供・顧客満足度向上・機会損失防止を目的に店舗スタッフを増員してきた。本部人件費増は、海外での成長を見据えて、人事制度改革を実行したこと

及びGSCM構築 (IT) 関連での採用を増やしたため。一部前倒し採用もあったとみられる。なお、充足率の向上は将来の売上に繋がるものから、先行投資的な意味合いが強い。

無印良品直営店1m<sup>2</sup>当たり売上 (左) 在庫高 (中)、直営店一人当たり売上 (右)



出所：会社資料よりSR作成

国内事業

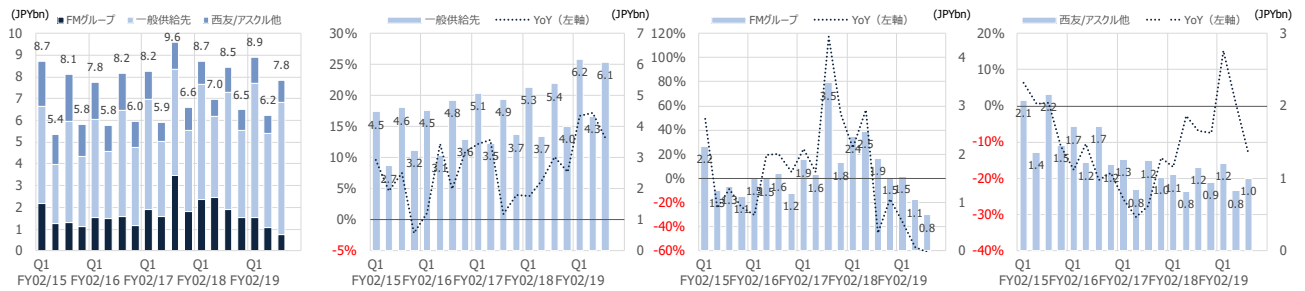
国内事業 (百万円)	FY02/17				FY02/18				FY02/19			FY02/17 Q3累計	FY02/18 Q3累計	FY02/19 Q3累計	実績	実績	修正会予	期初会予	進捗率
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3								
営業収益	59,186	46,568	58,741	51,220	64,649	52,774	62,088	55,278	68,830	55,820	64,347	164,496	179,512	188,998	215,716	234,791	236,800	251,800	79.8%
YoY	11.9%	5.2%	10.9%	6.0%	9.2%	13.3%	5.7%	7.9%	6.5%	5.8%	3.6%	-	-	-	8.7%	8.8%	0.9%	7.2%	-
直営既存店増収率	7.3%	-1.6%	3.1%	-0.7%	4.5%	11.3%	5.0%	6.5%	4.6%	5.9%	1.9%	-	-	-	2.1%	6.8%	-	4.0%	-
衣服雑貨	1.9%	-5.6%	-0.9%	-2.5%	5.0%	13.9%	13.8%	16.5%	9.6%	10.3%	5.1%	-	-	-	-1.6%	11.9%	-	-	-
生活雑貨	11.2%	1.0%	4.8%	0.4%	5.3%	9.8%	-0.3%	0.6%	0.7%	1.1%	-2.7%	-	-	-	4.2%	3.7%	-	-	-
食品	6.9%	1.2%	11.9%	-1.0%	4.5%	8.8%	-	4.1%	9.8%	16.6%	15.9%	-	-	-	4.8%	4.2%	-	-	-
客数	0.6%	-3.3%	4.0%	-0.3%	4.4%	9.0%	4.0%	7.3%	8.3%	7.9%	8.0%	-	-	-	0.3%	6.1%	-	-	-
衣服雑貨	-5.5%	-12.7%	1.6%	1.0%	6.8%	15.1%	15.1%	22.2%	15.4%	11.6%	10.8%	-	-	-	-4.5%	14.5%	-	-	-
生活雑貨	6.3%	2.8%	7.2%	1.9%	6.7%	10.4%	4.1%	5.9%	8.0%	7.5%	8.3%	-	-	-	4.6%	6.7%	-	-	-
食品	-0.7%	-2.7%	5.7%	-2.7%	3.0%	6.4%	-0.5%	4.3%	7.4%	9.3%	9.0%	-	-	-	-	3.3%	-	-	-
客単価	6.7%	1.8%	-0.9%	-0.4%	0.6%	2.1%	0.9%	-0.7%	-3.4%	-1.9%	-5.7%	-	-	-	1.8%	0.6%	-	-	-
衣服雑貨	7.9%	8.1%	-2.5%	-3.4%	-2.2%	-1.1%	-1.2%	-4.6%	-5.0%	-1.2%	-5.2%	-	-	-	3.0%	-2.3%	-	-	-
生活雑貨	4.6%	-1.8%	-2.3%	-1.4%	-1.3%	-0.5%	-4.2%	-5.0%	-6.8%	-6.0%	-10.2%	-	-	-	-0.3%	-2.8%	-	-	-
食品	7.6%	4.0%	5.9%	1.8%	1.5%	2.2%	0.5%	-0.2%	2.2%	6.7%	6.3%	-	-	-	4.8%	0.9%	-	-	-
営業総利益	26,557	20,848	27,325	22,105	30,462	25,101	30,201	24,934	-	-	-	74,730	85,762	-	96,836	110,701	-	-	-
YoY	14.7%	12.4%	16.3%	9.4%	14.7%	20.4%	10.5%	12.8%	-	-	-	-	-	-	13.4%	14.3%	-	-	-
利益率	44.9%	44.8%	46.5%	43.2%	47.1%	47.6%	48.6%	45.1%	-	-	-	-	-	-	44.9%	47.1%	-	-	-
営業費用	19,422	17,058	19,574	18,830	21,690	18,867	21,314	20,277	-	-	-	56,053	61,869	-	74,883	82,150	-	-	-
YoY	11.7%	9.6%	11.1%	6.0%	11.7%	10.6%	8.9%	7.7%	-	-	-	-	-	-	9.6%	9.7%	-	-	-
売上比	32.8%	36.6%	33.3%	36.8%	33.6%	35.8%	34.3%	36.7%	-	-	-	-	-	-	34.7%	35.0%	-	-	-
営業利益	7,135	3,790	7,751	3,275	8,772	6,234	8,887	4,657	8,882	5,576	7,114	18,677	23,893	21,573	21,953	28,551	26,400	29,400	81.7%
YoY	23.7%	26.8%	32.0%	34.6%	22.9%	64.5%	14.7%	42.2%	1.3%	-10.6%	-20.0%	-	-	-	28.7%	30.2%	-7.5%	3.0%	-
利益率	12.1%	8.1%	13.2%	6.4%	13.6%	11.8%	14.3%	8.4%	12.9%	10.0%	11.1%	-	-	-	10.2%	12.2%	11.1%	11.7%	-
無印良品直営店舗数	322	323	328	328	332	334	338	335	340	341	348	-	-	-	328	335	349	351	-
出店	11	2	7	1	5	2	6	1	5	1	7	-	-	-	21	14	16	16	-
退店	-1	-1	-2	-1	-1	-	-2	-4	-	-	-	-	-	-	-5	-7	-2	-	-
売場面積 (期末、m <sup>2</sup> )	234,613	234,819	240,491	240,305	245,627	247,262	255,018	253,409	262,059	263,303	271,392	-	-	-	240,305	253,409	271,744	275,915	-
YoY	7.2%	7.6%	5.9%	6.2%	4.7%	5.3%	6.0%	5.5%	6.7%	6.5%	6.4%	-	-	-	6.2%	5.5%	7.2%	8.9%	-
売場面積÷店舗数	729	727	733	733	740	740	754	756	771	772	780	-	-	-	733	756	779	786	-
YoY	-1.1%	-1.4%	0.4%	1.0%	1.5%	1.8%	2.9%	3.2%	4.2%	4.3%	3.4%	-	-	-	1.0%	3.2%	2.9%	3.9%	-
売場面積 (期中平均)	230,368	232,366	233,849	235,567	242,921	244,652	246,955	248,634	258,908	260,554	262,499	-	-	-	235,567	248,634	-	-	-
YoY	7.5%	7.5%	7.5%	7.2%	5.4%	5.3%	5.6%	5.5%	6.6%	6.5%	6.3%	-	-	-	7.2%	5.5%	-	-	-
1m <sup>2</sup> 当たり売上 (千円)	187	145	177	159	196	158	184	167	198	162	182	-	-	-	666	703	-	-	-
YoY	5.1%	-2.5%	1.9%	-1.6%	4.9%	8.9%	4.1%	4.6%	1.0%	3.0%	-1.4%	-	-	-	1.0%	5.5%	-	-	-
1m <sup>2</sup> 当たり在庫 (千円)	54	53	55	56	55	54	55	55	53	54	54	-	-	-	56	56	-	-	-
YoY	-10.6%	-7.2%	-3.9%	-1.3%	1.9%	2.0%	-0.5%	-1.1%	-3.6%	0.2%	-0.9%	-	-	-	-1.9%	-1.2%	-	-	-
1人当たり売上 (千円)	6,989	5,385	6,927	5,967	7,438	6,057	7,023	6,242	7,148	5,713	6,408	-	-	-	25,155	26,661	-	-	-
YoY	-2.4%	-10.6%	1.2%	-4.9%	6.4%	12.5%	1.4%	4.6%	-3.9%	-5.7%	-8.8%	-	-	-	-3.8%	6.0%	-	-	-
人件費	6,252	6,374	6,528	6,874	6,687	7,033	7,166	7,537	8,300	8,496	8,678	-	-	-	26,028	28,423	-	-	-
YoY	17.0%	15.7%	13.2%	5.7%	7.0%	10.3%	9.8%	9.6%	24.1%	20.8%	21.1%	-	-	-	12.6%	9.2%	-	-	-
従業員+パートタイム (人)	7,153	7,252	7,337	7,501	7,459	7,486	7,486	7,845	8,985	9,140	9,076	-	-	-	7,501	7,845	-	-	-
従業員	1,699	1,745	1,764	1,808	1,829	1,842	1,842	2,035	2,184	2,184	2,265	-	-	-	1,808	2,035	-	-	-
パートタイム (8時間換算)	5,454	5,507	5,573	5,693	5,630	5,644	5,644	5,810	6,801	6,956	6,811	-	-	-	5,693	5,810	-	-	-
一人当たり人件費 (千円)	874	867	870	860	897	936	957	845	924	914	970	-	-	-	3,470	3,623	-	-	-
YoY	2.4%	-0.5%	-1.4%	-5.6%	2.6%	8.0%	10.1%	-1.8%	3.0%	-2.4%	1.3%	-	-	-	-1.5%	4.4%	-	-	-

出所：会社資料よりSR作成

国内事業は、営業収益1,890億円 (前年比5.3%増)、営業利益216億円 (同9.7%減) であった。2015年2月期Q4以来の営業減益は、ファミリーマート向け供給事業の急減速 (想定外) と、将来の売上成長を見据えて人件費を戦略的に積み増した影響 (概ね想定内) が大きい。人件費の前年比増加は、a) 機会損失を防ぎ商品の本質をより理解してもらうことにより、1m<sup>2</sup>あたりの売上が向上するため、2017年11月以降に店舗人員を増加させたこと、b) 将来の海外事業成長のために先行的に本部人員を増やしたことによるもの (前述)。中期的事業拡大に向けた先行投資的意味合いが強い。

通期計画比では、供給事業でファミリーマート（FM）向けが想定外の減速を示した点大きい。FM向けは2016年9月から始まったサークルK及びサンクスとの統合後のFMへのブランド転換により上昇基調にあったが、2018年2月下期以降は一転減少基調に転じた。これはFM主導で行われた売場（棚）縮小等が背景にあるとみられ、特にQ2、Q3と減少幅が一段と拡大、業績に影響を与えた。同社では、供給事業も一つの事業として捉えており、他チャネルへの供給拡大により下支えを図るとしている。ただ、Q2時点では決まった案件がある訳ではないとしており、下期も同様の基調が続いているとみられる。

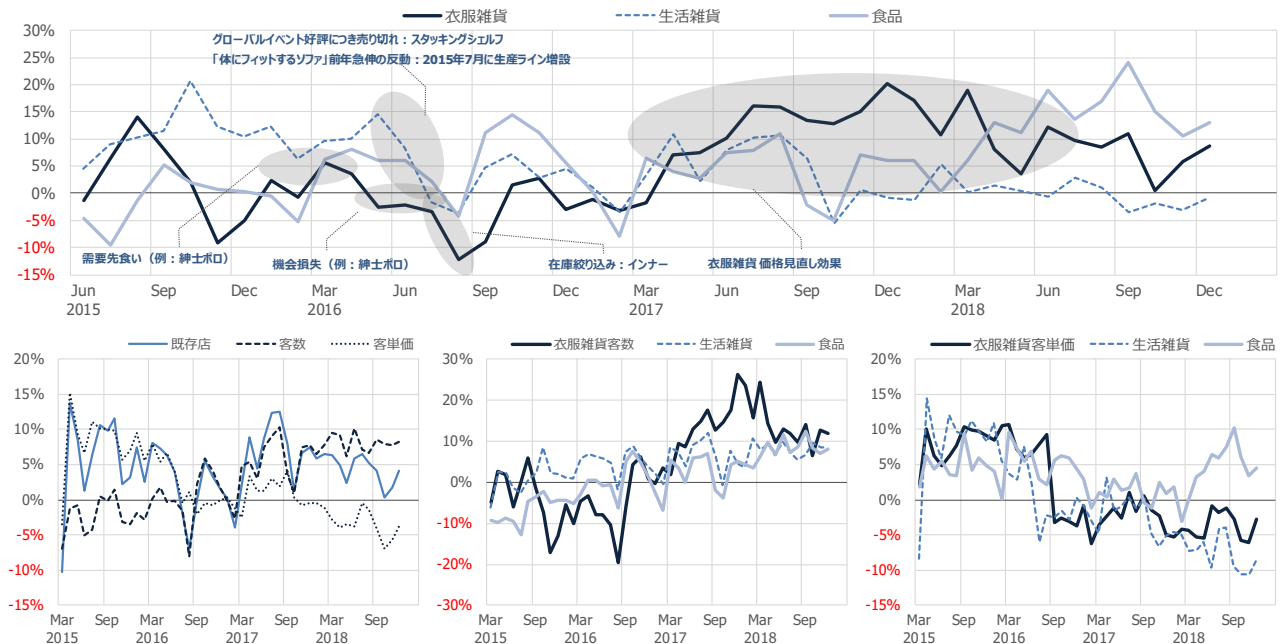
左：単体供給事業売上、中左：一般供給先、中右：FMグループ、右：西友/アスクル他（十億円）



既存店は2017年3月以降2018年12月まで22か月連続で増収を維持、とりわけ、同社の拘る客数が22か月連続で伸長している点に注目したい。

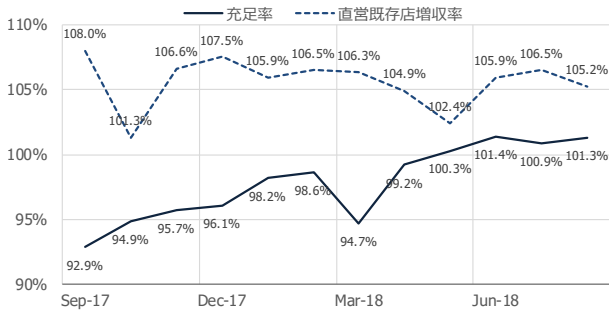
松崎社長が就任した2016年2月期以降、客数増に拘り続けてきたが、2018年2月期は期初から期末まで12か月連続プラスで推移（既存店6.1%増、全店9.7%増）し、客単価（既存店0.6%増、全店1.5%増）とともに上昇をみせた。商品別には、衣服・雑貨（14.5%増）生活雑貨（6.7%増）食品（3.3%増）と全体的に上昇するなか、特に衣服・雑貨が高い伸びを示した。2019年2月期もこの傾向が続いており、Q3の既存店客数は8.0%増と7四半期連続でプラスを維持、商品別には衣服・雑貨（12.6%増）が牽引するなか、生活雑貨（8.2%増）食品（8.6%増）も増加基調を維持している。

既存店売上



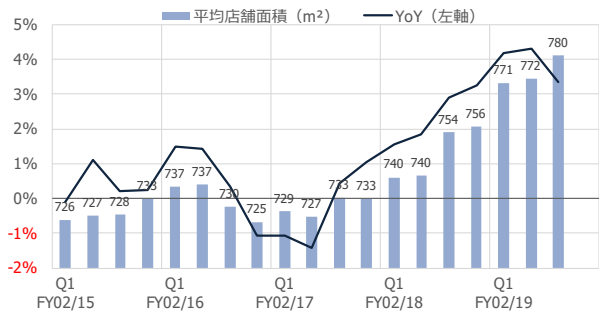


充足率



出所：会社資料よりSR作成

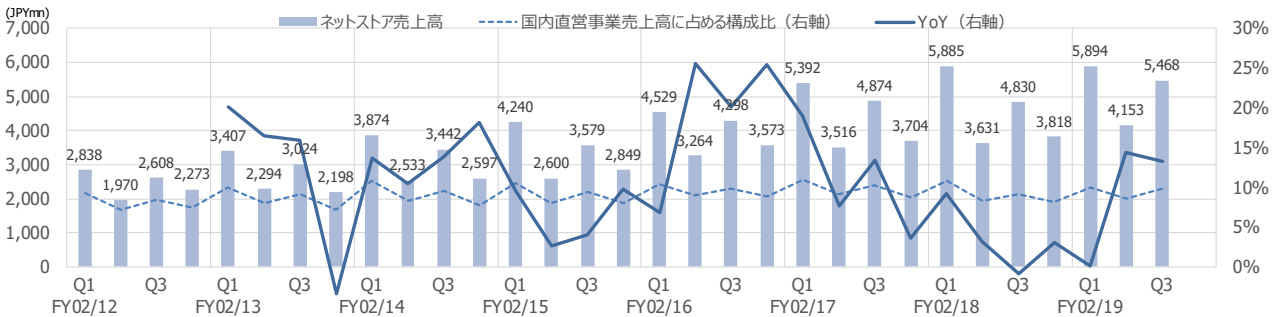
平均店舗面積 (左)、1m<sup>2</sup>あたり売上 (右)



出所：会社資料よりSR作成

WEB事業

WEB事業売上



出所：会社資料よりSR作成

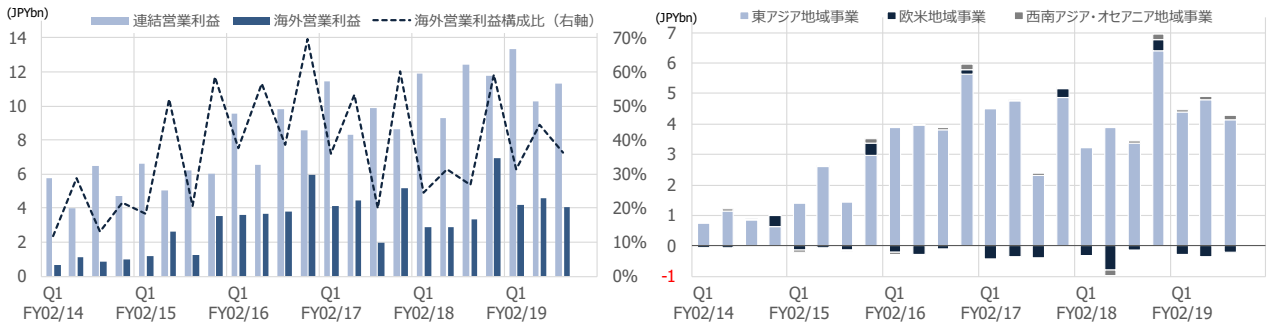
海外事業

海外事業 (百万円)	FY02/17				FY02/18				FY02/19			FY02/17			FY02/18			FY02/19		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q3累計	Q3累計	Q3累計	実績	実績	修正会予	期初会予	進捗率	
営業収益	28,346	27,615	26,568	35,033	32,485	33,078	34,873	44,320	37,690	38,933	38,591	82,530	100,437	115,215	117,563	144,758	172,500	172,500	66.8%	
東アジア地域	21,978	21,240	19,998	26,486	25,221	25,372	25,778	33,431	29,156	29,417	28,319	63,217	76,372	86,893	89,704	109,803	129,100	129,100	67.3%	
欧米地域	4,029	3,938	4,172	5,462	4,393	4,552	5,524	6,754	4,968	5,513	6,228	12,140	14,470	16,710	17,603	21,225	26,400	27,400	63.3%	
西南亜・オセア地域	2,338	2,436	2,397	3,084	2,870	3,153	3,570	4,134	3,565	4,002	4,044	7,172	9,594	11,612	10,256	13,729	17,000	16,000	68.3%	
YoY	15.2%	7.4%	0.8%	8.0%	14.6%	19.8%	31.3%	26.5%	16.0%	17.7%	10.7%	7.7%	21.7%	14.7%	7.8%	23.1%	19.2%	19.2%		
東アジア地域	13.9%	7.8%	1.4%	8.9%	14.8%	19.5%	28.9%	26.2%	15.6%	15.9%	9.9%	7.6%	20.8%	13.8%	8.0%	22.4%	17.6%	17.6%		
欧米地域	15.4%	1.7%	-5.8%	2.5%	9.0%	15.6%	32.4%	23.7%	13.1%	21.1%	12.7%	2.9%	19.2%	15.5%	2.8%	20.6%	24.4%	29.1%		
西南亜・オセア地域	29.8%	14.9%	8.8%	10.8%	22.8%	29.4%	48.9%	34.0%	24.2%	26.9%	13.3%	17.1%	33.8%	21.0%	15.1%	33.9%	23.8%	16.5%		
YoY (現通貨)	24.1%	22.4%	19.6%	23.4%	18.2%	18.0%	19.0%	16.0%	13.9%	15.3%	10.4%	24.7%	18.0%	13.2%	24.1%	18.0%	15.9%	15.9%		
東アジア地域	22.6%	22.1%	17.8%	25.3%	18.2%	17.9%	18.3%	18.3%	14.0%	12.6%	10.2%	24.4%	18.3%	12.3%	24.7%	14.0%	14.4%	14.4%		
欧米地域	23.0%	19.4%	10.4%	17.0%	15.1%	13.8%	16.0%	18.2%	9.0%	19.8%	13.2%	19.6%	16.0%	14.0%	19.0%	18.2%	25.6%	25.6%		
西南亜・オセア地域	42.2%	30.8%	43.3%	20.2%	24.2%	25.9%	30.1%	30.1%	20.8%	31.3%	8.0%	36.3%	25.9%	19.2%	28.4%	25.9%	12.9%	12.9%		
YoY (既存店売上・現通貨)	7.0%	7.0%	1.4%	3.5%	2.1%	2.7%	6.0%	4.9%	1.0%	-0.5%	-1.7%	5.0%	3.8%	-0.2%	4.6%	4.1%	4.6%	4.6%		
東アジア地域	5.0%	5.9%	0.8%	4.2%	2.3%	1.8%	6.0%	5.2%	0.8%	-1.6%	-3.4%	4.1%	3.4%	-1.4%	4.1%	3.9%	4.5%	4.5%		
欧米地域	11.8%	5.8%	-0.4%	-0.2%	2.0%	7.4%	5.9%	2.8%	-0.4%	0.6%	0.6%	4.8%	5.8%	0.4%	3.7%	4.4%	5.6%	5.6%		
西南亜・オセア地域	18.9%	20.3%	14.1%	2.7%	0.7%	3.9%	6.3%	3.4%	4.3%	4.5%	2.3%	16.5%	4.1%	3.5%	12.5%	4.7%	4.2%	4.2%		
営業利益	4,121	4,442	1,987	5,188	2,912	2,904	3,315	6,958	4,181	4,568	4,095	10,552	9,132	12,845	15,740	16,090	20,400	20,400	63.0%	
東アジア地域	4,503	4,773	2,318	4,858	3,221	3,870	3,361	6,407	4,399	4,792	4,144	11,595	10,453	13,336	16,454	16,861	20,600	20,600	64.7%	
欧米地域	-417	-347	-382	295	-330	-778	-139	350	-273	-336	-205	-1,147	-1,249	-815	-852	-898	-400	-400	203.8%	
西南亜・オセア地域	35	17	51	34	21	-187	94	200	55	112	157	104	-71	324	138	128	200	200	162.0%	
YoY	14.5%	20.3%	-47.7%	-12.9%	-29.3%	-34.6%	66.8%	34.1%	43.6%	57.3%	23.5%	-4.8%	-13.5%	40.7%	-7.6%	2.2%	26.8%	26.8%		
東アジア地域	16.3%	20.2%	-38.9%	-13.6%	-28.5%	-18.9%	45.0%	31.9%	36.6%	23.8%	23.3%	-0.4%	-9.8%	27.6%	-4.7%	2.5%	22.2%	22.2%		
欧米地域	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
西南亜・オセア地域	-	18.1%	-47.0%	-79.7%	-40.0%	-	84.3%	488.2%	161.9%	-	67.0%	276.9%	-	-	-29.2%	-7.2%	56.3%	56.3%		
利益率	14.5%	16.1%	7.5%	14.8%	9.0%	8.8%	9.5%	15.7%	11.1%	11.7%	10.6%	12.8%	9.1%	11.1%	13.4%	11.1%	11.8%	11.8%		
東アジア地域	20.5%	22.5%	11.6%	18.3%	12.8%	15.3%	13.0%	19.2%	15.1%	16.3%	14.6%	18.3%	13.7%	15.3%	18.3%	15.4%	16.0%	16.0%		
欧米地域	-10.3%	-8.8%	-9.2%	5.4%	-7.5%	-17.1%	-2.5%	5.2%	-5.5%	-6.1%	-3.3%	-9.4%	-8.6%	-4.9%	-4.8%	-4.2%	-1.5%	-1.5%		
西南亜・オセア地域	1.5%	0.7%	2.1%	1.1%	0.7%	-5.9%	2.6%	4.8%	1.5%	2.8%	3.9%	1.5%	-0.7%	2.8%	1.3%	0.9%	1.2%	1.3%		
店舗数(ライセンス含む)	347	362	384	403	408	422	439	457	456	468	482	384	439	482	403	457	498	505		
東アジア地域	232	245	260	279	283	293	306	319	322	331	345	260	306	345	279	319	358	362		
欧米地域	70	69	70	69	71	70	71	72	68	68	66	70	71	66	69	72	68	71		
西南亜・オセア地域	45	48	54	55	54	59	62	66	66	69	71	54	62	71	55	66	72	72		

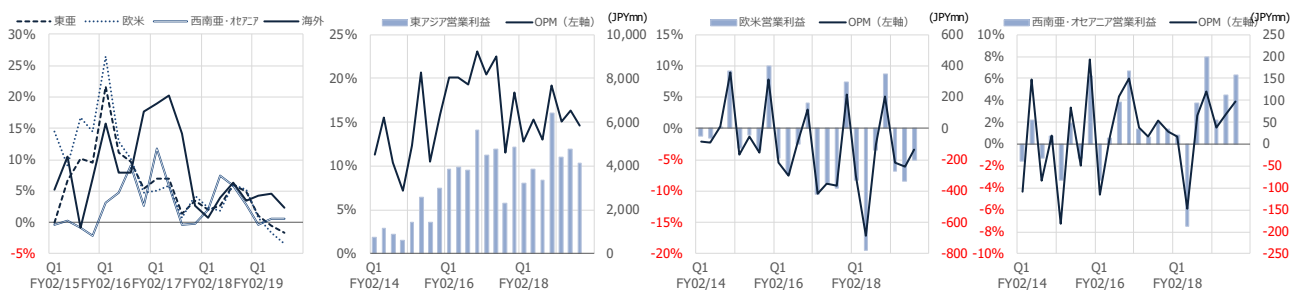
出所：会社資料よりSR作成

海外事業は、上述のように東アジア事業が27.6%営業増益（2,883百万円増）と海外事業の営業増益（3,713百万円増）を牽引。東アジア事業は前年が低調であったこともあるが、営業利益率も15.3%と前年比1.7pt上昇し通期計画（16.0%）に対して概ね計画線で推移した。欧米事業の営業損失は前年比434百万円縮小した。

海外事業営業利益（十億円）



各地域事業の既存店増収率（左） 営業利益・率



出所：会社資料よりSR作成

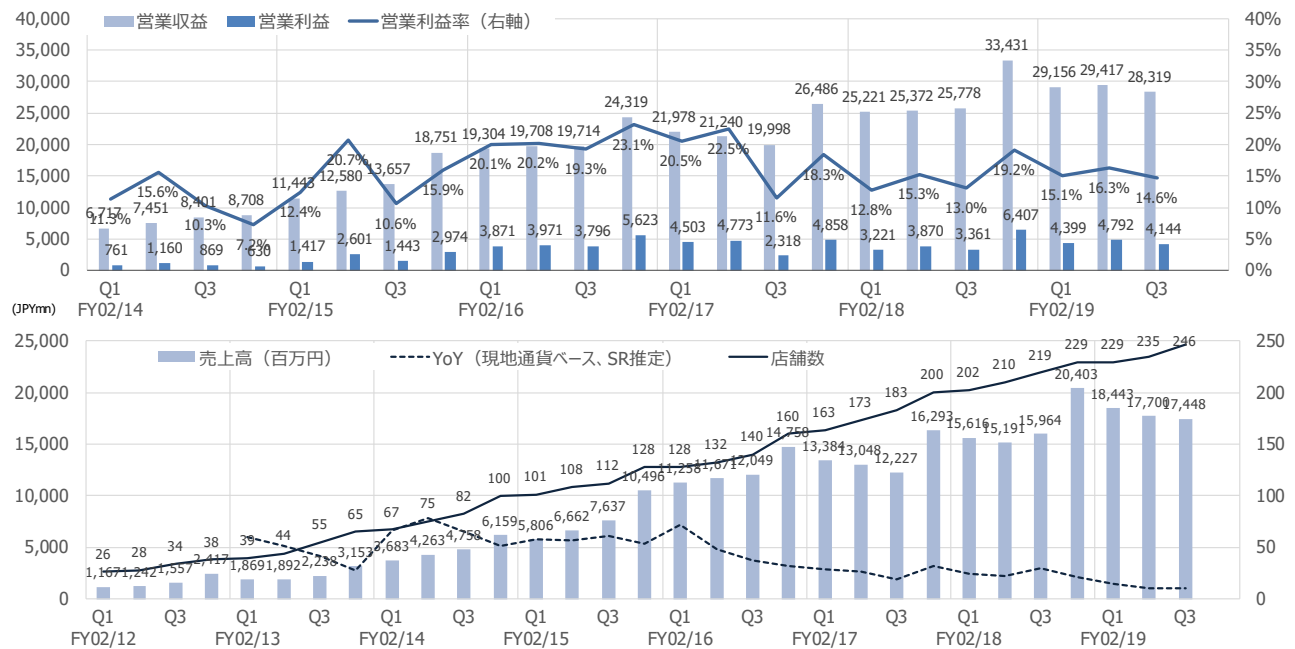
東アジア地域事業 (決算期：12月)

東アジア地域事業 (百万円)	FY02/17				FY02/18				FY02/19			FY02/17			FY02/18			FY02/19		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q3累計	Q3累計	Q3累計	実績	実績	修正会予	期初会予	進捗率	
営業収益	21,978	21,240	19,998	26,486	25,221	25,372	25,778	33,431	29,156	29,417	28,319	63,217	76,372	86,893	89,704	109,803	129,100	129,100	67.3%	
売上高 (FY2/17~営業収益)	13,384	13,048	12,227	16,293	15,616	15,191	15,964	20,403	18,443	17,700	17,448	63,217	76,372	86,893						
中国	3,680	3,164	3,217	3,824	3,686	3,504	3,721	4,541	4,212	3,892	3,842	10,061	10,911	11,946	13,885	15,452				
香港	3,390	3,224	2,753	4,123	3,765	3,941	3,457	5,124	3,608	4,163	3,710	9,367	11,163	11,481	13,490	16,287				
台湾	1,522	1,805	1,801	2,247	2,152	2,737	2,636	3,363	2,891	3,663	3,319	5,128	7,525	9,873	7,375	10,888				
韓国																				
YoY	13.9%	7.8%	1.4%	8.9%	14.8%	19.5%	28.9%	26.2%	15.6%	15.9%	9.9%	7.6%	20.8%	13.8%	8.0%	22.4%	17.6%	17.6%		
売上高																				
中国	18.9%	11.8%	1.5%	10.4%	16.7%	16.4%	30.6%	25.2%	18.1%	16.5%	9.3%	10.5%	21.0%	14.6%	10.5%	22.2%				
香港	3.0%	-3.2%	-4.9%	2.9%	0.2%	10.7%	15.7%	18.8%	14.3%	11.1%	3.3%	-1.6%	8.4%	9.5%	-0.4%	11.3%				
台湾	8.5%	-3.1%	-4.5%	3.0%	11.1%	22.2%	25.6%	24.3%	-4.2%	5.6%	7.3%	0.4%	19.2%	2.8%	1.2%	20.7%				
韓国	12.9%	25.4%	28.5%	22.2%	41.4%	51.6%	46.4%	49.7%	34.3%	33.8%	25.9%	22.4%	46.7%	31.2%	22.3%	47.6%				
現地通貨売上	22.6%	22.1%	17.8%	25.3%	18.2%	17.9%	18.3%	18.3%	14.0%	12.6%	10.2%	24.4%	18.3%	12.3%	24.7%	14.0%	14.4%	14.4%		
中国	28.8%	26.5%	18.8%	32.2%	24.0%	22.6%	29.6%	20.9%	14.8%	10.4%	10.8%	29.4%	21.2%	12.0%	29.8%	23.4%				
香港	6.5%	4.2%	5.9%	14.1%	1.5%	8.9%	16.8%	16.8%	-	-	-	9.6%	5.7%	-	10.7%	8.8%				
台湾	17.6%	13.9%	13.4%	12.8%	5.9%	11.3%	10.3%	10.3%	-	-	-	15.0%	9.1%	-	14.3%	10.6%				
韓国	27.3%	48.8%	46.4%	37.3%	37.7%	43.4%	36.9%	36.9%	-	-	-	41.1%	39.4%	-	39.9%	39.3%				
現地通貨売上、既存店	5.0%	5.9%	0.8%	4.2%	2.3%	1.8%	6.0%	5.2%	0.8%	-1.6%	-3.4%	4.1%	3.4%	-1.4%	4.1%	3.9%	4.5%	4.5%		
中国	4.7%	5.4%	0.8%	7.6%	5.8%	1.8%	7.1%	4.0%	1.8%	-2.2%	-4.1%	3.6%	5.0%	-1.5%	4.7%	4.6%				
香港	1.6%	3.4%	-2.9%	-0.8%	-4.8%	-1.8%	1.8%	2.7%	-	-	-	1.2%	-1.9%	-	0.7%	-0.6%				
台湾	5.6%	4.6%	0.7%	-2.1%	-3.5%	1.3%	5.5%	10.3%	-	-	-	3.9%	1.2%	-	2.1%	3.9%				
韓国	18.0%	20.9%	10.2%	0.1%	-2.8%	8.2%	5.7%	10.7%	-	-	-	16.2%	4.1%	-	11.4%	6.3%				
営業利益	4,503	4,773	2,318	4,858	3,221	3,870	3,361	6,407	4,399	4,792	4,144	11,595	10,453	13,336	16,452	16,861	20,600	20,600	64.7%	
YoY	16.3%	20.2%	-38.9%	-13.6%	-28.5%	-18.9%	45.0%	31.9%	36.6%	23.8%	23.3%	-0.4%	-9.8%	27.6%	-4.7%	2.5%	22.2%	22.2%		
営業利益率	20.5%	22.5%	11.6%	18.3%	12.8%	15.3%	13.0%	19.2%	15.1%	16.3%	14.6%	18.3%	13.7%	15.3%	18.3%	15.4%	16.0%	16.0%		
店舗数(ライセンス含む)	232	245	260	279	283	293	306	319	322	331	345	260	306	345	279	319	358	362		
中国	163	173	183	200	202	210	219	229	229	235	246	183	219	246	200	229	256	264		
香港	15	16	17	17	16	17	18	19	19	19	19	17	18	19	17	19	20	19		
台湾	39	40	41	42	43	43	44	45	45	47	47	41	44	47	42	45	48	48		
韓国	15	16	19	20	22	23	25	26	29	30	33	19	25	33	20	26	34	31		

出所：会社資料よりSR作成

東アジア事業は営業収益は869億円（前年比13.8%増）、営業利益133億円（同27.6%増）と第3四半期累計期間の連結営業利益（前年比29億円増）を牽引した。営業利益率は15.3%と前年比で1.7pt上昇し、同社が東アジア事業で目安としているセール期（Q1, Q3）の15%前後をQ1はクリア、非セール期（Q2, Q4）の19%前後は、Q2はクリアできなかったが、通期計画線（16.0%）で着地。営業総利益率も期初は控えめに見ていたが、原価改善の取組（ASEAN調達での関税恩恵拡充、調達コストが低下した日本からの調達増等）が奏功し計画に対して順調であった模様だ。中国では価格見直しを行った衣服・雑貨を中心に販売が伸長したこと、積極的出店を行ったことにより増収となった。韓国では衣服・雑貨を中心に販売が好調だった。

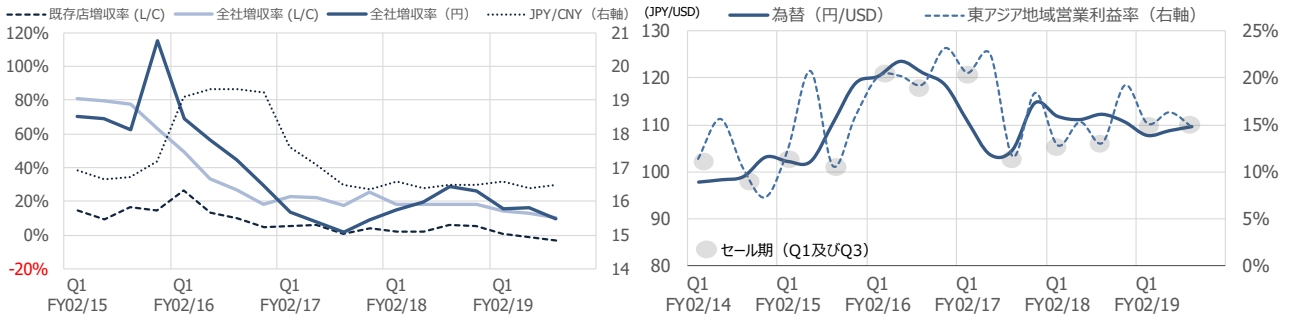
上：東アジア地域事業（百万円）、下：中国売上高及び店舗数（百万円、店）



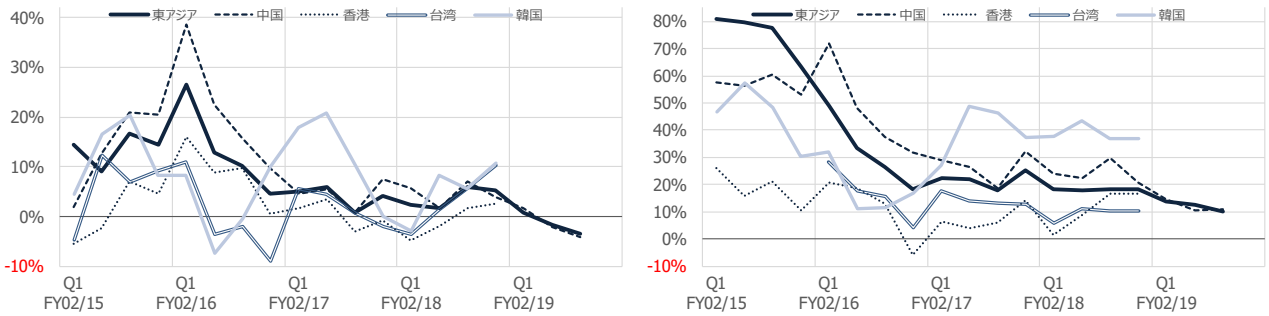
出所：会社資料よりSR作成



東アジア既存店増収率等（左）及び営業利益率（右）

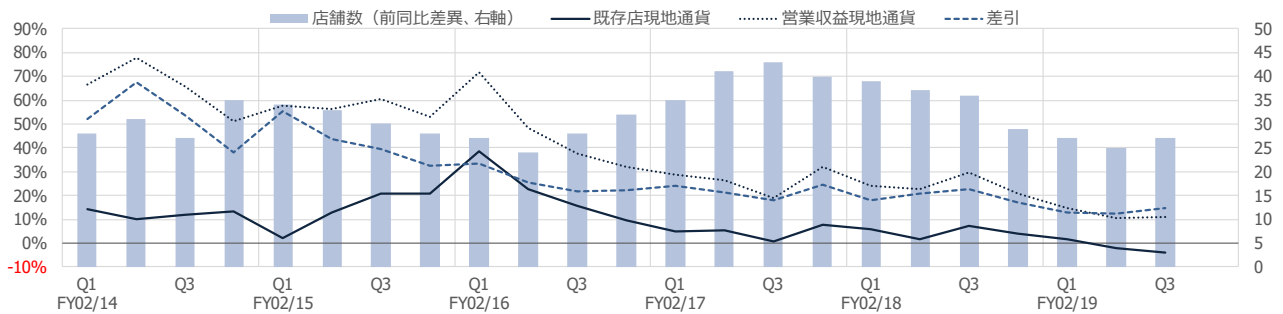


東アジア既存店増収率（左）及び全店増収率（現地通貨）



出所：会社資料よりSR作成

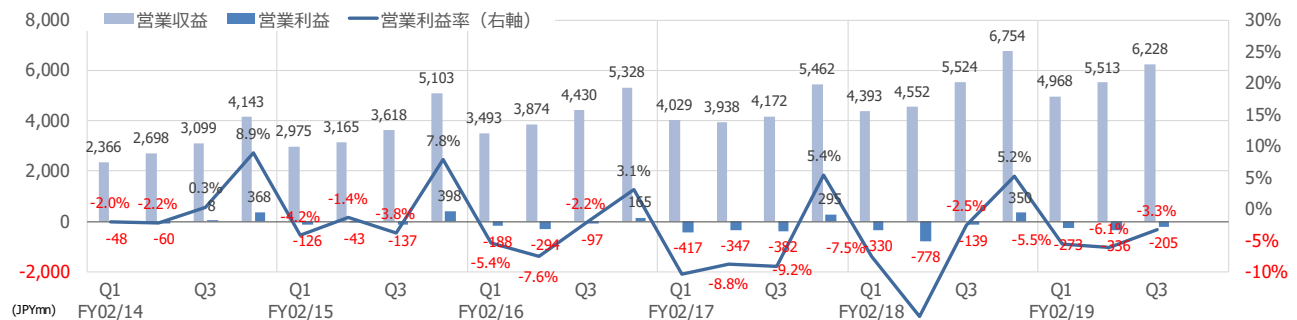
中国既存店増収率、営業収益増収率、店舗数の前年比



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)	FY02/17				FY02/18				FY02/19			FY02/17			FY02/18			FY02/19		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q3累計	Q3累計	Q3累計	実績	実績	修正会予	期初会予	進捗率	
営業収益	4,029	3,938	4,172	5,462	4,393	4,552	5,524	6,754	4,968	5,513	6,228	12,140	14,470	16,710	17,603	21,225	26,400	27,400	63.3%	
売上高 (FY2/17以降は営業収益)																				
イギリス	819	729	895	1,082	779	847	1,022	1,134	809	837	1,098	2,443	2,648	2,744	3,525	3,782	-	-	-	
フランス	623	596	604	901	612	657	692	823	591	618	661	1,823	1,961	1,870	2,724	2,784	-	-	-	
イタリア	344	403	389	560	398	397	444	564	410	426	440	1,136	1,239	1,276	1,696	1,803	-	-	-	
ドイツ	455	426	391	532	416	471	524	623	466	506	543	1,272	1,411	1,515	1,804	2,034	-	-	-	
スペイン	192	185	181	281	211	231	230	318	218	248	247	558	4,770	5,745	839	990	-	-	-	
ポルトガル	41	44	49	56	57	66	70	77	62	72	76	134	1,374	2,502	190	270	-	-	-	
アメリカ合衆国	1,273	1,261	1,358	1,552	1,518	1,468	1,784	2,152	1,666	1,957	2,122	3,892	672	713	5,444	6,922	-	-	-	
カナダ	198	226	240	1,145	329	353	692	905	701	820	981	664	193	210	1,809	2,279	-	-	-	
その他(卸売)	79	68	68	72	70	61	66	160	41	29	16	215	197	86	287	357	-	-	-	
YoY	15.4%	1.7%	-5.8%	2.5%	9.0%	15.6%	32.4%	23.7%	13.1%	21.1%	12.7%	2.9%	19.2%	15.5%	2.8%	20.6%	24.4%	29.1%		
売上高																				
イギリス	-21.1%	-6.5%	-22.4%	-15.5%	-4.9%	16.2%	14.2%	4.8%	3.9%	-1.2%	7.4%	-17.8%	8.4%	3.6%	-17.1%	7.3%	-	-	-	
フランス	-9.3%	-15.0%	-16.9%	-4.1%	-1.8%	10.2%	14.6%	-8.7%	-3.4%	-5.9%	-4.5%	-13.8%	7.6%	-4.6%	-10.8%	2.2%	-	-	-	
イタリア	3.6%	8.6%	-2.5%	2.9%	15.7%	-1.5%	14.1%	0.7%	3.0%	7.3%	-0.9%	3.1%	9.1%	3.0%	3.0%	6.3%	-	-	-	
ドイツ	11.8%	-10.3%	-18.4%	-14.7%	-8.6%	10.6%	34.0%	17.1%	12.0%	7.4%	3.6%	-6.5%	10.9%	7.4%	-9.1%	12.7%	-	-	-	
スペイン					9.9%	24.9%	27.1%	13.2%	3.3%	7.4%	7.4%	#DIV/0!	754.8%	20.4%		18.0%	-	-	-	
ポルトガル					39.0%	50.0%	42.9%	37.5%	8.8%	9.1%	8.6%	#DIV/0!	925.4%	82.1%		42.1%	-	-	-	
アメリカ合衆国	43.2%	20.0%	14.0%	2.1%	19.2%	16.4%	31.4%	38.7%	9.7%	33.3%	18.9%	24.3%	-82.7%	6.1%	17.1%	27.1%	-	-	-	
カナダ	70.7%	37.8%	47.2%	311.9%	66.2%	56.2%	188.3%	-21.0%	113.1%	132.3%	41.8%	49.9%	-70.9%	8.8%	150.9%	26.0%	-	-	-	
現地通貨売上	23.0%	19.4%	10.4%	17.0%	15.1%	13.8%	16.0%	18.2%	9.0%	19.8%	13.2%	19.6%	16.0%	14.0%	19.0%	18.2%	25.6%	25.6%	-	
イギリス	5.9%	-1.5%	6.9%	7.8%	9.2%	19.4%	6.1%	6.1%	-	-	-	4.0%	11.0%	-	5.2%	7.2%	-	-	-	
フランス	-5.3%	-2.4%	-1.5%	5.0%	3.3%	4.0%	-0.3%	-0.3%	-	-	-	-3.1%	2.3%	-	0.9%	-4.2%	-	-	-	
イタリア	8.4%	23.4%	15.5%	12.7%	21.5%	-6.5%	-0.3%	9.5%	-	-	-	15.9%	3.8%	-	14.9%	-0.3%	-	-	-	
ドイツ	16.8%	2.8%	-3.0%	-6.5%	-3.9%	4.3%	16.9%	5.2%	-	-	-	5.1%	5.6%	-	1.4%	5.7%	-	-	-	
スペイン					15.7%	17.7%	10.3%	2.0%	-	-	-	5.1%	14.5%	-	1.4%	10.6%	-	-	-	
ポルトガル					43.7%	44.3%	25.3%	21.8%	-	-	-	5.1%	36.9%	-	1.4%	33.0%	-	-	-	
アメリカ合衆国	47.5%	34.4%	34.6%	13.4%	21.2%	13.4%	22.1%	35.4%	-	-	-	38.3%	19.0%	-	30.5%	23.4%	-	-	-	
カナダ	94.8%	62.4%	73.9%	73.8%	62.1%	58.1%	162.3%	98.6%	-	-	-	-	98.3%	-	74.7%	98.4%	-	-	-	
現地通貨売上、既存店	11.8%	5.8%	-0.4%	-0.2%	2.0%	7.4%	5.9%	2.8%	-0.4%	0.6%	0.6%	4.8%	5.8%	0.4%	3.7%	4.4%	5.6%	5.6%	-	
イギリス	5.3%	-3.2%	6.2%	5.6%	9.7%	13.3%	9.4%	1.3%	-	-	-	4.2%	11.7%	-	4.6%	8.4%	-	-	-	
フランス	10.7%	11.2%	-3.8%	10.6%	6.2%	7.5%	10.7%	-2.4%	-	-	-	3.4%	8.5%	-	5.4%	5.0%	-	-	-	
イタリア	14.9%	5.6%	3.0%	-5.2%	-1.7%	-6.4%	-0.1%	-5.1%	-	-	-	7.6%	-0.5%	-	3.2%	-1.9%	-	-	-	
ドイツ	16.0%	5.9%	15.1%	14.1%	12.2%	14.3%	-1.5%	-2.0%	-	-	-	7.1%	7.5%	-	9.2%	4.5%	-	-	-	
スペイン					11.5%	13.1%	11.6%	10.6%	-	-	-	6.6%	12.0%	-		11.6%	-	-	-	
ポルトガル					43.0%	43.4%	28.4%	77.5%	-	-	-	6.1%	37.6%	-		46.5%	-	-	-	
アメリカ合衆国	10.8%	6.6%	-12.1%	-11.1%	-4.3%	6.8%	4.5%	6.8%	-	-	-	0.2%	2.0%	-	-3.2%	3.3%	-	-	-	
カナダ	29.9%	13.0%	19.4%	4.5%	-7.5%	-4.2%	0.1%	2.4%	-	-	-	-	-3.5%	-	15.3%	-1.9%	-	-	-	
営業利益	-417	-347	-382	295	-330	-778	-139	350	-273	-336	-205	-1,147	-1,249	-815	-851	-898	-400	-400	203.8%	
営業利益率	-10.3%	-8.8%	-9.2%	5.4%	-7.5%	-17.1%	-2.5%	5.2%	-5.5%	-6.1%	-3.3%	-9.4%	-8.6%	-4.9%	-4.8%	-4.2%	-1.5%	-1.5%		
店舗数	70	69	70	69	71	70	71	72	68	68	66	70	71	66	69	72	68	71		
イギリス	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12		
フランス	9	9	9	9	9	8	7	7	7	7	7	9	7	7	9	7	7	7		
イタリア	9	9	9	9	9	9	8	8	8	8	8	9	8	8	9	8	8	8		
ドイツ	8	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7		
スペイン	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	4	6	6	4	6	6	5	6		
ポルトガル	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	2		
アメリカ合衆国	11	11	12	12	14	14	15	15	15	15	16	12	15	16	12	15	17	17		
カナダ	2	2	2	3	3	3	5	6	7	8	8	2	5	8	3	6	8	9		
ライセンス先	12	12	12	10	10	10	10	10	5	4	3	12	10	3	10	10	3	3		

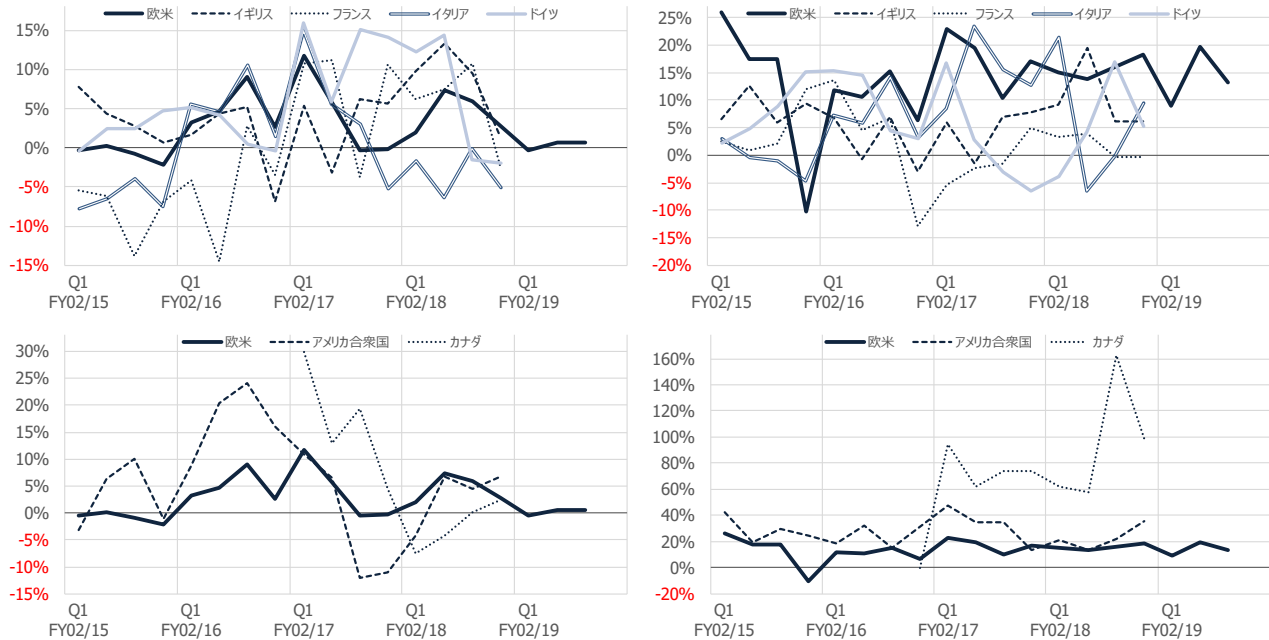


出所：会社資料よりSR作成

欧米事業は、売上高は167億円（前年比15.5%増）、営業損失は815百万円（前年同期は1,249百万円の営業損失）と前年比434百万円改善した。欧州で前期に不採算店の整理を進めたことに加えて、衣服・雑貨の売上が好調に推移しており回復基調が持続している。一方で北米では物流改善による経費が先行したこと、新規出店による一時的なコストが高み、あ販管費が増加した。営業損失が残っているが、想定通りの進捗とみられる。欧州は既存店が前年割れとBrexitの影響がまだ残っている模様だが、不採算店の閉鎖が進んだことで筋肉質の事業構造への転換は図れたとしている。通期では黒字基調となる進捗としている。上期の損失は概ね北米事業の損失とのこと。ただ、北米事業はアメリカ・カナダとも好調で、損失は改装中の米SOHO店が外部要因で想定より開業が遅れた（2018年4月開業）ことが大きいとみられる（なお米国のQ2売上は売場面積を約100㎡から約200㎡へと増床したSOHO店が牽引）。

米は既存店が好調に推移しているのに加えて、SOHO店規模の大型店出店も計画している。同社では中国事業の次に成長を期待しているのが北米事業であり、物流業務の効率化も現在実行中。今後の展開を注目したい。なお、カナダについてもTront等の東部から、Vancouver周辺の西部へと展開を拡大しているが、ともに十分な成長余地があるとみて店舗を拡大する時期と捉えている模様だ。

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		MUJI SOHO
改装時期	Q3 FY02/16	Q3 FY02/16	Q3 FY02/16	Q3 FY02/18		Q2 FY02/19

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)	FY02/17				FY02/18				FY02/19			FY02/17			FY02/18			FY02/19		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q3累計	Q3累計	Q3累計	実績	実績	修正会予	期初会予	進捗率	
営業収益	2,338	2,436	2,397	3,084	2,870	3,153	3,570	4,134	3,565	4,002	4,044	7,172	9,594	11,612	10,256	13,729	17,000	16,000	68.3%	
売上高 (FY2/17以降は営業収益)																				
シンガポール	915	898	925	1,144	1,007	1,108	1,355	1,629	1,292	1,361	1,257	2,738	3,470	3,910	3,882	5,099	-	-	-	
マレーシア	260	256	247	298	301	378	421	469	426	396	452	763	1,100	1,274	1,061	1,569	-	-	-	
タイ	557	522	488	648	613	668	719	831	808	829	882	1,567	2,000	2,519	2,215	2,831	-	-	-	
インド	-	-	60	77	63	131	109	147	115	116	129	-	303	360	137	450	-	-	-	
オーストラリア	386	416	406	532	522	530	606	647	606	716	796	1,208	1,658	2,118	1,740	2,305	-	-	-	
その他卸売	218	345	270	385	361	340	359	413	316	584	528	893	1,060	1,428	1,218	1,473	-	-	-	
YoY	29.8%	14.9%	8.8%	10.8%	22.8%	29.4%	48.9%	34.0%	24.2%	26.9%	13.3%	17.1%	33.8%	21.0%	15.1%	33.9%	23.8%	16.5%		
売上高																				
シンガポール	18.4%	1.5%	2.9%	8.0%	10.1%	23.4%	46.5%	42.4%	28.3%	22.8%	-7.2%	7.1%	26.7%	12.7%	7.4%	31.3%				
マレーシア	14.5%	40.7%	15.4%	9.2%	15.8%	47.7%	70.4%	57.4%	41.5%	4.8%	7.4%	22.5%	44.2%	15.8%	18.4%	47.9%				
タイ	15.1%	24.6%	11.7%	13.1%	10.1%	28.0%	47.3%	28.2%	31.8%	24.1%	22.7%	16.9%	27.6%	26.0%	15.8%	27.8%				
オーストラリア	179.7%	16.2%	3.6%	28.5%	35.2%	27.4%	49.3%	21.6%	16.1%	35.1%	31.4%	36.0%	37.3%	27.7%	33.6%	32.5%				
現地通貨売上	42.2%	30.8%	43.3%	20.2%	24.2%	25.9%	30.1%	30.1%	20.8%	31.3%	8.0%	36.3%	25.9%	19.2%	28.4%	25.9%	12.9%	12.9%		
シンガポール	26.4%	15.0%	19.1%	20.5%	12.8%	23.1%	36.7%	29.3%	-	-	-	19.9%	24.6%	-	19.9%	27.3%				
マレーシア	37.2%	73.9%	38.4%	25.6%	24.2%	55.3%	66.5%	45.7%	-	-	-	47.9%	48.8%	-	36.8%	48.7%				
タイ	29.7%	48.4%	32.2%	24.5%	10.0%	20.9%	30.1%	17.1%	-	-	-	36.3%	20.2%	-	32.0%	19.3%				
オーストラリア	214.5%	35.6%	20.0%	39.5%	30.7%	23.1%	32.8%	14.4%	-	-	-	55.9%	28.8%	-	50.5%	24.5%				
現地通貨売上、既存店	18.9%	20.3%	14.1%	2.7%	0.7%	3.9%	6.3%	3.4%	4.3%	4.5%	2.3%	16.5%	4.1%	3.5%	12.5%	4.7%	4.2%	4.2%		
シンガポール	24.2%	13.7%	12.7%	-4.8%	-6.4%	2.0%	-3.4%	1.2%	-	-	-	16.3%	-2.6%	-	9.9%	-1.6%				
マレーシア	0.8%	26.5%	13.8%	18.5%	11.5%	13.3%	17.5%	5.4%	-	-	-	12.8%	14.1%	-	11.8%	11.6%				
タイ	12.6%	23.8%	15.7%	9.6%	-0.8%	-	10.0%	1.1%	-	-	-	17.1%	4.3%	-	15.5%	3.5%				
オーストラリア	35.0%	46.2%	22.0%	32.2%	13.3%	8.9%	15.8%	9.7%	-	-	-	31.0%	12.7%	-	31.7%	11.8%				
営業利益	35	17	51	34	21	-187	94	200	55	112	157	104	-71	324	137	128	200	200	162.0%	
YoY	-	18.1%	-47.0%	-79.7%	-40.0%	-	84.3%	488.2%	161.9%	-	67.0%	276.9%	-	-	-29.7%	-6.6%	56.3%	56.3%		
営業利益率	1.5%	0.7%	2.1%	1.1%	0.7%	-5.9%	2.6%	4.8%	1.5%	2.8%	3.9%	1.5%	-0.7%	2.8%	1.3%	0.9%	1.2%	1.3%		
店舗数(ライセンス含む)	45	48	54	55	54	59	62	66	66	69	71	54	62	71	55	66	72	72		
シンガポール	9	9	10	10	10	10	11	11	11	11	11	10	11	11	10	11	11	11		
マレーシア	5	5	5	5	6	7	7	7	7	7	7	5	7	7	5	7	7	7		
タイ	13	13	13	14	14	15	15	16	16	17	17	13	15	17	14	16	17	17		
インド	-	-	2	2	2	3	3	4	4	4	4	2	3	4	2	4	4	6		
オーストラリア	3	3	3	3	3	3	3	3	4	4	5	3	3	5	3	3	5	5		
インドネシア	3	4	6	6	6	8	8	8	7	7	7	6	8	7	6	8	7	7		
フィリピン	7	7	7	7	5	4	4	4	4	4	4	7	4	4	7	4	5	5		
クウェート	2	2	2	2	2	2	2	2	2	3	3	2	2	3	2	2	3	2		
UAE	3	4	4	4	4	4	5	5	5	5	5	4	5	5	4	5	5	6		

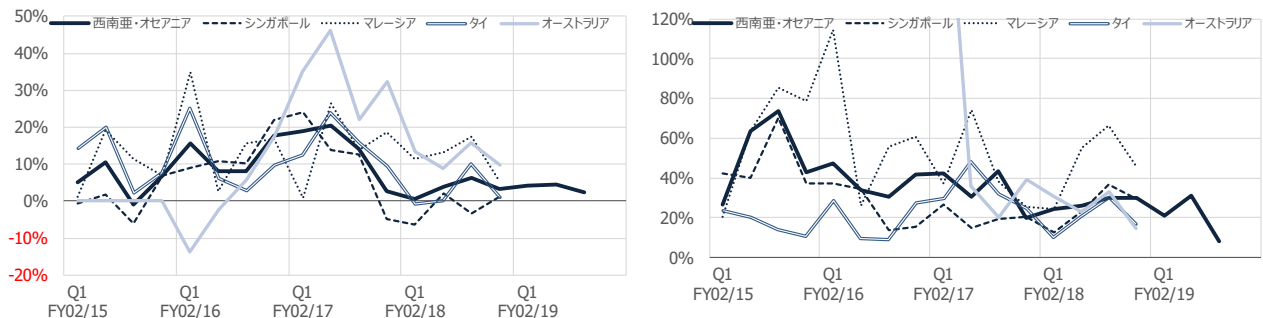
出所：会社資料よりSR作成

西南アジア・オセアニア事業は、売上高が116億円（前年比21.0%増）、営業利益は324百万円（前年同期は71百万円の営業損失）・黒字転換となった。シンガポールでは、衣服・雑貨の在庫不足が発生し売上が苦戦したが、大型家具等の売上は好調に推移した。オーストラリアでは既存店の売上が好調で、特に紳士ウェアの売上が好調だった。インドについては、2025年以降の中間層拡大を見込み、既に人づくり・モノづくりに着手、2019年には約200アイテムのインド開発商品を上市したいとしている。

西南アジア・オセアニア地域事業業績推移



既存店増収率（現地通貨）



出所：会社資料よりSR作成

同日、同社は2019年2月期通期連結業績予想の修正を発表した。

#### 2019年2月期通期連結業績予想の修正

- ▷ 営業収益409,300百万円（前回予想は424,300百万円）
- ▷ 営業利益47,000百万円（同50,000百万円）
- ▷ 経常利益47,300百万円（同50,300百万円）
- ▷ 親会社株主に帰属する当期純利益37,000百万円（同33,300百万円）
- ▷ 1株当たり当期純利益1409.53円（同1269.10円）

#### 修正理由

当第3四半期は、売上面では中国を中心とする東アジア事業が大幅な増益となった一方で、国内事業において生活雑貨カテゴリーの不振に加え、冬物商材の売上の伸び悩みにより、当初計画には未達となった。利益面では、将来を見据えた戦略的投資の一環として行った店舗スタッフの補充及びグローバル事業拡大に向けた本部人員増による人件費増なども重なり、営業利益も期初予想を下回る見込みとなった。なお親会社株主に帰属する当期純利益は、投資有価証券売却益による特別利益の計上により期初計画を上回る見込みとなった。

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](mailto:info@sharedresearch.jp)