



## ジンズ | 3046

---

COVERAGE INITIATED ON: 2010.07.27

LAST UPDATE: 2017.11.01

当レポートは、掲載企業のご依頼により株式会社シェアードリサーチが作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、[sr\\_inquiries@sharedresearch.jp](mailto:sr_inquiries@sharedresearch.jp) までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。



## 目次

**SRLレポートの読み方**：本レポートは、直近更新内容・業績動向セクションから始まります。ビジネスモデルに馴染みのない方は、事業内容セクションからご覧ください。

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| 主要経営指標の推移                   | 3  |
| 直近更新内容                      | 4  |
| 概略                          | 4  |
| 業績動向                        | 5  |
| 月次動向（ジンズ業態）                 | 5  |
| 四半期業績動向                     | 6  |
| 今期会社予想                      | 15 |
| 中長期見通し                      | 27 |
| 事業内容                        | 30 |
| ビジネス                        | 30 |
| SW（Strengths, Weaknesses）分析 | 39 |
| 市場とバリューチェーン                 | 40 |
| 経営戦略                        | 43 |
| 過去の財務諸表                     | 44 |
| 損益計算書                       | 76 |
| 貸借対照表                       | 77 |
| キャッシュフロー計算書                 | 79 |
| その他情報                       | 80 |
| ニュース&トピックス                  | 80 |
| 沿革                          | 82 |
| トップ経営者                      | 83 |
| 従業員                         | 83 |
| 大株主                         | 83 |
| 配当と株主優待                     | 83 |
| I R活動                       | 83 |
| 企業概要                        | 84 |

## 主要経営指標の推移

| 損益計算書<br>(百万円)          | FY08/06<br>非連結 | FY08/07<br>非連結 | FY08/08<br>非連結 | FY08/09<br>非連結 | FY08/10<br>非連結 | FY08/11<br>連結 | FY08/12<br>連結  | FY08/13<br>連結  | FY08/14<br>連結  | FY08/15<br>連結  | FY08/16<br>連結  | FY08/17<br>連結  | FY08/18<br>Est |
|-------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 売上高                     | 3,940          | 5,102          | 6,222          | 7,434          | 10,604         | 14,575        | 22,614         | 36,554         | 36,150         | 40,699         | 46,189         | 50,451         | 55,360         |
| YoY                     | 36.6%          | 29.5%          | 22.0%          | 19.5%          | 42.6%          | 37.4%         | 55.2%          | 61.6%          | -1.1%          | 12.6%          | 13.5%          | 9.2%           | 9.7%           |
| 売上総利益                   | 2,610          | 3,519          | 4,395          | 5,333          | 7,522          | 10,688        | 17,015         | 27,445         | 26,194         | 30,324         | 34,528         | 37,942         |                |
| YoY                     | 41.8%          | 34.8%          | 24.9%          | 21.4%          | 41.0%          | 42.1%         | 59.2%          | 61.3%          | -4.6%          | 15.8%          | 13.9%          | 9.9%           |                |
| 売上総利益率                  | 66.2%          | 69.0%          | 70.6%          | 71.7%          | 70.9%          | 73.3%         | 75.2%          | 75.1%          | 72.5%          | 74.5%          | 74.8%          | 75.2%          |                |
| 営業利益                    | 690            | 680            | 223            | 144            | 620            | 1,084         | 2,634          | 6,223          | 2,973          | 3,585          | 3,683          | 5,402          | 6,600          |
| YoY                     | 19.0%          | -1.5%          | -67.2%         | -35.4%         | 330.4%         | 74.7%         | 143.1%         | 136.3%         | -52.2%         | 20.6%          | 2.7%           | 46.7%          | 22.2%          |
| 営業利益率                   | 17.5%          | 13.3%          | 3.6%           | 1.9%           | 5.9%           | 7.4%          | 11.6%          | 17.0%          | 8.2%           | 8.8%           | 8.0%           | 10.7%          | 11.9%          |
| 経常利益                    | 675            | 673            | 179            | 127            | 601            | 1,053         | 2,552          | 5,869          | 2,929          | 3,481          | 3,604          | 5,227          | 6,200          |
| YoY                     | 18.0%          | -0.2%          | -73.4%         | -28.9%         | 371.2%         | 75.3%         | 142.4%         | 130.0%         | -50.1%         | 18.8%          | 3.5%           | 45.0%          | 18.6%          |
| 経常利益率                   | 17.1%          | 13.2%          | 2.9%           | 1.7%           | 5.7%           | 7.2%          | 11.3%          | 16.1%          | 8.1%           | 8.6%           | 7.8%           | 10.4%          | 11.2%          |
| 当期純利益                   | 378            | 388            | -113           | -19            | 233            | 384           | 1,090          | 3,419          | 1,245          | 1,902          | 1,980          | 2,767          | 3,800          |
| YoY                     | 31.8%          | 2.6%           | -              | -              | -              | 65.1%         | 183.7%         | 213.8%         | -63.6%         | 52.8%          | 4.1%           | 39.7%          | 37.3%          |
| 純利益率                    |                | 7.6%           | -              | -              | 2.2%           | 2.6%          | 4.8%           | 9.4%           | 3.4%           | 4.7%           | 4.3%           | 5.5%           | 6.9%           |
| 1株当たりデータ (円、千株、株式分割調整後) |                |                |                |                |                |               |                |                |                |                |                |                |                |
| 期末発行済株式数                | 20,480         | 20,480         | 20,480         | 20,480         | 20,480         | 20,480        | 23,980         | 23,980         | 23,980         | 23,980         | 23,980         | 23,980         | -              |
| EPS                     | 20.3           | 18.9           | -5.5           | -0.9           | 11.4           | 18.8          | 52.7           | 142.6          | 51.9           | 79.4           | 82.6           | 115.4          | 158.5          |
| EPS (潜在株式調整後)           | -              | -              | -5.5           | -0.9           | -              | -             | -              | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| DPS                     | 4.0            | 4.5            | 1.0            | 1.0            | 2.0            | 4.0           | 10.0           | 40.0           | 10.0           | 16.0           | 25.0           | 36.0           | 48.0           |
| BPS                     | 95.8           | 110.8          | 100.7          | 98.8           | 109.2          | 125.9         | 373.4          | 506.0          | 518.0          | 583.1          | 635.3          | 730.5          | -              |
| 貸借対照表<br>(百万円)          |                |                |                |                |                |               |                |                |                |                |                |                |                |
| 現金・預金・有価証券<br>その他       | 1,058<br>693   | 668<br>1,075   | 224<br>1,334   | 475<br>1,429   | 427<br>1,542   | 527<br>2,513  | 6,163<br>4,822 | 6,362<br>7,528 | 3,245<br>6,573 | 4,889<br>7,535 | 4,349<br>8,150 | 6,860<br>8,836 |                |
| 流動資産合計                  | 1,750          | 1,743          | 1,559          | 1,904          | 1,968          | 3,041         | 10,985         | 13,889         | 9,818          | 12,424         | 12,499         | 15,696         |                |
| 有形固定資産                  | 601            | 748            | 1,001          | 1,339          | 1,402          | 2,115         | 3,128          | 4,555          | 6,004          | 7,231          | 7,680          | 7,893          |                |
| 投資その他の資産計               | 275            | 406            | 831            | 884            | 1,061          | 1,415         | 1,681          | 2,479          | 4,022          | 3,709          | 4,334          | 4,799          |                |
| 無形固定資産                  | 3              | 14             | 19             | 39             | 40             | 163           | 246            | 691            | 944            | 1,112          | 1,593          | 1,867          |                |
| 固定資産合計                  | 878            | 1,167          | 1,851          | 2,262          | 2,502          | 3,693         | 5,056          | 7,725          | 10,970         | 12,051         | 13,608         | 14,559         |                |
| 資産合計                    | 2,641          | 2,919          | 3,413          | 4,167          | 4,470          | 6,734         | 16,041         | 21,615         | 20,788         | 24,662         | 26,232         | 30,354         |                |
| 買掛金                     | 131            | 142            | 202            | 236            | 355            | 537           | 786            | 944            | 846            | 1,458          | 1,215          | 1,655          |                |
| 短期借入金                   | 57             | -              | 439            | 586            | 314            | 922           | 1,595          | 1,765          | 1,459          | 2,184          | 1,935          | 2,286          |                |
| その他                     | 431            | 480            | 613            | 546            | 992            | 1,347         | 2,513          | 4,905          | 4,023          | 4,678          | 4,495          | 5,386          |                |
| 流動負債合計                  | 619            | 622            | 1,255          | 1,368          | 1,662          | 2,806         | 4,894          | 7,613          | 6,328          | 8,320          | 7,645          | 9,327          |                |
| 長期借入金                   | -              | -              | 90             | 457            | 268            | 915           | 1,814          | 1,107          | 1,079          | 934            | 1,855          | 1,560          |                |
| その他                     | 60             | 29             | 6              | 317            | 305            | 435           | 380            | 762            | 963            | 1,428          | 1,498          | 1,950          |                |
| 固定負債合計                  | 60             | 29             | 96             | 775            | 573            | 1,350         | 2,194          | 1,869          | 2,042          | 2,362          | 3,353          | 3,510          |                |
| 負債合計                    | 679            | 650            | 1,350          | 2,142          | 2,235          | 4,156         | 7,088          | 9,482          | 8,370          | 10,682         | 10,999         | 12,838         |                |
| 純資産                     | 1,962          | 2,268          | 2,063          | 2,024          | 2,236          | 2,578         | 8,953          | 12,132         | 12,419         | 13,980         | 15,232         | 17,515         |                |
| 有利子負債 (短期及び長)           | 57             | -              | 529            | 1,043          | 582            | 1,837         | 3,409          | 2,872          | 2,538          | 3,118          | 3,790          | 3,846          |                |
| キャッシュフロー計算書<br>(百万円)    |                |                |                |                |                |               |                |                |                |                |                |                |                |
| 営業活動によるキャッシュフロー         | 356            | 205            | -15            | 246            | 953            | 545           | 1,169          | 4,324          | 2,806          | 4,311          | 2,449          | 6,339          |                |
| 投資活動によるキャッシュフロー         | -402           | -434           | -843           | -748           | -462           | -1,591        | -2,237         | -2,950         | -4,255         | -2,848         | -2,629         | -2,406         |                |
| 財務活動によるキャッシュフロー         | 689            | -168           | 415            | 752            | -540           | 1,147         | 6,703          | -1,191         | -1,671         | -506           | -116           | -1,548         |                |
| 財務指標                    |                |                |                |                |                |               |                |                |                |                |                |                |                |
| ROA                     | 33.5%          | 24.2%          | 5.7%           | 3.4%           | 13.9%          | 18.8%         | 22.4%          | 31.2%          | 13.8%          | 15.3%          | 14.2%          | 18.5%          |                |
| ROE                     | 27.8%          | 18.3%          | -5.2%          | -0.9%          | 10.9%          | 16.0%         | 18.9%          | 32.4%          | 10.1%          | 14.4%          | 13.6%          | 16.9%          |                |
| 株主資本比率                  | 74.3%          | 77.7%          | 60.4%          | 48.6%          | 50.0%          | 38.3%         | 55.8%          | 56.1%          | 59.7%          | 56.7%          | 58.1%          | 57.7%          |                |

出所：会社資料よりSR作成

注：票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

---

## 直近更新内容

---

### 概略

---

2017年11月1日、株式会社ジンズへの取材を踏まえてレポートを更新した。

2017年10月12日、同社は2017年8月期通期決算を発表した。

(決算短信へのリンクは[こちら](#)、詳細は2017年8月期通期決算項目を参照)

2017年10月5日、同社は2017年9月の月次売上高を発表した。

(月次売上高へのリンクは[こちら](#)、詳細は月次動向の項目を参照)

2017年9月5日、同社は2017年8月の月次売上高を発表した。

2017年8月7日、同社への取材を踏まえてレポートを更新した。

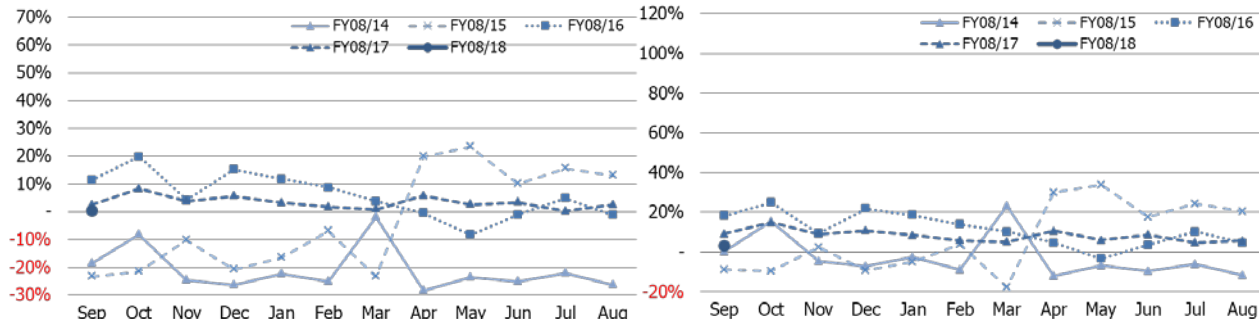
2017年8月4日、同社は2017年7月の月次売上高を発表した。

3ヵ月以上経過した会社発表はニュース&トピックスへ

## 業績動向

## 月次動向（ジンズ業態）

既存店（左）及び全店（右）増収率



| 既存店      | 9月     | 10月    | 11月    | 12月    | 1月     | 2月     | 3月     | 4月     | 5月     | 6月     | 7月     | 8月     | Q1     | Q2     | Q3     | Q4     | 1H     | 2H     | FY     |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| FY08/08  | 2.4%   | -10.3% | -5.8%  | 4.0%   | -6.6%  | -8.8%  | 0.1%   | -8.8%  | -10.7% | -7.8%  | -5.6%  | -7.5%  | -4.6%  |        |        |        | -4.1%  | -6.8%  | -5.6%  |
| FY08/09  | -20.6% | -11.1% | -1.5%  | -13.2% | 3.8%   | -8.3%  | -7.8%  | -5.1%  | 6.0%   | 2.9%   | 9.9%   | 15.9%  | -11.5% |        |        |        | -8.2%  | 3.7%   | -1.9%  |
| FY08/10  | 33.5%  | 51.1%  | 36.1%  | 40.7%  | 41.1%  | 42.5%  | 35.3%  | 50.4%  | 36.1%  | 29.6%  | 20.2%  | 21.2%  | 40.1%  |        |        |        | 40.8%  | 45.3%  | 46.0%  |
| FY08/11  | 9.4%   | 30.3%  | 8.4%   | 15.1%  | 3.1%   | 5.7%   | 1.2%   | 12.7%  | 3.3%   | 5.9%   | 12.9%  | 14.7%  | 16.3%  | 7.9%   | 5.7%   | 11.5%  | 11.5%  | 8.6%   | 10.0%  |
| FY08/12  | 31.1%  | 7.9%   | 5.9%   | 3.0%   | 9.3%   | 28.1%  | 33.1%  | 14.9%  | 23.2%  | 70.4%  | 56.2%  | 41.7%  | 13.7%  | 11.6%  | 23.2%  | 55.1%  | 12.6%  | 40.3%  | 27.6%  |
| FY08/13  | 54.8%  | 17.8%  | 68.3%  | 69.8%  | 50.3%  | 51.9%  | 41.3%  | 23.8%  | 33.7%  | 6.1%   | -3.5%  | 13.3%  | 45.6%  | 57.2%  | 32.9%  | 5.1%   | 51.9%  | 16.9%  | 31.4%  |
| FY08/14  | -18.6% | -8.1%  | -24.5% | -26.3% | -22.2% | -25.1% | -1.9%  | -28.4% | -23.6% | -25.1% | -22.1% | -26.3% | -17.6% | -24.5% | -17.7% | -24.6% | -21.5% | -21.2% | -21.4% |
| FY08/15  | -23.3% | -21.5% | -10.2% | -20.8% | -16.4% | -7.0%  | -23.3% | 19.8%  | 23.3%  | 10.0%  | 15.5%  | 12.9%  | -18.5% | -15.4% | 3.2%   | 12.9%  | -16.8% | 7.9%   | -4.1%  |
| FY08/16  | 11.5%  | 19.9%  | 4.3%   | 15.2%  | 11.8%  | 8.8%   | 3.8%   | -0.4%  | -8.3%  | -1.1%  | 4.9%   | -1.2%  | 11.6%  | 12.0%  | -2.1%  | 1.0%   | 11.8%  | -0.4%  | 4.9%   |
| FY08/17  | 2.5%   | 8.3%   | 3.8%   | 5.6%   | 3.2%   | 1.7%   | 0.9%   | 5.8%   | 2.6%   | 3.4%   | 0.2%   | 2.5%   | 4.9%   | 3.6%   | 3.1%   | 1.9%   | 4.2%   | 2.5%   | 3.3%   |
| FY08/18  | 0.4%   |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | 0.4%   |        | 0.4%   |
| 全店       | 9月     | 10月    | 11月    | 12月    | 1月     | 2月     | 3月     | 4月     | 5月     | 6月     | 7月     | 8月     | Q1     | Q2     | Q3     | Q4     | 1H     | 2H     | FY     |
| FY08/08  | 55.1%  | 27.1%  | 43.5%  | 58.1%  | 40.3%  | 36.7%  | 40.8%  | 26.0%  | 23.6%  | 26.6%  | 27.3%  | 26.2%  | 41.4%  |        |        |        | 43.5%  | 28.4%  | 35.0%  |
| FY08/09  | 5.5%   | 21.2%  | 41.5%  | 21.9%  | 44.0%  | 18.6%  | 16.0%  | 14.6%  | 26.8%  | 21.8%  | 38.4%  | 40.2%  | 22.2%  |        |        |        | 25.9%  | 26.5%  | 26.2%  |
| FY08/10  | 60.4%  | 67.9%  | 45.3%  | 45.7%  | 46.6%  | 52.5%  | 50.7%  | 69.6%  | 54.4%  | 48.0%  | 33.1%  | 36.7%  | 57.1%  |        |        |        | 51.7%  | 47.6%  | 49.5%  |
| FY08/11  | 23.9%  | 61.4%  | 35.3%  | 40.1%  | 24.8%  | 26.0%  | 31.3%  | 49.7%  | 39.9%  | 44.4%  | 50.8%  | 52.2%  | 40.5%  | 30.2%  | 40.2%  | 49.4%  | 34.7%  | 44.8%  | 40.0%  |
| FY08/12  | 79.5%  | 42.3%  | 34.2%  | 34.3%  | 42.2%  | 67.7%  | 64.8%  | 46.0%  | 51.0%  | 108.1% | 96.2%  | 75.0%  | 49.9%  | 46.2%  | 53.6%  | 92.0%  | 47.9%  | 73.4%  | 61.8%  |
| FY08/13  | 94.8%  | 44.7%  | 111.4% | 113.5% | 87.7%  | 82.2%  | 70.7%  | 52.8%  | 67.8%  | 32.4%  | 16.6%  | 37.1%  | 81.2%  | 94.8%  | 63.3%  | 29.4%  | 88.6%  | 44.0%  | 62.5%  |
| FY08/14  | 0.4%   | 15.6%  | -4.6%  | -7.2%  | -2.6%  | -8.9%  | 23.2%  | -12.2% | -6.9%  | -9.7%  | -6.2%  | -11.8% | 3.1%   | -6.0%  | 2.0%   | -9.3%  | -2.0%  | -3.8%  | -2.9%  |
| FY08/15  | -9.0%  | -9.6%  | 2.3%   | -9.4%  | -5.0%  | 4.0%   | -17.8% | 29.9%  | 33.9%  | 17.5%  | 24.4%  | 20.3%  | -5.5%  | -4.1%  | 11.0%  | 20.8%  | -4.7%  | 15.7%  | 5.8%   |
| FY08/16  | 18.3%  | 25.0%  | 9.4%   | 21.7%  | 18.5%  | 14.0%  | 10.3%  | 4.7%   | -3.4%  | 3.5%   | 10.2%  | 4.7%   | 17.3%  | 18.2%  | 3.4%   | 6.2%   | 17.8%  | 4.9%   | 10.5%  |
| FY08/17  | 9.3%   | 14.9%  | 9.0%   | 10.8%  | 8.5%   | 5.8%   | 5.1%   | 10.7%  | 6.1%   | 8.7%   | 4.8%   | 5.7%   | 11.1%  | 8.5%   | 7.2%   | 6.3%   | 9.7%   | 6.7%   | 8.1%   |
| FY08/18  | 3.0%   |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | 3.0%   |        | 3.0%   |
| 店舗数      | 9月     | 10月    | 11月    | 12月    | 1月     | 2月     | 3月     | 4月     | 5月     | 6月     | 7月     | 8月     | Q1     | Q2     | Q3     | Q4     | 1H     | 2H     | FY     |
| 2009年8月期 | 56     | 58     | 65     | 66     | 63     | 63     | 62     | 62     | 62     | 63     | 64     | 64     | 65     | 63     | 62     | 64     | 63     | 64     | 64     |
| 純増数      | 4      | 2      | 7      | 1      | -3     | -      | -1     | -      | -      | 1      | 1      | -      | 13     | -2     | -1     | 2      | 11     | 1      | 12     |
| 出店       | 4      | 4      | 7      | 1      | -      | -      | -      | -      | 1      | 1      | 1      | -      | 15     | 1      | 1      | 2      | 16     | 3      | 19     |
| 退店       | -      | -2     | -      | -      | -3     | -      | -1     | -      | -1     | -      | -      | -      | -2     | -3     | -2     | -      | -5     | -2     | -7     |
| 2010年8月期 | 64     | 65     | 67     | 67     | 67     | 68     | 69     | 70     | 71     | 72     | 73     | 75     | 67     | 68     | 71     | 75     | 68     | 75     | 75     |
| 純増数      | -      | 1      | 2      | -      | -      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 2      | 3      | 1      | 3      | 4      | 4      | 7      | 11     |
| 出店       | -      | 1      | 2      | 1      | -      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 1      | 3      | 3      | 2      | 3      | 5      | 5      | 8      | 13     |
| 退店       | -      | -      | -      | -1     | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -1     | -      | -1     | -      | -1     | -1     | -1     | -2     |
| 2011年8月期 | 78     | 83     | 87     | 87     | 87     | 90     | 103    | 108    | 112    | 113    | 116    | 116    | 87     | 90     | 112    | 116    | 90     | 116    | 116    |
| 純増数      | 3      | 5      | 4      | -      | -      | 3      | 13     | 5      | 4      | 1      | 3      | -      | 12     | 3      | 22     | 4      | 15     | 26     | 41     |
| 出店       | 3      | 5      | 4      | -      | -      | 3      | 13     | 5      | 4      | 1      | 3      | -      | 12     | 3      | 22     | 4      | 15     | 26     | 41     |
| 退店       | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -      |
| 2012年8月期 | 122    | 125    | 127    | 130    | 130    | 132    | 144    | 150    | 152    | 155    | 160    | 160    | 127    | 132    | 152    | 160    | 132    | 160    | 160    |
| 純増数      | 6      | 3      | 2      | 3      | -      | 2      | 12     | 6      | 2      | 3      | 5      | -      | 11     | 5      | 20     | 8      | 16     | 28     | 44     |
| 出店       | 6      | 3      | 2      | 3      | -      | 2      | 12     | 6      | 2      | 3      | 5      | 1      | 11     | 5      | 20     | 9      | 16     | 29     | 45     |
| 退店       | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -1     | -      | -      | -      | -1     | -      | -1     | -1     |
| 2013年8月期 | 165    | 169    | 172    | 174    | 174    | 175    | 184    | 196    | 199    | 201    | 201    | 205    | 172    | 175    | 199    | 205    | 175    | 205    | 205    |
| 純増数      | 5      | 4      | 3      | 2      | -      | 1      | 9      | 12     | 3      | 2      | -      | 4      | 12     | 3      | 24     | 6      | 15     | 30     | 45     |
| 出店       | 5      | 4      | 3      | 2      | -      | 1      | 9      | 12     | 4      | 3      | -      | 4      | 12     | 3      | 25     | 7      | 15     | 32     | 47     |
| 退店       | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -1     | -1     | -      | -      | -      | -      | -1     | -1     | -      | -2     | -2     |
| 2014年8月期 | 211    | 223    | 231    | 235    | 235    | 237    | 250    | 261    | 264    | 265    | 265    | 267    | 231    | 237    | 264    | 267    | 237    | 267    | 267    |
| 純増数      | 6      | 12     | 8      | 4      | -      | 2      | 13     | 11     | 3      | 1      | -      | 2      | 26     | 6      | 27     | 3      | 32     | 30     | 62     |
| 出店       | 6      | 12     | 8      | 4      | 1      | 3      | 13     | 11     | 3      | 1      | 1      | 2      | 26     | 8      | 27     | 4      | 34     | 31     | 65     |
| 退店       | -      | -      | -      | -      | -1     | -1     | -      | -      | -      | -      | -1     | -      | -      | -2     | -      | -1     | -2     | -1     | -3     |
| 2015年8月期 | 270    | 273    | 277    | 278    | 275    | 275    | 281    | 287    | 287    | 288    | 289    | 287    | 277    | 275    | 287    | 287    | 275    | 287    | 287    |
| 純増数      | 3      | 3      | 4      | 1      | -3     | -      | 6      | 6      | -      | 1      | 1      | -2     | 10     | -2     | 12     | -      | 8      | 12     | 20     |
| 出店       | 4      | 4      | 4      | 1      | -      | -      | 6      | 6      | -      | 1      | 1      | -      | 12     | 1      | 12     | 2      | 13     | 14     | 27     |
| 退店       | -1     | -1     | -      | -      | -3     | -      | -      | -      | -      | -      | -      | -2     | -2     | -3     | -      | -2     | -5     | -2     | -7     |
| 2016年8月期 | 290    | 292    | 292    | 295    | 295    | 296    | 301    | 304    | 305    | 305    | 306    | 307    | 292    | 296    | 305    | 307    | 296    | 307    | 307    |
| 純増数      | 3      | 2      | -      | 3      | -      | 1      | 5      | 3      | 1      | -      | 1      | 1      | 5      | 4      | 9      | 2      | 9      | 11     | 20     |
| 出店       | 3      | 2      | 1      | 3      | -      | 1      | 8      | 3      | 1      | -      | 2      | 2      | 6      | 4      | 12     | 4      | 10     | 16     | 26     |
| 退店       | -      | -      | -1     | -      | -      | -      | -3     | -      | -      | -      | -1     | -1     | -1     | -      | -3     | -2     | -1     | -5     | -6     |
| 2017年8月期 | 312    | 314    | 313    | 315    | 314    | 314    | 316    | 319    | 320    | 324    | 322    | 323    | 313    | 314    | 320    | 323    | 314    | 323    | 323    |
| 純増数      | 5      | 2      | -1     | 2      | -1     | -      | 2      | 3      | 1      | 4      | -2     | 1      | 6      | 1      | 6      | 3      | 7      | 9      | 16     |
| 出店       | 5      | 2      | -      | 2      | -      | -      | 4      | 4      | 1      | 4      | -      | 1      | 7      | 2      | 9      | 5      | 9      | 14     | 23     |
| 退店       | -      | -      | -1     | -      | -1     | -      | -2     | -1     | -      | -      | -2     | -      | -1     | -1     | -3     | -2     | -2     | -5     | -7     |
| 2018年8月期 | 329    |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | 329    |        | 329    |
| 純増数      | 6      |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | 6      |        | 6      |
| 出店       | 6      |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | 6      |        | 6      |
| 退店       | -      |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        | -      |        | -      |

出所：会社資料よりSR作成

## 四半期業績動向

## 四半期業績

| FY08/15           |        |        |        | FY08/16 |        |        |        | FY08/17 |          |        |        | FY08/16 | FY08/17 |        |        | FY08/18 |        |
|-------------------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|---------|----------|--------|--------|---------|---------|--------|--------|---------|--------|
| (百万円)             | Q1     | Q2     | Q3     | Q4      | Q1     | Q2     | Q3     | Q4      | Q1       | Q2     | Q3     | Q4      | 実績      | 実績     | 会予     | 進捗率     | 会予     |
| 売上高               | 8,146  | 9,599  | 11,364 | 11,590  | 9,950  | 11,577 | 12,092 | 12,570  | 11,135   | 12,685 | 13,316 | 13,315  | 46,189  | 50,451 | 51,000 | 98.9%   | 55,360 |
| 国内アイウェア事業         | 7,027  | 8,302  | 9,855  | 10,002  | 8,338  | 9,827  | 10,196 | 10,711  | 9,314    | 10,646 | 11,054 | 11,192  | 39,072  | 42,206 | 42,360 | 99.6%   | 45,260 |
| 海外アイウェア事業         | 530    | 538    | 775    | 900     | 988    | 926    | 1,114  | 1,108   | 1,151    | 1,167  | 1,462  | 1,423   | 4,136   | 5,203  | 5,400  | 96.4%   | 6,760  |
| その他               | 587    | 760    | 735    | 686     | 623    | 824    | 782    | 752     | 669      | 872    | 799    | 702     | 2,981   | 3,042  | 3,240  | 93.9%   | 3,340  |
| YoY               | -0.3%  | 1.4%   | 18.1%  | 30.3%   | 22.2%  | 20.6%  | 6.4%   | 8.5%    | 11.9%    | 9.6%   | 10.1%  | 5.9%    | 13.5%   | 9.2%   | 10.4%  |         | 9.7%   |
| 国内アイウェア事業         | -      | -      | -      | -       | 18.7%  | 18.4%  | 3.5%   | 7.1%    | 11.7%    | 8.3%   | 8.4%   | 4.5%    | 11.0%   | 8.0%   | 8.4%   |         | 7.2%   |
| 海外アイウェア事業         | -      | -      | -      | -       | 86.4%  | 72.1%  | 43.7%  | 23.1%   | 16.5%    | 26.0%  | 31.2%  | 28.4%   | 50.8%   | 25.8%  | 30.6%  |         | 29.9%  |
| その他               | -      | -      | -      | -       | 6.1%   | 8.4%   | 6.4%   | 9.6%    | 7.4%     | 5.8%   | 2.2%   | -6.6%   | 7.7%    | 2.0%   | 8.7%   |         | 9.8%   |
| 売上総利益             | 6,198  | 6,975  | 8,626  | 8,525   | 7,486  | 8,545  | 9,147  | 9,350   | 8,473    | 9,523  | 10,146 | 9,800   | 34,528  | 37,942 | 38,590 | 98.3%   | 41,851 |
| YoY               | 4.7%   | 3.0%   | 21.2%  | 33.4%   | 20.8%  | 22.5%  | 6.0%   | 9.7%    | 13.2%    | 11.4%  | 10.9%  | 4.8%    | 13.9%   | 9.9%   | 11.8%  |         | 10.3%  |
| 売上総利益率            | 76.1%  | 72.7%  | 75.9%  | 73.6%   | 75.2%  | 73.8%  | 75.6%  | 74.4%   | 76.1%    | 75.1%  | 76.2%  | 73.6%   | 74.8%   | 75.2%  | 75.7%  |         | 75.6%  |
| 販管費               | 5,959  | 6,321  | 7,068  | 7,392   | 7,176  | 7,667  | 8,162  | 7,839   | 7,694    | 8,282  | 8,260  | 8,304   | 30,844  | 32,540 | 33,370 | 97.5%   | 35,251 |
| 給与手当              | 1,708  | 1,825  | 1,927  | 2,086   | 2,111  | 2,216  | 2,268  | 2,321   | 2,316    | 2,391  | 2,483  |         | 8,916   | -      |        |         |        |
| 広告宣伝費             | 469    | 490    | 711    | 410     | 536    | 730    | 761    | 393     | 493      | 481    | 500    |         | 2,420   | -      |        |         |        |
| 地代家賃              | 1,484  | 1,593  | 1,812  | 1,992   | 1,800  | 1,938  | 2,075  | 2,018   | 1,973    | 2,132  | 2,238  |         | 7,831   | -      |        |         |        |
| その他               | 2,298  | 2,412  | 2,617  | 2,904   | 2,729  | 2,783  | 3,058  | 3,107   | 2,912    | 3,278  | 3,039  |         | 11,677  | 32,540 |        |         |        |
| YoY               | 5.1%   | 4.5%   | 19.6%  | 32.1%   | 20.4%  | 21.3%  | 15.5%  | 6.0%    | 7.2%     | 8.0%   | 1.2%   | 5.9%    | 15.3%   | 5.5%   | 8.2%   |         | 8.3%   |
| 給与手当              | 12.1%  | 22.7%  | 25.1%  | 37.9%   | 23.6%  | 21.4%  | 17.7%  | 11.3%   | 9.7%     | 7.9%   | 9.5%   | -       | 18.1%   | -      |        |         |        |
| 広告宣伝費             | -45.8% | -54.7% | 1.5%   | -20.6%  | 14.3%  | 49.0%  | 7.1%   | -4.1%   | -8.0%    | -34.1% | -34.3% | -       | 16.4%   | -      |        |         |        |
| 地代家賃              | 27.2%  | 23.4%  | 32.6%  | 45.1%   | 21.3%  | 21.6%  | 14.5%  | 1.3%    | 9.6%     | 10.0%  | 7.9%   | -       | 13.8%   | -      |        |         |        |
| その他               | 8.7%   | 10.4%  | 13.7%  | 32.3%   | 18.8%  | 15.4%  | 16.8%  | 7.0%    | 6.7%     | 17.8%  | -0.6%  | -       | 14.1%   | -      |        |         |        |
| 販管費比率             | 73.2%  | 65.8%  | 62.2%  | 63.8%   | 72.1%  | 66.2%  | 67.5%  | 62.4%   | 69.1%    | 65.3%  | 62.0%  | 62.4%   | 66.8%   | 64.5%  | 65.4%  |         | 63.7%  |
| 給与手当              | 21.0%  | 19.0%  | 17.0%  | 18.0%   | 21.2%  | 19.1%  | 18.8%  | 18.5%   | 20.8%    | 18.8%  | 18.6%  | -       | 19.3%   | -      |        |         |        |
| 広告宣伝費             | 5.8%   | 5.1%   | 6.3%   | 3.5%    | 5.4%   | 6.3%   | 6.3%   | 3.1%    | 4.4%     | 3.8%   | 3.8%   | -       | 5.2%    | -      |        |         |        |
| 地代家賃              | 18.2%  | 16.6%  | 15.9%  | 17.2%   | 18.1%  | 16.7%  | 17.2%  | 16.1%   | 17.7%    | 16.8%  | 16.8%  | -       | 17.0%   | -      |        |         |        |
| その他               | 28.2%  | 25.1%  | 23.0%  | 25.1%   | 27.4%  | 24.0%  | 25.3%  | 24.7%   | 26.2%    | 25.8%  | 22.8%  | -       | 25.3%   | 64.5%  |        |         |        |
| 営業利益              | 240    | 654    | 1,559  | 1,133   | 309    | 879    | 985    | 1,510   | 779      | 1,240  | 1,887  | 1,496   | 3,683   | 5,402  | 5,220  | 103.5%  | 6,600  |
| 国内アイウェア事業         | 197    | 680    | 1,467  | 1,441   | 393    | 941    | 963    | 1,571   | 836      | 1,364  | 1,851  | 1,647   | 3,868   | 5,698  | 5,150  | 110.6%  | 6,400  |
| 海外アイウェア事業         | 42     | -55    | 46     | -278    | -98    | -109   | -26    | -46     | -59      | -169   | 4      | -103    | -279    | -327   | -58    | -       | 100    |
| その他               | -0     | 28     | 46     | -30     | 14     | 37     | 58     | -15     | 2        | 46     | 32     | -49     | 94      | 31     | 128    | 24.2%   | 100    |
| YoY               | -3.9%  | -9.6%  | 29.2%  | 42.6%   | 29.0%  | 34.5%  | -36.8% | 33.3%   | 152.1%   | 41.1%  | 91.6%  | -0.9%   | 2.7%    | 46.7%  | 41.7%  |         | 22.2%  |
| 国内アイウェア事業         | -      | -      | -      | -       | 98.9%  | 38.4%  | -34.4% | 9.0%    | 98.9%    | 45.0%  | 92.2%  | 4.8%    | 2.2%    | 47.3%  | 33.1%  |         | 12.3%  |
| 海外アイウェア事業         | -      | -      | -      | -       | -      | -      | -      | -       | -        | -      | -      | -       | -       | -      | -      |         | -      |
| その他               | -      | -      | -      | -       | -      | 32.1%  | 26.1%  | -       | -85.7%   | 24.3%  | -44.8% | -       | 113.6%  | -67.0% | 36.2%  |         | 222.6% |
| 営業利益率             | 2.9%   | 6.8%   | 13.7%  | 9.8%    | 3.1%   | 7.6%   | 8.1%   | 12.0%   | 7.0%     | 9.8%   | 14.2%  | 11.2%   | 8.0%    | 10.7%  | 10.2%  |         | 11.9%  |
| 国内アイウェア事業         | 2.8%   | 8.2%   | 14.9%  | 14.4%   | 4.7%   | 9.6%   | 9.4%   | 14.7%   | 9.0%     | 12.8%  | 16.7%  | 14.7%   | 8.4%    | 11.3%  | 10.1%  |         | 11.6%  |
| 海外アイウェア事業         | 7.9%   | -      | 5.9%   | -       | -      | -      | -      | -       | -        | -      | 0.3%   | -       | -       | -      | -      |         | 1.5%   |
| その他               | -      | 3.7%   | 6.3%   | -       | 2.2%   | 4.5%   | 7.4%   | -       | 0.3%     | 5.3%   | 4.0%   | -       | 0.2%    | 0.1%   | 0.3%   |         | 0.2%   |
| 経常利益              | 193    | 650    | 1,533  | 1,105   | 275    | 857    | 965    | 1,507   | 703      | 1,189  | 1,857  | 1,478   | 3,604   | 5,227  | 4,890  | 106.9%  | 6,200  |
| YoY               | -11.7% | -7.5%  | 25.3%  | 40.8%   | 42.2%  | 31.9%  | -37.0% | 36.3%   | 155.6%   | 38.7%  | 92.4%  | -1.9%   | 3.5%    | 45.0%  | 35.7%  |         | 18.6%  |
| 経常利益率             | 2.4%   | 6.8%   | 13.5%  | 9.5%    | 2.8%   | 7.4%   | 8.0%   | 12.0%   | 6.3%     | 9.4%   | 13.9%  | 11.1%   | 7.8%    | 10.4%  | 9.6%   |         | 11.2%  |
| 当期利益              | 48     | 298    | 896    | 660     | 26     | 431    | 661    | 862     | 374      | 520    | 1,203  | 670     | 1,980   | 2,767  | 2,890  | 95.7%   | 3,800  |
| YoY               | -30.9% | -5.6%  | 18.0%  | 560.1%  | -46.3% | 44.5%  | -26.2% | 30.6%   | 1,338.5% | 20.6%  | 82.0%  | -22.3%  | 4.1%    | 39.7%  | 46.0%  |         | 37.3%  |
| 純利益率              | 0.6%   | 3.1%   | 7.9%   | 5.7%    | 0.3%   | 3.7%   | 5.5%   | 6.9%    | 3.4%     | 4.1%   | 9.0%   | 5.0%    | 4.3%    | 5.5%   | 5.7%   |         | 6.9%   |
| 国内アイウェア店舗売上 (SR推) | 26     | 30     | 35     | 35      | 29     | 33     | 34     | 35      | 30       | 34     | 35     | 35      | 131     | 134    |        |         |        |
| YoY               | -      | -      | -      | -       | 11.5%  | 11.1%  | -3.3%  | 0.4%    | 4.3%     | 1.6%   | 2.8%   | -0.5%   | 4.2%    | 1.9%   |        |         |        |
| アイウェア店舗売上高前同比     | -      | -      | -      | -       | -      | -      | -      | -       | -        | -      | -      | -       | -       | -      | -      |         | -      |
| 国内既存店             | -18.5% | -15.4% | 3.2%   | 12.9%   | 11.6%  | 12.0%  | -2.1%  | 1.0%    | 4.9%     | 3.6%   | 3.1%   | 1.9%    | 4.9%    | 3.3%   |        |         | 2.3%   |
| 国内全店              | -5.5%  | -4.1%  | 11.0%  | 20.8%   | 17.3%  | 18.2%  | 3.4%   | 6.2%    | 11.1%    | 8.5%   | 7.2%   | 6.3%    | 10.5%   | 8.1%   |        |         | 7.1%   |
| 中国既存店             | -      | -      | -      | -       | -      | -      | -      | -       | -        | -      | -      | -       | -       | -      | -      |         | -      |
| アイウェア店舗数 (国内)     | 277    | 275    | 287    | 287     | 292    | 296    | 305    | 307     | 313      | 314    | 320    | 323     | 307     | 323    | 323    |         | 348    |
| 出店                | 12     | 1      | 12     | 2       | 6      | 4      | 12     | 4       | 7        | 2      | 9      | 5       | 26      | 23     | 22     |         | 30     |
| 退店                | -2     | -3     | -      | -2      | -1     | -      | -3     | -2      | -1       | -1     | -3     | -2      | -6      | -7     | -6     |         | -5     |
| アイウェア店舗数 (中国)     | 33     | 40     | 48     | 54      | 57     | 65     | 71     | 82      | 89       | 97     | 97     | 103     | 82      | 103    | 107    |         | 133    |
| 出店                | -      | -      | -      | -       | 5      | 8      | 6      | 11      | 7        | 8      | 2      | 8       | 30      | 25     |        |         | 30     |
| 退店                | -      | -      | -      | -       | -2     | -      | -      | -       | -        | -      | -      | -4      | -2      | -4     |        |         | -      |
| アイウェア店舗数 (米国)     | -      | -      | -      | -       | 1      | 1      | 1      | 1       | 3        | 4      | 4      | 4       | 1       | 4      | 4      |         | 4      |
| 出店                | -      | -      | -      | -       | 1      | -      | -      | -       | 2        | 1      | -      | -       | -       | 3      |        |         | -      |
| 退店                | -      | -      | -      | -       | -      | -      | -      | -       | -        | -      | -      | -       | -       | -      |        |         | -      |
| 棚卸資産              | 3,362  | 3,268  | 3,792  | 3,931   | 5,175  | 5,598  | 5,363  | 4,354   | 4,629    | 4,597  | 4,839  | 4,506   | 4,354   | 4,629  |        |         |        |
| 商品在庫              | 3,082  | 3,048  | 3,628  | 3,770   | 4,919  | 5,349  | 5,165  | 4,221   | 4,458    | 4,411  | 4,605  | 4,310   | 4,221   | 4,458  |        |         |        |
| 棚卸資産回転日数          | 149    | 115    | 118    | 115     | 169    | 162    | 170    | 138     | 154      | 133    | 136    | 121     |         |        |        |         |        |
| 商品在庫回転日数          | 137    | 107    | 111    | 110     | 161    | 155    | 163    | 133     | 149      | 128    | 130    | 116     |         |        |        |         |        |
| 円/人民元             | 16.8   | 18.6   | 19.1   | 19.6    | 19.3   | 18.9   | 17.6   | 16.5    | 15.3     | 16.0   | 16.6   | 16.2    | 18.1    | 16.0   |        |         |        |
| 円/USドル            | 103.8  | 114.4  | 119.2  | 121.4   | 122.3  | 121.5  | 115.3  | 108.2   | 102.4    | 109.5  | 113.6  | 111.1   | 116.8   | 109.1  |        |         |        |
| YoY (円/人民元)       | 4.2%   | 12.6%  | 12.9%  | 19.4%   | 14.8%  | 1.8%   | -7.8%  | -15.6%  | -20.6%   | -15.4% | -5.9%  | -1.9%   | -2.2%   | -11.4% |        |         |        |
| YoY (円/USドル)      | 5.0%   | 13.9%  | 16.0%  | 18.9%   | 17.8%  | 6.2%   | -3.2%  | -10.9%  | -16.3%   | -9.9%  | -1.5%  | 2.7%    | 2.0%    | -6.6%  |        |         |        |

出所：会社資料よりSR作成、注：2015年8月期Q1より中国子会社が、同Q4から米国子会社が新規に連結対象となった

## 半期及び通期業績予想

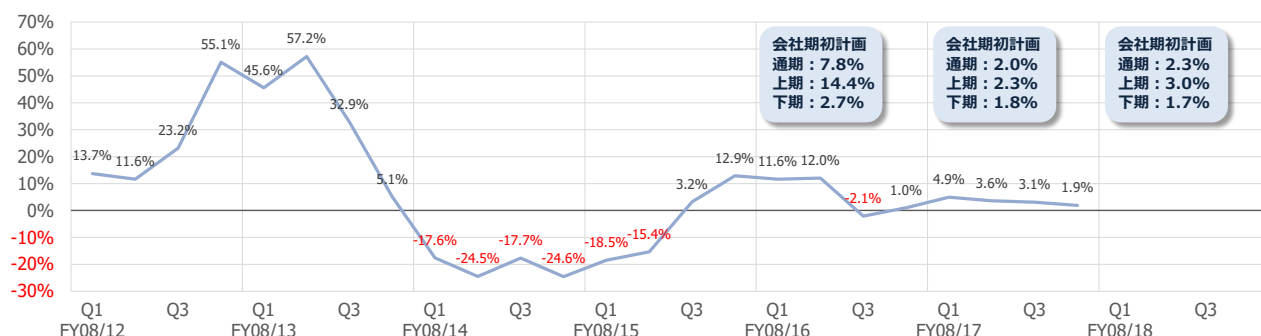
|              | FY08/14 |        | FY08/15 |        | FY08/16 |        | FY08/17 |        | FY08/18 |        | FY08/14 | FY08/15 | FY08/16 | FY08/17 | FY08/18 |        |
|--------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
| (百万円)        | 上期      | 下期     | 上期      | 下期     | 上期      | 下期     | 上期      | 下期     | 上期会予    | 下期会予   | 連結      | 連結      | 連結      | 連結      | 期初会予    | 差異     |
| 売上高          | 17,632  | 18,518 | 17,745  | 22,954 | 21,527  | 24,662 | 23,820  | 26,631 | 26,210  | 29,150 | 36,150  | 40,699  | 46,189  | 50,451  | 55,360  | +4,909 |
| 国内アイウェア事業    |         |        |         |        |         |        |         |        |         |        |         |         |         |         |         |        |
| 店舗 (IINS)    |         |        | 15,329  | 19,857 | 18,165  | 20,907 | 19,960  | 22,246 |         |        |         |         |         |         |         | +3,054 |
| ECその他        |         |        | 14,761  | 19,015 | 17,396  | 19,947 | 19,089  | 21,297 |         |        |         | 33,776  | 37,343  | 40,386  | 43,237  | +2,851 |
| EC           |         |        | 567     | 838    | 769     | 958    | 870     | 949    |         |        |         | 1,405   | 1,727   | 1,819   | 2,023   | +204   |
| その他          |         |        |         |        | 492     | 587    | 614     | 573    |         |        |         |         | 1,079   | 1,187   | 1,300   | +113   |
| 海外アイウェア事業    |         |        |         |        | 277     | 371    | 256     | 376    |         |        |         |         | 648     | 632     | 723     | +91    |
| 雑貨事業         |         |        | 1,068   | 1,675  | 1,914   | 2,222  | 2,318   | 2,885  |         |        |         | 2,743   | 4,136   | 5,203   | 6,760   | +1,557 |
| メンズ雑貨        |         |        | 1,347   | 1,421  | 1,447   | 1,534  | 1,542   | 1,500  |         |        |         | 2,768   | 2,981   | 3,042   | 3,340   | +298   |
| レディース雑貨      |         |        | 780     | 829    | 797     | 888    | 903     | 901    |         |        |         |         | 1,685   | 1,804   | 2,085   | +281   |
| その他          |         |        | 566     | 592    | 649     | 646    | 637     | 599    |         |        |         |         | 1,295   | 1,236   | 1,255   | +19    |
| YoY          | -0.2%   | -2.0%  | 0.6%    | 24.0%  | 21.3%   | 7.4%   | 10.7%   | 8.0%   | 10.0%   | 9.5%   | -1.1%   | 12.6%   | 13.5%   | 9.2%    | 9.7%    |        |
| 国内アイウェア事業    |         |        |         |        | 18.5%   | 5.3%   | 9.9%    | 6.4%   |         |        |         |         | 11.0%   | 8.0%    | 7.2%    |        |
| 店舗 (IINS)    |         |        |         |        | 17.9%   | 4.9%   | 9.7%    | 6.8%   |         |        |         |         | 10.6%   | 8.1%    | 7.1%    |        |
| ECその他        |         |        |         |        | 35.6%   | 14.3%  | 13.1%   | -0.9%  |         |        |         |         | 22.9%   | 5.3%    | 11.2%   |        |
| 海外アイウェア事業    |         |        |         |        | 79.2%   | 32.7%  | 21.1%   | 29.8%  |         |        |         |         | 50.8%   | 25.8%   | 29.9%   |        |
| 雑貨事業         |         |        |         |        | 7.4%    | 8.0%   | 6.6%    | -2.2%  |         |        |         |         | 7.7%    | 2.0%    | 9.8%    |        |
| 売上原価         | 4,945   | 5,011  | 4,572   | 5,802  | 5,496   | 6,165  | 5,824   | 6,685  | 6,266   | 7,243  | 9,956   | 10,375  | 11,661  | 12,508  | 13,509  | +1,001 |
| 売上総利益        | 12,687  | 13,507 | 13,173  | 17,151 | 16,031  | 18,497 | 17,996  | 19,946 | 19,944  | 21,907 | 26,194  | 30,324  | 34,528  | 37,942  | 41,851  | +3,909 |
| YoY          | -5.2%   | -3.9%  |         |        | 21.7%   | 7.8%   | 12.3%   | 7.8%   | 10.8%   | 9.8%   | -4.6%   | 15.8%   | 13.9%   | 9.9%    | 10.3%   |        |
| 売上総利益率       | 72.0%   | 72.9%  | 74.2%   | 74.7%  | 74.5%   | 75.0%  | 75.5%   | 74.9%  | 76.1%   | 75.2%  | 72.5%   | 74.5%   | 74.8%   | 75.2%   | 75.6%   | +0.4pp |
| アイウェア事業      | 73.6%   | 74.6%  | 76.2%   | 76.4%  | 76.1%   | 76.5%  | 77.1%   | 73.5%  |         |        | 74.1%   | 76.3%   | 76.3%   | 75.2%   | 75.6%   | +0.4pp |
| 国内アイウェア事業    |         |        |         |        | 75.7%   | 76.1%  | 77.1%   | 75.8%  |         |        |         | -       | 75.9%   | 76.4%   | 76.7%   | +0.3pp |
| 海外アイウェア事業    |         |        |         |        | 76.8%   | 83.5%  | 76.8%   | 56.4%  |         |        |         | -       | 80.4%   | 78.7%   | 79.9%   | +1.2pp |
| 雑貨事業         | 48.1%   | 51.4%  | 50.8%   | 48.7%  | 52.2%   | 52.2%  | 53.7%   | 51.9%  |         |        | 49.9%   | 49.7%   | 52.2%   | 52.8%   | 51.6%   | -1.2pp |
| 販売費及び一般管理費   | 11,715  | 11,506 | 12,280  | 14,460 | 14,843  | 16,001 | 15,976  | 16,564 | 17,344  | 17,907 | 23,221  | 26,740  | 30,844  | 32,540  | 35,251  | +2,711 |
| 販管費比率        | 66.4%   | 62.1%  | 69.2%   | 63.0%  | 69.0%   | 64.9%  | 67.1%   | 62.2%  | 66.2%   | 61.4%  | 64.2%   | 65.7%   | 66.8%   | 64.5%   | 63.7%   | -0.8pp |
| 営業利益         | 972     | 2,001  | 893     | 2,691  | 1,188   | 2,495  | 2,019   | 3,383  | 2,600   | 4,000  | 2,973   | 3,585   | 3,683   | 5,402   | 6,600   | +1,198 |
| 国内アイウェア事業    |         |        | 877     | 2,908  | 1,334   | 2,534  | 2,200   | 3,498  |         |        |         |         | 3,785   | 3,868   | 5,698   | +6,400 |
| 海外アイウェア事業    |         |        | -13     | -232   | -207    | -72    | -228    | -99    |         |        |         |         | -245    | -279    | -327    | -100   |
| 雑貨事業         |         |        | 28      | 16     | 51      | 43     | 47      | -16    |         |        |         | 44      | 94      | 31      | 100     | +69    |
| YoY          | -75.5%  | -11.4% | -8.1%   | 34.5%  | 33.0%   | -7.3%  | 69.9%   | 35.6%  | 28.8%   | 18.2%  | -52.2%  | 20.6%   | 2.7%    | 46.7%   | 22.2%   |        |
| 国内アイウェア事業    |         |        |         |        | 52.1%   | -12.9% | 64.9%   | 38.0%  |         |        |         |         | 2.2%    | 47.3%   | 12.3%   |        |
| 営業利益率        | 5.5%    | 10.8%  | 5.0%    | 11.7%  | 5.5%    | 10.1%  | 8.5%    | 12.7%  | 9.9%    | 13.7%  | 8.2%    | 8.8%    | 8.0%    | 10.7%   | 11.9%   | +1.2pp |
| 国内アイウェア事業    |         |        | 5.7%    | 14.6%  | 7.3%    | 12.1%  | 11.0%   | 15.7%  |         |        | 8.1%    | 10.8%   | 9.9%    | 13.5%   | 14.1%   | +0.6pp |
| 海外アイウェア事業    |         |        | -1.2%   | -13.9% | -10.8%  | -3.2%  | -9.8%   | -3.4%  |         |        | -8.9%   | -6.7%   | -6.3%   | 1.5%    | +7.8pp  |        |
| 雑貨事業         |         |        | 2.1%    | 1.1%   | 3.5%    | 2.8%   | 3.0%    | -1.1%  |         |        | 1.6%    | 3.2%    | 1.0%    | 3.0%    | +2.0pp  |        |
| 経常利益         | 921     | 2,008  | 843     | 2,638  | 1,132   | 2,472  | 1,892   | 3,335  | 2,400   | 3,800  | 2,929   | 3,481   | 3,604   | 5,227   | 6,200   | +973   |
| YoY          | -75.1%  | -7.1%  | -8.5%   | 31.4%  | 34.3%   | -6.3%  | 67.1%   | 34.9%  | 26.8%   | 13.9%  | -50.1%  | 18.8%   | 3.5%    | 45.0%   | 18.6%   |        |
| 経常利益率        | 5.2%    | 10.8%  | 4.8%    | 11.5%  | 5.3%    | 10.0%  | 7.9%    | 12.5%  | 9.2%    | 13.0%  | 8.1%    | 8.6%    | 7.8%    | 10.4%   | 11.2%   | +0.8pp |
| 特別損益         | -113    | -523   | -91     | -92    | -111    | -162   | -346    | -416   | -100    | -400   | -636    | -183    | -273    | -762    | -500    | +262   |
| 税引前利益        | 808     | 1,485  | 752     | 2,546  | 1,021   | 2,310  | 1,545   | 2,920  | 2,300   | 3,400  | 2,293   | 3,298   | 3,331   | 4,465   | 5,700   | +1,235 |
| 法人税等         | 422     | 626    | 405     | 990    | 563     | 787    | 651     | 1,046  | 800     | 1,100  | 1,048   | 1,396   | 1,350   | 1,697   | 1,900   | +203   |
| 税率           | 52.2%   | 42.1%  | 53.9%   | 38.9%  | 55.1%   | 34.1%  | 42.1%   | 35.8%  | 34.8%   | 32.4%  | 45.7%   | 42.3%   | 40.5%   | 38.0%   | 33.3%   | -4.7pp |
| 当期純利益        | 386     | 859    | 347     | 1,556  | 457     | 1,523  | 894     | 1,873  | 1,500   | 2,300  | 1,245   | 1,902   | 1,980   | 2,767   | 3,800   | +1,033 |
| YoY          | -82.1%  | -32.1% | -10.2%  | 81.1%  | 31.8%   | -2.1%  | 95.6%   | 23.0%  | 67.8%   | 22.8%  | -63.6%  | 52.8%   | 4.1%    | 39.7%   | 37.3%   | -2.4pp |
| 販管費内訳        | 11,715  | 11,506 | 12,280  | 14,460 | 14,843  | 16,001 | 15,976  | 16,564 | 17,344  | 17,907 | 23,221  | 26,740  | 30,844  | 32,540  | 35,251  | +2,711 |
| 人件費          | 3,559   | 3,565  | 4,099   | 4,724  | 5,003   | 5,365  | 5,718   | 5,657  | 5,928   | 6,304  | 7,124   | 8,823   | 10,368  | 11,375  | 12,232  | +857   |
| 広告宣伝費 (純広告)  | 1,816   | 1,135  | 845     | 985    | 1,142   | 1,062  | 898     | 790    | 1,157   | 951    | 2,951   | 1,830   | 2,204   | 1,688   | 2,108   | +420   |
| 貸借料 (社宅除く)   | 2,340   | 2,624  | 2,931   | 3,639  | 3,565   | 3,883  | 3,911   | 4,334  | 4,318   | 4,544  | 4,964   | 6,570   | 7,448   | 8,245   | 8,862   | +617   |
| 減価償却費 (資産除く) | 727     | 843    | 922     | 993    | 1,040   | 1,207  | 1,104   | 1,195  | 1,108   | 1,154  | 1,570   | 1,915   | 2,247   | 2,299   | 2,262   | -37    |
| 支払リース料       | 260     | 309    | 326     | 350    | 369     | 398    | 397     | 374    | 346     | 315    | 569     | 676     | 767     | 771     | 661     | -110   |
| 支払手数料        | 1,141   | 1,185  | 1,201   | 1,485  | 1,538   | 1,668  | 1,585   | 1,580  | 1,821   | 1,888  | 2,326   | 2,686   | 3,206   | 3,165   | 3,709   | +544   |
| 備品消耗品費       | 563     | 610    | 589     | 718    | 645     | 736    | 667     | 756    | 769     | 835    | 1,173   | 1,307   | 1,381   | 1,423   | 1,604   | +181   |
| その他          | 1,306   | 1,234  | 1,364   | 1,565  | 1,536   | 1,684  | 1,692   | 1,878  | 1,894   | 1,915  | 2,540   | 2,929   | 3,220   | 3,570   | 3,809   | +239   |
| YoY          | 24.3%   | -2.5%  | 4.8%    | 25.7%  | 20.9%   | 10.7%  | 7.6%    | 3.5%   | 8.6%    | 8.1%   | 9.4%    | 15.2%   | 15.3%   | 5.5%    | 8.3%    |        |
| 人件費          | 24.8%   | 11.9%  | 15.2%   | 32.5%  | 22.1%   | 13.6%  | 14.3%   | 5.4%   | 3.7%    | 11.4%  | 18.0%   | 23.8%   | 17.5%   | 9.7%    | 7.5%    |        |
| 広告宣伝費 (純広告)  | 21.2%   | -53.9% | -53.5%  | -13.2% | 35.1%   | 7.8%   | -21.4%  | -25.6% | 28.8%   | 20.4%  | -25.5%  | -38.0%  | 20.4%   | -23.4%  | 24.9%   |        |
| 貸借料 (社宅除く)   | 11.9%   | 10.4%  | 25.3%   | 38.7%  | 21.6%   | 6.7%   | 9.7%    | 11.6%  | 10.4%   | 4.8%   | 11.1%   | 32.4%   | 13.4%   | 10.7%   | 7.5%    |        |
| 減価償却費 (資産除く) | 40.1%   | 25.8%  | 26.8%   | 17.8%  | 12.8%   | 21.6%  | 6.2%    | -1.0%  | 0.4%    | -3.4%  | 32.0%   | 22.0%   | 17.3%   | 2.3%    | -1.6%   |        |
| 支払リース料       | 30.7%   | 37.3%  | 25.4%   | 13.3%  | 13.2%   | 13.7%  | 7.6%    | -6.0%  | -12.8%  | -15.8% | 34.2%   | 18.8%   | 13.5%   | 0.5%    | -14.3%  |        |
| 支払手数料        | 41.7%   | 4.3%   | 5.3%    | 25.3%  | 28.1%   | 12.3%  | 3.1%    | -5.3%  | 14.9%   | 19.5%  | 19.8%   | 15.5%   | 19.4%   | -1.3%   | 17.2%   |        |
| 備品消耗品費       | 32.2%   | 14.7%  | 4.6%    | 17.7%  | 9.5%    | 2.5%   | 3.4%    | 2.7%   | 15.3%   | 10.4%  | 22.4%   | 11.4%   | 5.7%    | 3.0%    | 12.7%   |        |
| その他          | 26.8%   | 2.0%   | 4.4%    | 26.8%  | 12.6%   | 7.6%   | 10.2%   | 11.5%  | 11.9%   | 2.0%   | 13.4%   | 15.3%   | 9.9%    | 10.9%   | 6.7%    |        |
| 売上比          | 66.4%   | 62.1%  | 69.2%   | 63.0%  | 69.0%   | 64.9%  | 67.1%   | 62.2%  | 66.2%   | 61.4%  | 64.2%   | 65.7%   | 66.8%   | 64.5%   | 63.7%   | -0.8pp |
| 人件費          | 20.2%   | 19.3%  | 23.1%   | 20.6%  | 23.2%   | 21.8%  | 24.0%   | 21.2%  | 22.6%   | 21.6%  | 19.7%   | 21.7%   | 22.4%   | 22.5%   | 22.1%   | -0.5pp |
| 広告宣伝費 (純広告)  | 10.3%   | 6.1%   | 4.8%    | 4.3%   | 5.3%    | 4.3%   | 3.8%    | 3.0%   | 4.4%    | 3.3%   | 8.2%    | 4.5%    | 4.8%    | 3.3%    | 3.8%    | +0.5pp |
| 貸借料 (社宅除く)   | 13.3%   | 14.2%  | 16.5%   | 15.9%  | 16.6%   | 15.7%  | 16.4%   | 16.3%  | 16.5%   | 15.6%  | 13.7%   | 16.1%   | 16.1%   | 16.3%   | 16.0%   | -0.3pp |
| 減価償却費 (資産除く) | 4.1%    | 4.6%   | 5.2%    | 4.3%   | 4.8%    | 4.9%   | 4.6%    | 4.5%   | 4.2%    | 4.0%   | 4.3%    | 4.7%    | 4.9%    | 4.6%    | 4.1%    | -0.5pp |
| 支払リース料       | 1.5%    | 1.7%   | 1.8%    | 1.5%   | 1.7%    | 1.6%   | 1.7%    | 1.4%   | 1.3%    | 1.1%   | 1.6%    | 1.7%    | 1.7%    | 1.5%    | 1.2%    | -0.3pp |
| 支払手数料        | 6.5%    | 6.4%   | 6.8%    | 6.5%   | 7.1%    | 6.8%   | 6.7%    | 5.9%   | 6.9%    | 6.5%   | 6.4%    | 6.6%    | 6.9%    | 6.3%    | 6.7%    | +0.4pp |
| 備品消耗品費       | 3.2%    | 3.3%   | 3.3%    | 3.1%   | 3.0%    | 3.0%   | 2.8%    | 2.8%   | 2.9%    | 2.9%   | 3.2%    | 3.2%    | 3.0%    | 2.8%    | 2.9%    | +0.1pp |
| その他          | 7.4%    | 6.7%   | 7.7%    | 6.8%   | 7.1%    | 6.8%   | 7.1%    | 7.1%   | 7.2%    | 6.6%   | 7.0%    | 7.2%    | 7.0%    | 7.1%    | 6.9%    | -0.2pp |
| 国内アイウェア事業増収率 |         |        |         |        |         |        |         |        |         |        |         |         |         |         |         |        |
| 全店           | -2.0%   | -3.8%  | -4.7%   | 15.7%  | 17.8%   | 4.9%   | 9.7%    | 6.7%   | 7.3%    | 7.0%   | -2.9%   | 5.8%    | 10.5%   | 8.1%    | 7.1%    | -1.0pp |
| 既存店          | -21.5%  | -21.2% | -16.8%  | 7.9%   | 11.8%   | -0.4%  | 4.2%    | 2.5%   | 3.0%    | 1.7%   | -21.4%  | -4.1%   | 4.9%    | 3.3%    | 2.3%    | -1.0pp |
| 国内アイウェア店舗数   | 237     | 267    | 275     | 287    | 296     | 307    | 314     | 323    | 337     | 348    | 267     | 287     | 307     | 323     | 348     | +25    |
| 出店           | 34      | 31     | 13      | 14     | 10      | 16     | 9       | 14     | 18      | 12     | 65      | 27      | 26      | 23      | 30      | +7     |
| 退店           | -2      | -1     | -5      | -2     | -1      | -5     | -2      | -5     | -4      | -1     | -3      | -7      | -6      | -7      | -5      | +2     |
| 海外店舗数        | 19      | 25     | 40      | 55     | 66      | 83     | 101     | 107    | 126     | 137    | 25      | 55      | 83      | 107     | 159     | +52    |
| 中国店舗数        | 19      | 25     | 40      | 54     | 65      | 82     | 97      | 103    | 118     | 133    | 25      | 54      | 82      | 103     | 133     | +30    |
| 米国店舗数        |         |        |         | 1      | 1       | 1      | 4       | 4      | 4       | 4      |         | 1       | 1       | 4       | 4       | -      |
| 台湾店舗数 (非連結)  |         |        |         |        | 3       |        | 12      | 14     | 18      | 22     |         |         |         |         | 22      | +22    |
| 国内アイウェア販売本数  | 2.7     | 2.7    | 2.2     | 2.7    | 2.4     | 2.8    | 2.5     | 3.0    |         |        | 5.4     | 4.9</   |         |         |         |        |



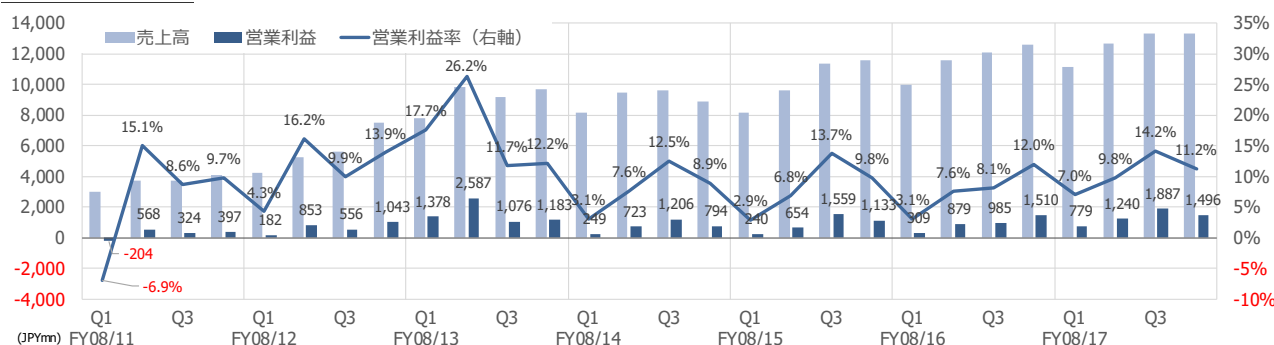
## 2017年8月期通期決算（2017年10月12日発表）

- ▷ FY08/17：営業利益は54億円（46.7%増）と計画（52億円）超過。海外の未達分を国内の好調さで補う
- 国内：商品力強化が売上に表れ、粗利も原価低減を受け上昇、販管費も効率執行が進む。郊外店強化目指し継続出店
  - 中国：競争環境に厳しさ増すも、出店環境等は引き続き良好に推移し事業も順調に拡大、黒字定着が図れたとの認識
  - 米国：上期に旗艦店減損実施済。早期黒字化に向け、商品力向上、店舗オペレーション改善等に取り組む
- ▷ 出店：51店舗出店（国内23、中国25、米国3）。国内・米国は計画通り、中国は計画を若干下回る
- ▷ FY08/18：営業利益66億円（22%増）。国内は広告宣伝費4.2億円増を増収で吸収。海外は中・米とも増益寄与で黒字転換
- 国内：ブランド明確化を狙い商品MDを再構築。3月実施の上代変更戦略の効果も期待。EC売上10%目指す取組も開始
  - 海外：営業利益計画1億円。中国は既存店の着実な増収と新店効果、米国は既存店改善に注力。共に足許Q1は好調

### 既存店売上高前年同期比推移



### 業績推移（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

### 業績概要

**FY08/17：営業利益は54億円（46.7%増）と計画（52億円）超過。海外の未達分を国内の好調さで補う**

FY08/17通期業績は、売上高50,451百万円（前期比9.2%増）、営業利益5,402百万円（同46.7%増）、国内既存店売上高は3.3%増となった。国内事業が商品力強化を背景に既存店が引き続き好調に推移して業績を牽引、海外事業の損失を補った。海外事業の損失は米国事業が主因とみられる。中国事業においては、出店数は計画に対して未達となったが、競争状況及び出店環境が引き続き良好に推移し、順調に事業拡大が続くとともに、黒字定着化が図れたとしている。

なお、4月5日に発表した通期計画の上方修正は、上期の超過分を通期計画に上乗せしたものであり、下期計画は出退店計画を除いて変更されていなかった。結果的に、海外事業の未達（269百万円）を国内事業の好調（548百万円超過）で補い、営業利益は計画を182百万円上回って着地した。

### 市場認識

同社では市場環境について、国内眼鏡小売市場は2016年3月以降前年比マイナスの傾向が継続し足許も弱含みで推移していると認識している。そうした中、重要な経営課題として、1) 商品戦略の再構築、2) 店舗オペレーションの改善、3) 店舗戦略では郊外ロードサイド型店舗展開を強化すべく出店の継続、を進めてきた。同社では一定の成果は得られている



もののまだ道半ばとしている。同社では、更なる成長を目指して、a) 商品力の向上及び接客力、b) 店舗マネジメントの強化が必要不可欠とし、これら諸課題に取り組んでいる。ただ、郊外ロードサイド型店舗については、店舗開発の社内体制を強化し、出店加速に向けた基盤を強固なものとしたとのこと。FY08/18は郊外ロードサイド店舗を強化する計画である。

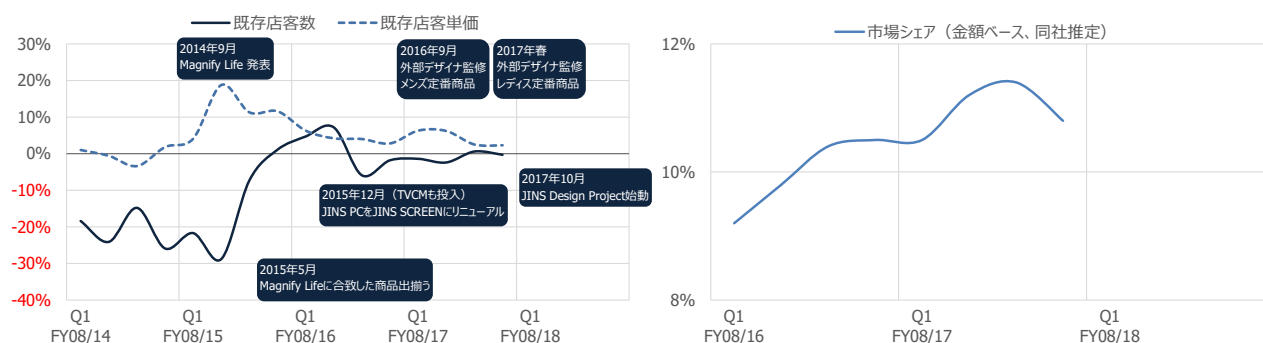
#### 上代変更：3プライス制への移行（3月より）、レディース定番商品の商品力強化などによる客数増効果に期待

FY08/17は商品戦略の再構築において、本質的な品質及びデザインを強化することにより、売れる商品作りに取り組んできた。結果、Q1は商品戦略の再構築で一定の成果を得て既存店の成長に繋がった。Q2では、外部デザイナー監修のもと大幅にリニューアルした定番商品（メンズが中心）が好調に推移し、上期計画を超過達成するとともに通期計画の上方修正に繋がった。Q3も外部デザイナー監修の定番商品が春夏商品でレディースが加わったこと、3プライス制移行に伴って機能性アイウェア（ブルーライトをカットするJINS SCREEN等）の最低価格が3,900円から3,000円に下がったこと等が客数増に繋がっている模様だ。

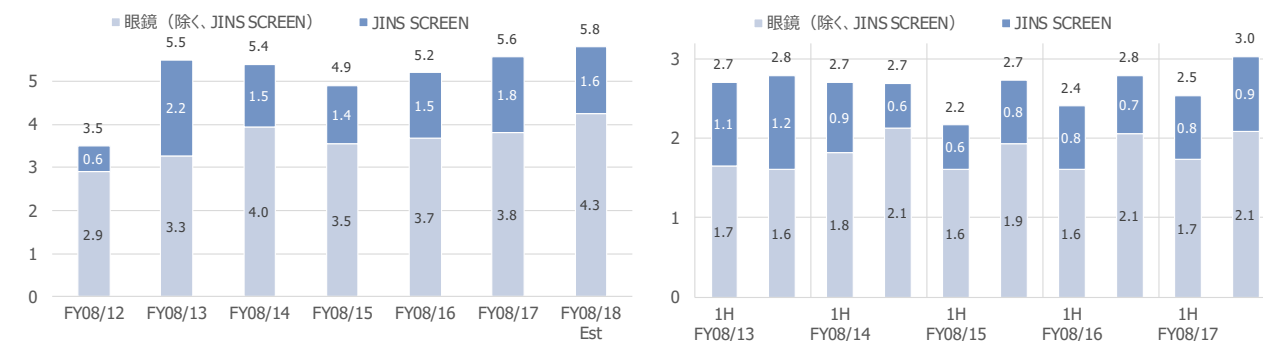
客数増については、上期は前下期（1.8%減）と同様の水準（1.9%減）で着地、Q3は3月こそ若干減であったが4月に増加に転じQ3は0.6%増と2016年8月期Q2以来の増加に転じた。Q4は7・8月の減少が影響し微減となったが、下期全体では微増を維持。足許9月は再び増加となった模様だ。3プライス制へ移行により手薄だった5,000円の商品群に厚みを出すことでの客数増を狙っていたが、こちらは想定していたほどの効果は得られていないとのこと。同社では、カジュアルなフレームが主体であるなど商品構成に課題があると分析、クラシックなフレームを順次投入するなど改善を図りつつある。秋冬商品に注目するとともに、2018年8月期は通期に亘り効果を及ぼす点にも留意したい。

なお、Q3の一式単価は前年比で低下に転じた。これは、矯正眼鏡は引き続き増加基調にあるものの、機能性アイウェアの最低価格引き下げの影響が大きかったため（販売本数及び粗利額の増加には寄与している）。同社では機能性アイウェアの5,000円ラインに商品性の高い秋冬商品を投入することで影響を緩和させる予定であり、FY08/18の客単価は上昇する見通し。なお、上述の上代変更効果は会社計画にはあまり織り込まれていない模様だ。背景には、新規獲得を狙う5,000円商品、ブランドの世界観・価値訴求の12,000円商品、ともに成長を見込んでいるためとSR社では推測している。

#### 既存店客数、平均価格推移



#### 販売本数（百万本）



出所：会社資料よりSR作成

## セグメント別

セグメント別営業利益は、国内アイウェア事業が5,698百万円（前期比47.3%増）、海外アイウェア事業は営業損失327百万円（前年同期は営業損失279百万円）。同社では、中国事業について、競争環境に厳しさ増すも、出店環境等は引き続き良好に推移し事業も順調に拡大、黒字定着が図れたとの認識を示している。なお、米国事業については上期に旗艦店の減損を実施しており、Q3の営業黒字はこの効果もあったとみられる。Q2において海外事業の業績見通しを引き下げたが、通期実績はほぼQ2時の想定線で着地したとみられる。

## 店舗展開

### 出店：51店舗出店（国内23、中国25、米国3）。国内・米国は計画通り、中国は計画を若干下回る

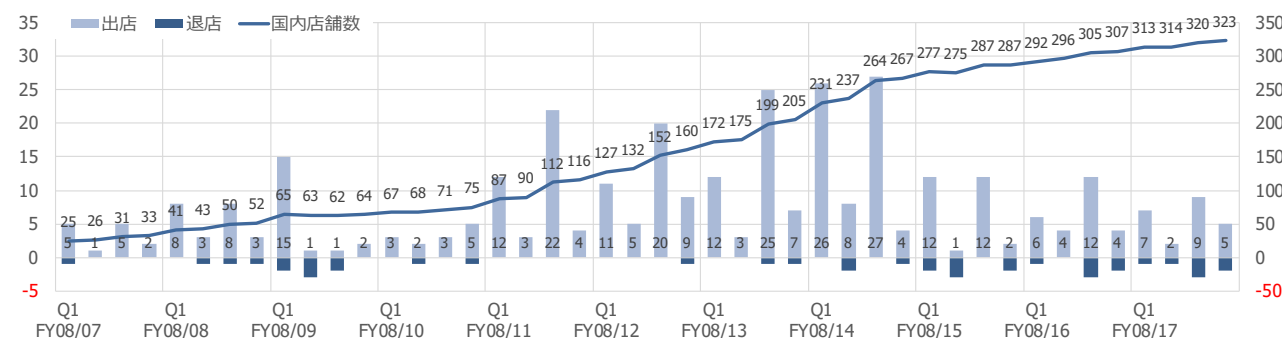
FY08/17の店舗数は国内323店舗（出店23、退店7）海外107店舗（出店28：中国25、米国3、退店4：中国4）となった。通期計画はQ2時に国内店舗は323店舗（純増16。計画332）海外111店舗（同28：中国25、米国3。計画121）へと修正されており、概ね計画通りの進捗となった。

なお、Q2時の修正要因は、a) 国内：ロードサイド店舗の出店が人員不足もあり遅れたこと、b) 中国：一部店舗の家主が格安同業を同居させる等の事案が発生し、既存店対策を重視したためとみられる。既に対応は取られており、a) 国内：店舗開発人材を増員、b) 中国：当該店舗の退店を予定するなど、よりブランド・差別化を重視する方向に出店戦略を調整、であった。

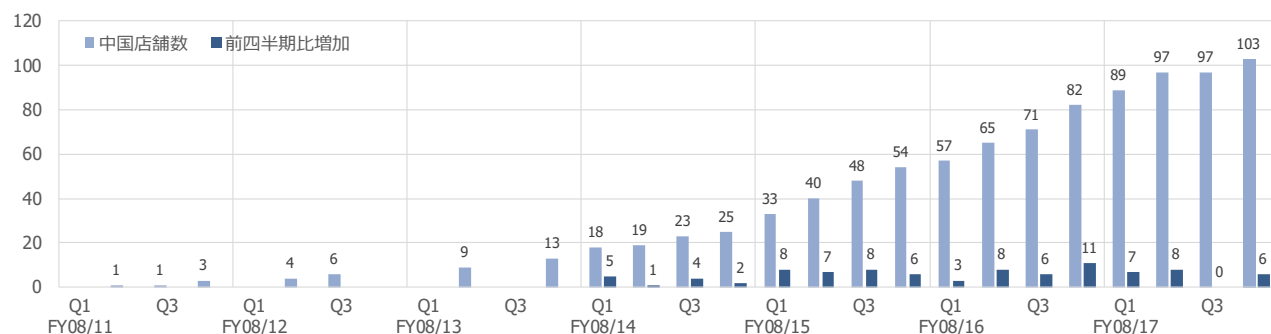
国内については期初に通期7店舗のロードサイド出店を予定していたが、3店舗増の16店舗にとどまるとSR社ではみている。また、旗艦店の「ジンズ渋谷店」（2017年5月開店）や「ジンズ原宿店」（同7月開店）などブランドイメージ構築に資する店舗を出店改装した。ただ、FY08/18は13店舗の出店を目指しており、上述のように社内の店舗開発体制が整い出店加速に向けた体制が構築されたとしている。狙いの一つであるシニア層の開拓もロードサイド・非ロードサイドともに徐々に構成比が高まりつつあるとみられ、通期では1ptの構成比増に繋がったとのこと。

渋谷旗艦店（5月26日開店）：同社はこれまでも京都、神戸三宮で大型のコンセプトショップを立ち上げてきたが、いよいよ渋谷に旗艦店を開店。渋谷店は約108坪、眼鏡の展開本数は1,120本。同社は商品力強化を目的に開発を増強しており、それらの成果が一同にみられることとなる。旗艦店はブランディングの一環として位置付けられ、2018年8月期も1店舗の出店を検討している。

### アイウェア事業店舗数（上段：国内、下段：中国、FY08/17Q4店舗数は会社期初予想）



出所：会社資料よりSR作成



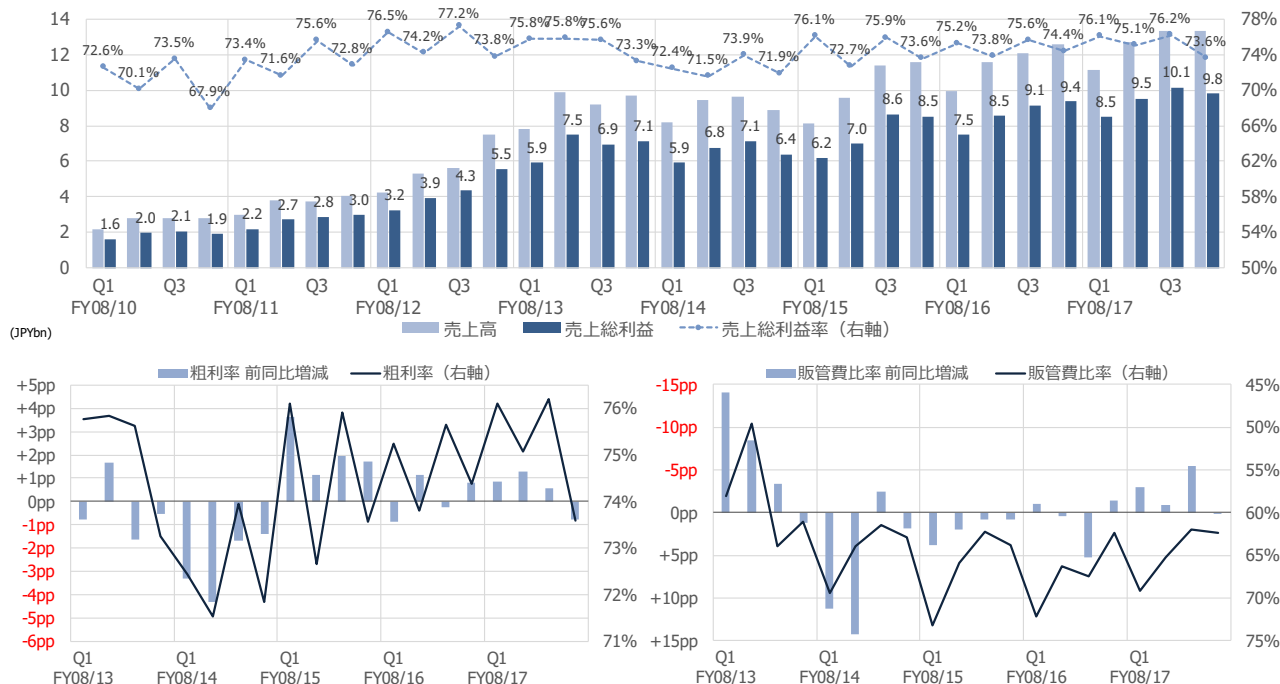
出所：会社資料よりSR作成

## 粗利及び販管費

粗利率：商品構成良化で前年比0.5pt上昇

FY08/17の粗利率は75.2%と前期比0.5pt上昇した。為替（過去の円高）の影響もあるが、フレーム生産工程の改善への取り組み、継続的な原価低減努力、商品構成が良化した点も上昇に寄与した模様だ。原価低減の取組においては、レンズの仕入原価低下の影響も大きい。同社ではレンズ仕入原価の低下余地はまだあるとみており、好影響は2018年8月期も続く見通し。ただ、同社では原価低減により得られた利益は商品価値を上げる方向で還元したいとの意向も示している。商品価値向上が、客数増、そして粗利高増に繋がるかに期待したい。なお、FY08/17Q4は約130百万円の除却損（旧型となるMEMEの部品を除却）が発生し、粗利率を引き下げた点に留意。FY08/18もQ4に同額を見込む。

### 粗利率推移

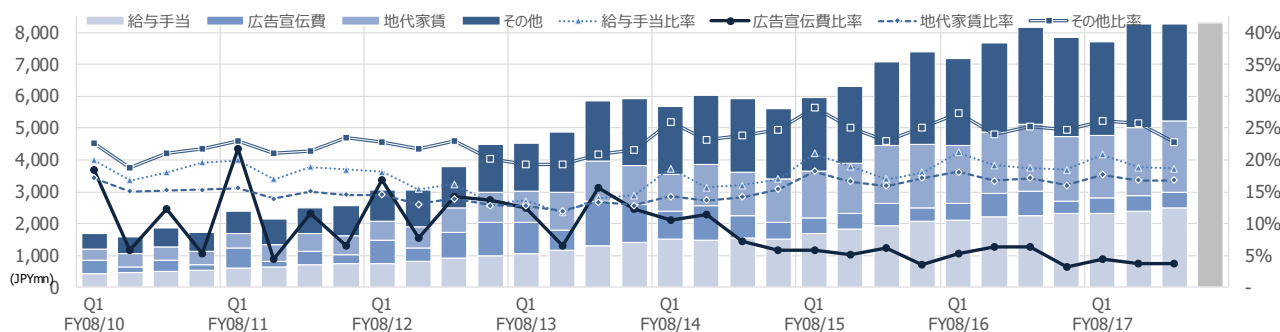


出所：会社資料よりSR作成

販管費：「広告宣伝に依存せずに売上成長可能な体制構築」に手応えか

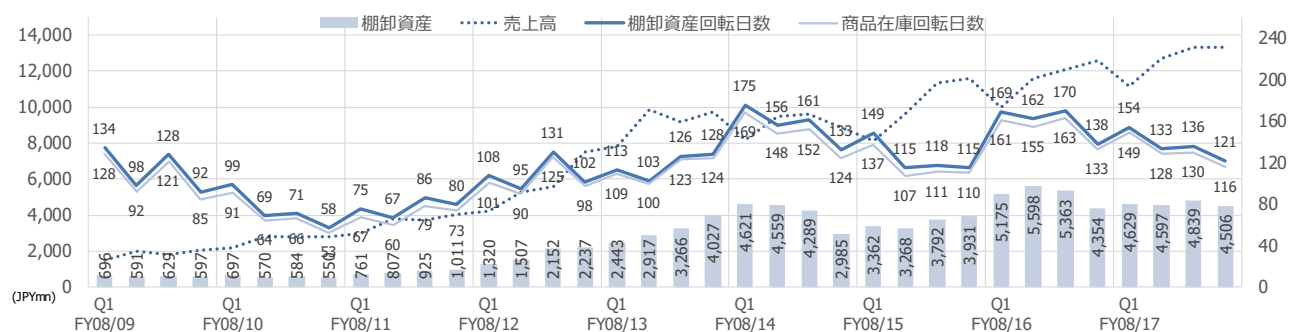
販管費は売上の10.4%成長に対し5.5%増に抑制、販管費比率は2.3pt低下した。1) マス広告の見直しにより広告宣伝費の大幅な抑制が図れたこと、2) 「JINS MEME」の開発費用を適切にコントロールしたこと、が大きかった模様。同社では広告宣伝に依存せずに売上成長が可能な体制を構築しようとしており、Q1及びQ2の結果に手応えを感じていた。下期も結果的に計画を下回ったとみられる。

### 販管費（百万円）

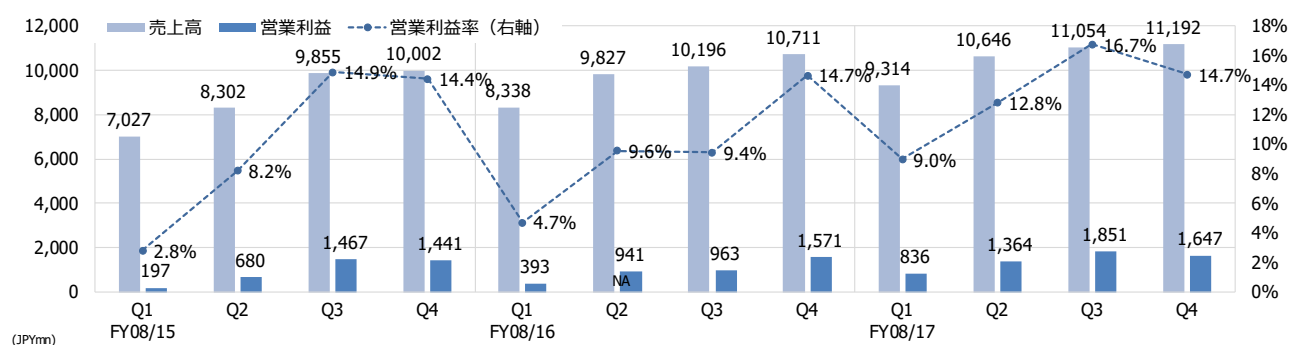


出所：会社資料よりSR作成

## 棚卸資産ほか（百万円）



## 国内アイウェア事業



出所：会社資料よりSR作成

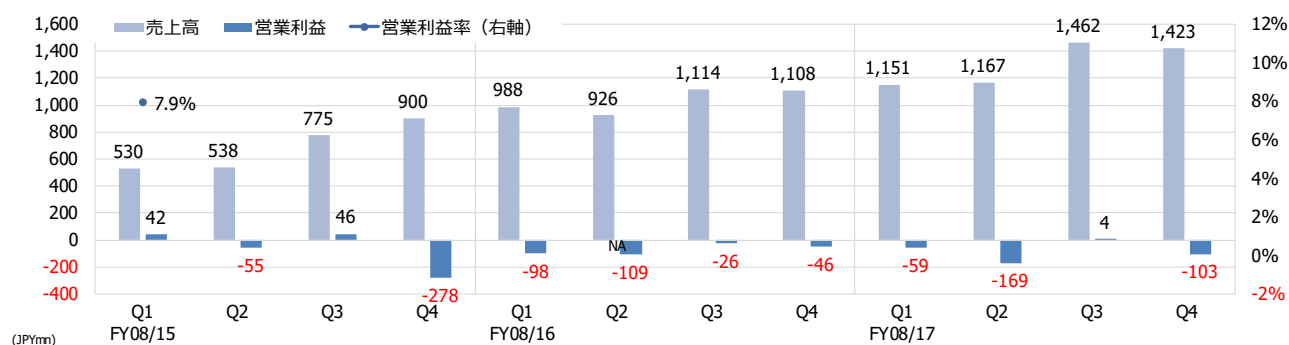
## 海外事業（7~6月を連結）

海外事業は通期では営業損失327百万円と前期比48百万円損失幅を拡大、計画比では269百万円の悪化となった。米国事業の損失を中国事業で補う構図に変化はない。ただFY08/18は、1) 中国事業：既存店は増収基調が続く、立ち上がり時に時間のかかる新店の構成比が減少すること、2) 米国事業：旗艦店、ショッピングモール3店舗ともに売上は増加基調であり、原価低減も見込まれること、3) 粗利改善：両事業とも粗利率改善が見込まれることから、海外事業全体では営業黒字化の見通し。

なお、米国については、旗艦店は着実に改善方向にあるものの回収期間を考慮してQ2に減損を実施。新規出店したショッピングモール3店舗については地域特性による強弱が見られるとのことだが、3店舗中2店舗はQ3に黒字化を果たし、残り1店舗も黒字化が見える段階になったとのこと。主力の中国事業は、既存店成長率が上期は7%程度であったが、Q3は10%程度、通期では9%程度であった模様だ。各種既存店施策が奏功した可能性がある。

なお、店舗数は、中国が103店舗（出店25、退店4）、米国が4店舗（出店3）、非連結の台湾が14店舗（7月に1店舗増）であったとのこと。台湾は順調に店舗数を拡大しており、早ければ2018年8月期中にも連結される可能性もでてきている。

## 海外事業



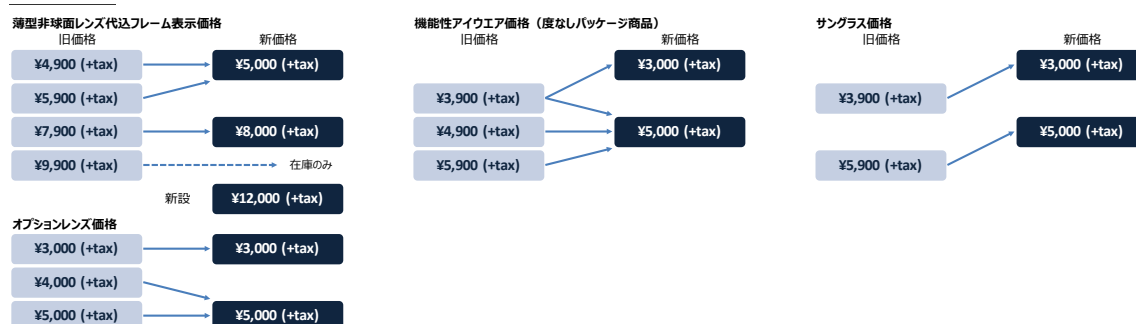
出所：会社資料よりSR作成

## トピックス

FY08/17におけるトピックスとしては、1) 社名変更、2) 価格帯の4プライス制から3プライス制への移行、3) キッズレンズの発売、があげられる。社名変更は、4月1日付けで商号を「ジンズ」に変更、ブランド名と統一することでグローバルブランドとして定着・確立を狙ったものである。

価格帯は、同社はこれまで、2プライス（5、8千円。追加料金有）、3プライス（5、7、9千円。追加料金有）、4プライス（4.9、5.9、7.9、9.9千円。追加料金無）と変遷してきたが、3月1日より3プライス（5、8、12千円）へ変更した。狙いは、1) 価格にあった価値・品質を明確に表現、2) 低価格需要の取り込み、というもの。前者に関しては、従来は価格（9.9千円）の制約でなかなか同社が表現したい価値を伝えることが難しかったこと、そして4.9千円と5.9千円、7.9千円と9.9千円は各々品質の差異を伝えることが難しかった。今回の3プライスでは、価格と価値をより明確化して訴求することが可能となる。

### 新価格体系



出所：会社資料よりSR作成

また、これまでは価格帯別の品揃えは、4,900円が5%以下と少なく、低価格帯の来店需要を逸してきた可能性があった。今回、4,900円と5,900円を統合したことで一時的に40%強が5,000円の商品になり、来店しても欲しい眼鏡がないという機会損失を回避できるようになった。機能性アイウェアの最低価格が3,900円から3,000円に下がったこともあり、4月は客数増に転じていることから効果は徐々に表れている模様だ。Q3時点では、5,000円ラインの効果はまだ薄いともており、カジュアル主体の商品構成によりクラシックなフレームの投入等で客数増に繋げようとしている。

同社では品揃えを、現状の低価格順に0~1:4:4:1から、3:5:2に変更しようとしている。Q3時点では商品数はほぼ同様の構成になった模様だ。今後、仮に販売数量も同様の比率で推移したとするなら、平均価格は7,900円と試算できる。実際にはオプションやセールの影響もあるので一概には言えないが、以前よりは平均価格は上昇する効果がある。5,000円ラインで客数を拡大し、8,000円・12,000円ラインで平均価格上昇が可能となるなら、業績への貢献は大きい。

ただ、12,000円ラインはまだ1割程度に過ぎず、製品が出揃うのは2018年8月期（2017年秋冬商品から）となる見通し。5,900円を5,000円に統合したことによる粗利率への影響もあることから、2017年8月期業績への寄与は限定的とみられるが、2018年8月期はほぼ通期に亘っての貢献が期待される。12,000円の商品ラインが顧客を引き付ける魅力ある商品が出揃うかどうか、5,000円ラインが客数増に繋げられるか、に注目したい。

### キッズレンズ

2017年7月20日、同社は新たな機能性アイウェアシリーズを発表。太陽光に含まれる波長360~400nmの光が近視進行を抑制する効果があるとの研究結果（2016年12月26日慶應義塾大学 [プレスリリース](#)）に基づき、波長360~400nmの光を選択的に透過（平均透過率65%）し、有害な紫外線（カット率92%）、ブルーライト（同15%。波長380~500nmと一部重複）はカットする独自設計レンズを用いたもの。商品名は「JINS こどもレンズ（フレーム価格+15,000円）」とし、成長期のこどもの眼を考えた提案を行っている。

同社では、メガネにイノベーションを起こすべく、産学共同で複数研究を進めている。2017年8月期は第1弾として「キッズレンズ」ではなく、「メガネをかけている人なら絶対に買うようなイノベーションを起こしたい」メガネが出てくる予

定であったが、2017年10月時点では販売は未定となった。製造段階における歩留まり改善で壁に当たっているとのこと。  
キッズレンズは第2弾ではあったが、実質第1弾として登場した。今後も、第2弾、第3弾の展開に注目したい。

過去の四半期実績と通期実績は、過去の財務諸表へ



## 今期会社予想

| (百万円)        | FY08/14 |        | FY08/15 |        | FY08/16 |        | FY08/17 |        | FY08/18 |        | FY08/14 |        | FY08/15 |        | FY08/16 |        | FY08/17 |    | FY08/18 |    |    |  |
|--------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|----|---------|----|----|--|
|              | 上期      | 下期     | 上期      | 下期     | 上期      | 下期     | 上期      | 下期     | 上期会予    | 下期会予   | 連結      | 連結     | 連結      | 連結     | 連結      | 連結     | 連結      | 連結 | 連結      | 連結 | 差異 |  |
| 売上高          | 17,632  | 18,518 | 17,745  | 22,954 | 21,527  | 24,662 | 23,820  | 26,631 | 26,210  | 29,150 | 36,150  | 40,699 | 46,189  | 50,451 | 55,360  | +4,909 |         |    |         |    |    |  |
| 国内アイウェア事業    |         |        | 15,329  | 19,857 | 18,165  | 20,907 | 19,960  | 22,246 |         |        |         | 35,186 | 39,072  | 42,206 | 45,260  | +3,054 |         |    |         |    |    |  |
| 店舗（JINS）     |         |        | 14,761  | 19,015 | 17,396  | 19,947 | 19,089  | 21,297 |         |        |         | 33,776 | 37,343  | 40,386 | 43,237  | +2,851 |         |    |         |    |    |  |
| ECその他        |         |        | 567     | 838    | 769     | 958    | 870     | 949    |         |        |         | 1,405  | 1,727   | 1,819  | 2,023   | +204   |         |    |         |    |    |  |
| EC           |         |        |         |        | 492     | 587    | 614     | 573    |         |        |         |        | 1,079   | 1,187  | 1,300   | +113   |         |    |         |    |    |  |
| その他          |         |        |         |        | 277     | 371    | 256     | 376    |         |        |         |        | 648     | 632    | 723     | +91    |         |    |         |    |    |  |
| 海外アイウェア事業    |         |        | 1,068   | 1,675  | 1,914   | 2,222  | 2,318   | 2,885  |         |        | 2,743   | 4,136  | 5,203   | 6,760  | +1,557  |        |         |    |         |    |    |  |
| 雑貨事業         |         |        | 1,347   | 1,421  | 1,447   | 1,534  | 1,542   | 1,500  |         |        | 2,768   | 2,981  | 3,042   | 3,340  | +298    |        |         |    |         |    |    |  |
| メンズ雑貨        |         |        | 780     | 829    | 797     | 888    | 903     | 901    |         |        |         | 1,685  | 1,804   | 2,085  | +281    |        |         |    |         |    |    |  |
| レディース雑貨      |         |        | 566     | 592    | 649     | 646    | 637     | 599    |         |        |         | 1,295  | 1,236   | 1,255  | +19     |        |         |    |         |    |    |  |
| YoY          | -0.2%   | -2.0%  | 0.6%    | 24.0%  | 21.3%   | 7.4%   | 10.7%   | 8.0%   | 10.0%   | 9.5%   | -1.1%   | 12.6%  | 13.5%   | 9.2%   | 9.7%    |        |         |    |         |    |    |  |
| 国内アイウェア事業    |         |        |         |        | 18.5%   | 5.3%   | 9.9%    | 6.4%   |         |        |         |        |         | 11.0%  | 8.0%    | 7.2%   |         |    |         |    |    |  |
| 店舗（JINS）     |         |        |         |        | 17.9%   | 4.9%   | 9.7%    | 6.8%   |         |        |         |        |         | 10.6%  | 8.1%    | 7.1%   |         |    |         |    |    |  |
| ECその他        |         |        |         |        | 35.6%   | 14.3%  | 13.1%   | -0.9%  |         |        |         |        |         | 22.9%  | 5.3%    | 11.2%  |         |    |         |    |    |  |
| 海外アイウェア事業    |         |        |         |        | 79.2%   | 32.7%  | 21.1%   | 29.8%  |         |        |         |        |         | 50.8%  | 25.8%   | 29.9%  |         |    |         |    |    |  |
| 雑貨事業         |         |        |         |        | 7.4%    | 8.0%   | 6.6%    | -2.2%  |         |        |         |        |         | 7.7%   | 2.0%    | 9.8%   |         |    |         |    |    |  |
| 売上原価         | 4,945   | 5,011  | 4,572   | 5,802  | 5,496   | 6,165  | 5,824   | 6,685  | 6,266   | 7,243  | 9,956   | 10,375 | 11,661  | 12,508 | 13,509  | +1,001 |         |    |         |    |    |  |
| 売上総利益        | 12,687  | 13,507 | 13,173  | 17,151 | 16,031  | 18,497 | 17,996  | 19,946 | 19,944  | 21,907 | 26,194  | 30,324 | 34,528  | 37,942 | 41,851  | +3,909 |         |    |         |    |    |  |
| YoY          | -5.2%   | -3.9%  | 3.8%    | 27.0%  | 21.7%   | 7.8%   | 12.3%   | 7.8%   | 10.8%   | 9.8%   | -4.6%   | 15.8%  | 13.9%   | 9.9%   | 10.3%   |        |         |    |         |    |    |  |
| 売上総利益率       | 72.0%   | 72.9%  | 74.2%   | 74.7%  | 74.5%   | 75.0%  | 75.5%   | 74.9%  | 76.1%   | 75.2%  | 72.5%   | 74.5%  | 74.8%   | 75.2%  | 75.6%   | +0.4pp |         |    |         |    |    |  |
| アイウェア事業      | 73.6%   | 74.6%  | 76.2%   | 76.4%  | 76.1%   | 76.5%  | 77.1%   | 73.5%  |         |        | 74.1%   | 76.3%  | 76.3%   | 75.2%  | 75.6%   | +0.4pp |         |    |         |    |    |  |
| 国内アイウェア事業    |         |        |         |        | 75.7%   | 76.1%  | 77.1%   | 75.8%  |         |        |         | -      | 75.9%   | 76.4%  | 76.7%   | +0.3pp |         |    |         |    |    |  |
| 海外アイウェア事業    |         |        |         |        | 76.8%   | 83.5%  | 76.8%   | 56.4%  |         |        |         | -      | 80.4%   | 78.7%  | 79.9%   | +1.2pp |         |    |         |    |    |  |
| 雑貨事業         | 48.1%   | 51.4%  | 50.8%   | 48.7%  | 52.2%   | 52.2%  | 53.7%   | 51.9%  |         |        | 49.9%   | 49.7%  | 52.2%   | 52.8%  | 51.6%   | -1.2pp |         |    |         |    |    |  |
| 販売費及び一般管理費   | 11,715  | 11,506 | 12,280  | 14,460 | 14,843  | 16,001 | 15,976  | 16,564 | 17,344  | 17,907 | 23,221  | 26,740 | 30,844  | 32,540 | 35,251  | +2,711 |         |    |         |    |    |  |
| 販管費比率        | 66.4%   | 62.1%  | 69.2%   | 63.0%  | 69.0%   | 64.9%  | 67.1%   | 62.2%  | 66.2%   | 61.4%  | 64.2%   | 65.7%  | 66.8%   | 64.5%  | 63.7%   | -0.8pp |         |    |         |    |    |  |
| 営業利益         | 972     | 2,001  | 893     | 2,691  | 1,188   | 2,495  | 2,019   | 3,383  | 2,600   | 4,000  | 2,973   | 3,585  | 3,683   | 5,402  | 6,600   | +1,198 |         |    |         |    |    |  |
| 国内アイウェア事業    |         |        | 877     | 2,908  | 1,334   | 2,534  | 2,200   | 3,498  |         |        |         | 3,785  | 3,868   | 5,698  | 6,400   | +702   |         |    |         |    |    |  |
| 海外アイウェア事業    |         |        | -13     | -232   | -207    | -72    | -228    | -99    |         |        |         | -245   | -279    | -327   | 100     | +427   |         |    |         |    |    |  |
| 雑貨事業         |         |        | 28      | 16     | 51      | 43     | 47      | -16    |         |        |         | 44     | 94      | 31     | 100     | +69    |         |    |         |    |    |  |
| YoY          | -75.5%  | -11.4% | -8.1%   | 34.5%  | 33.0%   | -7.3%  | 69.9%   | 35.6%  | 28.8%   | 18.2%  | -52.2%  | 20.6%  | 2.7%    | 46.7%  | 22.2%   |        |         |    |         |    |    |  |
| 国内アイウェア事業    |         |        |         |        | 52.1%   | -12.9% | 64.9%   | 38.0%  |         |        |         |        | 2.2%    | 47.3%  | 12.3%   |        |         |    |         |    |    |  |
| 営業利益率        | 5.5%    | 10.8%  | 5.0%    | 11.7%  | 5.5%    | 10.1%  | 8.5%    | 12.7%  | 9.9%    | 13.7%  | 8.2%    | 8.8%   | 8.0%    | 10.7%  | 11.9%   | +1.2pp |         |    |         |    |    |  |
| 国内アイウェア事業    |         |        |         |        | 5.7%    | 14.6%  | 7.3%    | 12.1%  | 11.0%   | 15.7%  |         | 10.8%  | 9.9%    | 13.5%  | 14.1%   | +0.6pp |         |    |         |    |    |  |
| 海外アイウェア事業    |         |        |         |        | -1.2%   | -13.9% | -10.8%  | -3.2%  | -9.8%   | -3.4%  |         | -8.9%  | -6.7%   | -6.3%  | 1.5%    | +7.8pp |         |    |         |    |    |  |
| 雑貨事業         |         |        |         |        | 2.1%    | 1.1%   | 3.5%    | 2.8%   | 3.0%    | -1.1%  |         | 1.6%   | 3.2%    | 1.0%   | 3.0%    | +2.0pp |         |    |         |    |    |  |
| 経常利益         | 921     | 2,008  | 843     | 2,638  | 1,132   | 2,472  | 1,892   | 3,335  | 2,400   | 3,800  | 2,929   | 3,481  | 3,604   | 5,227  | 6,200   | +973   |         |    |         |    |    |  |
| YoY          | -75.1%  | -7.1%  | -8.5%   | 31.4%  | 34.3%   | -6.3%  | 67.1%   | 34.9%  | 26.8%   | 13.9%  | -50.1%  | 18.8%  | 3.5%    | 45.0%  | 18.6%   |        |         |    |         |    |    |  |
| 経常利益率        | 5.2%    | 10.8%  | 4.8%    | 11.5%  | 5.3%    | 10.0%  | 7.9%    | 12.5%  | 9.2%    | 13.0%  | 8.1%    | 8.6%   | 7.8%    | 10.4%  | 11.2%   | +0.8pp |         |    |         |    |    |  |
| 特別損益         | -113    | -523   | -91     | -92    | -111    | -162   | -346    | -416   | -100    | -400   | -636    | -183   | -273    | -762   | -500    | +262   |         |    |         |    |    |  |
| 税引前利益        | 808     | 1,485  | 752     | 2,546  | 1,021   | 2,310  | 1,545   | 2,920  | 2,300   | 3,400  | 2,293   | 3,298  | 3,331   | 4,465  | 5,700   | +1,235 |         |    |         |    |    |  |
| 法人税等         | 422     | 626    | 405     | 990    | 563     | 787    | 651     | 1,046  | 800     | 1,100  | 1,048   | 1,396  | 1,350   | 1,697  | 1,900   | +203   |         |    |         |    |    |  |
| 税率           | 52.2%   | 42.1%  | 53.9%   | 38.9%  | 55.1%   | 34.1%  | 42.1%   | 35.8%  | 34.8%   | 32.4%  | 45.7%   | 42.3%  | 40.5%   | 38.0%  | 33.3%   | -4.7pp |         |    |         |    |    |  |
| 当期純利益        | 386     | 859    | 347     | 1,556  | 457     | 1,523  | 894     | 1,873  | 1,500   | 2,300  | 1,245   | 1,902  | 1,980   | 2,767  | 3,800   | +1,033 |         |    |         |    |    |  |
| YoY          | -82.1%  | -32.1% | -10.2%  | 81.1%  | 31.8%   | -2.1%  | 95.6%   | 23.0%  | 67.8%   | 22.8%  | -63.6%  | 52.8%  | 4.1%    | 39.7%  | 37.3%   | -2.4pp |         |    |         |    |    |  |
| 販管費内訳        | 11,715  | 11,506 | 12,280  | 14,460 | 14,843  | 16,001 | 15,976  | 16,564 | 17,344  | 17,907 | 23,221  | 26,740 | 30,844  | 32,540 | 35,251  | +2,711 |         |    |         |    |    |  |
| 人件費          | 3,559   | 3,565  | 4,099   | 4,724  | 5,003   | 5,365  | 5,718   | 5,657  | 5,928   | 6,304  | 7,124   | 8,823  | 10,368  | 11,375 | 12,232  | +857   |         |    |         |    |    |  |
| 広告宣伝費（純広告）   | 1,816   | 1,135  | 845     | 985    | 1,142   | 1,062  | 898     | 790    | 1,157   | 951    | 2,951   | 1,830  | 2,204   | 1,688  | 2,108   | +420   |         |    |         |    |    |  |
| 賃借料（社宅除く）    | 2,340   | 2,624  | 2,931   | 3,639  | 3,565   | 3,883  | 3,911   | 4,334  | 4,318   | 4,544  | 4,964   | 6,570  | 7,448   | 8,245  | 8,862   | +617   |         |    |         |    |    |  |
| 減価償却費（資産除去含） | 727     | 843    | 922     | 993    | 1,040   | 1,207  | 1,104   | 1,195  | 1,108   | 1,154  | 1,570   | 1,915  | 2,247   | 2,299  | 2,262   | -37    |         |    |         |    |    |  |
| 支払リース料       | 260     | 309    | 326     | 350    | 369     | 398    | 397     | 374    | 346     | 315    | 569     | 676    | 767     | 771    | 661     | -110   |         |    |         |    |    |  |
| 支払手数料        | 1,141   | 1,185  | 1,201   | 1,485  | 1,538   | 1,668  | 1,585   | 1,580  | 1,821   | 1,888  | 2,326   | 2,686  | 3,206   | 3,165  | 3,709   | +544   |         |    |         |    |    |  |
| 備品消耗品費       | 563     | 610    | 589     | 718    | 645     | 736    | 667     | 756    | 769     | 835    | 1,173   | 1,307  | 1,381   | 1,423  | 1,604   | +181   |         |    |         |    |    |  |
| その他          | 1,306   | 1,234  | 1,364   | 1,565  | 1,536   | 1,684  | 1,692   | 1,878  | 1,894   | 1,915  | 2,540   | 2,929  | 3,220   | 3,570  | 3,809   | +239   |         |    |         |    |    |  |
| YoY          | 24.3%   | -2.5%  | 4.8%    | 25.7%  | 20.9%   | 10.7%  | 7.6%    | 3.5%   | 8.6%    | 8.1%   | 9.4%    | 15.2%  | 15.3%   | 5.5%   | 8.3%    |        |         |    |         |    |    |  |
| 人件費          | 24.8%   | 11.9%  | 15.2%   | 32.5%  | 22.1%   | 13.6%  | 14.3%   | 5.4%   | 3.7%    | 11.4%  | 18.0%   | 23.8%  | 17.5%   | 9.7%   | 7.5%    |        |         |    |         |    |    |  |
| 広告宣伝費（純広告）   | 21.2%   | -53.9% | -53.5%  | -13.2% | 35.1%   | 7.8%   | -21.4%  | -25.6% | 28.8%   | 20.4%  | -25.5%  | -38.0% | 20.4%   | -23.4% | 24.9%   |        |         |    |         |    |    |  |
| 賃借料（社宅除く）    | 11.9%   | 10.4%  | 25.3%   | 38.7%  | 21.6%   | 6.7%   | 9.7%    | 11.6%  | 10.4%   | 4.8%   | 11.1%   | 32.4%  | 13.4%   | 10.7%  | 7.5%    |        |         |    |         |    |    |  |
| 減価償却費（資産除去含） | 40.1%   | 25.8%  | 26.8%   | 17.8%  | 12.8%   | 21.6%  | 6.2%    | -1.0%  | 0.4%    | -3.4%  | 32.0%   | 22.0%  | 17.3%   | 2.3%   | -1.6%   |        |         |    |         |    |    |  |
| 支払リース料       | 30.7%   | 37.3%  | 25.4%   | 13.3%  | 13.2%   | 13.7%  | 7.6%    | -6.0%  | -12.8%  | -15.8% | 34.2%   | 18.8%  | 13.5%   | 0.5%   | -14.3%  |        |         |    |         |    |    |  |
| 支払手数料        | 41.7%   | 4.3%   | 5.3%    | 25.3%  | 28.1%   | 12.3%  | 3.1%    | -5.3%  | 14.9%   | 19.5%  | 19.8%   | 15.5%  | 19.4%   | -1.3%  | 17.2%   |        |         |    |         |    |    |  |
| 備品消耗品費       | 32.2%   | 14.7%  | 4.6%    | 17.7%  | 9.5%    | 2.5%   | 3.4%    | 2.7%   | 15.3%   | 10.4%  | 22.4%   | 11.4%  | 5.7%    | 3.0%   | 12.7%   |        |         |    |         |    |    |  |
| その他          | 26.8%   | 2.0%   | 4.4%    | 26.8%  | 12.6%   | 7.6%   | 10.2%   | 11.5%  | 11.9%   | 2.0%   | 13.4%   | 15.3%  | 9.9%    | 10.9%  | 6.7%    |        |         |    |         |    |    |  |
| 売上比          | 66.4%   | 62.1%  | 69.2%   | 63.0%  | 69.0%   | 64.9%  | 67.1%   | 62.2%  | 66.2%   | 61.4%  | 64.2%   | 65.7%  | 66.8%   | 64.5%  | 63.7%   | -0.8pp |         |    |         |    |    |  |
| 人件費          | 20.2%   | 19.3%  | 23.1%   | 20.6%  | 23.2%   | 21.8%  | 24.0%   | 21.2%  | 22.6%   | 21.6%  | 19.7%   | 21.7%  | 22.4%   | 22.5%  | 22.1%   | -0.5pp |         |    |         |    |    |  |
| 広告宣伝費（純広告）   | 10.3%   | 6.1%   | 4.8%    | 4.3%   | 5.3%    | 4.3%   | 3.8%    | 3.0%   | 4.4%    | 3.3%   | 8.2%    | 4.5%   | 4.8%    | 3.3%   | 3.8%    | +0.5pp |         |    |         |    |    |  |
| 賃借料（社宅除く）    | 13.3%   | 14.2%  | 16.5%   | 15.9%  | 16.6%   | 15.7%  | 16.4%   | 16.3%  | 16.5%   | 15.6%  | 13.7%   | 16.1%  | 16.1%   | 16.3%  | 16.0%   | -0.3pp |         |    |         |    |    |  |
| 減価償却費（資産除去含） | 4.1%    | 4.6%   | 5.2%    | 4.3%   | 4.8%    | 4.9%   | 4.6%    | 4.5%   | 4.2%    | 4.0%   | 4.3%    | 4.7%   | 4.9%    | 4.6%   | 4.1%    | -0.5pp |         |    |         |    |    |  |
| 支払リース料       | 1.5%    | 1.7%   | 1.8%    | 1.5%   | 1.7%    | 1.6%   | 1.7%    | 1.4%   | 1.3%    | 1.1%   | 1.6%    | 1.7%   | 1.7%    | 1.5%   | 1.2%    | -0.3pp |         |    |         |    |    |  |
| 支払手数料        | 6.5%    | 6.4%   | 6.8%    | 6.5%   | 7.1%    | 6.8%   | 6.7%    | 5.9%   | 6.9%    | 6.5%   | 6.4%    | 6.6%   | 6.9%    | 6.3%   | 6.7%    | +0.4pp |         |    |         |    |    |  |
| 備品消耗品費       | 3.2%    |        |         |        |         |        |         |        |         |        |         |        |         |        |         |        |         |    |         |    |    |  |



## 2018年8月期（期初計画）

## 概要

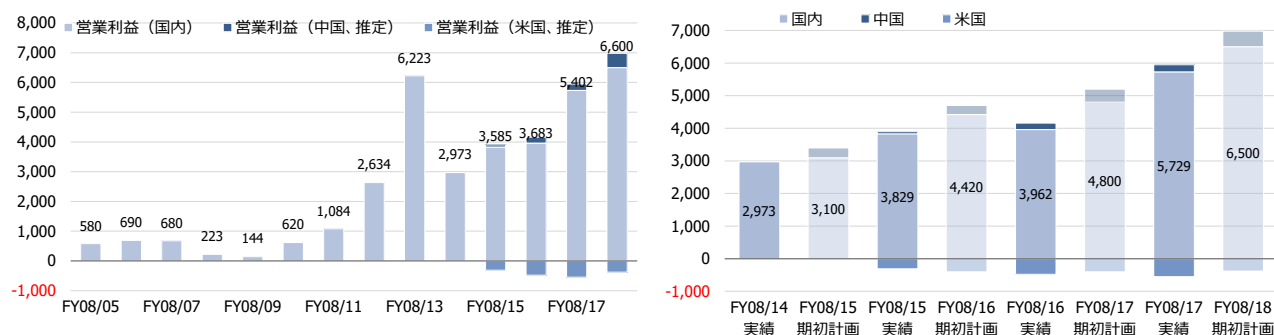
**営業利益66億円（22%増）計画。国内は広告宣伝費4.2億円増を増収で吸収。海外は中・米とも増益寄与で黒字転換**

2018年8月期は売上高55,360百万円（前期比9.7%増）、営業利益6,600百万円（同22.2%増、1,198百万円増。営業利益率は1.2pt改善の11.9%）を見込む。1,198百万円営業増益の内訳は、国内アイウェアが702百万円、海外が427百万円、雑貨が69百万円と各事業とも増益を計画。海外事業は中国・米国とも増益・営業損失縮小を見込み黒字転換の見通し。

国内アイウェア事業は、売上高45,260百万円と7.2%増（3,054百万円増）を計画。既存店の2.3%増収（上期3.0%増、下期1.7%増）に店舗純増（FY08/17: 16店舗、FY08/18予: 25店舗）効果が加わる見通し。既存店は客数及び客単価とも引上げ（上期・下期・通期とも）を狙う。粗利率は76.7%と前期比0.3pt改善を見込み、販管費比率は広告宣伝費等の増加を増収で吸収し.8pt低下、営業利益は22.2%増、営業利益率は11.9%と1.2pt改善を見込む。

海外事業は売上高6,760百万円、営業利益100百万円（前期比427百万円改善）を計画、SR社では中国事業が売上高6,000百万円強、営業利益500百万円弱、米国事業は売上高600百万円弱、営業損失400百万円弱と推定している。2018年8月期はJINS MEMEの費用も200百万円強減少し、海外事業の損失改善と併せて600百万円強の増益要因である点に留意したい。

## 営業利益推移（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

## 国内アイウェア：商品MDの再強化に努め、EC売上10%を見据えスマートフォンアプリを投入しデータベース構築を図る

同社では、2014年9月にブランドビジョン「Magnify Life」を定義し、a) FY08/15：商品MDの刷新、接客力の向上を図り、b) FY08/16：商品力強化を継続するとともに客数増にこだわった既存店改革に注力、FY08/17：課題として残った客数増に最重要課題として取り組むと共に、デザイン面での商品力強化、戦略的な上代変更（3月）と「商品力」「接客力」向上に努めてきた。また、2017年4月にはグローバルブランドとしての確立を狙い、ブランド名と社名とを統一している。

## ブランドの明確化：商品MDの再構築、強化

田中仁社長は、3年間の取組によって事業の足腰は強化されたが、ブランドとしての位置（ポジション）や個性（キャラクター）が「ぼんやりしてきた」と感じているという。FY08/18は、JINSブランドの世界観を明確化するために、まずは商品MDを再度見直し強化を図る考え。その一環として、1) デザインプロジェクト：世界的デザイナーとの協業の規格が五月雨式に登場、2) ジンズスクリーン（ブルーライトカット）：最新技術により自然な見た目の印象に近づいたレンズを投入、3) キッズレンズ：子供の近視進行を抑制する効果があるという研究結果に基づいたレンズの拡販、に取り組む。狙いは、「安いから買う」のではなく、「JINSの商品だから買う」という顧客を増やしていくこと。

また、上代変更の戦略が効果を表す期としても期待したい。上代変更は、従来の4プライス制（4,900円、5,900円、7,900円、9,900円）を、3プライス（5,000円：4,900円と5,900円を統合、8,000円：7,900円を残し9,900円を廃止、12,000円：新設）へと変更したもの。狙いは、a) 客数増（新規顧客開拓）：5,000円の商品力を強化することで、新しい顧客層の取り込みを図る、b) 客単価向上（価値の訴求）：9,900円では表現できなかったJINSの魅力・価値を12,000円で実現し、客数・客単価ともに上昇に繋げるというもの。店舗立地・顧客層別に肌理細やかな製品構成を実施するとしている。

## 店舗展開：顧客層開拓と新規出店加速

店舗展開では、a) シニア層の獲得：ロードサイド店舗出店の強化、b) 新業態：より感度の高い層に向けた商品展開で価値訴求を図る「黒いJINS」、と顧客層拡大を狙った展開を図る。ロードサイド店舗は、同社の弱いシニア層の獲得に加えて、店舗展開加速に向けて出店余地拡大の側面もある。また、「黒いJINS」はブランド力強化に繋げる狙いがあるとみられる。

## 100年続くブランドを目指して

田中社長は2016年10月開催の説明会において、長期的に顧客に価値を提供するとともにブランド価値も向上していく会社になっていきたいとコメントしていた。SR社ではその考えの延長に、FY08/18の施策があるとみている。

## 海外事業：中国では既存店増収と新店による成長を持続、米国は翌期以降の出店に向けて礎を築き、海外全体で黒字化

海外事業においては、中国・米国ともに増収増益、全体で営業黒字転換を見込む。地域別には、a) 中国事業：既存店増収を維持し、引き続き積極的な新規出店を推進し、b) 米国事業：新フレーム投入による増収効果持続と、ショッピングモール内店舗の業態確立と多店舗化に向けた取組を、c) 台湾（非連結）：期末22店舗を目指す出店拡大に取り組むとしている。台湾（6月決算）は7月～10月まで既存店は概ね二桁増収で推移し、1店舗売上も数千万円後半とみられる。営業利益も黒字の模様で、期中に連結対象となる可能性があると同社ではコメントしている。

## 各種前提数値について

### 既存店増収率の前提

既存店売上高の計画は、国内アイウェア店舗は上期が前年比3.0%増（新店含む全店では7.3%増）、下期が1.7%増（同7.0%増）、通期では2.3%増（同7.1%増）。上期下期ともに客数及び客単価の上昇を計画。客単価は主にJINS SCREENの5,000円商品の増加により上昇を見込む。FY08/17は下期に客単価が低下したが、機能性眼鏡（JINS SCREEN等）が上期4,200円、下期3,400円と大幅に低下したことが要因。3月の上代変更戦略により新たに3,000円商品（従来は3,900円下限）が加わったことによるもの。矯正眼鏡は、上期8,600円、下期8,500円とほぼ変化はなかった。

FY08/18は、1) 機能性眼鏡：デザイン・レンズ機能を強化した5,000円商品の拡大による上昇を、2) 矯正眼鏡：5,000円商品の充実による新規層の開拓、12,000円商品拡充によるブランド及び価値の訴求、に注目したい。但し、会社計画には後者の部分は価格帯別売上構成の変化も含めて、あまり織り込まれていない模様である。

中国は前期5%強（ECを含めると約9%）に対して約6%の前提を置いている模様だ。なお、Q1（7～9月）実績は約10%程度であり、米国も好調に推移しているとのこと。

### 既存店売上高前年同期比推移



出所：会社資料よりSR作成

### 新規出店

期末店舗数は国内アイウェア348店舗（純増25）、海外137店舗（同30）を計画。国内の出店は30店舗で上期18、下期12。郊外型店舗は13店舗出店（内移転1）し期末29店舗を予定。郊外型店舗は社内の店舗開発体制がFY08/17に整い、FY08/18は店舗出店を加速する。なお、出店13店舗の内、珈琲チェーンとの協業によるカフェ併設型が5店舗となる見通し。他眼鏡チェーンの郊外型店舗に対する差別化要因となろう。また、FY08/17は期初計画（純増25）未達（純増16）に終わった

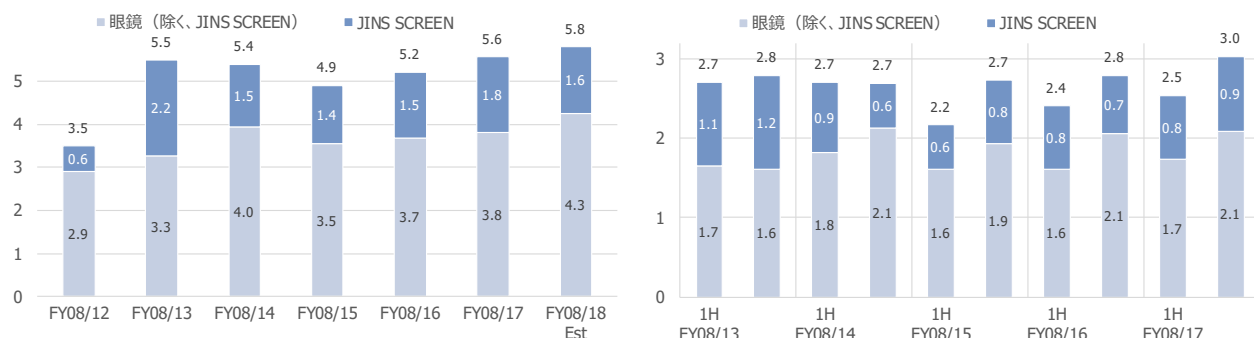
が、FY08/18の純増25は確度の高い数値で、上乗せ余地もあるとしている。

海外の純増30店舗（上期下期各15）は全て中国で退店無し。FY08/17期中に取り組んだ案件が多く、こちらも比較的確度が高い店舗で占められているとのこと。更なる出店に向けて従業員教育も強化する計画。また、期初時点では非連結だが、台湾（FY08/17末14店舗）は8店舗増の22店舗を予定（上期末18店舗）している。

### 販売本数：2期連続で過去最高更新を狙う

国内の販売本数は前期比約20万本増の580万本と、2期連続で過去ピークの2013年8月期の550万本を超える計画。その内、JINS SCREEN（PCメガネ）は矯正・非矯正あわせて前期比20万本減の155万本を計画。JINS SCREEN除きでは425万本と1割増を見込む。なお、視力矯正眼鏡も1割増の460万本、非矯正は10万本減の120万本を計画。

### 国内アイウェア販売本数（百万本、内訳はSR推定）



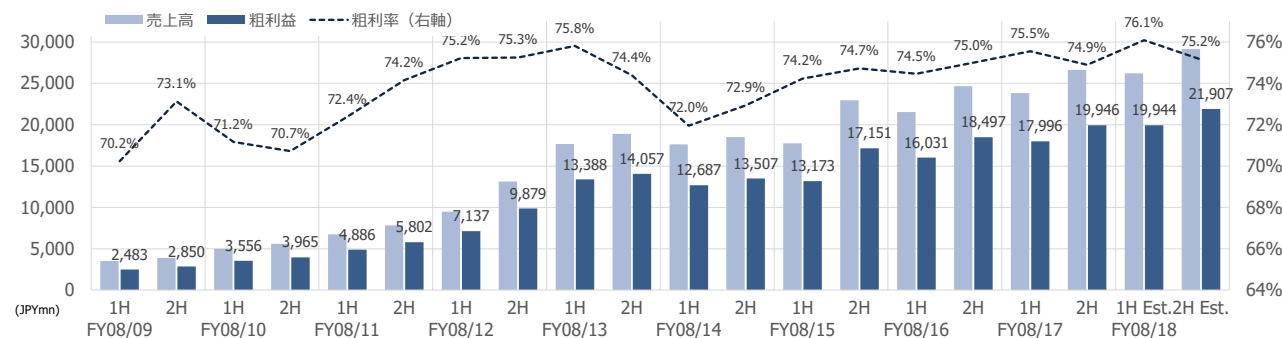
出所：会社資料よりSR作成

### 粗利率：引き続きレンズの調達原価引き下げが徐々に進み、フレームの原価低減が重畳する見通し。国内外で改善見込み

粗利率は前期比0.4pt上昇の75.6%を計画。上期は76.1%と前年比0.5ptの上昇を、下期は75.2%と同0.3ptの上昇を見込む。アイウェア事業は通期75.6%と前期比0.4pt上昇を計画。FY08/17はQ4のMEME関連除却損約130百万円が粗利率を0.3pt押下げたが、FY08/18も同額をQ4に予定しており、除却損の影響はないと考えていい。粗利改善は、1) 引き続きフレームの原価低減努力を見込んでいること、2) レンズの調達原価引き下げは、売上増とともに効果が重畳する性質を持つため。また、レンズは同時に為替リスク及び物流コスト低減の取組も行っており、こちらも同様に効いてくる予定。

なお、海外においても、中国・米国ともに改善を計画、a) 中国：FY08/17上期のセール及び会計上の特殊要因の影響がなくなること、b) 米国：レンズの調達原価引き下げ、が各々貢献する計画。米国は連結業績への寄与度は小さいものの、Q1を終えて計画以上の改善が図られたとのこと。想定以上の増収（各店舗とも概ね25~30%増）と相まって粗利額の押し上げが期待されるとともに、通期海外事業黒字化の可能性が高まったといえよう。

### 粗利率推移



|           | FY08/14 |       | FY08/15 |       | FY08/16 |       | FY08/17 |       | FY08/18 |       | FY08/14 |       | FY08/15 |       | FY08/16 |       | FY08/17 |       | FY08/18 |        |
|-----------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|--------|
|           | 上期      | 下期    | 上期      | 下期    | 上期      | 下期    | 上期      | 下期    | 上期会予    | 下期会予  | 連結      | 連結    | 連結      | 連結    | 連結      | 連結    | 連結      | 連結    | 会予      | 差異     |
| 売上総利益率    | 72.0%   | 72.9% | 74.2%   | 74.7% | 74.5%   | 75.0% | 75.5%   | 74.9% | 76.1%   | 75.2% | 72.5%   | 74.5% | 74.8%   | 75.2% | 75.6%   | 75.6% | 75.6%   | 75.6% | 75.6%   | +0.4pp |
| アイウェア事業   | 73.6%   | 74.6% | 76.2%   | 76.4% | 76.1%   | 76.5% | 77.1%   | 73.5% | -       | -     | 74.1%   | 76.3% | 76.3%   | 75.2% | 75.6%   | 75.6% | 75.6%   | 75.6% | 75.6%   | +0.4pp |
| 国内アイウェア事業 | -       | -     | -       | -     | 75.7%   | 76.1% | 77.1%   | 75.8% | -       | -     | -       | -     | 75.9%   | 76.4% | 76.7%   | 76.7% | 76.7%   | 76.7% | 76.7%   | +0.3pp |
| 海外アイウェア事業 | -       | -     | -       | -     | 76.8%   | 83.5% | 76.8%   | 56.4% | -       | -     | -       | -     | 80.4%   | 78.7% | 79.9%   | 79.9% | 79.9%   | 79.9% | 79.9%   | +1.2pp |
| 雑貨事業      | 48.1%   | 51.4% | 50.8%   | 48.7% | 52.2%   | 52.2% | 53.7%   | 51.9% | -       | -     | 49.9%   | 49.7% | 52.2%   | 52.8% | 51.6%   | 51.6% | 51.6%   | 51.6% | 51.6%   | -1.2pp |

出所：会社資料よりSR作成

## 販管費：広告宣伝費は増加予算だが執行されない可能性もある

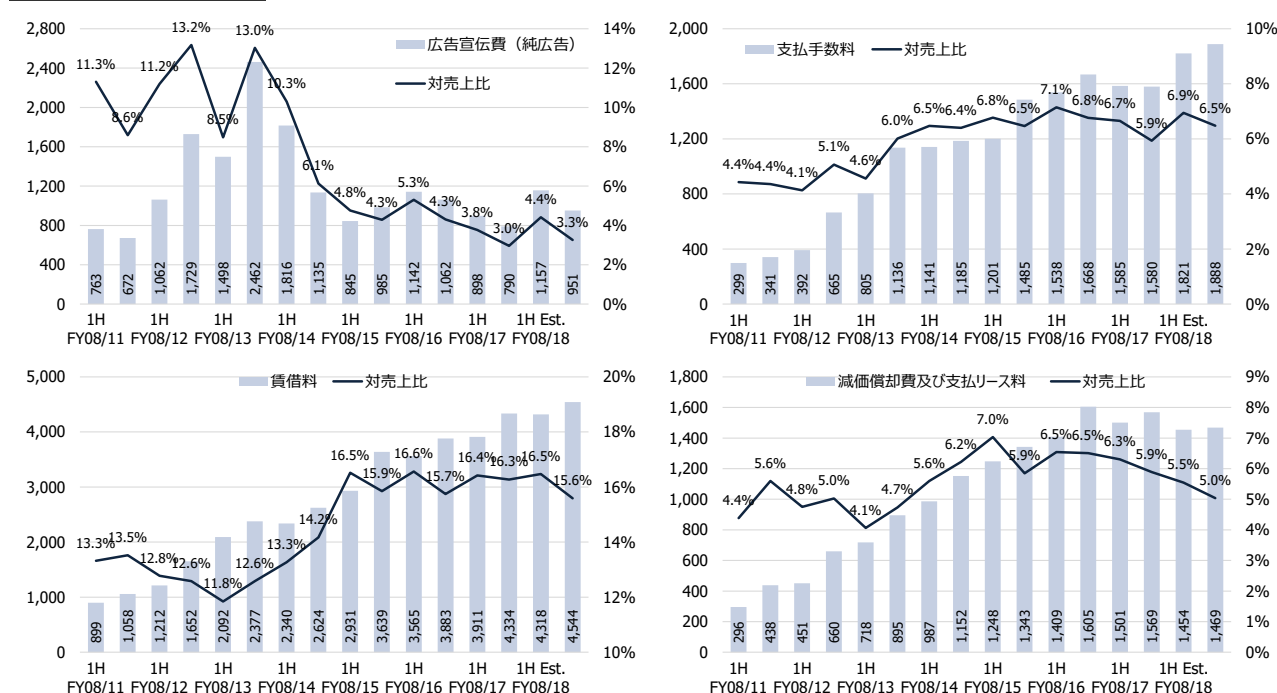
販管費は前期比8.3%増の35,251百万円を予定。販管費率はFY08/16に前期比1.1pt膨らみ66.8%まで高まったが、FY08/17は64.5%と2.3pt低下、FY08/18は63.7%と更に0.8pt低下を計画。人的生産性向上による人件費の構成比低下、既存店増収による賃借料比率の効率化が、FY08/17に引き続き寄与する見通し。

広告宣伝費（純広告）は前期比420百万円増を予算化。様々な要素が全体的に増加、創業30周年関連費用も入っているとのこと。なお、FY08/17の広告宣伝費は、期初に前期比296百万円増を計画し、着地は516百万円減であった。商品力強化を背景に、広告宣伝に依存しない売上成長可能な体制を目指して効率執行がなされたものとSR社では理解している。FY08/18も同様のことは起こり得よう。状況を注視したい。

## 販管費明細（百万円）

|              | FY08/14 |        | FY08/15 |        | FY08/16 |        | FY08/17 |        | FY08/18 |        | FY08/14 | FY08/15 | FY08/16 | FY08/17 | FY08/18 |        |
|--------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
| (百万円)        | 上期      | 下期     | 上期      | 下期     | 上期      | 下期     | 上期      | 下期     | 上期会予    | 下期会予   | 連結      | 連結      | 連結      | 連結      | 会予      | 差異     |
| 管費内訳         | 11,715  | 11,506 | 12,280  | 14,460 | 14,843  | 16,001 | 15,976  | 16,564 | 17,344  | 17,907 | 23,221  | 26,740  | 30,844  | 32,540  | 35,251  | +2,711 |
| 人件費          | 3,559   | 3,565  | 4,099   | 4,724  | 5,003   | 5,365  | 5,718   | 5,657  | 5,928   | 6,304  | 7,124   | 8,823   | 10,368  | 11,375  | 12,232  | +857   |
| 広告宣伝費（純広告）   | 1,816   | 1,135  | 845     | 985    | 1,142   | 1,062  | 898     | 790    | 1,157   | 951    | 2,951   | 1,830   | 2,204   | 1,688   | 2,108   | +420   |
| 賃借料（社宅除く）    | 2,340   | 2,624  | 2,931   | 3,639  | 3,565   | 3,883  | 3,911   | 4,334  | 4,318   | 4,544  | 4,964   | 6,570   | 7,448   | 8,245   | 8,862   | +617   |
| 減価償却費（資産除去含） | 727     | 843    | 922     | 993    | 1,040   | 1,207  | 1,104   | 1,195  | 1,108   | 1,154  | 1,570   | 1,915   | 2,247   | 2,299   | 2,262   | -37    |
| 支払リース料       | 260     | 309    | 326     | 350    | 369     | 398    | 397     | 374    | 346     | 315    | 569     | 676     | 767     | 771     | 661     | -110   |
| 支払手数料        | 1,141   | 1,185  | 1,201   | 1,485  | 1,538   | 1,668  | 1,585   | 1,821  | 1,888   |        | 2,326   | 2,686   | 3,206   | 3,165   | 3,709   | +544   |
| 備品消耗品費       | 563     | 610    | 589     | 718    | 645     | 736    | 667     | 756    | 769     | 835    | 1,173   | 1,307   | 1,381   | 1,423   | 1,604   | +181   |
| その他          | 1,306   | 1,234  | 1,364   | 1,565  | 1,536   | 1,684  | 1,692   | 1,878  | 1,894   | 1,915  | 2,540   | 2,929   | 3,220   | 3,570   | 3,809   | +239   |
| YoY          | 24.3%   | -2.5%  | 4.8%    | 25.7%  | 20.9%   | 10.7%  | 7.6%    | 3.5%   | 8.6%    | 8.1%   | 9.4%    | 15.2%   | 15.3%   | 5.5%    | 8.3%    |        |
| 人件費          | 24.8%   | 11.9%  | 15.2%   | 32.5%  | 22.1%   | 13.6%  | 14.3%   | 5.4%   | 3.7%    | 11.4%  | 18.0%   | 23.8%   | 17.5%   | 9.7%    | 7.5%    |        |
| 広告宣伝費（純広告）   | 21.2%   | -53.9% | -53.5%  | -13.2% | 35.1%   | 7.8%   | -21.4%  | -25.6% | 28.8%   | 20.4%  | -25.5%  | -38.0%  | 20.4%   | -23.4%  | 24.9%   |        |
| 賃借料（社宅除く）    | 11.9%   | 10.4%  | 25.3%   | 38.7%  | 21.6%   | 6.7%   | 9.7%    | 11.6%  | 10.4%   | 4.8%   | 11.1%   | 32.4%   | 13.4%   | 10.7%   | 7.5%    |        |
| 減価償却費（資産除去含） | 40.1%   | 25.8%  | 26.8%   | 17.8%  | 12.8%   | 21.6%  | 6.2%    | -1.0%  | 0.4%    | -3.4%  | 32.0%   | 22.0%   | 17.3%   | 2.3%    | -1.6%   |        |
| 支払リース料       | 30.7%   | 37.3%  | 25.4%   | 13.3%  | 13.2%   | 13.7%  | 7.6%    | -6.0%  | -12.8%  | -15.8% | 34.2%   | 18.8%   | 13.5%   | 0.5%    | -14.3%  |        |
| 支払手数料        | 41.7%   | 4.3%   | 5.3%    | 25.3%  | 28.1%   | 12.3%  | 3.1%    | -5.3%  | 14.9%   | 19.5%  | 19.8%   | 15.5%   | 19.4%   | -1.3%   | 17.2%   |        |
| 備品消耗品費       | 32.2%   | 14.7%  | 4.6%    | 17.7%  | 9.5%    | 2.5%   | 3.4%    | 2.7%   | 15.3%   | 10.4%  | 22.4%   | 11.4%   | 5.7%    | 3.0%    | 12.7%   |        |
| その他          | 26.8%   | 2.0%   | 4.4%    | 26.8%  | 12.6%   | 7.6%   | 10.2%   | 11.5%  | 11.9%   | 2.0%   | 13.4%   | 15.3%   | 9.9%    | 10.9%   | 6.7%    |        |
| 売上比          | 66.4%   | 62.1%  | 69.2%   | 63.0%  | 69.0%   | 64.9%  | 67.1%   | 62.2%  | 66.2%   | 61.4%  | 64.2%   | 65.7%   | 66.8%   | 64.5%   | 63.7%   | -0.8pp |
| 人件費          | 20.2%   | 19.3%  | 23.1%   | 20.6%  | 23.2%   | 21.8%  | 24.0%   | 21.2%  | 22.6%   | 21.6%  | 19.7%   | 21.7%   | 22.4%   | 22.5%   | 22.1%   | -0.5pp |
| 広告宣伝費（純広告）   | 10.3%   | 6.1%   | 4.8%    | 4.3%   | 5.3%    | 4.3%   | 3.8%    | 3.0%   | 4.4%    | 3.3%   | 8.2%    | 4.5%    | 4.8%    | 3.3%    | 3.8%    | +0.5pp |
| 賃借料（社宅除く）    | 13.3%   | 14.2%  | 16.5%   | 15.9%  | 16.6%   | 15.7%  | 16.4%   | 16.3%  | 16.5%   | 15.6%  | 13.7%   | 16.1%   | 16.1%   | 16.3%   | 16.0%   | -0.3pp |
| 減価償却費（資産除去含） | 4.1%    | 4.6%   | 5.2%    | 4.3%   | 4.8%    | 4.9%   | 4.6%    | 4.5%   | 4.2%    | 4.0%   | 4.3%    | 4.7%    | 4.9%    | 4.6%    | 4.1%    | -0.5pp |
| 支払リース料       | 1.5%    | 1.7%   | 1.8%    | 1.5%   | 1.7%    | 1.6%   | 1.7%    | 1.4%   | 1.3%    | 1.1%   | 1.6%    | 1.7%    | 1.7%    | 1.5%    | 1.2%    | -0.3pp |
| 支払手数料        | 6.5%    | 6.4%   | 6.8%    | 6.5%   | 7.1%    | 6.8%   | 6.7%    | 5.9%   | 6.9%    | 6.5%   | 6.4%    | 6.6%    | 6.9%    | 6.3%    | 6.7%    | +0.4pp |
| 備品消耗品費       | 3.2%    | 3.3%   | 3.3%    | 3.1%   | 3.0%    | 3.0%   | 2.8%    | 2.8%   | 2.9%    | 2.9%   | 3.2%    | 3.2%    | 3.0%    | 2.8%    | 2.9%    | +0.1pp |
| その他          | 7.4%    | 6.7%   | 7.7%    | 6.8%   | 7.1%    | 6.8%   | 7.1%    | 7.1%   | 7.2%    | 6.6%   | 7.0%    | 7.2%    | 7.0%    | 7.1%    | 6.9%    | -0.2pp |

## 販管費項目推移（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

以下、国内アイウェア事業及び海外事業についての考え方を、補足する。



## 国内アイウェア事業：更なる成長に向けて

国内アイウェア事業では、更なる成長を実現していくために、1) 商品戦略：商品MDを再強化し、JINSブランドの世界観の明確化に取り組み、2) 店舗戦略：国内500店舗体制構築に向けて、手薄であった郊外ロードサイド店舗を拡大し、併せて弱かったシニア層の取り込み及びカフェ併設による顧客満足度向上とリスク分散を図り、3) EC強化：将来的に売上構成比10%を目指しスマートフォンアプリのローンチ、データベース整備など布石を打っていく戦略とみられる。

国内店舗数は出店30店舗、退店5店舗の純増25店舗、期末店舗数は348店舗。内ロードサイド店舗は13店舗出店（内1店舗は移転）し期末店舗数は29店舗を予定する。同社では商品力を強化し、マーケティングに注力することで出店加速を図る考えとみられる。既存店は上期3.0%増、下期1.7%増、通期2.3%増の計画、上期下期とも客数及び客単価の上昇を見込む（詳細は前述）。

過去には、店舗数が少ないながらも40店舗超の純増（FY08/11: 41店舗増の116、FY08/12: 44店舗増の160、FY08/13: 45店舗増の205、FY08/14: 62店舗増の267）を続けていた時期もあり、且つ、FY08/11~FY08/13は既存店増収率が二桁超であった。同社では40店舗を出店できる力及び素地はあるとみており、SR社ではFY08/19以降に更に純増の積み増しを決断するだけの、事業基盤を構築できるかに注目している。

カフェ業態との協業：同社では同社店舗とカフェ業態との親和性が高い（例えば、同社の特長である即日引渡。眼鏡が出来上がるまでの最短30分の待ち時間を隣のカフェで過ごすなど）ことに着目し、ブランドイメージも近いカフェ業態との店舗展開も模索している。既に同様の店舗立地にある上尾店（埼玉）では、相乗効果が着実に出てきている模様だ。

## ブランドビジョン「Magnify Life」

同社は2014年9月に、市場環境の変化への対応、グローバルでの成長を確実なものとするために、新たなブランドビジョンとして「Magnify Life（人々の生き方を豊かに広げる）」と定義・明文化し、戦略構築のプロジェクトに着手。特に、業績悪化のなかで顕在化した二つの課題、1) 商品（売れ筋に偏って同質化した商品陳列、常態化した値引き販売）、2) 店舗（行過ぎた効率化重視の店舗オペレーションによる機会損失の発生）、これの解決を避けては通れないとして、JINSの存在意義から徹底的に社内で議論して、新しいブランドビジョン「Magnify Life」を策定した。

### FY08/15：商品MDの刷新、接客力の向上。FY08/16：既存店改革

FY08/15は「Magnify Life」に基づき、「商品MDの刷新」「接客力の向上（店舗オペレーションの改善）」を行い、下期は計画以上に既存店増収率を改善することに成功した。同社ではこれを「新生JINS」と表した。ただ、課題もまだ残っており、FY08/15下期の既存店の改善は平均単価の上昇、リピート客への拡販で支えられた面があると分析し、FY08/16は「客数増」「顧客層の拡大」に取り組んだ。既存店の改革に注力し、既存店の実力がついたところで中期的目標である国内500店舗に向けて出店を拡大する計画であった。

### FY08/17：課題の客数増はQ3に成果。商品力強化（デザイン）、上代変更（3月）、ブランドと社名の統一も実行

しかしながら、FY08/16は想定通りの「客数増」を得ることは出来ず、同社ではその要因として「商品力」がまだ足りないとして分析。これは、本質的な商品の品質に拘らなければ消費者にはその価値が伝わらないとの認識に基づく。こうした背景をもとに、FY08/17の国内事業はFY08/16と同様に「客数増」を最優先とし、1) 商品力の更なる強化、2) ロードサイド店舗出店等によるシニア層需要獲得を狙った。特に商品力強化には注力し、品質及びデザイン強化による競合との差別化を図った。

商品面では外部デザイナー監修によりクオリティを高めた商品展開を進めるとともに、3月には戦略的な上代変更を実行した。結果、FY08/17Q3には客数が増加に転じる。店舗展開でも、期初に計画した純増・郊外ロードサイド店舗増はなかったが、FY08/18の展開加速に向けて郊外型店舗の社内開発体制が期中に整った。

また、2015年10月開催の説明会に田中社長から「メガネをかけている人なら絶対に買うようなイノベーションを起こしたい」と言及された新製品は当初予定の2017年8月期Q1から2017年8月期中へと延期、2017年10月開催の説明会では更

に延期（時期未定）されている。

FY08/18：JINSブランドの明確化を目指し商品MDを再構築。売上構成比10%を目標にEC戦略を強化、将来成長に布石  
田中仁社長は、3年間の取組によって事業の足腰は強化されたが、ブランドとしての位置（ポジション）や個性（キャラクター）が「ぼんやりしてきた」と感じているという。FY08/18は、JINSブランドの世界観を明確化するために、まずは商品MDを再度見直し強化を図る（前述）。

#### **客数増：1店舗150百万円の売上達成を目指して**

FY08/18の既存店増収率計画2.3%は、客数・客単価ともに上昇を見込む。同社のFY08/17の1店舗あたり売上高（年換算）はSR推定で上期約130百万円、下期約140百万円、通期約135百万円。これを目標である150百万円まで上昇させるために、3月に実行した上代変更が鍵になるとSR社ではみている。

上代変更は、従来の4プライス制（4,900円、5,900円、7,900円、9,900円）を、3プライス（5,000円：4,900円と5,900円を統合、8,000円：7,900円を残し9,900円を廃止、12,000円：新設）へと変更したもの。狙いは、a) 客数増（新規顧客開拓）：5,000円の商品力を強化することで、新しい顧客層の取り込みを図る、b) 客単価向上（価値の訴求）：9,900円では表現できなかったJINSの魅力・価値を12,000円で実現し、客数・客単価ともに上昇に繋げるというもの。店舗立地・顧客層別に肌理細やかな製品構成を実施するとしている。「安いから買う」のではなく、「JINSの商品だから買う」顧客を、5,000円商品、8,000円商品、12,000円商品各々の商品力を強化することで、増やす狙いがあるとみられる。

FY08/17下期は、5,000円及び12,000円価格帯の新商品が出揃っていなかったこともあって、まだ狙い通りには行っていないが、FY08/18は変更後の価格帯に見合った商品が出揃う。9月に投入した「時をかける、メガネ。JINS×TIME」（1920年代から1990年代までの眼鏡の特長を活かしたデザイン）は、必ずしも同社の想定通りには売れなかった（8,000円商品が想定を下回る）ものの、12,000円商品は着実にブランディングに寄与してくると同社ではみている。

#### 商品力強化：JINS Design Project始動

このように、商品力強化は引き続き注力する。魅力的な商品を開発することで、既存顧客のリピーター追求と新規顧客の来店誘致の両方に繋げていこうというもの。FY08/17は、定番商品では外部デザイナーが網羅的に商品チェックを行うなどの商品の質感向上に向けた取組を始めた。同社では、同社商品を購入しない理由「気に入るデザインがない」「安っぽい」といった消費者の声に対して危機感を抱いており、これに応えた商品を随時投入。見直しはカテゴリ毎に行い、2017年8月期は商品力が強化されたフレームを段階的に投入し、消費者にデザイン力を実感してもらうことで、客数増にも貢献したとみられる。FY08/18も継続して商品力強化に取り組むことで、1年目より2年目、3年目と効果が重畳していくことを期待したい。

FY08/18は関連して「JINS Design Project」を始動、2017年10月の第1段（Jasper Morrison氏との協業）を皮切りに、五月雨式に打ち出していくとしている。同社によると、これまでのメガネの定義を問い直し、カタチや素材から再構築することで、これからの時代に価値あるメガネを、メガネの本質からデザインするプロジェクトであるとのこと（第1段にはJINS SCREENも含まれている）。

#### 2倍化プロジェクト：2017年8月期には有望製品が出てくる見通し

2015年10月の決算説明会では田中社長から「メガネをかけている人なら絶対に買うようなイノベーションを起こしたい」とのコメントがあった。同社ではこのようなメガネを産学共同で複数研究中であり、当初の計画（2017年8月期Q1）からは遅れ、2017年10月の説明会においても「現時点では歩留まりが悪く、製造過程で乗り越えるべき壁がある」として見通しはまだ立っていない。

但し、これは同社が継続して取り組んでいる「2X（2倍化プロジェクト）」（一人あたりのメガネ買上本数を2倍に、顧客満足度も2倍に、というもの）の一環と考えられ、コメント通りの製品が出てくれば新規顧客及びリピーター需要獲得に大きく繋がってくる。SR社では引き続き注目したいと考えている。



## 顧客層の拡大：シニア層、キッズ層は開拓余地が大きい

### 商品面でもシニア層開拓の素地を固めつつある

客数増は顧客層の拡大の観点からも積極的に攻めていく。FY08/15以降、弱かったシニア層の開拓が進められている。2014年12月以降に継続的に投入したメタルフレームはこれまで同社になかったフレームであり、また、企画段階で狙った顧客層の一つであるシニア層を着実に掴んだと同社では分析している。シニア層も少しずつ増加傾向にある模様で、同社の推定によると、FY08/14には50歳代以上は概ね10～15%であった客数構成比が、FY08/15下期は15～20%へと改善が見られた。

FY08/16は店舗展開においてもシニア層開拓が進められた。下期にロードサイド店舗を3店舗出店（稲城店（東京、3月） 甲府向町店（7月） 青梅店（8月））、甲府向町店及び青梅店はいずれも計画を上回った。同社のロードサイド店舗は国内307店舗（FY08/16期末）のうち13店舗と少ないが、シニア比率は全店平均（約18%）を上回る24%程度であった。

FY08/17は期初に7店舗の出店を予定、1) 商品展開を工夫することでこれまで足を運びながらも「買うものがなかった」という機会損失も防ぎ、2) 「JINS」の看板による認知度向上効果も狙っていた。店舗開発部隊の人員不足もあって実績は4店舗増の17店舗にとどまったが、シニア比率は前期比1pt上昇を見せた模様だ。シニア層が買いたいと思える商品、遠近両用レンズの接客、そして、郊外店舗の増加（まだ比率は小さいが）が奏功したとみられる。

FY08/18は、人員も拡充し店舗開発体制が整ったことで、13店舗増（内1店舗は移転）、FY08/18末には29店舗への拡大を計画。より、効果が表れることを期待したい。なお、キッズ層への浸透も引き続き課題とみており、こちらもキッズレンズと併せてシェア獲得を図る考え。

### メガネ市場の約6割を55歳以上が占める

但し、国内約4,000億円の市場のうち55歳以上が6割約2,400億円を占めており、同社の構成比は依然として歪に見える。反対に若年層を着実に捉えているとも言えるが、同社では顧客層拡大に向けてシニア層を課題の一つとして考えている。同社によると、シニア層が8,000円を下回る価格のメガネを信用しない（買わない）という消費者調査による評価があるという。同社の価格帯レンジでは8,000円の価格帯はシニア層が信用できる価格帯の一番下にあたる。2017年3月の12,000円商品の追加により、シニア層深掘りを商品面で支えつつある点にも注目したい。

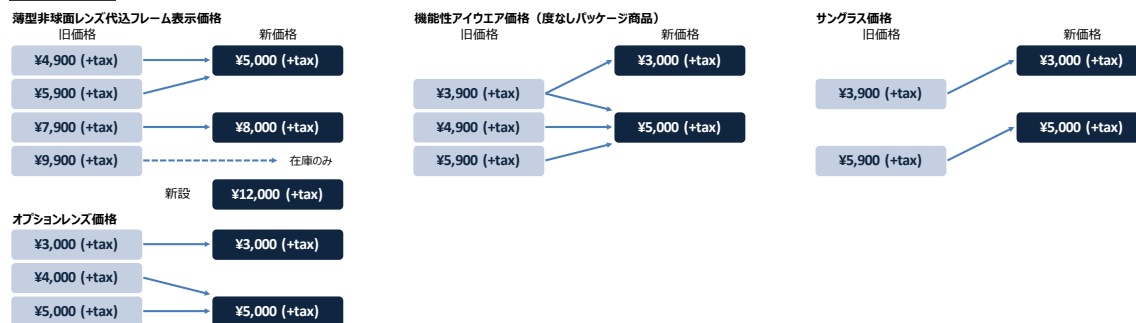
### エントリー層の取り込みも継続、リピートによる上位遷移を狙う

また一方で、エントリー層も5,000円の価格帯で着実に取り込みを図っている。価格改定前の4,900円価格帯は、商品ラインアップの面で課題が多かった。FY08/18は5,000円商品の開発に本格的に取り組むことで、新規顧客獲得を図る考え。上述のように、同社の商品ポートフォリオとしては、低価格帯を捨てずに高価格帯を増やしていく方向にある。低価格帯で獲得した顧客を「JINSだから買う」層に育て、8,000円、12,000円へと上位遷移してのリピートを狙っている。より魅力的な商品を展開するならばリピーターは自然と高価格帯へとシフトする傾向にあると、同社ではみている。

### 上代変更の取組が順調に進むならば平均単価の上昇要因となり得る

FY08/15は低価格帯商品を残しつつも、高価格帯商品を充実させることで平均単価は7,100円へと前期比で900円上昇した。FY08/16も同様に7,400円となり上昇傾向が維持。FY08/17は上代変更によりJINS SCREEN等機能性眼鏡の平均価格が低下（上期4,200円が下期3,400円）した影響が出た。FY08/18は、JINS SCREENの品質・レンズ機能を上げた5,000円価格帯を展開しており、機能性でない通常的眼鏡も、12,000円価格帯の商品が充実することで上昇の可能性がある。期初計画には価格構成の差異による上昇はあまり織り込まれていない模様だが、12,000円価格帯の商品動向には注目したい。

## 新価格体系



出所：会社資料よりSR作成

## キッズレンズ

キッズ層向けでも新たに注目すべき新商品がFY08/17Q4に登場。2017年7月20日、同社は新たな機能性アイウェアシリーズを発表。太陽光に含まれる波長360~400nmの光が近視進行を抑制する効果があるとの研究結果（2016年12月26日慶應義塾大学 [プレスリリース](#)）に基づき、波長360~400nmの光を選択的に透過（平均透過率65%）し、有害な紫外線（カット率92%）、ブルーライト（同15%。波長380~500nmと一部重複）はカットする独自設計レンズを用いたもの。商品名は「JINS こどもレンズ（フレーム価格+15,000円）」とし、成長期のこどもの眼を考えた提案を行っている。

同社では、メガネにイノベーションを起こすべく、産学共同で複数研究を進めている。2017年8月期は第1弾として「キッズレンズ」ではなく、「メガネをかけている人なら絶対に買うようなイノベーションを起こしたい」メガネが出てくる予定であったが、上述のようにまだ目処が立っていない。キッズレンズは第2弾ではあったが、実質第1弾として登場した。今後も、第2弾、第3弾の展開に注目したい。

## 店舗展開

### 店舗オペレーション

店舗オペレーションについては、これまでの効率最重視の方針をFY08/15に転換し、ブランドビジョンに基づいた理想的な顧客体験を提供することを究極的な目的として、これを達成するために社員の待遇改善や人事評価基準の改定を行ってきた。

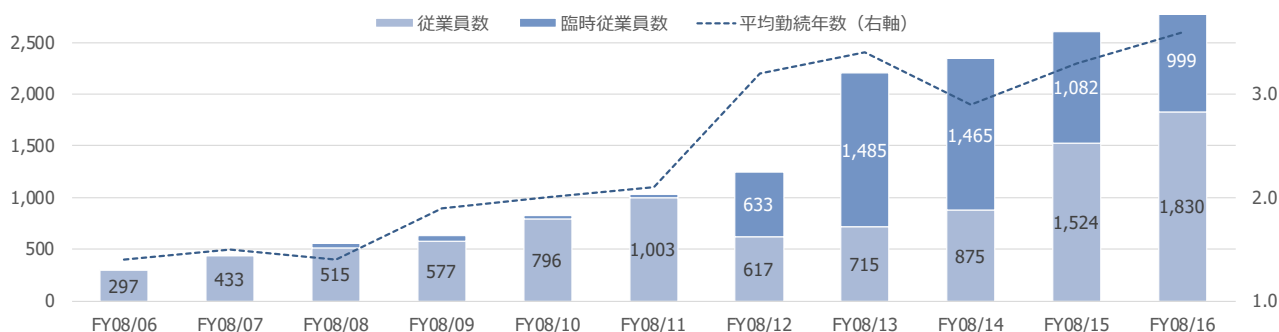
### 店舗オペレーションの更なる向上

当時の店舗における問題点は主に「待ち時間の増加」「機会損失の発生」の2点。店舗スキルを持った正社員の割合が薄まり、スキルが浅いパート・アルバイトの割合が増加したことで、顧客の待ち時間が増加し、機会損失に繋がったというもの。そして、この原因は1) 急速な出店拡大と2) 売上比管理による店舗あたり人員の削減にあったと同社では分析している。

同社の従業員は、平均勤続年数（FY08/14当時は2.9年、平均年齢28.1歳）にあらわれているように、店舗業務に対して経験値が高い従業員が十分ではない。離職率についても、スキルを持った社員が離職してしまうため、離職率の数値以上に業務スキルが流出する危険があった（FY08/15は3.3年、28.5歳に改善）。FY08/15は、正社員に劣らぬスキルを持つ有期雇用の準社員をエリア限定の正社員として採用することで、1店舗あたりのスキルを保有する従業員数の引き上げを図った（2014年11月に300人を正社員化し、10%強賃金が上昇した）。

これら施策により、店舗における正社員比率が増加し離職率も減少、機会損失の低減には繋がった。しかしながら、FY08/16は上昇した固定費負担を売上増で吸収する計画であったものの、広告宣伝費の投入効果も想定に届かず、結果的に生産性の向上には繋がらなかった。

## 従業員数等推移



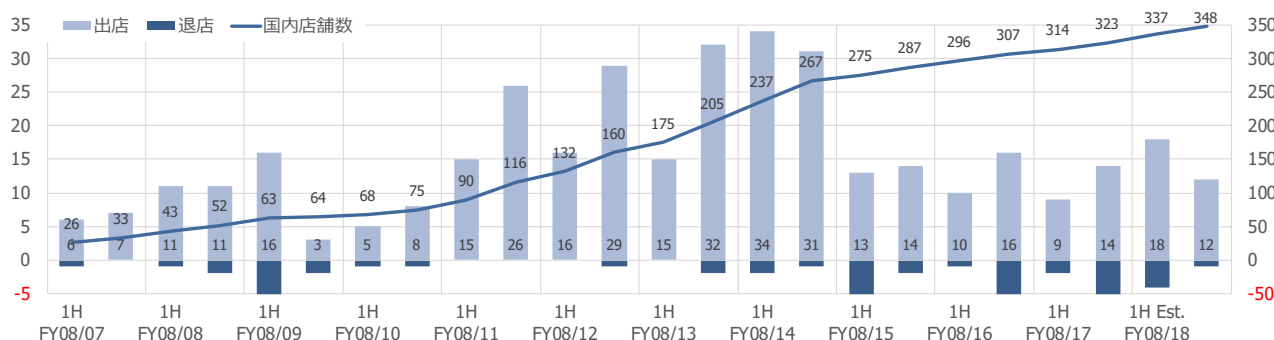
出所：会社資料よりSR作成

## ブランドビジョン「Magnify Life」

ただ、田中社長は2016年10月開催の説明会において、FY08/15に約1,500百万円を広告宣伝費から人件費シフトし人材強化に注力したことについて、結果として正解であったと述べている。これは、ブランドビジョン「Magnify Life」を顧客に提供するにはまず社員が「Magnify Life」を享受できていなければならない、JINSで働く喜びを共有しなければ商品の良さは伝わらないとの考えのもと社内における待遇改善等に取り組み、一定の効果が得られたため。

FY08/17は、引き続きブランドビジョンを共有し、同じ理念で企画開発された商品を理解して販売することで顧客満足度及び業績向上を狙うなかで、既存店増収・人件費比率の低下など一定の効果は得られた模様だ。FY08/18は更に推し進めて人事制度に「Magnify Life」の考え方を浸透させていく計画。

## 国内店舗数



出所：会社資料よりSR作成

## 海外事業（決算期は6月。7月～翌6月の業績を連結）

海外事業は、中国事業の拡大と米国事業を軌道に乗せることがFY08/16の課題であった。結果、同社では中国事業についてはビジネスモデルの優位性に変化はなく、競合状況・出店環境は良好であり、順調に事業が拡大し営業黒字化の定着が図られたと認識している。米国事業においては、北米1号店でのリモート検眼サービス開始が奏功、ショッピングモール内店舗もFY08/17Q1にずれ込みながらも3店舗出店し、事業展開の第1段階を終えた。また非連結ではあるが、台湾に2015年12月に新たに進出した。

FY08/17の事業方針は、a) 中国事業では引き続き積極的な新規出店を推進し、b) 米国事業では立ち上げ段階ではあるが、消費者及び現地デベロッパーの評価が高いことから候補物件や出店条件を慎重に見極めながらショッピングモールを中心に店舗展開を進めて収益性の改善に取り組んでいくというものであった。結果は、a) 中国事業：上期において、一部店舗の家主が格安同業を同居させる等の事案が発生し、当該店舗を退店するとともに、よりブランド・差別化を重視する方向に出店戦略を調整、b) 米国事業：旗艦店及びモール1店舗で減損を実行、など必ずしも見通し通りには進まなかった。

しかしながら、FY08/18は、a) 中国事業：出店戦略の調整を終え再び30店舗純増を目指せる体制が整い、b) 米国事業：FY08/17の減損の効果や、米国用フレーム投入やレンズ調達原価引き下げ等の施策が奏功し、Q1の売上は計画を上回る約

30%増と好調に推移している。

中国事業においては、既存店増収に加えて新規出店に注力し、今後の出店ペース維持もしくは拡大を睨み従業員教育を強化する。米国事業では、旗艦店の固定費が高い構造（広告塔的役割）は変わらないが、モール3店舗は減損した1店舗含めて黒字化が見えており、今後の出店増による米国事業全体での黒字化も視野に入ってきたとのこと。FY08/18中は新規出店を行わないものの、FY08/19以降の出店の可能性が出てきている。

また、台湾もFY08/18中に連結化する可能性があるとのこと。台湾は期末22店舗を予定し、1店舗あたり売上は中国を上回り円換算で数千万円後半。出店余地もまだあり、既存店成長率も中国より高い。こちらも注目したい。

為替の前提は、人民元が16.0円（前期実績は16.03円）、米ドルが110円（同109.11円）であり、前期比での影響はほぼないと考えられる。

海外事業においては、基本的には円換算時の影響が中心となる（円高現地通貨安は営業利益の減益要因、営業損失は縮小するため増益要因）。中国はほぼ現地調達・人民元決済であり販管費も人民元コストが大半を占めるため為替リスクはほぼ発生しない。米国はレンズについては米ドル建てで直接仕入れているが、フレームは一部日本経由（米ドル建て）で仕入れており、国内が為替リスクを一部負っている。今後は徐々に中国事業と同様に現地仕入に移行する予定である

## 中国事業

### FY08/18も積極的な出店攻勢

中国事業では、FY08/15（純増29店舗）FY08/16（同28）FY08/17（同21）に引き続き積極的に出店（30店舗、閉店0店）を行い、期末店舗数は133店舗を計画。既存店はFY08/15（約15%増）FY08/16（約10%増）FY08/17（約9%増）と順調に増収基調が続く、FY08/18も同様に増収を見込む（EC除きで、FY08/17の5%強に対してFY08/18は約6%）。なお、中国のショッピングモールは日本とは違い、オープンの段階では全ての店舗が揃っていないことにより、新店の業績寄与に影響を与える点には留意。

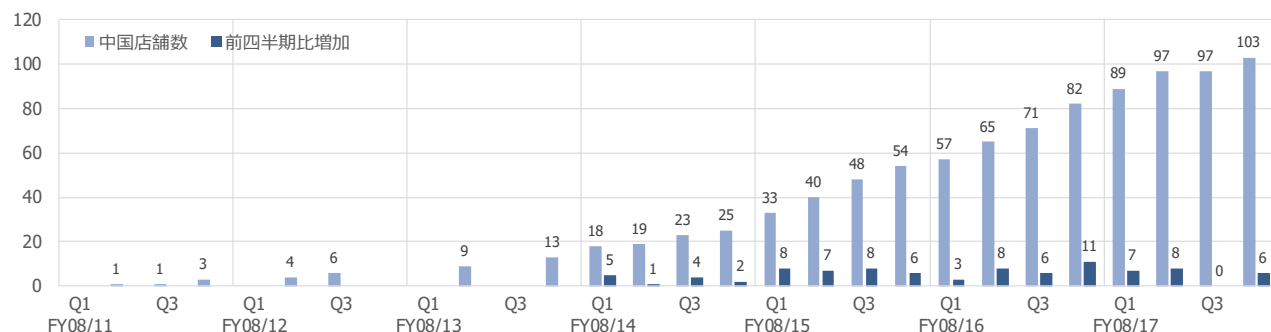
### 今後は固定費比率の減少が見込まれる

現状の出店ペースであれば人材教育面でも特段の問題はないとしており、また、既存店も着実に収益が取れているという。1店舗当たりの売上はまだ低水準であるが、回転率を上げることで1店舗100百万円を目指している。中国事業の全体的なコスト構造は、粗利率は国内より良好で、人件費・物件費も低位。ただ家賃負担は現時点では国内より重い模様である。現在の出店規模ではまだ固定費負担が重い、既存店が好調に推移するならばデベロッパー内での認知度が上昇し家賃の減少に繋がる可能性がある。

### 精査の上での出店。既存店増収率は、現状は順調に推移

また、出店については国内競合企業の事例を研究し、出店立地を慎重に検討しての結果であるとしている。FY08/17に見られた格安同業との同居といった案件は今後発生しない見通し。また、出店ペース維持・加速に向けて従業員教育も引き続き強化していく考えとみられる。

## 中国店舗数



出所：会社資料よりSR作成

## 米国事業

米国事業は2015年8月に1号店となる旗艦店Union Square店をSan Franciscoにグランドオープン、FY08/17はショッピングモールに3店舗を出店（2016年9月に2店舗をLos Angeles（Westfield Santa Anita店）、San Jose（Westfield Valley Fair店）に、10月にはLos Angeles（Westfield Fashion Square店）に出店）。当初は、これら3店舗の実績を2016年年末頃まで見たうえで、新たな出店に臨んでいくとしていた。しかしながら、現段階では出店は早くてもFY08/19以降となる見通し。

FY08/17はモール型の店舗業態を確立することに引き続き注力し、複数の出店依頼を精査しながら今後の出店拡大に繋げていく考えとみられる。また、旗艦店は家賃が高額ながらも、広告塔として出店依頼の獲得には大いに貢献している模様である（2015年12月のリモート検眼導入以降は売上も堅調）。但し、4店舗では旗艦店の赤字を補うには至らず、米国事業の黒字化には更なる店舗拡大が必要である。

## 台湾事業

台湾事業は2015年12月に新たに進出し3店舗を開店、その後順調に店舗出店を重ね2016年6月末（FY08/16末）では7店舗を展開し、FY08/17末は14店舗へと拡大。FY08/18末は22店舗（上期末18店舗）の見通し。既存店の年商は既存店平均で数千万円後半～1億円近くある模様で、中国（約60百万円）よりも良好。ただ認知度向上に向けた広告宣伝費用など固定費負担はまだあるとみられる。FY08/18は連結対象となる可能性があるが、同社によると仮に連結されたとしても利益への貢献は小さいとのこと。中期的には売上高30～40億円、営業利益率20%超を目指している模様である。

## 過去の会社予想と実績の差異

| 期初会社予想と実績<br>(百万円) |      | FY08/07 | FY08/08 | FY08/09 | FY08/10 | FY08/11 | FY08/12 | FY08/13 | FY08/14 | FY08/15 | FY08/16 | FY08/17 | FY08/18 |
|--------------------|------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|                    |      | 非連結     | 非連結     | 非連結     | 非連結     | 連結      | 連結      | 連結      | 連結      | 連結      | 連結      | 連結      | Est     |
| 売上高                | 期初予想 | 5,000   | 6,750   | 7,680   | 8,990   | 13,000  | 18,600  | 29,400  | 36,600  | 40,450  | 48,500  | 51,000  | 55,360  |
|                    | 実績   | 5,102   | 6,222   | 7,434   | 10,604  | 14,575  | 22,614  | 36,554  | 36,150  | 40,699  | 46,189  | 50,451  |         |
|                    | 差異   | 2.0%    | -7.8%   | -3.2%   | 17.9%   | 12.1%   | 21.6%   | 24.3%   | -1.2%   | 0.6%    | -4.8%   | -1.1%   |         |
| 営業利益               | 期初予想 |         | 630     | 135     | 250     | 822     | 1,700   | 3,900   | 2,500   | 3,400   | 4,300   | 4,800   | 6,600   |
|                    | 実績   | 680     | 223     | 144     | 620     | 1,084   | 2,634   | 6,223   | 2,973   | 3,585   | 3,683   | 5,402   |         |
|                    | 差異   | -       | -64.6%  | 6.8%    | 148.1%  | 31.8%   | 54.9%   | 59.6%   | 18.9%   | 5.4%    | -14.3%  | 12.5%   |         |
| 経常利益               | 期初予想 | 800     | 620     | 100     | 230     | 792     | 1,660   | 3,860   | 2,495   | 3,350   | 4,100   | 4,500   | 6,200   |
|                    | 実績   | 673     | 179     | 127     | 601     | 1,053   | 2,552   | 5,869   | 2,929   | 3,481   | 3,604   | 5,227   |         |
|                    | 差異   | -15.8%  | -71.1%  | 27.4%   | 161.1%  | 32.9%   | 53.7%   | 52.0%   | 17.4%   | 3.9%    | -12.1%  | 16.2%   |         |
| 当期利益               | 期初予想 | 440     | 320     | 9       | 68      | 357     | 700     | 1,800   | 1,230   | 1,900   | 2,300   | 2,600   | 3,800   |
|                    | 実績   | 388     | -113    | -19     | 233     | 384     | 1,090   | 3,419   | 1,245   | 1,902   | 1,980   | 2,767   |         |
|                    | 差異   | -11.9%  | -135.3% | -306.0% | 242.0%  | 7.6%    | 55.6%   | 90.0%   | 1.2%    | 0.1%    | -13.9%  | 6.4%    |         |

出所：会社資料よりSR作成

注：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



## 中長期見通し

田中社長は2013年2月時点において、2018年8月期に売上高1,000億円を達成するとのビジョンを掲げていた（当初見通しの2020年8月期より2年前後短縮された）。中期目標としては、国内500店舗、中国100店舗への展開を掲げており、各々1店舗あたり売上高150百万円、100百万円を当面の目標としている。

## ブランドビジョン「Magnify Life」

同社は2014年9月に、市場環境の変化への対応、グローバルでの成長を確実なものとするために、新たなブランドビジョンとして「Magnify Life（人々の生き方を豊かに広げる）と定義・明文化し、戦略構築のプロジェクトに着手した。2016年8月期は社内におけるブランドビジョンの浸透、「Mission」「Attitude」の理解促進・体現を進めており、その後は社外への発信にも努めたいとしている。

2014年9月の策定時は、特に、業績悪化のなかで顕在化した二つの課題、1) 商品（売れ筋に偏って同質化した商品陳列、常態化した値引き販売）、2) 店舗（行過ぎた効率化重視の店舗オペレーションによる機会損失の発生）、これの解決を避けては通れないとして、JINSの存在意義から徹底的に社内で議論して、新しいブランドビジョン「Magnify Life」が策定された。

### 商品戦略：商品フォーマットを根底から変革。「定番」「非定番」の商品構成に

まず2014年8月期に、「Magnify Life」に沿った商品戦略に適合しない既存の商品の廃棄、また、ブランドビジョンに合致しない店舗の設備投資等の整理を実行した。これにより特別損失473百万円が計上された。

同社では過去を振り返り、「売れ筋の商品にデザイン・在庫等を集中させた結果、製品が同質化してしまった」ことを反省し、商品のフォーマットを根底から変えようとしている。新しく、来店客の誰でも購入選択肢に上がる「定番商品」と、いつJINSの店舗に来ても楽しくなるようなトレンドを意識した「非定番商品」に分け、店舗に来店した顧客の購入率及び集客率の上昇を狙っていく。

定番商品は保守的な層でも抵抗なく購入できる商品が中心で、非定番商品は1・2ヶ月で売り切るようにテーマ性を高めたトレンド商品と、もう少し期間を長く設定したシーズン商品の二種類を展開する。非定番商品には毎回何らかのテーマを設定し、色々なトレンドを取り込むとともに、保守的な人では敬遠するような刺激的な商品展開も行い、集客の向上を図る。

これまで店舗で起こってきた悪い意味での同質化は、一部の顧客から「かけられる眼鏡がない」という不満も生み出していた。「Magnify Life」では同質化が起らないように仕組みから改める。定番商品は本社側が売れ筋を見ながら決定し、どの商品を定番に残しどの商品を定番に入れるという判断も店舗側では行わない。スポット商品も同様に各店舗の特性を反映しながら本部で決定し、全ての店舗において「Magnify Life」に沿った商品戦略の確立することを目指す。

### 商品戦略：7,900円、9,900円の構成比率上昇を目指す

「Magnify Life」における同社のイメージとして、これまでの「安売り」眼鏡屋ではなく「手頃だけど決してチープではない」「オシャレだけど決して華美ではない」という印象を抱かせる商品展開をしたいとしている。価格設定についても、現在の4価格帯（4,900円、5,900円、7,900円、9,900円）の中で、非定番商品を中心に消費者に出来るだけ高価格帯にシフトしてもらえそうな商品展開を図っていきたいとしている、

また、4つの価格帯にこだわらずに価値を認めてもらえるものであれば更に高い価格の商品もあり得るとしている（「小山薫堂×JINS CLASSIC」は税抜21,001円で販売されている）。



**商品戦略：2015年8月期に商品MDは刷新済み**

商品MDを刷新し、「Magnify Life」のブランドコンセプトに合致した商品は、2015年5～6月に出揃い、新しい「Magnify Life」の商品戦略が完成した。

**商品戦略：値引き販売は限定的に**

定番商品は名前の通り一定程度の期間店頭に並び、追加生産も行っていく。金型代が薄まるなど生産面でも効率化が図られるとみられ、且つ、値引きを基本的に行わないことで収益性が向上する見通し。定番商品のオペレーションが順調に進めば定番商品の粗利率は全体の粗利率以上となる可能性もあるとみられる。

非定番商品については、半期で売り切る特性の商品はセールを行うものの、基本的にセール品は限られた商材にする方針を打ち出している。

**商品戦略：PDCAサイクルが着実に機能し、在庫適正化・追加発注の精度につながる**

2016年8月期Q1時点で、定番商品が順調に推移している。この背景として、開発から店舗までPDCAサイクルが組織として回っていることがあげられる。同社では、過去において高速出店し、PCメガネの負の影響が大きくなったとき、仮にPDCAサイクルが機能していたら、業績の大幅悪化は起こらなかった可能性が高いとみている。現在は、機能毎に毎週・毎月・毎シーズンと同サイクルを回すことで、在庫の適正化や追加発注の精度といった面で効果を発揮している。

このように、定番商品は週次で着実に軌道修正されており、また、非定番商品についても的中率は高くなっているという。売れない定番が減少することで、定番を値引き対象から外すことも可能となり粗利率改善にも寄与している。非定番については、定番・非定番を明確に分けたことで非定番のクオリティが上がっている模様だ。非定番は大きな区切りでは春夏商品、秋冬商品、そして四半期毎、また適宜投入する予定であり、消費者のメガネ購入サイクルをどれだけ刺激していくか、に注目したい。

**店舗オペレーション及び人事**

店舗オペレーションについては、これまでの効率最重視の方針を転換し、ブランドビジョンに基づいた理想的な顧客体験を提供することを究極的な目的とする。2015年8月期には、これを達成するために社員の待遇改善や人事評価基準の改定を行った。

**接客力・店舗オペレーションの向上：スキルを持った人員の増加**

店舗における問題点は主に「待ち時間の増加」「機会損失の発生」の2点。店舗スキルを持った正社員の割合が薄まり、スキルが浅いパート・アルバイトの割合が増加したことで、顧客の待ち時間が増加し、機会損失に繋がったというもの。そして、この原因は1) 急速な出店拡大と2) 売上比管理による店舗あたり人員の削減にあったと同社では分析している。

同社の従業員は、平均勤続年数（2013年8月期は3.4年、平均年齢28.2歳）にあらわれているように、店舗業務に対して経験値が高い従業員が十分ではない。離職率についても数字上は増加していないものの、スキルを持った社員が離職してしまうため、離職率の数値以上に業務スキルが流出する危険がある。

同社では既存店売上高が前年同月比で仮に2割落ち込むとするならば、内1割分は店舗オペレーションによる部分であると分析している。実際に、店舗が混雑する週末（2014年8月期の第4四半期）にオペレーション人員を2人投入した際に、顧客の待ち時間を減らすことで売上高が大幅に増加（同社によると平均13%）したとの結果が出たという。

対応策として店舗業務スキルの向上を目指したトレーニングや、フルタイム・パートタイム従業員の比率改善、地域正社員制度の有効活用などを考えている。人件費は増加するものの、機会損失の減少及び増収効果により補っていく計画である。

る。

### 「新生JINS」

2015年8月期は「Magnify Life」に基づき「商品MDの刷新」「接客力の向上（店舗オペレーションの改善）」を行い、下期は計画以上に既存店増収率を改善することに成功した。同社では現在の状況を「新生JINS」と表している。ただ、課題もまだ残っており、2015年8月期下期の既存店の改善は平均単価の上昇、リピート客への拡販で支えられた面があると分析し、2016年8月期は「客数増」「顧客層の拡大」に取り組んでいる。2016年8月期は既存店の改革に注力し、既存店の実力がついたところで中期的目標である国内500店舗に向けて出店を拡大する計画。そして、広告効果が最大限発揮されるようになったときに積極的なマーケティングが打ち出されるものとみられる。

### マーケティング戦略

マーケティング戦略についても、従来のテレビCMを多用した集客方法を、顧客・社員間でブランドビジョンを共有できる性格のものに変えて集客につなげていく、という方針に転換する。

こうした、ブランドビジョンに沿った商品戦略、店舗オペレーション戦略、マーケティング戦略を着実に実線することで、グローバルでの成長を確実なものとして、業績成長を狙っている。

## 事業内容

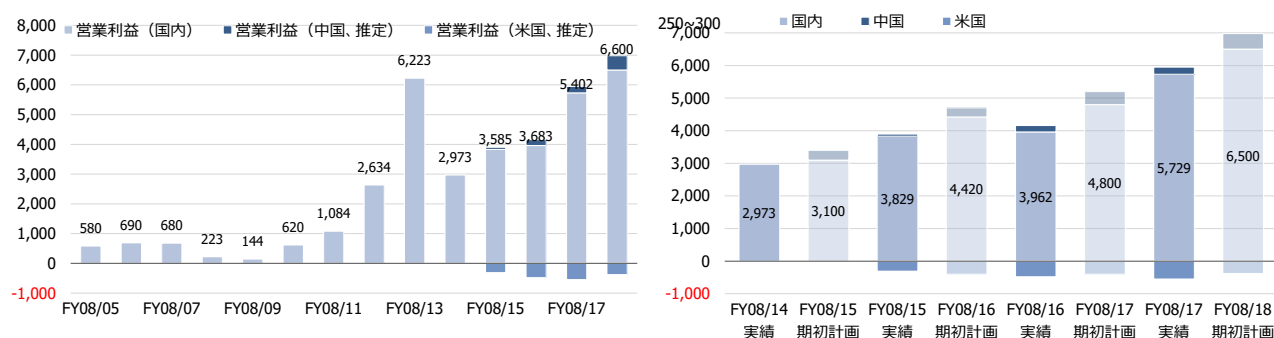
### ビジネス

同社はアイウエアの小売販売業を営む。2017年8月末時点の運営店舗数はアイウエアを販売するジンズ店舗が国内323店舗、眼鏡販売本数は約560万本。同社は2009年に抜本的な戦略の転換を図り、アイウエア市場の地図を塗り替え、眼鏡の小売とはいかなるものかを再定義しようとした。2017年現在でもこの計画は進行中である。同社の新戦略が成功すれば、国内アイウエア市場への波及効果はファーストリテイリングがアパレル小売業界にもたらした影響を超える可能性があるといっても過言ではないだろう。

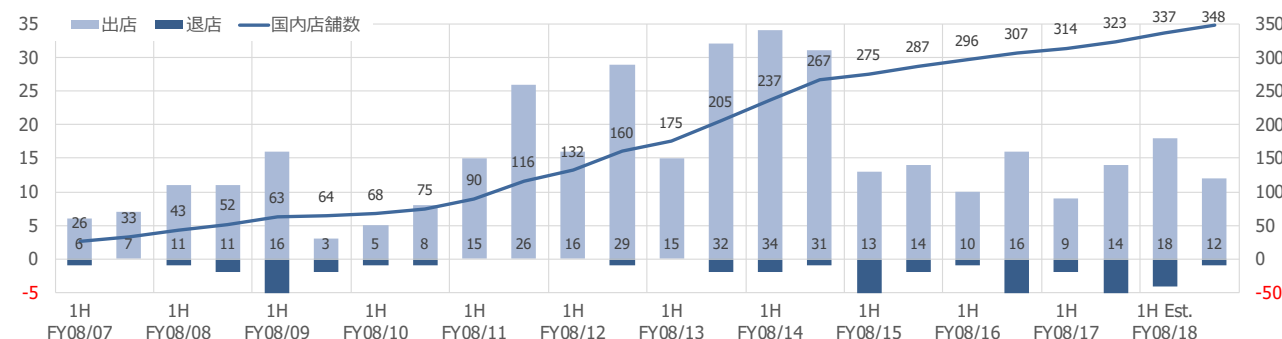
同社の事業戦略は競合他社のものとは一線を画すと自負している。眼鏡小売業界は、従来、視力補正を主たる事業目的としてきた。同社は、アイウエアはファッション性と機能性を兼ね備えた「ライフスタイル・ギア」であるべきだと考えている。重要なのは、2001年のユニクロのフリースや2009年のニトリの食器のように、同社が平均的な消費者に手の届く価格帯でアイウエアを提供しようとしていること。真のお買い得感、品質の高さを実感し、一度に何点も買い求めることができるような商品を同社は目指している。そのためには、同社は、これまで眼鏡小売業界が試みたことのないSPA（「SPAモデル」については別掲）モデルを完璧に使いこなせるようにならなければならない。

更に重要なのは、継続的に売れる革新的商品を開発する必要がある点。同社はこの路線において、最初の小さな一歩を踏み出したに過ぎないといえる（新店舗のデザイン、「エア・フレーム」ブランドの開発、「機能性アイウエア」の開発など）。もっとも、アイウエア小売の既成概念を一蹴し、業態と市場の再定義を試みる唯一のアイウエア小売上場企業として、同社は注目に値する企業であるとSR社では考えている。

#### 営業利益（百万円）

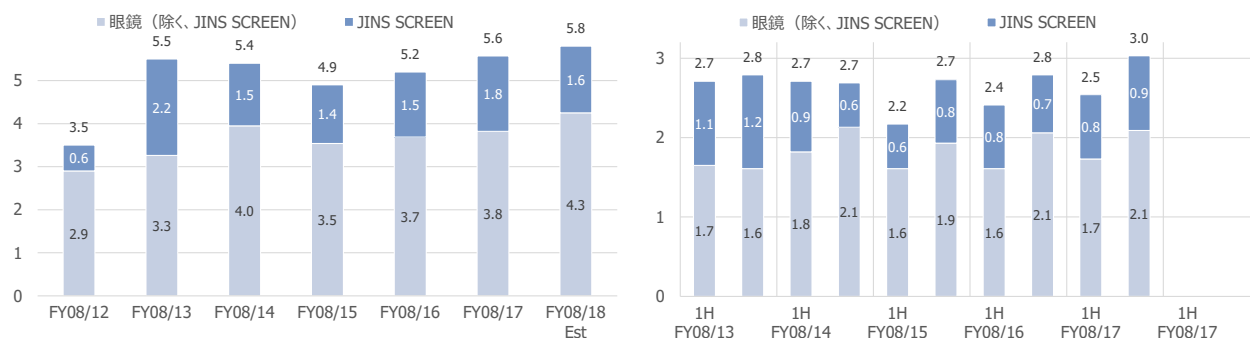


#### 国内店舗数



出所：会社資料よりSR作成

## 眼鏡販売本数



出所：会社資料よりSR作成

## ビジネスモデル

### 5,000円、8,000円、12,000 円 (税抜) の3段階、追加料金なしの「オールインワンプライス」戦略

同社ではアイウェアを上記3プライスで販売。この価格にはレンズとケースも含まれる。例外（カラーレンズ追加料金3,000円、遠近両用レンズ同5,000円など）はあるが基本的に追加料金は発生しない。追加料金なしの「オールインワンプライス」戦略は、レンズとフレームを組み合わせる異なる価格設定を提供する多くの競合他社と同社とを差別化するためのもの。

眼鏡1本当たりの粗利益への寄与はレンズとフレームでほぼ同程度である（粗利率は約75%）。特筆すべきは、販売価格がすべての競合他社を大きく下回る水準であるにもかかわらず、粗利率は競合他社とほぼ同水準を維持している点である。また、営業利益率も同業他社比高水準。これらは、高い商品回転率を生み出す事業構造にあるとSR社ではみている。

### SPA型バリューチェーンを構築

フレームに関しては、デザインはほぼ社内で行われており、製造は中国、韓国、ベトナムなど複数の製造拠点到委託している。レンズはFY08/11まで調達を専らHOYA株式会社（東証7741）から行ってきた。しかし、2011年10月にタイで洪水が発生。HOYA社の主力工場がタイにあったことから、レンズの供給不足懸念が台頭。そのため、同社はHOYA社以外に他の調達先の開拓を進め、海外大手レンズメーカーからの直接調達ルートを確認した。これによって、同社のレンズ調達は、国内経由（HOYA社から、委託取引）、海外工場からの自社仕入れ（直接取引。為替リスク及び物流コストは同社負担）となった。また、FY08/17以降は更に調達先を3ルートに拡充し、レンズ調達原価の引き下げに寄与している。

こうした特徴は、レンズの委託取引が大半を占める競合他社とは一線を画す。海外工場ルートは、同社はレンズの在庫リスクや為替リスク（円安になると原価が上昇）を抱えるものの、第3ルートの確立でリスク及び負担低減を図る考え。

なお、同社の提供する眼鏡レンズはすべて薄型非球面レンズである。また、円高等による製造業の空洞化により、設備や人に余剰感が生じている中、精密機器メーカーとの提携により、このような資産の安価での活用で成功した（2012年8月期）。

### 販管費：接客力及び店舗オペ向上を目指し人件費が増加基調。商品MD再構築に合わせたマーケティング戦略

販売管理費に占める構成比が高いのは、人件費と賃借料である。ジンズ店舗は競合他社に比べて一店舗当たりのスタッフ数が多い（他社店舗の平均人員が約5名であるのに対しジンズ店舗は約8名）が、これはばらつきのある来店客数への対応と、ショッピングセンターの長い営業時間への対応策である。ショッピングセンターへの支払い賃料は、最低保証金額に加え、売上高に連動する変動賃料である。これはショッピングセンター内のテナントが支払う賃料形態としては非常に一般的なものである。

また、FY08/15以降、人件費は接客力及び店舗オペレーション強化を図るために、増加基調にある。これはブランドビジョン「Magnify Life」に基づくもの。

同社はFY08/10から、販売促進活動におけるテレビCMを開始した。その後、FY08/12に入ってから、女優の蒼井優氏と俳優の櫻井翔氏をテレビCMに起用、FY08/13には女優の宮沢りえ氏や俳優のリリー・フランキー氏を起用。FY08/14以降は広告費を抑制傾向にある。これは、ブランドビジョン「Magnify Life」に基づいたマーケティング戦略を行ったため。同社では、広告効果が最大限発揮されるようになった際に積極的なマーケティングを打ち出すとしており、FY08/16は商品MDの再構築に合わせたキャンペーン展開を図るなど、効率的なマーケティングを行いつつ、TVCMも打つなど積極化を試みた。しかしながら、TVCM（2015年12月、2016年3月）の効果は想定ほどではなかったことから、FY08/17以降は商品力を更に高める方向へ戦略をシフトしている。

#### 販管費明細（百万円）

|             | FY08/14 |        | FY08/15 |        | FY08/16 |        | FY08/17 |        | FY08/18 |        | FY08/14 | FY08/15 | FY08/16 | FY08/17 | FY08/18 |        |
|-------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
| （百万円）       | 上期      | 下期     | 上期      | 下期     | 上期      | 下期     | 上期      | 下期     | 上期      | 下期     | 連結      | 連結      | 連結      | 連結      | 期初会予    | 差異     |
| 販管費内訳       | 11,715  | 11,506 | 12,280  | 14,460 | 14,843  | 16,001 | 15,976  | 16,564 | 17,344  | 17,907 | 23,221  | 26,740  | 30,844  | 32,540  | 35,251  | +2,711 |
| 人件費         | 3,559   | 3,565  | 4,099   | 4,724  | 5,003   | 5,365  | 5,718   | 5,657  | 5,928   | 6,304  | 7,124   | 8,823   | 10,368  | 11,375  | 12,232  | +857   |
| 広告宣伝費（純広告）  | 1,816   | 1,135  | 845     | 985    | 1,142   | 1,062  | 898     | 790    | 1,157   | 951    | 2,951   | 1,830   | 2,204   | 1,688   | 2,108   | +420   |
| 賃借料（社宅除く）   | 2,340   | 2,624  | 2,931   | 3,639  | 3,565   | 3,883  | 3,911   | 4,334  | 4,318   | 4,544  | 4,964   | 6,570   | 7,448   | 8,245   | 8,862   | +617   |
| 減価償却費（資産除く） | 727     | 843    | 922     | 993    | 1,040   | 1,207  | 1,104   | 1,195  | 1,108   | 1,154  | 1,570   | 1,915   | 2,247   | 2,299   | 2,262   | -37    |
| 支払リース料      | 260     | 309    | 326     | 350    | 369     | 398    | 397     | 374    | 346     | 315    | 569     | 676     | 767     | 771     | 661     | -110   |
| 支払手数料       | 1,141   | 1,185  | 1,201   | 1,485  | 1,538   | 1,668  | 1,585   | 1,580  | 1,821   | 1,888  | 2,326   | 2,686   | 3,206   | 3,165   | 3,709   | +544   |
| 備品消耗品費      | 563     | 610    | 589     | 718    | 645     | 736    | 667     | 756    | 769     | 835    | 1,173   | 1,307   | 1,381   | 1,423   | 1,604   | +181   |
| その他         | 1,306   | 1,234  | 1,364   | 1,565  | 1,536   | 1,684  | 1,692   | 1,878  | 1,894   | 1,915  | 2,540   | 2,929   | 3,220   | 3,570   | 3,809   | +239   |
| YoY         | 24.3%   | -2.5%  | 4.8%    | 25.7%  | 20.9%   | 10.7%  | 7.6%    | 3.5%   | 8.6%    | 8.1%   | 9.4%    | 15.2%   | 15.3%   | 5.5%    | 8.3%    |        |
| 人件費         | 24.8%   | 11.9%  | 15.2%   | 32.5%  | 22.1%   | 13.6%  | 14.3%   | 5.4%   | 3.7%    | 11.4%  | 18.0%   | 23.8%   | 17.5%   | 9.7%    | 7.5%    |        |
| 広告宣伝費（純広告）  | 21.2%   | -53.9% | -53.5%  | -13.2% | 35.1%   | 7.8%   | -21.4%  | -25.6% | 28.8%   | 20.4%  | -25.5%  | -38.0%  | 20.4%   | -23.4%  | 24.9%   |        |
| 賃借料（社宅除く）   | 11.9%   | 10.4%  | 25.3%   | 38.7%  | 21.6%   | 6.7%   | 9.7%    | 11.6%  | 10.4%   | 4.8%   | 11.1%   | 32.4%   | 13.4%   | 10.7%   | 7.5%    |        |
| 減価償却費（資産除く） | 40.1%   | 25.8%  | 26.8%   | 17.8%  | 12.8%   | 21.6%  | 6.2%    | -1.0%  | 0.4%    | -3.4%  | 32.0%   | 22.0%   | 17.3%   | 2.3%    | -1.6%   |        |
| 支払リース料      | 30.7%   | 37.3%  | 25.4%   | 13.3%  | 13.2%   | 13.7%  | 7.6%    | -6.0%  | -12.8%  | -15.8% | 34.2%   | 18.8%   | 13.5%   | 0.5%    | -14.3%  |        |
| 支払手数料       | 41.7%   | 4.3%   | 5.3%    | 25.3%  | 28.1%   | 12.3%  | 3.1%    | -5.3%  | 14.9%   | 19.5%  | 19.8%   | 15.5%   | 19.4%   | -1.3%   | 17.2%   |        |
| 備品消耗品費      | 32.2%   | 14.7%  | 4.6%    | 17.7%  | 9.5%    | 2.5%   | 3.4%    | 2.7%   | 15.3%   | 10.4%  | 22.4%   | 11.4%   | 5.7%    | 3.0%    | 12.7%   |        |
| その他         | 26.8%   | 2.0%   | 4.4%    | 26.8%  | 12.6%   | 7.6%   | 10.2%   | 11.5%  | 11.9%   | 2.0%   | 13.4%   | 15.3%   | 9.9%    | 10.9%   | 6.7%    |        |
| 売上比         | 66.4%   | 62.1%  | 69.2%   | 63.0%  | 69.0%   | 64.9%  | 67.1%   | 62.2%  | 66.2%   | 61.4%  | 64.2%   | 65.7%   | 66.8%   | 64.5%   | 63.7%   | -0.8pp |
| 人件費         | 20.2%   | 19.3%  | 23.1%   | 20.6%  | 23.2%   | 21.8%  | 24.0%   | 21.2%  | 22.6%   | 21.6%  | 19.7%   | 21.7%   | 22.4%   | 22.5%   | 22.1%   | -0.5pp |
| 広告宣伝費（純広告）  | 10.3%   | 6.1%   | 4.8%    | 4.3%   | 5.3%    | 4.3%   | 3.8%    | 3.0%   | 4.4%    | 3.3%   | 8.2%    | 4.5%    | 4.8%    | 3.3%    | 3.8%    | +0.5pp |
| 賃借料（社宅除く）   | 13.3%   | 14.2%  | 16.5%   | 15.9%  | 16.6%   | 15.7%  | 16.4%   | 16.3%  | 16.5%   | 15.6%  | 13.7%   | 16.1%   | 16.1%   | 16.3%   | 16.0%   | -0.3pp |
| 減価償却費（資産除く） | 4.1%    | 4.6%   | 5.2%    | 4.3%   | 4.8%    | 4.9%   | 4.6%    | 4.5%   | 4.2%    | 4.0%   | 4.3%    | 4.7%    | 4.9%    | 4.6%    | 4.1%    | -0.5pp |
| 支払リース料      | 1.5%    | 1.7%   | 1.8%    | 1.5%   | 1.7%    | 1.6%   | 1.7%    | 1.4%   | 1.3%    | 1.1%   | 1.6%    | 1.7%    | 1.7%    | 1.5%    | 1.2%    | -0.3pp |
| 支払手数料       | 6.5%    | 6.4%   | 6.8%    | 6.5%   | 7.1%    | 6.8%   | 6.7%    | 5.9%   | 6.9%    | 6.5%   | 6.4%    | 6.6%    | 6.9%    | 6.3%    | 6.7%    | +0.4pp |
| 備品消耗品費      | 3.2%    | 3.3%   | 3.3%    | 3.1%   | 3.0%    | 3.0%   | 2.8%    | 2.8%   | 2.9%    | 2.9%   | 3.2%    | 3.2%    | 3.0%    | 2.8%    | 2.9%    | +0.1pp |
| その他         | 7.4%    | 6.7%   | 7.7%    | 6.8%   | 7.1%    | 6.8%   | 7.1%    | 7.1%   | 7.2%    | 6.6%   | 7.0%    | 7.2%    | 7.0%    | 7.1%    | 6.9%    | -0.2pp |

出所：会社資料よりSR作成

### SPAモデル

同社はSPAビジネスモデル（製造小売業、スペシャリティストア・リテイラー・オブ・プライベート・レーベル・アパレル）をアイウエア小売に当てはめようとしている（アイウエアに当てはめると用語としては誤用であるが、本レポートでは便宜上「SPA」とする）。SPAビジネスモデルはアパレル小売業界では広く普及しているが、アイウエア小売業界ではこうしたビジネスモデルの必要性および可能性が議論されてこなかった。簡単に説明すると、SPAモデルによる小売業態とは、小売店がサプライヤーと情報を共有することで直近の需要傾向にマッチした生産と在庫の確保をめざすことである。SPAモデルは、販売地点からのフィードバックが常にバリューチェーン（価値連鎖）のチェーンを遡って伝達されることにより、消費者のニーズが販売店の店先に即座に反映されることを狙って構築されている。これには、バリューチェーンのすべての要素間における密接な連携が必要不可欠である。

#### JINS版のSPAモデル実現を目指して

ジェイアイエヌ版のSPAモデルを実現するため、同社は、一つ一つの商品について、販売、在庫、発注に関する情報をITシステムで一元化している。これにより、何が売れて何が売れていないかをリアルタイムで把握することが可能になる。同システムはまた、再発注のシグナルを出し、ディスカウントの判断の支援も行う。

同社は 週に一度の会議で「マーチャンドライジングマップ」を使い、どの製品がどれくらいの期間にわたりどの価格で売れるかを特定し、商品戦略を取り決める。同社は、マーチャンドライジングマップに照らして売上情報を分析することにより、どの製品が期待通りの売上をあげていないかを素早く把握できる。売上目標に達しなかった製品は自動的に下の価格帯まで値引きされる。

他の眼鏡小売事業者が従来の6ヵ月ごとの受注サイクルに依存し続けるなか、同社は、SPA型52週サイクルに基づくマーチャンドライジングモデルを使う業界唯一の会社であるとしている。これは、同社にとって商品発注における強みである。



同社では、売れ筋商品の再発注を即座にサプライヤーにかけられる体系を確立しているのに対し、競合他社はいわゆる「機会損失」を被る可能性がある（消費者が求める商品を持っていないことから生じる機会損失）。再発注にかかる時間の短縮は、「売り手側が何を売を決めるのではなく、買い手側が何を買いたいかを売り手に伝える」ことがある程度可能になったことを意味する。

買い手に商品選定を依存するビジネスモデルのため、提供商品が画一的になるというリスクもある。特定のスタイルやデザインが売れ筋になっている場合、SPAモデルでは同じ商品あるいは類似商品を即座に店頭に並べることで対応する。従って、トレンドが続いている間はそのトレンドを効果的にとらえることが可能になるが、トレンドが転換する場合に問題が生じる。SPAモデルを効果的に使いこなすためには、既存の人気商品（短期的には利益をもたらすが、長期的にはリスクとなる）と新商品（短期的にはリスクであるが、長期的には利益をもたらす）のバランスをうまくとり、注意深く商品構成を決定する必要があるだろう。

#### 店舗の様子



出所：会社データよりSR社作成

#### 店舗

同社の店舗の大多数がアイウエアを販売している（FY08/17末時点の国内363店舗のうち、同社は「ジンズ」ブランドで323店舗を展開。残り40店舗が服飾雑貨販売の店舗である）。同社の典型的なアイウエア販売店は、床面積100平方メートル程度で、ショッピングセンター内、もしくは通行量の多いエリア（駅、あるいはファッションビル）に出店している。平均スタッフ数は8名（多めに感じるが、ショッピングモールの営業時間が長いことだけでなく、店舗の性質上、商品の回転が速く来店客数が多いことが原因と考えられる）。

店舗床面積の大部分が商品のディスプレイに使われている。同社が新たに作り上げたスタンダードな店舗形態におけるディスプレイケースは、升目状で、一つひとつの眼鏡が個々のボックスに収まるように配置される。商品の簡潔な見せ方、手に取りやすさなどに加え、このディスプレイ方法は店舗運営において重要な役割を担っている。どのアイテムが売れ、どの商品を補充する必要があるのかを簡単に把握することができるため。これにより、再発注の決定が簡便で素早く、正確になる。さらにこの方法は、不整合な在庫の積み増しを避けるための洗練された解決策にもなる。

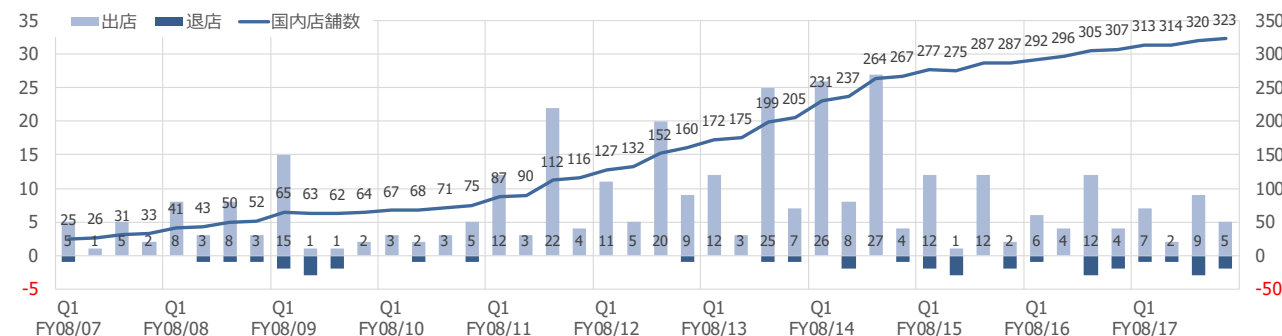
同社でも他の会社でも、アイウエア販売店では、店舗ごとに市場の特性が異なるため店長が発注の権限を持つ傾向にある。しかしこのことによって、すべての顧客の満足を求め、在庫切れを避けようとする店長の判断で、在庫過多を招く恐れがある。店舗成績は通常、自己資金収益率（CCR）ではなく売上高あるいは粗利益金額ベースで評価される。そのため、非効率な在庫増しを招きやすい体質になっているといえよう。逆に、商品の在庫薄も見過ごしやすい。商品と商品の間隔を少し広げてきれいに陳列しようとしているうちに、特定の商品が品薄になっていることを見過ごすのは容易に想像できる。一つのボックスに一つずつ眼鏡をディスプレイすれば、この問題は解決し、同社の店舗レベルでのSPA戦略の要の一つにもなり得る。

#### 出店状況

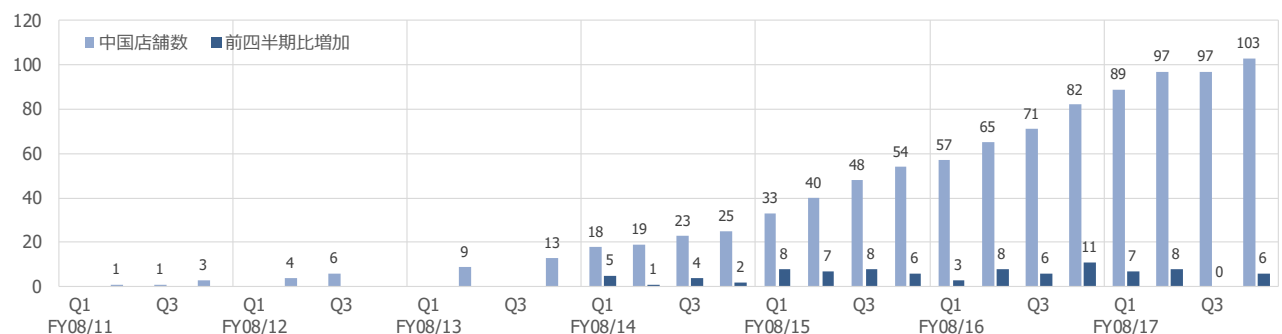
同社のジンズ業態の大多数は主要都市エリアに配置されている。店舗成長戦略は新規出店と既存店の改装（新しいデザイ

ンとレイアウト) の二つである。同社は、FY08/10の半ばに新しい店舗形態をまとめあげた。これにより、店舗の運営効率が大幅に改善されると同社は考えている。同社は、FY08/12 (45店舗) FY08/13 (47店舗) FY08/14 (67店舗) の3期で159店舗の出店を遂げた。FY08/10末時点における店舗数は75店舗に対して、店舗出店を大幅に加速していたが、FY08/15は既存店改革に注力するために20店舗の純増に抑え、FY08/16 (20店舗) FY08/17 (16店舗) と抑制が続く。

### 国内店舗数



### 中国店舗数



出所：会社資料よりSR作成

### 中期目標は国内500店舗、中国100店舗

同社は、中期的に国内500店舗、中国100店舗までの店舗網拡大を目指し、各々1店舗あたり売上高150百万円、100百万円を当面の目標としている。中国はFY08/17末で108店舗を達成。国内についてはロードサイド店舗への出店余力、路面店におけるブランディング強化に注目していきたい。

| 新規店舗の前提条件<br>(百万円)                 |       |
|------------------------------------|-------|
| 規模                                 | 30坪   |
| 総投資額                               | 35    |
| 固定資産                               | 21.0  |
| 保証金                                | 10.0  |
| たな卸資産                              | 4.0   |
| 年間売上高                              | 130.0 |
| 営業利益                               | 36.0  |
| 営業利益率                              | 30%   |
| 回収期間(税込)                           | 12ヶ月  |
| 税率                                 | 42%   |
| 税引き後利益                             | 20.9  |
| 減価償却費用(10年)                        | 2.1   |
| 営業活動によるキャッシュフロー(営業利益 - 税金 + 減価償却費) | 23.0  |

出所：会社データよりSR社作成

同社では、新規の出店のみならず改装にも注力している。FY08/11には4店舗の改装に留まっていたが、FY08/12は22店舗、FY08/13は19店舗、FY08/14は17店舗、FY08/15は16店舗、FY08/16は17店舗、FY08/17は22店舗の改装が施された。

### 製品

同社が「国内トップのアイウェア企業」という目標を達成するためには、商品開発こそが最も重要な課題であるといえよう。同社は6,000円以下の低価格で、革新的かつ高品質の商品を継続的に提供する必要がある。これについて競合他社は

懐疑的だ。同社はそれに対し、ユニクロのように、これまで聞いたこともないような低価格で高品質商品を提供することは可能だと反論する。大量販売はすなわちスケールメリットを意味する。適切な商品を提供している場合は特に、低価格であれば大量販売が可能である。必要なのは商品開発でリスクをとる覚悟であり、従来の既成概念を変えようとする意気込みである、と同社は考える。

#### エアフレーム



出所：会社データよりSR社作成

「エア・フレーム」はシンプルかつファッショナブルな製品ラインである。同社のメッセージは単純明快。「最軽量、最高の耐久性、カラーバリエーションも豊富」というもので、価格は前面に押し出していない（基本価格4,990円、一部を3,990円で提供）。エア・フレームの売り出しは成功し、第6弾を2012年3月にリリース。レンズに関する姿勢がもう一つの例だ。同社が強調するのは「追加料金なし」「薄型非球面レンズを標準装備」「国内トップメーカーのレンズを使用」といったほんの幾つかのポイントだけである。

SR社では、眼鏡市場（メガネトップのストアブランド）で提供するレンズの85%程度が非球面レンズであると推定している。しかし、眼鏡市場ではこれをあえて強調する必要性も、100%このレンズに切り替える必要性もないと判断しているようだ。同社は意見を異にする。「残り15%を残しておくことに何の意味があるのか。提案はシンプルのほうがいい。最高品質、最薄型のレンズだけを提供する。からくりはなし」というのが同社の姿勢である。これは恐らく、同社のルーツが服飾雑貨販売であったことからくるものだろう。同社のこのような姿勢は、「KISS（Keep It Simple, Stupid! シンプルに行こう） and tell（最大の強みを伝えよう）」という言葉で端的に言い表せるかもしれない。

#### JINS PC



出所：会社データよりSR社作成

2012年9月にシリーズ初の日本製となる「Air frame α（エア・フレームアルファ）」を発売、加えて、2013年4月には従来のクラシックフレームシリーズを一新し、新ラインアップ「JINS CLASSIC」を発売するなど、顧客層の拡大に努めている。「JINS CLASSIC」は、古くから継承される定番型を現代風にアレンジし、新たなベーシックとしての提案を目指している（基本価格7,990円、一部を9,990円で提供）。

## JINS CLASSIC



出所：会社データよりSR社作成

「エア・フレーム」と同様の成功を、革新的新商品でも再現できるかどうかは今後の重要課題である。その意味で興味深いのが度付きサングラスの分野と機能性アイウェアの分野である。度付きサングラスは、最高品質のレンズ（紫外線を99%カットするUV400レンズ）を格好の良いデザイナーフレームに装備し、これを低価格で提供するものである。機能性アイウェアは、眼鏡を必要としていなかった人たちにも、使用場面ごとに眼の負担を軽減する機能、眼を保護する機能、視界のコントラストを強めて良く見えるようにする機能から眼鏡が役立つという新しい市場で、2011年7月に「JINS Golf」「JINS Sports」を発売、2011年9月には「JINS PC」を発売した。特に「JINS PC」は、パソコン・薄型テレビ・スマートフォン・ゲームなど、LEDディスプレイを凝視する機会が多い人にとって、網膜に有害な光（ブルーライト）を約55%カットするレンズ（NXT次世代型ブルーライトカットレンズ）を搭載した眼鏡で市場の注目度は高い（価格3,990円）。

## 商品戦略

FY08/15からは商品MDを刷新、「Magnify Life」に沿った商品展開を行っている。FY08/16はこの定番・非定番戦略を更に磨き上げ、1) 定番商品はPDCAサイクルを確実に回すことで欠品率を低めて、継続的に商品ラインアップの見直しを行い、2) 非定番商品はアイデアを洗練させるとともに売れ筋を見極めていく、とみられる。そして、これらは商品カテゴリを8つに分類し、ライフスタイルや機能に応じたモノづくりを進めていくというもので、「Magnify Life」のコンセプトが固まったからこそ可能になったと考えられる。

非定番については、定番・非定番を明確に分けたことで非定番のクオリティが上がっている模様だ。非定番は大きな区切りでは春夏商品、秋冬商品、そして四半期毎、また適宜投入する予定であり、消費者のメガネ購入サイクルをどれだけ刺激していくか、今後注目していきたい。

## 商品構成：商品を8カテゴリに分類し、ライフスタイルや機能によって最適な一本を選びやすくした

| OPTICAL（視力矯正用） |               | NON OPTICAL |
|----------------|---------------|-------------|
| FORMAL         | CASUAL        | SUNGLASSES  |
| CLASSIC        | KIDS & JUNIOR | READING     |
| SPORTS         |               | FUNCTION    |

出所：会社資料よりSR作成



## 収益性・財務指標

| 収益性<br>(百万円)     | FY08/06<br>非連結 | FY08/07<br>非連結 | FY08/08<br>非連結 | FY08/09<br>非連結 | FY08/10<br>非連結 | FY08/11<br>連結 | FY08/12<br>連結 | FY08/13<br>連結 | FY08/14<br>連結 | FY08/15<br>連結 | FY08/16<br>連結 | FY08/17<br>連結 |
|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 売上総利益            | 2,610          | 3,519          | 4,395          | 5,333          | 7,522          | 10,688        | 17,015        | 27,445        | 26,194        | 30,324        | 34,528        | 37,942        |
| 売上総利益率           | 66.2%          | 69.0%          | 70.6%          | 71.7%          | 70.9%          | 73.3%         | 75.2%         | 75.1%         | 72.5%         | 74.5%         | 74.8%         | 75.2%         |
| 営業利益             | 690            | 680            | 223            | 144            | 620            | 1,084         | 2,634         | 6,223         | 2,973         | 3,585         | 3,683         | 5,402         |
| 営業利益率            | 17.5%          | 13.3%          | 3.6%           | 1.9%           | 5.9%           | 7.4%          | 11.6%         | 17.0%         | 8.2%          | 8.8%          | 8.0%          | 10.7%         |
| EBITDA           | 762            | 787            | 406            | 405            | 896            | 1,513         | 3,366         | 7,361         | 4,475         | 5,430         | 5,843         | 7,619         |
| EBITDA マージン      | 19.3%          | 15.4%          | 6.5%           | 5.5%           | 8.4%           | 10.4%         | 14.9%         | 20.1%         | 12.4%         | 13.3%         | 12.7%         | 15.1%         |
| 財務指標             |                |                |                |                |                |               |               |               |               |               |               |               |
| 総資産経常利益率 (ROA)   | 33.5%          | 24.2%          | 5.7%           | 3.4%           | 13.9%          | 18.8%         | 22.4%         | 31.2%         | 13.8%         | 15.3%         | 14.2%         | 18.5%         |
| 自己資本当期純利益率 (ROE) | 27.8%          | 18.3%          | -5.2%          | -0.9%          | 10.9%          | 16.0%         | 18.9%         | 32.4%         | 10.1%         | 14.4%         | 13.6%         | 16.9%         |
| 総資産回転率           | 2.0            | 1.8            | 2.0            | 2.0            | 2.5            | 2.6           | 2.0           | 1.9           | 1.7           | 1.8           | 1.8           | 1.8           |
| 在庫回転率            | 6.2            | 3.9            | 3.1            | 3.4            | 5.4            | 5.0           | 3.4           | 2.9           | 2.8           | 3.0           | 2.8           | 2.8           |
| 在庫回転日数           | 58.6           | 93.5           | 116.3          | 106.9          | 67.9           | 73.3          | 105.9         | 125.5         | 128.5         | 121.7         | 129.7         | 129.3         |
| 運転資金 (百万円)       | 516            | 850            | 950            | 944            | 974            | 1,580         | 3,372         | 5,811         | 4,599         | 5,159         | 6,129         | 6,156         |
| 流動比率             | 282.9%         | 280.4%         | 124.2%         | 139.2%         | 118.4%         | 108.4%        | 224.4%        | 182.4%        | 155.2%        | 149.3%        | 163.5%        | 168.3%        |
| 当座比率             | 230.3%         | 181.5%         | 59.3%          | 77.4%          | 72.6%          | 61.3%         | 168.7%        | 122.7%        | 96.7%         | 95.4%         | 98.3%         | 111.5%        |
| 営業活動によるCF/流動負債   | 65.5%          | 33.1%          | -1.6%          | 18.8%          | 62.9%          | 24.4%         | 30.4%         | 69.1%         | 40.3%         | 58.9%         | 30.7%         | 74.7%         |
| 負債比率             | -51.0%         | -29.5%         | 14.8%          | 28.1%          | 6.9%           | 50.8%         | -30.8%        | -28.8%        | -5.7%         | -12.7%        | -3.7%         | -17.2%        |
| 営業活動によるCF/負債合計   | 54.3%          | 30.9%          | -1.5%          | 14.1%          | 43.5%          | 13.1%         | 16.5%         | 45.6%         | 33.5%         | 40.4%         | 22.3%         | 49.4%         |
| キャッシュ・サイクル (日)   | 59             | 92             | 111            | 96             | 56             | 55            | 87            | 114           | 122           | 104           | 110           | 110           |
| 運転資金増減           | 178            | 334            | 100            | -6             | 30             | 606           | 1,792         | 2,440         | -1,212        | 560           | 970           | 27            |

出所：会社資料よりSR作成

注：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

|                          |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
|--------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| メガネスーパー 3318<br>(単位：百万円) |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
|                          | FY04/06 | FY04/07 | FY04/08 | FY04/09 | FY04/10 | FY04/11 | FY04/12 | FY04/13 | FY04/14 | FY04/15 |
| 連結売上高                    | 38,099  | 38,293  | 35,313  | 29,423  | 25,061  | 22,472  | 19,174  | 15,969  | 14,911  | 14,291  |
| YoY                      | 0.9%    | 0.5%    | -7.8%   | -16.7%  | -14.8%  | -10.3%  | -14.7%  | -16.7%  | -6.6%   | -4.2%   |
| 売上総利益                    | 27,716  | 27,532  | 24,440  | 19,814  | 16,438  | 14,747  | 12,768  | 10,620  | 9,605   | 9,589   |
| 粗利益率                     | 72.7%   | 71.9%   | 69.2%   | 67.3%   | 65.6%   | 65.6%   | 66.6%   | 66.5%   | 64.4%   | 67.1%   |
| 販管費                      | 24,672  | 25,178  | 24,989  | 20,071  | 16,867  | 15,285  | 14,058  | 12,227  | 11,730  | 10,400  |
| 販管費率                     | 64.8%   | 65.8%   | 70.8%   | 68.2%   | 67.3%   | 68.0%   | 73.3%   | 76.6%   | 78.7%   | 72.8%   |
| 営業利益                     | 3,044   | 2,354   | -549    | -278    | -429    | -538    | -1,289  | -1,607  | -2,125  | -811    |
| 営業利益率                    | 8.0%    | 6.1%    | -1.6%   | -0.9%   | -1.7%   | -2.4%   | -6.7%   | -10.1%  | -14.3%  | -5.7%   |
| 棚卸資産                     | 4,332   | 4,726   | 4,846   | 3,852   | 2,803   | 2,270   | 1,993   | 2,443   | 2,522   | 2,727   |
| 在庫回転率                    | 2.5     | 2.4     | 2.3     | 2.2     | 2.6     | 3.0     | 3.0     | 2.4     | 2.1     | 1.8     |
| 交差比率                     | 183%    | 171%    | 157%    | 149%    | 170%    | 200%    | 200%    | 160%    | 138%    | 120%    |
| 三城ホールディングス 7455          |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
|                          | FY03/06 | FY03/07 | FY03/08 | FY03/09 | FY03/10 | FY03/11 | FY03/12 | FY03/13 | FY03/14 | FY03/15 |
| 連結売上高                    | 68,011  | 66,929  | 63,876  | 57,745  | 56,299  | 60,140  | 59,547  | 55,419  | 56,903  | 54,342  |
| YoY                      | -1.3%   | -1.6%   | -4.6%   | -9.6%   | -2.5%   | 6.8%    | -1.0%   | -6.9%   | 2.7%    | -4.5%   |
| 売上総利益                    | 48,491  | 47,405  | 45,370  | 39,759  | 38,656  | 41,725  | 39,795  | 37,711  | 38,488  | 37,082  |
| 粗利益率                     | 71.3%   | 70.8%   | 71.0%   | 68.9%   | 68.7%   | 69.4%   | 66.8%   | 68.0%   | 67.6%   | 68.2%   |
| 販管費                      | 39,248  | 40,372  | 41,488  | 40,559  | 39,199  | 40,663  | 39,910  | 37,283  | 37,680  | 36,906  |
| 販管費率                     | 57.7%   | 60.3%   | 65.0%   | 70.2%   | 69.6%   | 67.6%   | 67.0%   | 67.3%   | 66.2%   | 67.9%   |
| 営業利益                     | 9,243   | 7,033   | 3,881   | -800    | -543    | 1,062   | -114    | 427     | 808     | 175     |
| 営業利益率                    | 13.6%   | 10.5%   | 6.1%    | -1.4%   | -1.0%   | 1.8%    | -0.2%   | 0.8%    | 1.4%    | 0.3%    |
| 棚卸資産                     | 8,338   | 8,535   | 9,381   | 9,791   | 9,185   | 9,993   | 10,244  | 9,658   | 10,308  | 11,034  |
| 在庫回転率                    | 2.3     | 2.3     | 2.1     | 1.9     | 1.9     | 1.9     | 2.0     | 1.8     | 1.8     | 1.6     |
| 交差比率                     | 162%    | 164%    | 147%    | 129%    | 128%    | 133%    | 130%    | 121%    | 125%    | 110%    |
| 愛眼 9854                  |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
|                          | FY03/06 | FY03/07 | FY03/08 | FY03/09 | FY03/10 | FY03/11 | FY03/12 | FY03/13 | FY03/14 | FY03/15 |
| 連結売上高                    | 26,516  | 26,878  | 25,648  | 22,228  | 20,860  | 19,045  | 17,914  | 16,150  | 16,996  | 15,988  |
| YoY                      | 2.5%    | 1.4%    | -4.6%   | -13.3%  | -6.2%   | -8.7%   | -5.9%   | -9.8%   | 5.2%    | -5.9%   |
| 売上総利益                    | 17,702  | 18,233  | 17,128  | 14,811  | 14,055  | 12,860  | 12,163  | 10,721  | 11,563  | 10,908  |
| 粗利益率                     | 66.8%   | 67.8%   | 66.8%   | 66.6%   | 67.4%   | 67.5%   | 67.9%   | 66.4%   | 68.0%   | 68.2%   |
| 販管費                      | 15,607  | 16,178  | 16,206  | 15,154  | 14,237  | 13,523  | 12,771  | 12,337  | 11,885  | 11,320  |
| 販管費率                     | 58.9%   | 60.2%   | 63.2%   | 68.2%   | 68.3%   | 71.0%   | 71.3%   | 76.4%   | 69.9%   | 70.8%   |
| 営業利益                     | 2,095   | 2,055   | 922     | -342    | -182    | -662    | -607    | -1,615  | -321    | -411    |
| 営業利益率                    | 7.9%    | 7.6%    | 3.6%    | -1.5%   | -0.9%   | -3.5%   | -3.4%   | -10.0%  | -1.9%   | -2.6%   |
| 棚卸資産                     | 3,105   | 3,257   | 3,291   | 2,895   | 2,510   | 2,266   | 2,296   | 2,434   | 2,800   | 2,384   |
| 在庫回転率                    | 2.8     | 2.7     | 2.6     | 2.4     | 2.5     | 2.6     | 2.5     | 2.3     | 2.1     | 2.0     |
| 交差比率                     | 188%    | 184%    | 174%    | 160%    | 170%    | 175%    | 171%    | 152%    | 141%    | 134%    |
| ジェイアイエヌ 3046             |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
|                          | FY08/06 | FY08/07 | FY08/08 | FY08/09 | FY08/10 | FY08/11 | FY08/12 | FY08/13 | FY08/14 | FY08/15 |
| 連結売上高                    | 3,940   | 5,102   | 6,222   | 7,434   | 10,604  | 14,575  | 22,614  | 36,554  | 36,150  | 40,699  |
| YoY                      | 36.6%   | 29.5%   | 22.0%   | 19.5%   | 42.6%   | 37.4%   | 55.2%   | 61.6%   | -1.1%   | 12.6%   |
| 売上総利益                    | 2,610   | 3,519   | 4,395   | 5,333   | 7,522   | 10,688  | 17,015  | 27,445  | 26,194  | 30,324  |
| 粗利益率                     | 66.2%   | 69.0%   | 70.6%   | 71.7%   | 70.9%   | 73.3%   | 75.2%   | 75.1%   | 72.5%   | 74.5%   |
| 販管費                      | 1,920   | 2,839   | 4,172   | 5,189   | 6,901   | 9,605   | 14,381  | 21,222  | 23,221  | 26,740  |
| 販管費率                     | 48.7%   | 55.6%   | 67.0%   | 69.8%   | 65.1%   | 65.9%   | 63.6%   | 58.1%   | 64.2%   | 65.7%   |
| 営業利益                     | 690     | 680     | 223     | 144     | 620     | 1,084   | 2,634   | 6,223   | 2,973   | 3,585   |
| 営業利益率                    | 17.5%   | 13.3%   | 3.6%    | 1.9%    | 5.9%    | 7.4%    | 11.6%   | 17.0%   | 8.2%    | 8.8%    |
| 棚卸資産                     | 280     | 531     | 633     | 597     | 550     | 1,011   | 2,237   | 4,027   | 2,985   | 3,931   |
| 在庫回転率                    | 6.2     | 3.9     | 3.1     | 3.4     | 5.4     | 5.0     | 3.4     | 2.9     | 2.8     | 3.0     |
| 交差比率                     | 413%    | 269%    | 222%    | 245%    | 381%    | 365%    | 259%    | 218%    | 206%    | 224%    |

出所：会社データより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。

同社の競争相手のほとんどが粗利率の低下に見舞われているのを見ると、店舗レベルでの価格競争の打撃のほどが窺われる。価格低下は、2000年代初頭のジェイアイエヌをはじめとする低価格眼鏡販売企業の参入に後押しされた部分がある。



しかし、ジェイアイエヌでは、粗利率をFY08/05の64%から、FY08/17の75.6%まで改善させている。同社をはじめとする同業界で販売されるフレームはほぼすべてが中国で調達されているが、同社は卸売を通さず、製造元から直接調達している。また、本数ベースだと業界トップのメガネトップに次ぐ本数を調達しており、当然ながら調達コストは安くなるであろう。レンズに関しては、同社はより規模の利益を享受している。同社の競合相手は複数の製造元から仕入れを行っているが、同社のレンズの仕入先はほぼHOYAと海外メーカーの2社（調達ルートは国内外3ルート）で占める。

眼鏡小売業者の販管費に占める比率が高いのは人件費である。同社の1店舗当たりの人員は他企業に比べて多い（競合他社の平均は5名、同社は8名）が、1人当たりの人件費は同業他社に比べて安い（2012年の同社従業員の年収は平均3.4百万円だが、パリミキ、メガネトップの平均は4.9百万～5.2百万円である）。同社の成長が始まったのが比較的最近であることから、従業員の平均年齢が低いことも一因だろう。また、給料の高い正社員比率の高い他社に対し、同社では正社員と準社員（時給体系）とで構成しバランスをとっている。

通常、広告宣伝費と賃借料が人件費に次いで大きい費用項目である。2005～2008年では、ほとんどの眼鏡小売業者が売上高の6%程度を広告宣伝費に充てていたが、同社では約2%だった。しかし、FY08/10期初のテレビCMの成功をうけ、同社は同年度以降の宣伝広告費の目安を対売上高比率で10%程度に引き上げた。賃借料は店舗の立地により異なる（ショッピングセンターは売上高に連動して賃料が決まる。一方、路面店は固定賃料を支払うことになっている）。2005年から2009年の間に同業他社が支払った賃借料の対売上高比率の中央値は約15%だったが、同社では8.3%から17.2%に上昇した。これは、ショッピングモールに支払う最低賃借保証金と既存店売上高の不振が理由として考えられる。FY08/10以降は改善傾向にあったが、FY08/15以降は再び16%超となった。これは家賃比率が高い中国事業の拡大によるものと考えられる。

## SW (Strengths, Weaknesses) 分析

### 強み (Strengths)

- **経営陣の野心**：競合他社は意見を異にするかもしれないが、SR社では、これこそ同社の差別化要素と考えている。2007年から2008年に苦境を経験した後、同社の創立者である田中仁社長は、同社を国内売上・利益トップのアイウェア小売企業に育てるという目標を立てた。田中社長は、日本の小売業界の第一人者で、SPAモデルを新境地へ昇華させたファーストリテイリング社の柳井正氏に会った時、いわゆるカンフル剤注射を打たれたかのような衝撃を受けた。田中社長は柳井氏との会見を機に、自分の目標設定が低すぎることを、そして自分が市場を定義しているのではなく、自分の戦略が市場によって定義されている状況に気付いたという。そこで同氏は事業戦略を根本から変え、経営哲学すら改めた。このような新たな野心が持続的な成果を生むか否かを判断するには時期尚早といえようが、組織全体の活性化につながったのは事実であろう。
- **規模が小さく機動性に優れる**：同社の企業規模は他の一部同業他社に比べてまだ小さい。この意味するところは幾つかある。まず、店舗網が比較的小規模であることから、改革を即座に実行しやすいという点が挙げられる。第二に、既存の企業カルチャーや慣行、信条などが出来上がっていないことから、社内の意識改革を信じるのが容易である。最後に、新規出店による高い成長率の持続が比較的容易（分母が小さいため）であることが挙げられる。
- **低価格モデルがスタート地点**：同社の眼鏡事業は最初から低価格を提供してきた。従って、競合他社のほとんど（恐らくZOFF以外）が直面しているような、いかに自社商品間の共食いを避け、これまでキャッシュフローを生み出してきた高価格商品を求める基幹顧客を取り逃さずに、低価格商品を提供するかという課題に直面せずに済む。

### 弱み (Weaknesses)

- **短い歴史**：同社の変革への意欲は2010年8月期に実を結んだ。また、同社の成長戦略は明瞭である。しかし、こうした急成長が持続するかどうかを判断するには時期尚早だろう。経営陣は、幾つかの施策を試行錯誤する過程で、経験から学ぶ段階にあり、いかなる障害が成長に歯止めをかけるかわからない。新規参入者という立場が、ユニークな機会を同社に与えているのも事実だが、すべての新規参入者が成功の道をたどるとは限らないのが現実だ。「エア・フレーム」の成功は単発の偶然だったのか、それとも今後続くサクセスストーリーの第一歩だったのか。同社が持続的成長を実現し、社内的にも社外的にも自信と信頼を獲得しうるか否かを判断するための正念場となろう。
- **アイウェアSPAモデルは実験段階**：SPAビジネスモデルがアイウェア事業に適応するかどうかはいまだ証明されていない。これまでに誰も試したことがないだけかもしれないが、基本的な疑問は残る。顧客は本当に52週マーチャндаイジングを必要とするのか。同社は真の製品改革をもたらすことができるのか。製品の画一化を避けつつ、売れ筋の売上最大化を実現できるのか。こうした疑問をはじめ、今後もさまざまな課題をクリアしていく必要があろう。
- **財務体質が比較的弱い**：同社では、2008年8月期から2009年8月期にかけて店舗網拡大のため債務が増大した。競合大手では財務体質が同社より良好で、手元資金も潤沢なところがあり、市場環境の変化によるショックに際しては同社に比べ耐久性に優れている可能性がある。

## 市場とバリューチェーン

国内の眼鏡及び眼鏡関連小売市場規模は約4,622億円である（調査会社眼鏡光学出版社による2012年調査データ）。

ここ数年、眼鏡市場は数量、価値両面で縮小傾向にあった。買い替えサイクルが伸びたことで、2001年には20百万本だった販売本数は2009年には約16百万本に減少した（2010年には約17百万本と反転増加）。主因は消費低迷であろうが、人口の高齢化も一因のようだ。一般に、老化による視力低下は30代後半から始まり、50代後半に一服する。日本のベビーブーム世代が高齢化し、眼鏡の買い替えを必要とする人口が減った。価格低下に関しては、2001年に約29,000円だった眼鏡の平均価格は、2011年には約22,000円に低下した（眼鏡光学出版株式会社データ）。同社は積極的にこのデフレトレンドを後押ししている。市場全体の販売本数の約15%を同社が担っているが、販売価格は市場平均の約4分の1である。

しかし、同社は投資家の意識を改革し、1兆円の市場をめざしたいと考えている。このような展望は誇大妄想だとみる向きもあるが、同社は「アイウェア市場には、再定義を通してさらに成長する潜在力がある」という信念を主張しているのである。同社は、現在提供している価格水準（今後はさらに引き下げられる可能性もあるが）と真の革新的商品がうまく組み合わせれば、カメラ付き携帯電話がカメラ市場を変えたように、アイウェア市場も根本から覆すことができると信じている。眼鏡には次の二つの潜在力があると同社では考えている。

(1) 機能的な目的別ツール。機能重視で特定の場面で使用する眼鏡（パソコン使用時用、ゴルフプレイ用、自転車用など）は既に国内眼鏡小売業界で主流トレンドになりつつある。同社は、業界に先駆けたSPA戦略の活用により、他社を大きく上回るピッチで革新的製品開発を押し進めている。しかし、さらに重要なのは、これまでになかった価格帯で売ること、このような「機能別商品」市場の境界線を引き直そうとしている点である。

(2) 実用的ファッションアイテム。同社は、眼鏡をファッションアイテムと定義することにはリスクもあると指摘している。「ファッショナブルで安い」という若年層向けマーケティングは、不景気のあおりを受けて、大手小売店および同社が2008年まで提供していたスリープライスシステムの先細りを招いた。しかし、やり方さえ正しければ、アイウェアのファッション性を強調する戦略は、理論上、既存顧客の買い替え需要を喚起するだけでなく、これまで視力矯正を必要としなかった人々を呼び込む効果も期待できる。同社はアパレル業界における「ファストファッション」をお手本に、今度こそ正しい方法でこの戦略を押し進める構えである。

同社が市場規模を1兆円と設定しているのは、以下、1) から6) の前提に基づく。

- 1) 余暇種目参加人口は、ゴルフやランニング、サイクリングなど。眼鏡をかけられるスポーツ合計で1億8,663万人（出所: レジャー白書）
- 2) インターネット人口は、9,094万人（出所: 総務省）
- 3) 1)と2)の合計で2億7,757万人
- 4) 眼鏡を一人年間1本購入、単価5,000円として3) の人口と掛け合わせると1兆3879億円
- 5) 4) に現状の市場規模4,250億円を足せば1兆8,128億円
- 6) 実際の眼鏡購入者が2億7,757万人まで至らず、その50%超であったとしても約1兆円

同社は1兆円市場の中で、シェア10%となる売上高1,000億円の達成をめざしている。

## 顧客

同社では低価格と明確なバリュー提案を武器に、マス市場をターゲットとしている。同社の顧客は比較的若年層でファッション志向が強く、格好よく見せたいが高価なファッションには手が届かない、あるいはそんな高いお金は払いたくないと考える人々であるといえよう。しかし、同社がコアターゲットと認識するのはそうした若年層のみではない（宣伝広告ではこうした顧客層にも直感的に働きかけているかもしれないが）。同社がターゲットにしたいのは日本で眼鏡をかけているすべての人であり、眼鏡をかけていない人も呼び込んでいきたいと考えている。このような目標は野心的すぎると映るかもしれない。多くの競合他社は「中高年の顧客は保守的であり、ジーンズのようなショッパで買い物をしないし、価格より品質とサービスを求めている」と言うだろう。同社は、こうした見解は自尊心のある大人の大人が1,990円のフリースジャケットや、990円のTシャツなど買わないだろうといったかつての既成概念と同じであると反論するだろう。成功の秘訣は眼鏡を売ることでなく、お手頃価格で手に入る楽しい商品、日常生活におけるアイウェアの意味を拡大してくれる商品を顧客に届けることであると同社は信じている。

## サプライヤー

通常、眼鏡小売業者はレンズやフレームの仕入先を複数かかえている。これにより、サプライヤーリスクを軽減し、仕入れ値の比較が可能になる。ジェイアイエヌも、海外に複数のフレーム仕入先を持っている。レンズに関し、同社は2011年8月期までレンズの調達を専らHOYA株式会社（東証7741）から行ってきた。しかし、2011年10月にタイで洪水が発生。HOYA社の主力工場がタイにあったことから、レンズの供給不足懸念が台頭。そのため、同社はHOYA社以外に他の調達先の開拓を進め、海外大手レンズメーカーからの直接調達ルートを確認した。これによって、同社のレンズ調達は、国内経由（HOYA社から、委託取引）、海外工場からの自社仕入れ（直接取引）となった。こうした調達ルートの見直しによって、同社はレンズの在庫リスクや為替リスク（円安になると原価が上昇）を抱えるものの、更なるコスト優位性を確保したものとSR社はみている。なお、FY08/17以降は調達ルートが3ルートに拡大し、調達原価引き下げに寄与している。

## 参入障壁

眼鏡小売産業への参入障壁は低い。眼鏡販売店は誰でも開業できる。しかし、この市場は競争が激しいこと、成熟市場であることから、参入者は高レベルの差別化と価値改革をもって臨む必要がある。眼鏡小売業の粗利率が高水準にある限り、業界内外において、低価格ビジネスモデルを模索しシェアを争奪しようという動きは絶えないだろう。

## 競争

同社の競争相手は、国内小売大手のみならず、幾多の小規模チェーン店や個人商店にまで及ぶ。上場企業では、パリミキで知られる株式会社三城ホールディングス（東証7455）、株式会社メガネトップ（東証7541）、愛眼株式会社（東証9854）、株式会社メガネスーパー（JASDAQ 3318）などがある。しかし、株式会社インターメスティック（非上場）のZOFFが、恐らく、最も直接的なライバルといえよう。ZOFFの平均販売単価は10,000円で、同等である。

2001年に低価格眼鏡小売業者が市場に参入してきた時、市場はこの新たな脅威にどう対処すればよいか戸惑った。ほとんどの競合他社は、似通った形態の店舗を投入し、最良の方策は市場を二分することだと考えた。若年層向け低価格店舗と、高額商品を扱うその他消費者向け店舗である。低価格はサービスと品質の低下を意味し、30,000円の眼鏡の横に10,000円の眼鏡を並べて売れば、30,000円の眼鏡を求める顧客の足が遠のくだろうというのが業界の認識だった。これが、同社の強みの一つである。同社は低価格商品のみで競争しており、自社高額商品との共食いリスクを考慮する必要がないからだ。

## 代替

眼鏡の主たる代替品はコンタクトレンズとレーザー手術である。ただ、2012年11月時点でレーザー手術はいまだ視力矯

正の主流の仲間入りを果たしていない。コンタクトレンズ市場は成熟市場である。コンタクトレンズと眼鏡の市場シェアについては、技術革新やデザインにより多少の変動が想定されるが、両者の関係はまず安定的と言っていいだろう。

コンタクトレンズへの切替コストは低い（コンタクトレンズを初めて購入する場合は眼科医師の処方が必要）、定期的買い足す必要がある。レーザー手術のコストは比較的高いが、同市場の価格水準は低減傾向にある。SR社では日本のレーザー手術の価格は100,000円から400,000円であると推定している（眼鏡光学出版株式会社のデータによると2012年3月期の眼鏡の平均単価はおよそ22,000円）。



## 経営戦略

同社の戦略はシンプルだ。「眼鏡小売市場を一から創造し直す」「眼鏡小売業とは何かを問い直す」。これにより、同社は国内眼鏡販売本数第一位をめざす。この目標を達成するために同社は、アイウェア業界に存在する3つの誤解を解いていこうと考えている。

第1の誤解「価格」。同社は、眼鏡は手の届きにくい高価なものであってはならないと考えている。競合相手のなかには、フレームやレンズの組み合わせによって異なる価格を設定している会社がある。同社で販売する眼鏡のほとんどは低価格、しかもすべて込みの価格設定（「オールインワン」）で、価格設定が単純明瞭である。同社ほど単価が安ければ、消費者は目的別に複数の眼鏡を買うことができる。

第2の誤解「機能」。2010年、国内のアイウェア小売業界では、機能面の革新がホットな話題となった。大手小売はこぞって、ゴルフ・釣り・パソコン使用など、さまざまな場面にふさわしい眼鏡の開発に努めてきた。同社は、この戦略が成功を収めるためには、革新的製品開発のみならず、驚くほどの低価格で、顧客が新しい商品を躊躇せず試せるような状況をつくる必要がある不可欠であると考えている。競合他社は心躍る機能を備えた新型眼鏡を20,000円から40,000円の価格帯で売り出してくる。同社は、彼らが最も重要な点を見過していると考えている。勝負はすごい商品の開発ではなく、消費者の購買意欲を掘り起こすような低価格により市場の境界線を押し広げることだというのが同社の考えだ。同社は4,990円という価格水準と素晴らしい特性という組み合わせが消費者を魅了し、市場拡大を後押しするとともに、かつてユニクロがアパレル業界で起こしたような革新の連鎖反応を生み出すことを期待している。

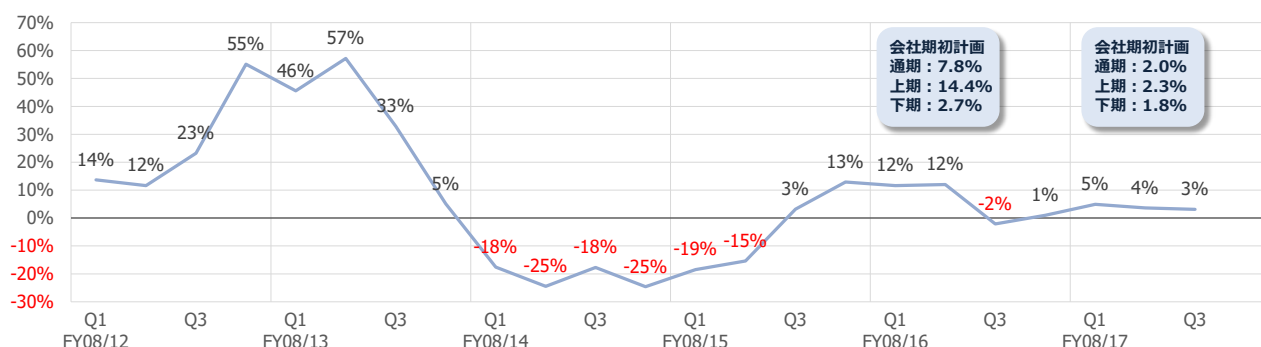
第3の誤解「スピード」。ほとんどの眼鏡小売業者は、季節ごとの発注・生産サイクルを踏襲しており、商品が店頭に並ぶのは商品選択の時から6カ月が経過してからになっている。同社ではこのサイクルを1週間まで短縮したいと考えている。従来のビジネスモデルでは、企業のバイヤーが適切な商品を適切な量だけ発注できることを期待しつつ、発注の決断を行っている。一方、同社が採用するSPAビジネスモデルでは、フィードバックのスピードアップにより、顧客の好みをいち早く小売業者に伝えることができる。このモデルで、アパレル業界には革新が巻き起こったが、同社は同じ手法で眼鏡小売市場に革新をもたらそうとしている。

## 過去の財務諸表

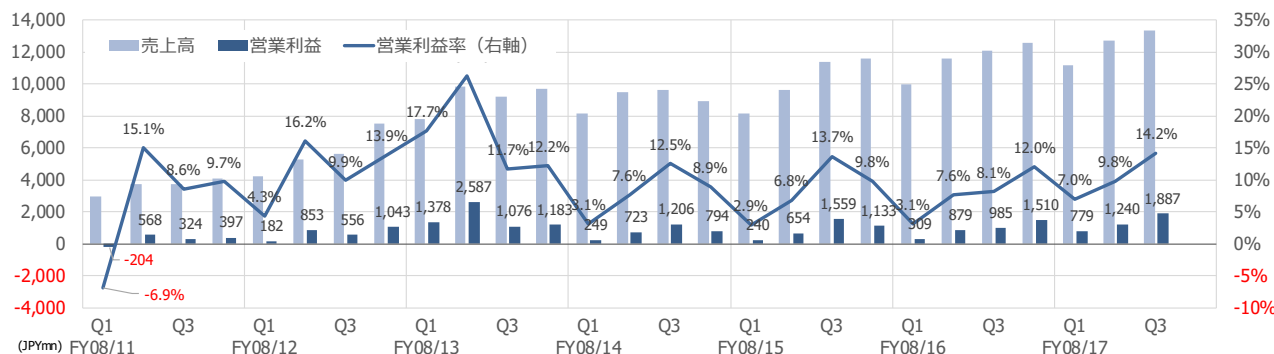
### 2017年8月期第3四半期決算（2017年7月14日発表）

- ▷ Q3累計：売上（10.5%増）営業利益（79.8%増）とも順調推移。国内が好調推移し業績牽引、海外もQ3 3か月では黒転
  - 国内：商品力強化が売上に表れ、粗利も原価低減を受け上昇、販管費も効率執行が進む。郊外店強化目指し継続出店
  - 中国：競争環境に厳しさ増すも、出店環境等は引き続き良好に推移し事業も順調に拡大、黒字定着が図れたとの認識
  - 米国：上期に旗艦店減損実施済。早期黒字化に向け、商品力向上、店舗オペレーション改善等に取り組む
- ▷ 出店：38店舗出店（国内18、中国17、米国3）。米国は計画線、中国は戦略をやや修正
- ▷ 計画比：Q3国内既存店伸長率は下期計画1.8%に対し3.1%で着地。連結売上はほぼ計画線だが、営業利益は26%超過達成
- ▷ 通期計画：4月5日の修正計画は下期計画を修正せず、上期の超過分のみ上乗せしたもの。Q3時点でも修正せず
- ▷ FY08/18：客数増が最大の課題。3プライス制戦略が商品展開含めて本格化。海外事業、MEMEは損益改善見込む
  - 国内既存店は客数増を主体に増収を狙う。店舗純増は国内中国ともに25~30が目標か。米国は既存店改善に注力

#### 既存店売上高前年同期比推移



#### 業績推移（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

#### 業績概要

##### Q3累計：売上（10.5%増）営業利益（79.8%増）とも順調推移。国内事業が好調推移し業績牽引

2017年8月期Q3累計業績は、売上高37,136百万円（前年比10.5%増）、営業利益3,906百万円（同79.8%増）、国内既存店売上高は3.8%増（Q3の3か月は3.1%増）となった。国内事業が商品力強化を背景に既存店が引き続き好調に推移、業績を牽引した。中国事業においても、出店数は計画に対して未達基調とみられるが、競合状況及び出店環境が引き続き良好に推移し、順調に事業拡大が続くとともに、黒字定着化が図れたとしている。

なお、4月5日に発表した通期計画の上方修正は、上期の超過分を通期計画に上乗せしたものであり、下期計画は出退店計画を除いて変更されていない点に留意のこと。Q3時点でも未修正であり、通期計画からQ3累計を控除したQ4営業利益は減益とも計算できるが、減益となるリスクは少ないとSR社ではみている。

## 市場認識

同社では市場環境について、国内眼鏡小売市場は2016年3月以降前年比マイナスの傾向が継続し足許も弱含みで推移していると認識している。そうした中、重要な経営課題として、1) 商品戦略の再構築、2) 店舗オペレーションの改善、3) 店舗戦略では郊外ロードサイド型店舗展開を強化すべく出店の継続、を進めてきた。同社では一定の成果は得られているもののまだ道半ばとしている。更なる成長を目指して、a) 商品力の向上及び接客力、b) 店舗マネジメントの強化が必要不可欠とし、これら諸課題に取り組んでいる。

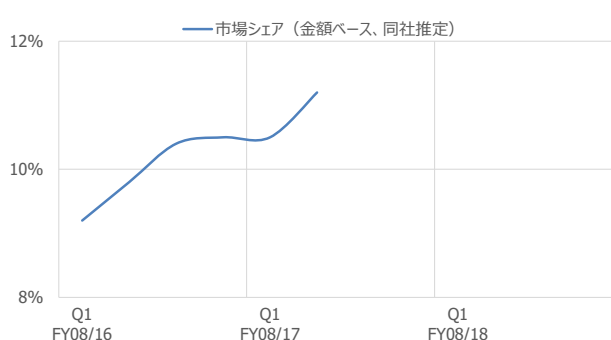
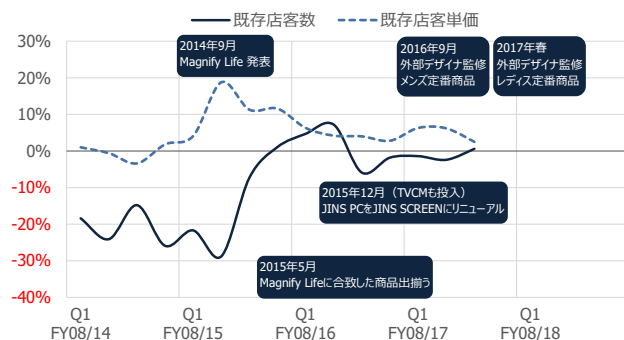
## 3プライス制への移行（3月より）、レディース定番商品の商品力強化などによる客数増効果に期待

2017年8月期は商品戦略の再構築において、本質的な品質及びデザインを強化することにより、売れる商品作りに取り組んできた。結果、Q1は商品戦略の再構築で一定の成果を得て既存店の成長に繋がった。Q2では、外部デザイナー監修のもと大幅にリニューアルした定番商品（メンズが中心）が好調に推移し、上期計画を超過達成するとともに通期計画の上方修正に繋がった。Q3も外部デザイナー監修の定番商品が春夏商品でレディースが加わったこと、3プライス制移行に伴って機能性アイウェア（ブルーライトをカットするJINS SCREEN等）の最低価格が3,900円から3,000円に下がったこと等が客数増に繋がっている模様だ。

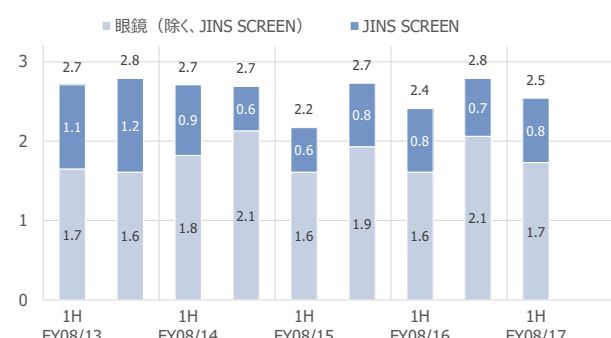
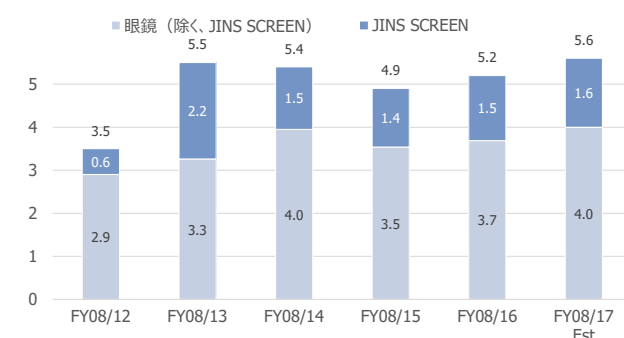
客数増については、上期も前下期（1.8%減）と同様の水準（1.9%減）で着地、Q3は3月こそ若干減であったが4月に増加に転じQ3は0.6%増と2016年8月期Q2以来の増加に転じた。Q4も6月及び7月と増加基調を維持している。ただ、3プライス制へ移行により手薄だった5,000円の商品群に厚みを出すことでの客数増を狙っていたが、こちらは想定していたほどの効果は得られていないとのこと。同社では、カジュアルなフレームが主体であるなど商品構成に課題があると分析、クラシックなフレームを順次投入するなど改善を図りつつある。秋冬商品に注目したい。

なお、Q3の一式単価は前年比で低下に転じた。これは、矯正眼鏡は引き続き増加基調にあるものの、機能性アイウェアの最低価格引き下げの影響が大きかったため（販売本数及び粗利額の増加には寄与している）。同社では機能性アイウェアの5,000円ラインに商品性の高い秋冬商品を投入することで影響を緩和させたいとしている。

## 既存店客数、平均価格推移



## 販売本数（百万本）



出所：会社資料よりSR作成

## セグメント別

セグメント別営業利益は、国内アイウェア事業が4,051百万円（前年比76.4%増）、海外アイウェア事業は営業損失224

百万円（前年同期は営業損失233百万円）。Q3の3か月では海外事業は4百万円の営業黒字に転換した。同社では、中国事業について、競争環境に厳しさ増すも、出店環境等は引き続き良好に推移し事業も順調に拡大、黒字定着が図れたとの認識を示している。なお、米国事業については上期に旗艦店の減損を実施しており、Q3の営業黒字はこの効果もあったとみられる。Q2において海外事業の業績見通しを引き下げたが、ほぼQ2時の想定線で推移している模様だ。

## 店舗展開

### 出店：38店舗出店（国内18、中国17、米国3）。米国は計画線、中国は戦略をやや修正

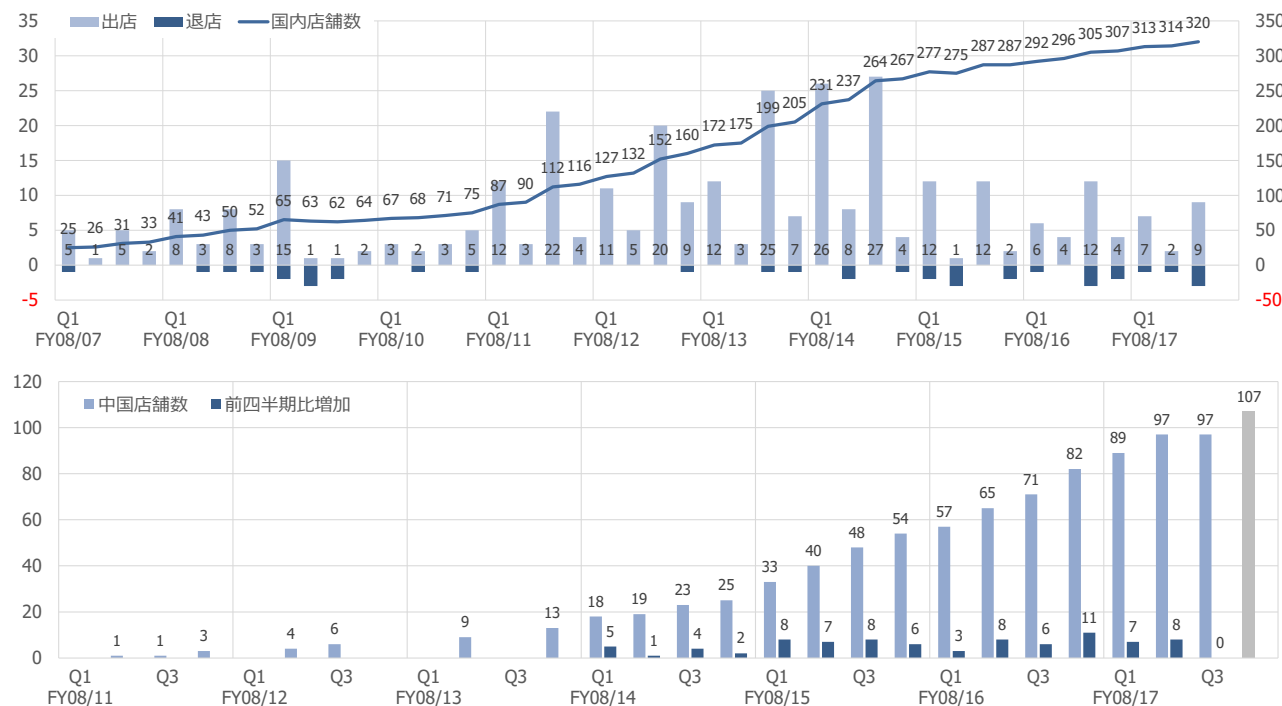
Q3累計の店舗数は国内320店舗（出店18、退店5）海外101店舗（出店18：中国15、米国3）となった。なお、通期計画はQ2時に国内店舗は323店舗（純増16。計画332）海外111店舗（同28：中国25、米国3。計画121）へと修正されている。

Q2時の修正要因は、a) 国内：ロードサイド店舗の出店が人員不足もあり遅れたこと、b) 中国：一部店舗の家主が格安同業を同居させる等の事案が発生し、既存店対策を重視したためとみられる。既に対応は取られており、a) 国内：店舗開発人材を増員、b) 中国：当該店舗の退店を予定するなど、よりブランド・差別化を重視する方向に出店戦略を調整している。国内については期初に通期7店舗のロードサイド出店を予定していたが、3店舗増の16店舗にとどまる見通し。ただ、2018年8月期は10店舗超の出店を目指しており、狙いの一つであるシニア層の開拓もロードサイド・非ロードサイドともに徐々に構成比が高まりつつあるとのこと。

### 渋谷旗艦店（5月26日開店）

同社はこれまでも京都、神戸三宮で大型のコンセプトショップを立ち上げてきたが、いよいよ渋谷に旗艦店を開店。渋谷店は約108坪、眼鏡の展開本数は1,120本。同社は商品力強化を目的に開発を増強しており、それらの成果が一同にみられることとなる。旗艦店はブランディングの一環として位置付けられ、2018年8月期も1店舗の出店を検討している。

### アイウェア事業店舗数（上段：国内、下段：中国、FY08/17Q4店舗数は会社期初予想）



出所：会社資料よりSR作成

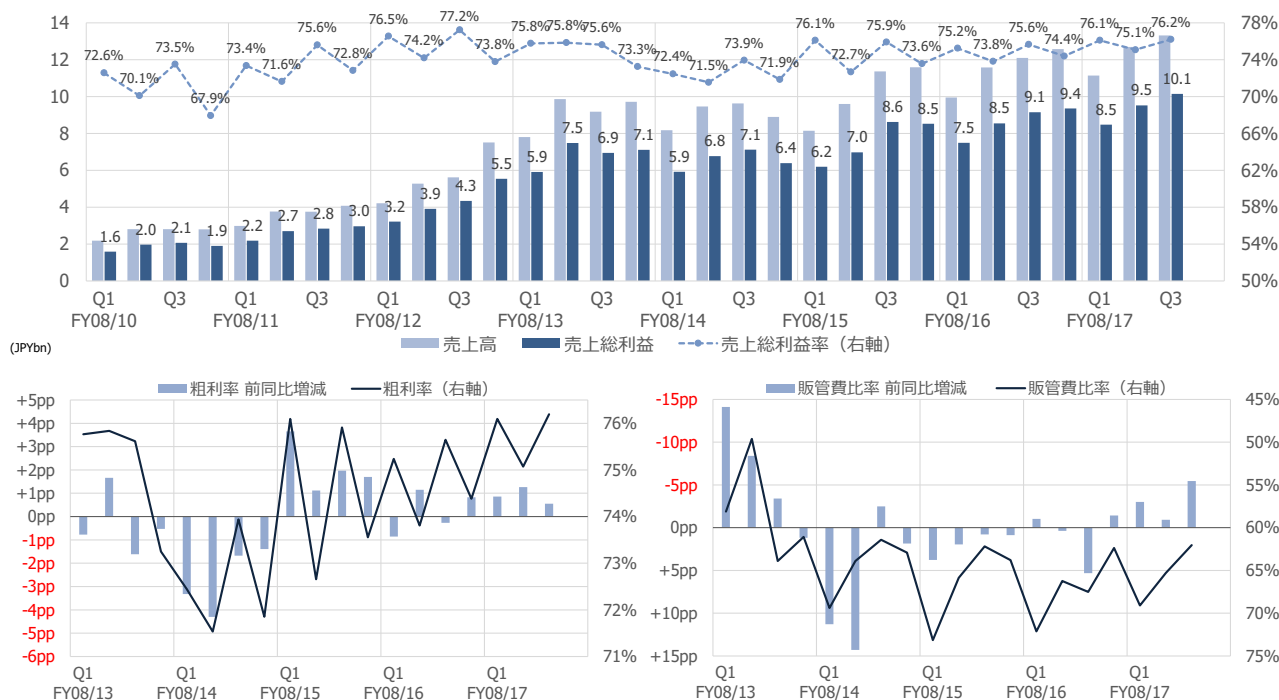
## 粗利及び販管費

### 粗利率：商品構成良化で前年比0.9pt（Q3 3か月0.5pt）上昇

Q3累計の粗利率は75.8%と前年比0.9pt（Q3 3か月0.5pt）上昇した。為替（過去の円高）の影響もあるが、継続的な原価低減努力、商品構成が良化した点も上昇に寄与した模様だ。原価低減の取組においては、レンズの仕入原価低下の影響が大きい。同社ではレンズ仕入原価の低下余地はまだあるとみており、好影響は2018年8月期も続く可能性がある。ただ、

同社では原価低減により得られた利益は商品価値を上げる方向で還元したいとの意向を示している。商品価値向上が、客数増、そして粗利高増に繋がるか期待したい。

### 粗利率推移



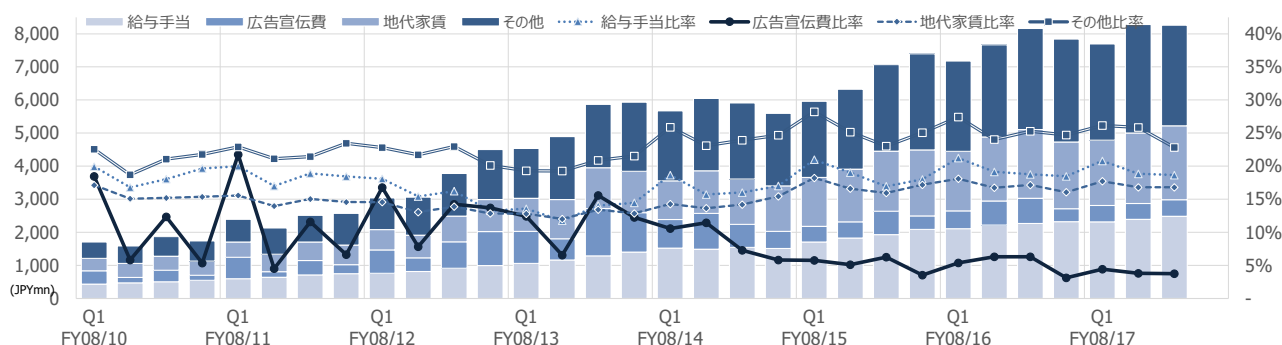
出所：会社資料よりSR作成

### 販管費：「広告宣伝に依存せずに売上成長可能な体制構築」に手応えか

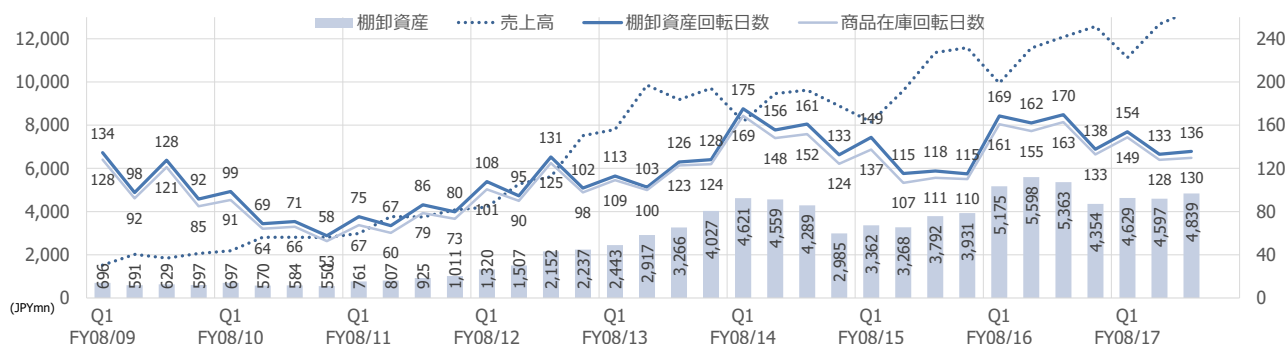
販管費は売上の10.5%成長に対し5.4%増に抑制（Q3 3か月は10.1%増に対し1.2%増）、販管費比率は3.2pt低下（同5.5pt低下）した。広告宣伝費が553百万円減（同261百万円減）と大幅に減少した影響が大きい。同社では広告宣伝に依存せずに売上成長が可能な体制を構築しようとしており、Q1及びQ2の結果に手応えを感じていた。Q3もQ1並みに抑えられており、商品力強化を背景とした既存店成長に鑑みると、Q4も計画を下回る可能性がある。なお、2018年8月期も広告宣伝費は特段大きなものは見込んでいない模様である。



## 販管費（百万円）

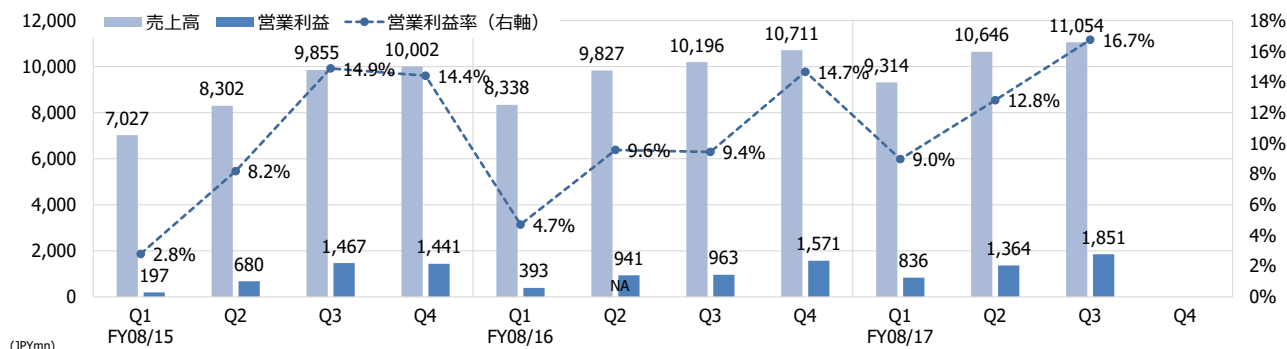


## 棚卸資産ほか（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

## 国内アイウェア事業



出所：会社資料よりSR作成

## 海外事業（Q3は7~3月を連結）

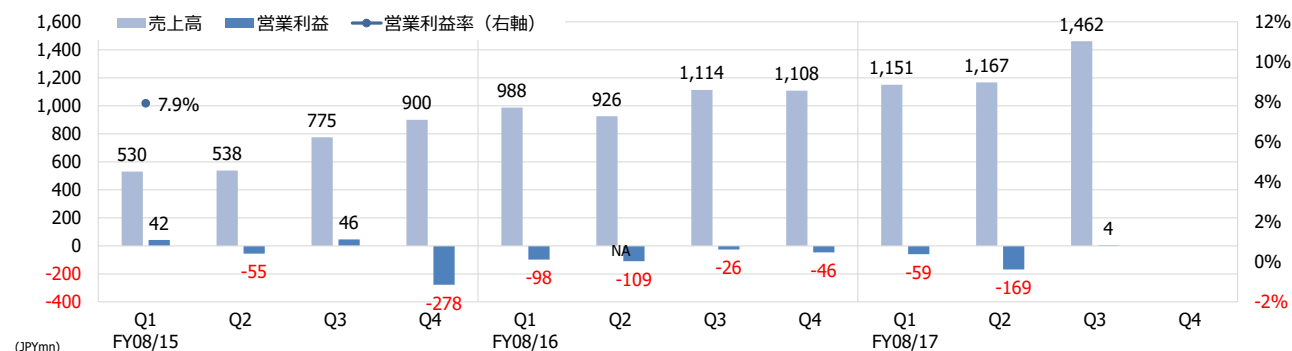
海外事業はQ3累計では営業損失が続くが、Q3 3か月では中国事業が繁忙期ということもあり、営業黒字に転じた。米国事業の損失を中国事業で補う構図に変化はない。Q2時の修正計画では海外事業の下期利益予想は変更されていないが、通期営業損失はQ3累計よりやや拡大する模様だ。ただ2018年8月期に向けては、1) 中国事業：既存店は増収基調が続き、立ち上がりに時間のかかる新店の構成比が減少すること、2) 米国事業：旗艦店、ショッピングモール3店舗ともに売上は増加基調であり、原価低減も見込まれること、から2018年8月期は損失幅が縮小する可能性が高いとSR社ではみている。

なお、米国については、旗艦店は着実に改善方向にあるものの回収期間を考慮してQ2に減損を実施。新規出店したショッピングモール3店舗については地域特性による強弱が見られるとのことだが、Q3には3店舗中2店舗は黒字化を果たしたとのこと。主力の中国事業は、既存店成長率が上期は7%程度であったが、Q3は10%程度であった模様。各種既存店施策が奏功した可能性があらう。

また、海外は6月末でQ4が終了しているが、概ねQ3の基調が続いているとみられる。既存店は通期でも一桁後半の成長率の維持は可能とみている模様だ。店舗数は、中国が103店舗（出店25、退店4）、米国が4店舗（出店3）、非連結の台湾が14店舗（7月に1店舗増）であったとのこと。台湾は順調に店舗数を拡大しており、早ければ2018年8月期中に連結さ

れる可能性もでてきている。

## 海外事業



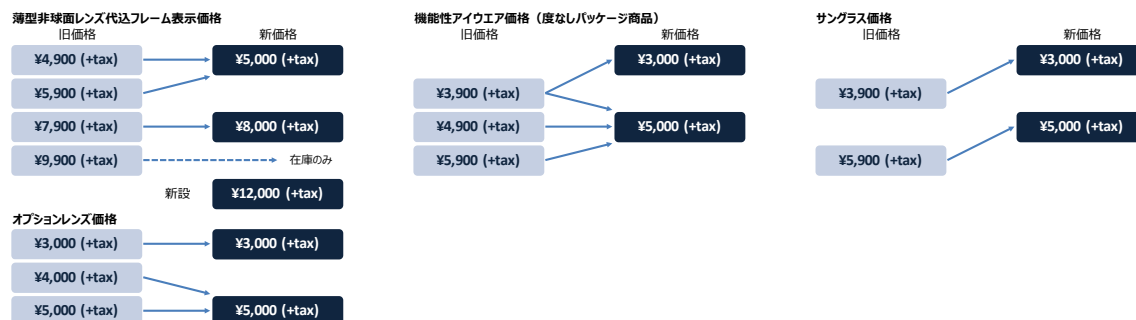
出所：会社資料よりSR作成

## トピックス

Q3累計期間におけるトピックスとしては、1) 社名変更、2) 価格帯の4プライス制から3プライス制への移行、3) キッズレンズの発売、があげられる。社名変更は、4月1日付けで商号を「ジンズ」に変更、ブランド名と統一することでグローバルブランドとして定着・確立を狙ったものである。

価格帯は、同社はこれまで、2プライス（5、8千円。追加料金有）、3プライス（5、7、9千円。追加料金有）、4プライス（4.9、5.9、7.9、9.9千円。追加料金無）と変遷してきたが、3月1日より3プライス（5、8、12千円）へ変更した。狙いは、1) 価格にあった価値・品質を明確に表現、2) 低価格需要の取り込み、というもの。前者に関しては、従来は価格（9.9千円）の制約でなかなか同社が表現したい価値を伝えることが難しかったこと、そして4.9千円と5.9千円、7.9千円と9.9千円は各々品質の差異を伝えることが難しかった。今回の3プライスでは、価格と価値をより明確化して訴求することが可能となる。

## 新価格体系



出所：会社資料よりSR作成

また、これまでは価格帯別の品揃えは、4,900円が5%以下と少なく、低価格帯の来店需要を逸してきた可能性があった。今回、4,900円と5,900円を統合したことで一時的に40%強が5,000円の商品になり、来店しても欲しい眼鏡がないという機会損失を回避できるようになった。機能性アイウェアの最低価格が3,900円から3,000円に下がったこともあり、4月は客数増に転じていることから効果は徐々に表れている模様だ。Q3時点では、5,000円ラインの効果はまだ薄いとみており、カジュアル主体の商品構成によりクラシックなフレームの投入等で客数増に繋げようとしている。

同社では品揃えを、現状の低価格順に0~1:4:4:1から、3:5:2に変更しようとしている。Q3時点では商品数はほぼ同様の構成になった模様だ。今後、仮に販売数量も同様の比率で推移したとするなら、平均価格は7,900円と試算できる。実際にはオプションやセールの影響もあるので一概には言えないが、以前よりは平均価格は上昇する効果がある。5,000円ラインで客数を拡大し、8,000円・12,000円ラインで平均価格上昇が可能となるなら、業績への貢献は大きい。

ただ、12,000円ラインはまだ1割程度に過ぎず、製品が出揃うのは2018年8月期（2017年秋冬商品から）となる見通し。5,900円を5,000円に統合したことによる粗利率への影響もあることから、2017年8月期業績への寄与は限定的とみられるが、2018年8月期はほぼ通期に亘っての貢献が期待される。12,000円の商品ラインが顧客を引き付ける魅力ある商品が出揃うかどうか、5,000円ラインが客数増に繋がられるか、に注目したい。

### キッズレンズ

2017年7月20日、同社は新たな機能性アイウェアシリーズを発表。太陽光に含まれる波長360~400nmの光が近視進行を抑制する効果があるとの研究結果（2016年12月26日慶應義塾大学[プレスリリース](#)）に基づき、波長360~400nmの光を選択的に透過（平均透過率65%）し、有害な紫外線（カット率92%）、ブルーライト（同15%。波長380~500nmと一部重複）はカットする独自設計レンズを用いたもの。商品名は「JINS こどもレンズ（フレーム価格+15,000円）」とし、成長期のこどもの眼を考えた提案を行っている。

同社では、メガネにイノベーションを起こすべく、産学共同で複数研究を進めている。2017年8月期は第1弾として「キッズレンズ」ではなく、「メガネをかけている人なら絶対に買うようなイノベーションを起こしたい」メガネが出てくる予定であったが、2018年8月期にずれ込んでいるとのこと。キッズレンズは第2弾ではあったが、実質第1弾として登場した。今後も、第2弾、第3弾の展開に注目したい。

### 2018年8月期に向けて（Q3時点）

2018年8月期に向けて、国内事業は、1）商品面：外部デザイナー監修の定番商品が、期初にはメンズ・レディースともに出揃っている点、2）商品面：3プライス制戦略に沿った商品群が期初に出揃うとみられる点（12,000円の価値を本格的に訴求するラインが登場。今まではコストの問題で使えなかったデザイン性ある材料も使用可能に）、3）価格帯変更：上述のように価格帯変更が想定通りにいくなれば、客数増・客単価上昇・粗利率向上となって効果が表れる可能性がある点（幅広い顧客層に向けて5,000円ラインを展開することでの客数増に注目）、4）MEME：固定費が横這いのなかB2Bを中心に売上増が見込まれる点（次世代機の投入時期次第では開発費増加で損失（2017年8月期計画5億円）横這いの可能性あり）、5）ロードサイド中心に出店が加速するとみられる点（10店舗超の出店目指す）、6）キッズレンズ、7）客単価：アイウェア全体の客単価の押し下げ要因となっている機能性アイウェアの価格改定（3,900円→3,000円）に対して、5,000円ラインを充実させることでの客単価押し上げ、にSR社では注目をしている。

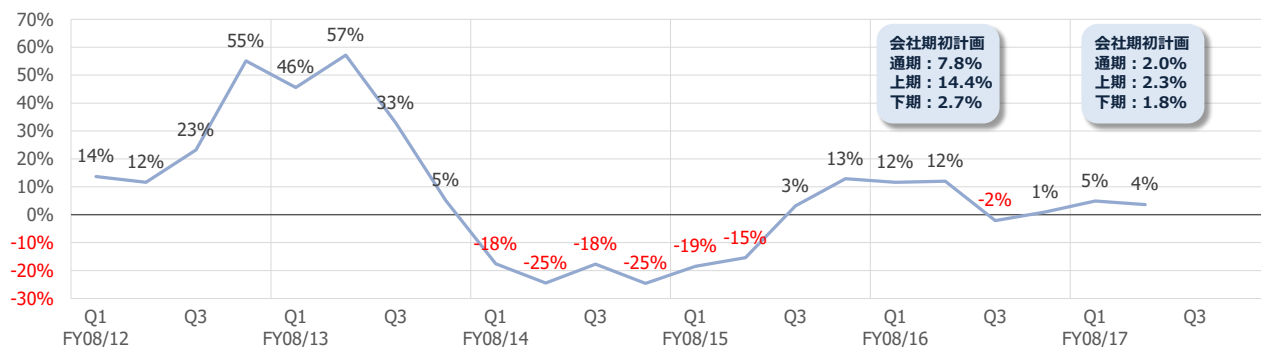
なお、国内出店は2017年8月期よりペースを上げたいとしている。純増25~30店舗程度が念頭にある模様だが、計画値は現実的な数値に抑えられるとみられる。粗利率は、レンズ仕入原価の低下余地はまだあるとみており、好影響は2018年8月期も続く可能性がある。ただ、同社では原価低減により得られた利益は商品価値を上げる方向で還元したいとの意向を示している。販管費は、広告宣伝費は特段大きなものは見込んでおらず、2017年8月期並になるとみられる。

海外事業については、a）中国：出店戦略修正が一段落し年25~30店舗の出店可能性があること（出店はハードル高いが30程度、退店が3~4店舗か）、立ち上がりに時間のかかる新店の構成比が薄まることで収益構造が改善すること、一桁後半の既存店成長率が可能とみていること、b）米国：ショッピングモール店舗の改善が軌道に乗るならば、損失幅縮小が期待できること、c）台湾：利益への影響は限定的ではあるが、連結化が見込まれること、に注目したいと考えている。なお、同社では2018年8月期の海外事業は営業黒字化を狙っている模様である（米国事業の損失幅が縮小し、中国事業の利益成長で吸収）。

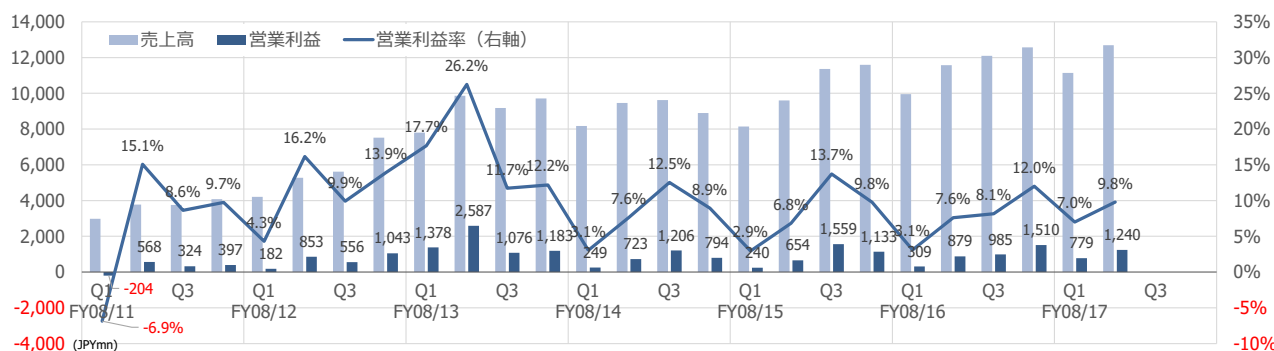
## 2017年8月期第2四半期決算（2017年4月13日発表）

- ▷ 上期：売上（11%増）営業利益（70%増）とも順調推移。国内事業が好調推移し業績牽引、4月5日に通期計画上方修正
  - 国内：商品力強化が売上に表れ、粗利も原価低減を受け上昇、販管費も効率執行が進む。客数減は客単価で補う
  - 中国：既存店は5~10%増、Q3は二桁の見通し。営業利益は現地通貨ベース増益確保。今期は出店戦略調整の影響有
  - 米国：旗艦店は減損計上も改善基調、モール店舗は様子見継続。商品力向上、店舗オペレーション改善等に取り組む
- ▷ 出店：27店舗出店（国内9、中国15、米国3）。米国は計画線、国内はロードサイド店舗に遅れ、中国は戦略をやや修正
  - ロードサイド店舗は既存店が順調に推移、出店の遅れは店舗開発部隊増強で解消。FY08/18は出店を加速する予定
  - 一部中国店舗で家主が格安同業を同居させる等の事案発生（退店予定）。よりブランド・差別化を重視する方向に修正
- ▷ 計画比：国内既存店伸長率は計画2.3%に対し4.2%で着地。連結売上はほぼ計画線だが、営業利益は26%超過達成
- ▷ 通期計画：4月5日の修正計画は下期計画を修正せず、上期の超過分のみ上乗せしたもの
- ▷ トピックス：4月1日付で商号を「ジンズ」に変更、ブランド名と統一グローバルブランドとして定着・確立を狙う
- ▷ トピックス：3月1日より価格帯を4プライス（4.9、5.9、7.9、9.9千円）から3プライス（5、8、12千円）へ変更
  - 狙いは、1) 価格にあった価値・品質を明確に表現、2) 低価格需要の取り込み。客数増・客単価・粗利への貢献に期待

### 既存店売上高前年同期比推移



### 業績推移（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

### 業績概要

**上期：売上（11%増）営業利益（70%増）とも順調推移。国内事業が好調推移し業績牽引。課題の客数増は今後に期待**

2017年8月期上期業績は、売上高23,820百万円（前年比10.7%増）、営業利益2,019百万円（同69.9%増）、国内既存店売上高は4.2%増となった。国内事業が商品力強化を背景に既存店が好調に推移、業績を牽引した。中国事業においても、出店数は上期計画に対して未達となったものの、競合状況及び出店環境が引き続き良好に推移し、順調に事業拡大が続くとともに、黒字定着化が図れたとしている。なお、4月5日に通期計画の上方修正を発表しているが、上期の超過分を通期計画に上乗せしたものであり、下期計画は出退店計画を除いて変更されていない点に留意のこと。

### 市場認識

同社では市場環境について、国内眼鏡小売市場は2016年3月以降前年比マイナスの傾向が継続し足許も弱含みで推移して

いると認識している。そうした中、重要な経営課題として、1) 商品戦略の再構築、2) 店舗オペレーションの改善、3) 店舗戦略では郊外ロードサイド型店舗の出店、を進めてきた。同社では一定の成果は得られているもののまだ道半ばとしている。更なる成長を目指して、a) 商品力の向上及び接客力、b) 店舗マネジメントの強化が必要不可欠であり、これらの課題に取り組んでいる。

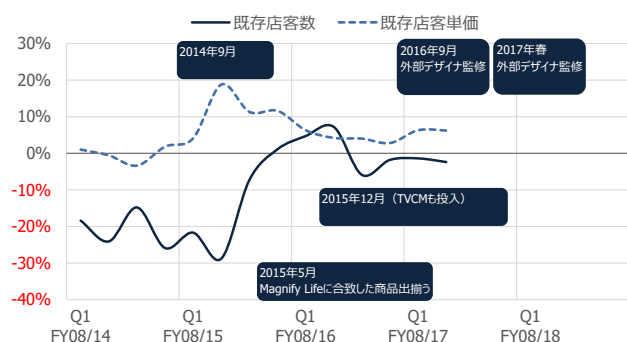
### 3プライス制への移行（3月より）、レディース定番商品の商品力強化などによる客数増効果に期待

Q1は商品戦略の再構築で一定の成果を得て既存店の成長に繋がった。Q2においても、外部デザイナー監修のもと大幅にリニューアルした定番商品（メンズが中心）が好調に推移し、上期計画を超過達成するとともに通期計画の上方修正に繋がっている。しかしながら、課題の客数増については、上期も前下期（1.8%減）と同様の水準（1.9%減）で着地。但し、4月単月では増加に転じており、徐々に効果は表れつつある。同社では、1) 外部デザイナー監修の定番商品が春夏商品ではレディースが加わったこと、2) 価格帯を3プライス制へ移行したことで、手薄だった5千円の商品群に厚みが出たこと、などにより、下期は客数増を狙っている。

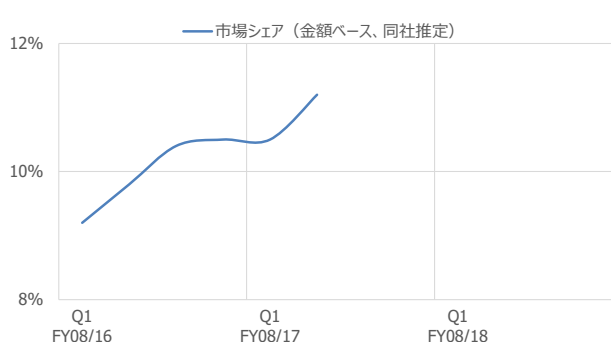
### セグメント別

セグメント別営業利益は、国内アイウェア事業が2,200百万円（前年比64.9%増）、海外アイウェア事業は営業損失228百万円（前年同期は営業損失207百万円）。上期計画に対する進捗率は国内事業が牽引し売上は100.1%、営業利益は126.2%と、期初計画を上回った。既存店も上期計画2.3%に対してQ1は4.9%増、Q2も3.6%増と好調に推移し、上期計4.2%と計画を上回った。海外事業は米国・中国ともに通期営業損失は期初計画より拡大する見通し。米国はショッピングモール店舗での試行錯誤が続いており、中国は出店の遅れと為替の影響が出ているとみられる。

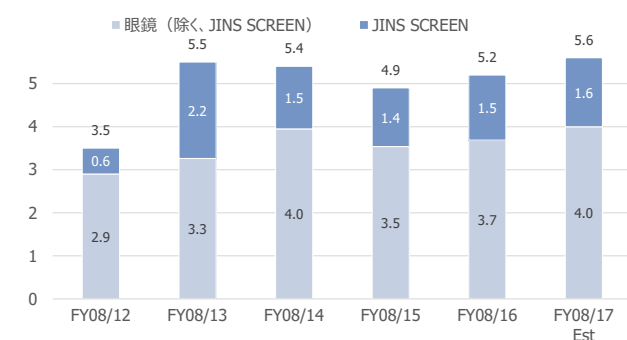
### 既存店客数、平均価格推移



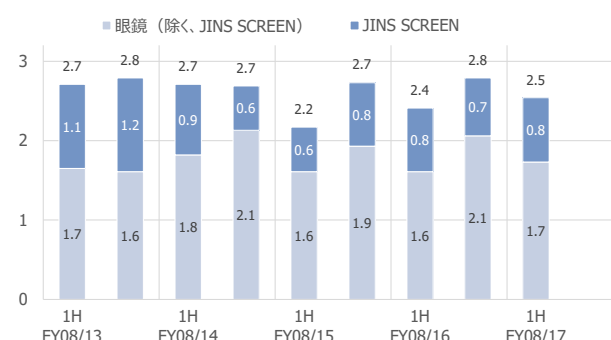
出所：会社資料よりSR作成



### 販売本数 (百万本)



出所：会社資料よりSR作成



### 店舗展開

上期・通期とも出店は未達・修正だが、対応策は既に取りられており、2018年8月期は出店増を見込む

上期の店舗数は国内314店舗（出店9、退店2）海外101店舗（出店18：中国15、米国3）と、期初計画の国内317店舗（出店12、退店2）海外105店舗（出店22：中国19、米国3）に対して、国内及び中国の出店が未達となった。結果、通期計画も国内店舗は323店舗（純増16。計画332）海外111店舗（同28：中国25、米国3。計画121）へと修正された。



未達の要因は、a) 国内：ロードサイド店舗の出店が人員不足もあり遅れたこと、b) 中国：一部店舗の家主が格安同業を同居させる等の事案が発生し、既存店対策を重視したためとみられる。

既に対応は取られており、a) 国内：店舗開発人材を増員、b) 中国：当該店舗の退店を予定するなど、よりブランド・差別化を重視する方向に出店戦略を調整している。国内については通期7店舗のロードサイド出店を予定していたが、下期の5店舗にとどまる見通し。ただ、翌Q1に3店舗期ずれを加えると8店舗と基本的には遅延を除けば順調ともいえよう。

#### 異業種との協業は順調、下期・翌期に展開を加速か

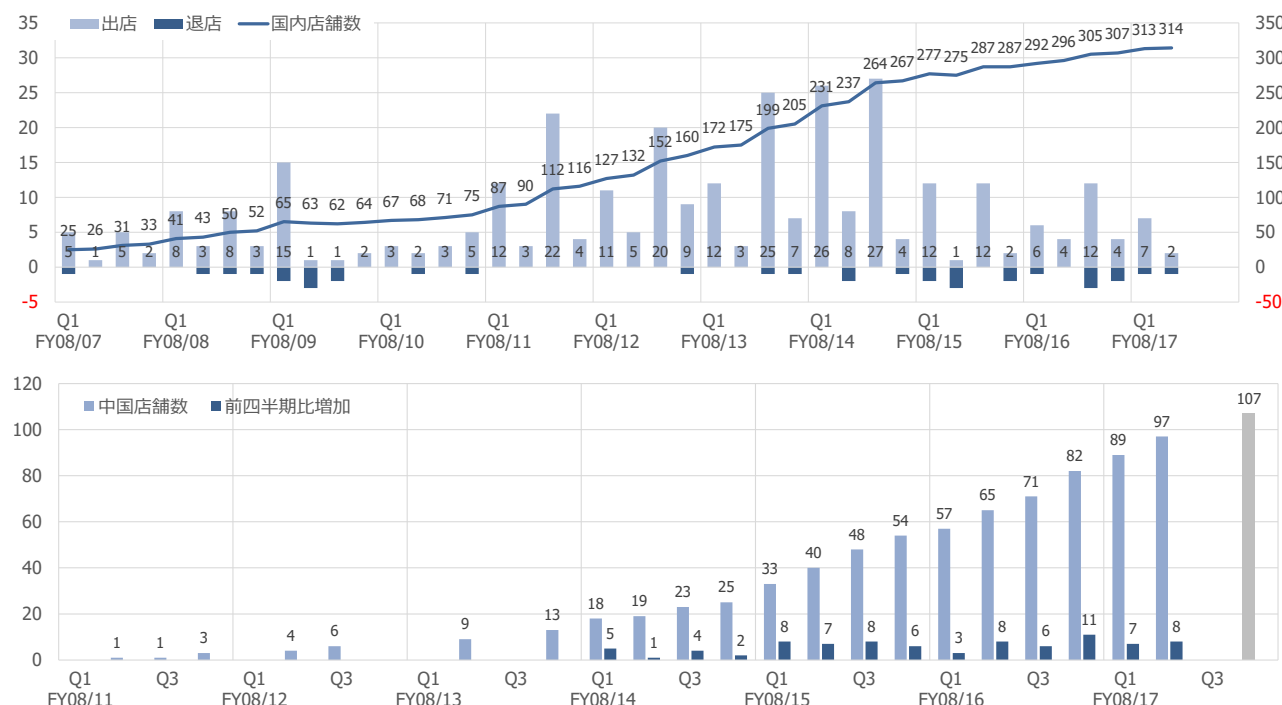
また、異業種との協業による出店を積極化しているが、既に協業している上尾店（同敷地にコーヒーチェーン、2016年8月リニューアル）、稲城店（同、2016年3月出店）、西那須野店（同、2017年3月出店）、高知店（アパレル、2017年3月出店）はいずれも順調とのこと。誘客やメガネの待ち時間（30分）の有効活用等が奏功しているとみられる。同社ではロードサイド店舗における新しい勝ちパターンが身に付き始めていると評価している模様である。なお、協業店舗は下期も複数出店を予定している。

出店は2017年8月期を底に2018年8月期以降は増加する見通し。国内は25店舗程度の純増（内、ロードサイドが二桁）、中国は25~30店舗の純増を計画している模様だ。また、2017年8月期末に16店舗を予定している台湾子会社は2018年8月より連結対象となるとみられる。

#### 渋谷旗艦店（5月26日開店）

同社はこれまでも京都、神戸三宮で大型のコンセプトショップを立ち上げてきたが、いよいよ渋谷に旗艦店を開店する。渋谷店は約120坪、アイテム数は2,000弱とみられる。同社では商品力強化を目的に開発を増強しているが、それらの成果が一同にみられることとなる。本格的な業績貢献は2018年8月期以降となるが、注目したい。

#### アイウェア事業店舗数（上段：国内、下段：中国、FY08/17Q4店舗数は会社期初予想）



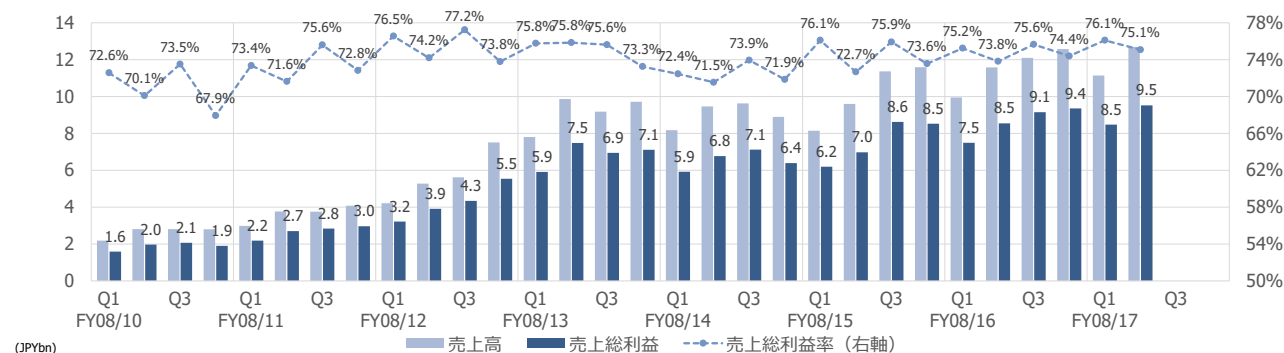
出所：会社資料よりSR作成

#### 粗利及び販管費

##### 粗利率：商品構成良化で前年比1.0pt上昇

上期の粗利率は75.5%と前年比1.0pt上昇した。為替（過去の円高）の影響もあるが、継続的な原価低減努力、商品構成が良化した点も上昇に寄与した模様だ。11月以降の円安はQ4から影響を及ぼす可能性があるとのこと。但し、原価低減の取組やレンズの仕入原価低下等により、影響が軽減される見通し。

## 粗利率推移

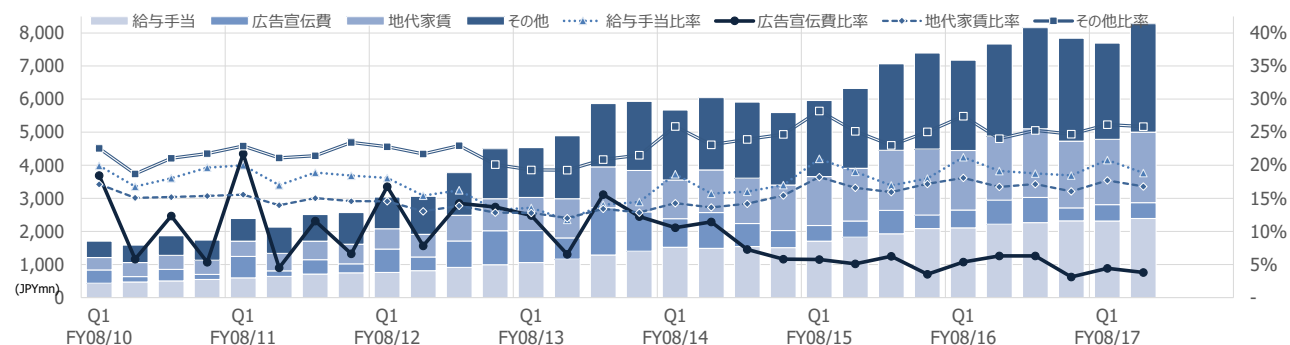


出所：会社資料よりSR作成

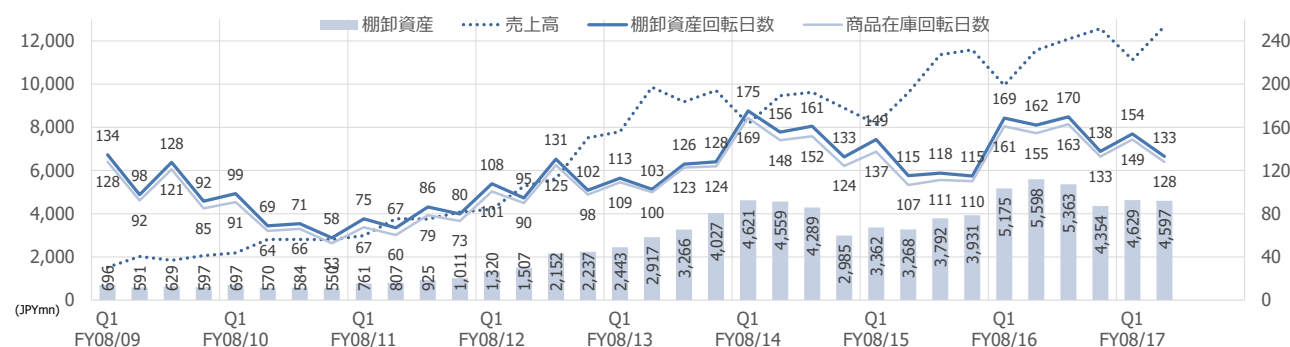
## 販管費：「広告宣伝に依存せずに売上成長可能な体制構築」に手応えか

販管費は売上の10.7%成長に対し7.6%増に抑制、販管費比率は1.9pt低下した。広告宣伝費は292百万円減と大幅に減少した。同社では広告宣伝に依存せずに売上成長が可能な体制を構築しようとしているが、Q1の結果に手応えを感じていた。Q2もQ1並みに抑えられており、商品力強化を背景とした既存店成長に鑑みると、下期も計画を下回る可能性がある。

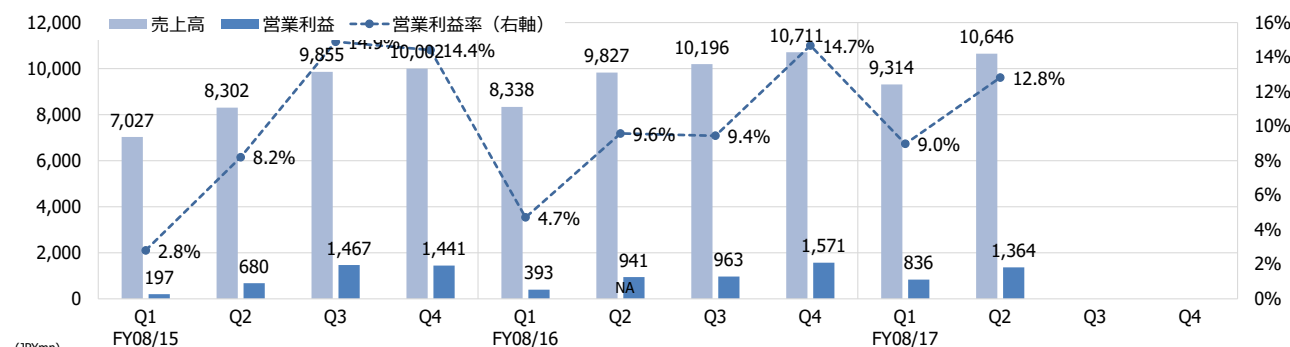
## 販管費（百万円）



## 棚卸資産ほか（百万円）



## 国内アイウェア事業

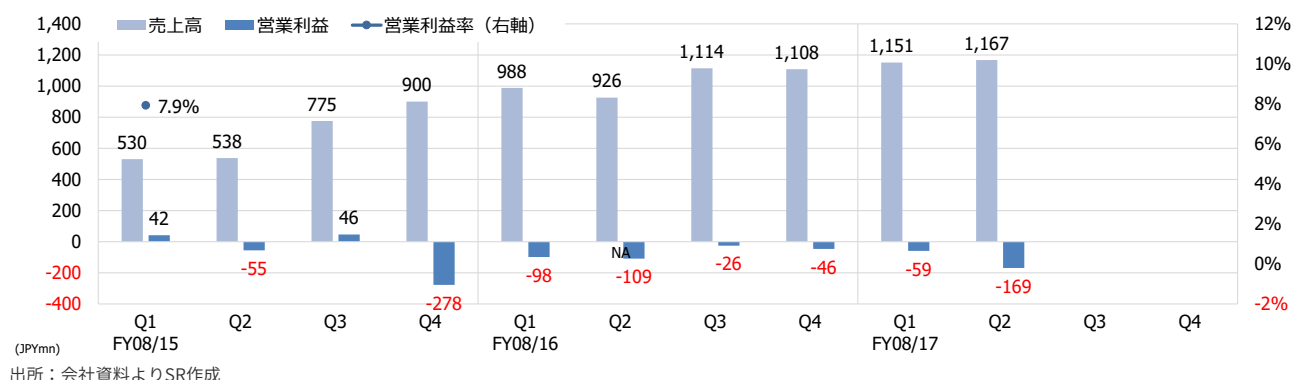


出所：会社資料よりSR作成

## 海外事業（上期は7~12月を連結）

海外事業は営業損失が計画比58百万円拡大の228百万円で着地。中国は出店の未達、Q2のセール時期に粗利率が低下したこと等により、為替換算で円ベースでは前期比やや減益となった模様。米国は、旗艦店は着実に改善方向にあるものの回収期間を考慮して減損を実施、新規出店したショッピングモール3店舗については地域特性による強弱が見られるとのこと。SRでは中国は50百万円程度の営業利益、米国が280百万円程度の営業損失であったと推定する。同社では下期見通しを変更していないが、下期も若干営業損失が残る可能性があるとみられる。但し、主力の中国事業の既存店成長率は上期は7%程度であったが、Q3は二桁増に上昇したとしている。各種既存店施策が奏功した可能性があるだろう。

## 海外事業

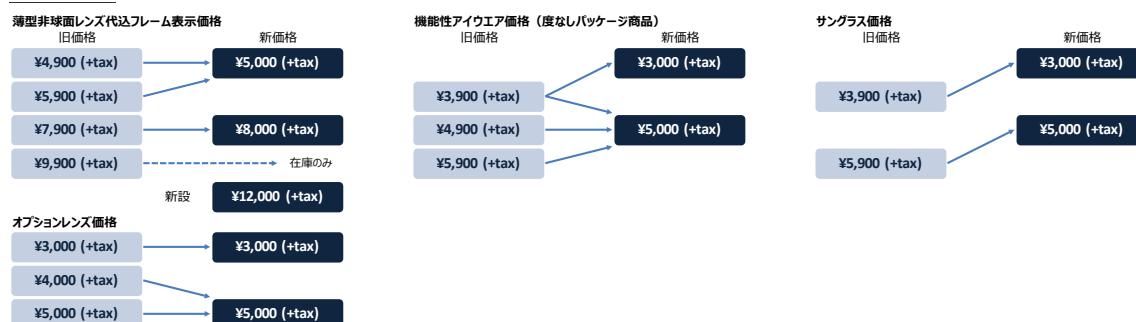


## トピックス

上期におけるトピックスとしては、1) 社名変更、2) 価格帯の4プライス制から3プライス制への移行、があげられる。社名変更は、4月1日付けで商号を「ジンズ」に変更、ブランド名と統一することでグローバルブランドとして定着・確立を狙ったものである。

価格帯は、同社はこれまで、2プライス（5、8千円。追加料金有）、3プライス（5、7、9千円。追加料金有）、4プライス（4.9、5.9、7.9、9.9千円。追加料金無）と変遷してきたが、3月1日より3プライス（5、8、12千円）へ変更した。狙いは、1) 価格にあった価値・品質を明確に表現、2) 低価格需要の取り込み、というもの。前者に関しては、従来は価格（9.9千円）の制約でなかなか同社が表現したい価値を伝えることが難しかったこと、そして4.9千円と5.9千円、7.9千円と9.9千円は各々品質の差異を伝えることが難しかった。今回の3プライスでは、価格と価値をより明確化して訴求することが可能となる。

## 新価格体系



また、これまでは価格帯別の品揃えは、4.9千円が5%以下と少なく、低価格帯の来店需要を逸してきた可能性があった。今回、4.9千円と5.9千円を統合したことで一時的に40%強が5千円の商品になり、来店しても欲しい眼鏡がないという機会損失を回避できるようになった。4月は客数増に転じていることから効果は徐々に表れている模様だ。

また、同社では品揃えを、現状の低価格順に0~1:4:4:1から、3:5:2に変更しようとしている。仮に販売数量も同様の比率で推移したとするなら、平均価格は7,900円と試算できる。実際にはオプションやセールの影響もあるので一概に

は言えないが、以前よりは平均価格は上昇する効果がある。5千円ラインで客数を拡大し、8千円・12千円ラインで平均価格上昇が可能となるなら、業績への貢献は大きい。ただ、現在は12千円ラインはまだ1割程度に過ぎず、製品が出揃うのは2018年8月期（2017年秋冬商品から）となる見通し。5.9千円を5千円に統合したことによる粗利率への影響もあることから2017年8月期業績への寄与は限定的とみられるが、2018年8月期はほぼ通期に亘っての貢献が期待される。12千円の商品ラインが顧客を引き付ける魅力ある商品が出揃うかどうか注目したい。

### 2018年8月期に向けて

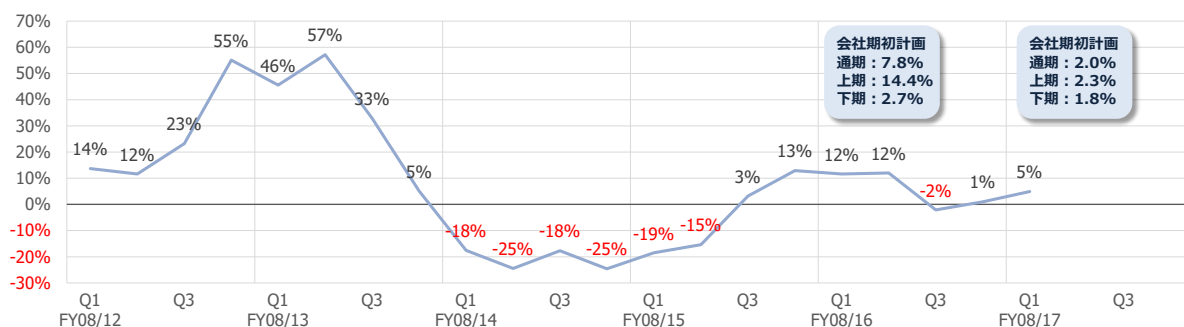
2018年8月期に向けて、国内事業は、1) 商品面：外部デザイナー監修の定番商品が、期初にはメンズ・レディースともに揃っている点、2) 商品面：もう一段商品力を上げた定番商品が期中に出てくる点、3) 価格帯変更：上述のように価格帯変更が想定通りにいけば、客数増・客単価上昇・粗利率向上となって効果が表れる可能性がある点、4) MEME：固定費が横這いのなかB2Bを中心に売上増が見込まれる点、5) ロードサイド中心に出店が加速するとみられる点、にSR社では注目をしている。

海外事業についても、a) 中国：出店戦略修正が一段落し、年25~30店舗の出店可能性があること、b) 米国：ショッピングモール店舗の改善が軌道に乗るならば、損失幅縮小が期待できること、c) 台湾：利益への影響は限定的ではあるが、連結化が見込まれること、に注目したいと考えている。なお、同社では2018年8月期の海外事業は営業黒字化を狙っている模様である。

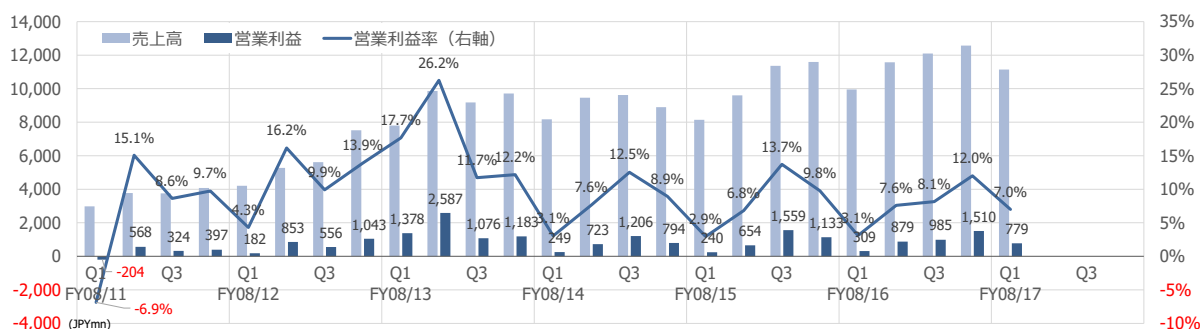
## 2017年8月期第1四半期決算（2017年1月12日発表）

- ▷ **Q1：売上（12%増）営業利益（2.5倍）とも順調推移。国内事業が好調に推移、業績を牽引**
  - 国内：**商品力強化が売上に表れ、粗利も原価低減・円高恩恵を受け上昇、販管費も効率執行が進む
  - 海外：**中国は既存店成長率、業績とも計画線。米国ショッピングモール3店舗の状況は濃淡あり
  - 出退店：**16店舗を出店（国内7、中国7、米国2）、国内1店舗退店。国内・米国は計画線、中国はやや未達
- ▷ **計画比：**上期計画に対する進捗率は国内事業が牽引し売上47%・営業利益49%と良好。海外は米国がやや未達か
- ▷ **国内既存店：**上期計画2.3%増に対してQ1は4.9%増。Q2も12月が5.6%増と同様の状況を継続。商品力強化が寄与客数（やや減少）に課題を残すが、高価格帯商品が販売好調で構成比が上昇、客単価を約6%押し上げるロードサイド店舗もシニア層向け含めて順調に推移。Q2以降ロードサイドに7店舗を出店予定
- ▷ **海外事業：**中国は競合状況・出店環境とも引き続き良好に推移、事業拡大が進む。米国はQ1に2店舗出店
- ▷ **Q2以降：**魅力ある商品開発の成果を継続投入し既存店の更なる底上げを図る。下期は革新的商品がようやく登場「メガネをかけている人なら絶対に買うようなイノベーションを起こしたい」商品での既存店底上げも期待カフェ併設のモデル店舗（上尾店）は他店舗を10ptほど上回る成長実績。下期は複数店舗で展開予定

### 既存店売上高前年同期比推移



### 業績推移（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

### 業績概要

#### Q1：売上（12%増）営業利益（2.5倍）とも順調推移。国内事業が好調に推移、業績を牽引

2017年8月期第1四半期業績は、売上高11,135百万円（前年比11.9%増）、営業利益779百万円（同151.6%増）、国内既存店売上高は4.9%増となった。国内事業が商品力強化を背景に既存店が好調に推移、業績を牽引した。

#### 市場認識

同社では市場環境について、国内眼鏡小売市場は2016年3月以降前年比マイナスの傾向が継続し足許も弱含みで推移していると認識している。そうした中、重要な経営課題として、1) 商品戦略の再構築、2) 店舗オペレーションの改善、3) 店舗戦略では郊外ロードサイド型店舗の出店、を進めてきた。同社では一定の成果は得られているもののまだ道半ばとしている。更なる成長を目指して、a) 商品力の向上及び接客力、b) 店舗マネジメントの強化が必要不可欠であり、これらの課題に取り組んでいくとしている。



Q1は商品戦略の再構築で一定の成果を得て既存店の成長に繋がった。12月も既存店売上は5.6%増と成果が持続している。ただ、客数増は引き続き課題であり、Q2以降も改善に取り組んでいる。

## セグメント別

セグメント別営業利益は、国内アイウエア事業が9,314百万円（前年比11.7%増）、海外アイウエア事業は営業損失59百万円（前年同期は営業損失98百万円）。上期計画に対する進捗率は国内事業が牽引し売上は47%、営業利益は49%と、期初計画を上回るペースで進んでいるとみられる。既存店も上期計画2.3%に対してQ1は4.9%増、12月も5.6%増（上述）と好調に推移している。海外事業はほぼ計画線だが米国がやや進捗に遅れがみられる模様だ。

## 粗利及び販管費

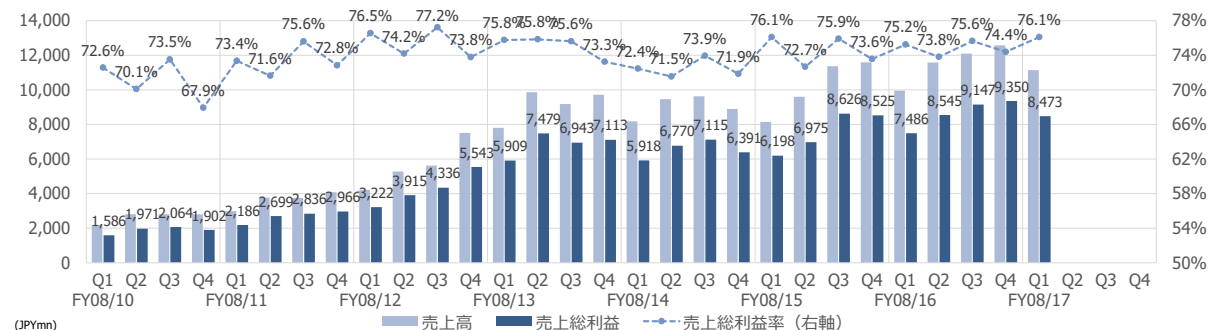
粗利率：円高と商品構成良化で主力国内アイウエア事業が前年比1.1pt上昇

Q1の粗利率は76.1%と前年比0.9pt上昇した。主力の国内アイウエア事業は同1.1pt上昇、内店舗のみでは1.4pt上昇したとのこと。為替（過去の円高）の影響もあるが、商品構成が良化した点も上昇に寄与した模様だ。為替の影響はQ2も持続し、11月以降の円安はQ4から影響を及ぼす可能性があるとのこと。但し、継続的な原価低減努力により、下期からレンズの仕入原価低下を見込んでおり、影響は軽減される見通し。

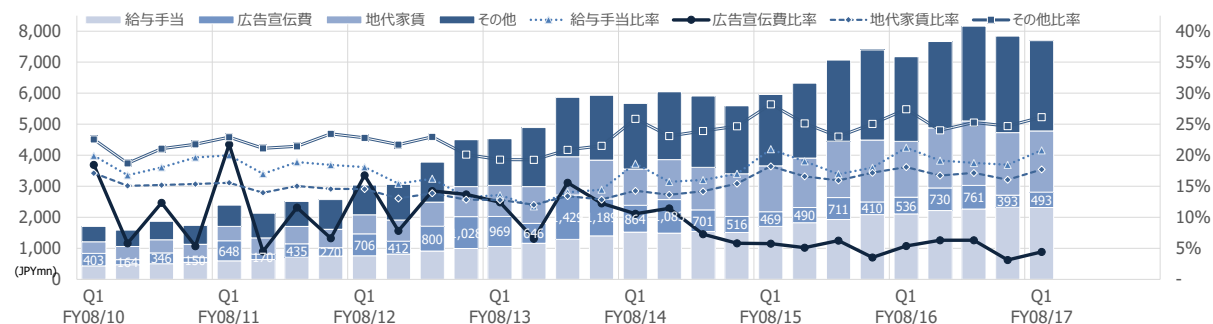
販管費：「広告宣伝に依存せずに売上成長可能な体制構築」に手応え

販管費は売上の11.9%成長に対し7.2%増に抑えられ、販管費比率は3.0pt低下した。広告宣伝費は43百万円減と純広告（同2百万円減）含めて減少。同社では広告宣伝に依存せずに売上成長が可能な体制を構築しようとしているが、Q1の結果に手応えを感じているとのこと。純広告は通期2,500百万円（前年比296百万円増）を計画しているが、Q1の商品力強化を背景とした既存店成長に鑑みると、前年を下回る可能性もある模様だ。

## 粗利率推移

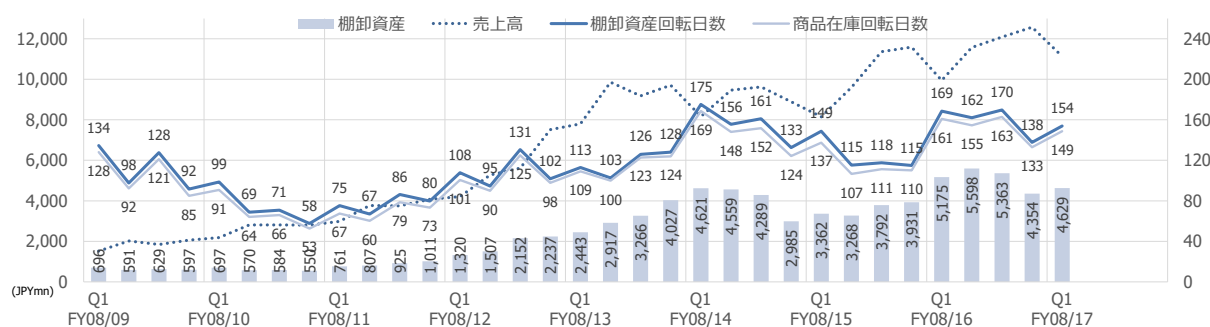


## 販管費（百万円）



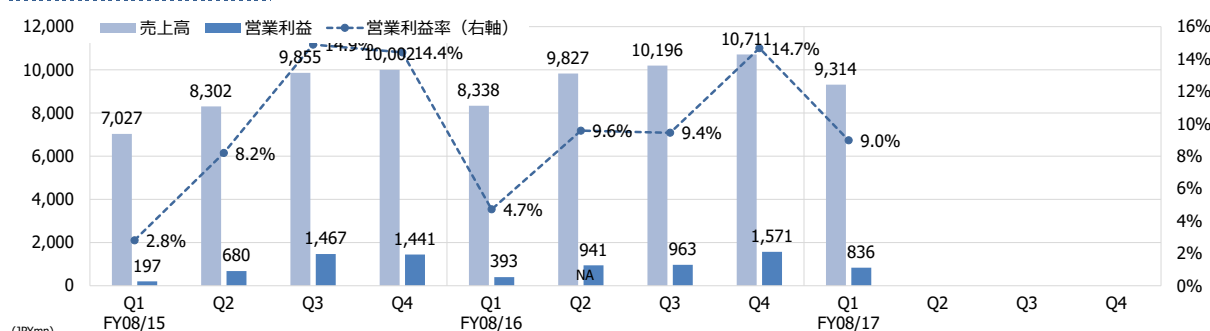
出所：会社資料よりSR作成

## 棚卸資産ほか（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

## 国内アイウェア事業



出所：会社資料よりSR作成

国内：商品力強化が売上に表れ、粗利も原価低減・円高恩恵を受け上昇、販管費も効率執行が進む

▷ 国内既存店：上期計画2.3%増に対してQ1は4.9%増。Q2も12月が5.6%増と同様の状況を継続。商品力強化が寄与客数（やや減少）に課題を残すが、高価格帯商品が販売好調で構成比が上昇、客単価を約6%押し上げるロードサイド店舗もシニア層向け含めて順調に推移。Q2以降ロードサイドに7店舗を出店予定

▷ 商品力：魅力ある商品開発に取組んだ成果をQ1より投入し好調に推移、既存店成長率を支える要因に定番商品、非定番商品ともに順調に推移。新たに投入した12,000円の価格帯の商品も順調に推移

定番品：質感を改善したメタルフレームSTANDARDシリーズが好調、高価格帯の売上構成・客単価増に貢献

非定番：投入した商品は狙った効果、狙った顧客層の獲得に繋がるなど、成果が出ているとのこと

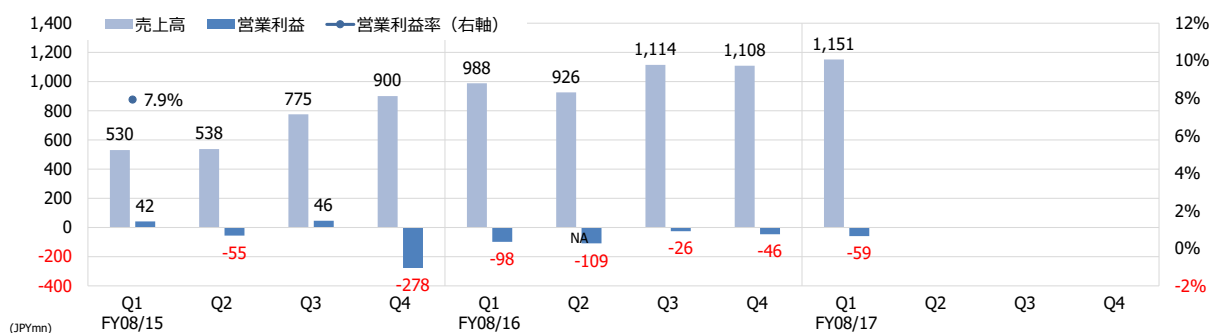
非矯正眼鏡：JINS SCREEN（旧JINS PC）も順調

試行錯誤：9,900円で表現できぬ良さを訴求する12,000円商品。4,900円商品ではエントリー層拡大の取組継続

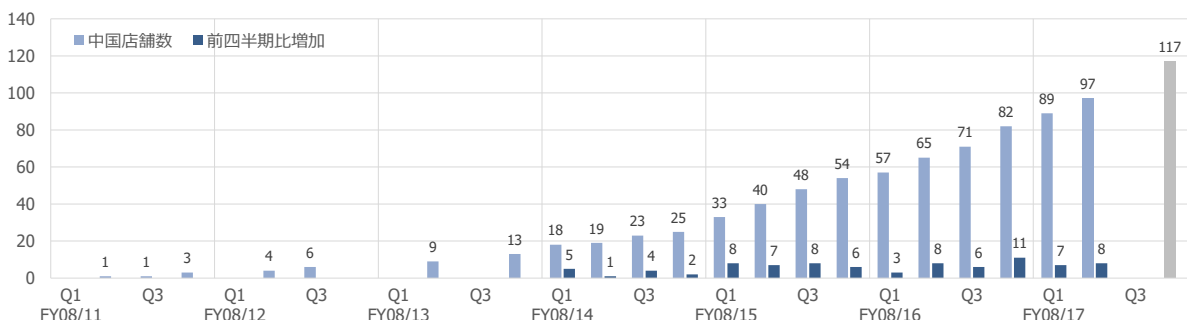
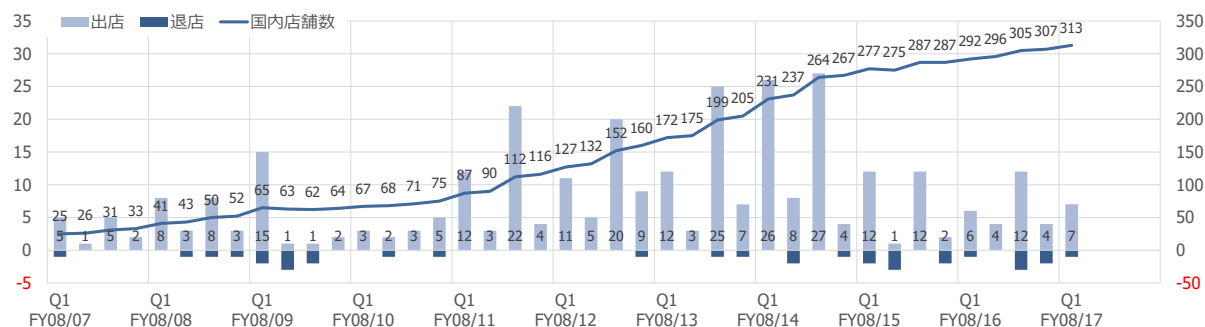
▷ Q2以降：魅力ある商品開発の成果を継続投入し既存店の更なる底上げ図る。下期は革新的商品がようやく登場「メガネをかけている人なら絶対に買うようなイノベーションを起こしたい」商品での既存店底上げも期待カフェ併設のモデル店舗（上尾店）は他店舗を10ptほど上回る成長実績。下期は複数店舗で展開予定

▷ 市場シェア（金額）：Q4の10.0%からQ1は10.2%へと上昇基調を継続

## 海外アイウェア事業（Q1は7~9月の業績を通期連結）



## アイウェア事業店舗数（上段：国内、下段：中国、FY08/17Q4店舗数は会社期初予想）



出所：会社資料よりSR作成

## 海外：中国は既存店成長率、業績とも計画線。米国ショッピングモール3店舗の状況は濃淡あり

▷ 中国：SR推定15%増収、約50百万円増益。既存店は約6%増収と想定（通期計画SR推定約9%増）をやや下回る  
業績：SR推定で売上は10.7億円、営業利益は0.9億円。現地通貨ベース売上はSR推定45%増

既存店：店舗数が拡大（Q1末89、前Q1末57）する中で、店舗毎の濃淡が表れており平均増収率低下の一因に

新店：計画（Q2末101、Q4末117）はやや未達の見通し。Q2末（12月末）実績は97店舗

成長が鈍化した既存店対策、1店舗売上（推定約60百万円）を拡大目指す製品展開等の施策を優先

▷ 米国：SR推定売上0.8億円（前年比0.2~0.3億円増）、同営業損失1.4億円強（前Q1は1.4億円弱）

旗艦店（既存店）：リモート検眼効果は持続。但し、新規出店への応援に伴う人員減が影響。Q2も影響残る

新店：ショッピングモールはQ1及びQ2で3店出店。業績は人種構成（アジア系比率高い地区は良好）で濃淡

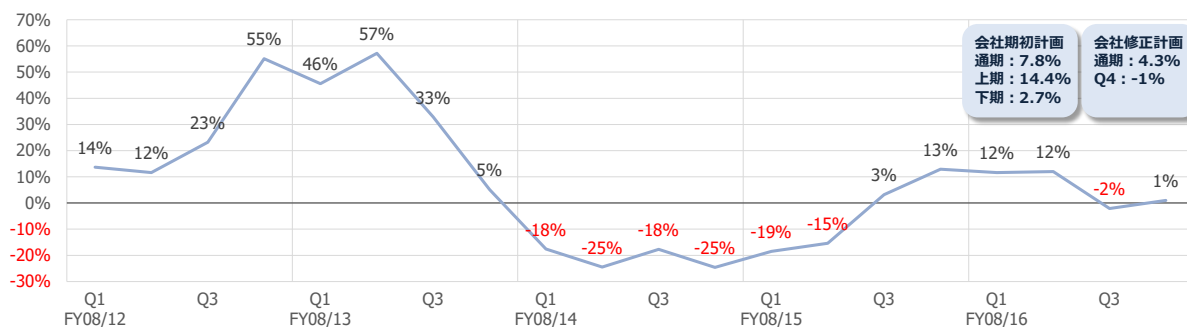
今後の出店計画：今期の出店は計画通り3店で終了。ショッピングモール出店でのノウハウ獲得を優先

台湾（非連結）：通期出店計画（6月末12店舗）はQ2末で達成。下期も出店計画あり。2018年8月期連結予定

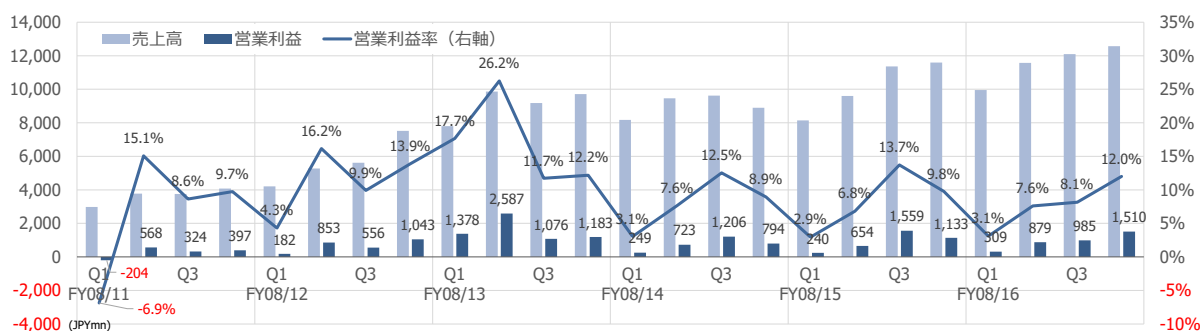
## 2016年8月期通期決算（2016年10月14日発表）

- ▷ FY08/16：JINS MEME及び米国の先行投資費用増を除けば二桁営業増益。課題の客数は想定未達、商品力強化が鍵
- ▷ 計画比：既存店増収率・営業利益はQ3時修正計画をやや上回る。期初計画比ではMEME関連費用増が想定以上に
- ▷ 国内既存店：客数が前年比減少に転ずるも市場シェアは拡大、引き続き客数増・客層拡大に注力する計画
- ▷ 中国事業：既存店は二桁増継続。元安による為替換算の悪影響をこなし営業利益は想定外費用除いて計画達成
- ▷ 米国事業：2015年12月の検眼システム導入が1号店の売上に好影響。モールへの3店舗出店はFY08/17にずれ込み
- ▷ FY08/17：FY08/16減益要因の縮小を見込む。客数増を最優先に商品力強化に注力、円高効果は粗利率上昇要因に
- 国内：既存店客数2%増目標の鍵は商品力強化。路面店出店でシニア層獲得を狙う。新製品も今期中発表予定
- 海外：中国は既存店増収と積極出店効果見込む。米国は1号店検眼開始効果通期貢献とモール出店業績に注目

## 既存店売上高前年同期比推移



## 業績推移（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

## 業績概要

FY08/16：JINS MEME及び米国の先行投資費用増を除けば二桁営業増益。課題の客数は想定未達、商品力強化が鍵  
2016年8月期通期業績は、売上高46,189百万円（前期比13.5%増）、営業利益3,683百万円（同2.8%増）、国内既存店売上高は4.9%増となった（Q4のみは1.0%増）。客単価は前期比約300円増の7,400円であり、客数は若干増であった。

2016年8月期は客数増を大きな課題の一つとして取り組んだが、TVCM効果も想定を下回るなど限定的で計画を下回った。同社では商品力が足りなかったと分析、2017年8月期は引き続き客数増を最優先課題に、商品力を高めることで客数増に繋げていく考えである。

セグメント別営業利益は、国内アイウェア事業が3,868百万円（前期比2.2%増）、海外アイウェア事業は営業損失279百万円（同34百万円拡大）。国内アイウェア事業はJINS MEME関連費用（マーケティング、研究開発等）が期初計画以上に増加、この影響を除くと約20%の営業増益であったとSR社ではみている。

計画比：既存店増収率・営業利益はQ3時修正計画をやや上回る。期初計画比ではMEME関連費用増が想定以上に  
通期期初計画はQ3発表時に下方修正されたが、着地では既存店増収率（Q4計画：1.0%減、実績：1.0%増）、営業利益（Q4計画：1,426百万円、実績：1,510百万円）ともにやや上回った。主力の国内アイウェア事業については、通期既存店

増収率の前提を従来の7.8%増から4.3%へと3.5pt引き下げ、粗利率の改善や販売管理費をコントロールし低減することで営業利益を確保するとしていたが、見通し通りとなったとみられる。期初計画比では、Q3時の下方修正の要因となったJINS MEMEの費用増が響いた。

海外事業は米国が修正計画線であったが、中国で想定外の一過性費用が60~70百万円発生し営業損失幅が修正計画比で拡大。海外事業全体では営業損失は修正計画（約200百万円）より80百万円ほど広がった。

## 2017年8月期

**FY08/17：FY08/16減益要因の縮小を見込む。客数増を最優先に商品力強化に注力、円高効果は粗利率上昇要因に**

2017年8月期は売上高51,000百万円（前期比10.4%増）、営業利益4,800百万円（同30.3%増）を計画する。国内既存店売上は通期2.0%増（上期2.3%増、下期1.8%増）、客単価は横ばいの前提で客数増による増収を見込む。中国の店舗数は35店舗出店及び純増し117店舗を予定、既存店売上高は前年（約10%）並みの約9%増を計画する。

国内：既存店客数2%増目標の鍵は商品力強化。路面店出店でシニア層獲得を狙う。新製品も今期中発表予定

国内事業は2016年8月期と同様に「客数増」を最優先とし、1) 商品力の更なる強化、2) ロードサイド店舗出店等によるシニア層需要獲得を狙っている。特に商品力強化には注力し、品質及びデザイン強化による競合との差別化を図る考え。また、2015年10月開催の説明会に田中社長が「メガネをかけている人なら絶対に買うようなイノベーションを起こしたい」と言及した新製品は、当初予定の2017年8月期Q1から2017年8月期中へと延期された。

海外：中国は既存店増収と積極出店効果見込む。米国は1号店検眼開始効果の通期貢献とモール出店の業績に注目

海外事業は、a1) 中国事業は既存店増収率を9%増とほぼ前期並みを見込み、a2) 高収益を維持している既存店の比率が高まり、a3) 2016年8月期及び2017年8月期（中国の決算期は6月）の新規出店効果が加わることで、b1) 米国事業は1号店の損益改善に加えて、b2) ショッピングモール店舗（上期3店舗出店）が収益貢献してくる可能性がある。その結果、海外事業の営業損失（2016年8月期279百万円）は2017年8月期にはゼロになるとの見通しを示している。

営業利益：増益はJINS MEME及び海外事業の先行投資費用削減による面が大きい。円高傾向は粗利率には好影響

営業利益は、1) JINS MEMEの損失幅縮小（前期比改善幅400~500百万円）、2) 海外事業の損失幅縮小（同279百万円）、3) 国内事業は新規出店店舗の寄与と円高による粗利率の上昇（同0.8pt増）、による増益を見込む。

費用面では、客数増を図るためにマーケティング費用を積み増すものの、2016年8月期及び2017年8月期の新規出店店舗において積み上がる利益、円高による粗利率の上昇分で賄えるとの考え方を示している。広告宣伝費については、2,500百万円を予算として計上しているものの、業績動向次第では抑制する可能性もあると同社ではコメントしている。

JINS MEMEについては、先行投資段階との位置付けだが、早期マネタイズに向けて法人営業の推進、開発投資の管理を厳格に行い、事業損益を適切にコントロールしていくとしている。通年費用（開発費など）の減少と売上増により損失幅は400~500百万円の縮小が見込まれている。

## 為替影響の考え方

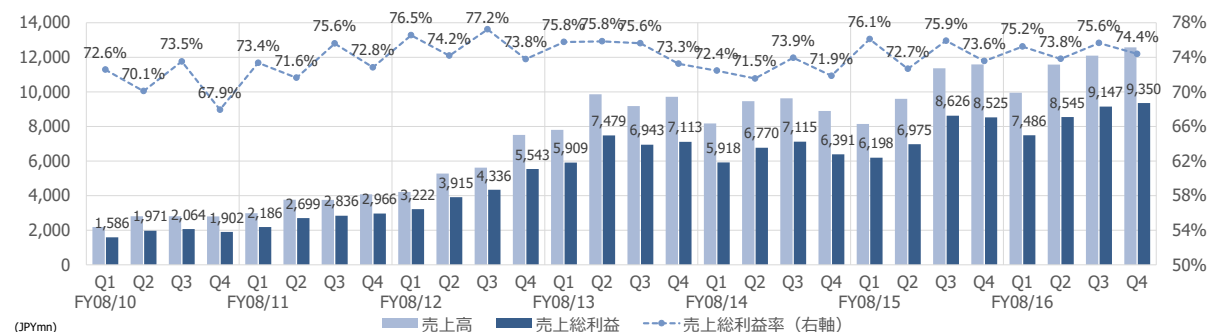
2017年8月期の国内アイウェア事業の売上原価は約10,000百万円、概ね半分の5,000百万円が円建て、同5,000百万円が米ドル建てと簡略化できる。基本的に為替予約は行っておらず、調達時から商品販売までの期間は4~6か月で6か月により近い。そのため粗利益にはその分遅れて反映されることになる（円高ドル安は増益要因）。営業外の為替差損益は、海外調達商品の仕入時と実際の決済時との差異による影響が大半を占める。

海外事業においては、基本的には円換算時の影響が中心となる（円高現地通貨安は営業利益の減益要因、営業損失は縮小するため増益要因）。中国はほぼ現地調達・人民元決済であり販管費も人民元コストが大半を占めるため為替リスクはほぼ発生しない。米国はレンズについては米ドル建てで直接仕入れているが、フレームは一部日本経由（米ドル建て）で仕入れており、国内が為替リスクを一部負っている。今後は徐々に中国事業と同様に現地仕入に移行する予定である。

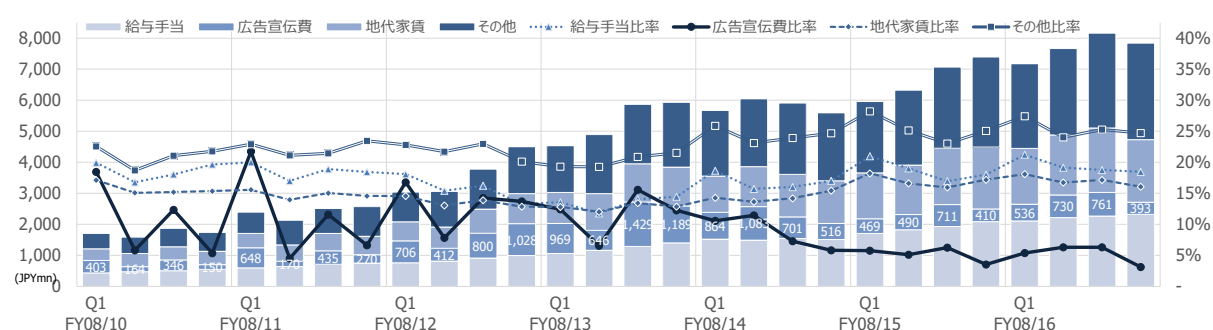


このように、国内事業は円高が増益要因、海外事業は営業損益が黒字であれば減益要因として働く。2017年8月期においては海外事業の営業利益計画はゼロであるため、国内事業のみ半年程度のずれを考慮して影響を考えたい。

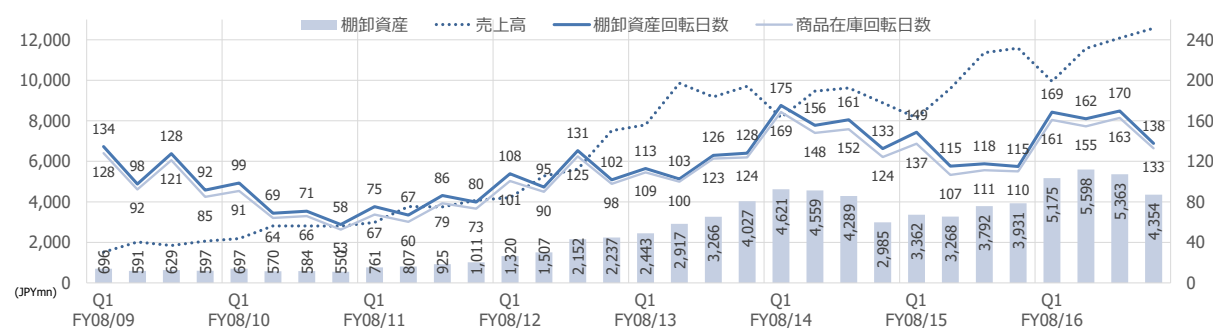
### 粗利率推移



### 販管費 (百万円)

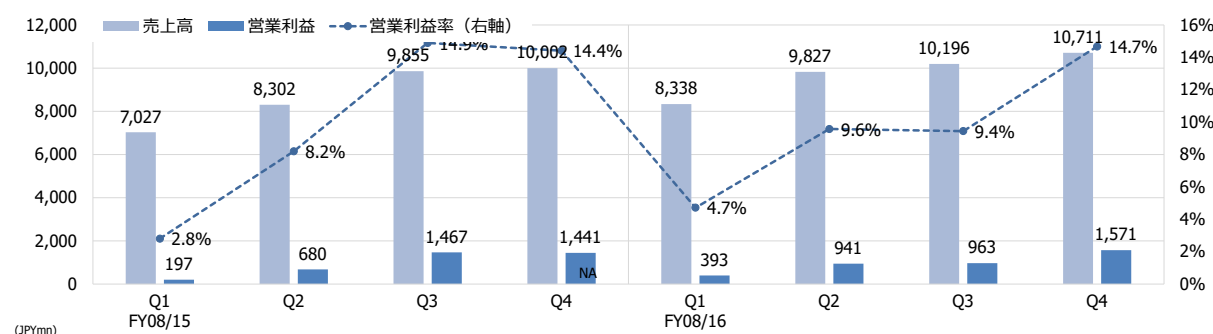


### 棚卸資産ほか (百万円)



出所：会社資料よりSR作成

### 国内アイウェア事業



出所：会社資料よりSR作成

### 市場シェア拡大。JINS MEMEの先行投資費用や人件費等の増加を既存店増収で補い営業利益は前期比微増

国内アイウェア事業は、JINS MEMEの先行投資費用（開発費用や新市場開拓のためのプロモーション費用等）を計上し大きな減益要因となったものの、商品力・接客力の強化もあって既存店売上高は前期比4.9%増とこれを補い、営業利益は前期比2.2%増となった。SR社ではJINS MEMEを除くならば20%超の営業増益であったとみている。

また、2016年8月期の最優先課題であった「客数増」については前期比若干増と、目標（既存店増収率の期初計画7.9%増は客数増のみで達成としていた）には達しなかった。同社は要因として、1) 商品力をより強化して差別化を図らなければならなかったこと、2) 12月及び3月に投入したTV CM効果が想定を下回ったことをあげている。

眼鏡の一式単価は約7,400円と前期比約300円上昇。同社は7,900円及び9,900円の価格帯の構成比増を狙っているが、この効果が出ているとSR社ではみている。しかしながら、既存店客数が想定を下回ったことから同社では成功とは見ていない。一方、4,900円の価格帯を充実する施策を一部店舗で実験的に行っているものの、非実施店と有意な差はない模様であり、構成比の変化は客数には影響を与えていないとみている模様だ。2017年8月期は商品力強化による客数増を狙っているが、こうした背景もあるとSR社ではみている。

同社は国内矯正眼鏡小売市場約4,000億円のうちシェア20%を当面の目標としているが2016年8月期は通期で約10%と、2015年8月期の8.7%から上昇した。徐々に上昇傾向にある模様で、7月及び8月は10.6%であったとのこと。

#### JINS MEME：先行費用が期初想定以上に増加し大きな減益要因に

Q3時の通期営業利益下方修正額700百万円の内、国内事業が約620百万円（内JINS MEMEが約530百万円）を占めた。JINS MEMEの減益要因は先行投資費用計上と売上が想定を下回ったことによるもの。ただ、2017年8月期は営業損失幅が縮小する見通し。これは、1) 開発費用（人件費、償却費等）の減少による面が大きい、2) アプリケーション開発を需要が見込める市場に集中し、また、B2B関連を強化することで、売上増も寄与する可能性もある。SR社では、フィットネス、ドライバーの眠気防止、集中力/生産性の向上といったアプリケーションの強化を図っていくとみている。同社では売上増（約200百万円増）と併せて400~500百万円の増益要因になるとみている。

#### 店舗：ロードサイド店舗を拡充しシニア層を開拓、都心路面店ではブランディング強化を狙う

店舗数は20店舗純増（出店26、退店6）し307店舗となった。郊外ロードサイト型店舗開発の成果が出始め3店舗を出店したほか、西日本最大級となる旗艦店（神戸三宮店、店舗面積90坪（1階34.76坪、2階55.33坪）、常時1,400種類のアイテム）やJINS初のコンセプトショップ（京都寺町通店、48坪。JAPANを体現した店舗）となる店舗の展開を進めた。

下期にロードサイド店舗を3店舗出店（稲城店（東京、3月）甲府向町店（7月）青梅店（8月））。甲府向町店及び青梅店はいずれも計画を上回る実績とのこと。同社では国内矯正眼鏡市場の約7割を45歳以上が占めているとみているが、同社の50歳以上の構成比率は15~20%にしか過ぎない。同社のロードサイド店舗は国内307店舗（FY08/16期末）のうち13店舗と少ないが、シニア比率は全店平均（約18%）を上回る24%程度とのこと。2017年8月期は7店舗の出店を予定、商品展開を工夫することでこれまで足を運びながらも「買うものがなかった」という機会損失も防いでいる。加えて、「JINS」の看板による認知度向上効果も狙っている模様だ。また、同社のロードサイド店舗は2017年8月期末でも20店舗にしか過ぎず、店舗拡大余地は十分にある点に注目したい。ただ、キッズ層への浸透は引き続き課題とみている模様だ。

#### 商品力の強化

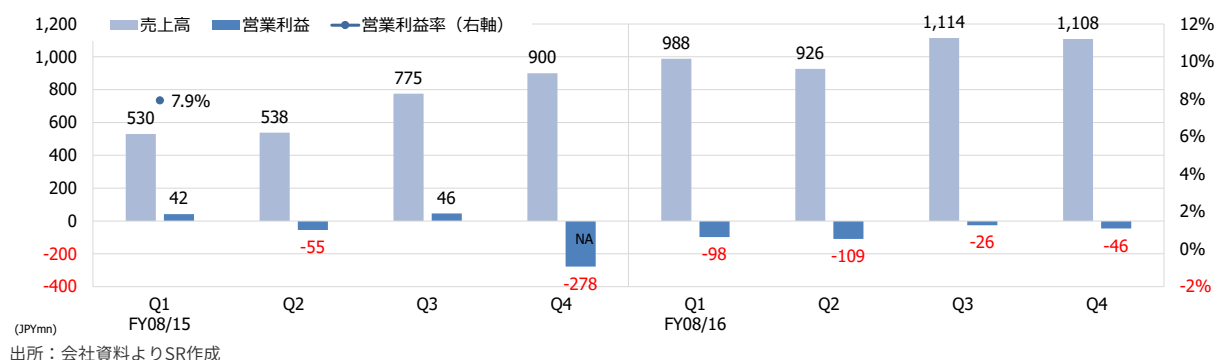
商品面では、定番商品では外部デザイナーが網羅的に商品チェックを行うなどの商品の質感向上に向けた取組を始めている。同社では、同社商品を購入しない理由「気に入るデザインがない」「安っぽい」といった消費者の声に対して危機感を抱いており、これに応えた商品を随時投入していく計画である。見直しはカテゴリ毎に行っており、2017年8月期はQ1、Q2、下期と商品力が強化されたフレームが段階的に登場してくる見通し。

9月には外部デザイナーによりリデザイン（再設計）された定番モデル32型128種類を新たに「STANDARD」シリーズとして投入、微細な工夫・変化にも関わらず売上高は73%増になったとのこと。このように消費者にデザイン力を実感してもらう展開を通期に亘って実施していく考え。継続して商品力強化に取り組むことで、1年目より2年目、3年目と効果が重畳していくことを期待したい。

## マーケティング強化

2016年8月期は、2015年8月期の取組により商品力、接客力が一定水準にまで向上したことを受け、2015年10月に「JINS CLASSIC」シリーズに焦点を当てたキャンペーンを行うとともに、2015年12月には従来の「JINS PC」をリニューアルした「JINS SCREEN」のプロモーションをTVCM中心に展開した。TVCMの効果は想定には届かず、下期はマーケティング費用を抑制したとみられるが、2017年8月期は引き続きマーケティング予算を確保している。若年層を中心に既存顧客のリピート率上昇、シニア層の拡大に向けて効果的な販促を打ち出す可能性がある。ただ、広告宣伝費の増加はあくまでも予算上のものであって、TVCMの投入などは決定していない模様である。

## 海外アイウェア事業（子会社は6月までの業績を連結）



海外事業は売上高4,136百万円（同50.8%増）、営業損失279百万円（前期は営業損失245百万円）。中国事業は営業黒字かつ前期比増益であったが、米国事業の先行投資負担が重く営業損失幅が拡大した。

### 中国事業

中国においては、1) 同社ビジネスモデルの優位性に変化はなく、2) 中国における競合状況・出店環境等は引き続き良好に推移し、順調に事業の拡大が続いているとのこと。また、営業黒字化の定着が図れたとしている。

業績は期初計画に対して売上・営業利益とも未達となったが、a) 為替が元安円高に振れたこと（円換算で減収減益要因）、b) 既存店増収率は計画線であったが新店が中国のショッピングモールの事業構造（店舗が徐々に埋まっていくため業績もそれに応じた進捗となる）を背景に未達となったこと、c) Q4に想定外で一過性の費用が60~70百万円発生したことによるもの。営業利益は一過性の費用を除いた実力ベースではほぼ計画線であった点に留意。

2017年8月期は、a) 既存店の増収を継続し、b) 既存店の全店に占める構成比が高まることで中国事業全体の収益性が高まるとみている。既存店増収率は前期（約10%増）とほぼ同様の9%増を計画。店舗は2016年8月期（30店舗出店）を超える35店舗の出店（退店は0）を見込んでおり、2016年末（中国事業では上期末）には101店舗（2016年8月期末（2016年6月末）82店舗）と100店舗を超過する見通し。

### 米国事業：計画比損失幅拡大も、改善傾向にあり

米国においては、北米1号店である旗艦店（San Francisco）の収益改善は店舗での検眼サービス開始（2015年12月）など顧客の利便性改善に取り組んだことで進んだ。一方、ショッピングモールへの出店はQ4から2017年8月期Q1へと期ずれした。

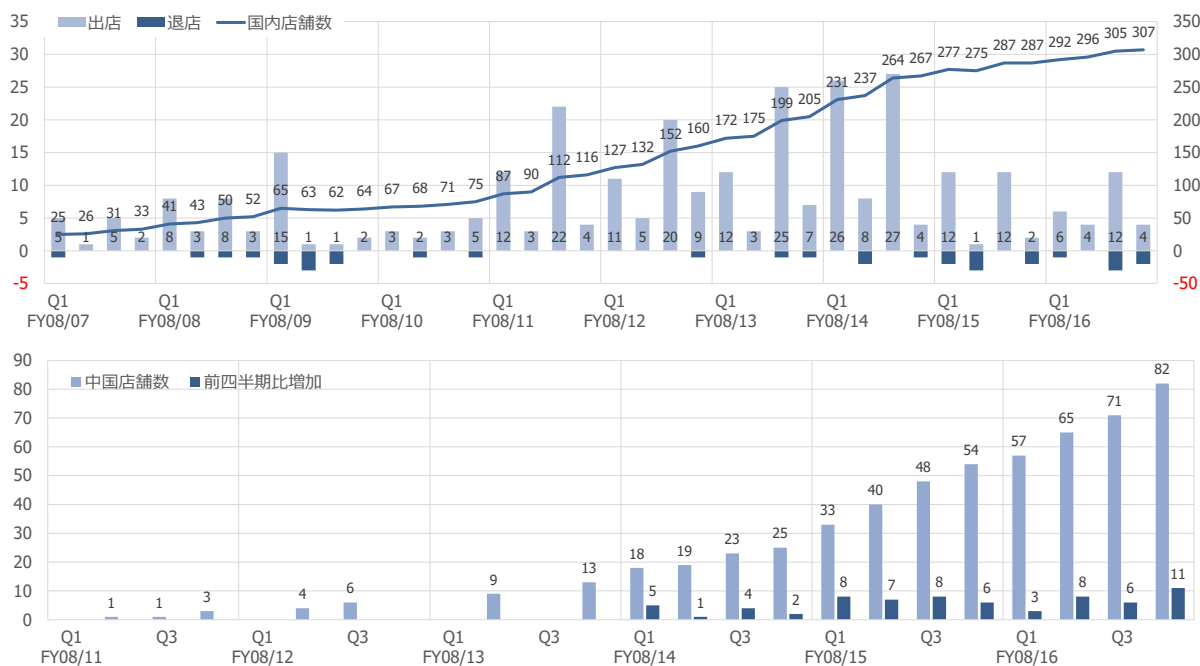
1号店はリモート検眼サービスを開始により機会損失が減少、検眼サービス開始以降は計画線で順調に推移しているとのこと。1号店は営業赤字ではあるが、同社ではブランディング強化のための旗艦店として位置付けている。

米国ではメガネ購入時に検眼士による処方箋が必要だが、1号店は2015年8月の本格オープン後も商品販売のみを行っていた。そこで米国新興企業の20/20NOWと協業してリモート検眼システムを導入、40USDでの検眼を可能にした（競合比では低価格とのこと）

## ショッピングモールへの出店はQ4からFY08/17Q1へと期ずれ

近隣ショッピングモールからの旺盛な出店要請に対しては、出店条件・採算性・回収期間等を詳細に分析して慎重に検討を重ねた。2016年9月に2店舗をLos Angeles（Westfield Santa Anita店）、San Jose（Westfield Valley Fair店）に、10月にはLos Angeles (Westfield Fashion Square店)に出店、その後はこれら3店舗の実績を2016年年末頃まで見たうえで、新たな出店に臨んでいくとしている。新店については初年度営業黒字を見込んでいるとのこと。

### 店舗数推移



出所：会社資料よりSR作成

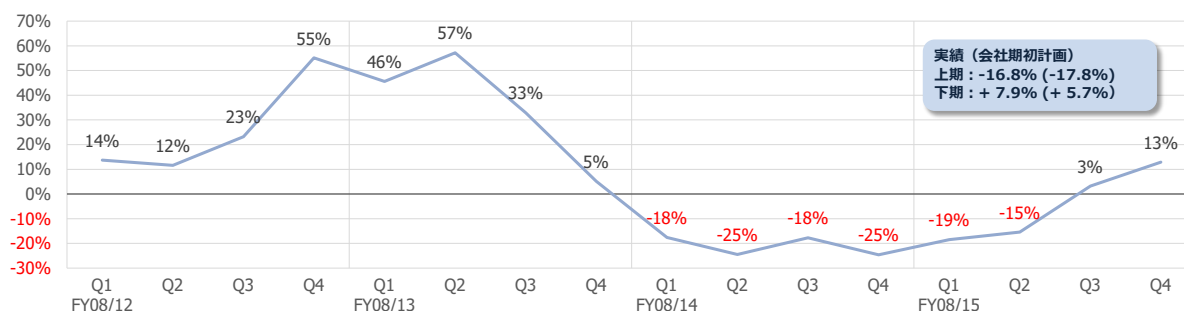
## 2015年8月期通期決算実績（2015年10月13日発表）

### 業績概要

下期に既存店増収率はプラスに転じ、売上・営業利益含めて計画を上回って着地

2015年8月期通期業績は、売上高40,699百万円（前期比12.6%増）、営業利益3,585百万円（同20.6 %増）となった。国内既存店売上高は期初計画では下期に5.7%増の回復を見込んでいたが、着地は同7.9 %増と2013年8月期下期以来の増加に転じた。計画比では、売上高は0.6%増とほぼ想定通り、営業利益は5.4%上回って着地した。

### 既存店売上高前年同期比推移

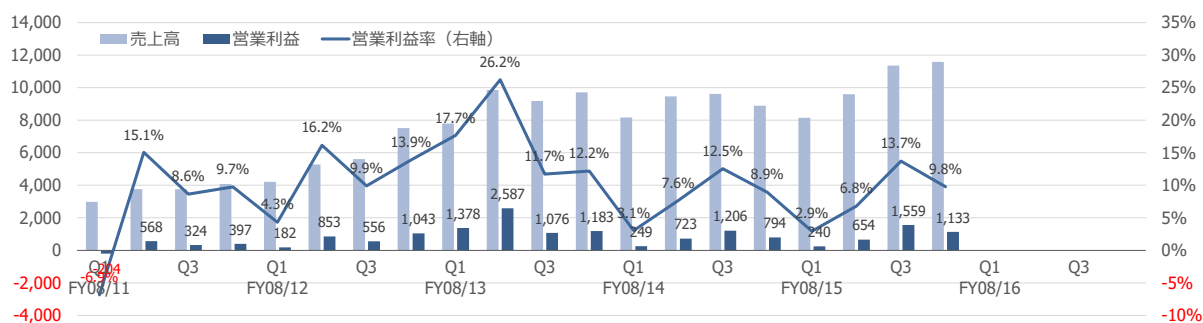


出所：会社資料よりSR作成

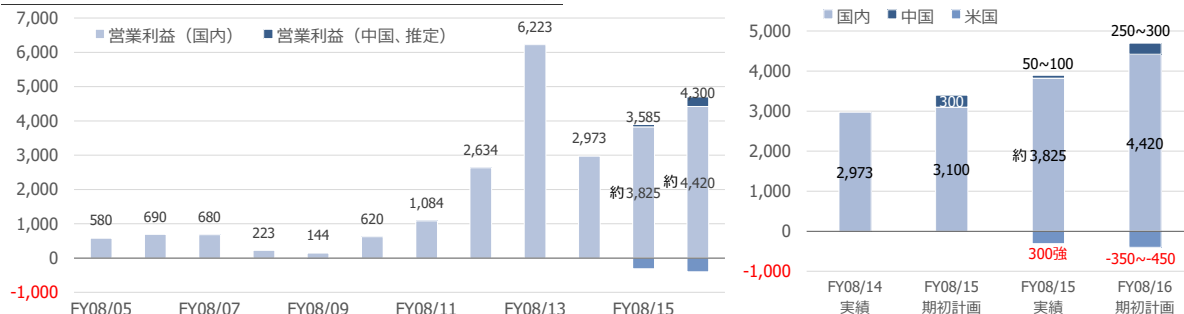
### 米国子会社は先行費用が約500百万円発生。国内事業のみでは約28.5%営業増益

但し、2015年8月期はJINS US Holdings, Inc.及びJINS Eyewear US, Inc.（以下米国子会社）を連結範囲に追加したことで、約500百万円の先行費用が発生。同社によると、開業費の資産計上を保守的に行い期間費用として処理したことで当初予定より費用が拡大、300百万円強の下期の営業減益要因となったとのこと。結果、海外事業（中国・米国）の営業損失は約240百万円。中国事業もQ2の失速と新店の立ち上がりの遅れにより200百万円強の未達となったとSR社では推測している。国内事業のみであれば営業利益は約3,820百万円（同28.5%増）と大幅増益であったともいえる。

### 業績推移（百万円）



### 営業利益推移（百万円）（海外事業の営業損益はSR推定）



出所：会社資料よりSR作成

### 2015年8月期に行った戦略（商品戦略、店舗オペレーション等）は着実に成果に繋がった

2015年8月期に行った戦略は、1) 商品MDの刷新、2) 店舗オペレーションの向上の大きく二つ。下期における既存店増収率は計画（前年比5.7%増）を上回る7.9%増となり、国内矯正眼鏡小売市場での金額シェアも2015年8月期通期の7.8%に対して、Q1の7.6%、Q2の8.5%、下期には9.4%と着実に上昇、戦略の成果が表れたといえる。

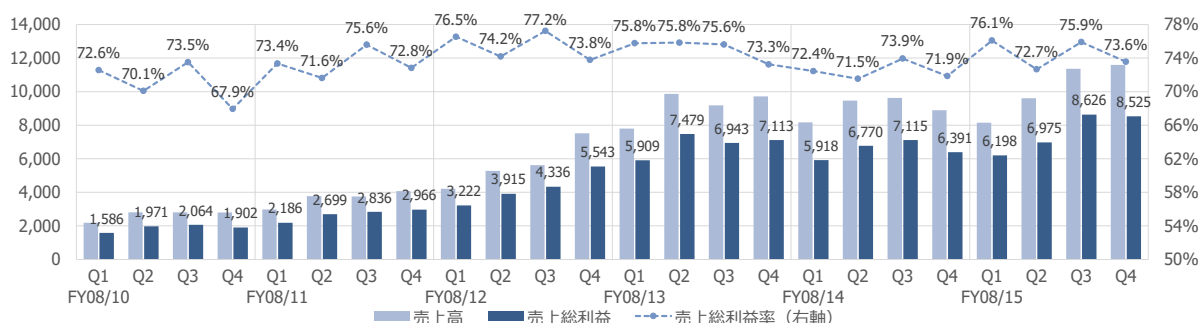


## コスト面の戦略も成果を表し、粗利率は円安下で改善、販管費も人件費増を広告宣伝費圧縮で吸収

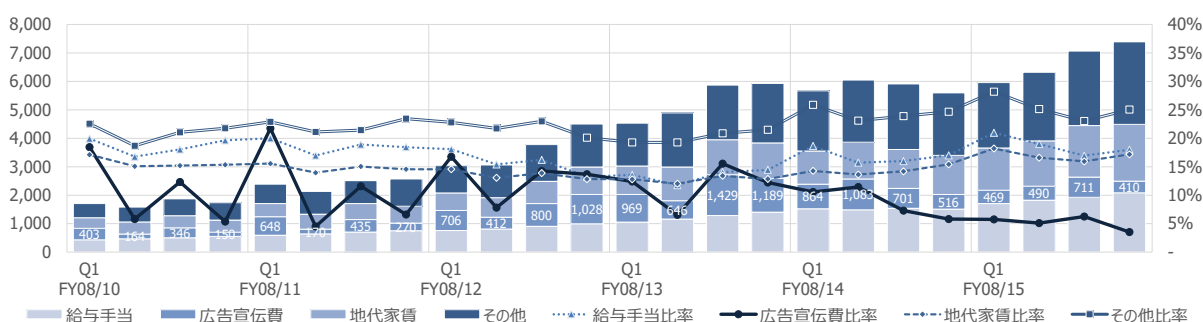
利益面では、粗利益が74.5%と同2.0ポイントの改善を見せた。円安の影響を受けたものの、1) 原価管理徹底による調達コストのコントロール強化、2) 値引きの抑制による眼鏡一式販売単価の上昇、3) 中国子会社の連結、などが効果を表したと考えられる。こちら計画比では、0.3ポイントの改善を見せた。

販管費においては、店舗社員の待遇改善及び1店舗あたり社員の増加等に伴う人件費の増加を広告宣伝費の圧縮で吸収し、全体では計画通りに進捗したとみられる。同社では、固定経費の削減や冗長費用の洗い出し等を定期的に行うことで、適切に費用の執行状況をコントロールできた、としている。

### 粗利率推移



### 販管費 (百万円)



### 棚卸資産ほか (百万円)



出所：会社資料よりSR作成

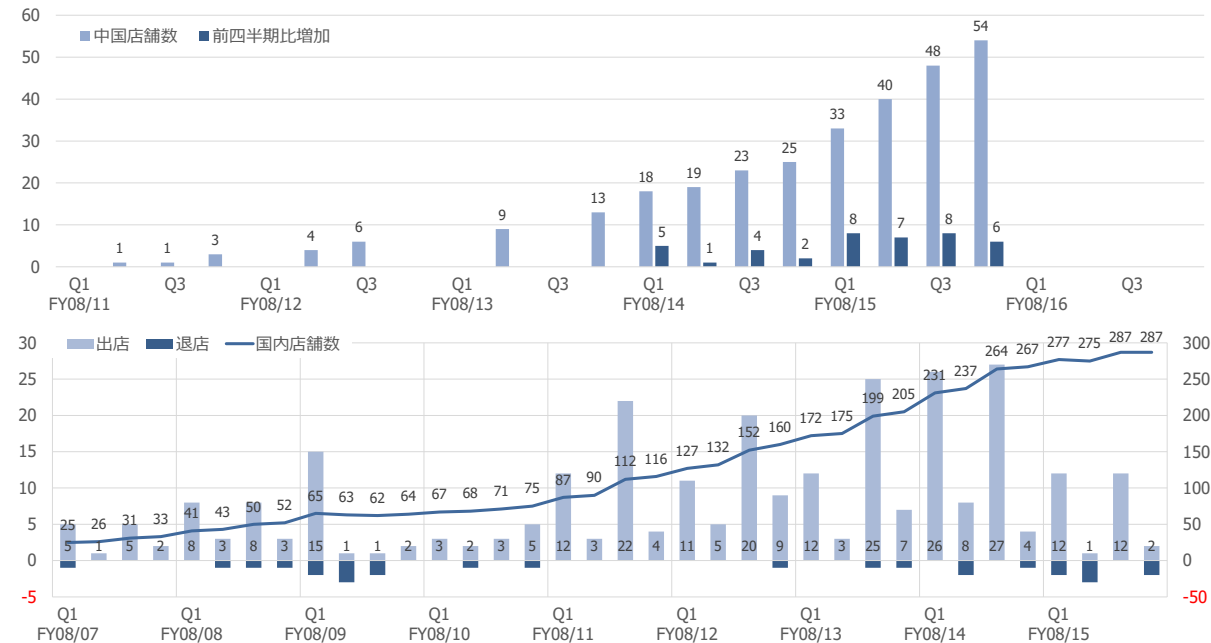
## 中国事業は、新店の出店立地の影響を背景に利益は計画を下回ったが、既存店は計画以上に順調に推移

中国事業は、売上高は通期で前期比二桁増収を達成したとのこと。利益面では既にQ3に9ヶ月累計で黒字転化している。店舗面では、当初計画を2店舗上回る29店舗を新規に出店（退店は0店舗）し54店舗まで拡大した。2016年8月期は54店舗がフル稼働することとなる。ただ、中国ではショッピングモールがテナント入居率50%程度でオープンし、その後にテナントが埋まって集客が高まるといった場合が多々あるとのこと。同社の新店もこうした影響を受けて立ち上がりが遅れたことで、新店の業績は期初計画に未達となった模様だ。

このように中国事業においては先行投資期間が長いものの、既存店増収率は足許も平均で二桁を維持しているとみられ、2016年8月期も10%増を見込んでいる。2016年8月期も29店舗を出店（退店2店舗）する予定だが、計画では2015年8月期

に見られた新店の立ち上がり遅れは織り込んでいるとしている。しばらくは30～40店舗の新店出店が継続するとみられ、先行投資負担は大きい、その後は固定費が薄まることで収益性の改善が見込まれよう。参考までに、中国での価格帯は399元、599元、799元の3プライスである。

### 店舗数推移



出所：会社資料よりSR作成

### 配当方針の変更

また、決算と同時に「配当方針の変更」を発表した。配当性向の目処を従来の「配当性向20%」から「連結配当性向30%」へと変更した。変更理由として、株主への利益還元を充実されるとともに、グループ業績に与える影響が拡大してきたことを受け、連結当期利益からの利益還元であることを明確にした、としている。

## 「Magnify Life」の進捗

### 「Magnify Life」に向けた戦略構築は着実に進む

同社は、市場環境の変化への対応、グローバルでの成長を確実なものとするために、新たなブランドビジョンとして「Magnify Life（人々の生き方を豊かに広げる）」と定義・明文化し、戦略構築のプロジェクトに着手してきた。

特に、業績悪化のなかで顕在化した二つの課題、1) 商品（売れ筋に偏って同質化した商品陳列、常態化した値引き販売）、2) 店舗（行過ぎた効率化重視の店舗オペレーションによる機会損失の発生）、これらの解決を避けては通れないとして、JINSの存在意義から徹底的に社内で議論して「Magnify Life」は策定された。ブランドビジョンを構築している会社とそうでない会社とは成長の速度に明確な差がつくとの想いも持つ。

期初計画では、2015年春には「Magnify Life」戦略に合致した定番・非定番の商品が出揃い、各店舗でもスキルを保有した人員数が適正になる見通しであった。そのため、2015年8月期期初のJINS店舗の出店計画（純増）は25店舗と前期の62店舗、前々期の45店舗に比べて大幅に抑制されたものとなっていた。これは、既存店の改革に注力し、既存店の実力がついたところで中期的目標である国内500店舗に向けて出店を拡大する計画であるため。

### 戦略の効果はまだ限定的ながら、既存店売上高は着実に上昇に向かう

2015年8月期の成果としては、商品面ではQ2からQ3にかけてブランドビジョンに沿った商品が出揃い、店舗オペレーションも着実に改善傾向が続いた。その結果、アイウェア専門ショップの既存店売上高はQ3に前年比で3.2%の増加に転じ、下期全体では計画（5.7%増）を上回る7.9%増となった。定番商品が出揃ったことで、売上水準が底上げされたと同社ではみている。従業員へのブランドビジョンも浸透しつつあり、商品開発、そして店頭における接客技術の向上や離職率の

低下などに現れてきているという。

### 商品MDの刷新：シニア世代への顧客層拡大がみられる

ブランドビジョン「Magnify Life」に沿った商品展開は、一部商品の入荷は当初計画より遅れたものの2015年5月中には定番・非定番とも出揃った。同社では、企画段階で狙った顧客層を着実に掴んでいると分析しており、弱かったシニア層も少しずつ増加傾向にある模様である。2014年8月期には50歳代以上は概ね10～15%であったと同社では推測しているが、2015年8月期下期は15～20%に改善が見られたとのこと。同社ではメタルフレーム等の定番商品がシニア層取り込みの一因とみている。

定番商品については、メタルフレームを12月の女性向けに続き、2月に男性向け、3月のチタン・フレームと継続的に投入、そしてQ3に入り4月・5月に投入したアセテートフレームも好調となるなど、順調に推移している。定番商品の商品投入翌日の販売状況が従来以上であること、来店客数に占める買上率が高まっていることから、同社では手応えを感じている模様である。

### 商品構成：商品を8カテゴリに分類し、ライフスタイルや機能によって最適な一本を選びやすくした

| OPTICAL（視力矯正用） |               | NON OPTICAL |
|----------------|---------------|-------------|
| FORMAL         | CASUAL        | SUNGLASSES  |
| CLASSIC        | KIDS & JUNIOR | READING     |
| SPORTS         |               | FUNCTION    |

出所：会社資料よりSR作成

### PDCAサイクルが着実に機能し、在庫適正化・追加発注の精度につながる

定番商品が順調に推移している背景として、開発から店舗までPDCAサイクルが組織として回っていることをあげている。同社では、過去において高速出店し、PCメガネの負の影響が大きくなったとき、仮にPDCAサイクルが機能していたら、業績の大幅悪化は起こらなかった可能性が高いとみている。現在は、機能毎に毎週・毎月・毎シーズンと同サイクルを回すことで、在庫の適正化や追加発注の精度といった面で効果を発揮している。

このように、定番商品は週次で着実に軌道修正されており、また、非定番商品についても中率は高くなっているという。売れない定番が減少することで、定番を値引き対象から外すことも可能となり粗利率改善にも寄与している。非定番については、定番・非定番とを明確に分けたことで非定番のクオリティが上がっている模様だ。非定番は大きな区切りでは春夏商品、秋冬商品、そして四半期毎、また適宜投入する予定であり、消費者のメガネ購入サイクルをどれだけ刺激していくか、今後注目していきたい。

### 店舗オペレーション：機会損失削減、視力矯正付きPCメガネの販売増、が下期既存店増収率に寄与

店舗オペレーションでは、「待ち時間の増加」「機会損失の発生」を解消すべく、各店舗の人員増と接客力向上を図る戦略を進めた。人員増については、当初は2月末に1店舗あたり8.5人を予定、4月時点で8.3人まで上昇したものの、店舗数の増加によりQ3及びQ4は8人程度とやや減少した。ただ、正社員比率は4.5人と期首の2.3人からは大幅に改善しており、オペレーションの改善は図られているという。

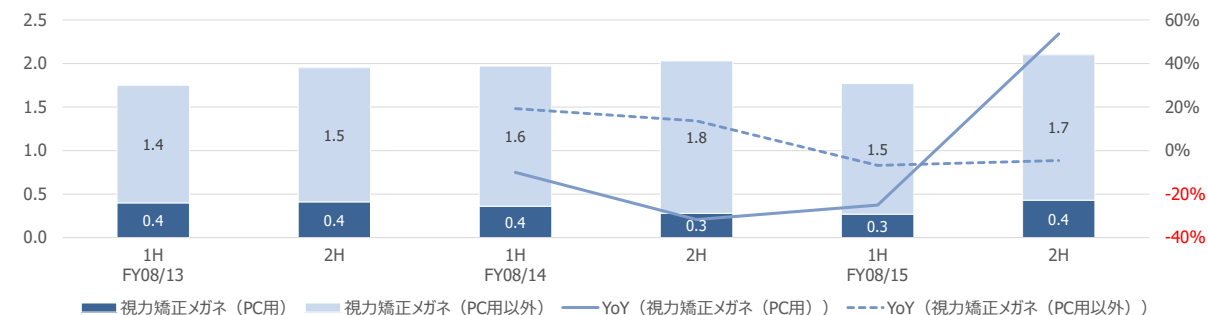
### 機会損失は減少傾向

店舗人員の増加は顧客の待ち時間解消にもつながっており、機会損失発生も減少している模様。同社では、下期の計画を上回る既存店増収率は機会損失の削減も効果を表したと分析、人員を増やすことで店舗当たり売上の拡大はまだ可能であり、店舗オペレーション全体で改善余地は引き続きあるとみている。今後については人を増やすべき店舗、現状維持で問題ない店舗、など個別に対応を図ることで、更なる改善を見込んでいる。

### 視力矯正付きPCメガネの販売は下期に大幅改善

また、ブルーライトを防ぐPC用メガネの販売において、視力矯正付きは基本的には接客しないと売れないと同社では分析している。下図は同社の視力矯正メガネの国内販売本数推移だが、2015年8月期はPC用以外が前年比で落ち込むなかで、PC用メガネは前年比で推定5割強の増加となった。この結果は、接客力が着実に付いていることを示していると思われる。

### 視力矯正メガネ国内販売本数推移（SR推定、百万本）



出所：会社資料よりSR作成

## 2014年8月期通期決算実績（2014年10月15日発表）

|        |           |              |
|--------|-----------|--------------|
| ▷ 売上高  | 36,150百万円 | （前年同期比1.1%減） |
| ▷ 粗利益  | 26,194百万円 | （同4.6%減）     |
| ▷ 粗利率  | 72.5%     | （同2.6ポイント悪化） |
| ▷ 営業利益 | 2,973百万円  | （同52.2%減）    |
| ▷ 経常利益 | 2,929百万円  | （同50.1%減）    |
| ▷ 当期利益 | 1,245百万円  | （同63.6%減）    |

## 営業利益は会社計画達成も前年同期比では大幅減益に

2014年8月期は会社計画に対して営業利益以下は超過達成したものの、前年同期比では1.1%減収、52.2%営業減益と厳しい結果に終わった。同社では、主な要因として、1) 市場環境の変化については消費増税駆け込み需要の反動減、2) 4年間継続したアイウェア事業の高成長の反動による店舗オペレーションや商品政策上の課題の顕在化などをあげている。

また、2014年8月末の販売数量は540万本と前年同期比で10万本減少したが、視力矯正眼鏡が同35万本増加し、視力非矯正眼鏡が同45万本減少した。視力矯正眼鏡は非PC眼鏡がPC眼鏡の減少分を補って増加し405万本となり、視力非矯正眼鏡は非PC眼鏡が増加したもののPC眼鏡がそれ以上に減少し120万本となった。2014年8月期の平均単価は2013年8月期とほぼ同様の6,200円であった。

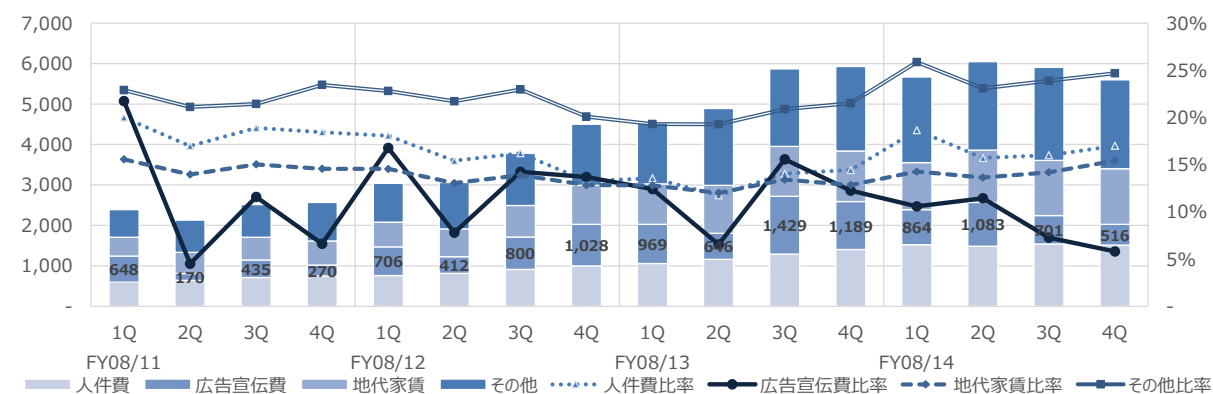
## 粗利率は円安、セールの影響で2.6ポイント悪化

粗利率は、大幅な円安に伴う仕入原価の上昇、上期におけるセール構成比の増加の影響から、前年同期比2.6ポイント悪化の72.5%となった。主な悪化要因として、為替要因で1.1ポイント、商品の評価減・除却損で0.4ポイント、商品構成の差異により0.4ポイント、特殊素材の価格上昇で0.4ポイントをあげている。

## 販管費比率は悪化するも、下期はコスト削減効果により改善

販管費においては、広告宣伝費が前年同期比で減少したものの、1店舗当たりの売上高の低下によって人件費・賃借料の比重が相対的に上昇し前年同期比で6.1ポイント増加した。但し、下期においてはコスト削減の取組みの効果により前年同期比で0.4ポイントの改善を見せた。

## 販管費（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

注：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

## 特別損失を850百万円計上

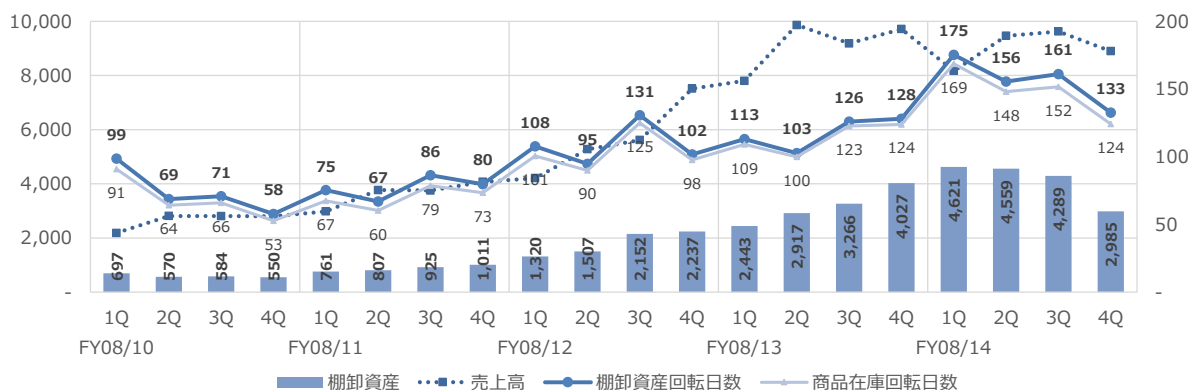
特別損失は後述のブランド構築に伴う整理損失費用として474百万円、東京本社の移転費用として132百万円など850百万円を計上した。特別利益として受取和解金214百万円を計上したものの、税前利益は経常利益より636百万円悪化の2,293百万円となった。



## 商品在庫を大幅に減少

商品在庫は2013年8月期末の3,887百万円から2014年8月期末は2,785百万円へと1,102百万円減少した。上述の特別損失にかかる影響額が約440百万円、販売動向を考慮して供給を減らした部分が約660百万円である。同社では2014年8月期末の商品在庫水準はほぼ適正値であり、在庫年齢も若返ったことなどから今後の原価率改善に繋がるとみている。

## 棚卸資産ほか（百万円）



出所：会社資料よりSR作成

注：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

## 新しいブランドビジョン「Magnify Life」

同社ではこの結果を踏まえて、市場環境の変化への対応、グローバルでの成長を確実なものとするために、新たなブランドビジョンとして「Magnify Life（人々の生き方を豊かに広げる）」と定義・明文化し、戦略構築のプロジェクトに着手をした。

特に、業績悪化のなかで顕在化した二つの課題、1) 商品（売れ筋に偏って同質化した商品陳列、常態化した値引き販売）、2) 店舗（行過ぎた効率化重視の店舗オペレーションによる機会損失の発生）、これらの解決を避けては通れないとして、JINSの存在意義から徹底的に社内で議論して、新しいブランドビジョン「Magnify Life」が策定された。

## 商品戦略：商品フォーマットを根底から変革。「定番」「非定番」の商品構成に

まず2014年8月期に、「Magnify Life」に沿った商品戦略に適合しない既存の商品の廃棄、また、ブランドビジョンに合致しない店舗の設備投資等の整理を実行した。これにより特別損失473百万円が計上された。

同社では過去を振り返り、「売れ筋の商品にデザイン・在庫等を集中させた結果、製品が同質化してしまった」ことを反省し、商品のフォーマットを根底から変えようとしている。新しく、来店客の誰でも購入選択肢に上がる「定番商品」と、いつJINSの店舗に来ても楽しくなるようなトレンドを意識した「非定番商品」に分け、店舗に来店した顧客の購入率及び集客率の上昇を狙っていく。

定番商品は保守的な層でも抵抗なく購入できる商品が中心で、非定番商品は1・2ヶ月で売り切るようにテーマ性を高めたトレンド商品と、もう少し期間を長く設定したシーズン商品の二種類を展開する。非定番商品には毎回何らかのテーマを設定し、色々なトレンドを取り込むとともに、保守的な人では敬遠するような刺激的商品展開も行い、集客の向上を図る。

これまで店舗で起こってきた悪い意味での同質化は、一部の顧客から「かけられる眼鏡がない」という不満も生み出していた。「Magnify Life」では同質化が起これないように仕組みから改める。定番商品は本社側が売れ筋を見ながら決定し、どの商品を定番に残しどの商品を定番に入れるという判断も店舗側では行わない。スポット商品も同様に各店舗の特性を反映しながら本部で決定し、全ての店舗において「Magnify Life」に沿った商品戦略の確立することを目指す。

**商品戦略：7,900円、9,900円の構成比率上昇を目指す**

「Magnify Life」における同社のイメージとして、これまでの「安売り」眼鏡屋ではなく「手頃だけど決してチープではない」「オシャレだけど決して華美ではない」という印象を抱かせる商品展開をしたいとしている。価格設定についても、現在の4価格帯（4,900円、5,900円、7,900円、9,900円）の中で、非定番商品を中心に消費者に出来るだけ高価格帯にシフトしてもらえるような商品展開を図っていきたいとしている、

また、4つの価格帯にこだわらずに価値を認めてもらえるものであれば更に高い価格の商品もあり得るとしている（「小山薫堂×JINS CLASSIC」は税抜21,001円で販売されている）。

**商品戦略：新しいフォーマットに適合した商品は順次発売、来春には出揃う予定**

「Magnify Life」のブランドコンセプトに合致した商品は既に発注をかけている段階で、2015年春夏物で商品が出揃い既存店の競争力拡大に繋がる見通し。現在店頭で並んでいる商品も新しいコンセプトに合致したものだが、足りない部分を新しい発注品で順次補っていくことで、2015年3月頃には新しい「Magnify Life」の商品戦略が完成する予定である。

**商品戦略：値引き販売は限定的に**

定番商品は名前の通り一定程度の期間店頭に並び、追加生産も行っていく。金型代が薄まるなど生産面でも効率化が図られるとみられ、且つ、値引きを基本的に行わないことで収益性が向上する見通し。2015年8月期会社計画の粗利益率は74.2%だが、定番商品のオペレーションが順調に進めば、定番商品の粗利率は全体の粗利率以上となる可能性もあるとみられる。

非定番商品については、半期で売り切る特性の商品はセールを行うものの、基本的にセール品は限られた商材にする方針を打ち出している。

**店舗オペレーション及び人事**

店舗オペレーションについては、これまでの効率最重視の方針を転換し、ブランドビジョンに基づいた理想的な顧客体験を提供することを究極的な目的とする。これを達成するために社員の待遇改善や人事評価基準の改定にも着手した。

**店舗オペレーションの向上：スキルを持った人員の増加**

店舗における問題点は主に「待ち時間の増加」「機会損失の発生」の2点。店舗スキルを持った正社員の割合が薄まり、スキルが浅いパート・アルバイトの割合が増加したことで、顧客の待ち時間が増加し、機会損失に繋がったというもの。そして、この原因は1) 急速な出店拡大と2) 売上比管理による店舗あたり人員の削減にあったと同社では分析している。

同社の従業員は、平均勤続年数（2013年8月期は3.4年、平均年齢28.2歳）にあらわれているように、店舗業務に対して経験値が高い従業員が十分ではない。離職率についても数字上は増加していないものの、スキルを持った社員が離職してしまうため、離職率の数値以上に業務スキルが流出する危険がある。

同社では既存店売上高が前年同月比で仮に2割落ち込むとするならば、内1割分は店舗オペレーションによる部分であると分析している。実際に、店舗が混雑する週末（2014年8月期の第4四半期）にオペレーション人員を2人投入した際に、顧客の待ち時間を減らすことで売上高が大幅に増加（同社によると平均13%）したとの結果が出たという。

対応策として店舗業務スキルの向上を目指したトレーニングや、フルタイム・パートタイム従業員の比率改善、地域正社員制度の有効活用などを考えている。また、後述のように広告宣伝費を抑制して人件費に充当したいとの考え方も示している。

既に2015年の2月までの7ヶ月で280人増加させ、1店舗あたり1名の増員を図る計画が進んでおり、2014年8月より毎月約40名程度従業員が増えている。これは、正社員に劣らぬスキルを持つ有期雇用の準社員をエリア限定の正社員として採用することで、1店舗あたりのスキルを保有する従業員数を引き上げるもの。これにより、2014年8月期第4四半期における1店舗あたり平均7.5人前後の従業員数は、2015年8月期第2四半期末には同社が理想とする8.5人へと引き上げられる見通しである。

人件費は増加するものの、機会損失や広告宣伝費の減少により補っていく計画である。

#### 2015年8月期下期には「商品展開」「店舗オペレーション向上」効果が出揃う

同社によると、2015年3月には「Magnify Life」戦略に合致した定番・非定番の商品が出揃い、各店舗でもスキルを保有した人員数が適正になる見通し。今期のJINS店舗の出店計画（純増）は25店舗と前期の62店舗、前々期の45店舗に比べて大幅に抑制されたものとなっている。2015年8月期は上述のように既存店の改革に注力し、既存店の実力がついたところで中期的目標である国内500店舗に向けて出店を拡大する計画。そして、広告効果が最大限発揮されるようになったときにマーケティングを打ち出すとしている。

#### マーケティング戦略

マーケティング戦略についても、従来のテレビCMを多用した集客方法を、顧客・社員間でブランドビジョンを共有できる性格のものに変えて集客につなげていく、という方針に転換する。

こうした、ブランドビジョンに沿った商品戦略、店舗オペレーション戦略、マーケティング戦略を着実に実線することで、グローバルでの成長を確実なものとして、業績成長を狙っている。

## 損益計算書

| 損益計算書 (百万円) | FY08/05 | FY08/06 | FY08/07 | FY08/08 | FY08/09 | FY08/10 | FY08/11 | FY08/12 | FY08/13 | FY08/14 | FY08/15 | FY08/16 | FY08/17 |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|             | 非連結     | 非連結     | 非連結     | 非連結     | 非連結     | 非連結     | 連結      | 連結      | 連結      | 連結      | 連結      | 連結      | 連結      |
| 売上高         | 2,885   | 3,940   | 5,102   | 6,222   | 7,434   | 10,604  | 14,575  | 22,614  | 36,554  | 36,150  | 40,699  | 46,189  | 50,451  |
| YoY         | 116.5%  | 36.6%   | 29.5%   | 22.0%   | 19.5%   | 42.6%   | 37.4%   | 55.2%   | 61.6%   | -1.1%   | 12.6%   | 13.5%   | 9.2%    |
| 売上原価        | 1,045   | 1,330   | 1,583   | 1,827   | 2,100   | 3,082   | 3,886   | 5,598   | 9,109   | 9,956   | 10,375  | 11,661  | 12,508  |
| 売上総利益       | 1,840   | 2,610   | 3,519   | 4,395   | 5,333   | 7,522   | 10,688  | 17,015  | 27,445  | 26,194  | 30,324  | 34,528  | 37,942  |
| YoY         | 116.5%  | 41.8%   | 34.8%   | 24.9%   | 21.4%   | 41.0%   | 42.1%   | 59.2%   | 61.3%   | -4.6%   | 15.8%   | 13.9%   | 9.9%    |
| 売上総利益率      | 63.8%   | 66.2%   | 69.0%   | 70.6%   | 71.7%   | 70.9%   | 73.3%   | 75.2%   | 75.1%   | 72.5%   | 74.5%   | 74.8%   | 75.2%   |
| 販売費及び一般管理費  | 1,260   | 1,920   | 2,839   | 4,172   | 5,189   | 6,901   | 9,605   | 14,381  | 21,222  | 23,221  | 26,740  | 30,844  | 32,540  |
| 販管費比率       | 43.7%   | 48.7%   | 55.6%   | 67.0%   | 69.8%   | 65.1%   | 65.9%   | 63.6%   | 58.1%   | 64.2%   | 65.7%   | 66.8%   | 64.5%   |
| 営業利益        | 580     | 690     | 680     | 223     | 144     | 620     | 1,084   | 2,634   | 6,223   | 2,973   | 3,585   | 3,683   | 5,402   |
| YoY         | 228.1%  | 19.0%   | -1.5%   | -67.2%  | -35.4%  | 330.4%  | 74.7%   | 143.1%  | 136.3%  | -52.2%  | 20.6%   | 2.7%    | 46.7%   |
| 営業利益率       | 20.1%   | 17.5%   | 13.3%   | 3.6%    | 1.9%    | 5.9%    | 7.4%    | 11.6%   | 17.0%   | 8.2%    | 8.8%    | 8.0%    | 10.7%   |
| 営業外収益       | 1       | 9       | 6       | 3       | 20      | 32      | 28      | 32      | 59      | 108     | 42      | 100     | 72      |
| 営業外費用       | 9       | 24      | 12      | 47      | 37      | 51      | 59      | 114     | 413     | 152     | 146     | 179     | 247     |
| 経常利益        | 572     | 675     | 673     | 179     | 127     | 601     | 1,053   | 2,552   | 5,869   | 2,929   | 3,481   | 3,604   | 5,227   |
| YoY         | 231.6%  | 18.0%   | -0.2%   | -73.4%  | -28.9%  | 371.2%  | 75.3%   | 142.4%  | 130.0%  | -50.1%  | 18.8%   | 3.5%    | 45.0%   |
| 経常利益率       | 19.8%   | 17.1%   | 13.2%   | 2.9%    | 1.7%    | 5.7%    | 7.2%    | 11.3%   | 16.1%   | 8.1%    | 8.6%    | 7.8%    | 10.4%   |
| 特別利益        | 1       | 13      | 12      | 0       | 0       | 1       | -       | -       | -       | 214     | -       | -       | -       |
| 特別損失        | 72      | 5       | 3       | 298     | 81      | 86      | 191     | 396     | 221     | 851     | 183     | 273     | 762     |
| 法人税等        | 214     | 305     | 294     | -6      | 65      | 283     | 478     | 1,066   | 2,228   | 1,048   | 1,396   | 1,350   | 1,697   |
| 税率          | 42.8%   | 44.6%   | 43.2%   | -       | 139.6%  | 54.9%   | 55.4%   | 49.5%   | 39.5%   | 45.7%   | 42.3%   | 40.5%   | 38.0%   |
| 当期純利益       | 287     | 378     | 388     | -113    | -19     | 233     | 384     | 1,090   | 3,419   | 1,245   | 1,902   | 1,980   | 2,767   |
| YoY         | 200.8%  | 31.8%   | 2.6%    | -       | -       | -       | 65.1%   | 183.7%  | 213.8%  | -63.6%  | 52.8%   | 4.1%    | 39.7%   |
| 利益率         | 9.9%    | 9.6%    | 7.6%    | -1.8%   | -0.2%   | 2.2%    | 2.6%    | 4.8%    | 9.4%    | 3.4%    | 4.7%    | 4.3%    | 5.5%    |

出所：会社資料よりSR作成

注：票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

同社の売上高は店舗網の拡大に伴い増加した（2005年8月期の22店舗から2012年8月期は160店舗へ）。売上高の伸びは2005年8月期から2009年8月期にかけて減速していたが、既存店売上高の伸長とともに、2012年8月に再加速した。

同社の販管費の対売上高比率は、2009年8月期から2013年8月期にかけて改善している。同社の最大のコストは人件費および賃借料（リース料の支払いを含む）で、これら費用の対売上高比率は2009年8月期の44.3%から、2013年8月は28.7%まで低下した。

2008年8月期の純損失は、6店舗の閉鎖が原因で特別損失は約300百万円だった。2009年8月期の純損失は、利益の落ち込みに対し税金の負担が重かったのが原因。

2013年8月期の純利益率は、2010年8月期の2.2%から9.6%へと大きく改善している。

## 貸借対照表

| 貸借対照表 (百万円)       | FY08/05      | FY08/06      | FY08/07      | FY08/08      | FY08/09      | FY08/10      | FY08/11      | FY08/12       | FY08/13       | FY08/14       | FY08/15       | FY08/16       | FY08/17       |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                   | 非連結          | 非連結          | 非連結          | 非連結          | 非連結          | 非連結          | 連結           | 連結            | 連結            | 連結            | 連結            | 連結            | 連結            |
| <b>資産</b>         |              |              |              |              |              |              |              |               |               |               |               |               |               |
| 現金・預金             | 443          | 1,058        | 668          | 224          | 475          | 427          | 527          | 6,163         | 6,362         | 3,245         | 4,889         | 4,349         | 6,860         |
| 受取手形・売掛金          | 276          | 367          | 460          | 519          | 583          | 780          | 1,106        | 1,921         | 2,728         | 2,460         | 2,686         | 2,990         | 3,305         |
| たな卸資産             | 147          | 280          | 531          | 633          | 597          | 550          | 1,011        | 2,237         | 4,027         | 2,985         | 3,931         | 4,354         | 4,506         |
| 前払費用              | 13           | 21           | 32           | 64           | 53           | 52           | -            | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| 繰延税金資産            | 15           | 19           | 32           | 82           | 123          | 67           | 86           | 172           | 255           | 413           | 358           | 174           | 232           |
| その他               | -1           | 6            | 20           | 37           | 72           | 94           | 310          | 492           | 518           | 714           | 559           | 632           | 793           |
| <b>流動資産合計</b>     | <b>893</b>   | <b>1,750</b> | <b>1,743</b> | <b>1,559</b> | <b>1,904</b> | <b>1,968</b> | <b>3,041</b> | <b>10,985</b> | <b>13,889</b> | <b>9,818</b>  | <b>12,424</b> | <b>12,499</b> | <b>15,696</b> |
| 建物・構築物、土地         | 251          | 522          | 667          | 865          | 897          | 953          | 1,645        | 2,609         | 3,748         | 5,217         | 5,808         | 6,186         | 6,128         |
| 機械・備品             | 53           | 67           | 79           | 107          | 89           | 97           | 171          | 323           | 457           | 488           | 568           | 540           | 544           |
| その他の有形固定資産        | 65           | 12           | 1            | 29           | 353          | 352          | 300          | 197           | 351           | 299           | 855           | 954           | 1,221         |
| <b>有形固定資産合計</b>   | <b>369</b>   | <b>601</b>   | <b>748</b>   | <b>1,001</b> | <b>1,339</b> | <b>1,402</b> | <b>2,115</b> | <b>3,128</b>  | <b>4,555</b>  | <b>6,004</b>  | <b>7,231</b>  | <b>7,680</b>  | <b>7,893</b>  |
| <b>投資その他の資産合計</b> | <b>124</b>   | <b>275</b>   | <b>406</b>   | <b>831</b>   | <b>884</b>   | <b>1,061</b> | <b>1,415</b> | <b>1,681</b>  | <b>2,479</b>  | <b>4,022</b>  | <b>3,709</b>  | <b>4,334</b>  | <b>4,799</b>  |
| <b>無形固定資産合計</b>   | <b>4</b>     | <b>3</b>     | <b>14</b>    | <b>19</b>    | <b>39</b>    | <b>40</b>    | <b>163</b>   | <b>246</b>    | <b>691</b>    | <b>944</b>    | <b>1,112</b>  | <b>1,593</b>  | <b>1,867</b>  |
| <b>固定資産合計</b>     | <b>496</b>   | <b>878</b>   | <b>1,167</b> | <b>1,851</b> | <b>2,262</b> | <b>2,502</b> | <b>3,693</b> | <b>5,056</b>  | <b>7,725</b>  | <b>10,970</b> | <b>12,051</b> | <b>13,608</b> | <b>14,559</b> |
| <b>資産合計</b>       | <b>1,389</b> | <b>2,641</b> | <b>2,919</b> | <b>3,413</b> | <b>4,167</b> | <b>4,470</b> | <b>6,734</b> | <b>16,041</b> | <b>21,615</b> | <b>20,788</b> | <b>24,662</b> | <b>26,232</b> | <b>30,354</b> |
| <b>負債</b>         |              |              |              |              |              |              |              |               |               |               |               |               |               |
| 買掛金               | 85           | 131          | 142          | 202          | 236          | 355          | 537          | 786           | 944           | 846           | 1,458         | 1,215         | 1,655         |
| 短期有利子負債           | 77           | 57           | -            | 439          | 586          | 314          | 922          | 1,595         | 1,765         | 1,459         | 2,184         | 1,935         | 2,286         |
| その他               | 306          | 431          | 480          | 613          | 546          | 992          | 1,347        | 2,513         | 4,905         | 4,023         | 4,678         | 4,495         | 5,386         |
| <b>流動負債合計</b>     | <b>468</b>   | <b>619</b>   | <b>622</b>   | <b>1,255</b> | <b>1,368</b> | <b>1,662</b> | <b>2,806</b> | <b>4,894</b>  | <b>7,613</b>  | <b>6,328</b>  | <b>8,320</b>  | <b>7,645</b>  | <b>9,327</b>  |
| 長期有利子負債           | 65           | -            | -            | 90           | 457          | 268          | 915          | 1,814         | 1,107         | 1,079         | 934           | 1,855         | 1,560         |
| その他               | 100          | 60           | 29           | 6            | 317          | 305          | 435          | 380           | 762           | 963           | 1,428         | 1,498         | 1,950         |
| <b>固定負債合計</b>     | <b>165</b>   | <b>60</b>    | <b>29</b>    | <b>96</b>    | <b>775</b>   | <b>573</b>   | <b>1,350</b> | <b>2,194</b>  | <b>1,869</b>  | <b>2,042</b>  | <b>2,362</b>  | <b>3,353</b>  | <b>3,510</b>  |
| <b>負債合計</b>       | <b>633</b>   | <b>679</b>   | <b>650</b>   | <b>1,350</b> | <b>2,142</b> | <b>2,235</b> | <b>4,156</b> | <b>7,088</b>  | <b>9,482</b>  | <b>8,370</b>  | <b>10,682</b> | <b>10,999</b> | <b>12,838</b> |
| <b>純資産</b>        |              |              |              |              |              |              |              |               |               |               |               |               |               |
| 資本金               | 77           | 519          | 519          | 519          | 519          | 519          | 519          | 3,202         | 3,202         | 3,202         | 3,202         | 3,202         | 3,202         |
| 資本剰余金             | 54           | 496          | 496          | 496          | 496          | 496          | 496          | 3,179         | 3,179         | 3,179         | 3,179         | 3,179         | 3,179         |
| 利益剰余金             | 626          | 948          | 1,254        | 1,049        | 1,010        | 1,222        | 1,565        | 2,573         | 5,752         | 6,039         | 7,402         | 8,999         | 11,167        |
| <b>純資産合計</b>      | <b>756</b>   | <b>1,962</b> | <b>2,268</b> | <b>2,063</b> | <b>2,024</b> | <b>2,236</b> | <b>2,578</b> | <b>8,953</b>  | <b>12,132</b> | <b>12,419</b> | <b>13,980</b> | <b>15,232</b> | <b>17,515</b> |
| 運転資金              | 338          | 516          | 850          | 950          | 944          | 974          | 1,580        | 3,372         | 5,811         | 4,599         | 5,159         | 6,129         | 6,156         |
| 有利子負債合計           | 142          | 57           | -            | 529          | 1,043        | 582          | 1,837        | 3,409         | 2,872         | 2,538         | 3,118         | 3,790         | 3,846         |
| ネット・デット           | -301         | -1,001       | -668         | 305          | 568          | 155          | 1,310        | -2,754        | -3,489        | -708          | -1,772        | -559          | -3,014        |

出所：会社資料よりSR作成

注：票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

従来、同社の貸借対照表は非常に流動性が高く、2005年8月期から2013年8月期にかけて流動資産が負債合計を上回っている。負債は2008年8月期から増加しており、（自己資本比率は2007年8月期の77.7%から2013年8月期の56.1%に低下）。借入金による拡大で2005年8月期の22店舗から2013年8月期の205店舗へ店舗数を増やしている。

### 資産

同社の貸借対照表における資産は従来、概ね流動資産（主に運転資金）が占めてきた。固定資産は2011年8月期以降40店程度の出店を行った際、大きく増加している。棚卸資産については、週に一度の会議で売上高をチェックし、目標未達製品については値引きで対応している。

### 負債の部

2005年8月期から2013年8月期にかけて貸借対照表上の負債の部は、大半が流動負債だった。同社は2008年8月期以降、店舗網拡大のため借入金を増やしている。

### 資本の部

株主資本は2006年8月期の株式公開により増加（資本金、資本剰余金は約900百万円の増加）、2012年8月期には増資を実行している。



## 一株当たりデータ

| 1株当たりデータ<br>(円) | FY08/05<br>非連結 | FY08/06<br>非連結 | FY08/07<br>非連結 | FY08/08<br>非連結 | FY08/09<br>非連結 | FY08/10<br>非連結 | FY08/11<br>連結 | FY08/12<br>連結 | FY08/13<br>連結 | FY08/14<br>連結 | FY08/15<br>連結 | FY08/16<br>連結 | FY08/17<br>連結 |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 期末発行済株式数 (千株)   | 18,480         | 20,480         | 20,480         | 20,480         | 20,480         | 20,480         | 20,480        | 23,980        | 23,980        | 23,980        | 23,980        | 23,980        | 23,980        |
| EPS             | 15.7           | 20.3           | 18.9           | -5.5           | -0.9           | 11.4           | 18.8          | 52.7          | 142.6         | 51.9          | 79.4          | 82.6          | 115.4         |
| EPS (潜在株式調整後)   | -              | -              | -              | -5.5           | -0.9           | -              | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| DPS             | 3.0            | 4.0            | 4.5            | 1.0            | 1.0            | 2.0            | 4.0           | 10.0          | 40.0          | 10.0          | 16.0          | 25.0          | 36.0          |
| BPS             | 40.9           | 95.8           | 110.8          | 100.7          | 98.8           | 109.2          | 125.9         | 373.4         | 506.0         | 518.0         | 583.1         | 635.3         | 730.5         |

出所：会社資料よりSR作成

注：票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

同社は2005年10月、2007年3月の二度にわたり株式分割を行っている（二度とも1:2の分割）。また、2012年8月に500千株の増資を実施した。

## キャッシュフロー計算書

| キャッシュフロー計算書<br>(百万円) | FY08/05<br>非連結 | FY08/06<br>非連結 | FY08/07<br>非連結 | FY08/08<br>非連結 | FY08/09<br>非連結 | FY08/10<br>非連結 | FY08/11<br>連結 | FY08/12<br>連結 | FY08/13<br>連結 | FY08/14<br>連結 | FY08/15<br>連結 | FY08/16<br>連結 | FY08/17<br>連結 |
|----------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 営業活動によるキャッシュフロー (1)  | 396            | 356            | 205            | -15            | 246            | 953            | 545           | 1,169         | 4,324         | 2,806         | 4,311         | 2,449         | 6,339         |
| 投資活動によるキャッシュフロー (2)  | -126           | -402           | -434           | -843           | -748           | -462           | -1,591        | -2,237        | -2,950        | -4,255        | -2,848        | -2,629        | -2,406        |
| FCF (1+2)            | 270            | -45            | -228           | -858           | -502           | 491            | -1,046        | -1,068        | 1,374         | -1,449        | 1,462         | -180          | 3,933         |
| 財務活動によるキャッシュフロー      | -50            | 689            | -168           | 415            | 752            | -540           | 1,147         | 6,703         | -1,191        | -1,671        | -506          | -116          | -1,548        |
| 減価償却費及びのれん償却費 (      | 58             | 72             | 107            | 182            | 261            | 276            | 429           | 732           | 1,138         | 1,501         | 1,845         | 2,160         | 2,217         |
| 設備投資 (B)             | -72            | -307           | -273           | -503           | -615           | -297           | -1,147        | -1,842        | -2,237        | -2,654        | -2,340        | -1,860        | -1,881        |
| 運転資金増減 (C)           | 129            | 178            | 334            | 100            | -6             | 30             | 606           | 1,792         | 2,440         | -1,212        | 560           | 970           | 27            |
| 単純FCF (NI+A+B-C)     | 143            | -35            | -112           | -534           | -367           | 182            | -939          | -1,812        | -120          | 1,305         | 847           | 1,310         | 3,076         |

出所：会社資料よりSR作成

注：票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

## 営業活動によるキャッシュフロー

2009年8月期以降の営業キャッシュフローは、純利益計上を背景に（損益計算書の項参照）プラス転換した。営業キャッシュフローは従来、純利益、運転資本の増減、減価償却を反映したものとなっている（その他の非現金支出は概ねわずかな水準にとどまっている）。

## 投資活動によるキャッシュフロー

投資キャッシュアウトは、2011年8月期以降の店舗網拡大に伴い大幅に増加した。

## 財務活動によるキャッシュフロー

2006年8月期の財務キャッシュフローの増加、株式公開によるものだった（同社は約900百万円を調達）。2007年8月期の財務活動によるキャッシュフローは、借入金の返済と配当金の支払いが主因でマイナスとなった。2009年8月期の財務活動によるキャッシュフローは、借入金の増加（約633百万円）およびセール・アンド・リースバック取引によるキャッシュイン（297百万円）によるもの、2012年8月期には増資により5,339百万円を調達した。

## 単純フリーキャッシュフロー

2011年8月期から2012年8月期にかけて、同社の単純フリーキャッシュフローは大きくマイナスであった。同期間のキャッシュの主な使途は店舗網の拡大である。2009年8月期末に87店舗だった店舗数は、2013年8月期末には205店舗まで増えている。ジンズ業態の店舗投資は、大きなキャッシュを生み出す可能性がある。経営陣の試算によると、自己資金収益率（CCR）は60%を超える見込みだ（「店舗」に関する項を参照）。そうなれば、店舗網拡充に投下されたキャッシュは、店舗数が増えるにつれ、乗数効果を発揮することが期待される。

| キャッシュ・サイクル（日） | FY08/06<br>非連結 | FY08/07<br>非連結 | FY08/08<br>非連結 | FY08/09<br>非連結 | FY08/10<br>非連結 | FY08/11<br>連結 | FY08/12<br>連結 | FY08/13<br>連結 | FY08/14<br>連結 | FY08/15<br>連結 | FY08/16<br>連結 | FY08/17<br>連結 |
|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 売掛金回転率        | 12             | 12             | 13             | 13             | 16             | 15            | 15            | 16            | 14            | 16            | 16            | 16            |
| 売掛金回転率日数      | 30             | 30             | 29             | 27             | 23             | 24            | 24            | 23            | 26            | 23            | 22            | 23            |
| 在庫回転率         | 6              | 4              | 3              | 3              | 5              | 5             | 3             | 3             | 3             | 3             | 3             | 3             |
| 在庫回転日数        | 59             | 94             | 116            | 107            | 68             | 73            | 106           | 126           | 129           | 122           | 130           | 129           |
| 買掛金売上高        | 12             | 12             | 11             | 10             | 10             | 9             | 8             | 11            | 11            | 9             | 9             | 9             |
| 買掛金売上高日数      | 30             | 31             | 34             | 38             | 35             | 42            | 43            | 35            | 33            | 41            | 42            | 42            |
| キャッシュ・サイクル（日） | 59             | 92             | 111            | 96             | 56             | 55            | 87            | 114           | 122           | 104           | 110           | 110           |

出所：会社資料よりSR作成

注：票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

2008年8月期から2013年8月期にかけて、キャッシュコンバージョンサイクル（現金循環日数）の変動要因となったのは在庫水準である。2013年8月期末にかけて、「JINS PC」というパッケージ商品を拡販するための商品在庫の積み上げと、海外のレンズ工場から直接調達したことによる自社在庫レンズ増に伴い、合わせて商品在庫が1,730百万円増加し、在庫回転率は低下している。

## その他情報

### ニュース&トピックス

#### 2017年5月

2017年5月29日、同社は3月24日付で公表した同社Webサイトへの不正アクセスについて「外部専門機関による詳細な調査の結果、クレジットカード情報の漏洩はないことが確認できた」とのコメントを発表した。

#### 2017年4月

2017年4月5日、同社は2017年8月期第2四半期（累計）及び通期業績予想の修正、特別損失の計上、期末配当予想の修正を発表した。

#### 業績予想修正

| (百万円) | FY08/16 |        |        | FY08/17 修正計画 |        |        | FY08/17 期初計画 |        |        | 差異  |     |     |
|-------|---------|--------|--------|--------------|--------|--------|--------------|--------|--------|-----|-----|-----|
|       | 上期      | 下期     | 通期     | 上期           | 下期     | 通期     | 上期           | 下期     | 通期     | 上期  | 下期  | 通期  |
| 売上高   | 21,527  | 24,662 | 46,189 | 23,820       | 27,180 | 51,000 | 23,800       | 27,200 | 51,000 | 20  | -20 | -   |
| YoY   | 21.3%   | 7.4%   | 13.5%  | 10.7%        | 10.2%  | 10.4%  | 10.6%        | 10.3%  | 10.4%  |     |     |     |
| 営業利益  | 1,188   | 2,495  | 3,683  | 2,019        | 3,201  | 5,220  | 1,600        | 3,200  | 4,800  | 419 | 1   | 420 |
| YoY   | 33.0%   | -7.3%  | 2.7%   | 69.9%        | 28.3%  | 41.7%  | 34.7%        | 28.3%  | 30.3%  |     |     |     |
| 営業利益率 | 5.5%    | 10.1%  | 8.0%   | 8.5%         | 11.8%  | 10.2%  | 6.7%         | 11.8%  | 9.4%   |     |     |     |
| 経常利益  | 1,132   | 2,472  | 3,604  | 1,892        | 2,998  | 4,890  | 1,500        | 3,000  | 4,500  | 392 | -2  | 390 |
| YoY   | 34.3%   | -6.3%  | 3.5%   | 67.1%        | 21.3%  | 35.7%  | 32.5%        | 21.4%  | 24.9%  |     |     |     |
| 経常利益率 | 5.3%    | 10.0%  | 7.8%   | 7.9%         | 11.0%  | 9.6%   | 6.3%         | 11.0%  | 8.8%   |     |     |     |
| 当期純利益 | 457     | 1,523  | 1,980  | 894          | 1,996  | 2,890  | 600          | 2,000  | 2,600  | 294 | -4  | 290 |
| YoY   | 31.8%   | -2.1%  | 4.1%   | 95.6%        | 31.1%  | 46.0%  | 31.3%        | 31.3%  | 31.3%  |     |     |     |

出所：会社資料よりSR作成

#### 業績予想の修正理由

第2四半期累計期間の連結売上高は、ほぼ予想通りに推移。これは、a) 国内アイウェア事業：外部のプロダクトデザイナーの監修のもと、大幅リニューアルした定番商品が好調に推移し、既存店売上高は前年比4.2%増と予想を上回ったこと、b) 海外アイウェア事業及び雑貨事業：予想を下回る見込みとなったため。営業利益は、1) 円高による粗利率改善、2) 既存店売上高増収による営業利益率改善したこと、により期初予想を上回る見込みで、経常利益、親会社に帰属する四半期純利益についても上方修正となった。なお、通期業績予想についても、第2四半期連結業績予想の修正を踏まえて修正している。

#### 単体決算おける特別損失の計上

米連結子会社JINS US Holdings, Inc.を通じて運営する旗艦店（カリフォルニア州サンフランシスコ）の売上高が計画を下回ったため、固定資産の減損損失211百万円を計上、JINS US Holdings, Inc.の株式の実質価値が低下したことから、関連会社株式評価損1,884百万円を単体決算において特別損失として計上することとなった。ただし、関連会社株式評価損は連結決済上相殺消去されるため、連結業績に与える影響はない。なお、米国事業は同社グループの海外戦略上重要な位置を占めており、今後も事業展開にあわせ投資を行っていく方針としている。

#### 配当予想の修正

2017年8月期通期業績予想の修正に伴い、2017年8月期期末配当予想を1株当たり33円から36円（3円増額）に修正した。

#### 2017年3月

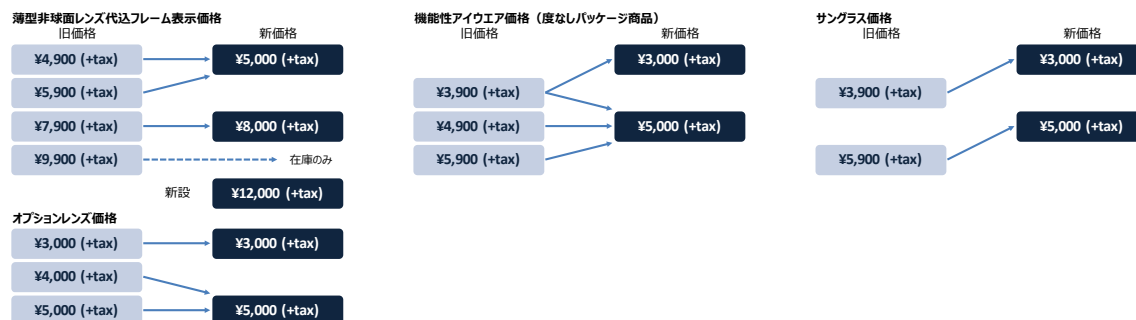
2017年3月24日、同社は同社Webサイトへ不正アクセスがあったことを発表した。アクセスできる状況にあった情報はメールアドレスと個人情報（氏名、住所、電話番号、生年月日、性別）749,745件、メールアドレスのみ438,610件。なお、クレジットカード情報は同社サーバ上で保管しておらず、漏洩の事実は確認されていない。同社では、システムの監視を強化するとともに再発防止に取り組むとしている。

不正アクセスは、アプリケーションフレームワークApache Struts2の脆弱性を利用したもので、同社では22日の判明後外部専門調査機関へ調査を依頼、23日午前2時に新サーバ構築、23日午後4時に顧客専用窓口を設置している。

## 2017年1月

2017年1月19日、同社はメガネとオプションレンズの価格体系を一新したことを発表した。2017年3月1日より従来の4プライス制（4,900円、5,900円、7,900円、9,900円）から3プライス制（5,000円、8,000円、12,000円）へと変更する。同社では「全ての顧客に最良の選択肢を」叶える商品構成と新価格帯としている。

### 新価格体系



出所：会社資料よりSR作成

## 2016年11月

2016年11月4日、同社は商号の変更および定款一部変更に関して発表した。

同社は、商号をブランド名と統一することにより、消費者に対するブランド認知の一層の向上を図り、グローバルブランドとして定着、確立させることを目的として、2017年4月1日（予定）に商号を変更することとした。

|     | 日本文         | 英文            |
|-----|-------------|---------------|
| 新商号 | 株式会社ジンズ     | JINS Inc.     |
| 現商号 | 株式会社ジェイアイエヌ | JIN CO., LTD. |

出所：会社資料よりSR作成

## 2016年7月

2016年7月14日、同社は通期業績予想・期末配当予想の修正を発表した。

同日、同社は連結子会社への会社分割によるメンズ雑貨事業の継承に関して発表した。

## 2016年2月

2016年2月1日、同社は株式会社ルミネと共同開発した新店舗業態「rim of jins」を展開し、1号店を3月8日にルミネ新宿店「ルミネ2」4階にオープンすることを発表した。

「rim of jins」は、年々広がる「メガネ関連アイテム」へのニーズに応え、メガネとメガネ周辺雑貨等を取り揃える。同社によると、メガネ関連アイテムの充実を図った店舗業態はこれまでほとんど存在していないとのこと。



出所：会社資料

rim (of jins)

**2015年12月**

2015年12月11日、同社は台湾での3店舗オープン記念イベントを開催したことを発表した。

2016年8月期現在、台湾は連結対象ではないが、同社ではアイウェア市場の規模を日本の約1/10の約370億円と推定、視力矯正人口は2,000万人以上と総人口に対して多いことが特徴であるとしている。11月13日の初出店以降店舗は盛況であり、5年以内に30店舗展開という計画に対して好スタートを切ったと同社ではコメントしている。

台湾における価格（薄型非球面レンズ込）は、NT\$1,480/1,980/2,480/2,980（2015年12月8日の為替相場3.72円/NT\$1を考慮すると、約5,500円/約7,400円/約9,200円/約11,100円）と日本（3,900円/5,900円/7,900円/9,900円）より高めの水準。商品は常時1,000種を展開している（フレーム及びサングラス）。

**台湾3店舗**

出所：会社資料

**沿革**

1988年、同社は現社長であり主要株主である田中仁氏によって創立された。起業当初、田中氏は24歳であり、ファッションアクセサリーの販売事業を営んでいた。現在のジェイアイエヌを生むきっかけとなったのが、田中氏が2000年に韓国に赴いた際、日本の小売価格のほんの何分の一の値段で眼鏡を売るアイウェアショップを目にしたことだ。韓国と日本の差は、全ての段階で大幅な利ざやが乗せられる、日本のサプライチェーンの重層構造によるものだった。この点にビジネスチャンスを見て取った田中氏は、低価格で商品回転の速い眼鏡小売店を始めた。ちょうど同じ頃、ユニクロが1,900円フリースの販売で最初の圧倒的な成功を収めていたが、田中氏はこれを、国内で低価格戦略が成功する証左と見て取った。

2001年4月、同社は初の店舗を旧マイカルグループ傘下の福岡VIVREにオープンした（同社の事業コンセプトに最も近いと考えられるZOFFの1号店がこの2ヵ月前にオープンしている）。競合激化や、2001年後半のマイカルの経営破綻による逆境を同社は無事に乗り切った。その後、こうした当初の苦難にもかかわらず、ジンズのアイウェア事業は成功した。同社は店舗形態（当時アイウェアで4店舗、アクセサリーで2店舗）を改良し、製品開発への投資を始めた。2006年8月には大証ヘラクレス市場に上場した。



もっとも、当初の事業モデルは差別化が十分ではなかった。ばらばらの店舗形態、明確な商品戦略と長期的展望の不在により、消費低迷のあおりを受け同社の売上と利益は悪化し始めた。しかしこの状況は田中社長がファーストリテイリングの柳井正社長に会った2008年後半から一変する。柳井氏との出会いにより田中社長は、同社の将来に必要なのはさらに大きな展望と大胆なビジョンであることを確信する。本レポートで記載している同社は、この確信から生まれた企業である。

## トップ経営者

創業者で現・代表取締役社長の田中仁氏は1963年生まれ。地元信用金庫での勤務を経て1987年、服飾雑貨製造卸のジンプロダクツを創業。1988年に法人格を変更、有限会社ジェイアイエヌを設立。

## 従業員

|             | FY08/06 | FY08/07 | FY08/08 | FY08/09 | FY08/10 | FY08/11 | FY08/12 | FY08/13 | FY08/14 | FY08/15 | FY08/16 |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 従業員数        | 297     | 433     | 515     | 577     | 796     | 1,003   | 617     | 715     | 875     | 1,524   | 1,830   |
| 臨時従業員数      | 4       | 6       | 37      | 51      | 31      | 27      | 633     | 1,485   | 1,465   | 1,082   | 999     |
| 平均年齢        | 26.3    | 26.1    | 26.1    | 26.8    | 26.9    | 27.5    | 28.7    | 28.2    | 28.1    | 28.5    | 28.6    |
| 平均勤続年数      | 1.4     | 1.5     | 1.4     | 1.9     | 2.0     | 2.1     | 3.2     | 3.4     | 2.9     | 3.3     | 3.6     |
| 平均年間給与（百万円） | 2.81    | 2.96    | 3.12    | 2.93    | 2.88    | 2.96    | 3.64    | 3.92    | 3.73    | 3.39    | 3.40    |

出所：会社資料よりSR作成

## 大株主

| 大株主上位10名                                                                | 所有株式数の割合 |
|-------------------------------------------------------------------------|----------|
| 田中 仁                                                                    | 35.71%   |
| STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY<br>(常任代理人 香港上海銀行カストディ業務部)           | 6.71%    |
| 合同会社マーズ                                                                 | 5.00%    |
| 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口9)                                              | 3.56%    |
| 日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)                                                 | 3.17%    |
| BBH FOR MATTHEWS JAPAN FUND<br>(常任代理人 三菱東京UFJ銀行決済事業部)                   | 2.80%    |
| 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)                                               | 2.67%    |
| 株式会社ジュビター                                                               | 2.50%    |
| 株式会社ヴィーナス                                                               | 2.50%    |
| BBH FOR OPPENHEIMER GLOBAL OPPORTUNITIES FUND<br>(常任代理人 三菱東京UFJ銀行決済事業部) | 2.50%    |

出所：会社データよりSR社作成（2016年8月31日現在）

## 配当と株主優待

配当は、配当性向20%を基準とし、年に1回支払われる。同社は2007年に株主優待制度を始めた。同社は株主に対し一冊5,000円相当の株主優待券を配布している。株主優待券は同社の店頭で利用できる（郵送申し込みによる指定商品との引き換えも可能）。

## IR活動

同社は月次売上高を開示しており、半期に一度決算説明会を開催している。

## 企業概要

|                                                                 |                                                                               |
|-----------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|
| 企業正式名称                                                          | 本社所在地                                                                         |
| 株式会社ジinz                                                        | 102-0071<br>東京都千代田区富士見2-10-2<br>飯田橋グラン・ブルーム30階                                |
| 代表電話番号                                                          | 上場市場                                                                          |
| 03-5275-7001                                                    | 東証1部                                                                          |
| 設立年月日                                                           | 上場年月日                                                                         |
| 1988年7月8日                                                       | 2006年8月8日                                                                     |
| HP                                                              | 決算月                                                                           |
| <a href="https://www.jins.com/jp/">https://www.jins.com/jp/</a> | 8月                                                                            |
| IRコンタクト                                                         | IRページ                                                                         |
|                                                                 | <a href="https://corp.jins.com/jp/ja/ir/">https://corp.jins.com/jp/ja/ir/</a> |
| IRメール                                                           | IR電話                                                                          |
| <a href="mailto:ir@jins.com">ir@jins.com</a>                    | 03-5275-7001（代表）                                                              |

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。SR社の現在のレポートカバレッジは以下の通りです。

|                      |                         |                       |
|----------------------|-------------------------|-----------------------|
| 株式会社アイスタイル           | グランディハウス株式会社            | 長瀬産業株式会社              |
| あい ホールディングス株式会社      | ケネディクス株式会社              | ナノキャリア株式会社            |
| 株式会社アクセル             | 株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス | 日医工株式会社               |
| アクリーティブ株式会社          | 株式会社ココカラファイン            | 日進工具株式会社              |
| アコーディア・ゴルフ・トラスト      | コムシスホールディングス株式会社        | 日清紡ホールディングス株式会社       |
| 株式会社アジュバノコスメジャパン     | サトーホールディングス株式会社         | 日本エマージェンシーアシスタンス株式会社  |
| アズビル株式会社             | 株式会社サニックス               | 日本KFCホールディングス株式会社     |
| アズワン株式会社             | サンバイオ株式会社               | 日本駐車場開発株式会社           |
| 株式会社アダストリア           | 株式会社サンリオ                | ネットワンシステムズ株式会社        |
| アニコムホールディングス株式会社     | 株式会社ザッパラス               | 伯東株式会社                |
| 株式会社アバマンショップホールディングス | シッパヘルスケアホールディングス株式会社    | 株式会社ハビネット             |
| アンジェス株式会社            | シンバイオ製薬株式会社             | 株式会社ハーツユナイテッドグループ     |
| アンリツ株式会社             | 株式会社シーアールイー             | 株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ |
| アース製薬株式会社            | 株式会社ジンス                 | 株式会社ビジョナリーホールディングス    |
| アートスパークホールディングス株式会社  | Jトラスト株式会社               | 株式会社ビジョン              |
| 株式会社RVH              | ジャパンベストレスキューシステム株式会社    | ビジョン株式会社              |
| 株式会社イエローハット          | GCA株式会社                 | フィールズ株式会社             |
| イオンディライト株式会社         | スター・マイカ株式会社             | 株式会社フェローテックホールディングス   |
| 株式会社イグニス             | 株式会社スノーピーク              | 藤田観光株式会社              |
| 伊藤忠エネクス株式会社          | 株式会社スリー・ディー・マトリックス      | フリービット株式会社            |
| 株式会社IDOM             | 株式会社セリア                 | フリーユ株式会社              |
| 稲畑産業株式会社             | 株式会社セレス                 | 株式会社FRONTEO           |
| 株式会社インテリジェント ウェイブ    | ソレイジア・ファーマ株式会社          | 株式会社ベネフィット・ワン         |
| 株式会社インフォーマート         | ソースネクスト株式会社             | 株式会社ベルパーク             |
| 株式会社エイチーム            | 株式会社高島屋                 | 株式会社VOYAGE GROUP      |
| 株式会社エス・エム・エス         | タキヒヨー株式会社               | 松井証券株式会社              |
| SBSホールディングス株式会社      | 株式会社多摩川ホールディングス         | 株式会社 三城ホールディングス       |
| エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社     | 株式会社タイセキ                | 株式会社ミライト・ホールディングス     |
| 株式会社FPG              | 中国塗料株式会社                | 株式会社ミルボン              |
| エリアリンク株式会社           | 株式会社チヨダ                 | 株式会社メディネット            |
| エレコム株式会社             | 株式会社ティア                 | ユシロ化学工業株式会社           |
| エン・ジャパン株式会社          | 株式会社TKC                 | 株式会社夢真ホールディングス        |
| 沖電気工業株式会社            | DIC株式会社                 | 株式会社ユグレナ              |
| 株式会社小野測器             | デジタルアーツ株式会社             | 株式会社ラウンドワン            |
| 株式会社オンワードホールディングス    | 株式会社デジタルガレージ            | 株式会社ラクーン              |
| 株式会社オークファン           | 株式会社TOKAIホールディングス       | 株式会社ラック               |
| 亀田製菓株式会社             | 株式会社ドリームインキュベータ         | リゾートトラスト株式会社          |
| カルナバイオサイエンス株式会社      | 株式会社ドンキホーテホールディングス      | 株式会社良品計画              |
| キャノンマーケティングジャパン株式会社  | 株式会社トライステージ             | レーザーテック株式会社           |
| 株式会社クリーク・アンド・リバー社    | 内外トランスライン株式会社           | 株式会社ワイヤレスゲート          |

※投資運用先銘柄に関するレポートをご希望の場合は、弊社にレポート作成を受託するよう各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

## ディスクレーマー

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](mailto:info@sharedresearch.jp)