

# 株式会社TSIホールディングス

2019年2月期 通期決算説明会

2019年4月11日

# イベント概要

[企業名] 株式会社TSIホールディングス

[イベント種類] 決算説明会

[イベント名] 2019年2月期 通期決算説明会

[決算期] 2019 年度 通期

[日程] 2019年4月11日

[ページ数] 32

[時間] 10:00 - 10:56

(合計:56分、登壇:42分、質疑応答:14分)

[開催場所] 107-0061 東京都港区北青山 1-2-3 青山ビル 6 階

[会場面積]

[出席人数] 60 名

[登壇者] 4名

代表取締役社長 上田谷 真一 (以下、上田谷) 取締役 管理本部長 大石 正昭 (以下、大石) 管理本部財務経理部長 中嶋 英隆 (以下、中嶋) 管理本部 広報室長 山田 耕平 (以下、山田)



## 

上田谷:今回はブランド別の細かい話よりも今期の決算の概要と来期予算、中期の話を中心に説明 させて頂きます。

### 損益の概況



<sup>※</sup>EBITDA = 営業利益+のれん倶却舞+減価償却費

TS TSI HOLDINGS

Copyright© TSI HOLDINGS CO.,LTD. All Rights Reserved.

2ページ目が前期の概要です。売上が前年比で6%、粗利率が103%になっております。販管費は抑 制したので、営業利益では 105.6%。ただ、特別損失が発生し最終利益がマイナスになっています。

粗利が売上ほどに伸びてないように見えるんですが、実はこの中で粗利率を落とした一番大きな原 因は中国の子会社のツボミ社でしたが、これを昨日売却合意いたしました。本業の継続事業の粗利 率が大きく傷んでいるわけではないということをご理解いただければと思います。



<sup>※</sup>株式会社上野商会の株式取得日は2018年10月26日ですが、みなし取得日を2018年11月30日としております。

そのため損益計算書については2019年12月からの業績を反映しております。

#### ブランドの概況

		2018.2期 通期		2019.2期 通期			前期比前期		期比	
		売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上総利益率 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上総利益率 (%)	売上高 (百万円)	売上高 (%)	売上総利益率 (pt)
1.	nano • universe	26,030	16.7	50.7	28,349	17.2	47.1	+2,319	108.9	▲3.6pt
2.	NATURAL BEAUTY BASIC	16,043	10.3	58.2	15,583	9.4	57.7	<b>▲</b> 460	97.1	▲0.5pt
3.	MARGARET HOWELL	14,258	9.2	58.5	14,361	8.7	58.4	+103	100.7	▲0.1pt
4.	PEARLY GATES	11,838	7.6	50.3	12,173	7.4	51.0	+335	102.8	+0.7pt
5.	ROSE BUD	7,531	4.8	45.1	6,869	4.2	43.7	<b>▲</b> 662	91.2	▲1.4pt
6.	STUSSY %1	6,612	4.3	69.0	5,607	3.4	69.2	<b>▲</b> 1,005	84.8	+0.2pt
7.	HUF ※2	434	0.3	66.4	5,159	3.1	47.9	+4,725	1,186.1	▲18.5pt
8.	HUMAN WOMAN	4,754	3.1	54.7	4,849	2.9	55.8	+95	102.0	+1.0pt
9.	PROPORTION BODY DRESSING	4,541	2.9	55.7	4,449	2.7	55.2	▲92	98.0	▲0.5pt
10.	JILL by JILLSTUART	4,331	2.8	62.6	4,342	2.6	61.0	+11	100.3	▲1.6pt
TOP10	TOP10 計		62.0	54.7	101,746	61.7	53.2	+5,369	105.6	▲1.5pt
その他計		53,586	34.5	53.3	61,326	37.2	52.4	+7,740	114.4	▲0.9pt
継続ブ	継続ブランド 計		96.5	54.2	163,072	98.8	52.9	+13,108	108.7	▲1.3pt
廃止ブランド 等		5,493	3.5	55.8	1,936	1.2	43.8	▲3,557	35.3	▲12.0pt
合計	合計		100.0	54.2	165,009	100.0	52.8	+9,552	106.1	▲1.4pt

<sup>※1</sup> 前期は影響が軽微である事から「HUF」を含んでおりましたが、今期より海外の「HUF Holdlings, LLC」が加わるため別々に集計しております。

#### TS TSI HOLDINGS

Copyright© TSI HOLDINGS CO.,LTD. All Rights Reserved.

次の3ページ目のブランド別の概況は、サードクォーターと大きな変化はありません。1月の時点 ではかなり暖冬の影響でもっと悪くなることを想定し、厳しめに修正したのですが、既存事業がき ちんと利益を出せたというのが今回の営業増益の主因です。

なお、HUFについては、前期は日本の小売売上のみが計上されていますが、今期は M&A により、 アメリカの卸売上が計上されているため、粗利率が下がっているように見えています。

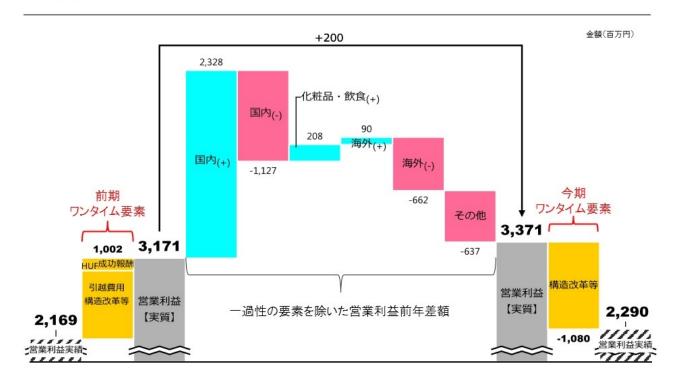
このトップテンブランドの中で特に大きな心配をしているところはございません。うちの大黒柱で あるナチュラルビューティベーシックが売り上げも粗利も落としていますが、サードクォーターの ときに説明した通り、原因がはっきりしておりますので手を打って、今期に入ってから3月からは プラスでまた戻っておりますので、われわれの利益を支えてくれる事業とご理解いただいて大丈夫 かと思います。



<sup>※2</sup> 前期は国内のみ、今期は国内と海外の連結消去後の数値になります。

#### 2019.2月期の振り返り-営業利益前期比較-

■前期ならびに今期のワンタイム要素を除いた同一基準比較での営業利益は 3,171M→3,371M と 200M の増益



TSI HOLDINGS

Copyright© TSI HOLDINGS CO.,LTD. All Rights Reserved.

次のページは一過性の要素を除いた営業利益を分析した資料です。

増益ではありますが、褒められる営業利益の額や率ではないと理解しておりますので、これで良か ったですというつもりは全くございません。悪化はしておりませんが褒められた成績ではないと理 解していますので、それを前提に今期以降の経営をしていこうと思っております。



# 前期総括

「トレンドが回復すれば復調する」は幻想。 今のうちにビジネスモデルを転換して行く必要がある。

セールを 余儀なくされる ビジネスは限界 原価率の上昇は プロパー消化率 向上に繋がる

トレンド変化 には簡単に 勝てなかった

店頭が強い ブランドは 高パフォーマンス

高ロイヤルティブランドは、 自分のペースでプロパー 販売ができた (マーガレット・ハウエル/ アドーア/ヒューマンウーマン /パーリーゲイツ等)

機能等での特徴が出せれば プロパー販売できた (ナノ・ユニバースの 西川ダウン等)

素材・原価で妥協すると プロパー消化が下がる (ナチュラルビューティー/ ナチュラルビューティー ベーシック等)

素材・原価率を 上昇させたブランドは 逆にプロパー消化率向上 (アドーア/ナノ・ユニバース等) 脱フェミニン・カジュアル化等の トレンド変化(プロポーション ボディドレッシング/アプワイ ザー・リッシェ/ナチュラルビュー ティーベーシック等)

店頭が強い小売型 ブランドは、相対的に パフォーマンスが良かった (ナノ・ユニバース/上野商会 /アンディフィーテッド等)

TS TSI HOLDINGS

日本

フリーダイアル

0120-966-744

Copyright© TSI HOLDINGS CO.,LTD. All Rights Reserved. 5

その次ページは前期総括です。これが後で説明させていただく中計の考え方のベースになっていま す。

今回の暖冬とか台風とか、ZOZO ARIGATOのように館さんが中心になってクーポンを出す問題。こ ういった問題はあったんですけど、「今期の特殊要因です。来期以降はありません」ということで はなくて、暖冬は2年に1回ぐらい訪れるでしょうし、冷夏もくるでしょうし、館さんは自社で集 客をしたいと考えられるので、こういうセールも避けられないと思っています。

ポイントは、セールを前提としたビジネスがもう限界にきているということだと思います。たくさ ん作って館の集客プランに乗っかって売り減らしていくというモデルにもう限界がきていて、その 結果低い原価で作ったものをセールでも儲かるようにしてプロパー期に買ったお客様が損をすると いうビジネスモデルに限界があるということを前提にして、中期経営計画を考えていきます。

われわれの中でもうまくいったブランドはプロパーで商売したところでした。マーガレット・ハウ エルやアドーア、ヒューマンウーマン、パーリーゲイツ等は比較的高い価格帯のものですが、安い 価格帯のものでも例えば、ナノ・ユニバースの西川ダウン等は暖冬であろうが、周りがセールをや っていようがきちんとプロパーで商売ができて、これらのブランドを抱えている会社は収益も上が っております。こういうビジネスに変えていかざるを得ない。少なくともわれわれのようにブラン ドの個性を立てていくという戦略を取る以上はこれは必要だなということです。

メールアドレス support@scriptsasia.com

次に、われわれの中で今期パフォーマンスが厳しかった事業の一つが百貨店ブランドのナチュラルビューティーとファッションビルブランドのナチュラルビューティベーシックです。どちらも粗利を確保するために原価を抑えてしまったという反省があります。極端に原価を下げたわけではないんですが、原価が上がっているにも関わらず上代を上げるのが怖くて原価を抑えてしまった結果、プロパー消化率は下がりました。従って、粗利には何のいいこともなかったということです。

一方で、根性を入れて原価を上げたブランド。代表的なのはアドーア、それからあとはナノ・ユニバース。後者は価格的には高いブランドではないのですがオリジナル品ですね。プロパー店のオリジナル商品の原価を上げました。併せてプロパー消化率も上がったので結果的に粗利が取れています。なので、原価を下げて商売をするというのも限界があると考えています。中期計画においても、原価率も上げ、且つプロパー消化率も上げるという方向で組んでいきます。

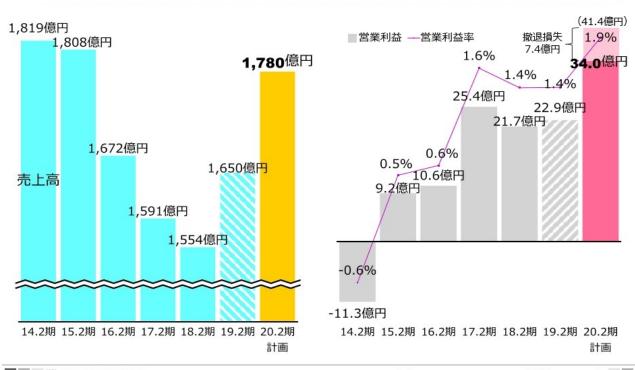
それと3つ目が今回われわれが苦戦したブランドが特にサンエー・ビーディー社、それからアルページュ社。もちろん利益はちゃんと出てますが、2社に特徴的なのはいわゆるエレンガンス、フェミニンブランドです。今までわれわれはこのテイストのブランドが構成比が大きくて、調子がいいときはいいんですが、悪くなるとやはりトレンドに勝てないところもあります。もちろんブランドの中でもテイストの調節はするんですが、われわれのようにマルチブランドを変えて商売しているグループとしてはポートフォリオの分散が大事だなというのが改めて分かりました。

前期は第4四半期から上野商会が連結対象になりました。これはメンズ中心の全然テイストの違う ブランドです。こういったものがあることで全体のバランスがすごく良くなってきたなと理解して います。マルチブランドでやっていく以上、テイストだけではないですけれど、いろんな意味で分 散を測っていこうというのが次の抱負です。

あと、暖冬だろうがトレンドから外れようが、もともと小売ベースで店頭がものすごい強いブランド。うちのブランドみんなほぼ直営店型なのでどこも店舗は頑張っているのですが、その中でも幹部含めて全員店舗叩き上げみたいな風土のブランドは外部環境の波があってもそれを跳ね返す力があるということを実感しました。

ナノ・ユニバースやアンディフィーテッド、上野商会の各ブランド。こういったところは強かったです。顧客接点が強いところというのは先ほどの館に過度に依存しないことにもつながっています。それこそ一等地でない立地も多いんですね。それでも自分でお客様を作って、そこで安定した商売ができるブランドはやっぱり強かったです。これはブランドの個性をちゃんと立たせていくというのとセットでわれわれ自身がきちんとお客様を作ってそれをメインテインしていくというのが大事かなと思いました。

#### 売上高1,780億円、営業利益34億円



TSI HOLDINGS

Copyright© TSI HOLDINGS CO.,LTD. All Rights Reserved.

来期の予算については、7ページ目をご覧ください。左が売上、右が営業利益です。一番右側が今期の計画なんですが、売上が 1,780 億です。増収の要因としては上野商会がフル連結になるということが大きいです。「増収増益」は聞こえがいいんですが、増収にそこまでこだわらないです。先ほど申し上げたプロパーでしっかりお客様を作って商売していくことが重要で、見た目の売上を取るためにセールでも何でも規模を大きくするということに興味はございませんので、主に新しく加わったブランドの影響が大きい増収というふうにご理解ください。

営業利益は計画34億円を掲げています。一応最高益でもありますし、今期から大幅に改善するのですが、上に薄いピンクで記載している41.4億円が本来取ろうと思っている営業利益です。

これぐらい取るつもりなんですが、実は私、去年の5月末に就任して以降、今期で構造計画にめどをつけます。赤字の根絶、根絶と言っても昨日発表したツボミのように今期にかかってしまっているものもあるので、前期で全部処理できたわけではないんですが、ほぼ大物を処理したと理解しております。去年計上できるものは全部先送りせずに計上しました。

ただ、やはり発生が今期に入ってしまうものがいくつかございまして、3 ブランド分ですね。7.4 億円が撤退損失に当たります。これはたぶん上期に発生すると計画に織り込んでいます。

下方修正はもうやりたくないと思いましたので、7.4億円ほど引いたものをオフィシャルな計画とさせていただきます。ただ、中身としては41億を取りにいこうという計画で今期は組んでおります。

#### 2020年2月期損益計画

■ 売上高1,780億円(前期比107.9%)、営業利益34億円(前期比148.4%)を計画

	上期				下期		通期			
	2019.2月期実績 (百万円)	2020.2月期計画 (百万円)	前期比 (%)	2019.2月期実績 (百万円)	2020.2月期計画 (百万円)	前期比 (%)	2019.2月期実績 (百万円)	2020.2月期計画 (百万円)	前期比 (%)	
売上高	75,194	84,000	111.7	89,815	94,000	104.7	165,009	178,000	107.9	
営業利益	-186	-600	_	2,477	4,000	161.5	2,290	3,400	148.4	
経常利益	713	100	14.0	3,198	4,900	153.2	3,912	5,000	127.8	
親会社株主に帰属する 当期純利益	-362	2,300	_	158	1,700	1074.0	-204	4,000	_	

TSI HOLDINGS

Copyright© TSI HOLDINGS CO.,LTD. All Rights Reserved.

8ページ目はこれの上期、下期分解です。トータルは先ほど申し上げた数字ですが、上期が特に営業利益で凹んで見えるのは、先ほどの撤退損失が上期に集中することを見込んでいます。これはラリンハワイの撤退と昨日発表したツボミ社の撤退に伴う部分。それともう1ブランドの処理を予定していてます。もともと下期で稼ぐ構造であるのは事実なんですが、上下分解でいうとそういった事情でございます。

#### 販路別売上高

	2018.		2019.2期 通期						
	実績 (百万円)	構成比 (%)	実績 (百万円)	前期比 (%)	構成比 (%)	構成比前期差 (pt)			
百貨店	29,156	18.8	25,202	86.4	15.3	▲3.5pt			
非百貨店 <sup>※1</sup>	76,581	49.3	80,203	104.7	48.6	▲0.7pt			
EC(E-Commerce)	28,932	18.6	34,138	118.0	20.7	+2.1pt			
海外	6,741	4.3	10,367	153.8	6.3	+1.9pt			
その他 <sup>※2</sup>	14,045	9.0	15,097	107.5	9.1	+0.1pt			
合計	155,457	100.0	165,009	106.1	100.0	_			

※1 非百貨店:ファッションビル、駅ビル、路面店、アウトレット等

※2 その他:卸や社販等のその他アパレル事業、グループ会社の非アパレル事業等



Copyright© TSI HOLDINGS CO.,LTD. All Rights Reserved.

以降のページでは1点だけ、12ページに E-Commerce のほうですね。ECの計画を前期20%と掲げ ていたのですが、予定通り20.7%となりました。しかも自社ECの比率をどんどん伸ばす形でこち らを達成しております。ECに関しては計画通り成長させております。