



TSI HOLDINGS

株式会社 TSI ホールディングス

2021 年 2 月期 第 1 四半期決算説明会

2020 年 7 月 3 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]	2021 年 2 月期 第 1 四半期決算説明会 質疑応答
[決算期]	2020 年度 第 1 四半期
[日程]	2020 年 7 月 3 日
[ページ数]	13
[時間]	10:00 – 11:10 (合計：70 分、登壇：30 分、質疑応答：40 分)
[開催場所]	インターネット配信
[会場面積]	
[出席人数]	64 名
[登壇者]	1 名 代表取締役社長 上田谷 真一（以下、上田谷）

サポート

日本	03-4405-3160	米国	1-800-674-8375
フリーダイヤル	0120-966-744	メールアドレス	support@scriptsasias.com

質疑応答

司会：それでは、次に、質疑応答に移らせていただきます。

それでは、早速質問が来ています。あらためて、TSI が考えるアパレルビジネスの理想像とは何か。シーズンの区切り方、セール時期、EC の実店舗比率など、あらゆる面だという視点です。それから、その理想像と現在の自社を比べてみて、どのようにすれば理想に到達できるか。この2点について上田谷から回答させていただきます。

上田谷：それでは、私、上田谷から回答させていただきます。

会社によって戦略はいろいろとあると思います。ただ、われわれはやはり、無駄に作って無駄に売っていることはよろしくないと思っておりますし、するべきではないというので。基本的にはお客様が必要とする量だけ作って、全て定価で売ると、量を追い求めないのが理想形です。理想と思っているだけではなくて、本当にそうしようと思っています。それが、先ほど中期で掲げている目標です。

そのためには、やはり全店舗にくまなく在庫を欠品しないように置いておくのは物理的に不可能なので、EC をうまく使いながら、デジタルとリアルを一体で、在庫を取り回しながら販売していくのが一番いいと思っています。それがもう一つ、デジタル化 50%がそのチャネル構成におけるわれわれの考え方です。

そうなりますと、多分デジタル空間は非常に価格比較もされやすいですし、そういった中で勝ち残っていけるブランドは、他と価格比較されて購買されるようなブランドではなくて、好きな人を絞り込んで、その方々に徹底的にサービスする形の、いわゆるブランドビジネスが適していると思います。

ブランド力がなくて、お客様が狭くてもいいから顧客率が高くて、定価で売れて、デジタル、リアル、そして、定価で売るということは、お客様がいつどこで買っても損をしないということです。

早く買ったら損をするとか、待っていれば得をするかもしれないとか、別のどこかのチャネルで買ったらちょっと安かったとか、そういったことは極めて不快だと思いますので、いつどこで買っても損をしませんという、透明な販売方法にしたいと思っています。

それがデジタル化であり、ブランド力を高めたものだけに絞り込んでいくことであり、逆にお客様を無理に広げて追いかけて回せないということなので、絞り込んだ以上は国内だけにしがみつくより

サポート

日本	03-4405-3160	米国	1-800-674-8375
フリーダイヤル	0120-966-744	メールアドレス	support@scriptsasias.com



は、世界中から、比率は別として、こういったテイストが好きなお客様はちゃんと呼び込んでいくということです。グローバル化、特に弊社グループの戦略としては、結果として今よりも生産量はかなり減ります。ですが、無駄に残すこともなく、逆に定価で売れば安い原価で無理に作って、高いマークアップを付けてお客様に販売する必要がありませんので、原価の高い、すなわちいいものをお客様に提供できるようになります。

それが理想で、単に遠い未来の理想ではなくて、これを3年以内に実行していきたいと思っています。

司会：五十君さん、今の質問の回答の内容はこちらでよろしいでしょうか。追加で聞かれないこととか、ちょっと違う視点であれば補足を口頭でしていただければと思います。

五十君：ありがとうございます。WWD、五十君です。

すみません、マーガレット・ハウエルブランドなどで、既にこの夏のセールを廃止したと伺ったのですが、まさにこれがその第一弾ですか。

上田谷：ご指摘ありがとうございます。すみません。先ほど、現状とのギャップというところでお伝えし忘れました。マーガレット・ハウエルは今期、SSの商品のセールはしません。きれいに販売できるものは秋に持っていく。それから、来SSシーズンに持っていきます。なので、基本全商品セールをしないことを決めました。マーガレット・ハウエルが、恐らくわれわれの中で一番先にプロパー消化率8割以上を短期で達成するブランドになると思います。

これに続いているのが、サンエー・インターナショナルが持っているアドーアやパーリーゲイツもセールを縮小しています。なので、ブランド力の高いところからシフトしているのが現状です。

五十君：このセールの問題は、業界ですごく新しくて古い問題といえますか、長年言われていることだと思ひまして。それが、コロナのことですごくお尻に火がついている部分はあるかと思うのですが。業界全体が変えなきゃ、変えなきゃと思いつつ、なかなか変わってこなかったのは、どこに問題があったと思われますか。

上田谷：これは何度か、一部のデベロッパーがセールを後ろ倒しにしようとか、いろいろなことを試しましたが、結局やり切れずにセールが続いて、横に合わせていると、これがなかなかできなかった。多分、今回一番いいチャンスかなと思っています。

サポート

日本	03-4405-3160	米国	1-800-674-8375
フリーダイヤル	0120-966-744	メールアドレス	support@scriptsasias.com



一部のデベロッパーでは、セールの時期は全館一斉にしないとしています。各社、テナントの判断でとなっていますので、これは全社、全ブランド、業界全体でということではなくて、ブランド単位で、そちらに向かっていくことになると思います。

それと同じようなことで、シーズンですね。真夏にコートを売ったり、真冬にノースリーブを売ったりすることに疑問があります。これは、われわれのミッドプライスのところだけではなくて、コレクションブランドでもそういう問題提起が出てきていて。この実需からかけ離れたサイクルで回すのはやめませんかというのが一方では起きています。これもわれわれはそのとおりだと受け止めていて。業界として、例えばまとまって何かを決めることができればいいのですが、それに期待せずに、独自にその方向に向かっていき、商業施設の方々とも、そういうふうになるべく持っていきましょうよと、許容できるような運営体制にしましょうということを、話し始めています。

五十君：ありがとうございました。

上田谷：ありがとうございます。

司会：ありがとうございます。では、次の質問に移らせていただきます。

足元の夏商戦の状況です。残念ながら6月の月次はまだ出せないの、最新のフィックスの数字が出ていない状況ですけれども。定量的・定性的な情報、昨年との違い、この辺の回答をお願いします。

それから、もう一つが下期の仕入抑制、それからプロパー販売比率を上げることで、冬以降のセールの状況ですね。これは2問まとめて回答をお願いいたします。

上田谷：質問ありがとうございます。足元ですが、もちろん悪くはないです。ただ、先ほど申し上げたとおり、売上がよく見えるところというのは、去年もセールをやっている時期に入ってしまったので。例えば6月の前半とかは、去年はセールをやっていなかったのに今年は一部セールをやったということで、昨対比で見た売上が跳ね上がっているように見えるというブランドが大半でした。

なので、売上が昨年対比とか計画比で高ければいいということではなく、そういうのもミックスしながら、大きく在庫を残さずに済むレベルまでは、売上が上がってきたかなというのが現状です。

やはりブランドによってすごく差があって、さっきも申し上げたんですが、パーリーゲイツのようなゴルフ系のところは、全くセールをしなくても100%を超える売上が出ていたりしています。

サポート

日本 03-4405-3160 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



それから逆に、これはいいことですが、うちでいうアルページュ、アップワイザー・リッシュなどを
持っているブランドは、もともと生産のサイクルが極めて短く、短納期で、今回のコロナ危機以前
から短くしようとしていました。売り切って持ち越さない、店頭でセールをやらないというほうに
切り替えていったので、ダメージが一番少なくて、今はセールにかけの商品がないので、売上高負
けをしているようなところがありますが、在庫の状態は極めてきれいです。

以上のようなものがあって、売上の水準だけでは見つらいところがあります。これは、持ち越せな
い春物をどこまでちゃんと今回さばけるかというのと、どこのブランドもたたき売りで、ブランド
を毀損するような売り方はしないようにしているので、そのバランスの中で何とかぎりぎりやって
います。春夏が終わったときに、取り返しがつかないような在庫の残し方にならないように、今の
ところできそうな見込みではおります。

下期に関しては、先ほど申し上げたとおり、まず仕入れを抑制しているし、また暖冬が来るだろう
ということも、2年続けて痛い目に遭っておりますので。そういった売上高をあまり追わないとい
うことで、プロパーでしっかり売っていくことをしますので、恐らくセールは結果としても縮小さ
れていくことになるとは思っております。

ただ、第2波とか、市場がどうなっているかによると思いますので、とにかく在庫、仕入れは控え
めに、売り逃しがあっても仕方がないということで、セールは縮小するということで進めておりま
す。以上です。

河野：河野です。ありがとうございます。

業界的にも、こういった過剰在庫の問題を解消するということであると、例えば米国で一般的にな
っているオフプライスのような業態が、今後日本でどうなるのかということも、今後の在庫の管
理だとか、その消化という意味では、一つ潮流としてあり得るのかと思うのですが。その辺りにつ
いての上田谷さんのお考えはいかがでしょう。

上田谷：アメリカは確かにオフプライスというものもディスカウント業態も含めて、極めて今は絶
好調という状態になっているのですが。この業態はある程度残ると思います。アウトレット型のブ
ランドごとにオフプライスビジネスをやることに限界があるブランドが多くなっていて、ハイブ
ランドや専用品を中心に回しているセレクトショップと言われている業態は、多分、定番、レギュ
ラーメンバーとしてアウトレットで勝負ができると思います。

われわれのようなミッドプライスのところは、アウトレットでいつまで最終消化として勝負ができ
ていくかは、ちょっと読めないところはあります。ブランド力が高いところはアウトレットでも勝

サポート

日本	03-4405-3160	米国	1-800-674-8375
フリーダイヤル	0120-966-744	メールアドレス	support@scriptsasias.com



負できているので、うちで言うとマーガレット・ハウエルや、それこそスポーツ系みたいなところは、それでいいと思っております。

それ以外のところに関しては、オフプライス業態にすごく期待をしたり、自分でやろうとしたりということは、今のところは考えておりません。むしろ、オフプライスに回さなければいけないほどのものを作らないようにしようというのが戦略です。捨てるよりはもちろんいいので、そういうところを利用する可能性はもちろんありますが、基本的にはそこに頼るよりも、そこに回さなければいけない商品を作らないようにするというのが、われわれが考えているところです。

市場全体としては、これは日本ではどうかと思うところがあります。リーマン・ショックの後に EC のフラッシュセールのサイトが世界中で伸びて、結局その後、業態を変えたりしながら落ち着いたというのがあって。一時的に需要は出てくるかもしれませんが、全ブランドが無駄にもものを作らないようにしようという方向には向かうと思うので、オフプライス業態が、例えば日本でも中長期的にどんどん伸びる市場かという、ちょっとそこまでは僕は思っていないです。私見ですが、以上です。

河野：ありがとうございます。

司会：次の質問に行かせていただきたいと思います。

通販新聞の神崎さんの質問です。店舗閉鎖中の販売員による取り組みの状況と、もう一つは、昨日発表させていただいた ETRÉ TOKYO の件です。この事業譲受への理由についてということで、こちらを上田谷から回答させていただきます。

上田谷：質問ありがとうございます。

店舗閉鎖中のスタッフの活動に関しては、われわれのブランドだけではなくて、どこの他社さんも含めて、皆さん一生懸命やっておられたことですが、店舗から自分でコーディネートをして自ら動画、静止画含めて発信をするのは、全ブランド積極的にやっていました。

その中で、意外とそういうコンテンツを発信するタレントが、いろいろなところから見えてきました。特に販売スタッフの中でそういった才能がある人たちが見えてきましたので、これも含めて、デジタルマーケティング、デジタル設計ができるデジタル販売員にしていく、いいきっかけになったと思っています。

それと、いわゆる SNS やインスタライブという、今っぽいものだけではなくて、ベタですが、ホームページのコンテンツ更新の頻度を上げるとか、メルマガの配信数を上げるとか、こういったこともかなり丁寧にやっていました。

サポート

日本	03-4405-3160	米国	1-800-674-8375
フリーダイヤル	0120-966-744	メールアドレス	support@scriptsasias.com

結果としては、ホームページを見たり、メルマガを登録してくれたりするお客様に対しては効果があって、店舗が再開したときに、そういったブランドはお客様の戻りがかなりよかったと理解しています。今後もそういうデジタル発信は、お店のスタッフも、本社部門も含めて継続していこうと思っています。

それから、ETRÉ TOKYO の買収の形態に関してですが、グリーさんのところに残していく事業、人、それから、われわれが欲しいと思っている事業、人をうまく切り分けるために、会社ごとではなくて事業部譲渡がお互いに一番いいのではないかという結論に至りまして。形式はこだわっていたわけではないのですが、結果として、スムーズにチームがグループ入りをしてくれることが一番ですので、今回新設会社をつくって事業譲渡という方式を採った次第です。以上です。

神崎：ありがとうございます。

上田谷：ありがとうございます。

司会：では、次の質問に移らせていただきます。

プロパー消化率についてです。この目標の部分とか、改善度合いについてと、秋冬物の生産を7割ぐらいに絞るという計画の理由です。こちらの回答もお願いしたいと思います。

上田谷：質問ありがとうございます。プロパー消化率ですが、実はこれは会社によって消化率の計測方法が違い、いつも全社でプロパー消化率、今四半期は何パーセントでしたみたいなことが、出せなくて、大体3分の2が目安ですとか、60%台ですとか言っているのは、その統一がまだ取れていないということです。

粗利に与える影響は数ポイントあるとは思っているのですが、そのモデルをつくって試算をしているところです。単一業態であれば、機械的に出せるのですが、ブランドによってかなり違いがあるので、こういった数字の構成になるかは試算しています。隠しているわけではないのですが、粗利に関してはプラスの影響がかなり出てくるのではないかと考えております。

あと、下期の仕入れです。これは7割ではなくて8割がいいのか、9割がいいのかと、実はこれは読めないです。予測はいろいろな仕方がありますが、戻るかもしれないと思って多めに仕入れておいて、また余らせたというのは、絶対に避けたいと思っています。

特に重衣料ですね。重衣料である程度抑えられるものは売り逃しがあっても抑えようという決断をしました。なので、厳しめの数値だということは理解しているのですが、厳しめの数値で、ベースを7割にしました。

サポート

日本	03-4405-3160	米国	1-800-674-8375
フリーダイヤル	0120-966-744	メールアドレス	support@scriptsasias.com



短納期で仕入れられるものも、もちろんありますし、前倒しで仕入れたり、生地で止めてあるものもありますので。状況が許せば、間に合う範囲で増産は考えておりますが、逆は無理です。8割、9割で前提として、やはり7割にするのは無理なので、過去2年間、冬物でかなり懲りていますので、今回はいい機会なので徹底的に絞った在庫で、ここから先はお店の力が試されるところでもあるのですが、勝負をしようということで、きついのは承知の上で7掛けといたしました。以上です。

角：ありがとうございます。

司会：では、次の質問に移らせていただきます。

前提条件のプロパー消化率については、先ほどの回答のとおりです。

上田谷：先ほどと同じですね。

司会：林さん、追加で何か伺いたいことがあれば直接お話しいただいてもよろしいですか。

林：大丈夫です。ありがとうございます。

司会：かしこまりました。

では、引き続いて、デジタル化推進の話です。これによってリアル店舗の役割、これがどのように変わっていくかという展望に関して、こちらを上田谷から回答させていただきます。

上田谷：売場との関係は、もちろん変わってくると思います。売場で見てECで買う、ECで見たものを売場でピックアップすることがありますので、まず商業施設と話しているのは、もともとECの在庫を店舗で販売した場合に、どういう料率、賃料の取り決めにするのかということ、コロナ前から協議しております。

われわれとしては、お店で何らかのきっかけをもって買っていただいた方は、お店のレジを通してEC在庫も販売すればいいのかなと思っています。

ただ、そうすると、倉庫代とか発送料とかがいろいろ重複でかかってしまうものがあるので、そこを例えば賃料と相殺していただくとか、そのような話をかなりしています。

お店が単純にショールーム化して、そこで要は、歩率賃料一本でというのはフェアではないともちろん思っています。そこはお店を通じて買い物が発生した場合には、お店にもちゃんと売上が立ち、コストが重複したりしないように、うまく調整をすることを今後話していかなければいけないと思っています。

サポート

日本	03-4405-3160	米国	1-800-674-8375
フリーダイヤル	0120-966-744	メールアドレス	support@scriptsasias.com



加えて、先ほどの販売員のデジタル接客みたいなものも、これは一部の商業施設は非常に嫌がられているところもあって、まだ交渉中です。こういったものに関しても、何らかの取り決めをしていかなければいけないと思っています。

同様に、欠品というか、売れないものまで置いておくのはないですということを、商業施設の方々にもご理解いただいて、ECの在庫と合わせて取り回してお客様にサービスをするのを、この契約条件も含めて、いろいろなことが今は変わっていかなければいけないと思っております、話をし始めているところです。

そのような感じで答えになっていますでしょうか。

本橋：はい。どうもありがとうございます。

司会：では、次の質問に移らせていただきます。

これも、緊急事態宣言の解除後、消費者の嗜好に変化があるのか。その場合、在庫のキャリーオーバーで対応できるのか。ない場合は、それ以外にはどういうことを考えているのかということだと思います。この辺についてのご回答をお願いします。

上田谷：部屋着が増えるとか、そういう話はあるのですが、一番影響を受けたのが通勤需要みたいなものです。

この通勤着は微妙なゾーンでして、いわゆる本当に好きなものを着て、好きに着ているというものでもなければ、家の中で楽をするために、リラックスして着ているものでもない、中間のものでいい。この部分、こういう疑似的なユニフォームみたいなものがかなり消滅してきたという感じがします。

一方で、例えば巣ごもりと言われている中でも、本当にみんながルームウェアばかり着ているかというと、そんなことはなく。うちのグループのお客様でも、かなりそういったプレーンな格好にしているのに飽きてきて、家の中でも非常にフェミニンな服をあえて着たいという需要がありました。

多分、人のために着るというよりは、自分が着たいものに関しては、程度はありますが、ちゃんと残るだろうなと思っています。

うちの中で比較的ブランドのキャラが立っているブランドの戻りが良いというのと近いと思っています。やむを得ず着ているユニフォーム的な通勤着のような、ちょっと中途半端なものとか、オケージョン服という入学、卒園、など。すごく好きなわけではないけれども、無理やり着ているよう

サポート

日本	03-4405-3160	米国	1-800-674-8375
フリーダイヤル	0120-966-744	メールアドレス	support@scriptsasias.com

なものがしぼんでいって、一方で本当に好きなものは、厳選されると思いますけど、ちゃんと残ると思っています。

なので、われわれとしても、中途半端なゾーンのテイストのものは見直さなければいけないと考えております。能動的に、本当に欲しくて買うもの以外が残れないようになっていく。特にわれわれのブランド戦略の考え方でいくと、そういったものしか残らないかなと思っています。

いわゆるユニフォーム的な通勤着は、それでも 100%に戻るかどうかは別にして残るので、かなりカジュアルだったり、自分が好きなものだったり、昔の決められたユニフォーム型フォーマットではないところに行っているんで、カジュアル化か自分の好きな、嗜好性の高いほうに割れていくと思っています。なので、われわれとしてもそこに資源というか、テイストを寄せていくことをやろうと思っています。以上です。

司会：よろしいでしょうか。

市川：ありがとうございます。

司会：最後の質問です。成長分野の基準というか、見極めはどういうふうにするのか、こういう視点のご質問です。

上田谷：成長分野、これは確かに判断が難しいのはそのとおりだと思います。成長分野に投資するというか、今後の将来性が薄そうなどころには、これ以上投資をしないと。現在、何とか赤字にならないで済んでいるからやっていくような事業は、早めに見切りを付けるのが一つの手です。

売上のボリュームを追い求めませんということを言ったので、成長といってもガンガン伸びていくかどうかは別にして、ニーズがきっちりと残る、全体のパイがものすごく伸びるかどうかは別として、その中できっちりブランド力を高めれば一定のビジネスがちゃんと取れる。パイの食い合いに近い世界かもしれませんが、そういったところにわれわれは賭けていこうと思っています。

それが、例えばゴルフのようなスポーツの分野、スケートボードのようなスポーツミックス、これは機能性の議論があったり、ライフスタイル型と言われる部分があったり、こういった部分ですね。ここは大成長をするかどうかは別にして、少なくとも減らないだろうと思っています。

マーガレット・ハウエルしかりですが、百貨店で展開しているような、ある程度癖のあるブランドですね。すごくフェミニンだったり、すごくモードだったり、こういったものも巨大な市場にはならないまでも、好きだからこそ買うというお客様がやはりいらっしゃるんで、ここにはちゃんと張ります。そういった分野を一個ずつ見つけていくことだと思っています。

サポート

日本 03-4405-3160 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



それからやっていかなければいけないのは、やはりパーソナライゼーションに近いところです。お客様の受注、要望に合わせて作り込んでいくような、こういったところは既製服が減っても伸びる分野ではあると思いますので、取り組んでいきたいと思っています。

それと、B2B型の事業で言えば、デジタル化されてくるので、こういったデジタル化の先陣をわれわれが切ることで、それを他社に提供するようなビジネスも検討していきたいと思っています。

ということで、成長分野がもう見えているので、そこにもう、いちかばちかで張っていくということではなくて、減らないパイの食い合いかもしれないけど、われわれがうまく勝負ができそうなところに資源を集中していくという、そうご理解いただければと思います。

司会：よろしいでしょうか。

その他の質問はないようなので、時間もだいぶ押してしまって、こちらの不手際の部分があり、申し訳ありませんでした。

それでは、以上をもちまして、決算説明会を終了させていただきます。本日はありがとうございました。

[了]

脚注

1. 音声不明瞭な箇所に付いては[音声不明瞭]と記載

サポート

日本	03-4405-3160	米国	1-800-674-8375
フリーダイヤル	0120-966-744	メールアドレス	support@scriptsasias.com



免責事項

本資料で提供されるコンテンツの信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性等について、当社は一切の瑕疵担保責任及び保証責任を負いません。さらに、利用者が当社から直接又は間接に本サービスに関する情報を得た場合であっても、当社は利用者に対し本規約において規定されている内容を超えて如何なる保証も行うものではありません。

本資料または当社及びデータソース先の商標、商号は、当社との個別の書面契約なしでは、いかなる投資商品（価格、リターン、パフォーマンスが、本サービスに基づいている、または連動している投資商品、例えば金融派生商品、仕組商品、投資信託、投資資産等）の情報配信・取引・販売促進・広告宣伝に関連して使用してはなりません。

本資料を通じて利用者に提供された情報は、投資に関するアドバイスまたは証券売買の勧誘を目的としておりません。本資料を利用した利用者による一切の行為は、すべて会員自身の責任で行っていただきます。かかる利用及び行為の結果についても、利用者自身が責任を負うものとします。

本資料に関連して利用者が被った損害、損失、費用、並びに、本資料の提供の中断、停止、利用不能、変更及び当社による本規約に基づく利用者の情報の削除、利用者の登録の取消し等に関連して会員が被った損害、損失、費用につき、当社及びデータソース先は賠償又は補償する責任を一切負わないものとします。なお、本項における「損害、損失、費用」には、直接的損害及び通常損害のみならず、逸失利益、事業機会の喪失、データの喪失、事業の中断、その他間接的、特別的、派生的若しくは付随的損害の全てを意味します。

本資料に含まれる全ての著作権等の知的財産権は、特に明示された場合を除いて、当社に帰属します。また、本資料において特に明示された場合を除いて、事前の同意なく、これら著作物等の全部又は一部について、複製、送信、表示、実施、配布（有料・無料を問いません）、ライセンスの付与、変更、事後の使用を目的としての保存、その他の使用をすることはできません。

本資料のコンテンツは、当社によって編集されている可能性があります。

サポート

日本	03-4405-3160	米国	1-800-674-8375
フリーダイヤル	0120-966-744	メールアドレス	support@scriptsasias.com

