



TSI HOLDINGS

**株式会社 TSI ホールディングス**

2022 年 2 月期 通期決算説明会

2022 年 4 月 14 日

## イベント概要

---

[企業名]	株式会社 TSI ホールディングス		
[企業 ID]	3608		
[イベント言語]	JPN		
[イベント種類]	決算説明会		
[イベント名]	2022 年 2 月期 通期決算説明会		
[決算期]	2021 年度 通期		
[日程]	2022 年 4 月 14 日		
[ページ数]	11		
[時間]	10:00 – 11:00 (合計：60 分、登壇：34 分、質疑応答：26 分)		
[開催場所]	インターネット配信		
[出席人数]	77 名		
[登壇者]	4 名		
	代表取締役社長	下地 毅	(以下、下地)
	執行役員	内藤 満	(以下、内藤)
	執行役員	渡辺 啓之	(以下、渡辺)
	執行役員	石原 教宏	(以下、石原)

---

### 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 [M]**：それではただ今より、Q&Aに移らせていただきたいと思います。

**司会 [Q]**：それでは最初の質問です。二つ質問があります。1点目は今期の予想ということで、引越し費用、それから仕入原価の上昇を減益要因として見込んでいるが、これらに追加費用が発生する可能性があるかという質問が一つです。

それからもう一つが、今回の中期経営計画に関しては、今期の位置づけ、それから EC 化率向上に向けて取り組まれる、具体的な施策についてということです。

1 問目の質問は、経営戦略の石原から回答させていただきたいと思います。

**石原 [A]**：経営戦略の石原でございます。よろしくお願いいたします。

まず引越しの件でございますが、一時金といたしまして 9.9 億円を計上しております。こちらの中に追加費用のリスクは内包しておりますので、これ以上の追加費用が出ることは特に考えておりません。

もちろんこれから施工に入っていきますので、その際、何かしらの大きなトラブルがあれば別ではございますが、現段階で言いますと最大のリスクを見込んでいる状況でございます。

また仕入原価の高騰に関しましても、為替のリスクは現段階で考えられるものは最大限、出しております。ただ市場動向といたしましてはカントリーリスクが非常に高まっておりますので、これがさらに大幅に拡大する際には、四半期の IR の中でご報告させていただければと思っております。

**司会 [M]**：併せて中計の今期の位置づけみたいなことで、コメントがあればお願いいたします。

**石原 [A]**：今期の位置づけでございますが、先ほど代表の下地から説明させていただきましたが、営業利益に関しましてはかなり抑えた状態になっています。固定費が削減できるプロジェクトである、引越しという中期経営計画の施策がございます。

ここの影響度が引越しの一時金として見込んでいるため、過少に見えてしまうところがありますが、それがなければここから 3 カ年、固定費改善で 14 億円伸びていく中でいうと準備段階として重要な状況にありますし、事業自体の成長には期待いただけるんじゃないかと考えております。

EC 化率に関しましては、デジタルの担当からご説明させていただきます。

---

### 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



**渡辺 [A]**：デジタルビジネスの渡辺でございます。この中計では先ほどご説明申し上げた、顧客基盤を中心とした戦略である会員戦略、コンテンツの戦略、販促の戦略とありますが、今期最重要視しているのはオペレーション戦略でございます。

これまでと何が変わるかというと、ブランド、事業運営そのものを EC 中心に組み立てる。その業務のオペレーションの改革を今期やり切ることで、EC 化率、EC を中心としたチャネル戦略に我々はシフトしていく。その元年になるという位置づけでございます。

**司会 [M]**：野澤さん、今の回答で大丈夫でしょうか。

**野澤(大和証券)[M]**：はい、ありがとうございました。

**司会 [Q]**：ありがとうございます。それでは、次の質問に移らせていただきます。永松様からのご質問です。

足元の今の状況で、中国のロックダウンの影響、商品の調達と店頭での対応について教えてください。

**司会 [A]**：という内容なので、これは私からまず共有させていただきます。

3月中旬からロックダウンが始まりまして、上海がいまだに、報道でもあるように継続しているのが現状でございます。

SCM という生産の部隊が管轄しているところで見ると、中国で該当しているもののうち、数週間、1週間から2週間ぐらいの遅れが出ているのが全体の7割ぐらいのイメージです。残りの部分は数カ月とかいうイレギュラーもありますが、そういうものに関しては適宜他の生産地に振り分けられるものは振り分けという対応をしていますが、基本は1~2週間の遅れをうまく店頭でカバーするというオペレーションが、今のところは中心になっています。

**下地 [A]**：上海がロックダウンされていますので、出ない商品もありますけれども、シップからエアに振り替えるとか、また港を変更したりですとか、そういったところに対応しております。

ですから、大きな混乱という状態には今はなってはいないのですが、ゴールデンウィーク前に荷物が集中しますので、そこを分散化させて、対応している状況です。

全体感でいっても、業界全体としても大きな影響は出てくるかなとは見ておりますが、それぞれ個別で細かく対応できているとは認識しております。

**司会 [M]**：永松さん、今の回答でよろしかったでしょうか。

---

## 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



**永松(織研新聞)[M]**：はい。

**司会 [A]**：いずれにしてもロックダウンが継続中につき、随時情報を仕入れながら対応している状況でございます。

**司会 [Q]**：それでは、次の質問に移らせていただきたいと思います。大林様の質問です。

一つは前期の EC 売上が下がった要因について。それから円安の水準についてということなので、最初の質問は EC の渡辺から回答させていただきます。

**渡辺 [A]**：渡辺でございます。値引、販促を抑制しつつ、EC の営業利益、利益を高めるオペレーションを実施してきましたので、利益を取りながら売上を伸ばし切るところに関して反省がございます。

今期については前期、実際に実行してきた利益を取る運営をベースに、売上を伸ばしていきます。

**司会 [M]**：では二つ目の質問は、下地からご回答申し上げます。

**下地 [A]**：円安に関しましては、今後も悪化のリスクはあると念頭に置いております。ですので、原料の調達ですとか生産地を変えていく。かつ我々の自社工場を使う、国内回帰を行うことは以前から準備を始めておりますので、そういったところに対応していることになります。

現時点でいきますと、燃料ですとかそういったところもかなり動いてはいますので、物流調達の構造の見直しも各種対応策をとっております。これはアパレル全体といいますか、産業全体の課題ですので、こういったチャンスといいますか、機会と捉えて、いろんなところでの改革も含めて行ってまいりたいと考えております。

**司会 [M]**：大林様、今のご回答でよろしかったでしょうか。

**大林(日経新聞) [Q]**：ありがとうございました。一つ目の EC のところもう 1 回確認なんですけれども。

値引販売を抑制されて利益を重視したと。これはつまり、もうちょっと噛み砕いていうと前期までの値引販売自体が高かったため、抑制したことで見かけ上の売上は下がったけれども、利益は上がったということなのか。

**司会 [A]**：そのとおりです。

**大林 [Q]**：利益は上昇しているということですね。利益率は上昇している。

**司会 [A]**：そうです。

---

#### 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@scriptasia.com



**大林[M]**：ありがとうございました。

**司会 [Q]**：それでは、次の質問に移らせていただきます。

中計の投資計画についてです。二つあって、一つはキャッシュ・フローの見通しについて。それから二つ目は配当性向、それから自己株買い等の考え方についてということですので、こちらはコーポレートディビジョン長の内藤からご回答申し上げます。

**内藤 [A]**：それでは内藤から回答させていただきます。

まずキャッシュ・フローの中計上の見通しですけれども、前期の決算のキャッシュ・フローでお示ししているとおり、前期は営業キャッシュ・フローがプラスの11億円ほど。ちょっと低い水準になっています。ただ前期に関していいますと、前々期に売却した不動産の税金等の影響があって、少し低めに出ておりますけれども、通常ベースでいきますと年間の営業キャッシュ・フローは大体プラスの50億程度で推移すると考えております。

こちらの50億の営業キャッシュ・フローで、通常は更新投資ですとか店舗の投資ですとか、いわゆる現状の事業を継続するのに必要な投資は十分、まかなえると考えております。

一方で昨今は借入金の返済が年間90億ぐらい進んでおりまして、新たな借入を起こしておりませんので、財務キャッシュ・フローはずっとマイナスになっている。そんな状況の中で、今後については中計にありますように、今の資産の中身の入替え、投資有価証券を含めた、いわばキャッシュ化できる資産をうまくキャッシュ化し、それから借入についても適宜活用することによって、中計期間中トータルで300億程度の資金を捻出するということです。

こちらは、表面上は不動産と表現していますが、事業投資を含めて300億円を、いわば収益を生み出す新規事業、新しい材料に積極的に投資していくといったイメージです。

それから最後の株主還元のところでございますけれども、これは公表している配当方針に現状、大きな変更はございません。安定的に株主の皆様へ配当をする。それから自己株についても、状況を見ながら機動的に行うことで、積極的な株主還元を継続する方針は変わっておりません。

一昨年、コロナが起きて大きな営業赤字を出したときに、統合以来初の無配になりましたけれども、前回5円ですけれども復配を果たし、23年2月期の配当予想は7円で、少しずつそういったかたちで配当を充実させていく方向で、引き続き考えていきたいと考えております。

以上でございます。

**司会 [M]**：上石様、今のご回答でよろしかったでしょうか。

---

## 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@scriptasia.com



**上石(三井住友 DS アセットマネジメント) [Q] :**

補足でお願いしたいんですけども、そうしますと通常の営業キャッシュ・フローの中で更新投資はやっていきますということで、そこで50億年間あるので、5年ですと200億の投資になって、それで300億投資するというので100億の差があると思います。

その新規の投資の100億のイメージというか、店舗の出店とか新規事業投資とかで、かなり毎年25億とか継続的に出ていくイメージなのか。それともM&A予算とかで見えて、良い案件があればみたいなイメージなのか。追加でキャッシュが出ていく部分の考え方っていかがですか。

**内藤 [A] :** 私の説明が十分伝わっていなかったのかもしれないんですけども、先ほどお話ししたように営業キャッシュ・フローの年間50億程度の資金は、いわば既存事業の更新投資等に充当する考え方でございまして、新たにそれとは別に300億程度のキャッシュを、借入を含めて捻出し、それによって新規の事業に投資を向ける考え方でございます。

**上石 [M] :** ありがとうございます。

**司会 [A] :** ちなみに店舗投資に関しては、従来の販管費の中で償却を含めています。ご参考いただければと思います。

**司会 [Q] :** それでは次の質問に移らせていただきます。本橋様のご質問で、コスト上昇、それから円安を受けた値上げをするかどうか、ということです。ブランドによって異なる部分もあると思いますが、全体的な流れを社長からご回答申し上げます。

**下地 [A] :** 一部、商品への価格転嫁はやむを得ないと考えております。しかし、我々は原価構造の対応として、企業として最大限努力してまいりますし、統合していく最大のメリットとして資材関係ですとか、布地ですとか付属品ですとか、そういったところを取りまとめて、コストを下げた仕入ができることを考えております。

我々が目指す最も大切なところは、とにかく良い商品をつくってお客様に良いサービスをしていくことで、価格以上の魅力的なブランドの価値ですとか、そういったサービスを提供してまいりたいと考えておりますので、中期計画の一番の骨子としては、そういったことの魅力的な商材を開発していくところであります。

ですので、価格をイメージ的に凌駕していくような、新しいクリエイティブ。そういった若い世代を含めたかたちで、良い商品をつくっていくと最大限努力してまいりたいと思っています。

**司会 [M] :** 本橋様、今のご回答でいかがでしょうか。

---

## 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



**本橋(WWD)[M]**：分かりました。どうもありがとうございます。

**司会 [Q]**：ありがとうございます。他に質問があれば、まだ少し時間がございますので、お受けさせていただきます。ありがとうございます。神崎様のご質問です。

EC の今期計画、約 100 億円伸ばす計画になっている背景を教えてくださいということですので、こちらも渡辺から回答させていただきます。

**渡辺 [M]**：その背景というのは、全体としてなぜ EC を 100 億伸ばさなければいけないのかというご質問でしょうか。

**神崎(通販新聞) [M]**：そうです。

**渡辺 [A]**：EC を伸ばさなきゃいけない理由、一つは店舗で販売した場合と、EC では利益率の違いがあります。先ほどご説明したとおり、EC の利益率をいかに高めるかが重要と考えております。

そのために 100 億伸ばすことが、全体感から見て必要な目標であると理解して、そこに設定しております。

**神崎 [Q]**：さっきおっしゃった EC 中心のオペレーションにするということだけで、100 億円を達成できるという、その仕組みがよく分からなかったんですけれども。具体的に何が伸びるのかも教えていただけますか。

**渡辺 [A]**：まず EC 中心にオペレーションするかというと、そのとおりです。店舗も含めて、販売員も含めて、EC 側にいかに集客して売上を取るか。その上に先ほど説明したような会員、領域ごとの顧客戦略ということで、会員を伸ばしていくところがベースとなります。

伸ばすためにどうやるかということ、コンテンツです。コンテンツはこれまでの打ち出しと変えて、エンターテインメントのコンテンツをお客様とエンゲージしていくという、この辺りが基軸の戦略です。

**神崎 [M]**：分かりました。ありがとうございます。

**司会 [A]**：では次の質問に移らせていただきます。

先ほどの延長で、店頭で納品すべき商品が入らない場合の店での対応です。

今回の場合は基本的にはまだ数週間というところがあるので、大掛かりなところをやるというよりは、やはり現場での工夫をうまくするかたちで。

---

## 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





MD 計画もそうですし、VMD の見せ方とかもそうですけれども、この辺は入らない商材があったときに、どういう見せ方をしたらいいとか、フェアのときの主力の商材であれば、そこをうまくカバーするようなフェアの開催の仕方がどうか。こういうところを検討して、具体的には工夫しているというところが中心です。

**下地 [A]**：補足して申し上げますと、例えば売場でスペースが空く状況のときには、一部店舗ではもう始めていますけれども、一部アウトレットコーナーをつくって販売しています。

それと商品に関しては、例えば大量の商品で、コンテナで積んでくるようなアイテムに関しては、個別に細かくエアで振り替えて、サイズごとに飛ばしているところで、ショップに入荷が入ってきている状況です。店舗の全体としての質感としては、物が足りない見え方には現状なっていないと考えております。

**司会 [A]**：ありがとうございます。また一部、販売の期間を延ばしたり、逆に商品の物はなくても、ネットとか店で予約販売なんかをするとか、そういう対応もありがとうございます。永松さん、今のご回答でよろしいでしょうか。

**司会 [Q]**：それでは次の質問に移らせていただきます。

前期、婦人服事業の収益改善の見通しがついているか。具体的なブランドに改善事例があれば教えてください、という内容です。

**司会 [A]**：レディースに関しては、マーケット的には厳しいところがよくいわれるところですが、当社の中でもアルページュ事業は1年間通しても、かなり良かったです。

収益が非常に厳しいといていた NATURAL BEAUTY BASIC も、昨年からずっとお話をしている構造改革を経て、この3月から新しくリブランディングした商品が実際に入るようになってきました。昨年まではどちらかという、オペレーションとか売り方の改善が大きかったですけれども、今期に関しては商材を含めて新しい提案がきちんとできています。この3月も結果が出ています。

下地さんのほうで補足があればお願いいたします。

**下地 [A]**：いろんなイベントを打ち出しておまして。それが先ほどの OMO のような売り方を変えていっておりますので、そういったところで店頭でのお客様と、また EC 上でも統一化していくことで、それがかなり倍増していっているところはございます。

D2C ブランドも好調ですので、ETRE TOKYO でやっております新規ブランドでも、非常に効果的に結果を出していております。

---

## 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



司会 [M]：林様、今のご回答でいかがでしょうか。

林(WWD)[M]：ありがとうございました。

司会 [M]：ありがとうございます。そろそろ時間になりました。他にご質問がございますでしょうか。

では以上をもちまして、決算説明会ならびに中期経営計画の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。

下地 [M]：ありがとうございました。よろしくお願いいたします。

[了]

---

## 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をしてはなりません。

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。

---

## 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@scriptasia.com



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

