

2023年10月28日開催（3608）TSIホールディングス

お時間によりお答えいただけなかったご質問へのご回答

1. コロナ禍では、ゴルフ、ストリートのカテゴリーが伸びたとのことですが、コロナによる規制も緩和されてからは、どのようなカテゴリーが伸びていますか？

- 昨年の秋ごろから旅行者が増え、インバウンド需要が成長しています。百貨店に出店している高価格帯のブランドや、セレクト系のブランドで、渋谷・原宿をはじめとする大都市圏の路面店業態は海外のお客様の来店が増え、好調に推移しています。

2. コロナの規制緩和により EC 売上に変化はありますか？

また今後も EC 化率を上げていくのでしょうか？

その場合はリアル店舗とのバランス、人財の効率化などについての考えを教えてください。

- コロナ前までは店持ちのアパレル企業としては高い EC 化率で、業界の中でも優位性を持っていました。コロナ禍以降は値引き率やクーポン回数の抑制により売上高は減少傾向ですが、利益率の改善に努めています。今後はブランド横断の販促企画や親和性の高いブランド群(ディビジョンごと)の EC 集約化を構想しており、買い回りや利便性・効率化の向上により、売上高の再成長を図ってまいります。
- この数年でインスタなどの SNS による LIVE 接客や、販売員のコーディネートが EC サイトなどに掲載する施策が増えております。販売員が店頭だけでなく、デジタル上でも活躍して相互送客の効果を生み出しております。
- また、リアル店舗は低収益店舗の撤退などがありますが、多様なブランド展開や全国に出店している TSI だからこそ、人員の再配置が可能であり、グループ内公募制度により、本社スタッフへの配置転換も実施しております。

3. 昨年と比べて、現在の原材料価格上昇の影響、価格転嫁の状況、利益率などについて教えてください。

- 原材料は綿花だけでなく、全体的に毎年高騰しており、業界全体として平均 5%~10%ほど原価が増加しています。加えて円安が続いているため、自助努力のみでは吸収しきれないのが現状です。弊社としては、定めた上代で(極力値引きをせず)売り切っていくことを推進しています。
- 昨年からはほぼ全ブランドで値上げを実施しておりますが、全商品の値上げをするわけではなく、アイテムごとに厳選して価格転嫁を図っております。

- これは、他の業界と比べて価格比較されやすい市場であり、既存のお客様の離反を防ぐためです。
- 上期の実績としては平均単価で前年比 5%ほど上昇しておりますが、円安などにより吸収しきれなかったことが、減益要因の一つとして挙げられます。  
市場全体としても価格転嫁はなされると思われませんが、価格以上に品質や機能性、デザインなどの付加価値を高めてご提供することで、納得感のある価格設定が出来るよう、努めております。

#### 4. コロナの影響もなくなってきたかと思いますが今後店舗展開と EC の展開はどのようなイメージで行いますか。

- リアル店舗については、低収益店舗の撤退若しくは入れ替えを実施しつつ、首都圏や大都市圏を中心とした、高付加価値な立地への投資をしております。  
出店数としては多くはなく、退店を含めた純増減でいくと現状の 800 店舗前後の推移になる想定です。(今後、M&A があった場合は増加します)
- EC はブランドごとに展開している自社サイトを、親和性の高いブランド群(ディビジョンごと)で集約することを検討しております。
- 店舗・EC ともに相互送客による利便性や体験価値の向上と、集約による効率化で、収益率を高めていくことを想定しております。

#### 5. 米国子会社が苦戦している理由と、改善策について教えてください。 またその他地域を含む海外展開について教えてください。

- 米国事業はスケートボードなどを中心としたストリートカジュアルのブランドを展開しています。屋外で密にならないエンターテインメントとして、スケートボードやスノーボードなどはコロナ禍で追い風がありました。今期は追い風が落ち着き、他の屋外エンターテインメントへ消費が変化しております。
- また、昨年は「HUF」において、ブランド設立 20 周年で様々なイベントがあったことに加え、創業者のキース氏が亡くなったことで、追悼プロジェクトや周年記念商品企画(例えば Stussy との初コラボなど)を実施しましたが、今年はそれらの案件が減少しております。
- 加えて、急速なインフレ等による消費需要減退で業界全般的に売上が低迷しております。この傾向は業界として当面続く見込みであり、弊社としては、「アジア圏への進出」や「新カテゴリーの事業開発」などに着手中です。
- その他海外売上としては、欧州(ロンドンを中心)に「MARGARET HOWELL」を展開しているほか、中国や韓国に卸売りやライセンス供与としてゴルフ系のブランドや「AVIREX」、「and Wander」などを展開しております。

6. アパレル事業以外の事業展開について教えてください。

- 飲食事業として「Urth Caffè(アースカフェ)」、コスメブランドとして「Laline(ラリン)」を展開しております。
- その他、人材派遣、店舗内装監理、商品のタグやタグを取り付ける機器を製造する子会社を展開しております。
- グループ会社の詳細はこちらから  
<https://www.tsi-holdings.com/group.html>

7. 販売先、販売方法について新たに注力されることがあればお知らせください。

- 国内のアパレル市場はダウントレンドといわれております。しかし、国内市場の中でも成長領域にあるストリートカジュアルや EC などにおいては、投資を集中してまいります。  
また、既存ブランドの海外展開や、海外ブランドの未展開地域への拡大も検討中です。

8. 50 を超えるブランドを持つ中での在庫管理、抑制が難しいのではないかとと思いますが、具体的にどのような施策が考えられますか？

- 在庫の管理体制やインフラが異なることによる非効率な部分があります。  
コロナ禍においては強制的に仕入れ量を抑制することで、少ない在庫でオペレーションが出来るようになってきました。  
今期は在庫を持って売上を成長させる戦略でしたが、春夏の不調により在庫が増えております。在庫が増えているブランドの個別診断を実施しております。従来ブランドごとに売上/仕入/在庫の予定の進捗管理を行っており、これをより強化し、適正な在庫水準へコントロールしていきます。
- SDGs の観点としては、モノを作りすぎない体制にして、売り切っていくことで在庫状態の改善を目指しています。  
また、現在商品の廃棄は一切行っておりません。繊維育英会様との取り組みにより、素材に分解して新たな商品を生み出すことや、分解が難しいものは圧縮して板にすることで、店舗や本社の備品に転換しています。

9. 今期の営業利益計画、当期純利益計画は変更しないとのことでしたが、9月、10月の状況はいかがでしょうか？

- 9月～10月を通じては気温が高い日が続き、市場全体として厳しい結果となりました。下期に好調事業への投資や EC 売上の拡大、在庫と販管費の抑制により、計画の達成を目指しております。

10. 御社の株主優待を利用してお買い物をされる方は全株主の何割くらいありますか。事業売上にも貢献されるくらいの影響はありますか。

- 2023年8月末時点の個人投資家株主数: 約 14,000 名  
2023年6月～9月の使用件数: 約 4,000 件(前年同期比: 89.4%)  
上記期間の割引後売上高: 約 230 百万円(同: 101.1%)
- EC 売上高が前期比で減少しているため使用件数は減少傾向です。使用されるブランドは単価の高いブランドに多い傾向があり、優待をご利用された売上高は前年を上回っております。全体に与える影響は軽微です。

11. 東証プライムの要件を満たしていますか？  
配当が低いので上げられますか？

- 2021年7月に東京証券取引所様よりプライム上場基準を満たしている旨の通知を頂いております。基準を下回る場合はその旨の連絡が該当企業に通知されますが、現時点で弊社は頂いておりません。
- 配当利回りは資料でお示したとおり、同業他社比で低い水準にあります。PBR1.0 倍に向けた施策の一環として、株主還元強化を検討しておりますので、詳細は 2024 年 4 月公表予定の内容をお待ち頂ければと存じます。

12. TSIHD と株式会社 TSI の社長を兼務しています。この垂直型の社長兼務は他の事業部門が重視されないと言われております。今後他の部門は売却・整理する予定ですか？

- 現在下地が社長を兼務していないアパレル事業会社は 5 社ございます。いずれも収益性の高い事業会社や、アウトドア・O2O など注力領域の事業となっております。事業の売却・整理は、事業の効率性や成長性を鑑みて判断しますが、現時点で決まっているものはございません。

13. M&A についての基本的な考え方につき、教えてください。(国内・海外とも)

- ファッションまたは、ファッションに親和性のある領域で、収益性と今後の成長性のポテンシャルが大きい事業を検討しています。

14. PBRは0.67倍、東証の要請につきトップの考え方・対応策を教えてください。

- PBR1.0倍以上の水準はプライム市場に上場している企業の責任として、現状を真摯に受け止めております。  
資料の現状分析にもあるとおり、弊社の課題はROEの低さにあります。繊維業界においてはROE8%で概ねPBR1.0倍の水準にあります。
- 弊社として認識している株主資本コストも5.4%~7.8%であり、ROE8%を超える水準を目指していく必要があります。  
利益水準の向上と合わせて、B/Sの改善、すなわち非事業資産の縮減や株主還元強化による純資産の抑制により、ROEを高めていく方針です。
- 具体的な施策や定量目標は2024年4月に公表予定です。

15. 自己資本比率72%、純資産988億と優良企業であるが、自己株取得・増配等に加えてROE向上策につき教えてください。

- 弊社の課題は利益率と、純資産の水準であると認識しております。売上の成長・売上総利益率の改善・販管費の効率化による営業利益率の向上等の施策を来年の4月公表に向けて策定中です。非事業資産(投資有価証券等)の縮減を進めつつ、株主還元の強化を並行しておこうなうことで、ROEの改善を目指してまいります。

16. 資料の40ページに記載のあった同業他社との営業利益率の違いの理由を知りたい。同業他社と比較して営業利益率が低い原因とその改善方法をどのように考えていますか？

- 同業他社比で売上総利益率は大きく乖離しておりません。そのため、販管費率に課題があると認識しております。多ブランド展開によるメリット・デメリットは上記質問8.でも触れておりますが、在庫が多いことによる物流費増や、組織的な重複部分など、改善余地があります。資料6ページにあるように組織的な効率化や物流倉庫の統合・移転など改革を実施しております。
- また、別の視点として投下した販管費に対して、売上が取り切れていない面もあると見ております。広告宣伝・販促費などは費用対効果を精査中です。
- 売上総利益率に関しても原材料の高騰などがあるため、改善よりは抑制、若しくは横ばいで推移できるように生産地の変更や仕入先の統一化を一部のブランドで進めております。