

 下地 毅 社長	株式会社 TSI ホールディングス(3608)
	 TSI HOLDINGS GROUP

## 企業情報

市場	東証プライム市場
業種	繊維製品(製造業)
代表取締役社長	下地 毅
所在地	東京都港区北青山 1-2-3 青山ビル
決算月	2月
HP	<a href="https://www.tsi-holdings.com/">https://www.tsi-holdings.com/</a>

## 株式情報

株価	発行済株式数		時価総額	ROE(実)	売買単位
331 円	95,783,293 株		31,704 百万円	1.1%	100 株
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
7.00 円	2.1%	16.59 円	200 倍	1,075.44 円	0.3 倍

\*株価は7/20終値。発行済株式数、DPS、EPSは23年2月期第1四半期決算短信より。ROE、BPSは前期実績。

## 業績推移

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS	DPS
19年2月(実)	165,009	2,280	3,902	-185	-1.93	17.50
20年2月(実)	170,068	70	1,851	2,181	23.42	17.50
21年2月(実)	134,078	-11,843	-10,359	3,861	42.64	0.00
22年2月(実)	140,382	4,440	5,834	1,022	11.32	5.00
23年2月(予)	157,350	1,500	2,400	1,500	16.59	7.00

\*単位:百万円、円。予想は会社側予想。

株式会社 TSI ホールディングスの会社概要、業績動向、下地社長へのインタビューなどをお伝えします。

## 目次

### [今回のポイント](#)

- [1. 会社概要](#)
  - [2. 2022年2月期決算概要](#)
  - [3. 2023年2月期第1四半期決算概要](#)
  - [3. 2023年2月期業績予想](#)
  - [4. 中期経営計画「TSI Innovation Program 2025」](#)
  - [5. 下地社長へのインタビュー](#)
  - [6. 今後の注目点](#)
- [<参考:コーポレート・ガバナンスについて>](#)

### 今回のポイント

- 54 のブランドを展開するアパレル企業。ブランドごとにターゲット(性別、年齢、嗜好など)を明確に定め、幅広い顧客層に対し、製品を提供している。中期経営計画「TSI Innovation Program 2025(以下:TP25)」を推進中で、ファッションがもたらすエンターテインメントで、プロダクト提供にとどまることなく独創的な提供価値を創出する「ファッションエンターテインメント創造企業」を目指している。
- 22年2月期の売上高は前期比4.7%増の1,403億円。コロナ禍前の20年2月期には及ばないが、増収。営業利益は44億円と黒字転換し過去最高を更新。ゴルフ、ストリート、アスレジャー等、春夏シーズンに高収益をもたらすブランド事業が拡大したことに加え、収益力改善のための管理体制の構築が寄与した。
- 23年2月期第1四半期の売上高は前年同期比11.4%増の381億円。増収も予算は未達。一部の主力ブランドの売上回復に遅れが出ている。営業利益は同29.5%減の16億円。予算も超過。好調事業領域の拡大と、稼ぐ力の改善が進んだ。
- 23年2月期通期の売上高は前期比12.1%増の1,573億円の予想。旧基準では6.3%の増収。営業利益は同66.2%減の15億円の予想。原価高騰の影響や本社の移転費用を考慮した販管費の増加を見込んでいる。ただし、本社移転による賃料削減効果や一過性費用を考慮すると、実質的な営業利益は約32億円と会社側は考えている。配当は前期から200円/株増配の7.00円/株を予定。予想配当性向は42.2%。
- 従来のアパレル業界のビジネスモデルは限界を迎えたと同社は考えている。中期経営計画「TP25」では、「環境・社会」「市場」「生活者」の観点から、変革を進め、アパレル only 企業から脱し、社会へのバリューを企業成長に繋げながら、ファッションがもたらすエンターテインメントで、プロダクト提供にとどまることなく独創的な提供価値を創出する「ファッションエンターテインメント創造企業」を目指している。
- 「ECの飛躍的拡大」「収益力の強化」「新たな体験価値のクリエイション」「成長事業領域への投資」を積極的に進め、2025年2月期、売上高1,896億円、営業利益80億円、売上高営業利益率4.3%を計画している。翌期26年2月期には売上高2,000億円超えを掲げている。また、EBITDA9%以上、ROE5.3%以上、EC化率40%以上も目標としている。
- 下地社長に、自身のミッション、競争優位性、中期経営計画「TP25」のポイント、株主・投資家へのメッセージなどを伺った。「ファッションエンターテインメント企業への変革を遂げ、ファッションを中心に、しかしそこにとどまることなく、他社には真似のできない面白い世界をご提供することで、皆様に元気になっていただきたいと考えています。全社一丸となって収益の拡大、社会課題の解決に取り組んで参りますので、是非中長期の視点で当社を応援していただきたいと存じます」とのことだ。
- 同社に限らず、新型コロナウイルス感染症によりアパレル産業は大きな打撃を受けた。同社売上高はようやくボトムアウトしたようだがコロナ禍前の水準に回復するのは来期となる見込みだ。ただ、アスレジャー、ウェルネス、アウトドア、ストリートといった分野は、コロナ禍に伴うアウトドア志向や健康志向の流れもあり大きく成長している。「TP25」では、「ウェルネス&ライフスタイル」は4領域の中で最大の売上を見込んでおり、CAGRは13.2%と同社の成長を大きく牽引することが期待される。「ファッションエンターテインメント企業」への変革に向けた取り組みの進捗を注目していきたい。

## 1. 会社概要

54 のブランドを展開するアパレル企業。ブランドごとにターゲット(性別、年齢、嗜好など)を明確に定め、幅広い顧客層に対し、製品を提供している。「環境・社会」「市場」「生活者」の観点から、変革を進め、アパレル only 企業から脱し、社会へのバリューを企業成長に繋げながら、ファッションがもたらすエンターテインメントで、プロダクト提供にとどまることなく独創的な提供価値を創出する「ファッションエンターテインメント創造企業」を目指している。中期経営計画「TIP25」を推進中。

### 【1-1 沿革】

アパレル業界を取り巻く環境が厳しさを増す中、株式会社東京スタイルと株式会社サンエー・インターナショナルが互いの強みを活かし持続的な成長を図るべく、2011 年 6 月、株式移転により株式会社 TSI ホールディングスを設立。東京証券取引所に株式を上場した。2022 年 4 月、市場再編に伴い東証プライム市場に移行した。

### 【1-2 経営理念】

以下のような、経営理念、ビジョン、パーパス、グループ行動基準を掲げている。

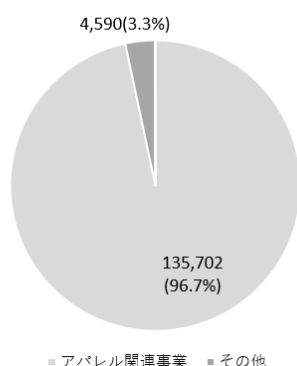
経営理念	私たちは、ファッションを通じて、人々の心を輝かせる価値を創造し、明日を生きていく喜びを、社会と共に分かち合います。
ビジョン	時代の流れを先取りする、最高のクリエイションとライフスタイル提案を通じて、世界で最も愛されるグローバルグループを目指します。
パーパス	ファッションエンターテインメントの力で、世界の共感と社会的価値を生み出す。
グループ行動基準	<ol style="list-style-type: none"> <li>1.公正・公平の精神と誠実さを大切に、情熱と責任を持って仕事に取り組みます。</li> <li>2.常に問題意識を持ち、自己研鑽に努め、柔軟な発想で積極的にチャレンジします。</li> <li>3.一人ひとりの個性を尊重し、コミュニケーションに努め、自分の役割を実行してチームに貢献します。</li> <li>4.心からのおもてなしで、お客様に感動と喜びをお届けし、お客様満足の向上に努めます。</li> <li>5.ステークホルダーそれぞれの立場を尊重して相互利益の実現を図り、持続的な会社の成長に貢献します。</li> <li>6.社会と自然環境に心から感謝し、事業を通じて社会の発展に貢献します。</li> </ol>

### 【1-3 事業内容】

持株会社である同社、連結子会社 28 社及び持分法適用会社 1 社でグループを構成。

「アパレル関連事業」では、主に衣料品の企画、製造、販売、ライセンスブランド事業及び生産・物流事業を、「その他の事業」では、販売代行及び人材派遣事業、合成樹脂関連事業、店舗設計管理事業及び飲食事業等を行なっている。

セグメント売上構成 (22年2月期、単位：百万円)



### ◎ブランド

現在 54 ブランドを展開。ブランドごとにターゲット(性別、年齢、嗜好など)を明確に定め、幅広い顧客層に対し、製品を提供している。売上高上位 10 ブランドの売上高構成比は約 6 割。粗利率は約 50-70%。

## BRIDGE REPORT



## ◎ブランド別売上高・粗利率




		22/2期		
		売上高	構成比	粗利率
1	NANO universe	17,861	12.7%	49.5%
2	PEARLY GATES	15,069	10.7%	61.9%
3	MARGARET HOWELL	11,002	7.8%	66.1%
4	NATURAL BEAUTY BASIC	10,356	7.4%	58.0%
5	HUF	6,733	4.8%	51.1%
6	AVIREX	6,240	4.4%	62.1%
7	UNDEFEATED	4,389	3.1%	41.1%
8	STUSSY	4,286	3.1%	69.8%
9	new balance golf	3,632	2.6%	57.8%
10	ROSE BUD	3,455	2.5%	44.5%
TOP10		83,029	59.1%	57.0%
その他計		57,272	40.8%	51.5%
継続ブランド計		140,301	99.9%	54.7%
廃止ブランド計		80	0.1%	106.2%
合計		140,382	100.0%	54.7%

## ◎主要ブランド概要

ブランド	対象	コンセプト
ナノ・ユニバース  	女性・男性	「ジャパン・メイド・トラディショナル」「モダン・ヴィンテージ」「シーズナル・ワードローブ」3ラインと、ブランドセレクトからなるマルチレーベルストアを展開し、生活に役立つファッションや情報を知恵として提案することを活動とする。
パーリーゲイツ  	女性・男性	OUT ON THE WEEKEND(週末は都市を離れて) 「もっと気軽に もっと楽しくゴルフをしよう」というコンセプトのもと、年齢や性別など、あらゆる枠組みを超えた、ちょっとオシャレなゴルフウェアを提案。

## BRIDGE REPORT

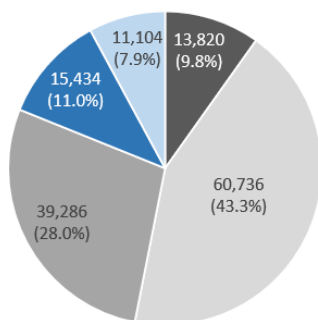


<p>マーガレット・ハウエル MARGARET HOWELL</p> 	女性・男性	シンプル&ベーシックを基本姿勢に、着心地や機能性を追求し、性別や年齢にとらわれないタイムレスでモダンなデザインを発信。
<p>ナチュラルビューティー ベーシック NATURAL BEAUTY BASIC</p> 	女性	「Comfortable(着心地の良さ)」をキーワードに、着る人のライフスタイルの充実を幅広い層に向けて提案。
<p>ハフ HUF</p> 	男性	レジェンドスケーターのキース・ハフナゲルが2002年にオープンしたショップのオリジナルブランドから、今やアパレルのみならずフットウェアまで展開するライフスタイルブランド”HUF”。 キースのバックグラウンドであるスケートとストリートをベースに、独自のスタイルやアート感をアメリカン・クラシックに落とし込んだプロダクトは、NY、LA、SF、東京、ロンドンなど世界中のファッション主要都市で注目されている。

## ◎販売チャネル

リアル店舗とECを通じて国内・海外でアパレル商品の販売を行っている。

チャネル別売上構成（22年2月期、単位：百万円）



■百貨店 ■非百貨店 ■国内EC ■国内その他 ■海外

\*非百貨店はファッションビル、駅ビル、アウトレット等。その他は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。

リアル店舗数は22年2月期末で889店舗。うちアパレルが846店舗。

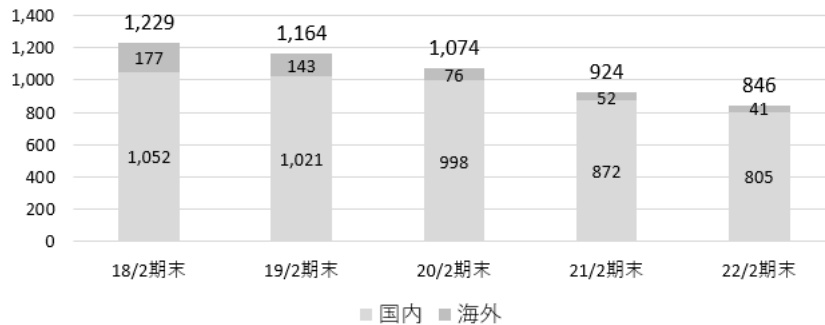
事業構造改革に伴い不採算店舗の閉鎖を進めてきたが、退店を計画していた国内店舗のうち95%の退店が完了し、不採算店撤退フェーズは終了した。

「ファッションエンターテインメント企業」として、ブランドの世界観を発信し、顧客を楽しませる、ワクワクさせるための拠点としてのリアル店舗の重要性に変わりはないと考えており、今後は再度顧客支持の高いブランド中心に攻めのフェーズにシフトする。

大型店舗や一等地への魅力的な出店により、店舗事業の収益構造を改革する。

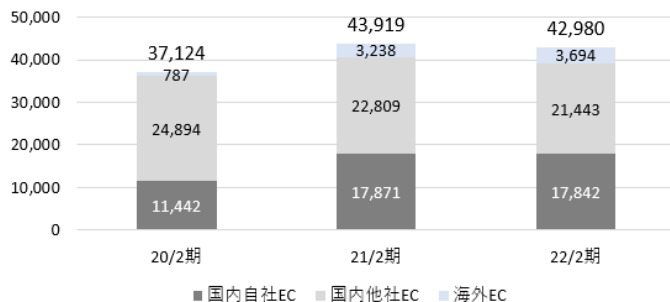
2025年2月期までに100店舗出店(純増35店舗)を計画している。

アパレル店舗数の推移

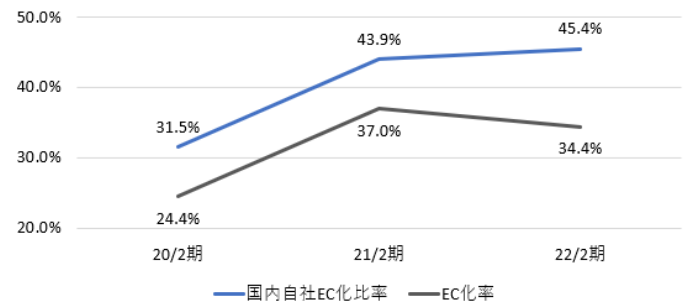


国内EC売上高に占める自社サイト比率は着実に上昇し、高い収益性を維持している。

EC売上高推移 (単位: 百万円)



EC化の推移



\* EC化率については、国内その他売上(卸や社販等)を除き算出

### 【1-5 特長・強み・競争優位性】

下地社長によれば、時代性を伴ったカテゴリーやブランドの発見・発掘、育成は同社の得意分野であるということだ。

アスレジャー、ウェルネス、アウトドア、ストリートといった分野が、コロナ禍に伴うアウトドア志向や健康志向の流れもあり、大変好調で、「PERLY GATES」はゴルフブランドとして、国内トップクラスの売上実績を上げている。

同社では、アメリカ、イギリスのネットワークがそうしたブランドを発掘しており、ここ10年では、新しいブランドを導入し、成功に結びつけているのは同社を含め、数少ない。

リスクを取る土壌・経験と、育成するノウハウ・実績が同社の競争優位性の源泉である。

### 【1-6 ROE分析】

	18/2期	19/2期	20/2期	21/2期	22/2期
ROE (%)	29	-02	22	40	1.1
売上高当期純利益率(%)	2.07	-0.12	1.28	2.88	0.73
総資産回転率(回)	0.95	0.93	0.99	0.85	0.95
レバレッジ(倍)	1.47	1.68	1.76	1.64	1.52

中期経営計画「TIP25」では、2025年2月期 ROE 5.3%以上を目標としている。収益性の向上をいかに実現するかがカギとなる。

## 【1-7 サステナビリティ】

同社では22年4月に「サステナビリティ・ストーリーブック」を開示した。

[https://www.tsi-holdings.com/pdf/220413TSI\\_SUSTAINABILITY%20BOOK\\_fnl2.pdf](https://www.tsi-holdings.com/pdf/220413TSI_SUSTAINABILITY%20BOOK_fnl2.pdf)

アパレル業界における課題、同社が特定したマテリアリティ、主な取り組みなどは以下のとおりです。

### (1)アパレル業界における課題

主要な課題は以下の4点。

CO2 排出	アパレル産業におけるCO2排出量は、2015-2030年で60%以上増加し、約20億トンに達すると予測されている。これは、23億台の乗用車から排出される年間CO2に匹敵し、地球温暖化の促進要因となっている。
大量生産・大量廃棄	年間約9,200万トンの繊維が破棄され、2030年には更に5,700万トン増加すると見られる。日本における衣類の3R(リユース・リサイクル・リペア)率は約26%と低水準にとどまる。
水資源	服1枚の生産に浴槽約11杯分の水を使用しているほか、綿花栽培にも大量の水を消費している。淡水汚染の20%は染色工程での化学物質使用が原因と言われている。海洋マイクロプラスチック約1,300万トンの6割が化学繊維医療を選択する際に発生すると言われている。
人権	バリューチェーンにおいて強制労働・違法条件での労働が横行していると言われている。

原材料調達から製造段階までに排出される環境負荷(年間)



服1着当たりの換算



(同社資料より)

### (2)TSIのマテリアリティ

3つの重要領域において、9つのマテリアリティを特定している。

私たちの事業との関連性や思いを踏まえ、3つの重要領域に対して9つのマテリアリティを特定しました。今後は、マテリアリティの解決に向けた目標の設定や取り組みの実施を推進していきます。



(同社資料より)

### (3)各領域・マテリアリティにおける取組・目標など

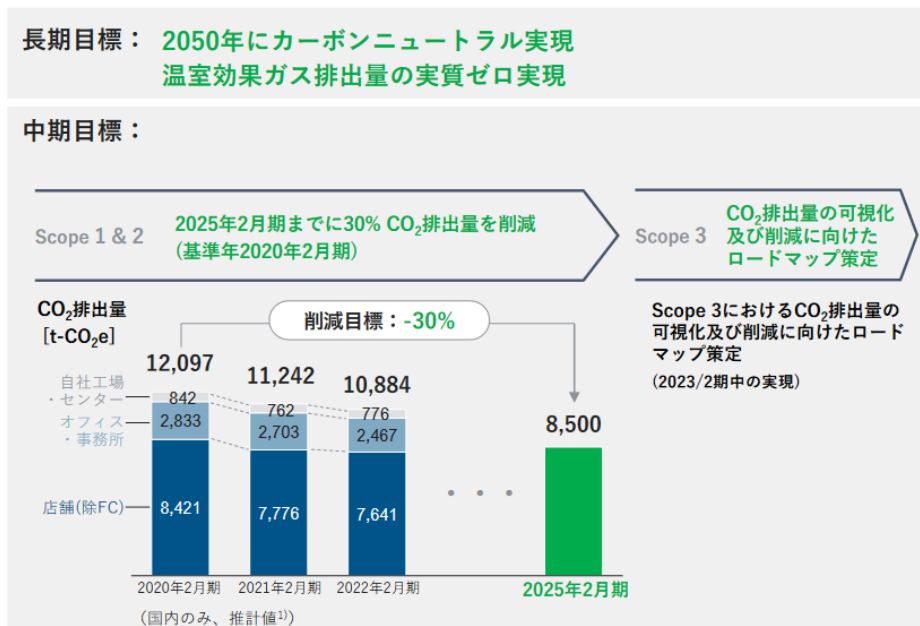
#### ・3-1 地球環境

マテリアリティ	コミットメント
①気候変動	カーボンニュートラルを実現します。
②原材料	原材料のトレーサビリティを高めると共に、環境負荷を考慮した素材の選択を行います。
③廃棄物	廃棄物を極力出さない循環型モデルを構築します。
④水資源	水使用量を抑えます。

#### ①気候変動

「カーボンニュートラルゼロへのチャレンジ」を推進する。

2025年2月期までに30%排出量削減、2050年カーボンニュートラル実現を目標としている。



1) CO<sub>2</sub>排出量は、「特定排出者の事業活動に伴う温室効果ガスの排出量の算定に関する省令」の排出係数及び店舗の床面積を用いて算定した推計値（算定対象のオフィス・事業所が所在する地域において電力供給を行っている一般送配電事業者の各年度の基礎排出係数を用いて算定）

(同社資料より)

#### \*アクション

アクション	概要
再生可能エネルギーリソースの電力への切り替え	電力契約の選択権のある路面店・事業所／オフィス・工場に対して、環境価値が付随する電力契約や炭素排出ゼロの契約に切り替える。新規出店については契約時点で考慮する。
ゼロエミッションに向けた施策の実施	受注生産やサンプル制作のデジタル化、D2Cブランド強化、デジタルファッション強化など、生産量の適正化に資する取り組みを実施する。
スコープ3におけるCO <sub>2</sub> 排出量可視化推進のための組織体制整備	23年2月期中にスコープ3の排出量算出に向けた仕組みを構築する。購入した製品についてはSACのHiggインデックスに基づき、素材の違いも考慮した形で可視化を図る。

#### ②原材料／④水資源

CO<sub>2</sub>排出削減に加え、水使用量の抑制に向け、「サステナブルコットン」などの環境負荷の低い素材への切り替えや、トスカバノックが開発した生分解性プラスチックを使用したタグファスナーのような素材の開発にも取り組んでいく。



中期目標：

長期目標：

<b>原材料</b> 主要原材料のトレーサビリティ100%を実現 使用原材料の状況を踏まえた、環境負荷の低い原材料への切り替えロードマップ策定・公表	>>>	<b>原材料選択による環境負荷低減</b>
<b>水資源</b> TSIグループ全体での、製造プロセスにおける水使用量の可視化を実行 水使用量の状況を踏まえた、削減施策ロードマップ策定・公表	>>>	<b>製造プロセスにおける水使用量の削減</b>

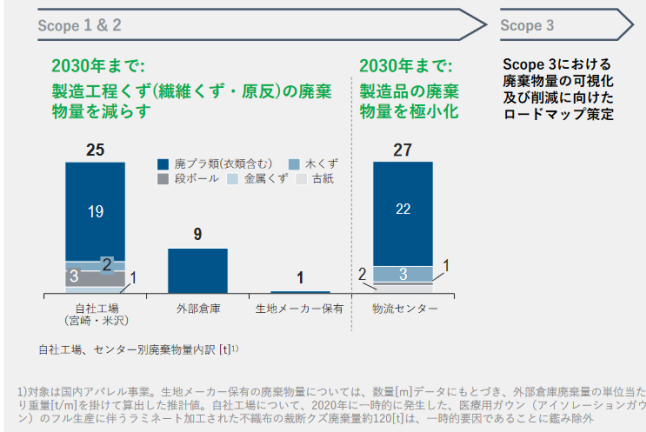
(同社資料より)

### ③廃棄物

ファッションロスゼロを実現する。

長期目標： 廃棄/無駄を生み出さない、循環型事業モデルの構築

中期目標：



(同社資料より)

#### \*アクション

アクション	概要
生産量の適正化	デジタルツールの活用により製造プロセスを見直し、必要なタイミング・サイクルで、必要な量を、適正な価格で、必要とする顧客に届ける仕組みを構築する。
廃棄になり得るモノの再活用	リユース率、リサイクル率、アップサイクル/再生販売率の向上を図る。

現在は、商品包装・下げ札・ハンガーカバー・ショッパーなどの環境配慮型副資材への転換など、SCM デイビジョン内で実施・完結が可能な範囲から取り組みを進めている。

今後は SCM デイビジョンにとどまらず、各ブランド事業部とも連携し、事業戦略・SDGs 戦略にも紐づいた、より全社的なアクションを展開することを検討している。

#### ・3-2 人間

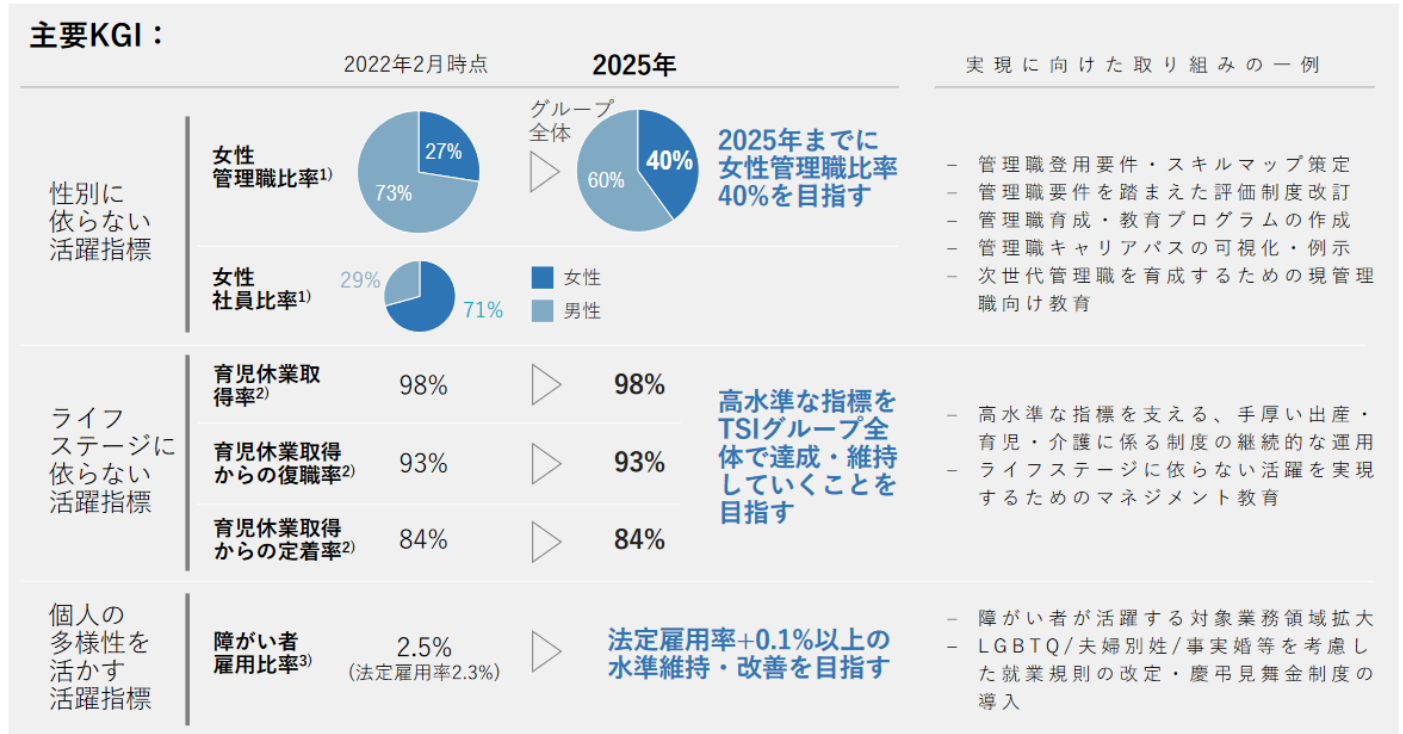
マテリアリティ	コミットメント
⑤ダイバーシティ	ダイバーシティあふれる誰もが活躍できる環境を整えます。
⑥健康・安全	価値創造の源泉である従業員の身体的・精神的な健康を守ります。
⑦従業員幸福度	従業員の経済的な満足・精神的な充足・自己実現/成長にも繋がる価値創造を実現します。
⑧公正な労働	私たちの価値創出に資するサプライチェーン上のすべての人間の human rights を尊重します。

## BRIDGE REPORT



## ⑤ダイバーシティ

多様性と柔軟性を兼ね備えたワークライフ実現に向けて環境を整備する。  
主要 KGI と目標は以下のとおり。



(同社資料より)

## ⑥健康・安全

法令に基づく体制整備に加え、従業員の生活を守るために臨機応変に様々な施策を実施している。  
国内すべてのオフィスでテレワークを推奨し、労働時間の削減を達成した。



(同社資料より)

## ⑤ダイバーシティ/⑥健康・安全

身体的・精神的な健康の担保と、ダイバーシティ&インクルージョンの実現に取り組んでいる。

数値で見る“ダイバーシティ/健康・安全”

育児休業取得率 <sup>1)</sup> <b>98.1%</b>	育児休業復職率 <sup>1)</sup> <b>93.2%</b>
育児休業復職後定着率 <sup>2)</sup> <b>84.2%</b>	1人当たりの 月平均時間外労働 <sup>3)</sup> <b>4.2時間</b>
時短勤務可能期間 (法定では3歳まで) <b>小学校卒業 まで</b>	介護休業の通算取得日数 (法定では93日まで) <b>最大365日 まで</b>

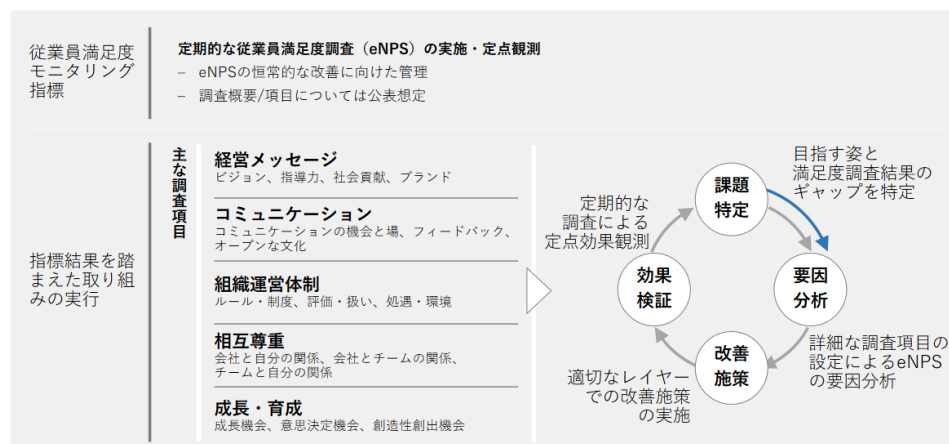
(同社資料より)

## ⑦従業員幸福度

従業員一人ひとりが多様性を活かして柔軟に業務に取り組める環境を構築するため、従業員満足度調査(eNPS)を実施している。

調査結果を踏まえ、各事業で労務環境改善のための施策を推進している。

長期目標：従業員満足度(eNPS)の恒常的な改善・向上



(同社資料より)

## ⑧公正な労働

公正な労働の実現に向け、2022年1月に、取引先行動規定を改訂し、サプライヤーへの周知活動を進めている。

今後は対象を広げるとともに、管理運用体制を構築し、継続して価値を創出するパートナー/工場の人権を守る取り組みを推進する。

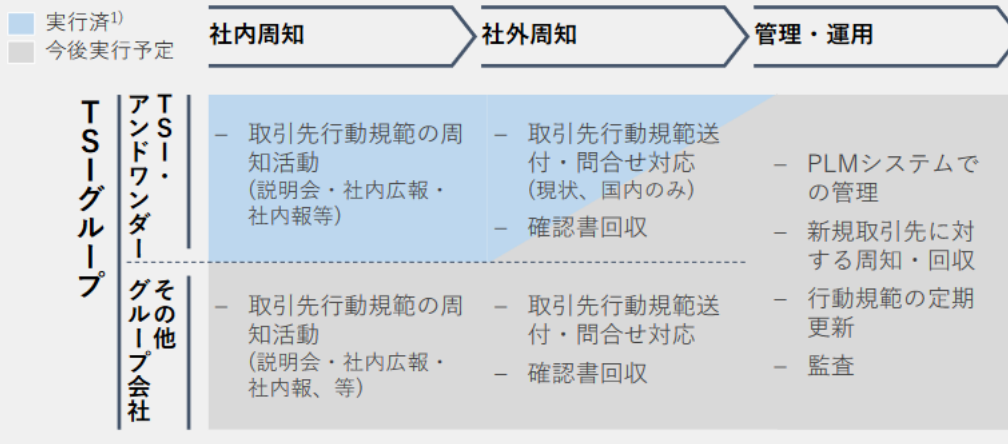
## 長期目標： サプライチェーン全体での人権尊重

### 中期目標： 2025年までにTSIグループ内すべての仕入先及び指定検品所における取引先行動規範署名の獲得、及びその管理・運用体制の構築

#### 取引先行動規範

##### 主な記載内容

- ・ 安全かつ衛生的な労働条件
- ・ 差別の禁止
- ・ 危険物取扱い
- ・ 就労選択の自由
- ・ 児童労働の禁止
- ・ 正規雇用の適用
- ・ 倫理、贈収賄、汚職について
- ・ 結社の自由と団体交渉の権利の尊重
- ・ 生活賃金の保証
- ・ 過酷・非人道的な扱いの禁止
- ・ 下請けと在宅就業
- ・ 法定労働時間遵守
- ・ 環境保全



(同社資料より)

### ・3-3 社会

マテリアリティ	コミットメント
⑨地域コミュニティ	自社の技術やノウハウを活かして地域社会や地球環境の保全に寄与し、次世代に繋ぐ活動を推進します。

地域の様々なパートナーと連携・協力しながら、ビジネス展開を通じてその地域の課題解決、活性化、発展に取り組んでいる。北海道上川町とは、新たな価値を生む地域づくりを目指す包括連携協定を締結した。

### (4)CSR

#### CSR 基本方針

「私たちは、ファッションを通じて、人々の心を輝かせる価値を創造し、明日を生きていく喜びを、社会と共に分かち合います」という経営理念の下、事業活動を通じて、あらゆるステークホルダーと共に持続可能な未来社会を築いていきます。

この基本方針の下、以下のような活動を行っている。

\* JILL by JILLSTUART × 国際 NGO プランインターナショナルによる「Happiness For All」プロジェクト  
 貧困や差別のない社会を実現するために世界 70 か国以上で活動する同 NGO と展開するプロジェクト。対象製品購入に応じた寄付を実施した。

\* ジャパンハートソーシャルネットワークを活用した豪雨被害地・熱海市避難所への衣類支援  
 2021 年 7 月に発生した熱海市の豪雨災害において避難所に T シャツやタンクトップなどの衣類支援を行った。

#### \* ウクライナ人道支援

日本赤十字社の「ウクライナ人道危機救援金」を通じて1,000万円の寄付を実施した。  
このほか、マグカップの製作・販売、チャリティプリントTシャツプロジェクトなどを展開し、寄付を行っている。

#### (5) 経営体制

グローバルに展開するアパレル企業にふさわしい事業運営体制の構築に向け、健全性・透明性の保持と迅速な意思決定のための体制整備、コンプライアンスの徹底、リスク管理を含めた内部統制の強化を図っている。  
こうした取り組みを通じてステークホルダーとの良好な関係を築くとともに、コーポレート・ガバナンスのさらなる充実を目指している。

#### \* コーポレート・ガバナンス体制

組織体制は監査役設置会社を採用している。取締役は7名のうち3名が社外取締役。3名とも独立役員である。監査役は4名で社外監査役が2名。2名とも独立役員である。  
現時点では最適な体制と考えているが、今後の状況を鑑みて適宜体制の改善を検討していく。

#### \* SDGs体制

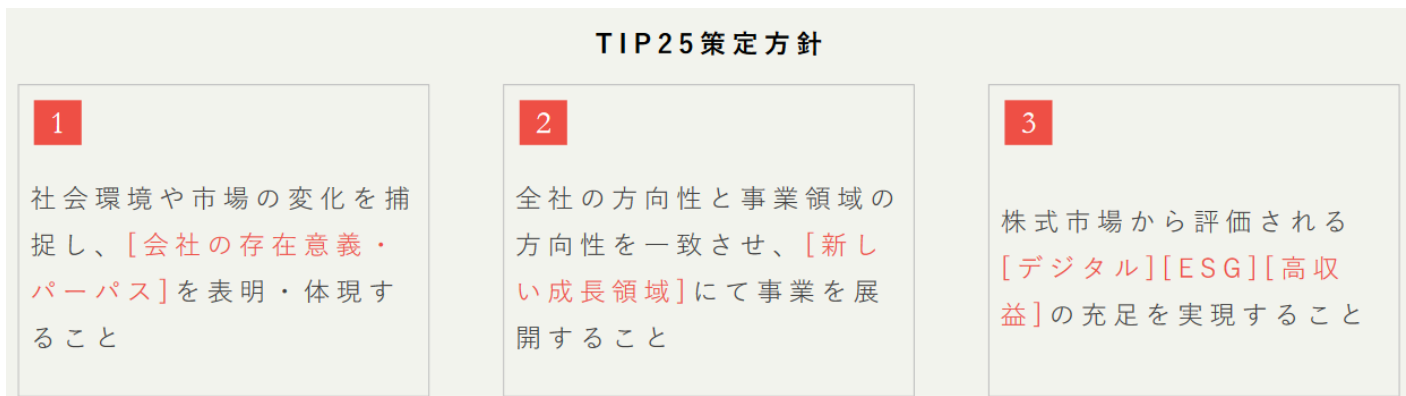
SDGs推進室を設置し、対応方針案の策定や関係部門への周知を図っている。  
重要な案件については、社内取締役を中心に構成されるサステナビリティ委員会で討議の上、取締役会で決定する。

## 2. 中期経営計画「TSI Innovation Program 2025」

同社グループでは、2021年2月期に中期での成長戦略を描いた「TSI Innovation Program 2024 (TIP24)」を策定・公表したが、コロナ禍により1年間の改革停滞を余儀なくされた。  
そこで、2022年4月、TIP24を2025年に向けた新たな中期経営計画「TSI Innovation Program 2025 (TIP25)」へ更新した。

### 【2-1 TIP25 策定方針】

以下、3つの方針の下、TIP25を策定した。



(同社資料より)

### 【2-2 変革の方向性、パーパス】

#### ◎環境認識

市場に求められていない量の衣服を、環境に負荷をかけながら大量生産し、同質化した競合ブランドと競争しながら、価格を下げて売り捌くというビジネスモデルは限界を向かえ、アパレル業界の常識は崩れ去ったと同社では考えている。

#### ◎決意

そこで同社では、これまでのアパレルビジネスの常識・既成概念を捨て、人と環境のために真の価値を提供する企業として新しい一歩を踏み出し、誰もが夢を描くことのできる企業へと生まれ変わると決意した。

キーワードは「Regeneration: 再生・新生」。

## ◎変革の方向性

「環境・社会」「市場」「生活者」の観点から、変革を進め、アパレル only 企業から脱し、社会へのバリューを企業成長に繋げながら、ファッションがもたらすエンターテインメントで、プロダクト提供にとどまることなく独創的な提供価値を創出する「ファッションエンターテインメント創造企業」を目指す。

環 境 ・ 社 会	市 場	生 活 者
<i>Environment, Society</i>	<i>Market</i>	<i>Consumer</i>
地球環境と企業とが共存共栄を目指すことが大前提	あらゆるサービスがライフスタイル化	モノはコミュニケーションと自己表現のためのツール
サステナビリティ対応は、社会的責任であり、社会との共有価値を創造すること	ライフスタイル化、かつモノに留まらず、非物理的なデジタルファッションにも拡張	モノが実現してくれるコトの豊かさや満足度、得られる共感で商品やサービスを選ぶ

(同社資料より)

## ◎パーパスとWILL

### パーパス:社会的存在意義

ファッションエンターテインメントの力で、世界の共感と社会的価値を生み出す。

### WILL:実現すべきもの

すべてのステークホルダー(社会・環境・顧客・株主・社員)にとって世界一幸せなファッションカンパニーを目指します。

## 【2-3 事業計画】

### (1)目標値と施策

2025年2月期、売上高 1,896 億円、営業利益 80 億円、売上高営業利益率 4.3%を計画している。翌期 26年2月期には売上高 2,000 億円超えを掲げている。

また、25年2月期、EBITDA9%以上、ROE5.3%以上、EC化率 40%以上も目標としている。

(単位:百万円)	2023.2期 計画	2024.2期 計画	2025.2期 計画	2026.2期 計画
<b>売上高</b> (前年比)	<b>157,340</b> (112.1%)	<b>172,375</b> (109.6%)	<b>189,618</b> (110.0%)	<b>203,005</b> (107.1%)
<b>EC売上高</b> (EC化率)	52,853 (33.6%)	60,255 (35.0%)	75,847 (40.0%)	84,791 (41.8%)
<b>販管費</b> (販管費率)	86,550 (55.0%)	92,841 (53.9%)	99,678 (52.6%)	104,041 (51.3%)
<b>営業利益</b> (営業利益率)	<b>1,500</b> (1.0%)	<b>4,747</b> (2.8%)	<b>8,063</b> (4.3%)	<b>11,543</b> (5.7%)

(同社資料より)

目標達成のための中心的な施策は以下の3点。

### 1.我々の成長領域を明確に定義し、集中的な投資を行う

事業ドメインを設定し、成長領域に向けた積極的な投資を実施。  
特にウェルネス事業とストリート事業を3カ年の売上拡大領域とする。  
デジタルジェネレーションへは将来を見据えた投資を行い、次世代顧客価値を開発。

### 2エンターテインメントの追求による顧客獲得を目指す

アパレルに限らないファッションエンターテインメントを創出。  
オフィス拠点集約時にプレスルームを統合し、メディア基地化。  
顧客へ向けた様々なコンテンツを直接顧客に向けて発信。

**3E コマース事業の大幅拡大に向けた企業構造改革**

全ての業務を EC とデジタル優先へ組み替える。  
CRM 構造、内部サービス開発へ大型投資を検討し、大型販促と連動した売上拡大を目指す。

**【2-4 事業投資】**

注力する投資領域を「A:EC の飛躍的拡大」「B:収益力の強化」「C:新たな体験価値のクリエーション」「D:成長事業領域への投資」としている。

**「A:EC の飛躍的拡大」**

EC/デジタルを最優先とした戦略・業務体制に全社をシフトさせる。  
市場の期待値を上回る商品、サービス、コミュニケーションを開発する組織体制の進化に投資する。

**\* 売上高 760 億円、EC 化率 40%への飛躍**

現在、売上高 430 億円、構成比 30%の EC を、売上高 760 億円、EC 化率 40%に引き上げる。  
そのために、サービスを継続的に利用したくなる成長の仕組みをデザインする。  
店舗事業と EC 事業のリソース構造見直しによるブランド事業の収益性向上が急務と認識しており、生産性・利益率の観点から EC/デジタルを最優先とした戦略・業務にシフトする。

企画段階から EC 販売を念頭に置いた商品・在庫・販促・オペレーションの設計に取り組む。  
また、低収益店舗は顧客を EC にシフトさせながら、EC 売り上げの伸長を加味した撤退判断を下す。  
エンターテインメントコンテンツを質量とも拡充する。

**\* 1,500 万人会員プラットフォームの構築**

ブランド個々の戦いから事業領域ごとの戦いへ移行。コンテンツ強化を軸に、領域ごとの顧客母数を飛躍的に拡大する。  
プロダクトのみでなく、「衣食住働遊宇」の 5 つをテーマとした体験価値を提供し、各種施設やメディアでの情報発信、スタッフやユーザー同士のコミュニティなどを展開する。  
CRM の活用、物販以外のビジネスモデルの創出なども大きなカギとなる。

**\* エンターテインメントコンテンツの強化**

「ファッションエンターテインメント創造企業」としての新たなコミュニケーション手法の開発に注力する。  
エンゲージメントの高いコンテンツとユーザーの深い知識を組み合わせることでプラットフォームパートナーに価値の高いリーチを提供する。コストよりバリューを重視した販促戦略を志向する。  
ファンコミュニティの熱量をもとに、投げ銭や NFT(※)等で新たな経済圏を創出する。

※NFT (Non-Fungible Token、ノンファンジブルトークン)

代替不可、つまり「一つしかないことが証明されているデジタルデータ」のこと。アート・ゲーム・音楽・スポーツ等、様々な分野でデジタルの資産化が進んでいる。

**「B:収益力の強化」**

リアル店舗の魅力を再興する。同社では、ブランドの世界観を体現できる贅沢な価値提供の場としてのリアル店舗の価値を重視している。  
顧客ロイヤルティ向上の場として、店舗の在り方を再構築し、収益力を向上させて行く。

**\* 収益構造の改革と魅力的な店舗開発**

退店を計画していた国内店舗のうち 95%の退店が完了し、前構造改革による不採算店撤退フェーズは終了した。今後は再度顧客支持の高いブランド中心に攻めのフェーズにシフトする。  
大型店舗や一等地への再出店で、アフターコロナの新しい店舗の在り方を示す。  
魅力的な出店により、店舗事業の収益構造を改革する。  
2025 年 2 月期までに 100 店舗出店(純増 35 店舗)を計画している。

**\* 大型店舗での体験価値を向上させ、継続的に足を運びたいくなる「ここだけ体験」を提供**  
店舗を、ブランドの世界観を体現できる贅沢な価値提供の場とする。

大型化に伴い商品カテゴリや商品数の充実を図るほか、イベントの実施やシミュレーション施設による新たな店舗体験を提供。これにより集客力の向上・顧客の滞在時間増加を実現し、客単価やブランドロイヤルティ向上を目指す。  
坪数が増加すると、坪当り売上は減少するが、コスト削減効果も顕著である。大型化に伴う人員数削減と合わせ、利益率改善を図る。

**\* 低収益事業の見直し・撤退を行い、成長領域へシフト**

成長余力、ファッションエンターテインメントとの合致性、収益性、存在意義、事業規模、EC 化率、顧客ロイヤルティの指標に基づき、見直し・撤退事業を判断する。  
同時に、M&A を含めた施策で常に成長領域を捕捉し、ポートフォリオの入れ替えを続けていく。

**「C: 新たな体験価値のクリエイション」**

プロダクトにとどまることないクリエイションで、ファッションがもたらすエンターテインメントを価値として提供していく。

**\* モノ・コト・イミを提供する PR チームのエンタメ化**

BtoB 主体だったプレス業務を改革し、自らコンテンツを開発し、自らメディアとして顧客に直接アプローチするエモーショナルな PR チームへと再編成する。  
9 月移転予定の新本社のプレスルームは、エンターテインメントと体験と共感を創出する新しいワークスタジオとする。

**\* 想像を超える顧客体験をデザインする**

人生がより楽しく、健やか、安全、生産的で意義あるものとなるよう貢献する。  
「TSI ファッションエンターテインメント LAB」を設立し、顧客の背景にある潮流を理解し、「社会と顧客」の関係を捉えた顧客体験を創出する。

**\* 非アパレル事業の展開と事業間シナジー**

非物質的価値以上の本質的なライフスタイル体験を、社会と顧客を起点にデザインする「ファッションエンターテインメント企業」となる。  
そのために、既存アセットを核に、周辺・異業種との事業シナジーを創出し、出資、アライアンス、M&A により新たな経済圏を創出する。

一例として、オーガニックコットンの栽培を手掛けるアクリテック事業を 23 年 2 月期からスタートさせる考えであるほか、カーボンクレジットの創出にも取り組む。

**「D: 成長事業領域への投資」**

流動的で多様化する市場・価値観・ニーズに対して成長領域を明確に定義して投資を行う。

**(1) 事業領域**

4 つの事業領域を設定している。



## BRIDGE REPORT



## Wellness &amp; Lifestyle

1

ウェルネス&  
ライフスタイル

Athleisure Outdoor Lifestyle	生活者の健康や幸せ、延いては社会へ良いインパクトを与えるファッションエンターテインメントを創造する。
------------------------------------	--

## Street &amp; Culture

2

ストリート&  
カルチャー

Street Culture Select	ストリートカルチャーを育成し、社会や環境をポジティブにするファッションエンターテインメントを創造する。
-----------------------------	---

## Fashion Capital

3

ファッション  
キャピタル

Lady's Fashion	ブランドの体験価値を磨き、高感度なアパレルを中核としたファッションエンターテインメントを創造する。
-------------------	---

## Digital Native Generation

4

デジタル  
ジェネレーション

Gen-Z Fashion D2C/F2C Digital Fashion	デジタル×ファッションによる、デジタルネイティブ世代に向けたファッションエンターテインメントを創造する。
---	--

(同社資料より)

## 1. ウェルネス&amp;ライフスタイル

魅力的なコミュニティを創り上げる。

アパレルブランドからコミュニティブランドへの昇華を目指すほか、ライフスタイルに寄り添うエンターテインメントビジネスを展開する。

## ◎施策・取り組み

ブランドと顧客のコミュニティを形成し、熱狂を作り出す。コミュニティへの新たなブランド提案などで経済圏を拡大する。

ゴルフコミュニティを立ち上げたほか、スポーツとファッションのハイブリッドD2Cブランドをローンチするなど、ゴルフブランドの顧客アセットを活かした取り組みも進めている。

遊び・エンターテインメントの要素を統合した幅広い体験を主軸とした新たな遊び方が潮流となっていることに注目し、顧客の人生に寄り添い、TSIの様々なブランドからアパレルにとどまらない新たな価値を提案する。

アウトドアブランドのギア展開のほか、商業施設以外へのカフェ出店を開始した。

## 2. ストリート&amp;カルチャー

ストリート精神に根差した遊びのプラットフォームを構築する。

「遊び」というキーワードに拡張することで、周辺のライフスタイルへの染み出しや、ギアの再発明、新たな体験の構築等の展開へ広げる。

## ◎施策・取り組み

ストリート、スケート、スノーボード事業でグローバル売上高400億円プロジェクトを組成する。

「本物」「遊び」「文化」というキーワードに拡張することで、周辺のライフスタイルへの染み出しや、ギアの再開発、新たな体験の構築などを手掛け、グローバルで事業を展開する。

HUF・TACTICSを中心に世界の有力都市で旗艦店を出店する。

2020年にM&Aしたスケートボード・スノーボードのECサイト「TACTICS」については、米国の新しいスケートのカルチャーを日本に定着させるべく、日本上陸プロジェクトを展開する。

集合型スケートボードパークの開設やOMOの実施などを通じて、物販にとどまらない様々な体験を提供し、コミュニティを形成。顧客ロイヤルティを向上させる。

同社では昨今、セレクトショップの同質化が進み、価値が薄れてきたと認識しており、次世代に向けた新しいセレクトショップの在り方を開発する。

性別やジャンルに縛られない自由な店内レイアウトやコミュニティを生み出すポップアップスペースの常時設置、自由な時間を提供するカフェやフリースペースの設置などにより、これまでにない価値を生み出すセレクトショップを創出する。

### 3. ファッションキャピタル

常にトレンドと変化に対応するサービスを提供する。

軽やかに変化し続ける柔軟さを持ち、顧客のなりたいを叶え、幸せを連鎖させる。

#### ◎施策・取り組み

顧客との距離を縮めるためのOMOを構築する。

ニュー・ノーマルの時代に対応し、店舗・販売員がこれまでとは違った形態で、顧客のエンゲージメント獲得に繋げることのできる販売形態を構築する。

ネット上でのコンテンツやサービスの拡充を図るほか、SNSを通じた顧客との繋がりを図り、販促のほか、商品開発にも反映させる。また、販売スタッフのオンラインでの活躍を促進するため新たな評価制度や育成制度も導入する。よりタレント的な要素、つまり担保やSNSでの顧客支持の状況も重視した評価や育成を行う。

OMOによる顧客サービス強化に向け、実店舗の役割や機能を再定義し、ECとの一体を図り、新たな店舗の形・新たな総客の形を構築する。

ブランドの世界観を五感で体感できるのはリアル店舗のみであるとの認識に変化はなく、リアル店舗の強みを活かす戦略を追求する。

新エリアや新施設への出店を進めるほか、顧客が接客スタッフを指名できる仕組みを導入する。

### 4. デジタルジェネレーション

次世代を取り込むコンテンツを構築する。

有形から無形まで、無制限に広がるコンテンツで共感と熱狂を創り上げていく。

#### ◎施策・取り組み

現在は、認知から購入までにかけていた時間が極限まで短縮したパルス型消費時代であり、垂直的な入口と出口を実現するコンテンツイノベーションにより、新たなクリエイティブの形を追求する。

D2Cコングロマリットを構築する。

ディレクターやコンテンツをベースとした多彩な事業やブランド、コンテンツを複数生み出す仕組み・仕掛けを創出する。

2025年2月期までに、「ETRE TOKYO」「MECRE」「ECコスメ」「F2C(※)ブランド」「新ブランドA」「新ブランドB」の6ブランドで、売上高35億円を目指す。

※F2C

工場から直接顧客に届ける小売のスタイル。消費者が店舗などで採寸を行い、そのデータを工場へ送ると工場では生地を裁断、縫製が行われ、完成後、工場から消費者の下に製品が送られる。消費者は短期間にオーダーメイド製品を手に入れる。メーカーは在庫リスクがゼロとなる。

全く新しい感性のデジタル事業を立ち上げる。

優れた縫製技術を有する連結子会社である株式会社TSIソーイングの優位性を戦略的に活用し、F2Cモデルとして「ブランド×工場×デジタルによる新しい販売」に挑戦する。

顧客の感情の盛り上がりを逃がさず購入前後の体験を緻密に設計する仕掛けを創るとともに、希少価値や話題性のある高利益率の限定商品やコラボ商品を販売することで、F2Cを魅力あるものとする。

顧客の共感や熱狂を生むチームを組成し、働き方と環境を更に整備する。

Z世代の生活者はテイストよりもスタイルを重視する。決められたテイストに固執せず、誰と、どこで、何をするかによって相応しい自分のスタイルを使い分けており、こうした状況に対応すべく、同世代のクリエイターの採用・育成を進めており、彼らが新しい事業を生み出していく。

また、社内では3Dサンプル、アバターとリアルサンプル、試着を織り交ぜたハイブリッドの企画会議を実施しており、顧客と同年代の女性社員が「自分が欲しいと思える服」を徹底的に議論して商品化を進めている。

Z世代の女性に向けたブランドポートフォリオを再構築する。

第一弾としてJILLSTUART、JILL by JILLSTUARTの2ブランドの再定義プロジェクトを推進中である。

「自己実現への欲求の高まり」「女性らしさの変化」などが強まる中、人の数だけある生活者の価値観やインサイト(直感)をリアルタイムで把握し、商品や体験に落とし込む。

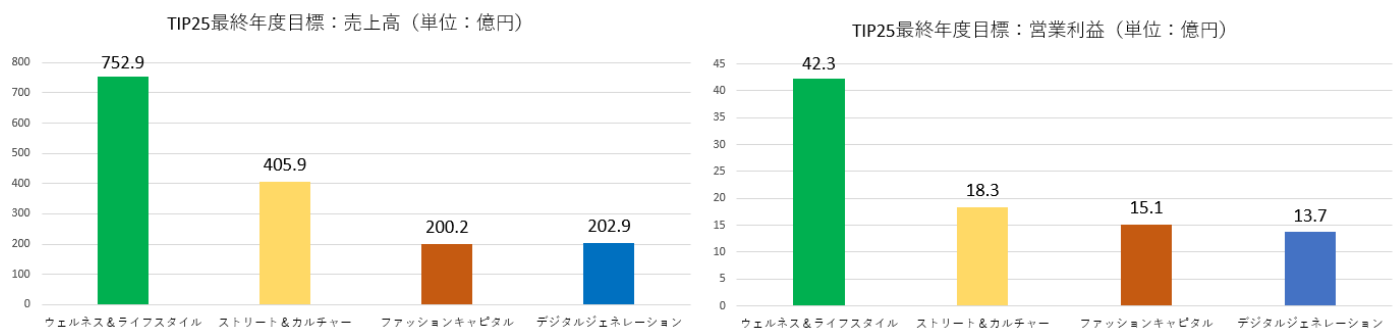
特に、ブランドポートフォリオの中で、従来よりも若年層にリーチすることのできるブランドが必要であると考えている。

## (2) 数値目標

各事業領域の数値目標は以下のとおりである。

	売上高	CAGR	営業利益	営業利益率	EBITDA マージン	EBITDA
ウェルネス&ライフスタイル	752.9	13.2%	42.3	5.6%	8.8%	66.5
ストリート&カルチャー	405.9	5.3%	18.3	4.5%	8.6%	35.1
ファッションキャピタル	200.2	13.7%	15.1	7.5%	12.7%	25.5
デジタルジェネレーション	202.9	10.2%	13.7	6.7%	11.9%	24.2

単位: 億円。CAGRは22年2月期からの年平均成長率。



## 【2-4 投資計画】

中期経営計画達成のためには、新規事業を中心に積極的な投資が必要と考えている。

手元資金150億円に借入調達150億円を加え、最大で300億円程度の投資を検討している。

投資実行に際し、以下の点を考慮している。

**1. 資産効率の向上**

- ・グループCMS導入による資金集中管理 <資金余力確保>  
→ 連結現預金を250億円レベルに圧縮 . . . +100億円
- ・固定資産圧縮（政策投資株式他） . . . +30～50億円
- ・在庫圧縮（回転期間▲0.15か月） . . . +10～20億円

**2. 投資効率の向上**

- ・銀行借入によるレバレッジを効かせた不動産投資  
→ 投資額の50%を借入により調達 = 2倍の収益確保
- ・投資対象の機動的な入替（投資期間1/2） = 2倍の投資効果

**3. 最適な資本政策**

- ・自社株の最適活用 . . . M&A / アライアンス / 買増-売却 / 売出
- ・配当政策の見直し . . . 安定配当重視 → 配当性向重視

(同社資料より)

**3. 2022年2月期決算概要****【3-1 業績概要】**

	21/2期	構成比	22/2期	構成比	前期比	修正予想比
売上高	134,078	100.0%	140,382	100.0%	+4.7%	-0.2%
売上総利益	63,846	47.6%	76,826	54.7%	+20.3%	-
販管費	75,689	56.5%	72,386	51.6%	-4.4%	-
営業利益	-11,843	-	4,440	3.2%	-	+85.0%
経常利益	-10,359	-	5,834	4.2%	-	+53.5%
当期純利益	3,861	2.9%	1,022	0.7%	-73.5%	-55.6%

\*単位:百万円。修正予想比は22年1月公表の業績予想に対する増減。

**増収増益、営業利益は予想を上回り、過去最高を更新**

売上高は前期比4.7%増の1,403億円。コロナ禍前の20年2月期には及ばないが、増収。

営業利益は44億円と黒字転換し過去最高を更新。ゴルフ、ストリート、アスレジャー等、春夏シーズンに高収益をもたらすブランド事業が拡大し上期の赤字体質を脱却したことに加え、収益力改善のための管理体制を構築が寄与した。

適正な販売歩留・仕入在庫のコントロールと販管費の大幅削減により営業利益は修正予想を大きく上回っての着地となった。

当期純利益は同73.5%減の10億円。のれん減損や臨時休業損失などの特別損失56億円を計上した。

**【3-2 チャンネル別動向】**

	20/2期	21/2期	22/2期	前期比
百貨店	21,393	12,481	13,820	+10.7%
非百貨店	86,028	56,745	60,736	+7.0%
国内EC	36,336	40,681	39,286	-3.4%
国内その他	17,809	15,504	15,434	-0.5%
国内合計	161,568	125,412	129,277	+3.1%
海外	8,499	8,666	11,104	+28.1%
合計	170,068	134,078	140,382	+4.7%

\*単位:百万円

\*非百貨店:ファッションビル、駅ビル、アウトレット等、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。米国でECサイト「タクティクス」を中心に運営するEfuego Corp社が、2021年第2四半期から連結対象となり、海外売上高に計上。

## BRIDGE REPORT



	20/2期	21/2期	22/2期	前期比
国内 EC	36,336	40,681	39,286	-3.4%
自社サイト	11,442	17,871	17,842	-0.2%
その他	24,894	22,809	21,443	-6.0%
海外 EC	787	3,238	3,694	+14.1%
EC 合計	37,124	43,919	42,980	-2.1%

\* 単位: 百万円

- \* 国内リアル店舗は回復傾向にあるも、コロナ禍前の6-7割の水準にとどまる。
- \* 国内 EC は、他社 EC 等での値引き抑制や収益性の高い自社 EC 比率の拡大により収益力は改善も、一部の海外サプライチェーン混乱も影響し減収。
- \* 国内自社 EC 比率は45.4%と、前々期の31.5%、前期の43.9%から拡大傾向。好調なゴルフ・ストリート事業、OMO 強化へのシフトチェンジが順調なレディースブランドが牽引している。
- \* 海外は米国・欧州事業が牽引。EC も好調である。

## 【3-3 KPI、トピックスなど】

◎全店・既存店売上高の前年比

	21/2期	22/2期
全店売上高	75.9%	103.1%
既存店売上高	82.2%	99.5%

◎店舗数

	21/2期	22/2期	増減
アパレル	924	846	-78
国内	872	805	-67
海外	52	41	-11
飲食 国内	9	7	-2
コスメ 国内	33	36	+3
総計	966	889	-77

◎ブランド別売上高・粗利率

	21/2期		22/2期		前期比	
	売上高	粗利率	売上高	粗利率	売上高	粗利率
1 NANO universe	19,879	43.5%	17,861	49.5%	-10.2%	+6.0pt
2 PEARLY GATES	12,502	52.4%	15,069	61.9%	+20.5%	+9.5pt
3 MARGARET HOWELL	8,675	51.5%	11,002	66.1%	+26.8%	+14.6pt
4 NATURAL BEAUTY BASIC	10,677	49.3%	10,356	58.0%	-3.0%	+8.7pt
5 HUF	4,180	46.1%	6,733	51.1%	+61.1%	+5.0pt
6 AVIREX	5,893	60.0%	6,240	62.1%	+5.9%	+2.1pt
7 UNDEFEATED	4,432	37.5%	4,389	41.1%	-1.0%	+3.7pt
8 STUSSY	4,756	62.4%	4,286	69.8%	-9.9%	+7.4pt
9 new balance golf	2,761	39.1%	3,632	57.8%	+31.5%	+18.7pt
10 ROSE BUD	3,804	41.2%	3,455	44.5%	-9.2%	+3.3pt
TOP10	78,072	49.4%	83,029	57.0%	+7.0%	+8.2pt
その他計	55,448	45.5%	57,272	51.5%	+9.4%	+5.0pt
継続計	133,521	47.8%	140,301	54.7%	+8.0%	+6.9pt
廃止計	557	15.2%	80	106.2%	-98.0%	+65.1pt
合計	134,078	47.6%	140,382	54.7%	+4.7%	+7.1pt

- \* ゴルフ・ストリート事業は好調を維持し、予算を大きく上回った。

- \* 一方、高 EC 化率のブランドが好調に推移したものの、リアル店の集客減により主力のレディース事業の足を引っ張った。また、上野商会や ROSE BUD の様なセレクト事業が苦戦した。
- \* 戦略ブランドの「ナノ・ユニバース」は、上期は苦戦を強いられたものの、下期は構造改革の効果が表れ、営業利益率は 6.9%と、前々期の-1.4%、前期の 0.8%はから大きく改善した。1999 年にセレクトショップとして始まったナノ・ユニバースは 25 周年を迎える 2024 年に向け、2022 年 3 月よりリブランディングを開始した。アイテムジャンルや価格のレンジを広げることで、既存の顧客に加え、新たな層の顧客獲得を目指す考えだ。
- \* 好調なゴルフカテゴリーでは、「PEARLY GATES」が、2022 年春のコレクションテーマ【LOVED ONE】を通して様々なコラボレーションを図った。新しいコンテンツを提供し続け、顧客支持を獲得していく。

## 4. 2023 年 2 月期第 1 四半期決算概要

### 【4-1 業績概要】

	22/2 期 1Q	構成比	23/2 期 1Q	構成比	前年同期比(1)	予算比	前年同期比(2)
売上高	34,215	100.0%	38,122	100.0%	+11.4%	-5.4%	+5.8%
売上総利益	19,145	56.0%	22,348	58.6%	+16.7%	-	-
販管費	16,872	49.3%	20,744	54.4%	+22.9%	-	-
営業利益	2,273	6.6%	1,603	4.2%	-29.5%	+13.4%	-27.8%
経常利益	2,578	7.5%	2,212	5.8%	-14.2%	-	-
四半期純利益	2,431	7.1%	2,063	5.4%	-15.1%	+21.4%	-15.1%

\* 単位:百万円。23 年 2 月期より収益認識基準を適用。前年同期比(1)は旧基準適用の 22 年 2 月期第 1 四半期と新基準適用の 23 年 2 月期第 1 四半期との前年同期比較。前年同期比(2)は 23 年 2 月期第 1 四半期を旧基準適用した際の前年同期比較。

### 増収減益、売上高は計画未達も、利益は上回る

(\* 前年同期比は新基準適用数値による)

売上高は前年同期比 11.4%増の 381 億円。増収も予算は未達。EC が低調で、売上回復に遅れが出ている。営業利益は同 29.5%減の 16 億円。予算も超過。好調事業領域の拡大と、稼ぐ力の改善が進んだ。

### 【4-2 チャネル別動向】

	21/2 期 1Q	22/2 期 1Q	23/2 期 1Q	前年同期比
百貨店	1,752	3,299	5,444	+65.0%
非百貨店	7,033	14,311	16,750	+17.0%
国内 EC	9,181	9,484	9,105	-4.0%
国内その他	2,508	4,931	4,009	-18.7%
国内合計	20,474	32,027	35,310	+10.3%
海外	1,207	2,187	2,811	+28.5%
合計	21,682	34,215	38,122	+11.4%

\* 単位:百万円。21/2 期 1Q、22/2 期 1Q は旧基準、23/2 期は新基準。

\* 非百貨店:ファッションビル、駅ビル、アウトレット等、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。米国で EC サイト「タクティクス」を中心に運営する Efuego Corp 社が、2021 年第 2 四半期から連結対象となり、海外売上高に計上。

	21/2 期 1Q	22/2 期 1Q	23/2 期 1Q	前年同期比
国内 EC	9,181	9,484	9,105	-4.0%
自社サイト	3,683	4,442	4,510	+1.5%
その他	5,498	5,042	4,595	-8.9%
海外 EC	193	862	974	+12.9%
EC 合計	9,374	10,347	10,079	-2.6%

\* 単位:百万円。21/2 期 1Q、22/2 期 1Q は旧基準、23/2 期は新基準。

- \* 百貨店、非百貨店、レディースが回復傾向。
- \* 一方で一部の若年層ブランドとセレクト事業が不調。

## BRIDGE REPORT



- \* 海外は引き続き堅調。
- \* 若年層向け事業の中心である NANO universe の回復が遅れている。EC 化率が 50%を超える同ブランドの予算達成率は 61.7%。EC 事業減収の主要因となった。
- \* 自社 EC 化率は 51.9%。と前年同期の 46.8%から上昇。今期は、収益性の高い自社サイトへの顧客誘導を優先し、他社サイトは役割を見直し、新たな商品戦略で成長を狙う。当面は自社会員向けサービス開発と新規獲得を強化する。

## 【4-3 KPI、トピックスなど】

## ◎店舗数

	22/2 期期末	23/2 期 1Q	増減
アパレル	846	851	+5
国内	805	811	+6
海外	41	40	-1
飲食 国内	7	7	0
コスメ 国内	36	36	0
総計	889	894	+5

## ◎ブランド別売上高・粗利率

	22/2 期 1Q		23/2 期 1Q		前年同期比	
	売上高	粗利率	売上高	粗利率	売上高	粗利率
1 PEARLY GATES	3,920	62.4%	4,603	65.6%	+17.4%	+3.2pt
2 MARGARET HOWELL	2,590	65.8%	3,160	68.0%	+22.0%	+2.2pt
3 NATURAL BEAUTY BASIC	2,777	63.3%	3,043	64.5%	+9.6%	+1.3pt
4 NANO universe	3,945	54.7%	3,013	57.4%	-23.6%	+2.6pt
5 HUF	1,485	48.1%	1,992	52.3%	+34.2%	+4.1pt
6 AVIREX	1,302	62.7%	1,453	60.4%	+11.6%	-2.3pt
7 UNDEFEATED	1,283	42.9%	1,250	41.7%	-2.5%	-1.2pt
8 new balance golf	774	62.5%	1,158	58.1%	+49.5%	-4.4pt
9 human woman	735	59.6%	1,140	65.9%	+55.1%	+6.3pt
10 STUSSY	997	68.4%	969	65.6%	-2.8%	-2.8pt
TOP10	19,811	59.3%	21,784	61.4%	+10.0%	+2.2pt
その他計	14,329	51.8%	16,321	54.8%	+13.9%	+3.0pt
継続ブランド計	34,141	55.9%	38,106	58.6%	+11.6%	+2.7pt
廃止ブランド計	73	70.1%	16	112.3%	-78.0%	+42.2pt
合計	34,215	56.0%	38,122	58.6%	+11.4%	+2.7pt

- \* PEARLY GATES が第 1 位となり、new balance golf が大きく伸長するなど、概ね、主力の TOP ブランドは全社平均を上回り好調に推移した。
- \* 一方で、最大ブランドの NANO 事業は予算を大きく下回った。リブランディング中に、他社 EC サイトの顧客層との価格乖離が主要因。全社の人材・リソース・資金を再投入、商品価格の見直し、EC 戦略、店舗販売体制の修正など事業改革に着手する。

## BRIDGE REPORT



## 【4-4 財務状態とキャッシュ・フロー】

## ◎主要BS

	22年2月末	22年5月末	増減		22年2月末	22年5月末	増減
流動資産	75,547	75,935	+388	流動負債	28,375	27,798	-577
現預金	39,258	37,658	-1,600	仕入債務	10,595	10,785	+190
売上債権	10,378	12,997	+2,619	短期有利子負債	6,326	5,645	-681
固定資産	64,893	64,548	-345	固定負債	14,329	13,459	-870
有形固定資産	6,544	6,476	-68	長期有利子負債	9,803	8,784	-1,019
無形固定資産	9,265	9,378	+113	負債合計	42,704	41,257	-1,447
投資その他の資産	49,083	48,693	-390	純資産	97,736	99,225	+1,489
資産合計	140,440	140,483	+43	負債純資産合計	140,440	140,483	+43

\* 単位: 百万円。ソフトウェアは仮勘定を含む。

現預金の減少、売上債権の増加などで資産合計は前期末比 43 百万円増加し 1,404 億円。

有利子負債の減少などで負債合計は同 14 億円減少の 412 億円。

純資産は同 14 億円増の 992 億円。

自己資本比率は前期末比 1.1pt 上昇し 70.3%となった。

## 【4-5 TIP25 の進捗】

中期経営計画「TIP25」における「成長事業領域への投資」の進捗は以下のとおりである。

## (1) 事業領域

4つの事業領域を設定している。

<p><i>Wellness &amp; Lifestyle</i> <span style="float: right;">1</span></p> <p><b>ウェルネス&amp; ライフスタイル</b></p> <p>Athleisure   生活者の健康や幸せ、延 Outdoor   いては社会へ良いインパ Lifestyle   クトを与えるファッション エンターテインメント を創造する。</p>	<p><i>Street &amp; Culture</i> <span style="float: right;">2</span></p> <p><b>ストリート&amp; カルチャー</b></p> <p>Street   ストリートカルチャーを Culture   育成し、社会や環境をポ Select   ジティブにするファッ ションエンターテインメ ントを創造する。</p>
<p><i>Fashion Capital</i> <span style="float: right;">3</span></p> <p><b>ファッション キャピタル</b></p> <p>Lady's   ブランドの体験価値を磨 Fashion   き、高感度なアパレルを 中核としたファッション エンターテインメントを 創造する。</p>	<p><i>Digital Native Generation</i> <span style="float: right;">4</span></p> <p><b>デジタル ジェネレーション</b></p> <p>Gen-Z   デジタル×ファッション Fashion   による、デジタルネイ D2C/F2C   ティブ世代に向けた Digital   ファッションエンターテ Fashion   インメントを創造する。</p>

(同社資料より)



## BRIDGE REPORT



## 1. ウェルネス&ライフスタイル

魅力的なコミュニティを創り上げる。

アパレルブランドからコミュニティブランドへの昇華を目指すほか、ライフスタイルに寄り添うエンターテインメントビジネスを展開する。

### ◎施策・取り組み

#### ①「NBB WEEKEND」デビュー

レディース向けスポーツウェアブランド「NBB WEEKEND」がデビューした。

ゴルフをはじめ、ジムやランニングなどそれぞれのスポーツシーンを楽しむ女性に向けて提案する。

#### ②「MH MARKET」を初開催

2022年5月、「MARGARET HOWELL CAFÉ」の運営を支えてくれる仲間たちからの美味しい食べ物を集めたマーケットを開催した。

#### ③and wander HIKING CLUB

「and wander」では、山や自然を楽しむきっかけとなる様な活動を HIKING CLUB を通して行っている。

次回は2022年7月21日に開催する予定。

## 2. ストリート&カルチャー

ストリート精神に根差した遊びのプラットフォームを構築する。

「遊び」というキーワードに拡張することで、周辺のライフスタイルへの染み出しや、ギアの再発明、新たな体験の構築等の展開へ広げる。

### ◎施策・取り組み

#### ①「UNION」でしかできない価値の提供

「UNION」でしか成し得ない「NIKE」や「CONVERSE」などのスニーカーブランドとのコラボが人気を集め、23年2月期第1四半期の売上高は前年同期比612.9%の6.2億円と、過去最高売上を大幅に更新した。

今秋には大阪に2店舗目を出店する予定である。

#### ②「AVIREX」が、「トップガン マーヴェリック」との限定コラボを展開

映画「トップガン」で衣装監修を行った「AVIREX」は、「トップガン マーヴェリック」とのスペシャル・コラボレーション・アイテムを全国のAVIREX 直営店やオンラインで販売した。

#### ③「HUF」ブランドのファン拡大

2022年4月、アクションスポーツの国際競技会である「X Games」が日本で初めて開催され、「HUF」がシルバースポンサーとして参加した。スタッフユニフォームや選手に提供するウェアでコラボしたほか、会場で販売するオフィシャルグッズなどで大会をサポートした。

## 3. ファッションキャピタル

常にトレンドと変化に対応するサービスを提供する。

軽やかに変化し続ける柔軟さを持ち、顧客のなりたいを叶え、幸せを連鎖させる。

### ◎施策・取り組み

#### ①リアル店舗の復調に連動し、EC 売上も好調

コロナ禍でリアル店舗への来店が減少する中、SNSによる情報発信に注力し、顧客との繋がりを重視してきた。

EC とリアル店舗との相互送客を進めたことで、リアル店舗売上、EC 売上の前年同期比はそれぞれ 158.8%、110.4%と堅調に拡大した。

#### ②Apuweiser-riche の新作コレクション

元乃木坂 46・生田絵梨花さんをイメージモデルに起用した2022年春の新作コレクションを公開したところ、大きな反響を呼び、売上は前年同期比123.0%を達成した。

### ③「LE PHIL」が好調で、デビューから3年で売上規模が約10倍に成長

ワンランク上の満足感を求める大人の女性のためのラグジュアリーブランドとして2019年春夏シーズンにデビューした「LE PHIL」は、ECを中心に売上が拡大し、今期に入っても前年同期比208.8%と好調を継続している。

現在は新宿、横浜の2店舗であるが全社的な強化ブランドとして、三大都市圏を中心とした積極的な出店も検討している。

## 4. デジタルジェネレーション

次世代を取り込むコンテンツを構築する。

有形から無形まで、無制限に広がるコンテンツで共感と熱狂を創り上げていく。

### ◎施策・取り組み

#### ①ETRÉ TOKYO 5th ANNIVERSARY

5周年を記念し、Homeラインである「É BY ETRÉ TOKYO」がデビューしたほか、過去の人気商品の復刻や、様々なプレゼントキャンペーンを展開した。

#### ②「ROSE BUD」×『FASHION DANCE NIGHT 2022』

各ブランドの世界観をダンスで表現するイベント『FASHION DANCE NIGHT』が開催された。

「ROSE BUD」は今年トレンドの短い丈のカモ柄ブルゾンでのコーディネートや異国情緒あふれるグランジテイストのスタイリングを披露した。

#### ③『hueLe Museum art Labo』

GINZA SIX(東京都中央区)にて期間限定で『hueLe Museum art Labo』をオープンし、アート作品の展示・販売や、コラボレーションアイテムを展開した。

#### ④シタテル株式会社と資本・業務提携契約を締結

22年7月、衣服・ライフスタイル産業が抱える社会課題を解決する衣服生産プラットフォームを展開するシタテル株式会社(熊本県熊本市)と資本・業務提携契約を締結し、これに伴いシタテル社が実施する第三者割当増資の引受を行うことを決定したと発表した。



(同社資料より)

### (シタテル社概要)

2014年3月設立。多岐にわたるカテゴリーのユーザー(クリエイター)やサプライヤーをネットワーク化しており、企画から生産、販売までを支援するサービスを展開し、製造者と消費者を直接つなぐ DtoC のサポートにも実績がある。

### (資本・業務提携の背景)

TSIは、前述のように、中期経営計画(TSI Innovation Program 2025)において、デジタルとファッションを掛け合わせてファッションエンターテインメントを創造することを事業領域の一つと掲げており、新世代のファッションビジネスモデルであるD to C事業に加え、縫製工場と消費者を直接結ぶF to C事業にも精力的に取り組んでいる。

具体的には子会社である株式会社 TSI ソーイングが保有する米沢・宮崎の2つの縫製工場と消費者を直接つなぐF to C型のサービスを検討していた。

デジタル化やF to Cトライアルを両社で推進しながら、時代に則した国内生産ネットワークを再構築し、工場が主体的に事業創出できる柔軟な生産体制の推進と、新たな顧客層の開拓が可能となると判断し、業務提携を行い、併せて、両社の信頼関係を強化し業務提携を円滑に推進するために、第三者割当増資の引受を行うこととした。

### (業務提携の内容)

#### ①小中規模ブランドのクラウド支援

シタテルは、多品種小ロットの対応に加えて、多彩なジャンルのサプライヤー群にもダイレクトに生産の依頼が可能で、D to C事業の機動力を高めるだけでなくTSIの監査基準を満たすサプライヤー選定及び監査と生産体制にも対応している。

短期的にはD to Cブランドを中心に生産ネットワークのサポートを予定し、同サービスの活用により、デジタル事業を更に成長させる。

#### ②縫製工場(米沢)マザーファクトリー化による国内縫製ネットワークの立ち上げ

円安や地政学的リスクに柔軟に対応する国内生産基盤の構築と、新しいビジネスモデルとしてのF to C事業の立ち上げに向けて米沢工場をマザー工場とする、シタテルの国内工場と連携した次世代型の工場ネットワークを構築し、市場環境の変化に強く、新たなビジネスモデルに対応できる生産基盤実現に取り組む。

#### ③新しいエコシステムの活用

SDGsの観点からもこれらの新規事業においては、生産・販売・配送をワンストップで管理する、業界初の完全受注販売・生産特化型サービスである「sitateru CLOUD 販売支援」の活用も検討し、従来のアパレルとは異なる環境にやさしい高効率なビジネスモデルを目指す。

### (資本提携の内容)

シタテルが実施する第三者割当増資をTSIが引受け、シタテルの発行済株式数の5.2%を取得する予定である。

## (2)23年2月期実績

各事業領域の実績は以下のとおりである。

	売上高	構成比	前年同期比
ウェルネス&ライフスタイル	11,343	31.2%	+21.1%
ストリート&カルチャー	13,040	35.8%	+1.9%
ファッションキャピタル	8,148	22.4%	+24.7%
デジタルジェネレーション	3,880	10.7%	+4.9%

単位:百万円

## 5. 2023年2月期業績予想

### 【5-1 業績予想】

	22/2期	構成比	23/2期(予)	構成比	前期比
売上高	140,382	100.0%	157,350	100.0%	+12.1%
売上総利益	76,826	54.7%	88,050	56.0%	+14.6%
販管費	72,386	51.6%	86,550	55.0%	+19.6%
営業利益	4,440	3.2%	1,500	1.0%	-66.2%
経常利益	5,834	4.2%	2,400	1.5%	-58.9%
当期純利益	1,022	0.7%	1,500	1.0%	+46.7%

\* 単位:百万円。予想は会社側予想。23/2期より収益認識基準を適用。23/2期の売上総利益は会社資料よりインベストメントブリッジが計算。

## 増収減益を予想

売上高は前期比 12.1%増の 1,573 億円の予想。旧基準では 6.3%の増収。

営業利益は同 66.2%減の 15 億円の予想。為替による原価高騰の影響や本社の移転費用を考慮した販管費の増加を見込んでいる。ただし、本社移転による賃料削減効果や一過性費用を考慮すると、実質的な営業利益は約 32 億円と会社側は考えている。

配当は前期から 2.00 円/株増配の 7.00 円/株を予定。予想配当性向は 42.2%。

(本社移転について)

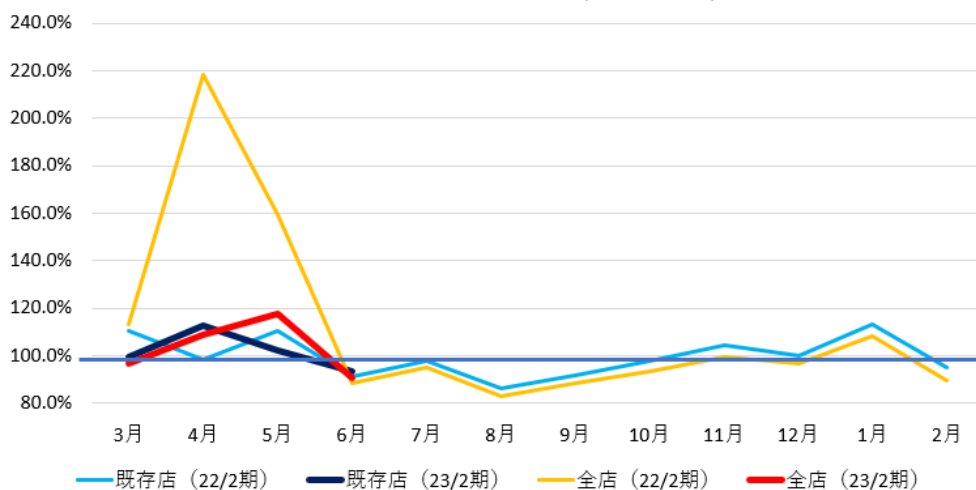
構造改革プログラムの TIP24 より推進していたオフィス移転を 22 年 9 月に実施する予定である。

24 拠点のオフィスを 9 拠点に集約する。延床面積の縮小と共に働き方改革を進め、テレワーク推奨によりオフィス出社率 65%を目標としている。

年間賃料の削減効果は 7 億円(前期比 30%減)。

## 【5-2 月次売上高】

全店・既存店売上高 (前年同月比)



\* 同資料を基にインベストメントブリッジが作成

## 6. 下地社長へのインタビュー

下地 毅社長に、社長としてのミッション、自社の競争優位性、中期経営計画「TIPS25」のポイント、株主・投資家へのメッセージなどを伺った。

**Q:「コロナ禍による厳しい環境下の 2021 年 3 月に社長に就任なされました。下地社長はご自身のミッション、役割をどのように認識しているかをお聞かせください。」**

社長就任に際し、2つのミッションがあると考えました。

一つは事業構造改革です。20 年 2 月の大幅減益の後、21 年 2 月期には営業損失となりましたが、コロナ禍前の 19 年 2 月期でも売上高営業利益率は 2%にも達しない状況でした。事業の棚卸を行い、問題点を明確化し、グループ全体の掃除・整理整頓を行って活性化を図る。持続的な成長のためには、少なくとも営業利益率は 2 桁を維持していくことが必要と思っていますので、収益力の強化が最大の課題であると考えています。

もう一つはお客様がわくわくする、楽しい、面白いファッションを創っていくことが私の役割であると考えています。

アパレルは非常に変化の大きな世界ですので、フットワークの良い組織でなければなりません。

当社の売上高は 1,000 億円を大きく超え、一定の規模を備えており、総合力は高いのですが、スピードという点でやや課題があると認識していましたので、そうした意識を社内に浸透させ、行動に繋げる必要があると考えています。

1年経過したところですが、当社は非常に能力の高い集団であると改めて認識しています。まだまだ課題はありますが、構造改革を進めながら、新たな目標に向けて着実に一步を踏み出すことができたと考えています。

**Q:「続いて、中期経営計画「TP25」について伺いたいと思います。策定方針の1つに、企業の社会的存在意義:パーパスを表明・体現することを挙げています。パーパスに込めた社長の思いはどのようなものなのでしょうか？」**

私はこのアパレル業界に携わって40年近くになりますが、これまでの商売の仕方、つまり、市場に求められていない量の衣服を、環境に負荷をかけながら大量生産し、同質化した競合ブランドと競争しながら、価格を下げて売り捌くというビジネスモデルはもう限界を迎えていると考えています。

売上げを大きくするためには様々な工夫を重ね、生産していくのですが、必ず売れないものも発生します。私は以前から、売れ残りを出してはいけないという意識を持っており、その処分・廃棄に頭を悩ませてきました。極端な言い方をすれば「自分はわざわざごみを作り出しているのではないか」との疑問を持つと同時に、「もうこれでは世の中はもたないぞ」との思いに至りました。そうした中、偶然にもコロナ禍が世界を覆い、様々な分野における課題が明確となり、社会全体が環境負荷軽減を志向するようになってきました。以前から長い間自分の考えてきたことが社会的な認知を受け、方向性も明確になったことで、これは大きなチャンスであると捉えています。

そこで、これまでのアパレルビジネスの常識・既成概念を捨て、人と環境のために真の価値を提供する企業・誰もが夢を描くことのできる企業へと生まれ変わることを決意し、パーパスを「ファッションエンターテインメントの力で、世界の共感と社会的価値を生み出す」としました。環境負荷を低減したビジネスモデルの構築と、ファッションのみでなく、遊びの要素を取り入れたファッションエンターテインメントの力でお客様に元気や夢を与え、共感を得られる世界観を作り出すことで、社会にとって有用な存在でありたいと考えています。

**Q:「環境負荷低減と関連し、アパレル業界では毎年実施される「セール」についてはどのようにお考えで、今後どのように取り組んで行かれますか？」**

セールはお客様にとっては欲しかった商品が安く手に入るという点では楽しい時間ではありますが、一方では自分が買ったものが、大きく値引きされて販売されているわけですから、がっかりする時もあります。そうしたお客様の気持ちは大事にしていかなければならないと会社全体で認識しています。ファッションは生鮮食品と同様に鮮度が重要です。新鮮で元気な商品を早いうちに見てもらい、喜んで買っていただき、売り切っていくように、セール品を可能な限り少なくしていく努力を重ねていきます。1,000億円を超える売上規模、50を超えるブランドを持つ当社がそれを行うのは簡単なことではありませんが、ブランドの価値毀損を回避するとともに、先ほど申し上げた「廃棄」に繋がる問題でもありますので、目標として掲げ、チャレンジしていく考えです。

**Q:「続いて、店舗戦略について伺います。オーバーストア状態を解消するため店舗の整理を進めてこられました。退店を計画していた国内店舗のうち95%の退店が完了して、不採算店撤退フェーズは終了し、今後は再度攻めのフェーズに入るといっていますが、収益性を改善させながらの出店はどのように行っていくのでしょうか？」**

これまでの出店の仕方は、例えば百貨店やファッションビルでは、15-20坪クラスの小さいサイズの店舗をワンフロアにいくつ出店できるか、いわば他社よりも面を取るという発想でした。1万人のお客様がどれだけ我々のブランドで購入いただけるかという勝負だったわけです。婦人服であれば、同じフロアにある他社の婦人服と競うのですが、時間がたつにつれ両者の個性の違いが際立ったものでなくなり、売上増にもつながらなくなっていました。

今後は15-20坪ではなく、2025年2月期に向け大型店舗を30店舗程度新規出店していきます。

婦人服、紳士服といったカテゴリーではなく、当社のバリエーション豊富なブランドの持つ個性を見極め、強みを活かし、再編集してお客様のライフスタイルや嗜好に沿った形で生活提案できるような店づくりを行っています。

#### Q:「御社の競争優位性とその源泉はどこにあるのでしょうか？」

時代性を伴ったカテゴリーやブランドの発見・発掘、育成は当社が大いに得意としているところです。

ここ数年では、アスレジャー、ウェルネス、アウトドア、ストリートといった分野が、コロナ禍に伴うアウトドア志向や健康志向の流れもあり、大変好調です。

当社の場合、アメリカ、イギリスに有するネットワークがそうしたブランドを発掘してきます。大手同業他社も当然同様な活動をしていますが、ここ 10 年を見ると、新しいブランドを導入し、成功に結びつけているのは当社くらいではないでしょうか。

リスクを取る土壌・経験と、育成するノウハウ・実績が当社の競争優位性の源泉です。

当社の場合、これまでの成長をけん引してきたレディースアパレルや百貨店チャネルの販売が大きいため、全社総合的に見ると、今申し上げたアウトドアやストリートの伸びが目立ちませんが、これだけを切り取ると、相当な伸張を示しており、今後も大きな成長が期待できると自負しています。

Q:「TIP25 では、「成長事業領域への投資」という項目において、流動的で多様化する市場・価値観・ニーズに対して成長領域を明確に定義して投資を行うこととしており、4 つの事業領域を設定しています。これは、今お話しいただいたアスレジャー、ウェルネス、アウトドア、ストリートといった領域の成長性をより明確に示すためというお考えですね」

そのとおりです。

これまで個々に事業会社として存在していたものを一旦一つにまとめ、4 つのディビジョンに分けて運営していきます。

効率化、リソースの集中・強化を図り、同じ様なゾーンを手掛けていた子会社を整理整頓し、21 年 2 月期の子会社 38 社・持分法適用会社 2 社を、22 年 2 月期には子会社 28 社・持分法適用会社 1 社としました。今後も整理整頓を進めていきます。

ドメインが固まってきた後は、人材の交流を活性化させます。

例えば 40 代になられたデザイナーが、今まで 20 代のマーケットを対象としてきたが、もう少し落ち着いた領域で仕事がしたいと考えた場合には、一つ上のブランドでの仕事に移るなど、人材リソースをより発展的に活用することができます。

単に効率化や合理化のための整理整頓ではなく、個々人の役割を発展的に進化させるという意味でも、ブランドや領域を今まで以上に明確化し、より特徴づけ、尖らせて行きたいと考えています。

Q:「デジタルファッションの領域では、「FtoC」の構築に取り組むとおっしゃっています。この度のシタテル社とのアライアンスもその一環ですが、「FtoC」における御社の優位性はどんな点にあるのでしょうか？」

個人オーダーの時代は、想像以上に早く、あっという間に到来するであろうと思っています。

膨大なデザインデータの中から個人が好みの服を選択し、ネットでオーダーすると 10 日から 2 週間後には手元にジャストサイズの服が届く。

これは日本国内でのみではなく、当然グローバルでの展開となります。こうした時代が到来するに際し、小規模ながらも優れた縫製技術を有する自社工場を米沢と宮崎の 2 か所で運営している当社は、スピード、コスト、クオリティの点で他社に対し、大きなアドバンテージを有していますので、積極的にチャレンジを行っています。

また、環境負荷低減という観点でも、必ず発生してしまう売れ残り商品をアップサイクル(※)するには、デザイナー、技術者のいる工場が必ず必要です。この点でも当社は、工場を保有している強みを大いに発揮することができます。

#### ※アップサイクル

本来は捨てられるはずの製品に新たな価値を与えて再生すること。デザインやアイデアによって付加価値が与えられることで、ものとしての寿命が長くなることも期待できるため、製品のアップグレードといえる。リサイクルが廃棄されるものの中から使えるものを取り出し、原料や材料として再利用するのに、アップサイクルは原料や材料に戻すのではなく、元の製品の素材をそのまま生かす点が特徴である。

**Q:「今後の成長を追求するという点では、人的資本強化が御社にとっても重要な取り組みになると思いますが、どのようにお考えですか？」**

まだまだ人材に対する教育が足りないと感じています。

まず店舗の販売力に関しては、各事業会社間でばらつきがみられますので、全社的にある程度のレベルまではしっかりと引き上げていく必要があります。

販売員におけるデジタル・スキルについてももっと教育が必要です。今までは教育というと主に顧客ロイヤルティ向上に集中してきたのですが、「ファッションエンターテインメント企業」を目指す上で、SNSの活用など、時代に沿った目的・手段の観点から教育の方法を構築していかなければなりません。最終的にこの教育が実を結べば、当然ながらロイヤルティ向上にもつながっていくと考えています。

**Q:「TIP25では300億円の投資を実行するということですが、どのような分野を中心に投資を行っていくのでしょうか？」**

一つは先ほど申し上げた人的資本強化に向けた教育への投資を行います。

それから、デジタル化への投資です。「FtoC」も含めて3Dによる縫製がスムーズに行えるよう、国内最高水準のシステムを目指します。

またデジタルという観点では、ものづくりの仕組みのみではなく、クオリティやスピード感、エンターテインメント性の高い商品づくりのためのデータの保有や蓄積といった分野への投資も必要です。

M&A やアライアンスも当社の世界観を創り上げていく手段としての投資として検討していきます。

**Q:「オーガニックコットンの栽培を手掛けるアグリテック事業を23年2月期からスタートさせる考えとのことですが、もう少しお話をお聞かせください」**

現在国内の大学の研究チームと共同で、土壌改良によって無農薬で綿花を育て、同時に育成の大きな障害であるかび菌の発生を抑制して収穫量を増大させる試みに取り組んでいます。

通常、かび菌や虫害によって収穫率は4割程度ですが、これを8割まで引き上げたいと考えています。

最終的には、広大な土地、豊富な水資源といった点から、海外で生産を行い、3-5年程度で軌道に乗せたいと考えています。

また、研究機関とのオープンイノベーションによって、コットン以外で、現在は使われていない自然由来の新たな繊維の開発にも、取り組んでいきたいと考えています。

**Q:「TIP25に掲げたありたい姿を実現するには、全社的な意識の高まりや浸透が不可欠です。社長は社員向けにどんなメッセージを発信しているのですか？」**

まず「TIP25」の理解を深め、全社一緒の目線をもって走ってほしいと言っています。

具体的には、社内各部署やグループで、頻りにディスカッションを繰り返しています。全社員が何を指すのか、なぜ指すのかを徹底的に議論することで真の理解が深まると考えており、徹底して続けていきます。

**Q:「では最後に、株主・投資家へのメッセージをお願いします」**

TSIグループでは、現在グループの整理整頓を行っています。

この整理によって、「ファッションエンターテインメント企業」への変革を遂げ、ファッションを中心に、しかしそこにとどまることなく、他社には真似のできない面白い世界をご提供することで、皆様に元気になっていただきたいと考えています。

また、これまでのアパレル産業のビジネスモデルは限界を迎えています。

我々は、環境問題に対して強い意識を持ち、TSIグループならではの新たな仕組み、モデルの構築にもチャレンジして参ります。

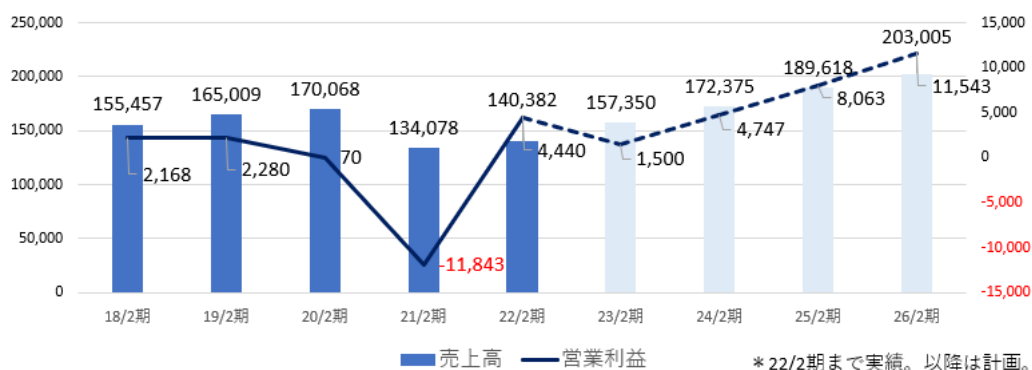
全社一丸となって収益の拡大、社会課題の解決に取り組んで参りますので、是非中長期の視点で当社を応援していただきたいと思っております。

## 7. 今後の注目点

同社に限らず、新型コロナウイルス感染症によりアパレル産業は大きな打撃を受けた。同社売上高はようやくボトムアウトしたようだがコロナ禍前の水準に回復するのは来期となる見込みだ。

ただ、アスレジャー、ウェルネス、アウトドア、ストリートといった分野は、コロナ禍に伴うアウトドア志向や健康志向の流れもあり大きく成長している。「TIP25」では、「ウェルネス&ライフスタイル」は4領域の中で最大の売上を見込んでおり、CAGRは13.2%と同社の成長を大きく牽引することが期待される。「ファッションエンターテインメント企業」への変革に向けた取り組みの進捗を注目していきたい。

売上高・営業利益の推移（単位：百万円）





## <参考:コーポレート・ガバナンスについて>

### ◎組織形態、取締役、監査役の構成

組織形態	監査役設置会社
取締役	7名、うち社外取締役3名(うち独立役員3名)
監査役	4名、うち社外監査役2名(うち独立役員2名)

### ◎コーポレート・ガバナンス報告書

最終更新日:2022年5月31日

#### <基本的な考え方>

当社は、「私たちは、ファッションを通じて、人々の心を輝かせる価値を創造し、明日を生きていく喜びを、社会と共に分かち合います」という経営理念のもと、グローバルに事業展開するファッションアパレル企業にふさわしい事業運営体制の構築に向け、健全性、透明性が高く、迅速な意思決定を可能とする体制を整備するとともに、コンプライアンスの徹底やリスク管理を含めた内部統制の強化を図っております。これらの取組みを通じて、各ステークホルダーとの良好な関係を築くとともにコーポレート・ガバナンスのさらなる充実を目指し、当社の経営の基本方針である企業価値の継続的な増大に努めてまいります。

#### <コーポレート・ガバナンス・コードの各原則を実施しない理由(抜粋)>

##### 【原則1-4.政策保有株式】

当社は円滑な事業運営、取引関係の維持・強化などを目的として、中長期的な経済合理性や将来見通しを総合的に勘案したうえで、企業価値向上に資する場合には株式を政策的に保有しております。

政策保有株式については、定期的に保有の意義を検証し、取締役会において報告することとし、効果が薄れて来た株式については、配当等対象企業の状況を勘案した上で保有株式の縮減を図っております。

議決権行使にあたっては、政策保有の目的に合致しているか、保有対象企業の企業価値及び株主価値の維持・向上に資するかといった観点から、議案ごとに総合的に賛否を判断しております。

##### 【原則3-1.情報開示の充実】

###### [補充原則3-1-3]

当社におけるサステナビリティの取組み並びに人的資本及び知的財産への投資については「コーポレート・ガバナンス・コードの各原則に基づく開示」をご覧ください。

また、気候変動に係るリスク及び収益機会が自社の事業活動や収益等に与える影響につきまして、当社は2050年カーボンニュートラルの実現に向けて、バリューチェーン全体で発生するCO2排出量を削減します。そのために、私たちは必要なデータと収集と分析を行ない、2023年2月末までにScope3におけるCO2排出量の可視化及び削減に向けたロードマップを策定する予定です。

#### <コーポレート・ガバナンス・コードの各原則に基づく開示(抜粋)>

##### 【原則2-3.社会・環境問題をはじめとするサステナビリティを巡る課題】

###### [補充原則2-3-1]

##### 【原則3-1.情報開示の充実】

###### [補充原則3-1-3]

##### 【原則4-2.取締役会の役割・責務(2)】

###### [補充原則4-2-2]

#### (1) 自社のサステナビリティについての取組み

当社は、サステナビリティステートメントとして、「ファッションエンターテインメントでサステナブルな未来をつくる - 美しい地球あかるい社会 幸せな暮らしを」を掲げ、グループが事業活動を通じて長期的かつ持続的に幸せを創出していく基盤となるマテリアリティとKGIを設定しています。

2021年9月にSDGs推進室を発足し、サステナビリティ活動を推進するとともに、社内体制の構築や社員に対する意識啓発に積極的に取り組んでおります。

具体的な活動報告については「SUSTAINABILITY STORY BOOK」をご覧ください。

## (2) 人的資本や知的財産への投資等

### (i) 人的資本に対する投資について

私たちの事業活動における価値の源泉であり、最大の資産は”人間”です。共に働くすべての仲間が、身体的にも精神的にも”幸せ”な状態で活躍できるように、ダイバーシティ、従業員幸福度、健康・安全、公正な労働については、重要なマテリアリティとして設定し、環境の改善に努めてまいります。

また、変化の時代に対応するために人材の教育と開発に投資していきます。「多能工人材」を育成するために、ジョブローテーション、研修制度・自己啓発制度の拡充等必要なスキルを取得するための制度を整備していきます。

### (ii) 知的財産に対する投資について

ブランドビジネスを営んでいる当社にとって、商標権や著作権をはじめとする知的財産は経営上極めて重要な意味を持っております。当社が中期経営計画である TSI Innovation Program 2025 (TIP25) においてパーパスとして定めた「ファッションエンターテインメント」の力で、世界の共感と社会的価値を生み出す」を達成するにあたり、知的財産はお客様に提供すべき独創的な価値の根幹をなします。

単純にすぐれたデザインやブランドの開発のみに留まらず、お客様の想像を超える顧客体験を提供するべくビジネスモデルやコミュニケーション設計などのノウハウにも積極的に投資を行ってまいります。

## 【原則 2-4.女性の活躍促進を含む社内の多様性の確保】

### [補充原則 2-4-1]

#### (1) 多様性の確保について

TSI グループでは、「みんながみんならしく、ワークライフに多様性と柔軟性を」を実現するための取り組みを積極的に推進し、ダイバーシティあふれる誰もが活躍できる環境を整えます。

#### (2) 多様性の確保の自主的かつ測定可能な目標、その状況について

##### (i) 女性の管理職への登用等

当社の 2022 年 2 月末日時点の女性管理職比率は 27.0%ですが、2025 年 2 月末までに 40%とする目標を設定しています。

##### (ii) 外国人の管理職への登用等

外国人の管理職への登用等に係わる目標は定めておりませんが、引き続き社内で検討を進めて参ります。

##### (iii) 中途採用者の管理職への登用等の自主的かつ測定可能な「目標」と「その状況」

中途採用者の管理職への登用等に係わる目標は定めておりませんが、組織風土・文化の異なる各社を統合した TSI グループの個性に対応するため、多様な勤務制度(フレックス勤務制度、時短勤務、副業制度等)と、多様な研修制度を設定しています。社内公募やジョブローテーションも導入し、職務・職種・職歴の多様性を柔軟に受け止めながら、人事制度の適正な運用を図っています。

#### (3) 多様性の確保に向けた人材育成方針および社内環境整備方針、その状況について

##### (i) 多様性の確保に向けた人材育成方針

中核人材の登用等における多様性の確保については、性別や年齢、国籍等によらない個人の能力のみに基づく評価及び登用を進めることとしております。

採用にあたっては新卒採用に加えて、他業種からの人材を含めたキャリア採用も積極的に実施しております。また、女性の管理者への登用についても、既に全グループ管理職の 25%以上が女性となっているものの、これを更に拡大するべく積極的な取り組みを進めてまいります。

外国籍社員についても、グループ全体では海外子会社を中心に既に 100 名以上の社員が在籍しておりますが、今後の海外進出拡大を視野に置きながら、更に優秀な人材を確保するべく積極的な採用を行っていく方針としております。

##### (ii) 多様な人材の更なる活躍に向けた環境整備

当社グループ各社においては、多様な人材が自らのライフスタイルに応じてその能力をいかんなく発揮してもらうべく、勤務時間・勤務形態の柔軟化、給与水準の見直し、店頭着用服に関する負担軽減等福利厚生面での制度充実、などの施策を実施するとともに、今後も継続して施策の拡充に取り組んでいく方針としております。

**(iii)「ダイバーシティ&インクルージョン」の推進**

性別、年齢、国籍、心身の状態など、様々な違いを持つ社員一人ひとりに、それぞれの個性や能力、状態に応じて活躍していただくべく、多様性を尊重する風土と、多様な社員が成長しやりがいを持って活躍できる環境づくりに向け、社員一人ひとりの意識改革に取り組んでいく方針としております。

**(iv) 多様性の確保に向けた取り組み状況**

社員の属性による多様性の確保に向けては以下のような取り組みを推進しております。

**◎女性の活躍推進**

当社の2022年2月末日時点の女性管理職比率は27.0%ですが、2025年2月末までに40%とする目標を設定し、またより高位の役職者における女性管理職比率の向上についても意識しながら社員の採用・登用を進めております。

**◎外国人雇用の促進**

外国人の雇用は年々増加しており、今後に向けてより計画的に外国人雇用に推進していくべく取り組んでいる状況となります。

**◎経験と実績を持つ高齢者の活用**

65歳までの雇用継続を積極的に推進しておりますが、年齢を問わない活用・登用をさらに進めており、65歳以上の社員が活躍している事例が増加している状況となります。

**◎障害者の活躍推進**

グループの特例子会社を中心に従来より積極的な取り組みを進めており、2022年2月末日時点の障害者雇用率はグループで2.39%となっており、今後より事業に直結した形でやりがいを生み出すことに取り組んでおります。

**◎LGBTへの理解促進**

従来よりLGBT、夫婦別姓、事実婚などに対する理解度は高い風土であり、慶弔金規定=結婚祝い金など各種制度の対応をより広範囲に見直すことで、性差による区別の払しょくを進めている状況となります。

さらに社員の属性だけでなく、働き方の多様性の観点からは、以下のような取り組みを進めている状況となっております。

**◎時短勤務、在宅勤務など多様な働き方制度の整備**

30分毎4時間までの時短勤務制度、始業時間を8:00から13:00まで変更できるスライド勤務制度、フレックス勤務制度、副業解禁など、様々な勤務体系の整備、テレワーク環境の整備補助など、従来より多様な働き方の実現のためのルール・制度を整備しており、今後に向けても見直しや新規策定などに取り組んでおります。

**◎妊娠・出産・子育てしやすい職場環境や制度づくり**

上記の30分毎4時間までの時短勤務制度、育児短時間勤務の対象期間を小学校6年生卒業までとするなどの手厚い施策、復職時の丁寧なコミュニケーションにより、育児休業取得率98.1%、育児休業復職率93.2%を実現しており、こうした状況を維持・推進すべく弛まぬ改善を進めております。

**◎介護と仕事を両立できる制度づくり**

法定では93日までの介護休業通算取得日数を最大365日までとする、通院休暇の柔軟な運用など、今後増加が想定される、介護や通院・治療による就労制限に対応すべく取り組んでおります。

**【原則5-1株主との建設的な対話に関する方針】**

当社は、株主との建設的な対話を促進するための体制整備・取組みに関する方針として、株主との対話全般については、IR、総務、財務を統括する代表取締役が担当し、対話を補助する社内の関連部門間での情報共有を確実に実施するなど積極的な連携を図ります。また、株主との建設的な対話を促進するため、個別の対話を行う機会を設けるだけでなく、説明会の開催等を実施します。株主との対話に際しての重要事項の管理として、社内においては「内部情報及び内部者取引管理規程」の周知・徹底を図ることでインサイダー情報の漏洩防止にも努めます。

**【原則5-2経営戦略や経営計画の策定・公表】**

当社は自社の資本コストを把握した上で、経営戦略を策定し、概要を株主総会や決算説明会等で開示・説明するとともに、その実現に向けた設備投資等の各種施策等についても重要な判断材料としております。

**[補充原則5-2-1]**

中期経営計画 TSI Innovation Program 2025 (TIP25) において、事業ポートフォリオに関する基本的な方針を含めた同プログラムの全体を開示しております。

(中期経営計画 TSI Innovation Program 2025

[https://www.tsi-holdings.com/pdf/TIP\\_%E4%B8%AD%E6%9C%9F%E7%B5%8C%E5%96%B6%E8%A8%88%E7%94%BB\\_20220414.pdf](https://www.tsi-holdings.com/pdf/TIP_%E4%B8%AD%E6%9C%9F%E7%B5%8C%E5%96%B6%E8%A8%88%E7%94%BB_20220414.pdf))

本レポートは、情報提供を目的としたものであり、投資活動を勧誘又は誘引を意図するものではなく、投資等についてのいかなる助言をも提供するものではありません。また、本レポートに掲載された情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。当社は、本レポートに掲載されている情報又は見解の正確性、完全性又は妥当性について保証するものではなく、また、本レポート及び本レポートから得た情報を利用したことにより発生するいかなる費用又は損害等の一切についても責任を負うものではありません。本レポートに関する一切の権利は、当社に帰属します。なお、本レポートの内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

Copyright(C) Investment Bridge Co.,Ltd. All Rights Reserved.

ブリッジレポート(TSI ホールディングス:3608)のバックナンバー及びブリッジサロン(IRセミナー)の内容は、[www.bridge-salon.jp/](http://www.bridge-salon.jp/) でご覧になれます。



同社の適時開示情報の他、レポート発行時にメールでお知らせいたします。

[>> ご登録はこちらから](#)

ブリッジレポートが掲載されているブリッジサロンに会員登録頂くと、株式投資に役立つ様々な便利機能をご利用いただけます。

[>> 詳細はこちらから](#)

投資家向け IR セミナー「ブリッジサロン」にお越しいただくと、様々な企業トップに出逢うことができます。

[>> 開催一覧はこちらから](#)