

インターメスティック

262A・100株

10月18日

東証プライム上場

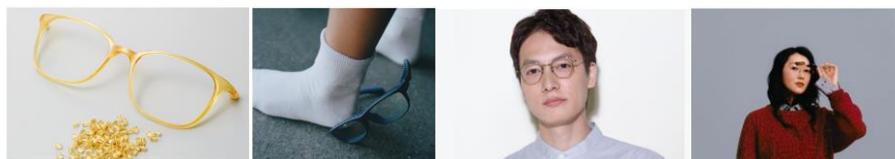
ロープライスマガネブランド「Zoff」を運営

「メガネが主役の時代をつくる」を理念に、眼鏡のレンズとフレーム、サングラス等のほか、附属品の製造販売及び輸出入を手掛ける。

国内では、一部三県大阪府を中心に店舗を構え(全店舗の約53%)、5,000円から買えるロープライスのPB(プライベートブランド)のほか、ハイエンド「Made In Japan 日本製鯖江産」やコラボ商品など、常時1,500種類を揃え、全世代に向けて、注文から最短で約30分後にメガネを提供する。海外については、2010年よりアジア圏進出を開始し、現在はシンガポール、香港で計20店舗を展開する(2024年7月末現在)。

国内メガネ小売初のSPA方式採用と製造外部委託で高品質低価格を実現

顧客目線のシンプルな疑問「なぜメガネは高額なのか」を起点に、中間コストを省くSPA(製造小売業)方式を採用した。現場から吸い上げる顧客ニーズをもとに、既成概念を超える斬新な技術で迅速に企画・開発し、生産では品質管理を徹底している。これにより、基本的に月2回以上の、高品質で低価格な新商品展開を実現している。SPA方式により、同社の代表商品「Zoff SMART」を開発した。特殊プラスチック採用で最軽量6.8g(フレームのみ)を実現し、ずり落ちるなどの顧客不満を払拭したのが特徴である。最近では2024年10月に新商品を3シリーズ開発した。「メガネ装着による行動の制限」の観点からレンズ以外オールラバー素材採用の「Galileo」を、「Made In Japan」では日本製チタンと鯖江の技術で品質とかけ心地を追求した「TITANIUM VINTAGE(チタニウム ビンテージ)」を、人気インフルエンサーとの初コラボ商品を販売開始した。潜在需要獲得に向け多角的な視点で幅広い顧客層に訴求している。



製造に関しては、レンズ等は国内企業へ、フレーム等は主に中国と韓国の企業(一部国内生産あり)へ委託しており、大量仕入れでコスト削減と品質向上を実現している。サプライチェーンリスクについては、レンズでは多数の仕入れ先を有することで回避し、フレーム等では、地政学リスクヘッジとして、今後は日本製比率を高めることや、比較的风险の低い東南アジア諸国での生産を検討している。

インターメスティック

262A・100株

10月18日

東証プライム上場

ファッション性のほか 未病対策としてサングラス市場を深耕

ファッションアイテムとして、サングラスのほか薄色カラーレンズ対応のメガネに注目が集まっている。同社は、サングラス市場について、ハイブランドの高価格帯と、ファストファッションの中価格帯、雑貨屋等の低価格帯に分類し、ファストファッションのサングラスブランドとして第一想起されることを目標とする。

2024年7月には、サングラス特化型の「Zoff 西銀座店」をオープンした。サングラスの品揃え約200本と国内最大級で、英語・中国語サポートにも対応しており、好立地でインバウンド需要も狙う。

2023年12月期のサングラス売上高は3,839百万円で、直近5年の年平均成長率は22.1%と高成長を見せるほか、全体売上に占める割合は9.6%(前期比3.3pt増)と拡大しており、更なる業績寄与に期待したい。

また、温暖化の影響からUVケアの観点で、未病、ウェルビーイングとしての需要が昨今増加している。白内障発症リスクなど社会的な関心が高まるなか、警察官のサングラス着用が解禁されるなど社会動向の後押しもあり、サングラスの重要性が広く浸透してきている。同社はサングラス市場の成長が今後も続くと判断し、積極的に展開する。これまでサングラスの利用機会が少なかった若年顧客層も、未病の観点からターゲットとして想定できる可能性がある。「Zoff KIDS」では、18歳までの顧客には2回まで無料でレンズ交換できる1年保証を提供していることもあり、販売機会の接点は多い。サングラスの全世代に向けた展開で市場開拓の余地は拡大する。



三現主義と人材の育成で 顧客単価向上と高リピート率を支える

創業から続く、現場・現物・現実の三現主義を根底に、2023年12月期には、顧客単価の高い有料レンズ購買率が44.5%(前期比4.1pt増)を背景として、顧客単価は9,580円(同202円増)に上昇した。ほかにも、10%以上の新規顧客がリピート購買し、業績に寄与している。

インターメスティック

262A・100株

10月18日

東証プライム上場

顧客ニーズを迅速に商品開発に反映させるため、現場から本部へ直接意見を投稿できる「コメントBox」フォルダを設置しているほか、コメントを協議する社長主催の本社会議や全国臨店など、経営陣によるフロントライン改善と最適化に向けた施策が実行されている。

人材の技術的側面については、日本ではメガネ販売に資格や許認可は不要であるが、メガネは一般医療機器に該当するなど安全性の観点も含め、販売に技術を要する。独自の研修制度「MyStar制度」で技術力と接客力の教育を実施しており、顧客へ最適なソリューション提案で、顧客満足と利益率の向上を同時に達成する。

中長期の業績見通し

同社によれば、国内アイウェア市場は、2013年からの10年間、5,000億円規模水準で推移を続け、同社がターゲットとする平均価格2万円以下の市場は緩やかに成長している。

同社のターゲット市場では、SPAを採用する他社と競合激化の様相を呈しているが、同社は、既存店舗増収率が、2022年1月から2024年7月までの平均値で8.5%(月次ベースで前月比)と好調な推移となっているほか、自社国内シェア(販売本数)を14.7%(2022年12月期)と試算しており、拡大余地は依然大きいと判断し、引き続き同市場でのシェア拡大に注力する。加えて利益率の高いECの基盤拡大で、収益性の向上を推進する。また、国内人口は頭打ちにあることからグローバル展開を進める方針だ。

ブランド力の向上に向け、顧客ニーズをウォンツに変換して革新的な商品企画・開発につなげ、最適技術で機能性を追求する。「Made In Japan」では、高品質・高価格を許容する顧客層や、富裕層インバウンドの増加を背景に、高品質アイウェアの象徴である鯖江産が注目されており、同シリーズへの期待は高まる。コラボ商品では、ファッション性の強化で「必要」から「欲しい」アイテムへの変貌を目指し、ラインナップの拡充で購買力の高いファン層へ訴求し、潜在需要を捉える。

商圏に関し、これまで未開拓の地方進出で、国内市場でのシェア拡大を図る。新店舗展開については、2001年Zoff1号店から24年で303店舗出店(2024年7月末時点)を達成しているが、地方のSC(ショッピングセンター)を中心に進め、国内500店舗を目指す。2019年以降続く、年平均15店舗新規出店のペースを今後も維持する方針で、想定通りに進捗すれば、着実なシェア拡大への道が開ける。

インターメスティック

262A・100株

10月18日

東証プライム上場

ECについては、2023年12月期に関し、EC売上高は2,659百万円（前期比48.7%増）となり、全体売上に占める割合は6.7%に達した。直近5期の年平均成長率は36.0%と高成長率を見せている。EC市場では、物販系分野BtoC-EC市場規模は、2023年には14兆6,760億円（前年比4.8%増）（経済産業省）と拡大を続けている。

同社は店頭販売とシームレスな連携を実現し、来店不要や購買手順の単純化などで顧客利便性を高める。店舗運営費として建物など実物資産コストや、接客対応に係る人件費の効率化により、実店舗と比較して利益率は高く、基盤拡大により業績貢献が期待できる。自社ECの認知度や機能向上に継続的に投資して強化する。

グローバル展開に関しても、2019年に公表された「World report on vision」（WHO世界保健機関）では、少なくとも22億人が視力障害または失明していると報告した。競合も多い反面、視力に関する懸念は世界共通であることから、アイウェア市場の潜在需要は大きいだろう。

同社は、アジア圏で事業展開しているが、ターゲット市場では日本から参入する競合企業がある。同社は香港に15店舗、シンガポールに5店舗構える一方、主要競合先2社は、合計で、香港では28店舗、シンガポールでは35店舗を展開している。競合環境は厳しいものの、シンガポールについては、GNI（1人あたり国民総所得）が世界9位（2022年）と、日本の24位より上位に位置しており、販売機会を狙える確率が高い。香港については、100年以上の歴史を持ちグローバルにサプライチェーンを展開するFung Holdings Limitedとフランチャイズ契約を締結し、店舗展開での優位性を確保していることから、ビハインドを覆し、市場でのポジション奪回に期待がかかる。

業績推移（百万円・%）						
決算期	売上高	伸び率	経常利益	伸び率	純利益	伸び率
2020/12	13,270	-4.2%	2,445	-21.2%	1,588	-26.4%
2021/12	15,124	14.0%	2,895	18.4%	869	-45.3%
2022/12	12,558	-17.0%	2,604	-10.1%	1,511	73.9%
2023/12	15,155	20.7%	3,140	20.6%	2,079	37.6%
2024/12予	-	-	-	-	-	-

連結業績推移（百万円・%）						
決算期	売上高	伸び率	経常利益	伸び率	純利益	伸び率
2022/12	35,885	-	2,664	-	1,266	-
2023/12	39,875	11.1%	3,427	28.6%	2,562	102.3%
2024/12予	43,489	9.1%	4,036	17.8%	2,720	6.2%
2024/6 2Q	21,774	-	2,944	-	2,016	-
予想EPS/配当	単独：88.89円/27.86円 ※予想EPSは上場時発行済株式数で試算					

免責事項(ディスクレーマー)

株式会社フィスコ(以下「フィスコ」という)は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかなるを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは強く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山五丁目13番3号

株式会社フィスコ

電話:03-5774-2443(情報配信部) メールアドレス: support@fisco.co.jp