



## Bridge Report トレジャー・ファクトリー (3093)

|   |       |   |   |
|---|-------|---|---|
| <br>野坂 英吾 社長 | 会社名   | 株式会社トレジャー・ファクトリー  |  |
|   | 証券コード | 3093  |   |
|   | 市場    | 東証1部  |   |
|   | 業種    | 小売業   |   |
|   | 社長    | 野坂 英吾   |   |
|   | 所在地   | 東京都千代田区神田練堀町3   |   |
|   | 事業内容  | 家電、家具、雑貨等の総合リユースショップ、服飾専門のリユースショップなどを展開。関東地盤。関西に続き名古屋、福岡等へ出店加速。                   |   |
|   | 決算月   | 2月末日  |   |
|   | HP    | <a href="http://www.treasurefactory.co.jp/">http://www.treasurefactory.co.jp/</a> |   |

## — 株式情報 —

| 株価     | 発行済株式数      |        | 時価総額      | ROE(実)  | 売買単位   |
|--------|-------------|--------|-----------|---------|--------|
| 986円   | 11,401,200株 |        | 11,241百万円 | 13.6%   | 100株   |
| DPS(予) | 配当利回り(予)    | EPS(予) | PER(予)    | BPS(実)  | PBR(実) |
| 16.00円 | 1.6%        | 52.04円 | 18.9倍     | 333.69円 | 3.0倍   |

\*株価 1/18 終値。発行済株式数は直近期決算短信より。ROE、BPSは前期実績。

## — 業績推移 —

(単位: 百万円、円)

| 決算期        | 売上高    | 営業利益  | 経常利益  | 当期純利益 | EPS   | DPS   |
|------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 2012年2月(実) | 7,205  | 570   | 594   | 295   | 27.14 | 15.00 |
| 2013年2月(実) | 7,984  | 628   | 639   | 371   | 33.82 | 17.00 |
| 2014年2月(実) | 9,129  | 709   | 730   | 417   | 37.68 | 20.00 |
| 2015年2月(実) | 10,682 | 955   | 966   | 566   | 50.91 | 18.00 |
| 2016年2月(実) | 12,216 | 1,086 | 1,114 | 804   | 72.07 | 13.00 |
| 2017年2月(実) | 13,325 | 734   | 758   | 485   | 43.97 | 16.00 |
| 2018年2月(予) | 16,420 | 853   | 881   | 581   | 52.04 | 16.00 |

\*予想は会社予想。2017年2月期より連結決算。当期純利益は親会社に帰属する当期純利益、以下同様。

株式会社トレジャー・ファクトリーの2018年2月期第3四半期決算概要などをお伝えします。

## — 目次 —

- [1. 会社概要](#)
  - [2. 2018年2月期第3四半期決算概要](#)
  - [3. 2018年2月期業績見通し](#)
  - [4. 今後の注目点](#)
- <参考1: 成長戦略と中期経営目標>  
<参考2: コーポレートガバナンスについて>

## 今回のポイント

・「宝物の工場」をコンセプトとし、店舗およびインターネットを通じてリユース品の買取・販売を行う。取扱品目は、衣料、家電、家具、生活雑貨、ブランド品、スポーツ・アウトドア用品、楽器、ホビー用品など多岐にわたり、品目に応じ、総合リユース業態「トレジャーファクトリー」を始めとして7つのリユースショップ業態を展開。多様な品物を継続的に仕入れる仕入れ、多様な品物を査定買取することが可能な仕組み、データを活用した店舗運営等が強み。「トレジャーファクトリー」の全国展開と、新業態による出店エリアの拡大を進めるとともにM&Aも積極的に推進し、国内事業の成長を図る。タイに現地法人を設立し海外リユース事業にも着手。2018年1月12日時点のグループ店舗数は、国内154店舗、海外2店舗。

・18年2月期第3四半期(累計)の売上高は前年同期比29.4%増収の120億75百万円。前期に子会社化したカインドオルが寄与。既存店売上高は同1.2%増と前期下期からの回復が続いている。営業利益は同21.7%減の4億60百万円。新規出店に伴うコスト増(人件費、賃借料など)を吸収できなかった。ただ第3四半期(9-11月)では、61百万円の増益。

・通期業績予想に変更は無い。売上高は前期比23.2%増収の16,420百万円を予想。営業利益は同16.1%増加の8億53百万円の予想。粗利率は前期並みを計画しているが増収効果により2桁増益を見込んでいる。配当は前期と同じく16.00円/の予定。予想配当性向は30.7%。

・前回のレポートでは「既存店売上高の持ち直しが今後も継続するか注目したい。」と述べたが、台風の影響が大きかった9月、10月を除けば順調に回復。加えて新規出店も当初計画を上回るペースで進んでいる。第3四半期までの進捗率はややスローであるが、今期どこまで積み上げて着地するかに加え、今期好調な出店が来期にどう繋がるかを注目したい。野坂社長によれば、リユース市場は、ネットを通じたオークションやフリーマーケットの拡大で新たな参加者・利用者が増大しているということで、こうした新規顧客層をいかに取り込むことが出来るかが大変重要なステージにあると考えている。そのために、同社では専門業態の開発のほか、引越越しサービスや出張買取など同社ならではのサービスの展開、ECによる買取・販売から店舗への誘導など、新たな取り組みを打ち出している。新規ユーザーの増大による市場の拡大は当然競争の激化でもあるが、強みを活かしてリユース市場でどのように優位なポジションを構築していくのかウォッチしていきたい。

## 1. 会社概要

「宝物の工場」をコンセプトとし、店舗およびインターネットを通じてリユース品の買取・販売を行う。取扱品目は、衣料、家電、家具、生活雑貨、ブランド品、スポーツ・アウトドア用品、楽器、ホビー用品など多岐にわたり、品目に応じ、総合リユース業態「トレジャーファクトリー」を始めとして7つのリユースショップ業態を展開。

多様な品物を継続的に仕入れる仕入れ、多様な品物を査定買取することが可能な仕組み、データを活用した店舗運営等が強み。

「トレジャーファクトリー」の全国展開と、新業態による出店エリアの拡大を進めるとともにM&Aも積極的に推進し、国内事業の成長を図る。タイに現地法人を設立し海外リユース事業にも着手。オンラインショップも開設。

2018年1月12日時点のグループ店舗数は、国内154店舗、海外2店舗。

### 【1-1 沿革】

起業家精神が旺盛だった野坂社長は、今後の高い成長性が期待できる「リユース市場」に注目。起業に当たり多くのリユース業者を訪問したところ、不透明な値付け、良好とはいえない接客態度、商品管理の杜撰さなどを目にし、これらを解決すればユーザーの満足度を高め支持されるだろうと確信した。

大学卒業後の1995年5月に有限会社トレジャー・ファクトリーを設立し、同年10月、第1号店として総合リサイクルショップ「トレジャーファクトリー 足立本店」をオープンした。

買取りの際の査定が経営者の個人的な感覚に頼っている点が多店舗展開による事業拡大の大きなネックとなると考え、いち早くシステムの開発に着手した。

システムに加え接客にもこだわる中で、着実に店舗数、業容を拡大し2007年12月東証マザーズに上場。

総合リユース業態の店舗網拡大に加え、服飾雑貨専門、スポーツ・アウトドア専門など新業態の開発も進め、2014年12月に東証1部へ市場変更。2016年3月にはタイに現地法人を設立し、海外リユース事業にも乗り出した。

|       |     |   |
|-------|-----|---|
| 1995年 | 5月  | 神奈川県横浜市に有限会社トレジャー・ファクトリーを設立。(1999年に株式会社化)             |
|       | 10月 | 東京都足立区舎人に第1号店となる総合リサイクルショップ「トレジャーファクトリー足立本店」を開店。      |
| 2006年 | 10月 | 衣料・服飾雑貨専門の新業態「トレファクスタイル」を開始、千葉県千葉市に1号店を開店。            |
| 2007年 | 12月 | 東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場。                                  |
| 2010年 | 10月 | ブランドバッグおよびファッションのレンタルサービス「Cariru」を事業譲受により開始。          |
| 2013年 | 5月  | 関西に初進出、兵庫県神戸市に「トレジャーファクトリー神戸新長田店」を開店。                 |
|       | 11月 | 幅広いファッション商品を低価格で提供する新業態「ユーズレット」を開始、埼玉県久喜市に1号店を開店。     |
| 2014年 | 9月  | スポーツ・アウトドア専門の新業態「トレファクスポーツ」を開始、神奈川県横浜市に1号店を開店。        |
|       | 10月 | ブランド古着専門の「ブランドコレクト」業態を事業譲受によって開始。                     |
|       | 12月 | 東京証券取引所マザーズ市場から東京証券取引所市場第一部に市場変更。                     |
| 2016年 | 3月  | タイに現地法人「Treasure Factory (Thailand) Co., Ltd.」を設立。    |
|       | 7月  | タイ・バンコクに「トレジャーファクトリー」第1号店を開店。                         |
|       | 8月  | 電化製品・家具を中心に扱う郊外型大型店舗の新業態「トレファクマーケット」を開始、千葉県千葉市に1号店を開店 |
|       | 9月  | ブランド古着を扱う株式会社カインドオルの株式を100%取得。                        |
| 2017年 | 10月 | 総合リユースオンラインショップ「トレファク ONLINE」をオープン。                   |

## 【1-2 経営理念など】

**経営理念**    トレジャーファクトリーは人々に喜び・発見・感動を提供します。

社名「トレジャー・ファクトリー」は文字通り「宝物の工場」。

「宝物の工場」は「価値の再生工場」と言い換えられ、そこでしか買えない一品モノを豊富に取り揃え、顧客は不用品を売るのも買うのもワンストップ、買う喜びと売る喜び、他にない一品モノの商品を発見する楽しさを提供することを目指している。

|           |   |
|-----------|---|
| <b>喜び</b> | この世の中の品物には、それぞれに付加価値があり、それがリユースを通じて様々な人々と出会い、利用されることにより、多くの喜びが生まれます。<br>ほしかった一品モノと出会った時の喜び、大事に使っていたモノが他の誰かに使ってもらえる喜び。私たちが提供するサービスを通じ、いろいろな形の喜びを生み出していきたいと考えています。                |
| <b>発見</b> | この世に一つしかないモノとの出会いを通じて多くの発見が生まれます。誰かにとって不要となったモノに対して、他の誰かが新しい価値を発見し、新たな命が吹き込まれます。リユース品との出会いは、新たな自分の価値観やこだわりや好みを発見するきっかけにもなります。<br>私たちのサービスを通して多くの発見を体験していただく機会を作り出していきたいと考えています。 |
| <b>感動</b> | 私たちはちょっとしたことへのこだわりが小さな感動を生むと考えています。そして、ちょっとしたこだわりを積み重ねていくと、提供するサービスのレベルや質もどんどん高まっていきます。それを絶え間なく続けていくことで、私たちは関わっていただく多くの人々に、たくさんの感動を提供し続けていきたいと考えています。                           |

加えて野坂社長は長期目標として、『徳川幕府(1603年～1867年)を超す300年続く企業』を掲げ、グローバルベースでリユース事業を展開し、持続的な成長を遂げることを目指している。

## 【1-3 市場環境】

## ◎リユース市場規模・概要

経済産業省が発表した「平成28年度我が国におけるデータ駆動型社会に係る基盤整備（電子商取引に関する市場調査）」によると、2016年のネットオークション（CtoC）、フリマアプリ、ネットショップ（BtoC EC）の推定市場規模はそれぞれ3,458億円、3,052億円、約2,300億円で、ネット全体のリユース市場規模は合計約8,800億円。

これにリユースショップの店舗販売（BtoC）の市場規模約1兆円を加算すると、対面販売とネット販売を合わせたリユース市場規模は概算で約1兆8,800億円と推計される。また、この他にCtoC以外（BtoB、BtoC）のネットオークション市場が7,391億円存在しており、実際のリユース品売買規模（自動車・バイク・原付バイクを除く）は、2兆6,201億円と想定される。

これに対し、自動車・バイク・原付バイクを除いた「過去一年間に不用となった製品の推定価値」は7兆6,254億円。つまり、不用品のうちリユース市場ではその約3分の1が売買されているかたちだ。

## リユース市場の動向



(同社資料より)

一方、チャネルを問わず過去1年間におけるリユース利用状況（販売および購入経験）に関するアンケートの調査の結果を見ると、リユース品の販売及び購入経験があると答えた人は2-3割にとどまっているのに対して、今後の利用意向を尋ねてみると、販売および購入の意向があると答えたのはそれぞれ72.0%、58.4%と高く、経験と意向の間には大きな乖離がある。

この乖離は、実際に販売、購入するに際しての心理的、物理的障壁に起因するものと推察され、リユース品を安心して販売、購入でき、かつその手順等も簡易的なプロセスで利用者にかかる負荷が低いものであれば、経験率は上昇する可能性が考えられると経済産業省は同調査で述べており、経験率の上昇は現在不用品の約3分の1にとどまっているリユース品売買規模の更なる拡大に繋がることとなろう。

## ◎同業他社

「リユース」、「リサイクル」といったキーワードで個人ユーザーを対象として事業展開を行っている上場企業は同社を含めて以下が挙げられる。

| コード  | 社名      | 売上高     | 増収率  | 経常利益   | 増益率  | 利益率   | ROE   | 時価総額    | PER   | PBR |
|------|---------|---------|------|--------|------|-------|-------|---------|-------|-----|
| 2674 | ハードオフ   | 19,300  | 5.7  | 1,750  | 8.9  | 9.1%  | 7.0   | 17,387  | 16.0  | 1.3 |
| 2681 | ゲオHD    | 285,000 | 6.3  | 13,500 | 49.3 | 4.7%  | 6.4   | 103,931 | 14.7  | 1.5 |
| 3093 | トレジャー・F | 16,420  | 23.2 | 881    | 16.2 | 5.4%  | 13.6  | 11,241  | 18.9  | 3.0 |
| 3135 | マーケットE  | 6,600   | 17.2 | 51     | -    | 0.8%  | -2.1  | 4,572   | 157.4 | 5.0 |
| 3136 | エコノス    | 4,000   | 2.1  | -19    | -    | -0.5% | -14.7 | 406     | -21.7 | 0.9 |
| 3177 | ありがとうS  | 9,120   | 7.0  | 470    | 17.1 | 5.2%  | 12.9  | 3,047   | 11.7  | 1.6 |
| 3179 | シュッピン   | 28,429  | 13.7 | 1,387  | 28.6 | 4.9%  | 24.1  | 17,596  | 37.0  | 5.2 |



|      |        |        |      |     |       |      |      |        |       |     |
|------|--------|--------|------|-----|-------|------|------|--------|-------|-----|
| 3181 | 買取王国   | 4,843  | -1.4 | 105 | 223.2 | 2.2% | 0.7  | 1,335  | 20.7  | 0.7 |
| 3313 | ブックオフ  | 82,000 | 0.8  | 950 | 61.3  | 1.2% | -7.7 | 18,781 | 170.8 | 1.2 |
| 3545 | デファクトS | 12,091 | 15   | 480 | 8.8   | 4.0% | 9.5  | 6,860  | 20.3  | 2.0 |
| 3556 | リネットJ  | 4,762  | 28.4 | 158 | 234.9 | 3.3% | 9.6  | 5,628  | 41.7  | 6.6 |
| 9927 | ワットマン  | 3,588  | 8.2  | 130 | -     | 3.6% | -4.1 | 2,171  | 25.8  | 1.0 |

\* 売上、営業利益は今期会社側予想。ROEは前期実績。株価関連指標は2018年1月18日終値ベース。単位：百万円、%、倍。

## 【1-4 事業内容】

### 1. ビジネスモデル






個人からの買取チャネル及び業者仕入を通じて仕入れたリユース商品を、多様な店舗とオンラインショップで個人ユーザーに販売。個人からの買取手数料は無料で、買取り・仕入と販売の差額が同社の利益となる。



独自開発のPOSシステムをベースとした買取査定、商品管理により買取・販売の効率化を図り、高収益性を実現している。

この他、収益源の多様化を図り、リユース事業とのシナジーを追求し、引越サービス「トレファク引越」、ドレスレンタルサービス「Cariru」を手掛けている。(開示においては重要性が乏しいため他の事業セグメントの記載を省略。)

### ◎店舗ネットワーク

顧客のニーズに対応して7つの異なるリユース業態を展開。店舗は中心的な買取窓口であり、販売拠点ともなっている。

| 店舗名  | 業態           | 取扱製品                                 | 店舗数                |
|--|--------------|--------------------------------------|--------------------|
| <br>トレジャーファクトリー | 総合リユース業態     | 洋服、電化製品、家具、贈答品、ブランド品、小物、雑貨、スポーツ用品など。 | 66<br>(海外2店舗、FC含む) |
| <br>トレファクスタイル   | 服飾専門リユース業態   | ウェア、時計、バッグ、アクセサリ、シューズ、アウトドアブランドなど。   | 39                 |
| <br>ブランドコレクト    | ブランド古着専門業態   | ブランド古着                               | 2                  |
| <br>ユーズレット      | 古着アウトレット業態   | 低価格の古着                               | 4                  |
| <br>トレファクスポーツ   | スポーツ・アウトドア業態 | アウトドアグッズやウインタースポーツなどのスポーツ用品          | 3                  |

|   |               |         |                  |
|---|---------------|---------|------------------|
| トレファクマーケット<br> | 郊外型大型リユース専門業態 | 電化製品、家具 | 1                |
| カインドオル<br>     | ブランド古着専門業態    | ブランド古着  | 41<br>(FC18 店含む) |
| 合計  |               |         | 156 店舗           |

(2018年1月12日時点)

(主要店舗)

◎トレジャーファクトリー



(同社資料より)

◎トレファクスタイル





(同社資料より)

## ◎ブランドコレクト



(同社資料より)

## ◎トレファクスポーツ



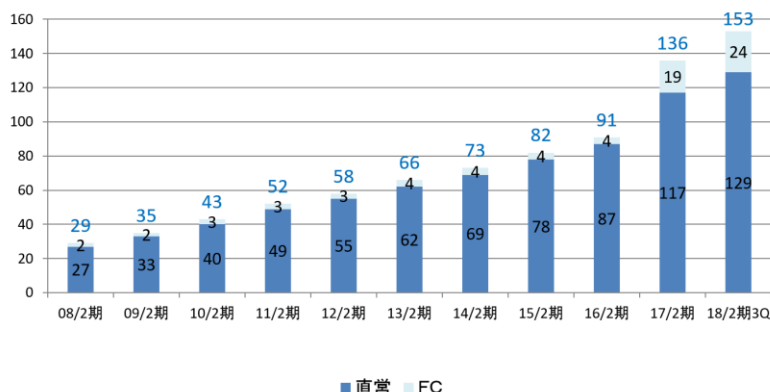
(同社資料より)

「総合リユース業態 トレジャーファクトリー」が店舗の約半数を占めるが、2006年オープンの「トレファクスタイル」を皮切りに、取扱商品を絞り込んだ多様な業態を開発している。

「総合リユース業態 トレジャーファクトリー」の売場面積は平均して200～300坪でロードサイド立地が多い。取扱商品数が幅広く家具・家電など大型商品が多いことから一定の店舗面積が必要であるのに対し、服飾専門リユース業態「トレファクスタイル」は売り場面積100坪前後、ブランド古着専門業態「ブランドコレクト」の売場面積は20～30坪で、駅近や繁華街などに店出している。

このように取扱商品を絞り込んだ業態開発によって立地条件や物件規模にマッチした店舗を出店することができ、着実な多店舗展開に繋がっている。

## 店舗数の推移



(同社決算短信より(株)インベストメントブリッジ作成)

## 【1-5 特長と強み】

## ①多種多様な商品を継続的に集める仕入れ

一般消費者からの買取としては、以下の3形態をとっている。

|      | 概要  | 仕入構成比 |
|------|---|-------|
| 持込買取 | 最寄りの店頭への持込。査定教育を受けた社員バイヤーが査定し、現金で支払い。                           | 約70%  |
| 出張買取 | 家電や家具など大型品は顧客宅を訪問しその場で現金買取。<br>首都圏、大阪、名古屋、福岡など広域で出張買取体制を整備している。 | 約5%   |
| 宅配買取 | ウェブサイトを経由して全国から宅配便を用いて買取。                                       | 約4%   |

出張買取は比率こそ5%で高くはないが、同社以外に手掛けているところは少なく、ユーザーの利便性という点で他社を一歩リードしている。

この他、同社の特長である総合力(取扱商品の幅広さ)を更に強化するため専門部署を設けて業者仕入(新品・中古品取扱業者や古物市場からの仕入)を行っており、その構成比は約20%。  
業者からの大型・大量仕入れに対応するための物流センターを有している。

## ②多種多様な品物を査定買取することを可能とする仕組み

野坂社長が起業に当たって多くのリユース企業や古物商を回った中で感じたのは、査定買取が経営者の属人的な感覚に頼っているという現状であった。

総合リユースの多店舗展開を目指していた同社では、全ての店舗で多種多様な商品をユーザーが納得・満足するレベルで査定するには、仕組み作り、システム化が不可欠と考え、創業直後、まだ店舗数が2店の頃より独自のPOSシステム及びそれをベースとした査定支援システムの開発に着手してきた。

同社のデータベースには、型式や状態など単品ベースでのきめ細かい売買履歴情報が大量に蓄積されている。また商品ごとにチェックすべきポイントも記録されている。

このデータベースを用いた査定支援システムによって多種多様な商品を査定する上でのスタッフ間の査定のバラつきをコントロールすることが可能である。

また同社では査定については、査定教育を受けた正社員スタッフが責任を持って行うことを基本としているため、査定できるスタッフの早期育成が、成長のための重要なポイントであるが、この点でも大いに効果を発揮しており、競争力の源泉となっている。

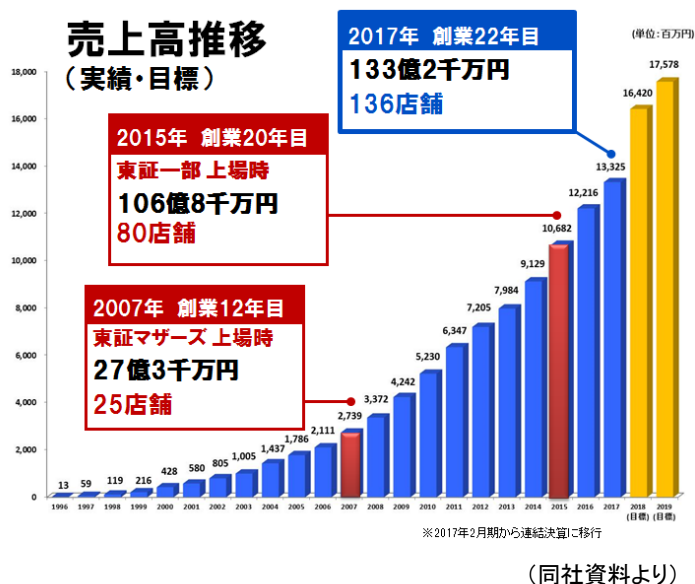
現在の出店ペース(年間10店程度)であれば、採用・教育とマッチしており、ボトルネックとなることは無いという事だ。

また、同システムは独自開発であり、社内エンジニアが日々使い勝手を改善・向上させ、査定支援機能に磨きをかけている点も大きな特長である。



### ③安定した収益構造

1995年の創業以来、前2017年2月期まで21期連続増収を達成しており、今期、来期も増収を見込んでいる。総合リユースを中心とする取扱商品の幅広さ、適切な店舗管理が安定した収益構造を支えている。



### 【1-6 ROE 分析】

|              | 2014/2 期 | 2015/2 期 | 2016/2 期 | 2017/2 期 |
|--------------|----------|----------|----------|----------|
| ROE(%)       | 18.6     | 21.0     | 25.2     | 13.6     |
| 売上高当期純利益率(%) | 4.57     | 5.30     | 6.58     | 3.64     |
| 総資産回転率(回)    | 2.35     | 2.32     | 2.29     | 2.03     |
| レバレッジ(倍)     | 1.73     | 1.71     | 1.67     | 1.84     |

2017年2月期は長短借入金の増加でレバレッジが上昇したものの利益率及び回転率の低下でROEは大きく低下したが、一般的に日本企業に必要と言われている8%は上回っている。

今期の売上高当期純利益率は3.5%の予想であることからROEの急回復は望みにくいが、引き続き高い資本効率性を維持するものと見られる。

### 【1-7 株主還元について】

株主還元と内部留保の充実による財務基盤の強化のバランスを勘案して業績に応じ継続的に配当を行うことを基本方針としており、「配当性向は25%以上」を当面の目標としている。

また更なる資本効率の向上及び総合的な株主還元の充実を図るという観点から自己株式取得を適宜実施する。総還元性向は、15/2期18%、16/2期37%、17/2期59.3%だった。

加えて、株主への感謝と自社株式の魅力向上のために株主優待制度を設けている。

店舗及び自社オンライン販売サイトでご利用できる優待券1,000円分を1枚(200株以上の保有の株主様は2,000円を1枚)、プレゼント抽選券、買取アップクーポンをセットにした「トレジャーチケット」を1単元(100株)以上保有の株主に進呈している。

2017年2月期のプレゼント抽選の内容は、「1等 JCB ギフトカード3万円 抽選で5名、2等 ジェフグルメカード1万円抽選で20名、3等 クオカード2千円 抽選で100名」となっている。

## 2. 2018年2月期第3四半期決算概要

### (1) 業績概要

(単位:百万円)

|        | 17/2月期3Q | 構成比    | 18/2月期3Q | 構成比    | 前年同期比  |
|--------|----------|--------|----------|--------|--------|
| 売上高    | 9,334    | 100.0% | 12,075   | 100.0% | +29.4% |
| 売上総利益  | 6,140    | 65.8%  | 7,511    | 62.2%  | +22.3% |
| 販管費    | 5,552    | 59.5%  | 7,050    | 58.4%  | +27.0% |
| 営業利益   | 588      | 6.3%   | 460      | 3.8%   | -21.7% |
| 経常利益   | 604      | 6.5%   | 501      | 4.1%   | -17.0% |
| 四半期純利益 | 383      | 4.1%   | 334      | 2.8%   | -12.6% |

\* 四半期純利益は親会社株主に帰属する四半期純利益。以下同様。

### 増収も新規出店に伴う新店投資等により減益

売上高は前年同期比29.4%増収の120億75百万円。前期に子会社化したカインドオルが寄与。既存店売上高は同1.2%増と前期下期からの回復が続いている。

営業利益は同21.7%減の4億60百万円。新規出店に伴うコスト増(人件費、賃借料など)を吸収できなかった。ただ第3四半期(9-11月)では、61百万円の増益。

### (2) 仕入・販売状況

#### ◎商品別仕入実績(単体)

(単位:百万円)

| セグメント | 仕入額   | 構成比    | 前年同期比  |
|-------|-------|--------|--------|
| 生活雑貨  | 327   | 6.8%   | +15.3% |
| 衣料    | 2,091 | 43.5%  | +53.0% |
| 服飾雑貨  | 1,129 | 23.4%  | +53.7% |
| 電化製品  | 607   | 12.6%  | +5.4%  |
| 家具    | 189   | 3.9%   | +5.0%  |
| ホビー用品 | 192   | 4.0%   | +21.4% |
| その他   | 280   | 5.8%   | +16.2% |
| 総計    | 4,819 | 100.0% | +36.0% |

\*その他には、仕入副費を含む。

#### ◎事業別商品別販売実績(単体)

(単位:百万円)

| 事業    | 品目    | 売上高    | 構成比    | 前期比     |
|-------|-------|--------|--------|---------|
| 直営事業  | 生活雑貨  | 898    | 7.4%   | +11.0%  |
|       | 衣料    | 5,434  | 45.0%  | +40.7%  |
|       | 服飾雑貨  | 2,538  | 21.0%  | +52.9%  |
|       | 電化製品  | 1,712  | 14.2%  | +1.3%   |
|       | 家具    | 764    | 6.3%   | +5.3%   |
|       | ホビー用品 | 516    | 4.3%   | +15.1%  |
|       | その他   | 8      | 0.1%   | -25.7%  |
|       | 小計    | 11,873 | 98.3%  | +28.9%  |
| FC事業  |       | 93     | 0.8%   | +379.5% |
| その他事業 |       | 108    | 0.9%   | +2.6%   |
| 合計    |       | 12,075 | 100.0% | +29.4%  |

\*FC事業は、商品販売、加盟料、指導料、ロイヤルティ料等。

\*その他事業は、レンタル売上・ソフトウェア売上・トレファク引越売上等。

カインドオルが期首から連結対象となったことにより衣料、服飾雑貨が仕入、販売とも大幅に増加した。

### (3) 出店状況

単体で年間13店舗前後の出店を目標としているが、17年12月までに単体14店(直営)、カインドオルのFC6店舗の合計20店舗を出店した。

単体直営14店舗の業態別内訳は総合業態3店舗、スタイル業態10店舗、スポーツ業態1店舗で、首都圏を中心にスタイル業態を多めに出了店した。

順調な出店の背景としては、多様な業態開発が着実に進んでいる点が挙げられる。

野坂社長によれば、これまで未完成であった「駅近・小規模」店舗の開発が今期に入りほぼモデルとして確立され、成功事例が出始めているということで、来期以降の大きな展開につながる基盤が構築されたと考えている。

また出店地域に関しては、京都、名古屋、福岡など従来の空白地域に16年に出店したが、今後2店目、3店目を出店して効率性を向上させる。既に出店が進んでいる関東、関西も同様な観点から出店余地はまだ大きい。

### (4) 既存店売上

第3四半期累計の既存店売上高は前年同期比1.2%の増収。下記グラフのように、低調だった前期から着実に回復している。

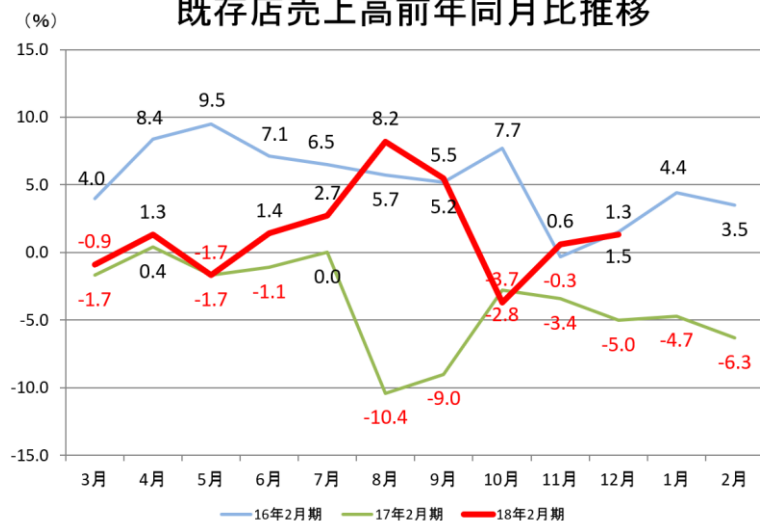
上期に滞留在庫消化及び販促のため値下げを行ったため、粗利率は64.4%で同1.3%低下。

販売件数は3.3%の増加となった。

トレジャーファクトリー横浜青葉店では8月に照明変更・床張り替え・レイアウトの一新など内装リニューアルを、9月にはトレジャーファクトリー足立西新井店で新ロゴへの変更を行うなど、改装による集客増を図っている。

18年2月にはトレジャーファクトリー相模原店のリニューアルを行う予定。

既存店売上高前年同月比推移



### (4) 財務状態とキャッシュ・フロー

#### ◎主要BS

(単位:百万円)

|          | 17年2月末 | 17年11月末 |         | 17年2月末 | 17年11月末 |
|----------|--------|---------|---------|--------|---------|
| 流動資産     | 4,662  | 4,878   | 流動負債    | 2,317  | 2,647   |
| 現預金      | 1,349  | 1,163   | 短期借入金   | 1,254  | 1,493   |
| たな卸資産    | 2,552  | 2,803   | 固定負債    | 1,479  | 1,457   |
| 固定資産     | 2,832  | 3,112   | 長期借入金   | 1,054  | 989     |
| 有形固定資産   | 1,327  | 1,482   | 負債合計    | 3,796  | 4,105   |
| 無形固定資産   | 92     | 102     | 純資産     | 3,698  | 3,884   |
| 投資その他の資産 | 1,411  | 1,526   | 株主資本    | 3,685  | 3,864   |
| 資産合計     | 7,495  | 7,990   | 負債純資産合計 | 7,495  | 7,990   |
|          |        |         | 有利子負債残高 | 2,308  | 2,483   |
|          |        |         | 自己資本比率  | 49.2%  | 48.4%   |

たな卸資産、有形固定資産の増加で資産合計は前期末に比べ4億94百万円増加の79億90百万円となった。短期借入金の増加で、負債合計は同3億8百万円増の41億5百万円となった。利益剰余金増加などで純資産は同1億86百万円増加の38億84百万円。

この結果自己資本比率は前期末の49.2%から0.8%低下し48.4%となった。

### (5)トピックス

#### ◎総合リユースオンラインショップを開設

17年6月よりトライアルを開始していた総合リユースオンラインショップ「トレファク ONLINE」を10月より本格稼働させた。

同社の特徴である店舗の強みに加え、販売チャネルの多様化により販売機会の拡大と効率化を図る。

まずはアウトドア製品中心に出品数も絞り込んでのスタートだが、手ごたえは十分感じており、順次カテゴリー、出品数を拡大させていく。

#### ◎カインドオール事業の進捗

2016年9月の連結子会社化以降、滞留在庫の消化を進めた一方、店舗では買取力及び販売力の強化に取り組んだ結果、第3四半期(9-11月)では業績改善し、黒字化・増益となった。

現在 POS システムの入れ替えを進めており、今期末までに全直営店に導入し、買取・販売データの可視化を進める計画。

17年12月までにFC6店舗を出店し、合計店舗数は直営20店舗、FC21店舗の41店舗となっている。

#### ◎タイに2店目を出店

2017年11月、タイ・バンコクに2店舗目となる「トレジャーファクトリープラカノン店」をオープンした。

場所は、バンコク都心部のプラカノン駅直結の新しく開業した商業施設である「サマーヒル」の大通りに面した一等地。バンコクでの更なる認知度向上を図る。

服飾洋服、ブランド品、家具、電化製品、インテリア雑貨、ギフト品、スポーツ用品、アウトドア用品、楽器、ホビー、おもちゃなど、バンコク1号店と同様に様々なジャンルの商品を取り扱う。

メインの商品として服飾洋服や雑貨を扱いながら、都心から離れた郊外のリーズナブルな価格帯の商品にも力を入れていく。

3号店、4号店出店しタイにおけるドミナント化を進めつつ、タイ以外のアジア全般にリユース需要はあるとの認識の下、アジアにおけるモデル構築に取り組む。

## 3. 2018年2月期業績予想

### (1)通期業績予想

(単位: 百万円)

|       | 17/2月期 | 構成比  | 18/2月期(予) | 構成比  | 前期比    | 進捗率   |
|-------|--------|------|-----------|------|--------|-------|
| 売上高   | 13,325 | 100% | 16,420    | 100% | +23.2% | 73.5% |
| 営業利益  | 734    | 5.5% | 853       | 5.2% | +16.1% | 53.9% |
| 経常利益  | 758    | 5.7% | 881       | 5.4% | +16.2% | 56.9% |
| 当期純利益 | 485    | 3.6% | 581       | 3.5% | +19.7% | 57.5% |

\* 予想は会社側予想

### 業績予想に変更無し。2桁の増収増益を予想

通期業績予想に変更は無い。売上高は前期比23.2%増収の16,420百万円を予想。

営業利益は同16.1%増加の8億53百万円の予想。粗利率は前期並みを計画しているが増収効果により2桁増益を見込んでいる。

配当は前期と同じく16.00円/の予定。予想配当性向は30.7%。



## 4. 今後の注目点

前回のレポートでは「既存店売上高の持ち直しが今後も継続するか注目したい。」と述べたが、台風の影響が大きかった9月、10月を除けば順調に回復。加えて新規出店も当初計画を上回るペースで進んでいる。第3四半期までの進捗率はややスローであるが、今期どこまで積み上げで着地するかに加え、今期好調な出店が来期にどう繋がるかを注目したい。

野坂社長によれば、リユース市場は、ネットを通じたオークションやフリーマーケットの拡大で新たな参加者・利用者が増大しているということで、こうした新規顧客層をいかに取り込むことが出来るかが大変重要なステージにあると考えている。そのために、同社では専門業態の開発のほか、引っ越しサービスや出張買取など同社ならではのサービスの展開、ECによる買取・販売から店舗への誘導など、新たな取り組みを打ち出している。

新規ユーザーの増大による市場の拡大は当然競争の激化でもあるが、強みを活かしてリユース市場でどのように優位なポジションを構築していくのかウォッチしていきたい。

### <参考1:成長戦略と中期経営目標>

#### (1)成長戦略

同社では今後の成長戦略として以下の3本の柱を掲げている。

##### ① 国内事業展開:オーガニックな成長

収益機会の拡大と認知度向上のためにも主要大商圏へのドミナント出店は重要な戦略であり、多様な業態を組み合わせ、年間10店以上の出店を続ける。

前2017年2月期は中部、九州、京都に初進出したように、出店余地は極めて大きく、専門業態の開発により商圏特性に合わせた最適な業態の出店を進める。

またネット事業やネット経由による収益の拡大にも注力する。

##### ②国内事業展開:M&Aによる成長

同社は2014年10月にブランド古着専門業態「ブランドコレクト」を事業譲受、2016年9月にはブランド古着専門リユースショップを展開するカインドオルを100%子会社化した。

両業態ともブランド古着リユースにおいて高い認知度と競争力を有しており、駅前、繁華街など専門業態に適した出店地域を拡大させる。

また、2010年には株式会社Cariruより、ファッションレンタルサービス「Cariru」を事業譲受し、新規事業として立ち上げた。

既存経営資源の活用に加え、これらM&Aによる出店地域・専門業態・新規事業の拡大により、国内事業の成長を加速させる。

##### ② 海外事業展開

高い成長性が見込まれる海外市場でのリユース事業の展開に本格的に取り組む。

2016年3月にタイの現地法人を設立し、7月には首都バンコクに総合リユースショップ第一号店をオープンした。

日本国外務省のHPによれば、タイの総人口は6,593万人(2010年)、経済成長率は2.8%(2015年)。首都バンコクの人口は820万人程度と言われており、購買力も上昇中で有望なマーケットと考えている。

初の海外出店という事で周到な準備を進めてきたことが功を奏し、順調な立ち上りだという事だ。

まずはバンコクにおける多店舗展開を進めながら海外での損益モデルを確立させ、タイ以外の国・地域での事業展開も視野に入れている。

#### (2)中期経営目標

下記の中期経営戦略の下、「2019年2月期 売上高175億円、営業利益9.7億円」を目指している。

**(中期経営戦略)**

|  |
|--|
| 複数業態による出店により、国内主要都市への出店を加速する           |
| 総合的にリユース品を扱っている強みを<br>活かし、新規業態の開発に取り組む |
| ネット事業・ネット経由の収益を拡大する                    |
| 海外リユース事業を展開する                          |

**(数値目標)**

(単位:百万円)

|          | 16/2期  | 17/2期  | 18/2期<br>(予) | 前期比    | 19/2期<br>(予) | 前期比    |
|----------|--------|--------|--------------|--------|--------------|--------|
| 売上高      | 12,216 | 13,325 | 16,420       | +23.2% | 17,578       | +7.1%  |
| 営業利益     | 1,086  | 734    | 853          | +16.2% | 972          | +14.0% |
| 営業利益率    | 8.9%   | 5.5%   | 5.2%         | -0.5%  | 5.5%         | +0.3P  |
| 経常利益     | 1,114  | 758    | 881          | +16.2% | 1,001        | +13.6% |
| 経常利益率    | 9.1%   | 5.7%   | 5.4%         | -0.3%  | 5.7%         | +0.3P  |
| 償却前営業利益  | -      | -      | 1,150        | -      | 1,291        | +12.3% |
| 償却前営業利益率 | -      | -      | 7.0%         | -      | 7.3%         | +0.3P  |

\* 16/2期は単独。以降は連結。

同社では重要な経営指標として、「売上高経常利益率」、「ROE」を上げている。

17/2期に大型M&Aを実施したため中期的に売上高経常利益率が低下するためそれまで掲げていた「経常利益率10%」という目標を見直したが、資本効率を意識した経営を行い、今後も収益性向上に取り組んでいく。

**<参考2: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 | 監査役会設置会社  |
| 取締役  | 6名、うち社外2名 |
| 監査役  | 3名、うち社外3名 |

**◎コーポレートガバナンス報告書**

最終更新日:2016年7月13日

**<実施しない主な原則とその理由>**

| 原則                                      | 実施しない理由   |
|---|---|
| <補充原則 4-11(3):取締役会全体の実効性に関する分析・評価結果の概要> | 当社は、取締役会の実効性について分析・評価する仕組みを設けておりませんが、今後、取締役会の機能強化に実効性を持たせていくため、毎年、取締役会の構成、取締役の活動状況および取締役会の運営状況など、取締役会の実効性に関する分析・評価を行うとともに、その分析・評価結果を取締役会で審議いたします。 |

**<コーポレートガバナンス・コードの各原則に基づいて開示している主な原則>**

| 原則                                   | 開示内容  |
|--------------------------------------|---|
| <原則 1-4:政策保有に関する方針及び政策保有株式の議決権行使の基準> | 上場株式を新規に政策保有する場合、事業戦略及び取引関係等を総合的に勘案し、中長期的な視点で当社グループの企業価値の向上に資することを取締役会において審議した上で判断します。また、既に政策保有している場合においては、主要なものについて、その保有効果等について毎年検証を行い、取締役会に報告することとしております。 |

|  |   |
|--|---|
|  | 議決権の行使にあたっては、中長期的な視点で当社グループの企業価値の向上に資することを議案への賛否判断の基準としております。   |
| <原則 5-1: 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> | 当社では、IR 担当の取締役を配置するとともに、管理部を IR 担当部署としています。株主や投資家に対しては、経営トップが出席する決算説明会(半期に1回)や個人投資家説明会(年に数回)を開催し、また、経営トップがコメントする決算ショートムービーの配信等も実施しています。IR 担当の取締役は、四半期決算ごとに機関投資家やアナリストとの定期的な面談の場を設けております。それらの対話から得られる株主や投資家の反応は、随時、経営幹部及び取締役会に報告しています。 |

▶ アラート申込み

トレジャー・ファクトリー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。

▶ 登録データ変更

既にご登録済みの方で、登録内容に変更がある場合や登録解除の方は、こちらよりご変更ください。

ブリッジサロン  
公式 twitter アカウント

(株)インベストメントブリッジの発行するブリッジレポートや投資家向け会社説明会の映像情報をつぶやいています。

本レポートは情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及び見解は当社が公表されたデータに基づいて作成したものです。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。その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。当該情報や見解の正確性、完全性もしくは妥当性についても保証するものではなく、また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(株)インベストメントブリッジにあり、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) 2018 Investment Bridge Co.,Ltd. All Rights Reserved.