

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

キューブ

7112 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年3月30日(木)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2022年12月期の業績概要	01
2. 2023年12月期の業績見通し	01
3. 中期ビジョン	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
■ 事業概要	04
1. 事業の概要	04
2. 特色・強み	08
3. 競合	09
■ 業績動向	09
1. 2022年12月期の業績概要	09
2. 販売チャネル別売上高	10
3. 財務状況	11
4. キャッシュ・フローの状況	12
■ 今後の見通し	13
1. 2023年12月期の業績見通し	13
2. 販売チャネル別見通し	14
3. 経営方針	15
■ 中長期の成長戦略	16
1. 中期ビジョンの成長戦略	16
2. チャネル計画	18
3. 数値目標	19
■ 株主還元策	19

■ 要約

2022年12月期の営業利益は前期比32.0%増。 2025年12月期までの営業利益の年平均成長率25%以上を目指す

キューブ<7112>は、富裕層に特化したラグジュアリーゴルフウェアの販売を主力事業としている。自社でデザイン・企画した商品を外部へ製造委託するファブレス型の事業モデルで、主力ブランド「MARK&LONA（マークアンドロナ）」は日本及び韓国では深く浸透しており、ラグジュアリーゴルフウェア市場のトップランナーと言える。販売チャネルは、国内リテール（テナントインの実店舗での販売）、国内及び海外向けECサイト、国内・韓国・海外（イタリア及び米国等）向けの卸がある。今後の成長戦略として、「グローバル展開」「MARK&LONAブランドの深化」「コラボレーションによるブランド開発」を掲げている。

1. 2022年12月期の業績概要

2022年12月期の業績は、売上高5,559百万円（前期比42.5%増）、営業利益907百万円（同32.0%増）、経常利益898百万円（同30.1%増）、当期純利益609百万円（同10.6%減）となった。全チャネルで増収となったが、ゴルフ人口の拡大により韓国卸が同76.1%増と大きく伸長した。B2B（代理店または卸売先への販売）の売上比率が上昇したことから売上総利益率は52.9%と同7.4ポイント低下したが、商品原価率は悪化していない。業容拡大による従業員増加や上場記念賞与の支給などにより販管費は同21.9%増となったが、増収により吸収し営業利益は大幅増となった。

2. 2023年12月期の業績見通し

2023年12月期の業績は、売上高5,954百万円（前期比7.1%増）、営業利益957百万円（同5.5%増）、経常利益950百万円（同5.8%増）、当期純利益659百万円（同8.1%増）と予想している。販売チャネル別では国内リテール、国内EC、海外EC、海外卸は堅調に推移する予想であるが、韓国卸は前期の好調の反動もあり減収を見込んでいる。また、国内卸は卸売先の一部で在庫が増加している懸念があることから減収となる見通し。2023年12月期の経営方針としては、「ブランディング」「グローバル戦略」「コラボレーション」の強化を掲げている。

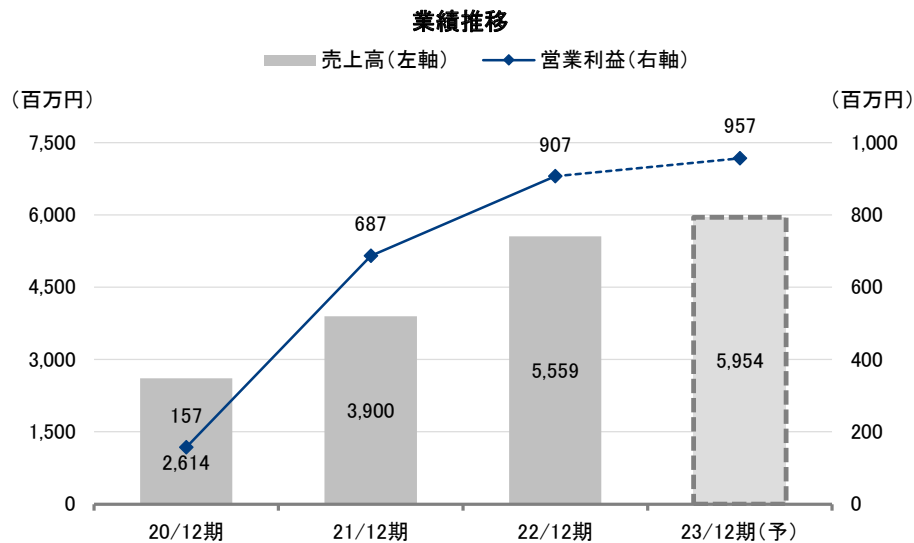
3. 中期ビジョン

同社は、2025年12月期を最終年度とする中期ビジョンを策定し、成長戦略として「グローバル展開」「MARK&LONAブランドの深化」「コラボレーションによるブランド開発」を掲げている。「グローバル展開」ではデジタルB2Bツール、越境ECを軸としたグローバルチャネルの確立を、「MARK&LONAブランドの深化」では店舗開発、カテゴリー強化・新規ジャンルの開拓を、「コラボレーションによるブランド開発」ではブランド・プロダクトコラボレーション、環境に配慮した新規商品開発を推進する計画だ。2025年12月期までの年平均成長率（CAGR：Compound Average Growth Rate）として売上高15%以上、営業利益25%以上、2025年12月期の数値目標として営業利益率20%以上、ROE15%以上を掲げている。

要約

Key Points

- ・ 富裕層向けラグジュアリーゴルフウェアに特化したアパレルメーカー
- ・ 2022年12月期は前期比32.0%の営業増益を達成、2023年12月期も同5.5%の営業増益予想
- ・ 中期目標として、2025年12月期までの年平均成長率で売上高15%以上、営業利益25%以上を目指す



注：2022年10月に株式上市
 出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 会社概要

**主力事業は、富裕層に特化したラグジュアリーゴルフウェアの販売。
 多様な販売チャネルでグローバル展開を図る**

1. 会社概要

同社は、富裕層に特化したラグジュアリーゴルフウェアの販売を主力事業としている。自社でデザイン・企画した商品を外部へ製造委託するファブレス型の事業モデルで、主カブランドである「MARK&LONA」は日本及び韓国で深く浸透しており、ラグジュアリーゴルフウェア市場のトップランナーと言える。販売チャネルは、国内リテール（テナントインの実店舗での販売）、国内及び海外向けECサイト、国内・韓国・海外（イタリア及び米国等）向けの卸がある。

会社概要

2. 沿革

同社は、現代表取締役社長の松村智明（まつむらともあき）氏が1994年10月に湘南エリアにアクションリテイル SPINY を開業し、同年12月に（有）キューブコーポレーションを創業したのが始まりである。その後、ブランドコンサルタント、輸入代理店業務、オリジナルブランドを展開し、2004年に（株）キューブに商号変更した。さらに自社ブランドの開発、卸売を本格的に展開し、自社ブランドとして2006年に「HORN GARMENT（ホーンガーメント）」を、2008年には「MARK&LONA」をローンチした。

その後は「MARK&LONA」ブランドを軸に事業を展開し、表参道ヒルズ、六本木ヒルズ、GINZA SIX、阪急うめだ、福岡岩田屋、松坂屋名古屋などで店舗展開する一方で、2013年には「MARK&LONA オフィシャル EC ストア」を開店、2020年にはグローバルオンラインストアとして「MARK&LONA World Market」を開店した。2014年には韓国 AIOLI CO., LTD.（現 JC FAMILY CO., LTD.）と「MARK&LONA」韓国独占販売及び使用許諾契約締結により海外卸事業を開始し、2022年3月にはイタリア及び米国等でも卸事業を開始している。

株式については、2022年10月に東京証券取引所グロース市場に上場した。

沿革

年月	主な項目
1994年10月	SPINY を神奈川県平塚市で開業
1994年12月	（有）キューブコーポレーションを創業
2004年 6月	（株）キューブへ組織変更・商号変更
2006年 9月	「HORN GARMENT」ブランドを発表
2008年 3月	「MARK&LONA」ブランドを発表
2009年 3月	「MARK&LONA」表参道ヒルズ店を開店
2013年 7月	「MARK&LONA」オフィシャル EC ストアを開店
2013年10月	「ZOOTOWN MARK&LONA」を開店
2014年 8月	韓国 AIOLI CO., LTD.（現 JC FAMILY CO., LTD.）と「MARK&LONA」韓国独占販売及び使用許諾契約締結により海外卸事業を開始
2020年10月	グローバルオンラインストアとして「MARK&LONA World Market」を開店
2022年 3月	イタリアや米国等、韓国に次ぐ海外卸事業展開を開始
2022年10月	東京証券取引所グロース市場に上場

出所：同社ホームページ、会社リリースよりフィスコ作成

■ 事業概要

ラグジュアリーゴルフウェアを自社ブランドでグローバル展開。 販売チャネルはリテール、EC、卸と分散

1. 事業の概要

同社は衣料品等の企画販売事業の単一セグメントで構成されているため、事業セグメント別の数値は開示していないものの、販売チャネル別売上高を開示している。

(1) 商品

同社は、富裕層をターゲットとしたラグジュアリーゴルフウェアを販売している。ターゲットを富裕層に絞り、一般的なゴルフウェアは扱っていない。また、ウェア以外の関連商品（ゴルフバッグ等）も販売しているが売上高比率は低い。

これらの商品を自社ブランド※である「MARK&LONA」として販売している。同ブランドは保守的なスタイルが常識だったゴルフアパレルの世界に独特なコンセプトとデザイン感覚を持ち込み、世界初の「ラグジュアリーゴルフ」というコンセプトを築いた。2008年に米国ロサンゼルスでスタートと同時にユニークなコレクションを発表し、ゴルフアパレルとは思えない斬新なデザインでありながらも、上質な素材と高い機能性を追求し、妥協のないモノ作りを行ってきた。また、毎シーズン展開されるユニークなコラボレーションは、世界的に著名なキャラクターや様々なジャンルのアーティスト、マニアックなゴルフギアからフィギュアまで幅広い。ブランド設立から15年経った現在でもファッションゴルフの代名詞として注目され続けている。

※ 自社ブランドは「MARK&LONA」の他に「HORN GARMENT」「gravis golf」があるが、売上高比率は低い。

顧客層は男性が約70%、女性が約30%となっており、年代別では30歳代後半から50歳代が主力となっている。主なプロダクトの価格帯は、トップスが38,000～120,000円、ボトムスが35,000～65,000円、アウターが39,000～125,000円、シャツが23,000～33,000円、ゴルフバッグが95,000～210,000円、シューズが29,000～54,000円、アクセサリが23,000～72,000円となっている。シーズンレスなゴルフバッグやアクセサリの展開に加え、同社の強みである過去のデータ分析に基づく需給予測により、定価販売率は高くなっている。

事業概要

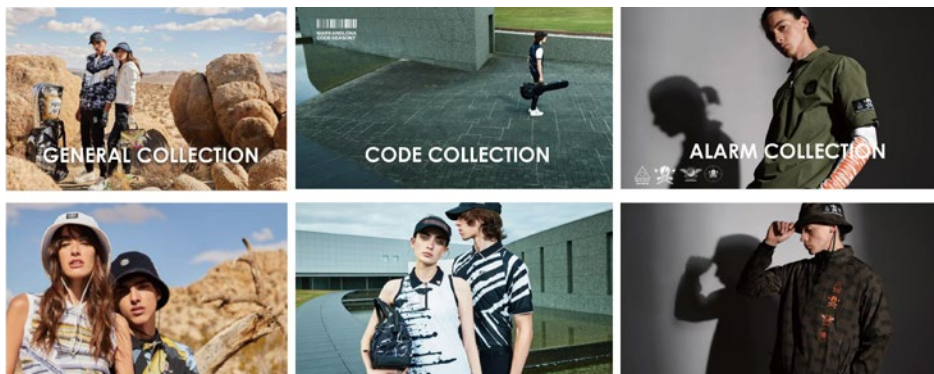
「MARK&LONA」



出所：決算説明会資料より掲載

「MARK&LONA」は「GENERAL」「CODE」「ALARM」の3コレクションを中心に展開している。最も展開数が多く、ブランドの核となっているのが「GENERAL COLLECTION」で、売上構成比の約80%を占める。「CODE COLLECTION」はミニマムなデザインと機能性に特化しており、売上構成比は約15%となっている。「ALARM COLLECTION」はネクストジェネレーションに向けたカジュアルウェアとしての汎用性を備えるストリートテイストで、売上構成比は約5%となる。幅広いカテゴリーを展開することで、ユーザーの嗜好変化に柔軟に対応している。

「GENERAL」(左)、「CODE」(中)、「ALARM」(右)



出所：決算説明会資料より掲載

事業概要

(2) 製造

同社も他の多くのアパレルメーカーと同様に、自社の製造設備は持たないファブレス型であり、製造は契約先企業が行う。同社は人的資源をデザイン・企画・マーケティング・経営に集中している。現在は約 20～30 社と製造委託契約を結んでいるが、これらのメーカーは必ずしも同社の専従ではなく、他社製品の製造も行っている。また、ほとんどは日本企業であるが、製造拠点は約 50% が中国、30% が日本、20% が韓国などとなっている。契約先が日本企業であるため為替の影響は直接受けないが、傾向としては円高がプラスに働く。しかし、今後は海外販売が増えると予想されることから、会社全体では円安がプラスになるとと思われる。

(3) 販売チャネル

同社の販売チャネルは B2C（消費者への直接販売）と B2B（代理店または卸売先への販売）に分かれ、B2C は国内リテール、国内 EC、海外 EC に、B2B は韓国卸、海外卸、国内卸に分類される。

販売チャネル

販売先	事業区分	展開地域	主要販路	店舗運営形態	展開店舗数
B2C	国内リテール	主要都市部 (札幌・東京・名古屋・大阪・福岡)	GINZA SIX など商業施設、 全国の主要百貨店	直営・販売代行	9 店舗
	国内 EC	日本全国	国内向け公式オンラインストア、 ZOZOTOWN	直営	-
	海外 EC	全世界	海外向け公式オンラインストア	直営	-
B2B	韓国卸	韓国	韓国（総代理店）	-	44 店舗
	海外卸	イタリア・米国等	イタリア・米国等（卸先）	-	12 店舗
	国内卸	日本全国	卸先各ショップ	-	72 店舗

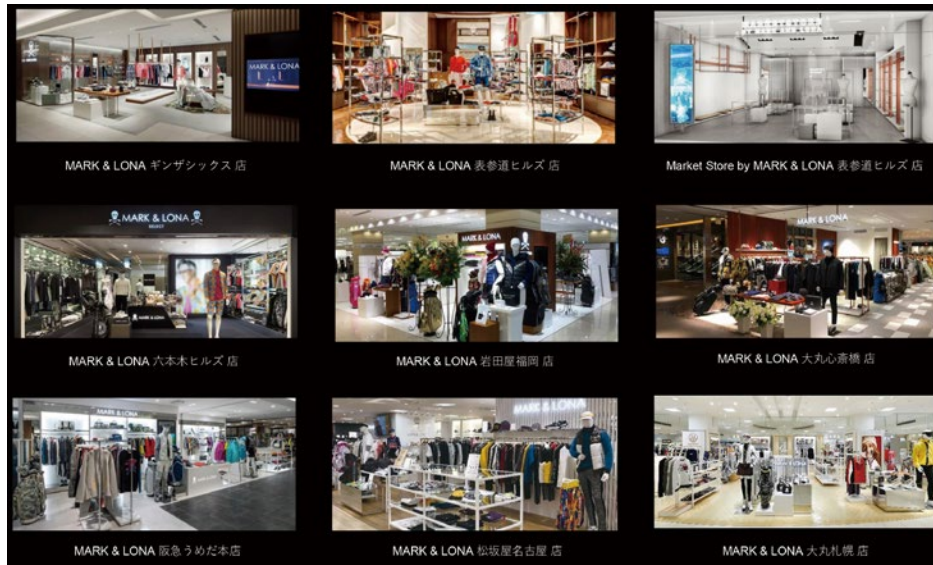
注：2022 年 12 月末時点。B2B の店舗数は同社の取引先が展開する店舗

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

国内リテールは、GINZA SIX など商業施設や主要百貨店にテナントとして出店し、同社が直接販売するもので、同社が社員を派遣する直営と販売代行の 2 種類の運営形態がある。ラグジュアリーブランドとしての個性を表現できる主要都市部の商業施設・路面店での出店を強化しており、旗艦店及び直営店としては 2022 年 12 月末時点で 9 店舗を展開している。

事業概要

国内リテール店舗



出所：決算説明会資料より掲載

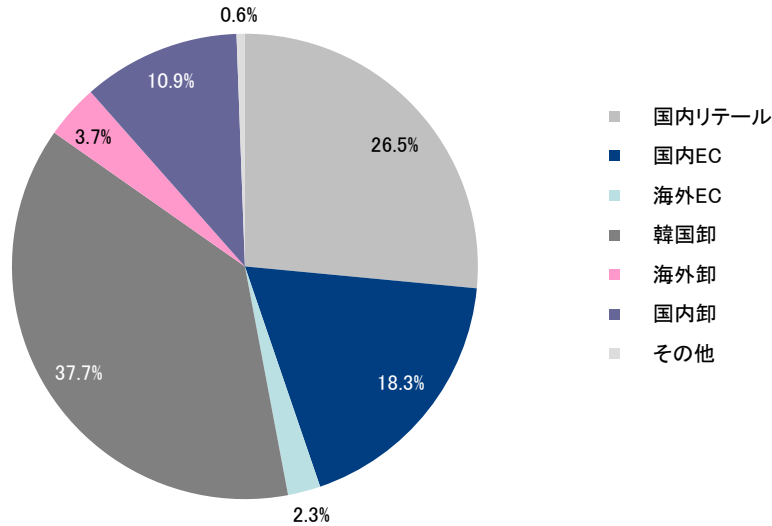
国内 EC は、国内向け公式オンラインストア及び ZOZOTOWN で販売している。海外 EC は海外向け公式オンラインストアで販売しているが、公式オンラインストアは言語を除き内容にほとんど差がないため、近い将来統合される可能性もあるようだ。

B2B の卸は韓国、海外、国内それぞれで各国のアパレルショップ等の運営会社に商品を卸している。仕切り価格は販売価格の 40～50% 引きとなっているため、B2B の売上構成比が高くなると全社ベースの売上総利益率が低下する傾向にある。2022 年 12 月末現在の各国における代理店・卸先が展開する店舗数は、韓国 44 店舗、イタリア・米国等 12 店舗、日本国内 72 店舗となっている。韓国では現地企業と総代理店契約を締結しているため取引先は 1 社であるが、代理店を通じた出店展開を行っており、今後も継続した出店を計画している。海外卸は 2022 年 12 月期から開始しており、合同展示会への出店などを通じてイタリアと米国東海岸を中心に好調に推移している。イタリア、米国、国内は複数社との契約が可能であり、今後の成長余力が大きい。基本的に各チャネルとも同一商品を同一価格で販売しているが、海外においては輸送費や為替の関係で若干高めの設定となる場合もある。また韓国においては、一部同地域向けだけのローカル商品も扱われている。

2022 年 12 月期の販売チャネル別売上高は、国内リテールが 1,473 百万円（売上高比率 26.5%）、国内 EC 1,015 百万円（同 18.3%）、海外 EC 126 百万円（同 2.3%）、韓国卸 2,096 百万円（同 37.7%）、海外卸 208 百万円（同 3.7%）、国内卸 608 百万円（同 10.9%）、その他 32 百万円（同 0.6%）であった。

事業概要

販売チャネル別売上高比率(2022年12月期:5,559百万円)



出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 特色、強み

(1) ブランド力

同社の最大の特色は、富裕層をターゲットとしたラグジュアリーゴルフウェア市場に特化し、自社ブランド「MARK&LONA」を確立している点であろう。既述のとおりブランド設立から15年が経過しているが、この間に毎シーズン展開されるユニークなコラボレーションなどを通じてラグジュアリーゴルフウェア市場を創造してきたとも言える。同社はラグジュアリーゴルフアパレル企業の世界的なトップランナーと言え、同業他社が追いつくのは容易ではない。このブランド力とポジショニングこそが、同社の最大の強みであると弊社では見ている。

(2) 高い交差比率

小売業で一般的に重視されている指標の1つに交差比率がある。在庫の投資効率の指標で、適正在庫を把握するために使われており、在庫回転率×売上総利益率で計算される。小売業では交差比率200%以上が好ましいと一般的に言われている。

同社の場合、2022年12月期の在庫回転率は10.6回、売上総利益率は52.9%であったことから、交差比率は560.7%と非常に高い。適正在庫を維持しつつ高い利益率を維持しており、財務的な基盤は強固と言える。これは今後の事業展開において大きな強みとなる。同社が適正在庫管理を実現しているのは、過去の景気や売上動向等を分析して近い将来の売上予想を行い、これに基づいて適切な発注（製造指示）を行っているからだ。過去の豊富な経験とデータ分析に基づくもので、同社独自のノウハウであり、この点も強みと言えるだろう。ただし、高い利益率と適正在庫を維持できるのは、同社の事業規模がまだ小さい（売上高が100億円未満）からとも言える。今後売上高が200億円、300億円へ拡大していった際に、現在のような高い交差比率水準を維持できるかは注目する必要があるだろう。

事業概要

3. 競合

同社は衣料品等を販売していることから、広義ではすべてのアパレルメーカーが競合となる。しかし同社は、ラグジュアリーゴルフウェア市場に特化しているため、この市場に限れば競合は見当たらない。なお、もう少し広い市場で見ると、アウトドア商品やスポーツ用品を販売するモンクレール、デサント<8114>、スノーピーク<7816>なども競合になりうると弊社では考えている。ただし、衣料品は嗜好品としての側面もあることから、ある意味で最大の競合は「ユーザーの嗜好」とも言える。ユーザーの嗜好変化に対応するために、同社は幅広いカテゴリーを展開し、様々な企画やコラボレーションを継続しており、評価に値する。

業績動向

2022年12月期は前期比32.0%の営業増益。 全チャネルで増収、韓国卸が大きく寄与

1. 2022年12月期の業績概要

2022年12月期の業績は、売上高5,559百万円（前期比42.5%増）、営業利益907百万円（同32.0%増）、経常利益898百万円（同30.1%増）、当期純利益609百万円（同10.6%減）となった。

2022年12月期業績

（単位：百万円）

	21/12期		22/12期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
売上高	3,900	100.0%	5,559	100.0%	1,659	42.5%
売上総利益	2,353	60.3%	2,938	52.9%	584	24.8%
販管費	1,666	42.7%	2,030	36.5%	364	21.9%
営業利益	687	17.6%	907	16.3%	219	32.0%
経常利益	690	17.7%	898	16.2%	208	30.1%
当期純利益	681	17.5%	609	11.0%	-72	-10.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

全チャネルで増収となったが、ゴルフ人口の拡大により韓国卸が大きく伸長した。B2Bの売上比率が上昇したことから売上総利益率は52.9%と前期比7.4ポイント低下したが、商品原価率は悪化していない。増収により売上総利益は2,938百万円（同24.8%増）となった。業容拡大による従業員増加や上場記念賞与の支給などにより販管費は同21.9%増となったが、売上総利益の増益率を下回ったことから営業利益は大幅増となった。

業績動向

営業利益の増減要因を分析すると、増収に伴う売上総利益の増加で 584 百万円増、業容拡大による従業員増加や上場記念賞与の支給などによる人件費増で 169 百万円減、物流費の増加で 34 百万円減、2023 年以降の中期的な成長に向けた広告宣伝・PR 投資など広告宣伝費の増加で 69 百万円減、地代家賃の増加で 32 百万円減、上場に伴う諸経費や租税公課負担増によるその他経費の増加で 61 百万円減であった。

2. 販売チャネル別売上高

2022 年 12 月期 販売チャネル別売上高

(単位：百万円)

	21/12 期		22/12 期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
国内リテール	1,340	34.4%	1,473	26.5%	132	9.9%
国内 EC	868	22.3%	1,015	18.3%	146	16.9%
海外 EC	39	1.0%	126	2.3%	86	216.4%
韓国卸	1,190	30.5%	2,096	37.7%	906	76.1%
海外卸	-	-	208	3.7%	208	-
国内卸	445	11.4%	608	10.9%	163	36.7%
その他	16	0.4%	32	0.6%	16	103.0%
合計	3,900	100.0%	5,559	100.0%	1,659	42.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) 国内リテール

売上高は前期比 9.9% 増の 1,473 百万円となった。新型コロナウイルス感染症拡大（コロナ禍）以降、密を避けるスポーツとして世界的にゴルフ市場が活性化しており、ブランディングが急速に浸透した結果、来店客数が増加し増収となった。

(2) 国内 EC、海外 EC

国内 EC の売上高は前期比 16.9% 増の 1,015 百万円、海外 EC の売上高は同 216.4% 増の 126 百万円となった。国内 EC は、世界的なゴルフ市場の活性化により急速に拡大し、継続した成長が続き増収となった。海外 EC はブランドが着実に浸透しており、EC サイトのトラフィック数が増加し増収となった。

(3) 韓国卸、海外卸、国内卸

爆発的なゴルフブームにより、韓国卸の売上高は前期比 76.1% 増の 2,096 百万円と好調に推移した。また、2022 年 12 月期から開始した海外卸（イタリア・米国等向け）も順調に立ち上がり、売上高は 208 百万円となった。国内卸は国内リテールと同様の理由で順調に拡大し、売上高は 608 百万円（同 36.7% 増）となった。

上場に伴う新株発行により現金及び預金が大きく増加

3. 財務状況

2022年12月期末の資産合計は4,619百万円(前期末比2,026百万円増)となった。このうち、流動資産は4,079百万円(同1,889百万円増)となったが、主に現金及び預金の増加1,686百万円、受取手形及び売掛金の減少10百万円、商品の増加114百万円などによる。固定資産は539百万円(同137百万円増)となったが、主に投資その他の資産の増加130百万円などによる。流動負債は880百万円(同27百万円減)となったが、主に買掛金、契約負債の増加46百万円、前受金の減少543百万円、未払法人税等の増加252百万円などによる。固定負債は67百万円(同12百万円増)となった。この結果、負債合計は948百万円(同15百万円減)となった。

純資産合計は、当期純利益の計上などによる利益剰余金の増加596百万円、新株発行による資本金及び資本剰余金の増加各722百万円などにより3,670百万円(前期末比2,041百万円増)となった。この結果、2022年12月期末の自己資本比率は79.5%(前期末は62.8%)となった。

貸借対照表

(単位：百万円)

	21/12 期末	22/12 期末	増減額
流動資産	2,189	4,079	1,889
現金及び預金	1,576	3,263	1,686
受取手形及び売掛金	363	353	-10
商品	188	303	114
固定資産	402	539	137
有形固定資産	127	130	2
無形固定資産	9	13	3
投資その他の資産	265	396	130
資産合計	2,592	4,619	2,026
流動負債	908	880	-27
買掛金、契約負債	113	159	46
前受金	543	-	-543
未払法人税等	59	311	252
固定負債	55	67	12
負債合計	963	948	-15
純資産合計	1,628	3,670	2,041

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

4. キャッシュ・フローの状況

2022年12月期の営業活動によるキャッシュ・フローは393百万円の収入となったが、主な収入は税引前当期純利益の計上898百万円、減価償却費35百万円、売上債権の減少10百万円、未払金の増加200百万円などで、主な支出は商品の増加114百万円、前受金の減少543百万円などであった。投資活動によるキャッシュ・フローは137百万円の支出となったが、主な支出は有形固定資産の取得26百万円、敷金の差入れ88百万円などであった。財務活動によるキャッシュ・フローは1,430百万円の収入となったが、主な収入は新株発行による収入1,430百万円であった。

この結果、期中に現金及び現金同等物は1,686百万円増加し、現金及び現金同等物の期末残高は2,783百万円となった。

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	21/12 期	22/12 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,023	393
税引前当期純利益	689	898
減価償却費	34	35
売上債権の増減額 (-は増加)	-135	10
商品の増減額 (-は増加)	-46	-114
前受金の増減額 (-は減少)	402	-543
未払金の増減額 (-は減少)	52	200
投資活動によるキャッシュ・フロー	-39	-137
有形固定資産の取得による支出	-18	-26
敷金の差入による支出	-11	-88
財務活動によるキャッシュ・フロー	-746	1,430
借入金の増減 (ネット)	-546	-
社債の償還による支出	-200	-
株式の発行による収入	-	1,430
現金及び現金同等物の増減額	238	1,686
現金及び現金同等物の期末残高	1,096	2,783

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2023年12月期は前期比5.5%の営業増益を見込む。 リテール、ECは堅調ながらも韓国卸、国内卸は減収予想

1. 2023年12月期の業績見通し

2023年12月期の業績は、売上高5,954百万円（前期比7.1%増）、営業利益957百万円（同5.5%増）、経常利益950百万円（同5.8%増）、当期純利益659百万円（同8.1%増）と予想している。

2023年12月期業績見通し

（単位：百万円）

	22/12期		23/12期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比	額	率
売上高	5,559	100.0%	5,954	100.0%	394	7.1%
国内リテール	1,473	26.5%	1,835	30.8%	362	24.6%
国内EC	1,015	18.3%	1,242	20.9%	226	22.3%
海外EC	126	2.3%	258	4.3%	131	104.7%
韓国卸	2,096	37.7%	1,846	31.0%	-250	-11.9%
海外卸	208	3.7%	275	4.6%	67	32.5%
国内卸	608	10.9%	467	7.8%	-141	-23.2%
その他	32	0.6%	31	0.5%	-1	-5.1%
営業利益	907	16.3%	957	16.1%	49	5.5%
経常利益	898	16.2%	950	16.0%	51	5.8%
当期純利益	609	11.0%	659	11.1%	49	8.1%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

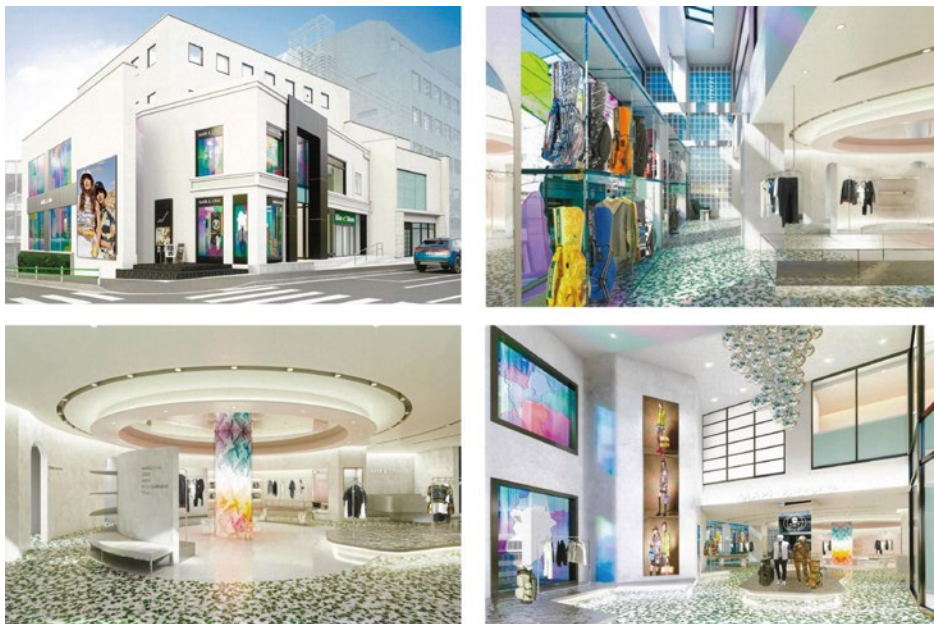
販売チャネル別では国内リテール、国内EC、海外EC、海外卸は堅調に推移する予想であるが、韓国卸は前期の好調の反動もあり減収を見込んでいる。また、国内卸は卸売先の一部で在庫が増加している懸念があることから減収となる見通し。

売上総利益率の予想値は開示されていないが、卸の売上比率が低下することから上昇する見込みだ。一方で事業拡大に伴う人件費や物流費、広告宣伝費等は引き続き増加する見込みであることから販管費は増加する見通し。これらの結果、営業利益率は16.1%（前期は16.3%）へ低下し、営業利益の伸び率は5.5%となる見込みだ。

2. 販売チャネル別見通し

国内リテールの売上高は1,835百万円（前期比24.6%増）を見込む。既存店の売上高は前期並みと予想しているが、2023年4月にオープン予定の「MARK & LONA 青山フラッグシップストア」が寄与することで増収を見込んでいる。同店舗は同社初の路面店（約100坪弱）として骨董通り沿いにオープン予定で、著名建築デザイナーを起用し、ラグジュアリーな空間デザインとなっている。売上寄与だけでなくさらなるブランドの浸透効果も期待される。なお、同店舗の本格的な売上寄与は2024年12月期からと会社では見ている。

「MARK&LONA 青山フラッグシップストア」



出所：決算説明会資料より掲載

ECチャネルはトラフィックの増加等により堅調に推移する見通しで、売上高は国内ECが1,242百万円（前期比22.3%増）、海外ECが258百万円（同104.7%増）を見込んでいる。

一方で、B2Bは全体として厳しい予想となっている。海外卸はまだ規模が小さいことから売上高は275百万円（同32.5%増）を見込んでいるが、韓国卸は前期の反動もあり1,846百万円（同11.9%減）と予想している。国内卸は、一部の卸売先で在庫が膨らんでいる懸念があることから467百万円（同23.2%減）としている。

3. 経営方針

2023年12月期の経営方針として、「ブランディング」「グローバル戦略」「コラボレーション」の強化を掲げている。

(1) ブランディング

引き続き強力なインフルエンサーとしてタレントの木村拓哉氏を起用し、Web・SNSを中心としたターゲットマーケティングを継続する。店舗展開としては、国内の基幹店舗として「MARK&LONA 青山フラッグシップストア」を2023年4月に開店するほか、既存店では改装（阪急うめだ店）や店舗開発（東海エリアの新規出店）を含め、大型化を図っていく。国内外合計で出店関連として2億円の投資を計画している。

(2) グローバル戦略

新規国受注を狙い、OMOストア※の展開等を通じ、台湾を皮切りにインドネシア、南米、シンガポール、マレーシア、UAEを開拓する。また、欧州についてはイタリア、フランス等の高級ブティックやセレクトショップを引き続き開拓する。米国については、高級ゴルフ場等を中心とした卸先の開拓とOMOストアの新規出店開発を進める。このほかにも、米国「PGA SHOW」発の新規コレクション「T-LINE」の展開を計画している。

※ On-line Merges with Off-line の略で、実店舗とオンラインストアが融合した店舗のこと。

グローバル戦略



出所：決算説明会資料より掲載

(3) コラボレーション

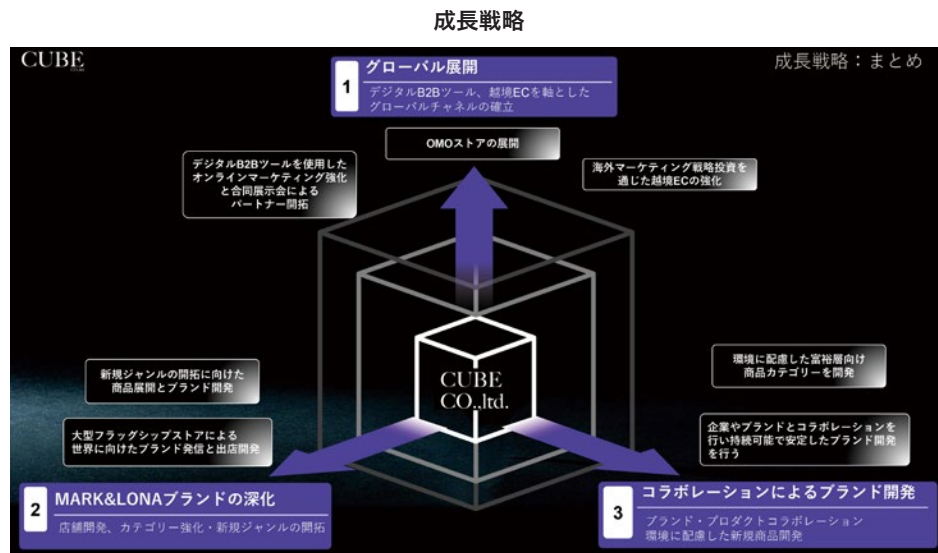
同社はクリエイティブを軸にグローバルに活躍する企業やブランドと持続可能なコラボレーションを行っている。日韓共同開発を行った「MARK & LONA」初のサンケアプロダクトの展開や、環境に配慮したサステナブルな生産背景を使用したアイウェアコレクションの開発を予定しており、著名デザイナーとのコラボレーションを展開しパワーコンテンツも強化していく計画だ。

■ 中長期の成長戦略

中期目標として2025年12月期に営業利益率20%以上、ROE15%以上、2025年12月期までの年平均成長率は売上高15%以上、営業利益25%以上を目指す

1. 中期ビジョンの成長戦略

同社は、2025年12月期を最終年度とする中期ビジョンを策定し、成長戦略として「グローバル展開」「MARK&LONAブランドの深化」「コラボレーションによるブランド開発」を掲げている。



(1) グローバル展開

デジタルツールを用いた Web 展示会や OMO ストアを通じてグローバル展開を加速させ、海外売上高比率及び EC 化率を引き上げ、世界市場での売上拡大を図る。

a) GLOBAL EC

海外向けアプリや SNS、動画配信での PR を強化する。ブランド認知度を向上させ、海外から越境 EC に顧客を呼び込む。

b) OMO/POPUP STORE

越境 EC のデータを分析し、OMO ストア候補地を選定するほか、顧客接点の構築を強化する。

c) WHOLESALE

Web 上での展示会開催や大型合同展示会への出店により、海外卸売を強化する。

中長期の成長戦略

(2) MARK&LONA ブランドの深化

a) 出店加速

世界に向けたブランド発信として、ラグジュアリーブランドにふさわしい国内最大級の大型路面店(「MARK&LONA 青山フラッグシップストア」)を出店する。その他の主要都市では、大型店舗の出店のほか、既存店のリニューアルや増床等を行い、店舗開発を通じてより強固なブランディングを発信していく。

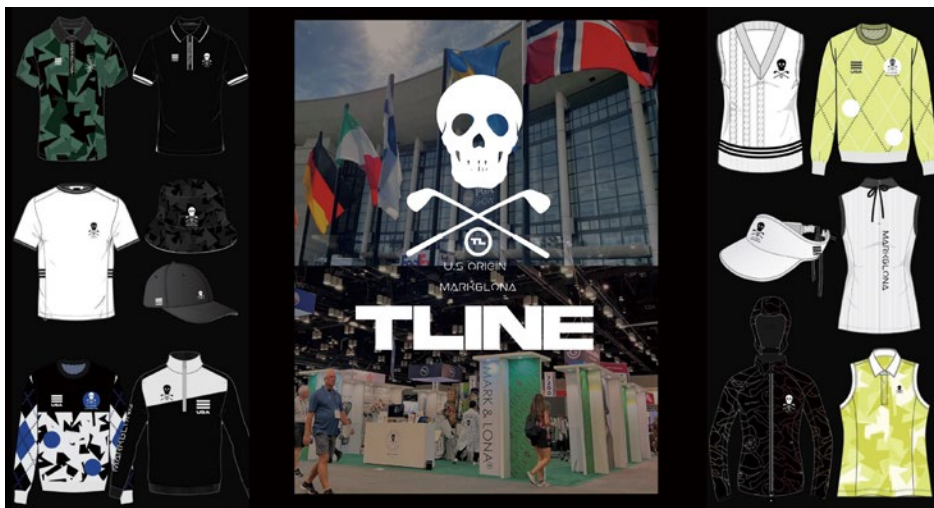
b) COLLECTION の多様化

「CODE COLLECTION」では、高価格・高消化率を背景に富裕層向けの売上増加を狙う。「ALARM COLLECTION」ではストリートファッション、キッズラインの展開等、次世代向けの提案を仕掛け、新たな顧客層の開拓を狙う。

c) 海外向けコレクションの開発

米国「PGA SHOW」発の新規コレクション「T-LINE」の展開を通じ、新たな顧客層を開拓する。

海外向けコレクションの展開



出所：決算説明会資料より掲載

(3) コラボレーションによるブランド開発

a) CREATIVITY と企業連携

同社のクリエイティブを軸に世界の優れた企業やブランドとコラボレーションし、未曾有の事態にも備えた協業開発を行い、持続可能で安定したブランド開発を行っていく。

b) コスメティック

サステナブルをテーマにプレミアムライフスタイルに関連する新商品を開発し、クロスセルを狙う。パラオ禁止成分として指定される10種類の紫外線吸収剤、防腐剤などを排除した成分を用いた、環境に配慮した化粧品を韓国企業と共同開発している。このサンケアプロダクトは、地球温暖化からサンゴ礁を守りCO₂を削減するための最も高い基準をクリアしている。

中長期の成長戦略

c) アイウェア

同様に、サステナブルをテーマにしたアイウェアを開発した。バイオ素材（FSC 認証）とリサイクル素材を使用し、96% が再生可能な素材（再生ポリエステルレンズ、植物由来材料ナイロン製のレンズ、リサイクルされたスチール材）で開発された。

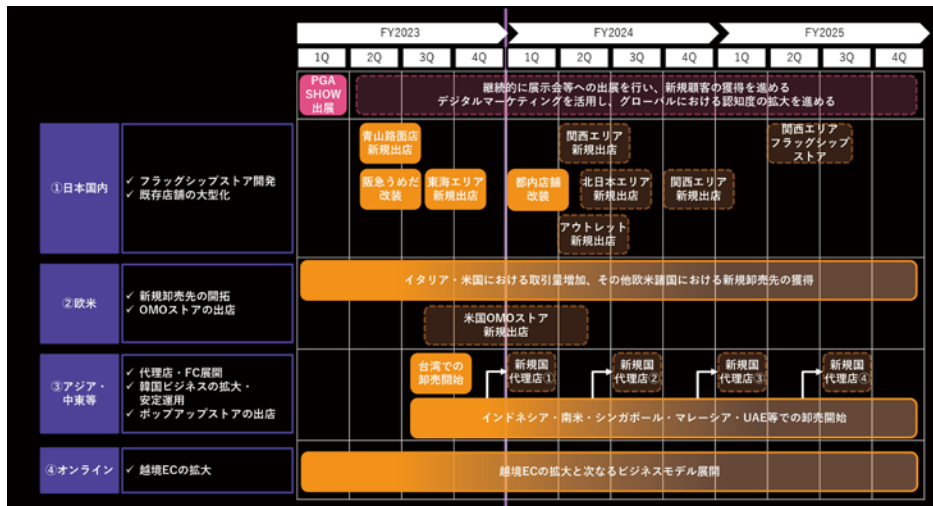
2. チャネル計画

日本国内については既述のとおり、2023年4月に青山に路面店をオープンし、同年春に阪急うめだ店の大型化、秋には東海エリアに好調な新規カテゴリーの単独出店を行い、ブランドの深化を進めていく。また、2024年春には東京都内や関西エリアの店舗のリニューアルを、2025年には関西エリア初の大型フラッグシップストア出店を予定している。収益力の向上と海外に向けたブランド発信の強化を目的に、店舗の開発と拡大を図っていく。なお、その後は過度な出店は行わず、主要都市圏の新規出店開発を継続的に展開する方針だ。

海外展開については、好調なイタリア・米国の既存取引先との取引量拡大、未開拓市場での新規卸先の獲得を進める。受注確度が高まっている台湾やインドネシアをはじめ、アジア・中東でも新規卸先の開拓を進め、代理店候補の発掘を進める。

越境 EC は、OMO 戦略を通じてオンラインとオフラインの両面から PR 展開し、トラフィック増加と売上拡大を図る。

今後のチャネル計画

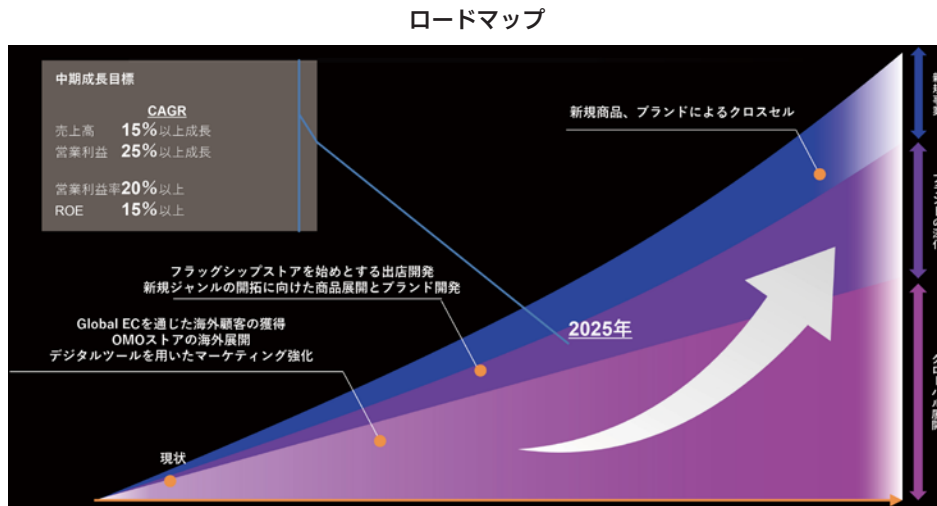


出所：決算説明会資料より掲載

中長期の成長戦略

3. 数値目標

2025年12月期までの年平均成長率として売上高15%以上、営業利益25%以上、2025年12月期の数値目標として営業利益率20%以上、ROE15%以上を掲げている。



出所：決算説明会資料より掲載

株主還元策

業容拡大による企業価値の拡大を当面優先

同社は株主還元方針として、投資による業容拡大による企業価値の拡大を当面優先する。2023年12月期の配当は無配の予定だが、「業績動向を見極めながら配当を含めた株主還元を検討する」と同社は述べている。

重要事項（ディスクレマー）

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・表示したのですが、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、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。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、配布等することは堅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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp