

|| 企業調査レポート ||

ジェネレーションパス

3195 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025年1月28日(火)

執筆：フィスコアナリスト

村瀬智一

FISCO Ltd. Analyst **Tomokazu Murase**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2024年10月期の連結業績概要	01
2. 2025年10月期の連結業績見通し	02
■ 会社概要	03
■ 事業概要	04
1. ECマーケティング事業	04
2. 商品企画関連事業	05
3. その他	06
■ 強み	07
1. 「EPO」とは	07
2. ロールアップモデル	08
■ 業績動向	08
1. 2024年10月期の連結業績概要	08
2. セグメント別業績	10
3. 財務状況	13
4. キャッシュ・フローの状況	14
■ 今後の見通し	16
1. 2025年10月期の連結業績見通し	16
2. 事業戦略	17

■ 要約

2024 年 10 月期は増収、営業利益ベースでは黒字転換

ジェネレーションパス <3195> は、インターネット通販サイト「リコメン堂」を多店舗運営するマーケティング支援サービス企業である。同社のビジネスモデルは、商材メーカーに寄り添って、特定の EC プラットフォームに特化したアプローチを行う独自の Web マーケティング手法「EPO (EC Platform Optimization)」を活用して拡販支援サービスを行うものである。

1. 2024 年 10 月期の連結業績概要

2024 年 10 月期の連結業績は、売上高 16,235 百万円（前期比 7.2% 増）、営業利益 81 百万円（前期は 4 百万円の損失）、経常利益 22 百万円（同 69.0% 減）、親会社株主に帰属する当期純損失 138 百万円（前期は 23 百万円の損失）となった。前期比増収となり 2 期ぶりに過去最高を記録、営業損益については前期の損失から黒字転換となった。しかしながら、経常利益については減益となり、最終損益は前期に引き続き損失となった。経常利益の大幅減の原因は、Genepa Vietnam Co.,Ltd. に対する貸付金に関する為替差損（78 百万円）の計上によるもの、最終損失拡大の原因は同社並びに Genepa Vietnam に関する固定資産の減損損失及び固定資産除却損の計上（計 98 百万円）によるものである。減損損失等に関してはコロナ禍の影響を受けた事業期間中の損益がマイナスで推移したことから、有形・無形の固定資産関連の今後の回収可能価額を見積もった結果として減損処理を行ったものであるが、Genepa Vietnam に関しては本業がようやく軌道に乗っている段階であり、2025 年 10 月期以降の業績回復に向けた前向きな対応であるものと考えられる。事業別では、同社の主力事業である EC マーケティング事業においては、従来から強みを持つ家具や生活雑貨、家電に加え、同社がこれまで蓄積したマーケティングデータに基づいて企画開発したオリジナルブランド商品（D2C 商品）の開発や販売を強化したことにより、売上面では微増ながらセグメント利益が前期比 15.3% 増と、利益面の大幅増を果たした。商品企画関連事業では中国子会社での新製品開発やベトナム子会社での販売先開拓が好調に進み、売上面では前期比 30.6% 増と全体の売上高の押し上げに寄与、セグメント利益も前期比 78.1% 増と営業利益の増益に貢献した。

要約

2. 2025 年 10 月期の連結業績見通し

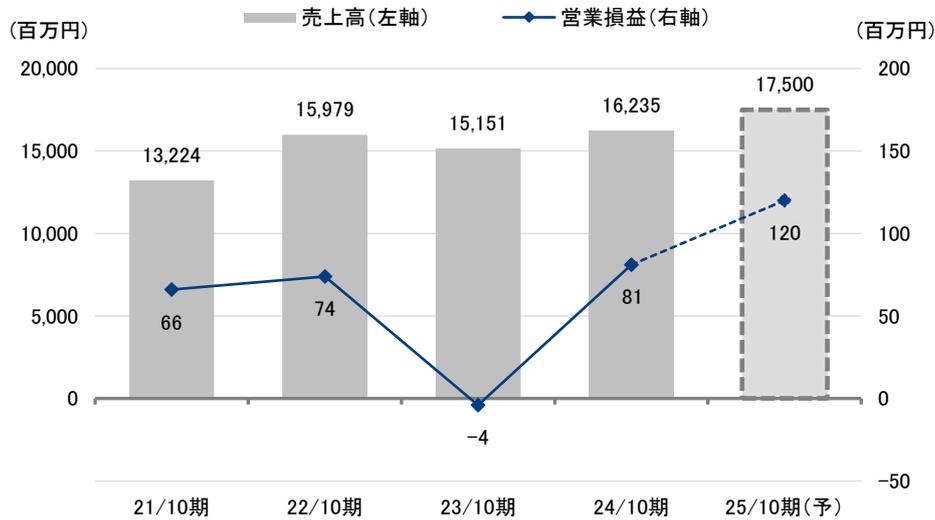
2025 年 10 月期の連結業績は、売上高 17,500 百万円（前期比 7.8% 増）、営業利益 120 百万円（同 46.8% 増）、経常利益 120 百万円（同 438.4% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 90 百万円（前期は 138 百万円の損失）と増収増益を見込んでいる。EC マーケティング事業、商品企画関連事業のいずれも前期からの好調さが継続する見込みであることに加え、前期に実施した減損処理を踏まえて経営体制が強化されたことを受けて、特に利益面での大幅な業績回復を見込む。さらに同社は 2024 年 12 月、ベトナム子会社である Genepa Vietnam に対する貸付金の一部を株式化（DES：デット・エクイティ・スワップ）することを発表した。同社の Genepa Vietnam に対する貸付金を資本に組み入れることにより、今後の為替レートの変動に伴う為替差損益の発生リスクを低減できるほか、Genepa Vietnam にとっては債務の資本組み入れにより財務内容の安定が期待できる。増資の完了は 2025 年 3 月の予定で、同社の今期決算から寄与することが見込まれる。EC マーケティング事業については、引き続き利益率の高い D2C 商品の開発・販売のほか、EC サイトでの商材の品揃えの拡大に注力する。また、物流対策等において引き続きコスト削減を図り、並行して進めている USP（Unique Stores Platform）事業に関わる投資コストを吸収しつつ適正な利益水準の確保を図る。商品企画関連事業については、中国子会社である青島新統紡貿易（有）の 100% 子会社である青島新嘉程家紡（有）が 2024 年 12 月に中国青島市政府から「高技術企業（ハイテク企業）」として認定を受けたことで、既存取引先との取引強化や新規取引先の拡大に有利に働くことが期待できる。現在は国内大手の量販店や家具インテリア小売業等が主要取引先だが、同認定により取扱商品数の拡大や、新規企業との取引開始に弾みが付くものと考えられる。

Key Points

- ・ 同社サイト「リコメン堂」では家具や生活雑貨などが好調で、D2C 商品も拡充
- ・ USP 事業の準備は順調に推移、当初計画の 10 店舗出店に加え、マーケティング分析等の検証も終了
- ・ 中国・ベトナム子会社の受注が好調、中国子会社のハイテク技術認定が今後の業績拡大の好材料に
- ・ 将来の企業価値向上に向けて、利益面の成長を図る

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

国内 EC 事業を核にして M&A を含む戦略投資で事業拡大を図る

同社は、創業者で代表取締役である岡本洋明（おかもとひろあき）氏によって2002年1月に思い出写真のアーカイブ化・映像化システムの製造販売を事業目的として設立された。写真や映像など記憶に残るデジタルデータを「世代を超えた人と人との架け橋」になって伝えようという想いが社名の由来である。2007年6月にはネットマーケティング事業に参入し、インターネット通販サイト「リコメン堂」を開設した。その後、大手のECモール各社との業務提携などにより、ECマーケティング事業を主力として業容を拡大した。2014年9月に東京証券取引所（以下、東証）マザーズ市場に株式上場して資金調達を図り、2018年9月にWebマーケティングに必要なソリューションを提供する（株）カンナートを完全子会社化した。2019年10月にはベトナムに子会社 Genepa Vietnam を設立し、2023年11月には青島新綻紡貿易の株式を追加取得し完全子会社化するなど、M&A を含む戦略投資によって飛躍的な事業拡大を図っている。2022年4月には東証グロース市場へ移行した。

■ 事業概要

自社運営の通販サイト「リコメン堂」を運営する EC マーケティング事業が主力事業

同社グループの事業は、同社及び連結子会社である(株)トリプルダブル、中国子会社である青島新綻紡貿易とその子会社である青島新嘉程家紡(有)、カンナート、(株)フォージ、Genepa Vietnam、NEW FIBER LAO SOLE CO.,LTD の計8社で構成されており、EC サイトで商品販売を行う「EC マーケティング事業」、マーケティングデータを基に商品の企画サポートを行う「商品企画関連事業」、及びその他として同社及び子会社トリプルダブルがソフトウェアの受託開発及びシステム開発を行う受託開発事業、メディア事業を行う事業を展開している。

主要グループ会社の概要 (2024年10月31日時点)

社名	事業内容
(株)トリプルダブル	システム開発の技術支援、システム及びアプリケーションの受託開発、メディア事業
(株)カンナート	Web制作、各種Webサービスの企画・立案、ECサポート
(株)フォージ	EC通販
青島新綻紡貿易(有)、青島新嘉程家紡(有)	インテリア・ファブリック製品の企画・販売及び輸出入、製造
Genepa Vietnam Co., Ltd.	インテリア・ファブリック製品の製造
NEW FIBER LAO SOLE CO., LTD	ファブリック製品の製造、販売及び輸出入

出所：第23回定時株主総会招集通知よりフィスコ作成

1. EC マーケティング事業

EC マーケティング事業は、同社グループが直接運営するEC サイト「リコメン堂」などを通じて一般消費者向けに商品販売を行う「マーケティング事業」と、同社グループの各種マーケティング機能を、EC サイト運営を検討中もしくは既に運営しているクライアント企業向けにサービス提供する「EC サポート事業」とに分けられる。同社売上高の約8割を占める中核事業である。

(1) マーケティング事業

マーケティングの基礎となるビッグデータを、同社グループが運営するEC サイト「リコメン堂」のほか、Amazon や楽天市場、Yahoo! ショッピングなどのEC モールやインターネット全体から収集・分析し、同社グループと取引のあるメーカー及び卸売業者から提案された商品について、消費者の購買につながる可能性の高いキーワード、商品画像、価格等を設定し、同社グループEC サイトで販売を行う事業である。

同社グループは、特定のEC プラットフォームに特化したアプローチを行う「EPO」という独自かつ汎用性のあるマーケティング手法を活用し、インテリア、ファッション、美容コスメ、スポーツ、キッズ・ベビー、家電、食品、日用品など、幅広いジャンルの商品を取り扱っている。店舗については「リコメン堂」の屋号で、ジャンル別に複数のEC モールにまたがり、2024年10月期末時点で計76店舗が出店し、パートナー企業数は1,008社、取扱商品数は222万点を超える。足元においても、店舗及びパートナー企業数と取扱商品数は増加傾向にある。

事業概要

「リコメン堂」の仕組み



出所：同社ホームページより掲載

(2) EC サポート事業

同社グループの各種マーケティング機能を、今後 EC サイトの運営を検討、または既に運営している企業向けに提供する事業である。同社グループが獲得した各種マーケティングデータを活用し、戦略的な EC サイトの構築及び運営代行や、対象となる EC サイトに対して、売れる商品情報の提供、店舗デザインの編集、商品構成（選定）と最適な検索キーワード及び商品ページの作成・集客・顧客対応等の運営支援を全般的に行い、サービスとして提供する。

(3) Web 制作・開発事業

キャンペーンやプロモーションの戦略立案から Web 制作・システム開発・運用まで、各分野のスペシャリストがワンストップで行うほか、コンテンツ運用やマーケティングサポート・顧客集客・保守管理などを、一括受託または共同事業として展開し、事業開発を総合的にサポートする。

2. 商品企画関連事業

EC マーケティング事業で培ったマーケティング手法「EPO」と MIS※の分析データを基に、売れ筋となる見込み商材を、試作品から商品試験等のテストを行い開発・製造を行う事業であり、クライアントのニーズに応える OEM 商品の提案及び企画・開発を、生産から納品まで一貫したサービスで提供する。具体的には、売れ筋データ分析によるメーカーへの新規商品の企画提案、高品質かつ高採算商品の製造のための海外工場との直接連携による生産管理体制の構築、同社マーケティング事業及びインターネット市場全体の分析による実店舗への情報提供及び商品提供を行う。PB である「s!mplus (シンプラス)」では、売れ筋データ分析等からニーズの高い個性を生かした生活家電製品を国内外の有力メーカーと協力して展開している。生産から納品まで一貫して行うため、東南アジアの提携工場ネットワークを構築しており、自社 QC (Quality Control : 品質管理) スタッフや同社提携 QC が提携工場を巡回して品質を管理・改善し、デザインから機能開発、商品化を行う。

※ MIS (Marketing Information System) : 自社店舗だけでなく Web 全体からマーケティングの基礎となるビッグデータを収集して分析を行うシステム。

事業概要

商品開発・ブランド開発・自社工場を展開

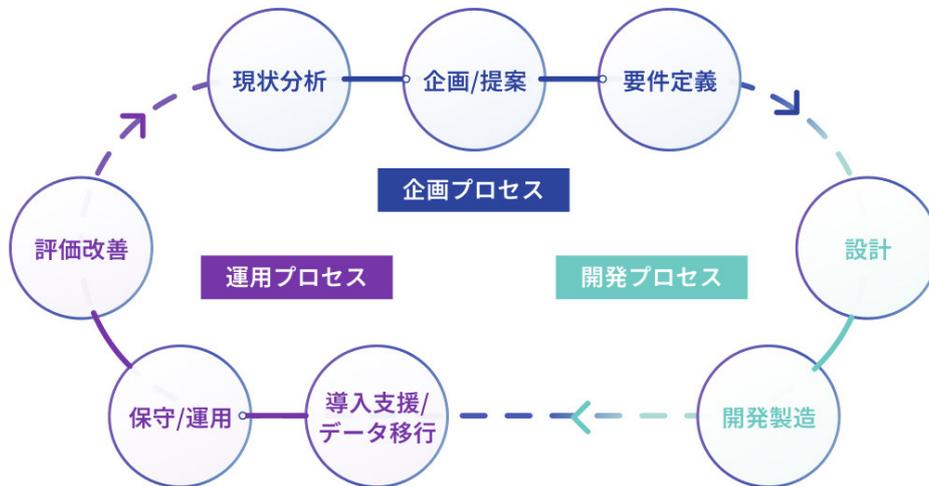


出所：同社ホームページより掲載

3. その他

同社及び子会社トリプルダブルが展開しているソフトウェアの受託開発及びシステム開発で、主に国・大学・企業の研究所との共同研究を通じて、システムやアプリケーションの受託開発やシステム開発の技術支援並びに運用保守を行う事業、及び非物販事業としてメディア事業を展開し、「イエコレクション (IECOLLE)」ブランドで実施するインテリア情報など、ECマーケティングデータを活用したメディア関連・情報発信業務を行う事業が含まれる。

システム開発マネジメントフロー



出所：同社ホームページより掲載

■ 強み

商品の販売を最適化するマーケティング手法「EPO」

1. 「EPO」とは

同社の強みは、EC モールをマーケティングインフラとして捉え、商品の販売を最適化するマーケティング手法を取り入れていることにある。効率的に集客を行う仕組みである「EPO」を活用し、EC サイトから画像やテキスト、価格を自動調査して最適な掲出方法を分析するほか、商品特性ごとに最適な売り方をパターン化しデータを蓄積している。自社サイト「リコメン堂」の運営をとおして蓄積されたノウハウを有し、検索・ディレクトリ対策、効果的な広告の選定、価格決定、ページ制作など、各々の EC プラットフォームごとに最適化した店舗運営を可能にしている。

大手 EC モールでの出店、パートナー企業との連携、多ジャンルにわたる数多くの出品などの実績があり、一般消費者の購買意欲促進や新規パートナー企業の勧誘などに優位性を持っている。また、カンナートの連結子会社化により、EC システムの開発から制作・運用及びそのメディア配信までワンストップで自社対応できる体制が整い、取引先への EC サポート事業の拡販が強力になった。

多ジャンルの膨大な商品群を多店舗で効率的に販売管理するために、GPMS (Generation Pass Management System) を開発し、オペレーションの自動化を図っている。これは自社独自の開発であり、PDCA サイクルに基づき業務効率化のためのサブシステムを適宜開発し機能付加をすることで、リアルタイムでのアップデートが可能な体制を構築した。同システムの導入により、商品数や店舗数が増加しても固定費の増加を一定程度に抑えることで、コストを新たにかけずにさらなる商品調達や多店舗展開を可能としている。

また、自社店舗を運営しているためリアルタイムで販売データを入手できることも強みの 1 つである。MIS を用いて、EC モール全体のマーケティングデータを定期的に収集している。これらのデータに対して、MIS エンジンを含む複数の推定エンジンの結果をデータサイエンティストチームが分析し、調達商品の選定や販売方法の最適化を行う。222 万点を超える商品群及び多店舗展開に対応した GPMS やビッグデータの収集・解析を行う MIS はすべて自社開発であり、開発ノウハウと開発力を保持している。

強み

メーカーとともに成長していくロールアップモデル

2. ロールアップモデル

同社のビジネスはロールアップモデル※である点も特徴的だ。具体的には、同社は安く仕入れた商品を EC マーケットで販売して差額を利益として得るという単純なビジネスではなく、メーカーとともにマーケティングしながら成長していく形であり、これがいわゆる「ロールアップモデル※」と呼ばれるものだ。自社ブランドを販売する新興メーカーが増えるなか、それらを支援する形のビジネスで、米国などでは同モデル企業の成長が拡大しており、注目を集めている。同社は 1,008 社（2024 年 10 月期末）のパートナー企業と 222 万点超の商品数を有するほか、商品の販売を最適化する独自のマーケティング手法「EPO」によって、出遅れている国内ロールアップ市場の成長を先取りする可能性があると考えられている。ちなみに、インド GlobalBees Brands Pvt Ltd（グローバルビーズ）は、同社と同じくロールアップモデルの e コマース企業であるが、2021 年 4 月の設立後わずか 9 ヶ月でユニコーン化（企業価値が 10 億ドルを超える未上場企業）したことで話題となった。

※ ロールアップモデルとは、楽天市場、Amazon、PayPay モールなどの多数の EC マーケットプレイスにおいて複合的に商品を販売し、事業を展開するメーカーのブランドを拡大するビジネスモデルで、アグリゲーターとも言われる。米国などでは成長が拡大しており注目を集めている。

業績動向

主力の EC マーケティング事業に加え、海外子会社の受注が好調

1. 2024 年 10 月期の連結業績概要

2024 年 10 月期の連結業績は、売上高 16,235 百万円（前期比 7.2% 増）、営業利益 81 百万円（前期は 4 百万円の損失）、経常利益 22 百万円（同 69.0% 減）、親会社株主に帰属する当期純損失 138 百万円（前期は 23 百万円の損失）と前期比増収となり 2 期ぶりに過去最高を記録、営業利益については前期の損失から黒字転換となった。しかしながら、経常利益については減益となり、最終損益は前期に引き続き損失となった。同社の属する小売業界においては物価高や円安等の影響で個人消費がやや軟調に推移する一方で、消費者向けの電子商取引の市場規模は 2023 年で 24.8 兆円（前年比 9.23% 増、経済産業省調べ）と着実に増加している。同社の主力事業である EC マーケティング事業においては、同社が従来から強みを持つ家具や生活雑貨・家電に加え、同社がこれまで蓄積したマーケティングデータに基づいて企画開発した D2C 商品の開発や販売を強化したことにより、売上面では微増ながらセグメント利益が前期比 15.3% 増と、利益面では大幅増を果たした。商品企画関連事業では、中国子会社での新製品開発やベトナム子会社での販売先開拓が好調に進み、売上面では前期比 30.6% 増と全体の売上高の押し上げに寄与、セグメント利益も前期比 78.1% 増と営業利益の増益に貢献した。

ジェネレーションパス

3195 東証グロース市場

2025年1月28日(火)

<https://www.genepa.com/ir/>

業績動向

売上面では、ECマーケティング事業については、従来から強みを持つ家具や生活雑貨等の売上が堅調であったほか、D2C商品として開発した「s!mplus (シンプラス)」ブランドの家電製品や「カクシング」ブランドの寝具の販売を強化したことにより、これらの商品について特に新生活を開始する時期と重なった第2四半期を中心に売上を伸ばした。また、ECモール別の売上では特にAmazonにおける売上の伸びが目立った。従来から行っているモール全体のセールへの積極参加に加え、商品表示内容の改善等の地道な対応が増収に結び付いた。さらに、同社が運営している「リコメン堂」はAmazonやYahoo!、楽天市場といった主要モールに加え、他のショッピングモールにも積極出店しており、これが増収の一因ともなっている。商品企画関連事業については、一時的な取引先の販売低迷による出荷遅延が解消されたことや、中国子会社である青島新綻紡貿易の繊維製品の受注が好調だったこと、さらにベトナム子会社であるGenepa Vietnam 関連の顧客開拓と販売が進んだことにより増収となった。

利益面では、ECマーケティング事業において利益率の高いD2C商品の売上が好調であったことや物流施策等のコスト削減策に加え、商品企画関連事業における中国子会社の好調な業績等もあって営業利益は前期比大幅増となったものの、経常利益は減益となり、最終損益としては損失を計上することとなった。経常利益減の原因は、Genepa Vietnam に対する貸付金に関する為替差損(78百万円)の計上によるもの、最終損失拡大の原因は同社並びにGenepa Vietnam に関する固定資産の減損損失及び固定資産除却損の計上(計98百万円)によるものである。減損損失等に関してはコロナ禍の影響を受けた事業期間中の損益がマイナスで推移したことから、有形・無形の固定資産関連の今後の回収可能価額を見積もった結果として減損処理を行ったものであるが、Genepa Vietnam に関しては本業がようやく軌道に乗っている段階であり、翌期以降の業績回復に向けた前向きな対応であるものと考えられる。

2024年10月期連結業績

(単位:百万円)

	23/10期		24/10期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	15,151	-	16,235	-	1,083	7.2%
売上総利益	4,015	26.5%	4,265	26.3%	249	6.2%
販管費	4,020	26.5%	4,183	25.8%	163	4.1%
営業利益	-4	-0.0%	81	0.5%	86	-
経常利益	71	0.5%	22	0.1%	-49	-69.0%
親会社株主に帰属する 当期純損益	-23	-0.2%	-138	-0.9%	-115	-

出所:決算短信よりフィスコ作成

2. セグメント別業績

(1) EC マーケティング事業

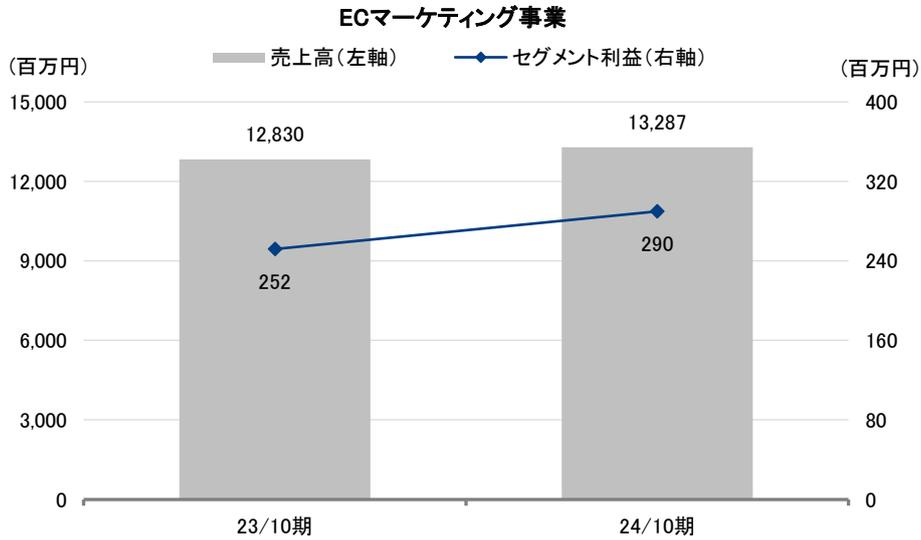
EC マーケティング事業については、売上高 13,287 百万円（前期比 3.6% 増）、セグメント利益 290 百万円（同 15.3% 増）となった。増収増益の要因として、D2C 商品の販売増加、「リコメン堂」の展開強化、物流施策等のコスト削減策といった点が挙げられる。1 点目の D2C 商品の販売増加策としては、同社がこれまで蓄積してきた EC マーケティングデータを活用し、低価格で品質面に優れた実用的な商品をオリジナルブランドとして企画開発し、価格競争力を高めつつ、これまでの EC モールだけでなく量販店へも販路を拡大することによって消費者に訴求する取り組みを進めた。オリジナルブランドの 1 つである「s!mplus」は 2024 年 10 月期末には累計出荷台数が 38 万台に達するなど人気ブランドに成長したが、同社は 2024 年 10 月期中も次々と新製品を投入した。対象はシンプルな機能と操作性を併せ持つ扇風機や多機能な電子レンジ、電動回転モップ、マルチロースター、ダイヤル式ノンフライヤー等、シンプルながら使い勝手の良い商品ラインナップを充実させている。特にバケツ式洗濯機は小型で安価な製品ということもあり、単身者のちょっとした洗濯やベビー用品・ペット用品向けの専用洗濯機等として消費者ニーズを取り込み、人気商品となったようだ。また「カクシング」は革新的な素材や機能によって使い勝手の良い寝具を提供しているが、夏場には寝苦しさを解決する接触冷感寝具シリーズを投入するなど、価格面だけでなく機能面でも他社製品との差別化を図っている。これらの D2C 商品は自社ブランドであるだけに利益率が高く、同社の利益率向上のための有力商品として成長することが今後も期待される。

2 点目の「リコメン堂」の販売増加策として、従来の自社サイトや主要な EC モールに加えて、他の EC モールにも出店したことが挙げられる。具体的には、ギフト特化型のモールである「Giftmall」や ANA ホールディングス <9202> の子会社である ANA X(株) が運営する「ANA Mall」、ぐるなび <2440> が運営するお取り寄せサイトである「ぐるすぐり」といった出店である。これらの店舗はギフトや取り寄せ商品等、それぞれのテーマを持って出店するものであり、顧客層を多様化するほか、これまでリーチできなかった顧客層の取り込みに有益なものであると考えられる。同社としては今後も同様な出店を行い、モール内マーケティングを強化する。

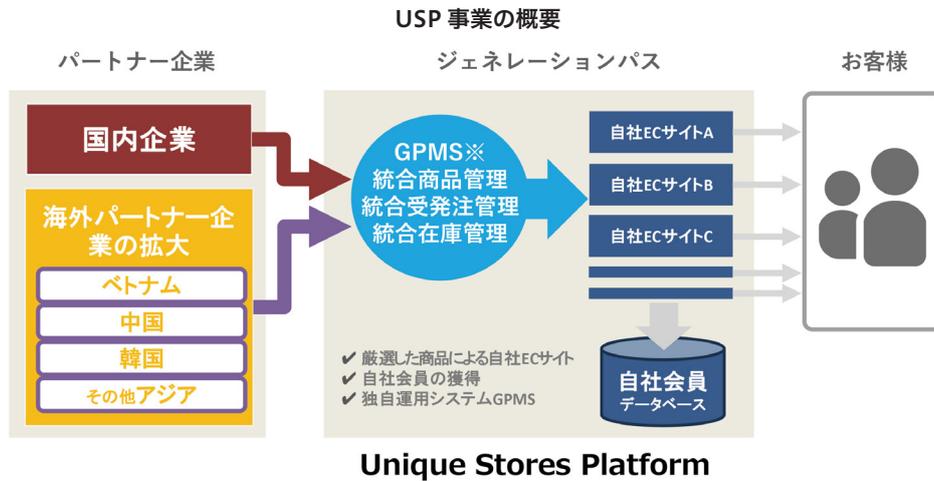
3 点目のコスト削減策については、いわゆる物流の 2024 年問題を受けて上昇傾向にある物流コストを低減すべく、提携倉庫との協力を受けて商品配置の最適化や輸送時のコンテナ積載量の改善等を行った。複数の業者に対して入札方式を導入する等のコスト削減策も併せて実施している。主要な EC モールでは翌日配送が強化されるなど物流面の状況は厳しいが、同社としては売上増加に向けて翌日配送向け対応を積極的に行うためのコスト増は受容しつつ、その他の部分でのコスト削減に向けた対応策により抑制を図っている。

2024 年 10 月期は、新たな事業として「USP 事業」の開始に向けた準備を進めたことも押さえておきたい。これは独自のコンセプトを持つ商品群や特定テーマの下で運営される EC 店舗を複数運営し、それらを自社のプラットフォームにおいて有機的に結合させる、いわば自社運営の EC モールを運営する事業である。2024 年 10 月期は 3 サイトをオープンし、テスト運営による実証を終えた。売上も順調に推移したことから引き続き店舗数の拡大を行っており、2024 年 12 月までに当面の目標であった 10 店舗までの増加を図った。以降はさらなる店舗数の増加と、本格的な事業展開フェーズへの移行を進めている。

業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成



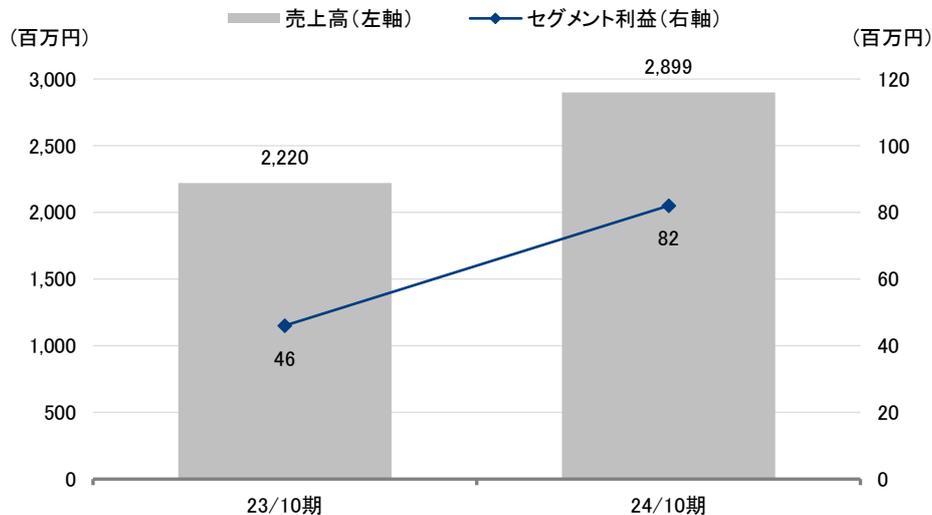
出所：決算補足説明資料より掲載

業績動向

(2) 商品企画関連事業

商品企画関連事業については、売上高 2,899 百万円 (同 30.6% 増)、セグメント利益 82 百万円 (同 78.1% 増) と大幅な増収増益となった。主な要因は中国子会社の業績が好調であったこと、ベトナム子会社である Genepa Vietnam の事業活動が本格化して販売面での復調となって表れてきたことである。中国子会社である青島新統紡貿易では、主に日本国内の大手小売業等からの受注を受けて機能性の高い寝装品やインテリア商品を製造・販売しているが、この受注が好調であった。また、新たな取り組みとして、青島新統紡貿易が現地の大学と連携して開発したオリジナルの機能性繊維を用いた商品の生産拠点をラオスに構築した。ラオスは中国の隣国であるが、開発拠点の近隣で、かついわゆるチャイナリスクを回避した事業活動を行うために生産拠点を構えることとしたものだ (2025 年 10 月期にはラオスでの生産開始)。ベトナム子会社である Genepa Vietnam は 2019 年の設立直後にコロナ禍に見舞われ、日本国内からの支援が停滞したこと等により事業活動が低迷していたが、新型コロナウイルス感染症の 5 類感染症への移行を受けて活動が本格化した。当初は早期に成果を挙げるために新規取引先を積極開拓し、小ロット生産案件を多数受注した影響から納期が集中し利益率が低下した時期もあったが、その後は回復を遂げ、通期での事業全体の増収増益に寄与した。前述のとおり、2024 年 10 月期は固定資産の回収可能価額を見積もった結果として認識された減損の損失処理を行ったが、これを受けて 2025 年 10 月期はさらに業績の拡大が進むことが期待される。

商品企画関連事業



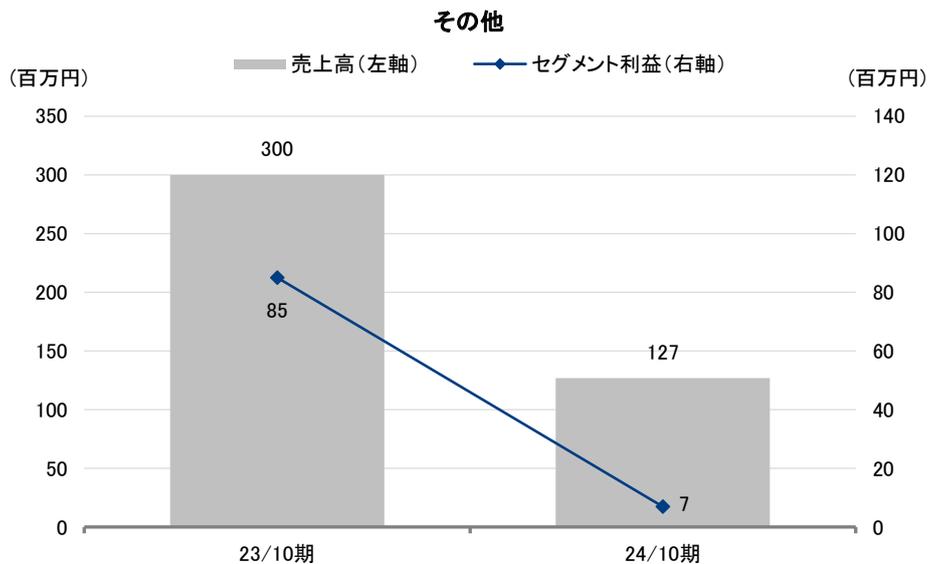
出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(3) その他

同社は報告セグメントとして、EC マーケティング事業及び商品企画関連事業以外のものを「その他」の区分に含めている。「その他」の区分によるもののうち、従来の受託開発事業に関わるものについては、主に国・大学・企業の研究機関との共同研究のための受託開発や技術支援、運用保守作業が該当し、従来「その他事業」に区分していた非物販事業としての Web メディア事業も本区分に含まれる。「その他」の区分に関わる売上高は 127 百万円（前期比 57.7% 減）、セグメント利益は 7 百万円（同 91.1% 減）となった。受託開発事業関連においては内閣府より「エビデンスシステム e-CSTI ※の保守」に関する業務を受託した一方で、非物販事業においては一部大手サービスの終了等により減収傾向となったほか、Web メディア関連の掲載記事数や PV 数の拡大に向けた人員増加等の投資を優先した影響から減収減益となっている。

※ e-CSTI (Evidence data platform constructed by Council for Science, Technology and Innovation) : 大学等の研究機関における「研究」「教育」「資金獲得」に関するエビデンスを収集し、インプットとアウトプットの関係性を「見える化」するための各種分析機能を開発し、関係省庁や国立大学・研究開発法人等の関係機関に対して分析機能・データを共有するプラットフォーム。



出所：決算短信よりフィスコ作成

3. 財務状況

2024年10月期末における資産合計は前期末比 102 百万円増の 4,520 百万円で、流動資産は同 236 百万円増の 4,299 百万円となった。主な要因としては、現金及び預金の増加（143 百万円）、取引高増に伴う売上債権（受取手形及び掛金）の増加（20 百万円）、今後の生産拡大に向けた原材料及び貯蔵品の増加（17 百万円）等によるものである。固定資産は同 133 百万円減の 221 百万円となった。主な要因は、同社及びグループ会社における減損損失計上に伴う工具、器具及び備品の減少（66 百万円）、機械装置及び運搬具の減少（33 百万円）、建物及び構築物の減少（12 百万円）、減価償却累計額の減少（64 百万円）、ソフトウェアの減少（35 百万円）、並びに無形固定資産の減少（55 百万円）等によるものである。

業績動向

負債合計は前期末比 245 百万円増の 2,753 百万円で、流動負債は同 275 百万円増の 2,661 百万円となった。主な要因としては、今後の運転資金需要や M&A のための資金需要のために締結したコミットメントライン契約に伴う短期借入金の増加 (130 百万円)、商品確保のための仕入等に伴う支払手形及び買掛金の増加 (49 百万円) 等によるものである。固定負債は同 30 百万円減の 91 百万円となった。主な要因は、長期借入金の減少 (15 百万円)、リース債務の減少 (17 百万円) 等によるものである。

純資産合計は同 143 百万円減の 1,767 百万円となった。主な要因は親会社株主に帰属する当期純損失の計上 (138 百万円) に伴う利益剰余金の減少である。

簡易貸借対照表 (連結)

(単位: 百万円)

	23/10 期	24/10 期	増減額
流動資産	4,063	4,299	236
現金及び預金	1,104	1,248	143
受取手形及び売掛金	1,165	1,185	20
商品及び製品	1,331	1,293	-38
固定資産	354	221	-133
有形固定資産	137	73	-64
無形固定資産	136	81	-55
投資その他の資産	80	66	-14
資産合計	4,417	4,520	102
流動負債	2,385	2,661	275
支払手形及び買掛金	983	1,032	49
未払金	321	346	24
短期借入金	760	890	130
固定負債	121	91	-30
負債合計	2,507	2,753	245
純資産合計	1,910	1,767	-143
負債純資産合計	4,417	4,520	102

出所: 決算短信よりフィスコ作成

4. キャッシュ・フローの状況

2024 年 10 月期末における現金及び現金同等物は、同 313 百万円増の 1,206 百万円となった。営業活動によるキャッシュ・フローは 261 百万円の収入 (前期は 119 百万円の収入) となった。この主な要因は、減損損失の計上 (95 百万円)、減価償却費の計上 (76 百万円) に加え、仕入債務の増加 (52 百万円)、賞与引当金の増加 (32 百万円) 等があったことによるものである。

ジェネレーションパス

3195 東証グロース市場

2025年1月28日(火)

<https://www.genepa.com/ir/>

業績動向

投資活動によるキャッシュ・フローは78百万円の収入（前期は319百万円の支出）となったが、これは主に有形固定資産の取得に伴う支出（39百万円）、無形固定資産の取得に伴う支出（38百万円）等があった一方で、定期預金の払戻による収入（159百万円）等があったことによるものである。財務活動によるキャッシュ・フローは10百万円の収入（前期は236百万円の支出）となった。主な要因は長期借入金の返済（69百万円）、連結範囲の変更を伴わない子会社株式の取得に伴う支出（26百万円）等があった一方で、短期借入金の増加（130百万円）等があったことによるものである。総括すると、営業活動によるキャッシュ・フローは引き続き堅調であり、前期に獲得した潤沢な資金を堅実に運用していることが窺える。また、キャッシュ・フロー対有利子負債比率^{※1}は3.7倍（前期は7.7倍）、インタレスト・カバレッジ・レシオ^{※2}は44.1倍（前期は81.4倍）と高い水準を維持しており、財務面の安定性は増している。

※1 キャッシュ・フロー対有利子負債比率：有利子負債（リース債務を除く）÷営業活動によるキャッシュ・フローで算出される指標。

※2 インタレスト・カバレッジ・レシオ：営業活動によるキャッシュ・フロー÷利息の支払額で算出される指標。

キャッシュ・フロー計算書（連結）

（単位：百万円）

	23/10期	24/10期
営業活動によるキャッシュ・フロー	119	261
税金等調整前当期純損益	68	-76
減価償却費	76	76
減損損失	3	95
固定資産除却損	-	3
のれん償却額	21	19
賞与引当金増減額（-は減少）	-25	32
受取利息及び受取配当金	-13	-9
為替差損益（-は益）	21	21
売上債権の増減額（-は増加）	76	-20
棚卸資産の増減額（-は増加）	-18	7
仕入債務の増減額（-は減少）	-55	52
未払金の増減額（-は減少）	-42	27
その他	82	41
利息及び配当金の受取額	13	9
法人税等の支払額	-91	-62
法人税等の還付額	1	52
投資活動によるキャッシュ・フロー	-319	78
固定資産の取得による支出（有形・無形合算）	-83	-77
定期預金の預入による支出	-210	-
定期預金の払戻による収入	-	159
その他	-25	-5
財務活動によるキャッシュ・フロー	-236	10
短期借入金の増減額（-は減少）	-70	130
長期借入金の返済による支出	-90	-69
連結の範囲の変更を伴わない子会社株式の取得による支出	-	-26
配当金の支払額	-72	-0
現金及び現金同等物に係る換算差額	-18	-36
現金及び現金同等物の増減額（-は減少）	-456	313
現金及び現金同等物の期首残高	1,349	893
現金及び現金同等物の期末残高	893	1,206

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

■ 今後の見通し

D2C 商品等の積極的な市場投入と海外子会社の持続的成長により、加速度的な成長を目指す

1. 2025 年 10 月期の連結業績見通し

2025 年 10 月期の連結業績は、売上高 17,500 百万円（前期比 7.8% 増）、営業利益 120 百万円（同 46.8% 増）、経常利益 120 百万円（同 438.4% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 90 百万円（前期は 138 百万円の損失）と増収増益を見込む。EC マーケティング事業、商品企画関連事業のいずれも前期からの好調さが継続する見込みであることに加え、前期に実施した減損処理を踏まえて経営体制が強化されたことを受けて特に利益面での大幅な業績回復を見込んでいる。さらに同社は 2024 年 12 月、ベトナム子会社である Genepa Vietnam に対する貸付金の一部を株式化（DES：デット・エクイティ・スワップ）することを発表した。同社の Genepa Vietnam に対する貸付金を資本に組み入れることにより、今後の為替レートの変動に伴う為替差損益の発生リスクを低減できるほか、Genepa Vietnam にとっては債務の資本組み入れにより財務内容の安定が期待できる。増資の完了は 2025 年 3 月の予定で、同社の今期決算から寄与することが見込まれる。

EC マーケティング事業については、引き続き利益率の高い D2C 商品の開発・販売のほか、EC サイトでの商材の品揃えの拡大に注力する。D2C 商品に関しては商品の品揃えの充実に伴って「s!mplus」ブランドの知名度が向上、商品のコストパフォーマンスの良さとも相俟って、商品の売上が伸びることによってさらにブランドの知名度が向上するといった好循環が続く状況にある。実際、2025 年 1 月に同社は、「リコメン堂」が「Qoo10 AWARDS 2024」において「カテゴリー賞 生活部門」を受賞した。2022 年、2023 年に続いての受賞で、同社の生活部門での商品販売の強さを証明するものと言ってよいだろう。同社としてはさらに魅力的な新商品を継続して市場に投入するほか、広告の拡大や販促活動に注力することで好循環の流れを強化していく。「カクシング」や「with core」といった他のブランドは比較的年数の浅い寝具関連のブランドであるが、徐々に売上面の寄与度が増していることから、機能性の高い商品を中心に品揃えを強化する。EC サイトでの商品の品揃えの拡大は従来から同社が実施している EPO を活用し、各商品カテゴリーにおける売れ筋商品を中心とした商品数拡大を図っていく。利益面では引き続き運送コスト等の削減策を推進する。提携倉庫との提携により売れ筋商品をグループで一括管理することで配送面の最適化をさらに進めることや、システム化による業務効率化を推進して商品の取扱量の増加があってもコストの増加を抑制するための取り組み等を進める。本事業においては USP 事業を新たな収益の柱として育成すべく現在投資を進めているが、これらの施策を展開することで投資の吸収を図りながら適正な利益水準の確保を図る。

ジェネレーションパス | 2025年1月28日(火)
 3195 東証グロース市場 | <https://www.genepa.com/ir/>

今後の見通し

商品企画関連事業については、中国子会社及びベトナム子会社のさらなる業績拡大への期待が大きい。中国子会社である青島新綻紡貿易の100%子会社である青島新嘉程家纺は2024年12月に中国青島市政府から「高新技術企業」として認定を受けた。同認定は各業界で高い技術水準を有し、持続可能な発展能力が認められた企業に与えられるもので、その技術力と成長力が中国市場で高く評価されていることを証明するものだ。同認定により、税制面での優遇や市政府による助成金支援が得られるほか、政府案件への入札時にも有利に働くことが期待できる。また同認定を受けたことでその技術力が評価されたことは、今後の既存取引先との取引強化や新規取引先拡大の後押しとなる。現在は国内大手の量販店や家具インテリア小売業等が主要な取引先であるが、今回の認定により、それら企業との間での取扱商品数の拡大や新規企業との取引開始に弾みが付くことが見込まれる。同社は現在現地での営業活動のほか、国内においても営業活動を推進しており、今後の業績面の寄与に期待したい。ベトナム子会社である Genepa Vietnam はこれまでの国内企業からの受注に加え、現地での海外企業の開拓を進めている。国内企業からの売上加え、海外での売上を上乘せすることで、業績拡大につなげる方針だ。

2025年10月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	24/10期 実績	25/10期 予想	前期比	
			増減額	増減率
売上高	16,235	17,500	1,265	7.8%
営業利益	81	120	39	46.8%
経常利益	22	120	98	438.4%
親会社株主に帰属する 当期純損益	-138	90	229	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 事業戦略

同社の KPI の根幹となるのは、パートナー企業とパートナー企業が保有する商品である。これらの商品に対して実施するデータマーケティングの精度を向上させるためには、より多くの商品データが必要である。国内の主要 EC モールでの取扱商品数 3.6 億点以上のうち、同社は 250 万点の商品の確保を目標として取り組んでいる。パートナー企業の増加は取り扱いジャンルの拡大と商品数の増加に直結するため、同社とパートナー企業のトップラインの増加がさらに多数の新規のパートナー企業や商品を惹き付ける好循環を生み出すと同社では見ている。

同社は現在 USP 事業として、これまで培った EC モールにおけるビジネス最適化に関するノウハウを活用した、自社 EC サイト群を有機的に結合したプラットフォーム事業を構築している。この事業を成長させることによって、同社グループが擁するパートナー企業数やパートナー企業の商品数をさらに拡大させていく。

ジェネレーションパス | 2025年1月28日(火)
3195 東証グロース市場 | <https://www.genepa.com/ir/>

今後の見通し

(1) EC マーケティング事業

トップラインの拡大を主目的として、引き続き売れ筋商品に関するデータを基に、様々なジャンルで商品数を増やすことに加え、D2C商品の開発・販売を強化する。さらに現在構築中の USP 事業を本格稼働させ、収益化を進める。USP 事業は 2024 年 10 月期末までに 3 サイトの立ち上げを行い、これまでのテストを踏まえたマーケティング情報の分析や改善サイクルの構築を完了した。12 月までには当初計画した 10 店舗までの拡大を完了している。今後はこうして得られたノウハウを適用し、マーケティング情報の分析精度や分析結果を踏まえた改善精度の向上を図りつつ、店舗間相互のシナジーの確立手法の構築を目指す。このような店舗拡大のための準備が終了した段階でさらなる店舗数の増加を行い、本格的な事業展開を進める考えだ。店舗運営においては若手社員を店長等の経営面や企画面に参画させることで新たな教育の場とすることも考えており、将来的には同社グループ事業の柱となるようにこの事業を成長させることで、企業価値の向上に結び付ける方針である。

USP 事業の店舗一覧 (2024 年 12 月 31 日現在)

店舗名	オープン	店舗の特徴
Branchée Beauté	2024年 4月	韓国・北欧好きのための通販サイト
mimipets (旧 オロシール)	2024年 4月	愛らしいペット用品を販売する通販サイト
DigKag	2024年 4月	大型家具に特化した通販サイト
寝具選びの NEYOKA	2024年12月	幅広い寝具製品を取り扱う通販サイト
ギフトシア	2024年12月	シーンに合わせたギフトが選べる通販サイト
ハコモノヤ。	2024年12月	収納家具を中心に販売する家具の通販サイト
babynug	2024年12月	ベビー・キッズ用品を専門に取り扱う通販サイト
Kitchen Suggest	2024年12月	キッチン家電を中心に販売する通販サイト
GraSUS	2024年12月	新潟・燕三条製キッチン用品専門の通販サイト
madokara	2024年12月	カーテン・ブラインドを中心に販売する通販サイト

出所：同社リリースよりフィスコ作成

(2) EC サポート事業

EC プラットフォームで蓄積されたビッグデータや高度な情報システムを活用し、EC 事業を志向する企業のサポートを加速する。子会社であるカンナートでの大型受託開発の受注を推進することで、売上及び利益面の寄与度を高める。同社の強みとする Web 制作や Web サービスに関する企画立案能力を生かして受注活動を推進する。Web 制作については前期より需要回復の傾向にあるため、この機を捉えて受注拡大と業績向上につなげる考えだ。

(3) 商品企画関連事業

中国子会社及びベトナム子会社のさらなる業績拡大のための施策を推進する。両社とも国内企業との取引拡大に加え、現地その他の海外企業との取引を強化する。中国子会社については前述の「高新技術企業」認定の効果に加えて、ラオスに新設する新たな製造拠点の本格稼働によりオリジナルの機能性繊維製品の製造・販売が強化されることによってさらなる業績の拡大が期待できる。ベトナム子会社は DES の実施に加えて、2024年9月には国際規格である ISO9001 (品質マネジメントシステム) 及び ISO45001 (労働安全衛生マネジメントシステム) の認証を取得した。コロナ禍後の事業の本格拡大や財務面のリストラクチャリングによる経営面の強化といった点に加えて、品質面や労働安全面の国際的な認証取得をしたことで、今後の業績面に明るい材料を提供してくれるものと考えられる。将来的には EC マーケティングで蓄積したマーケティングデータをアジア地域に循環させることで、顧客ニーズを的確に捉えた商品開発や原材料の調達等を、アジア圏で構築するバリューチェーン内で実現する事業体制構築が期待される。

(4) 上場維持に向けた取り組み

同社は現在東証グロース市場に上場しているが、上場維持基準の1つである「上場から10年後に時価総額40億円以上とすること」を満たすべく、企業価値向上策を進める(同社の上場は2022年4月)。特に利益面では東証スタンダード市場の上場審査基準及び上場維持基準の1つである「連結利益の額(連結経常損益に非支配株主に帰属する当期純損益を加減)を1億円以上とすること」を意識し、利益面の成長に向けた取り組みを進める。本業における成長戦略に加え、株主還元に向けた施策の実施の動きも今後具体化してくることが考えられるため、その動向に注目したい。

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