

Japan Eyewear Holdings (5889)

担当 近藤 浩之

レーティング: **OUTPERFORM** (2024/12/16) → **OUTPERFORM**

- ※ 「金子眼鏡」などを展開する眼鏡の製造小売業 (SPA)
- ※ 今期以降5年間の業績目標は年率1割の増収・同13%の営業増益
- ※ 国内外での新規出店等でブランド力の醸成・浸透を図る

	売上収益 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	税引前利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
連 22/1	7,073	-	1,130	-	515	-	90	-	9.78	0.00
連 23/1	10,722	-	2,226	-	1,305	-	292	-	25.51	0.00
連 24/1	13,528	26.2	3,700	66.2	3,295	152.5	2,217	657.0	110.05	19.00
連 25/1	16,666	23.2	5,328	44.0	4,912	49.1	3,994	80.2	166.44	66.00
連 26/1(会社予)	19,050	14.3	6,200	16.4	5,900	20.1	4,000	0.1	165.90	84.00
連 26/1(今村予)	19,500	17.0	6,400	20.1	6,100	24.2	4,150	3.9	172.00	86.00
第2四半期累計期間										
連 24/2-7	8,300	29.6	2,754	53.5	2,482	56.9	1,677	89.2	70.04	22.00
連 25/2-7(会社予)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	42.00
株価(2025/3/31)			2,270	円						
発行済み株式数(25/1末)			24,110	千株						
自己株式数(25/1末)			-	千株						
時価総額			54,731	百万円						
企業価値(EV)			67,449	百万円						
ROE(25/1実績)			26.9	%						
予想配当利回り(26/1今村予)			3.7	%						
予想PER(26/1今村予)			13.2	倍						
BPS(25/1実績)			681.09	円						
PBR			3.3	倍						
CFPS(25/1実績)			219.0	円						
PCFR			10.4	倍						
EV/EBITDA(25/1実績)			9.5	倍						



(注) 2023年9月30日付で普通株式1株につき20株の割合で株式分割を実施しており、22/1期~24/1期のEPS・1株配は22/1期期首に分割が行われたと仮定して算定。
出所: Japan Eyewear Holdings、ブルームバーグ、今村証券

※ 「金子眼鏡」などを展開する眼鏡の製造小売業 (SPA)

「金子眼鏡」と2021年に経営統合した「フォーナインズ」のブランドを持つ。眼鏡の世界三大産地の1つで技術力・加工力に長けた「福井・鯖江」の職人技により、自社で企画・デザインする眼鏡を製造し、国内99店舗、海外7店舗（中国3店舗、香港1店舗、フランス2店舗、シンガポール1店舗）（2025年4月1日時点）の直営店を中心に販売する。日本発の世界トップクラスのラグジュアリー眼鏡ブランドとしての地位確立を目指す。

2月10日に東証プライム市場への市場区分変更が承認された。しかし、同14日に社外取締役によるインサイダー取引規制違反が判明したため、変更申請を取り下げた。

※ 今期以降5年間の業績目標は年率1割の増収・同13%の営業増益

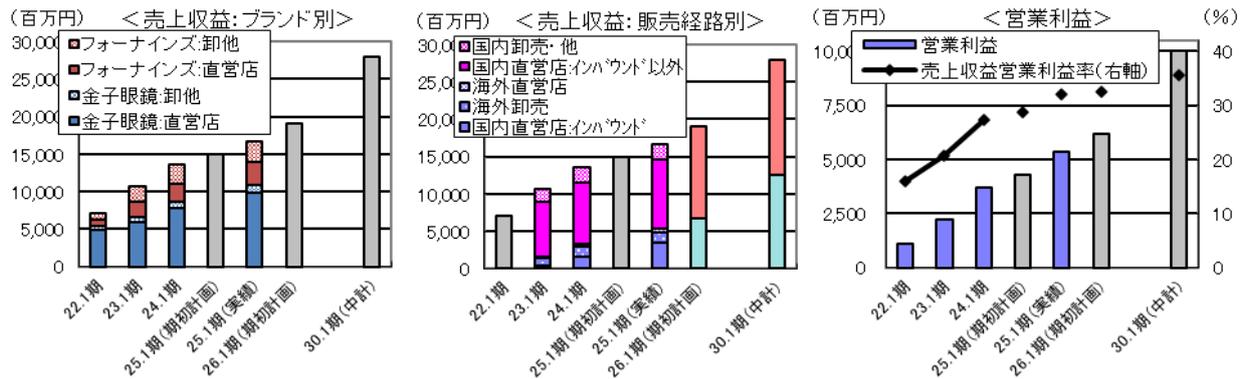
前期（2025年1月期）業績は23%の増収、44%の営業増益（資料1、出所：決算短信・決算説明資料・有価証券報告書）。①インバウンド（訪日外国人）需要拡大、②国内顧客の回復、③価格改定一により、既存店売上高が前の期比16%伸び、新規出店・好立地への移転（出店：国内9店舗・海外3店舗、退店：国内5店舗）も寄与した。純利益は8割の増益で、繰延税金資産の追加計上も押し上げた。

利益率の向上も一段と進み、前期の売上収益営業利益率は32.0%（前の期比+4.6ポイント）だった。高利益率の要因としてはまず、高級感のあるブランドイメージを作り上げたことが挙げ

られる。①ファッション性が高い、②高所得層が多い、③インバウンド需要が見込める一などの条件で厳選した出店地に、洗練されたデザインの店舗を配置し、そこで専門性の高い店舗スタッフが高品質な商品を販売している。鯖江生産の高品質・高単価眼鏡を同じ事業規模で展開する競合がおらず、価格決定権を有している点も高利益率につながっている。

今期（2026年1月期）以降も堅調な成長を見込む。①国内新規出店による着実な成長、②ブランド力の浸透による海外顧客創造、③グループシナジーの進化—を前提に、今期会社予想は14%の増収、16%の営業増益、今期以降5年間は年率1割の増収、同13%の営業増益の見通しだ。売上収益営業利益率は今期に32.5%、2030年1月期に36%以上を目指す。

(資料1) 業績の推移

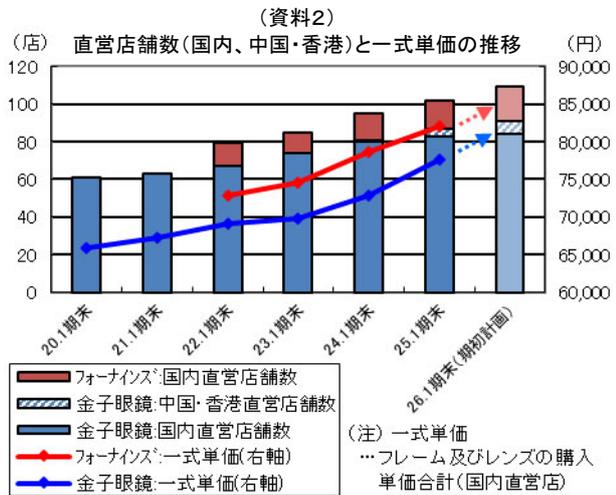


※ 国内外での新規出店等でブランド力の醸成・浸透を図る

今期以降、特に売上拡大を見込むのは海外顧客向けだ。前期に31.7%だった海外顧客向け（海外直営店+海外卸売+国内直営店のインバウンド）売上比率を、今期に35%、2030年1月期には45%へ高める。ラグジュアリーブランドへの嗜好性が高い中国を中心に、昨年11月に直営1号店を出した香港、まだ未進出の台湾などで年間数店舗を出店する。ブランドを浸透させ、現地売上の拡大、国内店舗のインバウンド売上増加を図る。

国内では直営店を年間5-10店舗増やす（資料2、出所：決算短信・決算説明資料・有価証券報告書）。なかでもフォーナインズの出店を加速させる方針であり、金子眼鏡の出店ノウハウを注入する。加えて、ブランド力と高品質な商品の開発を通して、商品価格を年率3~5%ずつ引き上げていく。

製造面では、新工場にて一部外注工程を内製化し、納品までの期間を短縮する。製造力強化のためのM&Aも検討する。



今村証券では、今期業績を売上収益195億円(前期比+17.0%)、営業利益64億円(同+20.1%)、来期(2027年1月期)を売上収益218億円(今期今村証券予想比+11.8%)、営業利益73億円(同+14.1%)と予想、今期は会社予想を若干上回り、来期は中期経営計画の年平均成長率を若干上回るとみた。配当金については、今期会社予想の配当性向が50.6%と会社が掲げる目安「40%」より高い。キャッシュ・フローの予想を踏まえれば、来期の配当性向も今期と同水準が可能だろう。堅調な業績・配当の見通しを背景に、投資判断はOUTPERFORM継続。

アナリストによる証明

本資料に示された見解は、言及されている発行会社とその発行会社等の有価証券について、各アナリストの個人的見解を正確に反映しており、さらに、アナリストは本資料に特定の推奨または見解を掲載したことに対して、いかなる報酬も受け取っておらず、今後も受け取らないことを認めます。

レーティングの定義

OUTPERFORM：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超上回ると予想される。

NEUTRAL：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンの+10%と-10%の間に入ると予想される。

UNDERPERFORM：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超下回ると予想される。

トータルリターン：株価変動率+配当利回り

目標株価は12ヵ月間の投資を想定しており、将来発行されるレポートで修正されることもあります。

本資料に記載された意見及び予想は、記載された日付における今村証券の判断であり、これらは予告なく変更される場合があります。今村証券は本資料の記載された日付以降に内容の変更・修正を行う義務を負いません。本資料はお客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券売買に関する申込または勧誘を意図するものではなく、お客様に対して投資の助言を提供するものでもありません。また、本資料に記載されている情報もしくは分析がお客様にとって適切であると表明するものでもありません。投資に関する最終決定はあくまでもお客様ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。

本資料に記載された内容は、信頼できると思われる情報、または信頼できる情報源から得た情報を基に今村証券が作成しておりますが、機械作業上データに誤りが発生する可能性があります。当社はその内容の正確性及び妥当性、適時性または完全性を保証するものではありませんし、本資料における過誤又は遺漏に対して何らの責任を負うものでもありません。本資料でインターネットのアドレス等を記載している場合がありますが、当社自身のアドレスが記載されている場合を除き、アドレス等の内容について当社は一切責任を負いません。本資料は、当然にお客様の投資結果を保証するものではありませんので、今村証券は、本資料の内容について第三者のいかなる損害賠償の責任を負うものでもありませんし、お客様が本資料に依拠した結果としてお客様が被った損害または損失については一切責任を負いません。また、今村証券は本資料に関するお客様からのご質問やご意見に対して、何ら対応する責任を負うものではありません。

当社および関係会社の役員は、本資料に記載された証券について、ポジションを保有している場合があります。当社および関係会社は、本資料に記載された証券、同証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買いまたは売りのポジションを有している場合があります。今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社および関係会社は、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他サービスを提供し、かつ同サービスの勧誘を行う場合があります。

日本および外国の株式・債券への投資は、株価の変動や、発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化、金利・為替の変動などにより、投資元本を割り込むリスクがあります。

本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されております。当社の事前の承認なく、また電子的・機械的な方法を問わず、本資料の全部もしくは一部引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

今村証券の営業サービスネットワーク

本 店 : 076-263-5111	高岡支店 : 0766-26-1770
小松支店 : 0761-23-1525	砺波支店 : 0763-33-2131
弥生支店 : 076-242-2122	福井支店 : 0776-22-6644
加賀支店 : 0761-73-3133	板垣支店 : 0776-34-6996
七尾支店 : 0767-52-3122	敦賀支店 : 0770-25-3387
富山支店 : 076-432-2131	

株式、債券、投資信託の手数料等およびリスクについて

- 国内株式等の売買取引には、約定金額に対して最大 1.201750% (税込) (1.201750% に相当する金額が 2,612 円未満の場合は 2,612 円 (税込)) の委託手数料をご負担いただきます。
- 国内株式等を募集等によりご購入いただく場合は購入対価のみのお支払いとなります。
- 国内株式等は、株価など売買価格の変動により損失が生じるおそれがあります。
- 外国株式 (外国 ETF、外国預託証券を含む) の外国金融商品市場等における委託取引にあたっては、売買金額 (約定金額に外国金融商品市場における手数料と税金等を購入の場合には加え、売却の場合は差し引いた額) に対し、最大 0.990% (税込) の国内取次手数料をいただきます。外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等は国 (市場) により異なります。
- 外国株式の国内店頭取引にあたっては、取引価格に取引の実行に必要なコストが含まれているため、別途手数料は必要ありません。
- 外国株式 (外国 ETF、外国預託証券を含む) の売買、配当金等の受取り等にあたり、円貨と外貨を交換する際は、外国為替市場の動向をふまえて今村証券が決定した為替レートを用います。
- 債券を募集・売出し等によってご購入いただく場合は、購入対価のみのお支払いとなります。
- 債券は、市場の金利水準の変動等により債券の価格が変動しますので、損失が生じるおそれがあります。さらに外国債券は、為替相場の変動等により元本損失を生じる場合があります。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本損失を生じる場合があります。
- 投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資 1 単位当りの価値が変動します。したがって、お客さまのご投資された金額を下回ることもあります。
- 投資信託にご投資いただくお客様には、銘柄毎に設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただきます。
- 株式、債券および投資信託のリスクにつきましては、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面やお客様向け資料をよくお読みください。

今村証券株式会社

金融商品取引業者 北陸財務局長 (金商) 第 3 号

日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会加入

e_suishin_202412