

yutori

2025年3月期 第2四半期

決算説明資料

株式会社yutori

東証グロース市場（証券コード：5892）

2024年11月13日



※スマホ向けサマリ版はこちらのQRコードから確認できます。

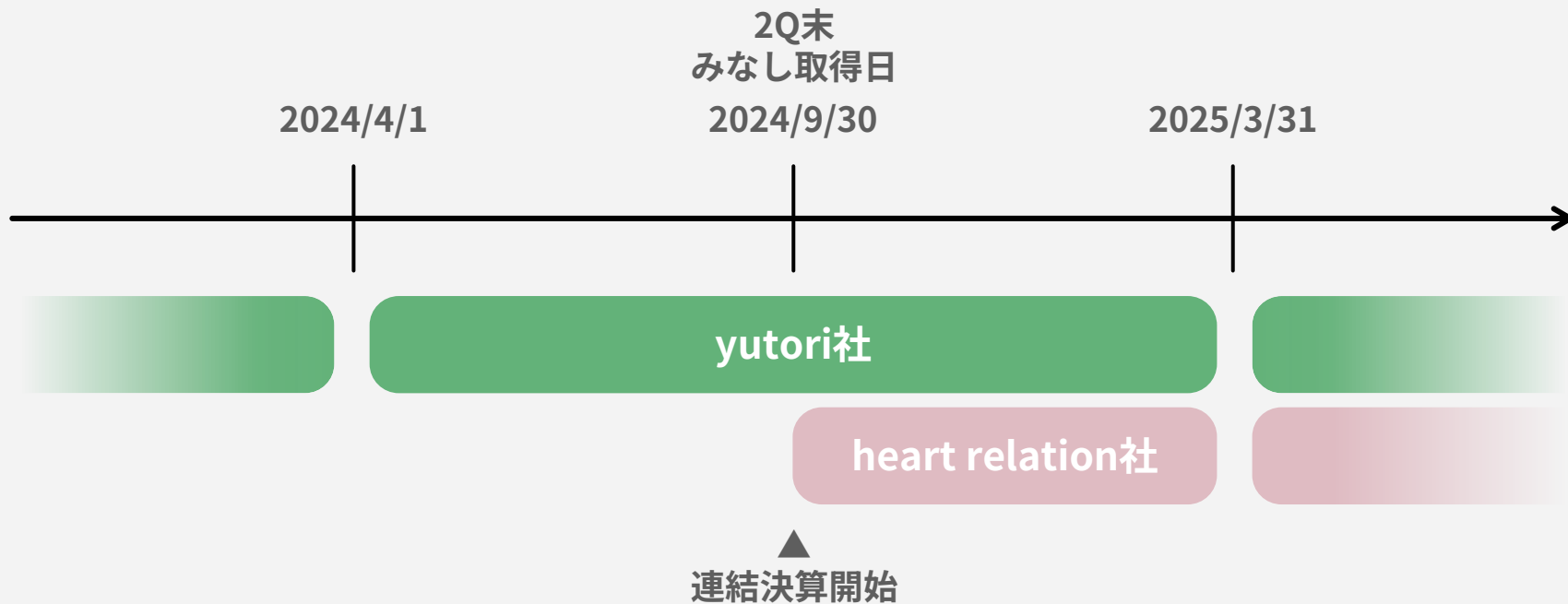
1. 2025年3月期 2Q業績実績
2. M&Aについて
3. 2025年3月期 通期業績予想修正
4. 質問回答

1

2025年3月期 2Q業績実績

heart relation社の子会社化により、今回の2025/3期 2Qより単体決算から連結決算に移行
みなし取得日が2024/9/30のため、今回開示する**BSは連結**の金額となるが、**PLは事実上単体**の金額

連結決算移行イメージ



売上、粗利は上半期として**過去最高**を達成、営業利益は費用がかさみ減益

過去
最高

2Q末 売上高

2,360 百万円

YoY +34.7%

過去
最高

2Q末 売上総利益

1,379 百万円

YoY +30.3%

2Q末 調整後EBITDA / 営業利益

113 / 35 百万円

YoY ▲30.2% / ▲68.8%

2Q末 売上高 予算進捗率

42.0 %

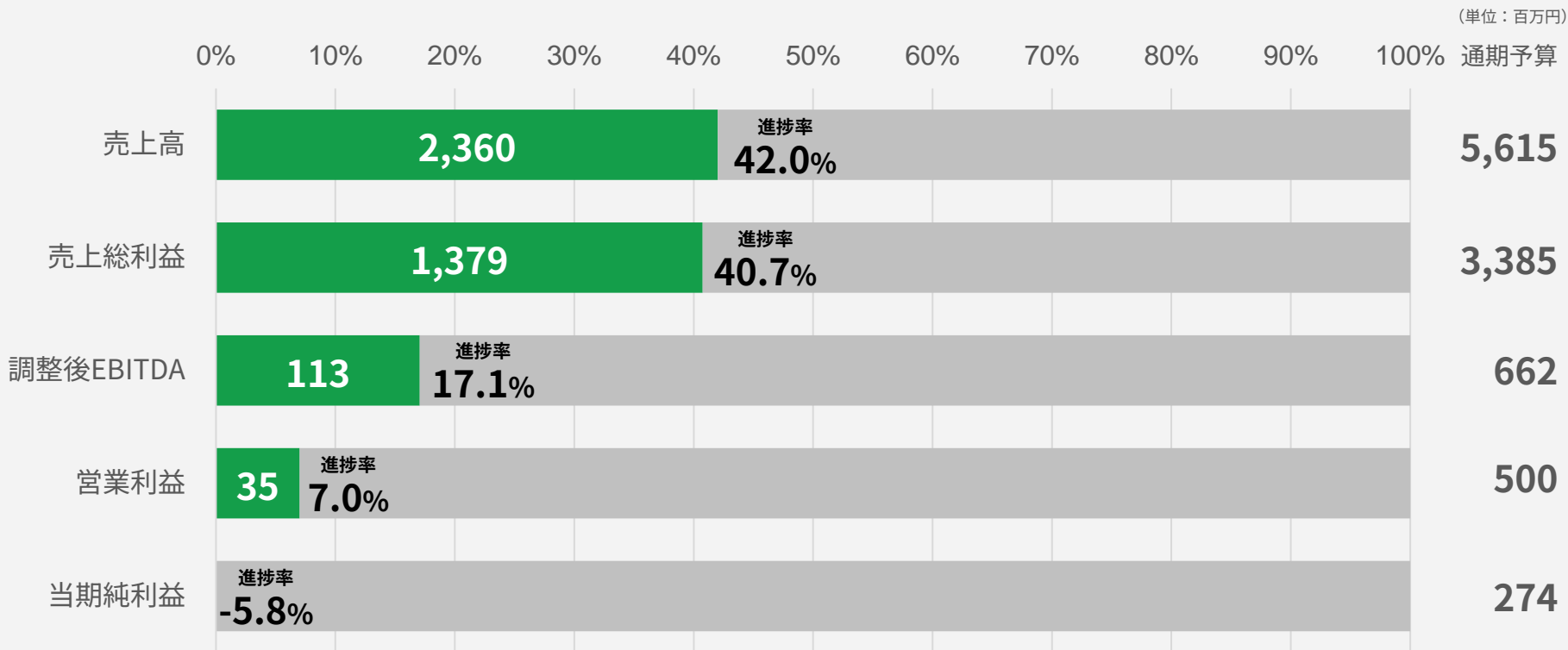
2Q末 売上総利益 予算進捗率

40.7 %

2Q末 調整後EBITDA 予算進捗率

7.0 %

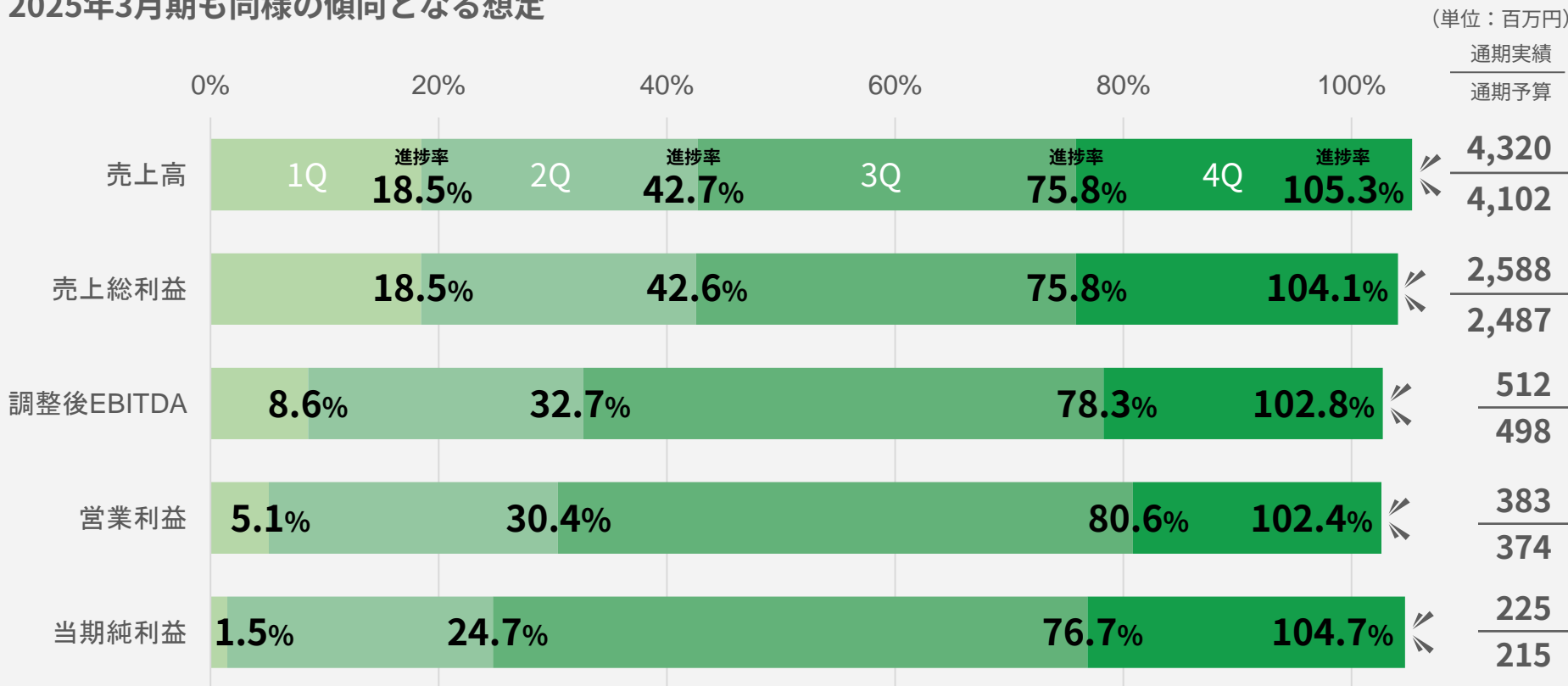
売上は**想定通り**の進捗も粗利率の低下及び持続的成長のための人材投資等により段階利益は伸び悩み税金費用がかさみ2Q末時点の最終損益は赤字で着地



※ 調整後EBITDA：営業利益に減価償却費、のれん償却費、敷金償却費および株式報酬費用を足し戻した金額。

(参考) 前期予算進捗状況

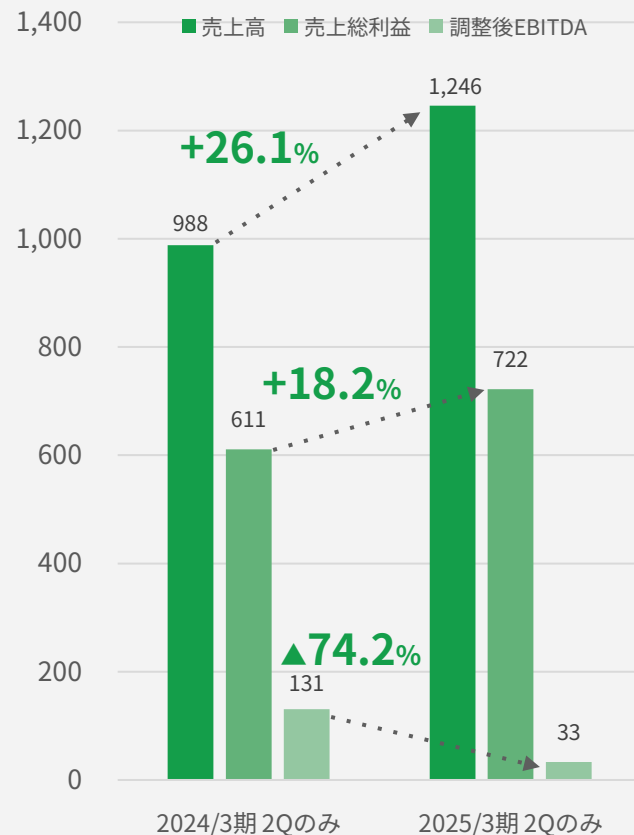
2024年3月期においても、売上・利益は下半期に偏重し、3Q及び4Qで大きく進捗
2025年3月期も同様の傾向となる想定



※調整後EBITDA：営業利益に減価償却費、のれん償却費、敷金償却費および株式報酬費用を足し戻した金額。

2Qのみとして売上・粗利は**過去最高**を達成、調整後EBITDA以下は減益

(単位：百万円)	2024/3期 2Qのみ	2025/3期 2Qのみ	前期比増減率
売上高	988	1,246	+26.1%
売上総利益	611	722	+18.2%
売上総利益率	61.9%	58.0%	▲3.9pt.
調整後EBITDA	131	33	▲74.2%
調整後EBIDAマージン	13.3%	2.7%	▲10.6pt.
営業利益	106	▲3	- %
営業利益率	10.6%	- %	- pt.
当期純利益	62	▲27	- %
当期純利益率	6.3%	- %	- pt.

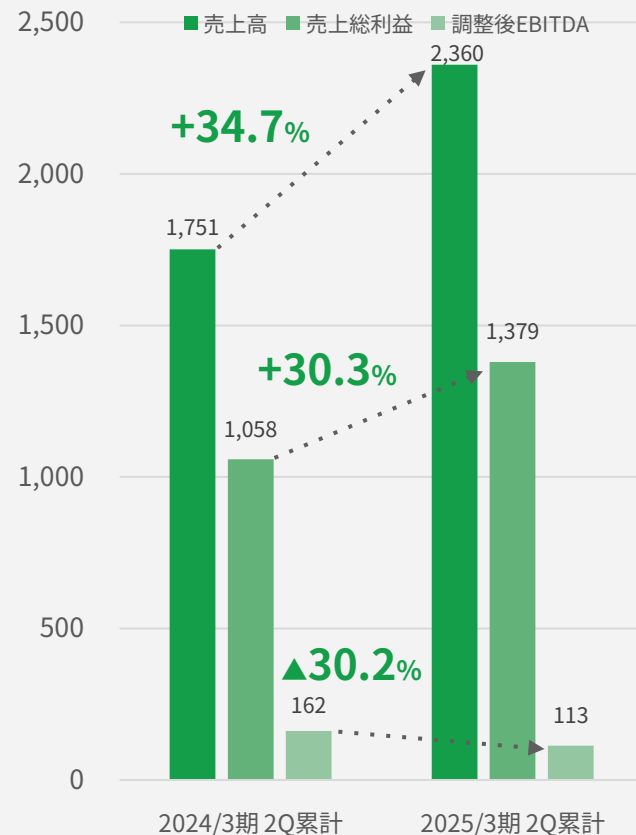


※ 調整後EBITDA：営業利益に減価償却費、のれん償却費、敷金償却費および株式報酬費用を足した金額。

※ 四半期財務諸表を作成していないため、2024年3月期の数値は参考値です。

2Q累計としても売上・粗利ともに**過去最高**を達成、調整後EBITDA以下は減益

(単位：百万円)	2024/3期 2Q累計	2025/3期 2Q累計	前期比増減率
売上高	1,751	2,360	+34.7%
売上総利益	1,058	1,379	+30.3%
売上総利益率	60.4%	58.4%	▲2.0pt.
調整後EBITDA	162	113	▲30.2%
調整後EBIDAマージン	9.3%	4.8%	▲4.5pt.
営業利益	113	35	▲68.0%
営業利益率	6.5%	1.5%	▲5.0pt.
当期純利益	53	▲16	- %
当期純利益率	3.0%	- %	- pt.



※ 調整後EBITDA：営業利益に減価償却費、のれん償却費、敷金償却費および株式報酬費用を足した金額。

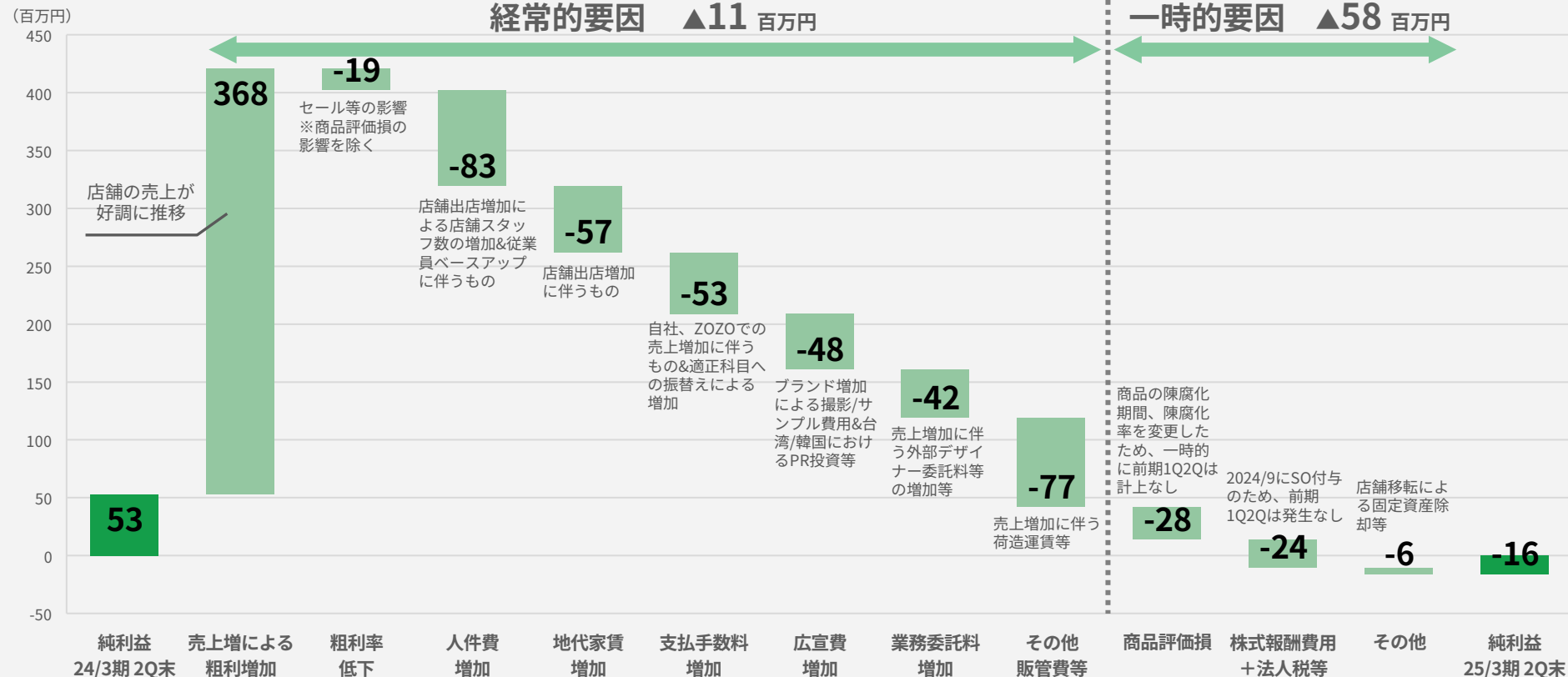
※ 四半期財務諸表を作成していないため、2024年3月期の数値は参考値です。

2024/3期 2Q累計 vs. 2025/3期 2Q累計 増減分析

前期比 ▲69 百万円

経常的要因 ▲11 百万円

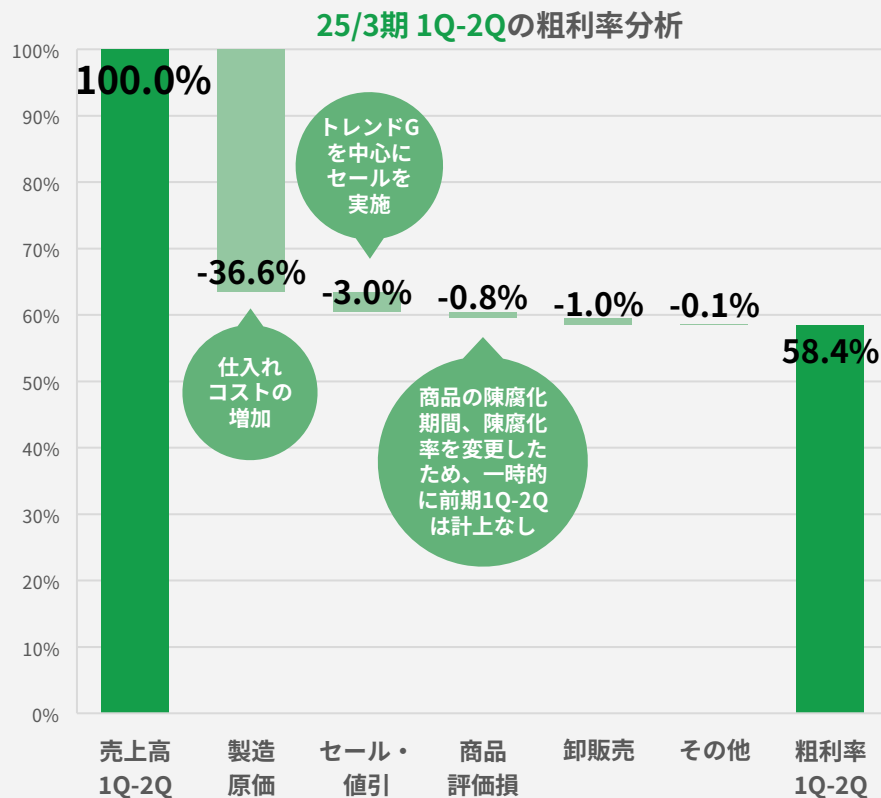
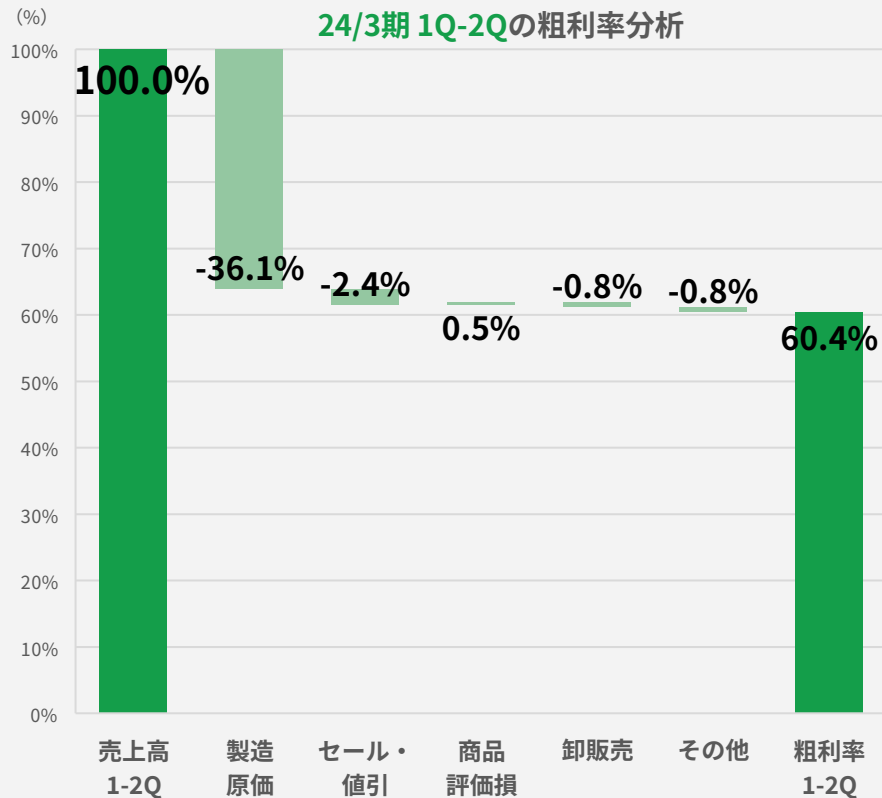
一時的要因 ▲58 百万円



※ 前期または当期のいずれでしか発生していない項目及び特別損益の項目を一時的要因に、それ以外の毎期経常的に発生する項目を経常的要因に分類。

粗利率の目安を60%に設定しているところ、2Q累計は58.4%

仕入れコストの増加、在庫消化のためのセール施策により前年同期比で2.0%の低下



(参考) 法人税等負担割合の大きさについて

売上に関係なく定額で発生し、かつ、税務上、永久差異として損金不算入となる費用が要因
税負担割合が100%超のため、2Q末時点の税引前利益が黒字だが、最終損益は赤字

項目	金額 (千円)	実効税率相当額	対税前利益比
税引前中間純利益	25,788	7,896	30.62%
のれん償却費	35,217	10,783	49.04%
株式報酬費用	21,874	6,698	30.46%
その他 (評価性引当額等)	26,843	8,219	31.87%
合計	<u>109,722</u>	<u>33,597</u>	<u>130.28%</u>

税率差異分析

- ・ 法定実効税率は30.62%で計算
- ・ 単体PLを基に税金計算をするため、連結PLの税前利益と異なる
- ・ 2Q末における法人税等負担割合は約130%
- ・ 毎月、定額で発生するのれん償却費及び株式報酬費用が大きく税負担割合を押し上げ
- ・ 利益が積み上がるほど、税負担割合は相対的に逡減
- ・ 年度予算に基づく、通期の税負担割合は、44.3%の想定
(なお、税額控除等の税制優遇措置の適用はないものとして、予算を策定しております。)

項目	金額 (千円)	対税前利益比
法人税、住民税及び事業税	27,195	105.46%
法人税等調整額	6,402	24.83%
合計	<u>33,597</u>	<u>130.28%</u>

heart relation社のM&Aの資金調達により借入金が増加し、自己資本比率は**11.0%**に低下
M&Aに係るのれんとして、727百万円（暫定金額）を新たに計上

(単位：百万円)	2024年3月期 期末（単体）	2025年3月期 2Q末（連結）	備考
流動資産	1,414	3,353	現預金、在庫による増加
（うち現預金）	613	1,422	hr社の現預金による増加
固定資産	489	2,442	店舗新規出店による内装費等のほか、 のれん・商標権による増加
（うちのれん）	246	939	hr社のM&Aに係るのれんを新たに計上
総資産	1,903	5,796	-
流動負債	963	2,109	M&A資金のための借入金及び買掛金の増加
固定負債	256	2,079	M&A資金のための借入金及びPPAに係る繰延税金負債による増加
純資産	684	1,606	hr社のM&Aに係る非支配株主持分の増加
自己資本比率	34.3%	11.0%	自己資本： 24/3期末 652M、25/3期2Q末635M

(参考) のれん及びPPAについて

hr社の株式取得によりのがれんが発生するが、取得原価を配分する会計処理（PPA）により無形資産も計上
2Qでは暫定的な金額で計上し、期末までに確定金額で計上する予定

STEP 1 PPA前

純資産 1,412M 2024/9/30時点	取得原価 1,683M	非支配株主持分 691M
広義のれん 962M	← 49%	

STEP 2 PPA暫定処理

2Qでは
暫定計上

償却期間は
期末までに確定予定

償却期間は
期末までに確定予定

純資産 1,412M 2024/9/30時点	取得原価 1,683M	非支配株主持分 691M
無形資産* 662M(暫定金額)		非支配株主持分 225M
繰延税金負債 ▲202M		← 49%
狭義のれん 727M		

STEP 3 PPA確定処理

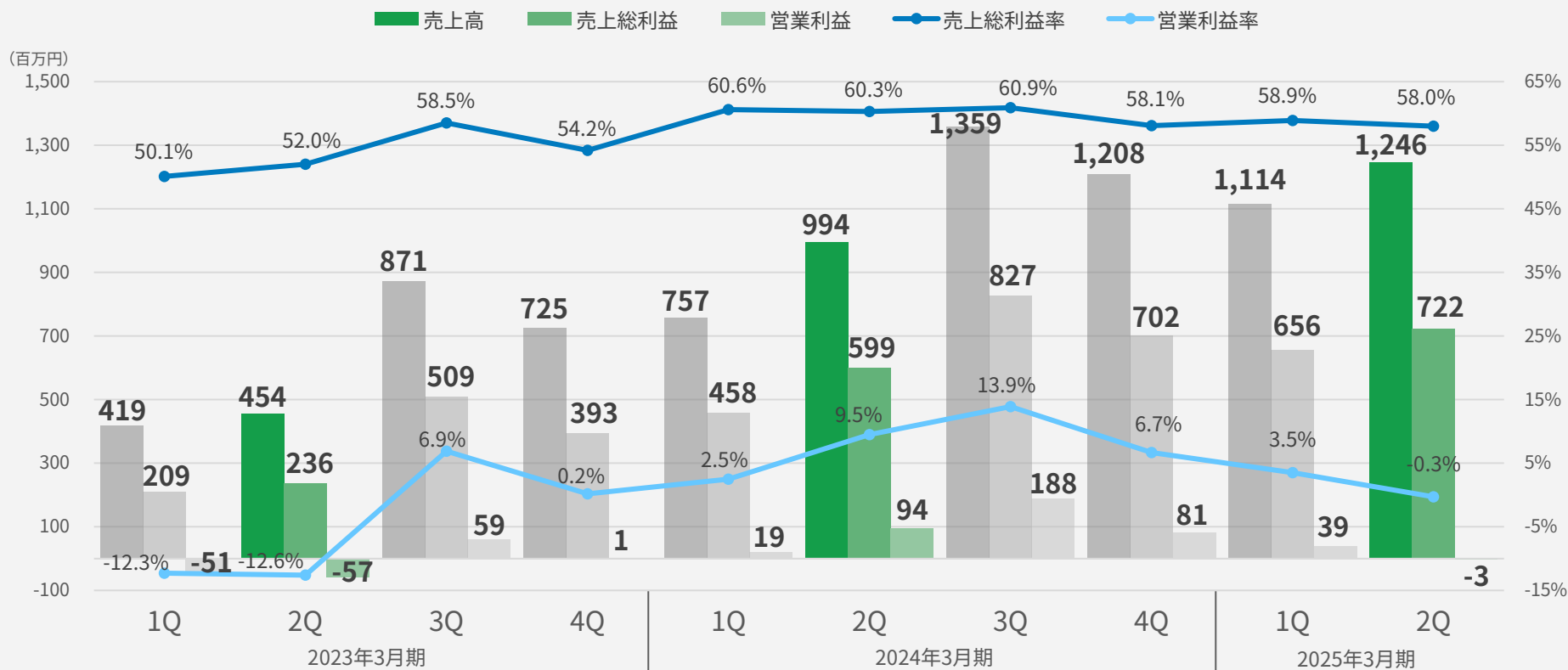
期末までに
確定予定

純資産 1,412 2024/9/30時点	取得原価 1,683M	非支配株主持分 691M
無形資産 X		非支配株主持分 (X-Y)×49%
繰延税金負債 ▲Y(=X×税率)		← 49%
狭義のれん (差額)		

※BSでは商標権として計上

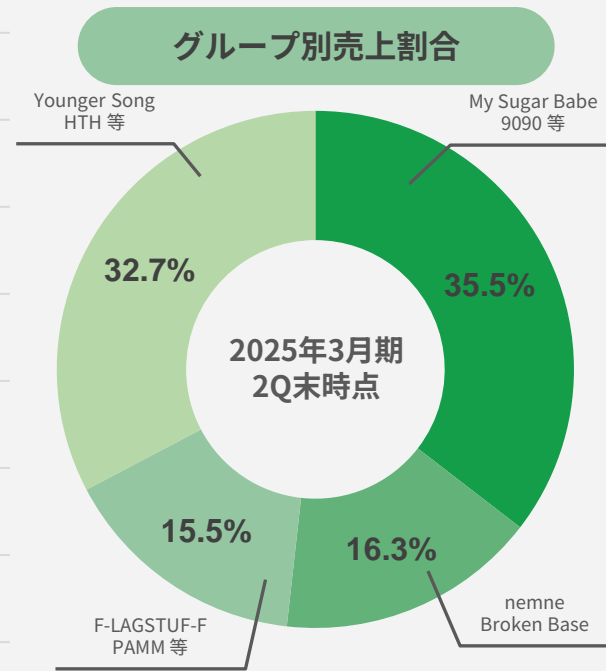
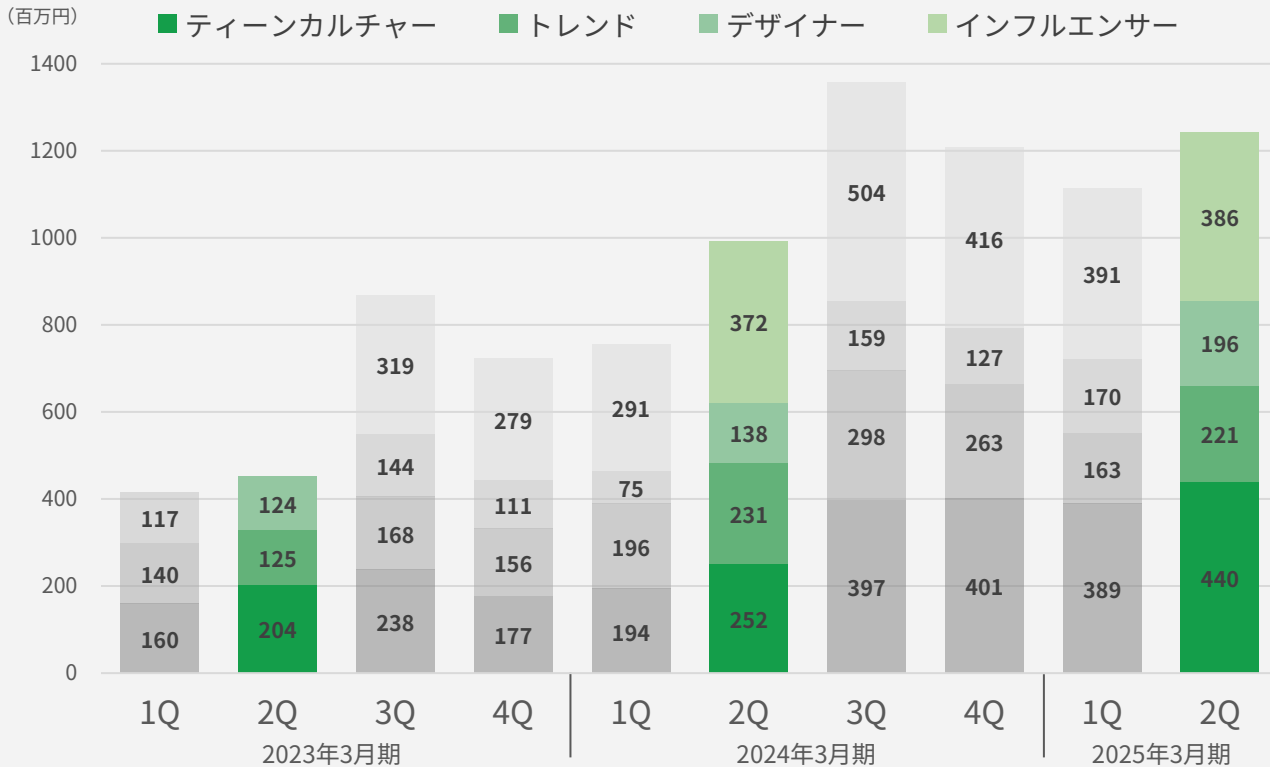
売上高/売上総利益/営業利益 四半期推移

季節性の偏重により売上・利益は、3Q、4Q、2Q、1Qの順の想定
粗利率は年間通じて60%程度を目標



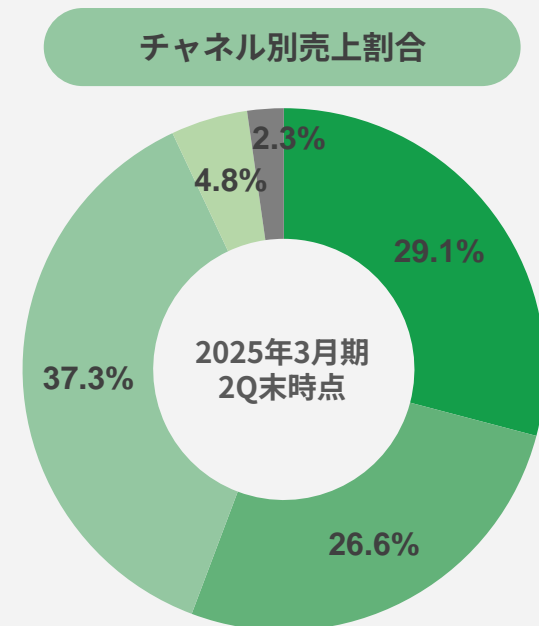
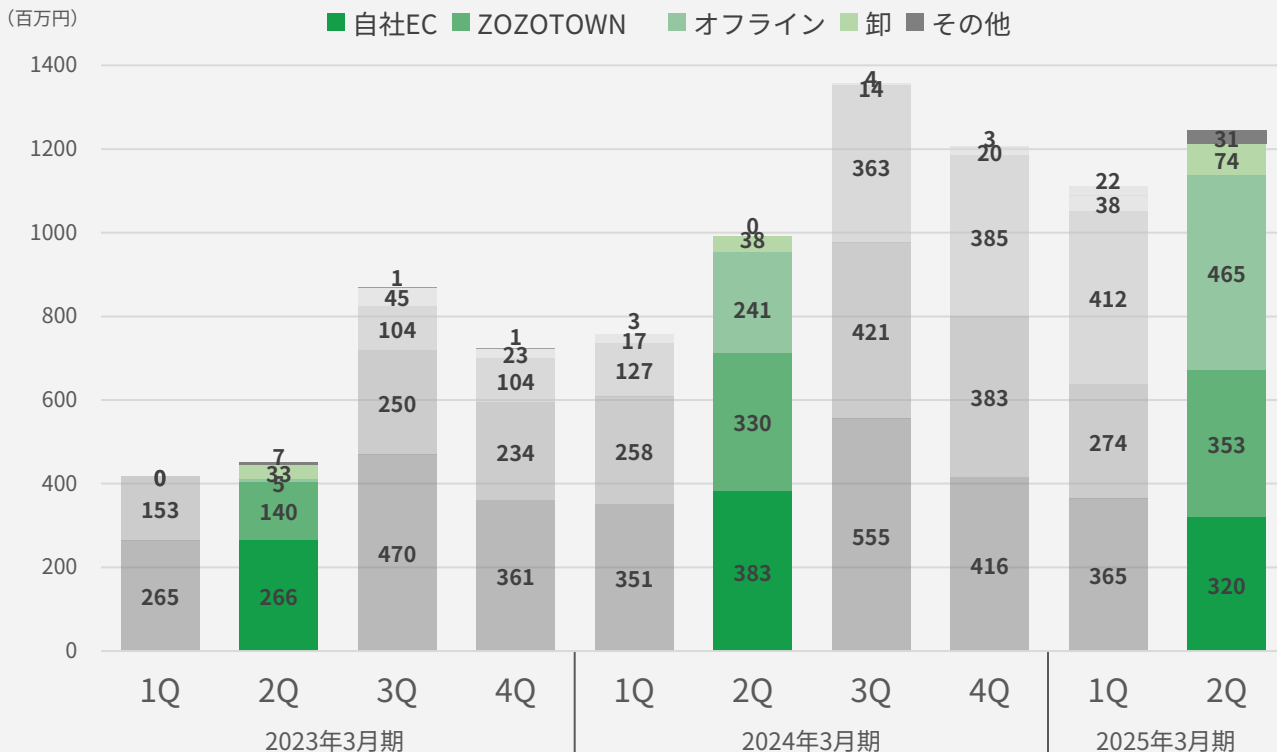
※ 四半期財務諸表を作成していないため、2023年3月期の数値は参考値です。

1Qからトレンドが低調を引きずったが、**ティーンカルチャー、デザイナー**が好調に推移
引き続き、ブランド数の増加、各ブランドの底上げを図り、会社全体として安定的な売上構築に努める



※ 四半期財務諸表を作成していないため、2023年3月期の数値は参考値です。

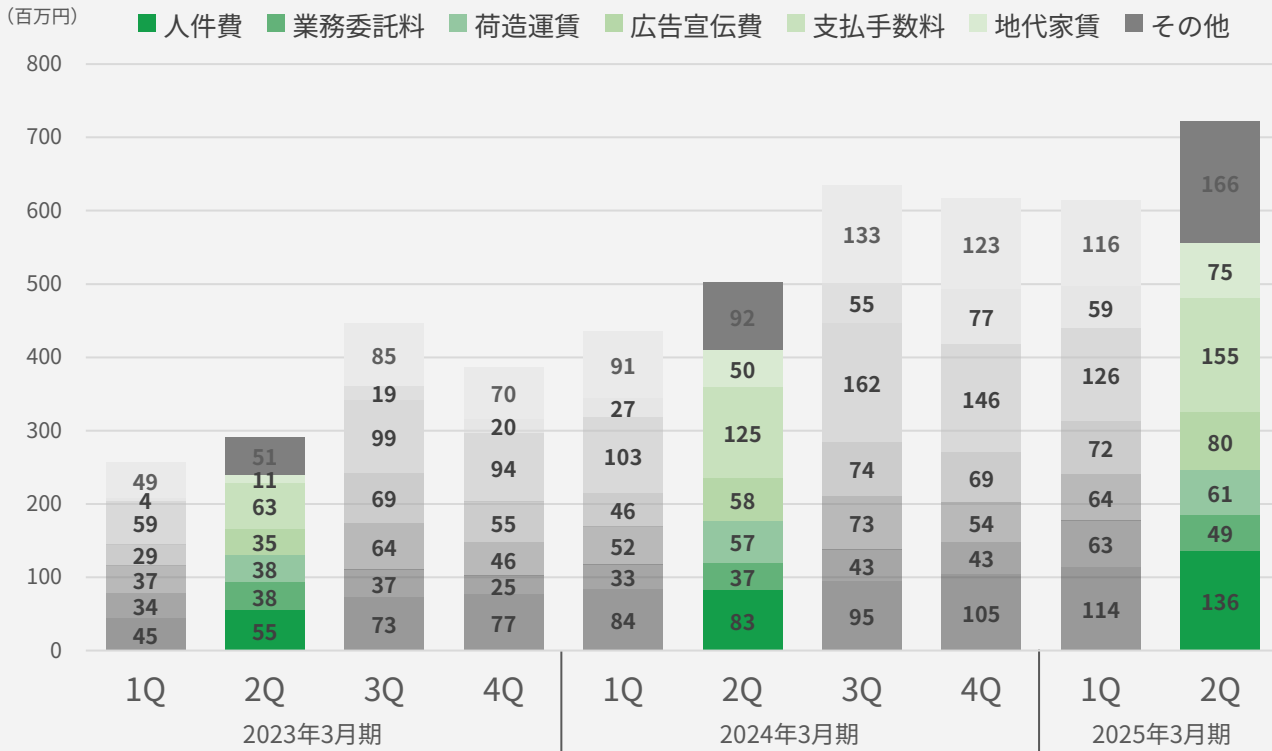
店舗の出店が進み、オフラインの割合が増加、ZOZOTOWNの割合が相対的に低下
 EC（自社EC+ZOZOTOWN）比率は**55.7%** / オフライン比率は**37.3%**



※ 四半期財務諸表を作成していないため、2023年3月期の数値は参考値です。

販管費 四半期推移

成長投資の一環として従業員のベースアップを7月に行い、人件費が増加
デザイナーグループの売上の増加に伴い、外部デザイナーへの業務委託料も相対的に増加



2Q末時点 対売上高比率

人件費

10.6%

業務委託料

4.9%

荷造運賃

5.3%

広告宣伝費

6.5%

支払手数料

11.9%

地代家賃

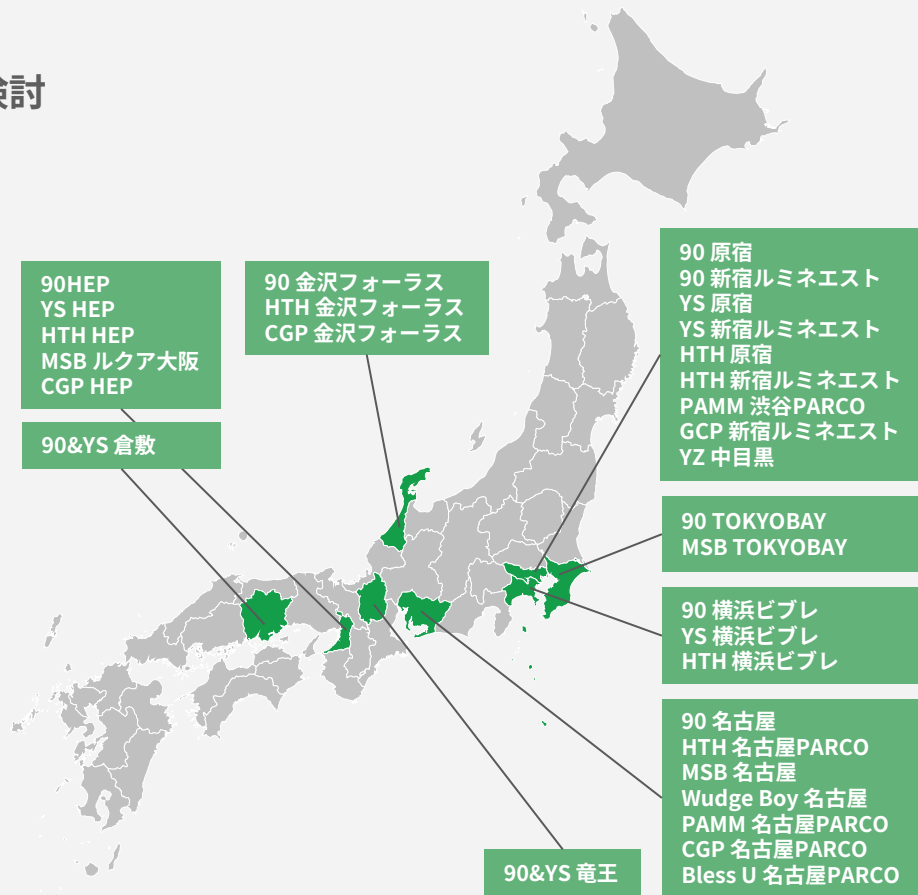
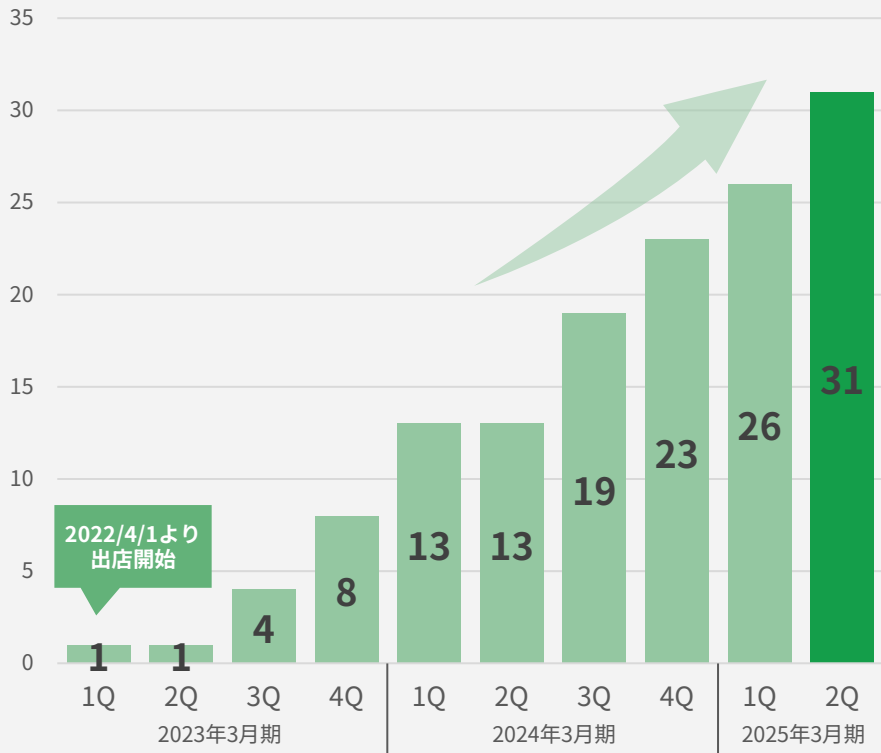
5.8%

※ 四半期財務諸表を作成していないため、2023年3月期の数値は参考値です。

店舗数 四半期推移

2Qにおいて、新宿ルミネを中心に**5店舗純増**^{※1}

今後も**東名阪**のほか**地方都市**も含めて、出店を検討

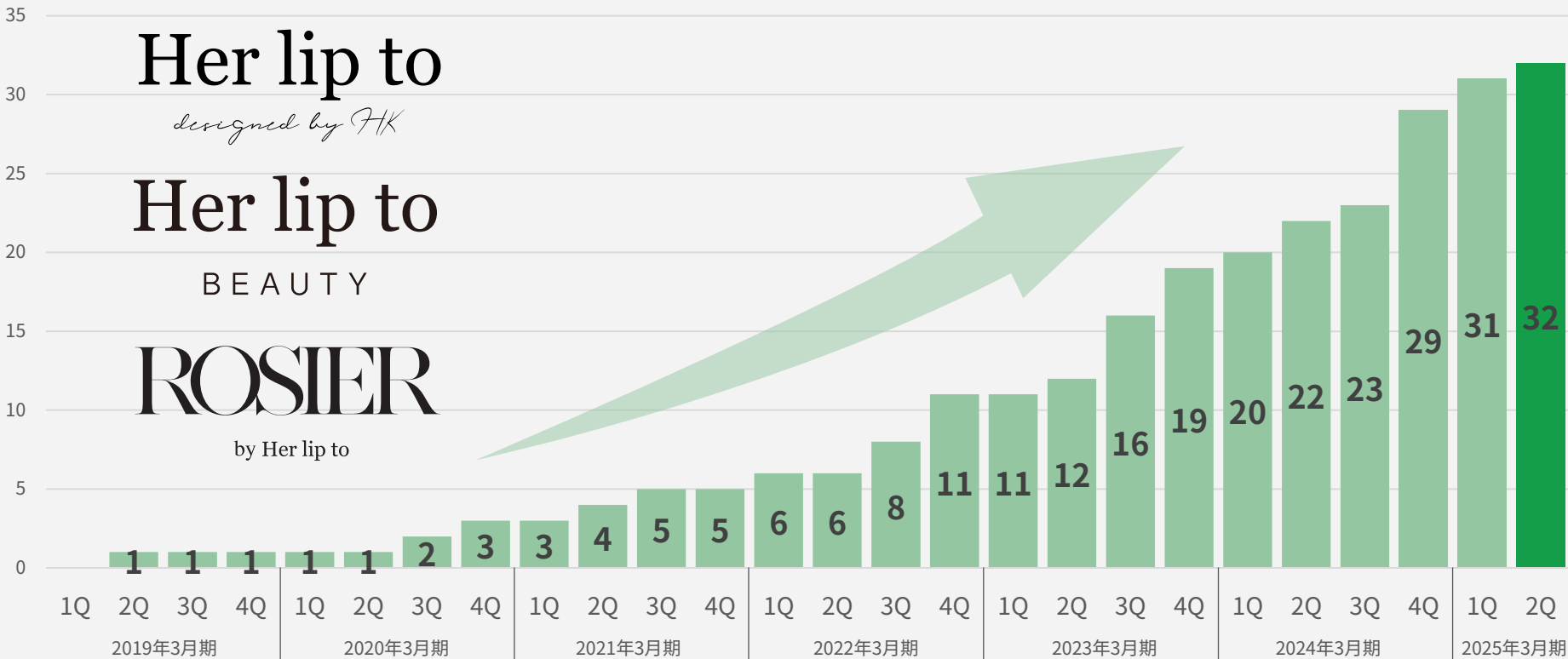


※1 各四半期末時点で当社が運営する常設店舗（1か月以上営業している店舗）の合計数。

2Qでは新規1ブランドをリリース

10月末時点では連結子会社heart relation社の3ブランドが加わり、34ブランド※

※10月に1ブランド撤退



Her lip to

designed by FK

Her lip to

BEAUTY

ROSIER

by Her lip to

日本国内独占販売権を伊藤忠商事株式会社を通じて取得
全国でPOPUPを開催し、常設店を東京に2025年春にオープン予定。ECサイトも開設予定。^{※1、2}



※1 詳細は適時開示資料をご確認ください (<https://contents.xj-storage.jp/xcontents/AS09313/54651484/30f7/44dd/b3ab/333290526e7f/140120241007594694.pdf>)。

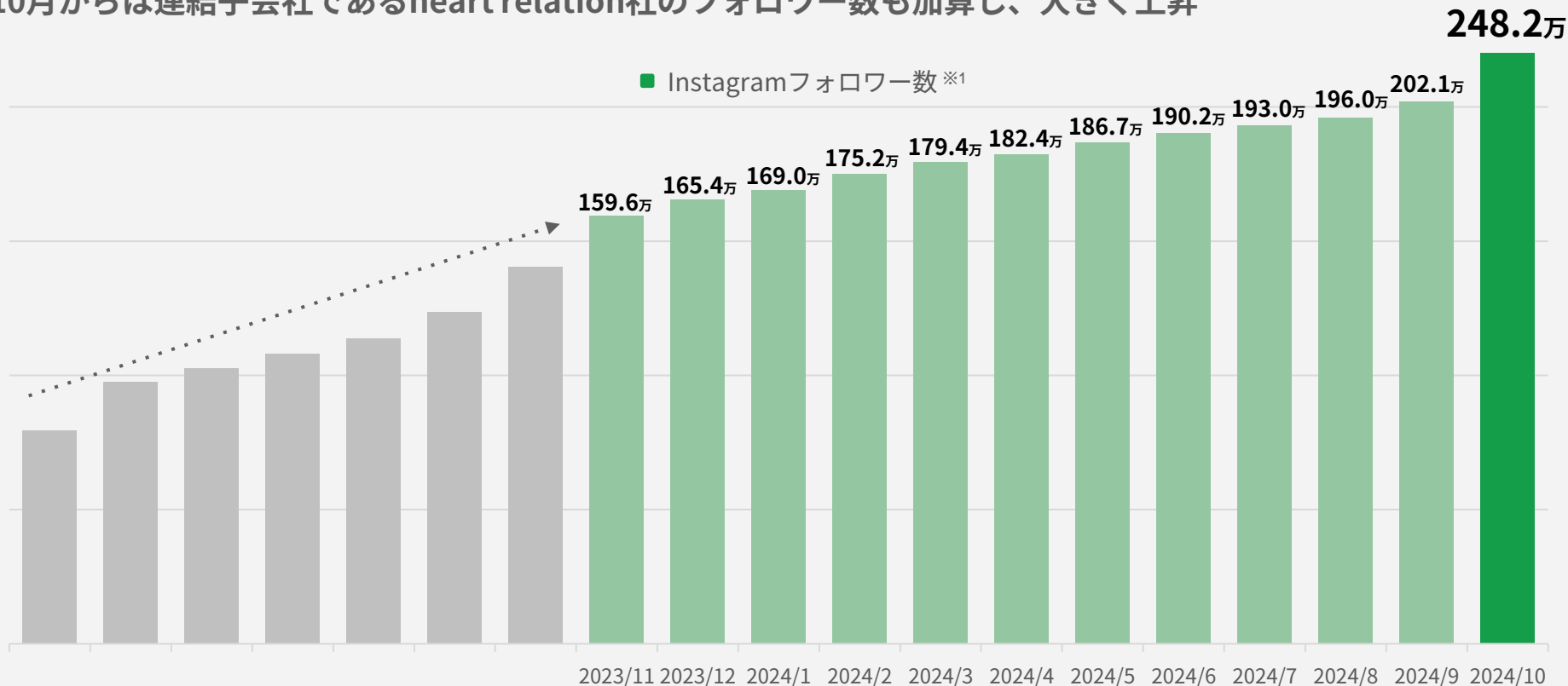
※2 POPUPの予定はリリースをご確認ください (<https://contents.xj-storage.jp/xcontents/AS09313/a4069d28/aa63/4b41/88ad/d14b5c31f706/140120241028503627.pdf>)。

※3 出所 (<https://kyodonewsprwire.jp/release/202404038958>、1KRW=0.11JPYで換算)

1972年にフランスで誕生した、デニムを基盤に独創的なアイデンティティを持つブランド
2019年にLAYERが韓国のマスターライセンスを取得し、現代のライフスタイルに合わせて商品を展開



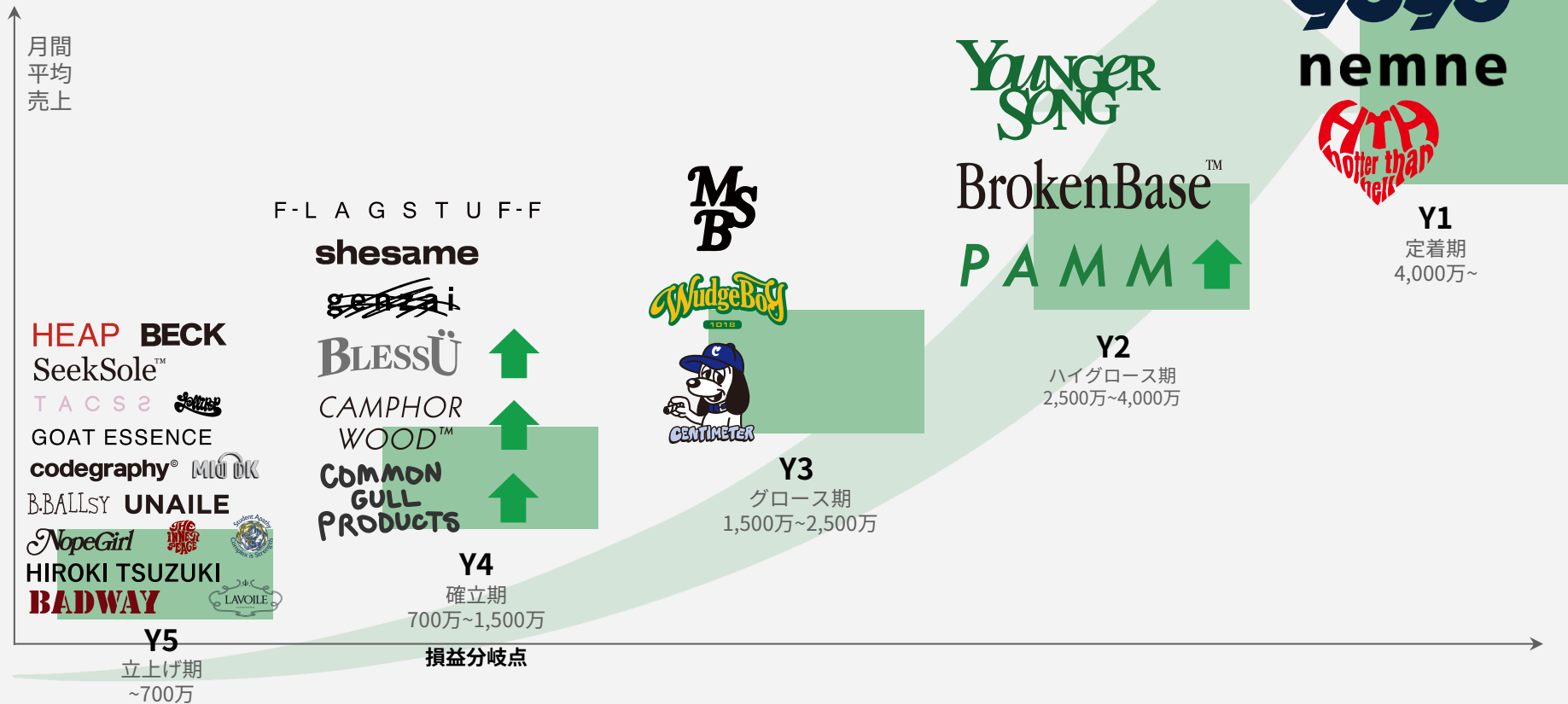
9月に**200万**を突破し、直近1年間で50万以上のフォロワー数増加を実現
 10月からは連結子会社であるheart relation社のフォロワー数も加算し、大きく上昇



※1 Instagramにおける当社が運営するブランド公式アカウント、店舗公式アカウント、社内運用個人アカウントの合計数です。
 2023年10月以前のフォロワー数は正確性の観点から非公開としております。

堅調に売上を伸ばすPAMMのほか、Y5の3ブランドの合計4ブランドがランクアップ

※Yリーグの判定は、9月末と3月末の半期ごとに直近1年間の実績に基づいて実施しております。

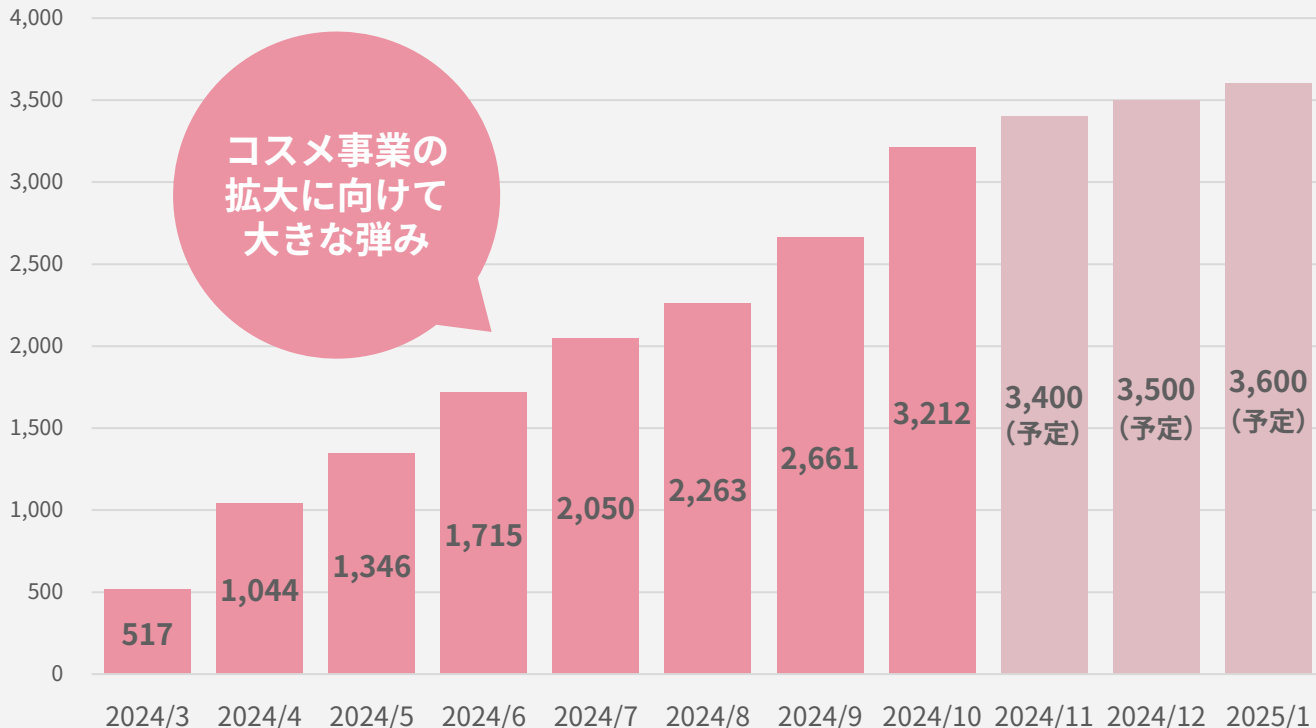


コスメ事業の進捗（1/2）

2024/3/13よりドラッグストアを中心に順次展開スタート、順調に店舗数増加

2024/10末時点で**全国 3,212店舗**で取扱い

※取扱い企業様の新店改装時期や、他のコスメブランドの撤退時期等により、展開店舗数は変更となる可能性があります。



minumに続き、i.D社との協業で**ÉTOILE ROSE (エトワルローズ)** のプロデュースも担当
ドラッグストア、バラエティショップを中心に、現在**約7,000店舗**で取り扱いのあるコスメブランド



▲イメージモデルとしてMEGUMIさんを起用。従来のアイメイク、リップアイテム中心の展開のみから、今後はメイクブランドとして様々なアイテムを展開予定。

公式HP：<https://www.id-official.com/collections/etoile-rose>
Instagram公式アカウント：https://www.instagram.com/etoilerose_cosmetics/



2

M&Aについて



えをかく社の株式取得

Yutori × えをかく

えをかく社の発行済み株式100%を取得

- 契約締結日：2024年11月13日
- 株式譲渡実行日：2024年11月13日
- みなし取得日：2024年12月31日（予定）
※売上・利益の取込みは4Qから



えをかく over Print

RETRO50%:STREET50%

- 会社名：株式会社えをかく
- 所在地：大阪府大阪市福島区
- 代表者：代表取締役 山脇 孝志
- 設立日：2021年10月15日
- 事業内容：アパレルブランド
「over print」の運営



3つの軸による成長

既存ビジネスの成長をベースに**顧客層の拡大**及び**別商材の展開**により成長の裾野を拡大



③ 別商材×Z世代

- Z世代の顧客基盤を活かしたアパレル以外の商材の販売による新領域進出

② アパレル×Y世代

- 新規ブランドの創出
- ブランド買収

① アパレル×Z世代

- ヒットブランドの創出
- ブランド買収
- ECと店舗のOMO融合 ※1

※1 OMO戦略：Online Merges with Offlineの略。
オンラインとオフラインをシームレスにつなげた状態で顧客への付加価値の高い購買体験の提供を目指す戦略。

「アパレル×Z世代」の既存事業の強化
さらに、アジアを中心とした海外展開の強化及びMD人材の確保も狙う

Y世代

Her lip to
BEAUTY

ROSIER
by Her lip to

Her lip to
designed by HK

heart relation社

P A M M

F-L A G S T U F-F

GOAT ESSENCE

ルームウェア
インナーウェア



COMMON
GULL
PRODUCTS

CAMPHOR
WOOD™

overPrint
RETROSON・STREETSON

アパレル



minum

WudgeBoY
TOTE

YOUNGER
SONG

BLESSÜ

BrokenBase™

yutori社

9090

YTP
notter than
hell

nemne

Z世代

アパレル以外
(コスメ)



主に自社ECで主力商品であるプリントTシャツ、パーカーを展開

OVER PRINT

MEMBERS DEALERS(取扱店舗) POP UP STORE

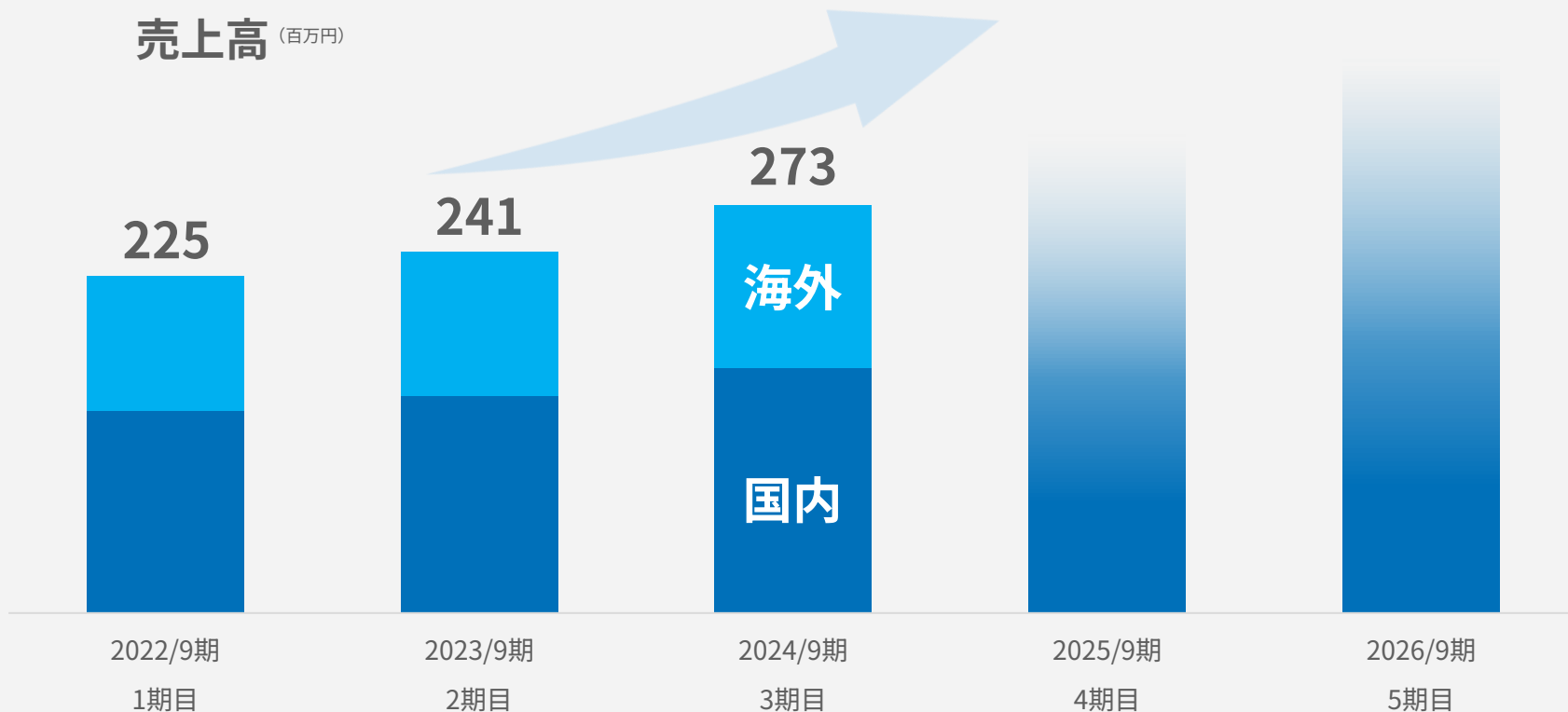
<p>(残り2点) WINDBREAKER (GREEN) ¥18,700</p>	<p>(残り2点) HALF ZIP PULLOVER (BROWN) ¥16,500</p>	<p>(残り5点) HALF ZIP PULLOVER (GREEN) ¥16,500</p>	<p>AFTER THAT SWEATSHIRTS LIKE LS TEE ¥7,700</p>	<p>EYES LS TEE *東京上空 (WHITE) ¥6,930</p>
<p>EYES LS TEE *東京上空 (BLACK) ¥6,930</p>	<p>(残り3点) PARADICE SWEATSHIRTS LIKE LS TEE (HEATHER GRAY) ¥7,920</p>	<p>PARADICE SWEATSHIRTS LIKE LS TEE (BLACK) ¥7,920</p>	<p>(残り3点) ROCK, PAPER, SCISSORS PAPERBOY LS TEE (NAVY) ¥6,600</p>	<p>(残り4点) THANK SWEATSHIRTS (BLACK) ¥11,000</p>

※オンラインECサイト

※公式Instagram

設立1期目以降、着実に成長し、直近の2024年9月期の売上高は**2.7億円**で着地
進行期も成長を見込み、**海外向け販売**が全体の**4割**を占める

売上高 (百万円)



※1上記の経営成績及び財政状態に記載の数値は、監査法人による監査を受けたものではありません。

※2 2022年9月期及び2023年9月期は税込処理を採用しております。2024年9月期は税抜処理を採用しております。

yutori社はこれまでに4件のM&Aを実施し、多くのパートナーとともに成長
社内でのブランド立ち上げのほか、今後も外部のブランド取得を検討



2022/4
ブランドの事業譲受



2022/8
AZR社を完全子会社化



2024/8
hr社を子会社化(51%)



2024/11
えをかく社を完全子会社化

over Print

RETRO50%:STREET50%

Her lip to

designed by FK

Her lip to

BEAUTY

ROSIER

by Her lip to

F-L A G S T U F-F

YOUNGER
SONG
BADWAY

WidgeBOY
10.18
Student Anxiety
Complex to Serenity

SM
TOWER
than
B-BALLSY

3

2025年3月期 通期業績予想修正

M&Aによる業績拡大を鑑み、2025年3月期の売上高・粗利を**上方修正**、それ以外の利益は**一時据置き**

(単位：百万円)	24/3期 通期実績	売上比	25/3期 通期予想 (当初)	売上比	前期比 増減率	25/3期 通期予想 (修正)	売上比	前期比 増減率	当初 予想比
売上高	4,320	-	5,615	-	+30.0%	7,000	-	+62.0%	+24.7%
売上総利益	2,588	59.9%	3,385	60.3%	+30.8%	4,221	60.3%	+63.1%	+24.7%
調整後 EBITDA	512	11.9%	662	11.8%	+29.3%	662	9.5%	+29.3%	0.0%
営業利益	383	8.9%	500	8.9%	+30.4%	500	7.1%	+30.4%	0.0%
経常利益	378	8.8%	492	8.8%	+30.0%	492	7.0%	+30.0%	0.0%
当期純利益	225	5.2%	274	4.9%	+21.8%	274	3.9%	+21.8%	0.0%

※調整後EBITDA：営業利益に減価償却費、のれん償却費、敷金償却費および株式報酬費用を足し戻した金額。

heart relation社のM&Aによる業績取込みにより売上高・粗利を**上方修正**
それ以外の利益は不確定要素が多く、かつ、影響金額が大きいため、**一時据置き**

(売上高・粗利の上方修正の理由)

- みなし取得日を2024/9/30とするM&Aを実施し、heart relation社を子会社化したことにより、2024/10以降の同社の業績を取り込むため。

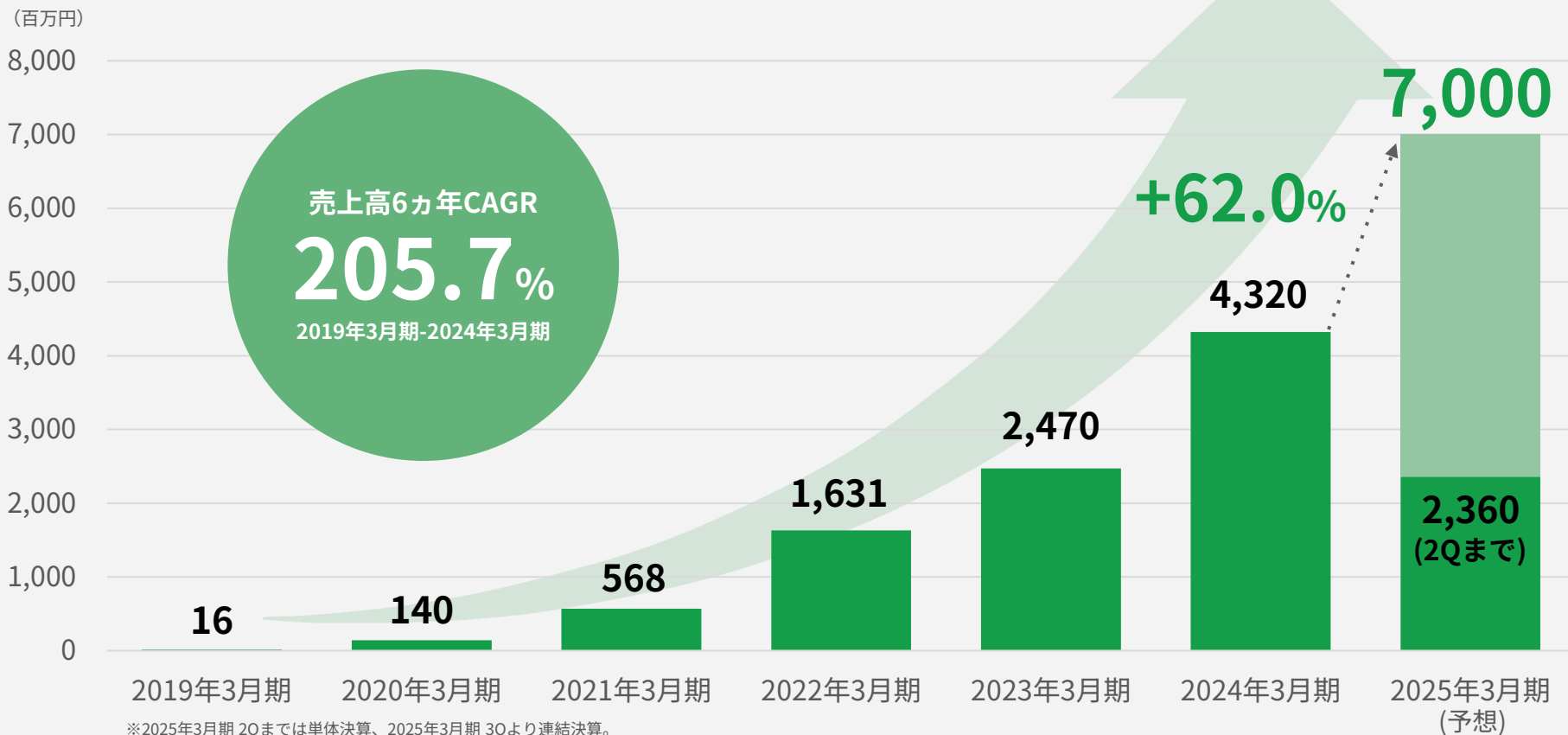
(それ以外の利益一時据置きの理由)

- PPAに基づく無形資産の金額の第三者機関による算定及び監査法人による確認が未了であるため。
- 無形資産及びのれんの償却期間の決定及び監査法人による確認が未了であるため。
- M&Aにより新たに子会社化したえをかく社の業績への影響を精査するため。



影響金額が判明次第、速やかに開示

創業以来、**非連続の成長**へ2025年3月期も大きく成長する見込



4

質問回答



Q.

1. ブランドごとの売上・営業利益を開示していただけますか？

A.

1. ブランドごとの業績開示ではなく、現在同様に、グループごと及びチャネルごとの開示のみを考えております。

当社は多ブランド展開をし、会社全体の業績の安定化を図る中で、将来に向けた種まきとして新たなブランドを育てていくようにしております。ブランドにより売上及び利益の状況は様々であり、かつ、同じブランドでもシーズンにより一定の好不調が発生する可能性があります。そのため、当社の事業特性及び成長性を理解いただくうえで、開示した情報がいわゆるノイズとならないよう、現在はグループごと及びチャネルごとの開示のみとしております。社内においては、ブランドごとの採算性は管理しておりますが、過度に管理しすぎると、そのブランドの良さを潰しかねないため、いかに全体として安定的に業績を拡大できるかを念頭に置き、ブランド運営をしております。

Q.

2. 売上・営業利益が下位のブランドに関して、閉業する社内基準を教えてください。

A.

2. Yリーグという制度を導入しており、ブランド立ち上げ後1年で月間平均売上が700万に達しないブランドは原則撤退としております。

立ち上げた全てのブランドがヒットするわけではないため、一定の基準を設けて、規律あるブランド運営を意識しております。

なお、直近のブランドごとのランクは本資料P.26に記載のとおりです。

Q.

1. 御社は9月にVTuber事務所運営のカバーと共同で「9090」のコラボアイテムを複数販売しました。私の認識では、VTuberは御社が展開するストリートカルチャーとは少し毛色の違うコンテンツと考えておりますが、コラボに踏み切ったきっかけ、または戦略などございましたらご教授願います。

A.

1. コラボに踏み切ったきっかけとしては、「9090」の海外展開の躍進になると考えたためです。今回はカバー株式会社が運営するVTuber「ホロライブ」とのコラボを実施しましたが、VTuberは日本国内にとどまらず、世界各国で人気を博しているものと認識しております。当社のブランド「9090」も今後、海外への展開を目指しており、実際にマレーシア、台湾での出店が決まっております。そのうえで、「9090」が今後、海外での認知拡大を図るうえで非常に効果的であると考え、コラボを実施いたしました。

Q.

1. 「MARITHÉ + FRANÇOIS GIRBAUD」に関してですが、2024年秋冬からPOPUPでの展開とありますが、都内でのショッップの販売予定はいかがですか。
また、ECでの販売などはどのような戦略をお考えでしょうか。

A.

1. 2025年春頃に東京都内での店舗、ECサイトでの取扱いも実施する予定です。
「MARITHÉ + FRANÇOIS GIRBAUD」は当社としても非常にポテンシャルのあるブランドと考えており、業績の拡大に期待しております。まずは、日本において幅広くこのブランドを認知していただくために、大阪、福岡、名古屋でPOPUPを開催します。そして、2025年の春頃に東京で旗艦店となる常設店舗をオープンし、ECサイトも開設予定です。具体的な進捗がありましたら、リリースを発表いたしますので、楽しみにお待ちしておりますと幸いです。

Q.

1. 海外POPUPストアに関しては、非常に興味があります。中期的な計画などはお持ちでしょうか。

A.

1. 現時点で、海外展開に関し、具体的な数字として計画や目標までは設けておりません。今年「9090」や「PAMM」などのブランドが台湾、韓国でPOPUPを実施し及び予定しており、海外展開に向けていわゆるテスト販売を行っているところです。その中で、実際にマレーシアにおいて「9090」及び「Younger Song」、台湾において「9090」の出店が決まりました。海外においては、日本と異なる商慣習やトレンドがあり、それらを直接肌で感じるができないため、拙速に進めていくのではなく、着実に進めていければと考えております。

本資料の取り扱いについて

本資料は、情報提供のみを目的として当社が作成したものであります。

本資料に含まれる将来予想に関する記述は、当社の判断及び仮定並びに当社が現在利用可能な情報に基づくものです。将来予想に関する記述には、当社の事業計画、市場規模、競合状況、業界に関する情報及び成長余力等が含まれます。そのため、これらの将来予想に関する記述は、様々なリスクや不確定要素に左右され、実際の業績は将来に関する記述に明示または黙示された予想とは大幅に異なる場合があります。当社は、記載内容に重要な変動がある場合を除き、本資料の記述を修正する予定はありません。

本資料には、当社の競争環境、業界のトレンドや一般的な社会構造の変化に関する情報等の当社以外に関する情報が含まれております。当社は、これらの情報の正確性、合理性及び適切性等について独自の検証を行っておらず、いかなる当該情報についてこれを保証するものではありません。

お問い合わせ
ir@yutori.tokyo

Antari