

〔論 文〕

顧客志向マーケティングがもたらすもの

——アダストリアホールディングスとユナイテッドアローズの有価証券報告書分析を通して——

平 山 弘¹⁾
白 谷 健 一²⁾

目 次

- I はじめに (問題意識)
- II マーケティングの意味
- III 研究方法
- IV アダストリアホールディングスとユナイテッドアローズのマーケティング戦略
- V アダストリアホールディングスとユナイテッドアローズの財務比較分析
- VI 発見事項と示唆されるもの

I はじめに (問題意識)

ものごとにはすべてにおいて二面性が存在している。それは一般的に度々使われている硬貨(コイン)の表裏に代表されるものである。硬貨はそこに描かれてある数字そのものがその価値を決定するが、現在通貨として流通しているすべての紙幣および硬貨は表側と裏側のデザインが異なっていることは誰も知っている暗黙の了解となっている。

また、基本的に硬貨は時代の変遷とともに、その時代に通用していた硬貨から、政治的な大変動により新たな通貨が制定され、硬貨として流通すると、旧通貨は駆逐され、あらゆる取引の際に有効であったその数字の持つ価値=市場価値はいきおいゼロになってしまう。

しかしながら、一方でそうした通貨は市場価値としての役割を終えたとしても、古い時代のもので現存量が圧倒的に少ない稀少性のあるもの、あるいはその当時の時代を表現するデザイ

ン性に優れたものは、芸術的価値を見出すことになり、それらは新たな生命を吹き込まれ、よみがえることになる。

硬貨のデザインは表側の印象と裏側の印象は異なっているが、日頃から明確に意識しなければ、その詳細な相違を知覚することは難しく、そこには硬貨に対する交換価値のみの世界観が漂っており、硬貨の表側と裏側の世界に広がっている何らかの意味世界に想いを馳せることは容易ではないと思われる。

このように硬貨一つとっても、見た目=表面上の価値と、本質的=稀少性と芸術性から顕現される価値との間には大きな開きが生じている。

こうしたことはわたしたちの日頃生きている世界においても、たとえば「ほんもの」と「にせもの」³⁾、「本音」と「建前」、「リアル」と「バーチャル」など数多く存在しており、人々はその状況下において各自の持つ判断基準によって対応し行動することになる。

白石(2014)⁴⁾によれば、「顧客志向は常に顧客に利益をもたらすか?」という問いに対して、顧客志向には「表層的顧客志向」と「実体的顧客志向」の2つが存在するとして、顧客志向マーケティングの二面性と存立基盤としての危うさを指摘している。

たとえば、日本でも毎年カー・オブ・ザ・イヤー賞が発表され、自動車メーカー関係者は一喜一憂することになるが、その道のプロフェッショナルな審査員が選んだクルマの売れ行きと、実際に日本の国内市場で販売台数が多い軽

自動車のクルマとは、必ずしも一致しない。あるいは消費者が購入する、購入しないは別にして、品質のよいデザインのすばらしいクルマ、「いつかはクラウン!」のような大型車、自然環境に配慮した電気自動車等が一般的なアンケートで高評価を得たとしても、販売実績につながる保証はなく、誰もが持てるとは限らない、ここに顧客志向マーケティングの落とし穴がある。

現在の数多くの企業が行っているマーケティング戦略に顧客囲い込み戦略がある。これは顧客に対してある一定金額購入ごとにポイントを付加することで、ある一定点数が貯まると、後日商品やサービスを受けることができ、あるいは、商品購入の際に購入額から割引が受けられるものである。

しかし、顧客を囲い込むためのさまざまなポイントシステムの構築・維持費用のためにコストをかけることと、逆にそうした費用をより好感度の高い接客技術を身につけるための研修費用に使う、つまり本来の顧客サービスに向けての取り組みのための従業員教育に使う方が、将来的に利用客が増といったかたちで戻ってくるのではないだろうか。

ファッションはいつの時代にあっても人々を虜にし、お気に入りあるいは新しい衣服を纏うだけで何かしらの優越感と自己満足感が悠然と醸し出される、ブランドの観点から見れば、それはブランド価値ということになる。

現代ファッションはいわゆるパリコレクションを中心とした芸術性が際立つ「モード」世界と、誰もが自由に着たい服を着ることができる「リアルクローズ」の世界から成り立っていると考えられてきた。

しかし、グローバル社会の到来により、ある特定のモード系を対象としたファッション層ではなく、日本のアニメや漫画を見聞することで育った世代がファッションを意識する年代となったときに、次に求めることはそうしたアニメや漫画で表現されているファッション世界、

コスプレ的なものに価値を求める新たなファッション・クール層の出現である。

こうした日本以外でも全世界的に顕現する、共通する価値観は「かわいい」であり、これが現在のファッション世界を紐解く重要なキーワードとなっており、そのことはリアルクローズはもちろんのことであるが、その対極に位置すると思われてきたモード系ファッション世界においても、そのクリエイティブ性にも何らかの影響を与えているということは、紛れもない事実となりつつある。それはファッション世界の本当の意味での、全世界におけるリアル面でのファッションの大衆化である。

平山(2009)⁵⁾が指摘したように、「オートクチュール」(完全オーダーメイド：世の中にその人のためにだけある稀少性)が「プレタポルテ」(高級既製服)の世界に進出し、さらにトレンドを追い求め、より現実性を求めていくといった方向性と、「リアルクローズ」が低価格で現実的な価値観からなる世界を多少なりとも飛び出すことで、よりモード感を強め、芸術性やデザイナー色を強めていくことで、双方とも「新たなトレンド市場」の出現を目指した「ファッションの持つ意味の深化」が進展しているということになる。

もうひとつ、このファッション世界を徹底している世界観は、「マーケティング」という徹底した売れる仕組みづくりの追求と、あくまでデザイナー・ベースの世界観に共鳴し購入してくれるファッション層を維持し、そのデザイナーの独特の世界観を現代のファッション世界で純粹に評価を受けようとして芸術性にこだわり努力し続けているファッション＝流行を創造していこうとする、壮大なスケールでもってファッション世界を捉え、追究しようとする姿勢の二つに収斂できると考えられる。

日本語では同じ「つきゅう」であったとしても、利潤を追い求めるという意味での「追求」と、芸術世界を究めるために毎シーズンごとにデザイナーがその生命の灯を削りながら新たな

Mar. 2015

顧客志向マーケティングがもたらすもの

る息吹をそのファッションに込めようとする「追究」とでは、当然そこに生き関わるものにとって、まったくのファッションに対する世界観の違いを生み、そのビジネスを展開していく上での避けては通れない、両者の間に将来的には大きな対立や軋轢を呼び起こす火種として絶えず葛藤のプロセスで保持されることになるのである。

ここにもファッション世界の二面性が存在しているのである。

現在の日本のファッションを支えているものはリアルクローズの世界観である。誰もが自由に着たい服を低価格で提供できるビジネス・モデルを構築することができるSPA企業や、より流行に特化した商品仕入れのみを行うことで自らはデザインや製造することのリスクを避けつつ、巨大なバイイングパワーを持つ小売業としての役割を堅持していくといったビジネス上の価値感を持った企業の本質は、徹底した売れるしくみづくりの構築=マーケティング戦略の発動による、競争上の優位性の確立にある。

一方で、純粋に「おしゃれ」というイメージを人々に連想させる海外インポートものを中心に据えることで、その商品ブランドそのものの価値に加え、そうした商品ブランドを世の中に提示できる、バイヤーが存在していることによる、その商品ブランドを提供してくれるという信用価値、結果としてそうした信頼の積み重ねによる価値の蓄積によって、その会社そのものの稀少性といったイメージが昇華され、次第にブランド価値ある企業として消費者に認知されていくことになる。こうしたセレクトショップの世界観、セレクトショップの存在意義、セレクトショップのサービス精神あふれるブランド価値がセレクトショップをより高次のファッション世界へと導いていると思われるのである。

本研究では、ファッション世界を「マーケティング」という一見煌びやかな世界に見えるところに焦点を当て分析するだけでなく、ま

さしくコインに表裏があるように、そうした関係にある「財務分析」の観点も取り入れることで見えてくる、新たなファッション世界を分析するためのツールづくりを提示することにある。

そのための実証分析として取り上げる企業としては、数字的にも規模的にも現代ファッションを代表する2社であり、東証一部上場企業でもある、リアルクローズの代表格であるポイントとトリニティアーツ、バビロンから成る「アダストリアホールディングス」と、セレクトショップとしてインポートものと独自ブランドの開発で消費者から支持されている「ユナイテッドアローズ」をその分析の中心に置くことで、それぞれの世界観で動いている競争上の優位性とは何か、新たな発見事項も含めた戦略性を明らかにしていきたいと考えている。

Ⅱ マーケティングの意味

現在のマーケティング戦略の主流は市場を見据えた消費者、とりわけブランド・ロイヤリティの高い顧客をいかに囲い込み、より上位の特典やプレゼンスを与えることに腐心し、そのブランド未経験者あるいは関心の低い消費者に対しては集中的な広告や販売促進のためのさまざまな割引、ポイントカード、クーポンの発行などで、消費者マインドを吸引する、プル・マーケティング的要素が現象として強く表れている。

このように、マーケティングとは、「顧客のニーズを満たすという新しい感覚で理解しなくてはならない。顧客のニーズを理解し、顧客が求めている価値を満たした製品を開発したうえで、適切な価格を設定し、流通させ、プロモーションすれば、製品は自ずと売れてゆく⁶⁾」といった観念に支配されている。

今では多くの企業がこうした顧客志向の名の下に、限られた市場のパイを奪い合い、いかに競合する企業を出し抜くか、そのために必要な顧客が求める価値が体現化された製品・サービ

スを開発し、市場に流通させ、低価格あるいは高級志向を問わず最適なプライシング戦略の採用や販売促進のためのマーケティング施策を徹底して行うことで、その売るための仕組みづくりにおいて、その戦略の方向性はまったくと言っていいほど同一方向にベクトルが志向していることになる。

コトラー・アームストロング・恩蔵は、マーケティングとは「顧客が求める価値を創造し、顧客と強固な関係を築き、その見返りとして顧客から価値を得るプロセス⁷⁾」と定義する。

一方、AMA(アメリカマーケティング協会)も、「マーケティングとは、顧客、依頼人、パートナー、社会全体にとって価値のある提供物を創造・伝達・配達・交換するための活動であり、一連の制度、そしてプロセスである⁸⁾」(Marketing: Marketing is the activity, set of institutions, and processes for creating, communicating, delivering, and exchanging offerings that have value for customers, clients, partners, and society at large. Approved July 2013)⁹⁾としている。

日本国内においては、日本マーケティング協会が、「マーケティングとは、企業および他の組織がグローバルな視野に立ち、顧客との相互理解を得ながら、公正な競争を通じて行う市場創造のための総合的活動である¹⁰⁾」となっている。

いずれにしても、マーケティングは顧客との関係を重視し、製品生産者あるいはサービス提供者と顧客双方にとって、価値あるものの交換が成立しうるプロセスの重要性を説いていると思われる。

コトラー・ゲイリー・恩蔵らの定義は、基本的には企業を対象としたものであり、彼らの著書中に出てくる、「オープニング・ストーリー」や「リアル・マーケティング」の項目でもマクドナルドやアップルといった消費者にわかりやすい、消費者受けするアメリカの大企業が中心となっている¹¹⁾。

AMAの定義では、「society at large」という表現がある以上、ソーシャル・マーケティング

を範囲とする可能性、そこには顧客、依頼人、パートナーといった利害関係者が考える利潤の追求と、社会全体にとっての公共の福祉の観点から見た利益の追求といった、対立軸を想起させるように、マネジリアル・マーケティングの概念とレイザー(1971)¹²⁾流のソーシャル・マーケティング、あるいは近年の企業の社会的責任を意識したソサイエタル・マーケティング¹³⁾の概念とが同一線上に存在していると考えられる。

こうしたことから理解できるように、マーケティング自体もコインの表裏と同様に、両面の性格を持ち合わせているということになる。旧来より議論されてきたように、マーケティングには企業の利潤追求と、社会全体の利益の追求もしくは企業の社会的責任を意味するマーケティングに代表される少なくとも2つの流派があり、その時代、時代に応じたマーケティング活動が執り行われているということになろう。

再度、コトラー・アームストロング・恩蔵の本質を見てみる。その本質の一つである「顧客が求める価値を創造」とあるが、企業活動においては何も顧客が求める価値を創造しているだけではなく、そこには意図せざる失敗の結果、まったく当初の想定とは異なる価値あるものが出現し、それが製品化された例は少なからず存在している。あるいは、企業は自社のシーズや技術で以て、まったくこれまで顧客が求めているものを製品化し、彼らに新たな使用をしているところの姿やイメージを想起させることで、それまでの市場のルールを覆す、新たな価値や文脈的な価値が受け入れられ、現在ではそれが成功しメジャーになった企業やブランドは多数あると考えられる。

ここに、マーケティングの難しさがあり、当然のことながら、顧客志向マーケティングの絶対性だけでは存立しえないということになる。

Ⅲ 研究方法

本研究は基本的にアダストリアホールディングス(旧会社名ポイント)とユニテッドアロー

Mar. 2015

顧客志向マーケティングがもたらすもの

ズがホームページで公開している「有価証券報告書」をベースに分析を行う。

1. マーケティング戦略

アダストリアホールディングスとユナイテッドアローズの2社の有価証券報告書から、マーケティング戦略の観点からアプローチできるものは次のものが考えられる。

- (1) 事業系統図 SPA型と企画販売型
- (2) ブランド別比較
- (3) メンズ・レディース・雑貨・その他の販売比率
- (4) オムニチャネル リアル店舗とバーチャル店舗

2. 財務分析

財務分析においては、主に損益計算書関係と貸借対照表関係から数字の持つ意味や導き出された数字から新たな発見事項として整理し、それらを踏まえて、アダストリアホールディングスとユナイテッドアローズの現状および今後について考察を深める。今回の財務分析ではキャッシュフローについての分析は次回に譲ることになる。

今般、われわれがファッション・アパレル業界を分析するにあたり、特に注目した勘定科目と数字、および比率はつぎのとおりである。

- (1) 損益計算書関係
 - 1) 過去10年間の売上高の推移
 - 2) 売上原価
 - 3) 広告宣伝費
 - 4) 地代家賃
 - 5) 給与・賞与
 - 6) 販売費および一般管理費
 - 7) 営業利益
 - 8) のれん償却
- (2) 貸借対照表関係
 - 1) 流動資産

- 2) 棚卸資産
- 3) 有形固定資産
- 4) 投資その他の資産 差入保証金
- 5) 無形固定資産 のれん
- 6) 投資その他の資産 投資有価証券
- 7) 流動負債
- 8) 仕入債務
- 9) 短期借入金
- 10) 流動比率
- 11) 固定負債
- 12) 負債比率

IV アダストリアホールディングスとユナイテッドアローズのマーケティング戦略

本研究の主たる課題は「顧客志向マーケティングがもたらすもの」としており、そのために必要な実証分析の対象企業として、アダストリアホールディングス（第64期有価証券報告書）とユナイテッドアローズ（第25期有価証券報告書）の2社を取り上げ、分析の上、考察を加えることにする。

1. アダストリアホールディングスの歴史・沿革の概要¹⁴⁾

アダストリアホールディングスは昭和28年10月に茨城県水戸市に設立された株式会社福田洋服店が同社の前身である。その後、昭和59年にポイント店のチェーン化を開始、平成4年にローリーズファーム池袋店を開設し、翌平成5年には商号を株式会社ポイントに変更している。

海外への足掛かりとしては、昭和63年に有限会社ベアーズファクトリーを商品企画および海外調達強化のために設立し、平成14年に台湾に波茵特股份有限公司、平成20年には香港における商品販売事業を目的にPOINT HOLDING.に出資・子会社化を行い、平成21年には中国上海市に方針（上海）商貿有限公司を、平成24年にシンガポールにSINGAPOLE POINT HOLDINGを設立するなどアジアにお

ける拠点を強化するに至っている。

生産から流通・販売に至る国際体制の整備としては、平成3年に有限会社であったベアーズファクトリーを株式会社化し、平成10年にベアーズファクトリーの商号変更を行い、新社名を株式会社ポジックとした。このポジック社がポイントの物流業務を平成10年から担当することになった。

平成25年にはNATURAL NINE HOLDINGS及びその子会社NATURAL NINEを株式交換による子会社化としたことで、同社の商品企画・生産管理などの生産機能の強化を果たすことを可能にしたのである。

こうした努力によりSPA型の生産から流通・販売までのすべてを担う体制が整うとともに、平成25年9月1日から旧株式会社ポイントから現在のホールディングスに移行し、平成26年には生産機能を担うNATURAL NINEと、物流機能担当のポジックが合併し、新商号N9&PGとして、さらなる生産と物流機能の一体化がなされたのである。

アダストリアホールディングスの歴史を紐解けば、まずは国内の販売強化に力を注ぐことで、関東から全国に向けてのブランド浸透を図り、ローリーズファームブランドの確立成功により、新たなブランドであるグローバルワークやジーナシス、レイジブルー、ヘザーへと着々と成功体験をネクスト・ブランドの誕生に向けた資産として結び付けている、そのブランド拡張戦略には学ぶべき点も多いと言える。

このように見てくると、アダストリアグループの根幹であり、基盤ともなっている国内カジュアルウェア業界での実績からすれば、ネクストステージである、グローバル化に向けた動きは当然の選択肢であると思われる。海外での店舗拡大はしばしばリスクを伴うが、そうした状況に向けた布石は長きに亘って培ってきた社内資産である組織や子会社、人材を活用しながら、着々と手を打つことで、新たな段階のグローバル化のステージに向けた取組みを行っている

ことが同社の株価証券報告書から読み取れる。

2. ユナイテッドアローズの歴史・沿革の概要¹⁵⁾

一方、ユナイテッドアローズはセレクトショップのビームスを立ち上げた重松理氏が同社の常務職を投げ打って、平成元年10月に新たに設立した新カンパニーである。

順風満帆だった重松氏が何故ビームスを立ち上げたのか？それは彼の「衣料以外の商品もやってみよう¹⁶⁾」という率直な心の叫びであったと言える。

平成元年10月にはフランス・パリで人気のブティック「マリナ・ド・ブルボン」の日本国内のショップ展開に関する運営管理全般の代行業務を開始、東京都渋谷区神宮前2丁目に第1号渋谷店を開店し、平成2年はユナイテッドアローズ第1号店を同じく渋谷区神宮前6丁目に出店している。現在では高感度の揃う海外ブランドや国内競合ブランドの先駆けとなったいわゆるラグジュアリー・ブランドの聖地に、いち早くフラッグシップ・ショップを渋谷区神宮前3丁目に開設、原宿本店とした上で、創業後3年で本店・本社を同所に移転した決断力の早さと勝負勘の鋭さに、同社のセレクトショップとしてのこれまでとは違う新たな価値を創造しようとする、Stand Alone的な凛とした姿勢が感じられる。

平成11年に日本証券業協会（現在のジャスダック）に店頭登録を果たし、この時期あたりから戦略の再構築を行い、これまでの高品質・高価格路線とは異なる、グリーンレーベルリラクシングという、メンズ・レディースを問わない、ビジネス向けスーツからカジュアル衣料、雑貨、キッズなどの分野にも拡大するなど、通常のセレクトショップ的な範疇を超える、セレクトゆえの高感度の高い品揃えやインポートものをセーリング・ポイントにしてきたこれまでのブランド資産を損なうことなく、適切な店舗設計や衣料供給、そうしたカジュアル層の出現を読み切った上での、ブランド拡張であったと

Mar. 2015

顧客志向マーケティングがもたらすもの

考えられる。この年にはもう一つ同社の躍進を支えることになる、エポックメイキングな出来事、アメリカのブランドであるクロムハーツ業態の本格展開を開始するに至る。

平成14年に東京証券取引所市場第2部に上場し、翌平成15年東京証券取引所市場第1部銘柄に指定され、名実ともにセレクトショップのセレクトショップを超える事業拡大を果たした。

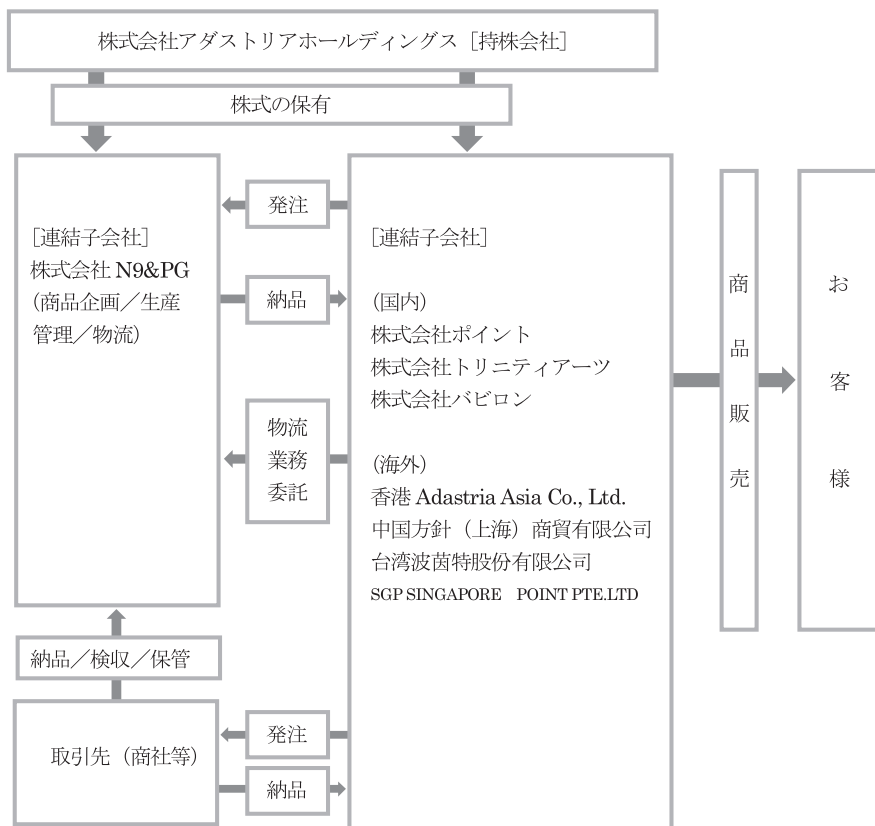
グローバル化という点では、創業以来商品のインポートものについては的確な目利き力と展開力の早さで日本市場のおしゃれ高感度の実力を高める役割を果たしてきたが、平成17年にイタリア製の鞆等を輸入・卸・販売しているフィーゴ社を子会社化し、平成25年には台湾に衣料品

および身の回り品などを扱う子会社、台湾聯合芝諾股份有限公司を設立している。

3. アダストリアホールディングスのマーケティング戦略¹⁷⁾

(1) 事業系統図

現在のアダストリアホールディングスは持ち株会社として、その下に国内連結子会社として株式会社ポイント、株式会社トリニティアーツ、株式会社バビロン、海外連結子会社として、香港 Adastria Asia Co., Ltd., 中国方針(上海)商貿有限公司, 台湾波茵特股份有限公司, SGP SINGAPORE POINT PTE. LTD, 商品企画・生産管理・物流を担う連結子会社 N9&PG といった会社の株式を保有している(図1参照)。



出所) アダストリアホールディングス『第64期有価証券報告書』, 6 ページ

図1 アダストリアホールディングスの事業系統図

この図を見ても理解できるように、同じホールディングス内のグループで基本的には商品企画・生産管理・物流・商品発注・納品・商品販売までが一気につながったということであり、これまで以上に効率化が進むということであり、特にあらゆるビジネスにおいて重要な流通の問題や物流課題がクリアされることになり、いわゆるSPA型企業グループとしての真価が発揮される体制がこれまで以上にほぼ完全に整ったということになる。

(2) ブランド別比較

アダストリアホールディングス傘下の株式会社ポイントの主要ブランドはグローバルワーク、ローリーズファーム、レプシムローリーズファーム、ジーナシス、レイジブルー、ヘザー

の6ブランドであり、株式会社トリニティアーツはニコアンド、スタディオクリップの2ブランドとなっている。

表1はそれらをブランド・コンセプトおよび対象市場ごとにまとめたものである。

平成25年9月1日に旧株式会社ポイントが株式会社アダストリアホールディングスへと移行した意図はブランド的には明確である。旧ポイント時代に築いた、セレクトショップが持ちえない、日本版国民服であるユニクロでもない、着る者にサイズやカラーの色合いなどに負担を感じさせる海外ブランドでもない、日本的なきれいめナチュラルラインをブランド・コンセプトを信条として、全国のショッピングセンターやモール、アウトレットなどに出店できる財務体質の良さとして露出度の高さ、

表1 アダストリアホールディングスのブランドおよびコンセプト

会社名	ブランド	コンセプト	対象市場
株式会社ポイント	GLOBAL WORK グローバルワーク	“それぞれの自然体” 頑張りすぎない服。自分らしい服。シーズン毎の気分をほどよくMIXした、カジュアルウェアを提案します。	メンズ レディース キッズ
	LOWRYS FARM ローリーズファーム	クオリティ&リラックスをテーマに、普通の生活感覚を持った女性へ、飽きのこないベーシックアイテムと、シーズントレンドアイテムをミックスした清潔なコーディネート提案します。	レディース
	LEPSIM LOWRYS FARM レプシム ローリーズファーム	SIMPLEでありながら新しさを感じる、日常生活の中に自然に溶け込む気取らないカジュアルスタイルを提案します。	レディース
	JEANASIS ジーナシス	素材・ディテールにこだわり、その時々視点、感覚で企画し、ジーナシススタイルを提案します。	レディース
	RAGEBLUE レイジブルー	アメリカンカジュアルとヨーロッパトラディショナルを融合させ、素材とディテールにこだわり、その時々トレンドをミックスし等身大のスタイルを提案します。	メンズ
	Heather ヘザー	いつまでも遊び心を忘れない、“前向きな女の子”のためのブランド。ガーリッシュでほど良くエッジのきいたアイテムをベースに、時々トレンドをミックスし等身大のスタイルを提案します。	レディース
株式会社トリニティアーツ	niko and... ニコアンド	人は生まれてきたままでは何か足りない。niko and... は、人や、くらしに[スタイル]を加えることで、自分らしさを想像するしあわせを提案します。	レディース メンズ 雑貨
	studio CLIP スタディオクリップ	「今日の自分を、忘れられない一日に。」特別じゃないなんでもない一日だったとしても、ちいさな出来事も大切に、見逃さずに、暮らしていきたい。スタディオクリップは、「わたしの家」をコンセプトに自分らしいライフスタイルをご提案します。	レディース キッズ 雑貨

出所) アダストリアホールディングス『第64期有価証券報告書』、6ページより、筆者が加筆作成

Mar. 2015

顧客志向マーケティングがもたらすもの

ある一定数の商品のライン数による展開が可能となる、それを支えることができる生産・管理体制の秀逸性には定評があった。

これに加え、ファッション関連・周辺分野は、ファッション・アパレル業界に従事するものにとっては、特にポイントにとっても、必要不可欠な重要な可能性ある市場としての位置づけであった。トリニティアーツの持つ、衣料・雑貨・生活雑貨に関わるライフスタイル提案型のブランドが支持を受けているということもあり、完全子会社化による、know how だけではなく、know why の部分にまで踏み込んだ、トリニティアーツのブランド価値の源泉やブランド力の本質を見極める上で、旧ポイント社としても、非常に重要な決断であったかと思われる。

事実、イタリアにおいては、日本のようにファッション＝流行＝服といった狭い範囲ではなく、ファッション世界を取り巻くものすべて

がファッションとして認識されているということになるからである。

2010年9月に神戸国際展示場でジョルジオ・アルマーニ・ジャパン COO、在日イタリア商工会議所会頭、フランチェスコ・フォルミコーニ (Francesco Formiconi) 氏¹⁸⁾にお聞きしたところ、明白な答えが返ってきた。

「なぜアルマーニやブルガリを始めとしたイタリアン・ブランドはホテルを開業しているのですか？」(平山)

「イタリアではファッション、アイウェア、靴、鞆、雑貨、調度品、家具、クルマ、住まいなどは日々の生活の延長線上にあり、それらは相互に関連しているからである。ホテルを考えた場合にわかるように、その高級インテリアや家具はアルマーニを表現する場でもある」(フォルミコーニ氏)

表 2 アダストリアホールディングス 各ブランド別売上高・店舗数・一店舗当たり売上高

会社名	ブランド名	売上高 (百万円)	構成比 (%)	前連結会計 年度増減率	当連結会計 年度末店舗数	一店舗当たり 売上高 (百万円)
株式会社ポイント	グローバルワーク	27,655	18.0	7.4	173	159.9
	ローリーズファーム	24,604	16.0	0.2	159	154.7
	レブシムローリーズファーム	13,396	8.7	10.6	110	121.8
	ジーナシス	10,380	6.8	-9.5	82	126.6
	レイジブルー	10,050	6.6	0.6	62	162.1
	ヘザー	8,314	5.4	-9.3	76	109.4
	その他	23,616	15.4	7.2	145	162.9
	計	118,015	76.9	2.5	807	146.2
株式会社 トリニティアーツ	ニコアンド	9,573	6.2	-	100	95.7
	スタディオクリップ	7,757	5.1	-	129	60.1
	その他	3,146	2.1	-	54	58.3
	計	20,476	13.4	-	283	72.4
株式会社バビロン		5,090	3.3	220.6	42	121.2
その他		1,445	1.0	-	-	-
国内合計		145,032	94.6	24.3	1,132	128.1
海外合計		8,241	5.4	65.0	81	101.7
グループ合計		153,273	100.0	26.0	1,213	126.4

出所) アダストリアホールディングス『第64期有価証券報告書』, 12ページより, 筆者が一部加筆作成

表2の各ブランド別売上高を見てもわかるように、主力のグローバルワーク構成比18.0%、ローリーズファーム同16.0%となっており、これらを合わせると、34.0%とアダストリアホールディングスの売上高の1/3を叩き出しており、全国展開する店舗数も、それぞれ173店舗、159店舗と多店舗展開による露出度も高い。

ここ数年来、ポイント社はCMなどの広告でグローバルワークのブランド強化戦略に乗り出しており、今期は「フク、フクフク。世界人キャンペーン」¹⁹⁾を行うことになり、2014年4月から2015年3月までBS-TBSで番組名『世界人』として、日本から世界へと自らの可能性に賭けて挑戦している日本人を紹介する番組を紹介し、併せてTVCMにおいても、女優長澤まさみ氏や俳優大沢たかお氏を彼らに絡ませることで、真摯な取組みを際立たせる演出を行っている。

このことは、戦略的ブランド力強化およびこれまで培ってきたグローバルワークのブランド価値をさらなる高みへと、次の段階にステップアップ、世界を見据えたブランドの育成という意味で、非常にすばらしい取組みである。これはポイント社はもちろんのこと、アダストリアホールディングスも、グローバルワークの可能性やグローバルワークの世界ブランドとして育成するための文脈価値を創造しようという強い意図が考えられる方向性となっている。

また、前連結会計年度増減率において注目すべきはローリーズファームのセカンドラインと

でもいうべき、気取らない日常生活を意識したシンプルテイストのレブシムローリーズファームの伸び率10.6%である。店舗数も110店舗あり、近年急速にその露出度と知名度を高めている。

一方、株式会社トリニティアーツは、ニコアンドの「くらしにスタイル」を、スタディオクリップは「わたしの家」をテーマに、高いクリエイティブ力、企画力、店舗設計の妙と佇まいで、若い世代や女性を中心に高い支持を受けている。

(3) メンズ・レディース・雑貨・その他の販売実績と仕入実績

アダストリアホールディングス全体の商品別販売実績(表3)を見ると、前連結会計年度比において、レディースボトムス30.7%およびレディーストップス25.5%といったように好調であり、またそれ以上に雑貨・その他の商品が43.9%とかなりの高い伸び率となっている。

メンズとレディース間の販売実績比率は、それぞれ16.7%と62.4%となっており、伝統的に、圧倒的にレディース部門がその伸びしろと実績でメンズ部門を上回っている。

ボトムスとトップスでは商品のライン数や幅広い商品群の多さで、金額的にはトップスの方が3.4倍から4.1倍高いのであるが、前連結会計年度比を伸びしろと見ると、メンズ・レディースともボトムスの方が伸び率が高いといえ、今後の商品構成においてボトムスラインの充実な

表3 アダストリアホールディングス 商品部門別販売実績

商品部門別販売実績

商品別	当連結会計年度	前連結会計年度比(%)	販売実績比率(%)	当連結会計年度	販売実績比率(%)
メンズボトムス	5,046	9.8	3.3	25,593.0	16.7
メンズトップス	20,547	6.7	13.4		
レディースボトムス	21,645	30.7	14.1	95,705.0	62.4
レディーストップス	74,060	25.5	48.3		
雑貨・その他	31,974	43.9	20.9	31,974	20.9
合計(百万円)	153,273	26.0	100.0	153,273	100.0

出所) 株式会社アダストリアホールディングス『第64期有価証券報告書』, 11ページより、販売実績比率を筆者が加筆作成

Mar. 2015

顧客志向マーケティングがもたらすもの

表 4 アダストリアホールディングス 仕入実績

仕入実績

商品別	当連結会計年度	前連結会計年度比(%)	戦略的資金運用＝ 各商品別金額／合計金額(%)	戦略的資金運用＝ 各商品別金額／合計金額(%)
メンズボトムス	2,189	15.9	3.1	16.3
メンズトップス	9,218	15.4	13.2	
レディースボトムス	9,340	36.9	13.3	62.0
レディーストップス	34,041	36.6	48.7	
雑貨・その他	15,150	54.3	21.7	21.7
合計(百万円)	69,940	35.9	100.00	100.00

出所) アダストリアホールディングス『第64期有価証券報告書』, 11 ページより, 筆者が一部加筆作成

ど参考となる数字になりうると考えられる。

アダストリアホールディングスは仕入実績(表4)においても、当然のことながら、仕入予算とも言える仕入実績合計金額の割り振りを戦略的資金運用とするならば、メンズへの運用はボトムスとトップスを加えて16.3%、レディースには同じく62.0%となっている。このことは旧ポイント社の時代から圧倒的にレディースに強い企業であることと関係しているが、近年雑貨・その他の部門に戦略的に資金を投下しており、今期は21.7%と、主力のメンズを上回っている。

(4) オムニチャネル

ICT(インフォメーション・コミュニケーション・テクノロジー)の発展により、あらゆるビジネスを取り巻く環境は大きく変化し、各企業は競ってこうした技術を取り入れたネットワーク環境を構築している。

オムニチャネルとは自社商品が流通するあらゆる機会や場所を逃さず、リアルであろうとバーチャルであろうと、あらゆる可能性を検討し、チャネル化することである。

ファッション・アパレル業界においても同様であり、スタートトゥデイが運営するファッションサイトのZOZOタウンはいち早くこのバーチャル市場の可能性に着目し、現在ではアパレル・ファッション・ブランドの多くがこのサイトに登場している。

神戸コレクションや東京ガールズコレクションではまさにモデルたちがランウェイを歩いているその瞬間に彼女らのファッション・コーディネートを見て、即座に携帯電話から注文できる仕組みが出来上がっている。

アダストリアホールディングスはこうしたオムニチャネル化の動きと連動してか、前期の連結会計年度における広告費宣伝費が3,295百万円から、今期は4,770百万円、約1.45倍へと拡大している。

この広告費の拡大は、同社のグローバル化を意識した戦略、企画から生産、物流、販売へと向かうバリューチェーンの強化の一つとしても、そのつなぎとめ役としての広告宣伝費のプレゼンス＝存在価値はその戦略的広告とも相まって大きな意味があろう。また既存ブランドの再ポジショニング化によるイメージ再構築のための費用として、少子高齢化に向けた社会の変動過程における、オムニチャネル化による顧客獲得へ向けた、タイムリーな話題作りや的確なブランド露出も含めた、生産から販売までのバリューチェーン化を実現するためにも必要不可欠の要素となっている。

アダストリアホールディングスの今期の有価証券報告書の課題にはこのバリューチェーンの強化や独自のバリューチェーンの構築を謳っており、そこにはポーター(1985)²⁰⁾の価値連鎖というフレームワークを思い起こさせることになる。

おそらくそうした背景には主活動部門としての企画→購買・物流→製造→出荷・物流→マーケティング・販売→サービスといった価値連鎖が想定されるであろう。また、支援活動では全般管理、人事労務管理、技術開発、調達活動間の連鎖に加え、主活動とのリンケージも必要不可欠となる。

4. ユナイテッドアローズのマーケティング戦略²¹⁾

(1) 事業系統図

ユナイテッドアローズは連結子会社3社、株式会社フィーゴ、株式会社コーエン、台湾聯合艾諾股份有限公司からなっている。基本的に生産部門を持たないセレクトショップから出発していることと、高感度の製品を企画はするものの、その仕入・販売に特化しているビジネス・モデルとなっている(図2参照)。

株式会社フィーゴはイタリアン・ブランドであるバッグがメインのフェリージを中心に

扱い、クラフトマンシップあふれるシャツメーカーアスぺジの日本国内独占輸入販売権でもって販売活動をしている。

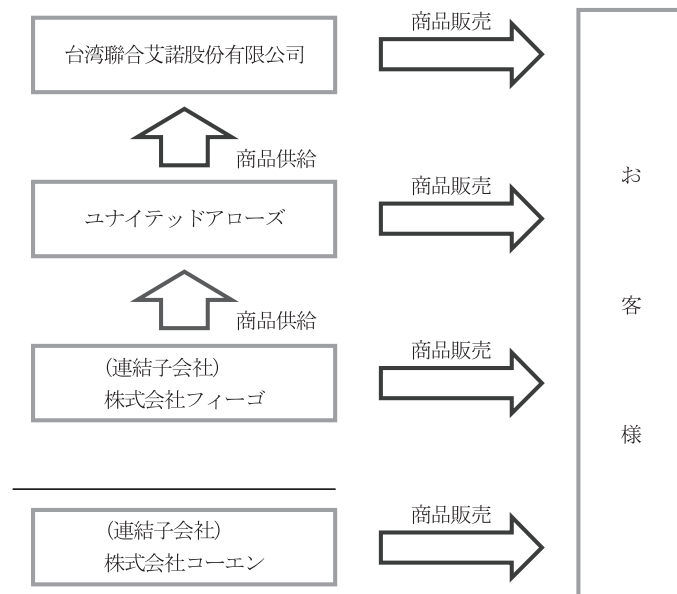
また、株式会社コーエンは値頃感のあるメンズ・ウィメンズのカジュアルウェアを郊外および準都市部の商業施設に展開している。

台湾にある台湾聯合艾諾股份有限公司は平成25年にメンズ・ウィメンズのドレスラインを軸に、フルラインストアでもって運営されている。

(2) ブランド別比較

ユナイテッドアローズのグループのブランド展開は表5のとおりである。

ユナイテッドアローズのグループの本体である、株式会社ユナイテッドアローズの持つブランドは、その事業の業態に特徴があると言える。基本線としては、メンズとウィメンズ、カジュアルラインとドレスライン、総合店と単独事業ブランド店、幅広い商品のラインアップか



出所) アダストリアホールディングス『第64期有価証券報告書』, 7ページ

図2 ユナイテッドアローズの事業系統図

Mar. 2015

顧客志向マーケティングがもたらすもの

表5 ユナイテッドアローズの店舗業態・ブランドとブランド・コンセプト、特徴

◆株式会社ユナイテッドアローズ

ブランド名	店舗名・店舗業態	対象市場	事業コンセプト・特徴
ユナイテッドアローズ	ユナイテッドアローズ総合店	メンズ ウィメンズ	同一店内でユナイテッドアローズとビューティ&ユース ユナイテッドアローズを展開
	ユナイテッドアローズ	メンズ ウィメンズ	メンズ・ウィメンズのドレスラインを核に、豊かさ、上質さ、クラス感を表現した大人軸のフルラインストア
	ビューティ&ユース ユナイテッドアローズ	メンズ ウィメンズ	メンズ・ウィメンズのカジュアルラインを核に、ドレス商材も付加し、こだわりを感じる世界観で貫かれたフルラインストアを展開。また、ファッションを通じて個性や独創性を表現したい男性に向け、事業内事業として、モンキータイム ビューティ&ユース ユナイテッドアローズを展開。
	UA レーベル イメージストア	メンズ ウィメンズ	UA 各店で取り扱うオリジナルブランドおよび仕入ブランドのイメージ向上を担うストア。ザ・ソプリンハウス、ディストリクト ユナイテッドアローズの2事業を展開。
グリーンレーベル リラクシング	メンズ ウィメンズ キッズ	メンズ・ウィメンズを問わず、ビジネス向けのスーツからカジュアル衣服、さらにはキッズ・生活雑貨等の商品を取り揃え。	
クロムハーツ	メンズ ウィメンズ	米国クロムハーツ社のCHROME HEARTSブランドの商品のみを取り扱うブランドショップ。アクセサリ全般からレザーウェア、バッグ、各種小物等、幅広いアイテムを取り揃え。	
アナザーエディション	レディースヤング キャリア・ヤング ミセス	レディースヤング、キャリア・ヤングミセスを対象にして、オリジナルレーベル Another Edition を中心に旬な洋服・アイテム等を取り揃え。	
ジュエルチェンジズ	女性	女性が女性であることを楽しめて輝ける、洗練された女性らしさと時代感を大切に衣料品・服飾雑貨を取り揃え。	
オデット エ オディール ユナイテッドアローズ	女性	20代半ば以上の女性を対象として、シューズのオリジナルレーベル Odette e odile, PEPITA D' ORO 等を中心に、バッグ・雑貨等を取り揃え。	
ドゥロワー	世代間を超えた女性	オリジナルレーベル DRAWER を中心に、世代間を超えた女性(母娘)に向けて、“モードを取り入れ。上質で洗練されたスタンダード”な衣服・アイテムを取り揃え。	
アーケペラゴ ユナイテッドアローズ	ウィメンズ 女性	アナザーエディション、ジュエルチェンジズなどの個性豊かなウィメンズブランドを展開する複合店。各ブランドのテイストを表現しながらも幅広いテイストミックス、再編集することで商品を選ぶ楽しさ、新しいミックススタイルを提案。	
ジエアポート スタア ユナイテッドアローズ	空港利用者	UA 業態の商品を中心に、空港限定オリジナル企画商品をミックス編集し、トラベル、ビジネス、デイリー、ギフトの4つのテーマから、楽しい旅のサポート。	

ザ ステーション ストア ユナイテッドアローズ	駅利用者	駅構内の商業スペースに出店し、複数の業態からセレクトした商品とステーションストア限定商品をミックス編集して提案するストア。ファッション、コンビニエンス、ギフト、をキーワードに、ウイメンズのウェアから服飾雑貨まで、毎日を豊かに過ごすためのアイテムを提案。
ザ ハイウェイ ストア ユナイテッドアローズ	サービスエリア利用者	高速道路のサービスエリア・パーキングエリアに出店し、複数の業態からセレクトした商品とハイウェイストア限定商品をミックス編集して提案するストア。ファッション、コンビニエンス、ギフトをテーマに、ドライブや旅を楽しむためのアイテムを提案。

◆株式会社フィーゴ

フェリージ	メンズ ウイメンズ	1973年に設立された、バッグを中心としたブランドであるフェリージの商品を中心に取扱い。
アスベジ	メンズ ウイメンズ	1969年にシャツメーカーとしてイタリアで誕生。2013年に日本における独占輸入販売権を取得。クラフトマンシップあふれるもの作りにより、シンプルで着心地の良いアイテムを展開。

◆株式会社コーエン

コーエン	メンズ ウイメンズ キッズ	値頃感がありつつ、ファッション感度の高いマーケットに向け、メンズ・ウイメンズのカジュアルウェアをメインに展開。平成20年10月より主に準都市部・郊外の商業施設に出店。
------	---------------------	---

◆台湾聯合艾諾股份有限公司

台湾聯合艾諾股份有限公司	メンズ ウイメンズ	メンズ・ウイメンズのドレスラインを核に、豊かさ、上質さ、クラス感を表現した大人軸のフルラインストアを展開。平成25年10月より台北に出店。
--------------	--------------	---

出所) アダストリアホールディングス『第64期有価証券報告書』, 5-6 ページ

らなる形態とアメリカン・ブランド限定ブランドショップがある。また、通常他店であれば、メンズ・レディースと分けるのが日本国内では一般的であるが、ユナイテッドアローズは対象となる女性市場をウイメンズ、レディース、女性という3つの市場に分けて、それぞれの対象を生かしたブランド・コンセプトづくりやそれに合った店舗、業態の展開を行っている。

そして、これもユナイテッドアローズの店舗

戦略の特徴であるが、ここ10年ほど前から話題になっているエキナカを利用した立地(エチカ表参道店・エチカ池袋店・大手町店・エチカフィット東京店・エチカフィット銀座店)、地方の活性化のために必要な高速道路のサービスエリア・パーキングエリア(エクスパサ海老名店・ネオパサ清水店)を利用する、あらゆる層へのユナイテッドアローズブランドの露出拡大と認知率向上へ向けた出店およびその取

Mar. 2015

顧客志向マーケティングがもたらすもの

組み、近年の日本の観光立国を目指した VISIT JAPAN 戦略の発動などで日本を訪れた観光客を取り込み、日本のおしゃれブランドをギフトとして海外にも持って行ってもらえるようなくみづくりとしての羽田・成田・関西各国際空港に出店し、グローバルを意識したブランドの知名度を国際的に上げるための店舗展開を行っているところに、ユナイテッドアローズのマーケティングにおける戦略的意図を感じる。

(3) メンズ・レディース・雑貨・その他の販売実績と仕入実績

ユナイテッドアローズは販売実績(表6)において、メンズで約3割、レディースは4割強と、バランスよく主力部門の釣り合いがとれている。クロムハーツ・ブランドのシルバー&レザーは前年同期比122.5%と商品別では最も高い伸び率を示していることから、今後も販売実

績は伸びていくことが予想される。雑貨等についてはその販売実績比率は2.5%となっているが、服に比べると商品のプライシングの幅が広いことも関係していると考えられ、それ以上に注目すべきはシルバー&レザーに続き、ウィメンズを上回る前年同期比で見ると、116.8%と今後の店舗運用次第でさらなる伸びが期待できる分野となっている。

一方、仕入実績(表7)について、各商品別への仕入金額割り当てを戦略的な観点からの資金運用と考えるならば、主力のウィメンズに46.4%、メンズに33.8%で合わせて80.2%となり、セレクトショップとしてのファッション=服分野にいかに資金を投入しているかが理解できる。

シルバー&レザーについては先の販売実績のところでも指摘したが、その好調ぶりを予測して、今期は前年同期比に比べて、商品別仕入実

表6 ユナイテッドアローズ 商品別販売実績

商品別販売実績

商品別	当連結会計年度	前年同期比(%)	販売実績比率(%)
メンズ(百万円)	36,193	106.7	28.2
ウィメンズ(百万円)	52,631	112.5	41.0
シルバー&レザー(百万円)	11,457	122.5	8.9
雑貨等(百万円)	3,228	116.8	2.5
その他(百万円)	24,977	112.2	19.4
合計(百万円)	128,489	111.7	100.0

出所) ユナイテッドアローズ『第25期有価証券報告書』, 13ページより, 筆者が一部加筆作成

表7 ユナイテッドアローズ 仕入実績

商品仕入実績

商品別	当連結会計年度	前年同期比(%)	戦略的資金運用=各商品別金額/合計金額(%)
メンズ(百万円)	21,235	109.5	33.8
ウィメンズ(百万円)	29,122	113.2	46.4
シルバー&レザー(百万円)	5,829	143.5	9.3
その他(百万円)	6,596	126.6	10.5
合計(百万円)	62,784	115.5	100.0

出所) ユナイテッドアローズ『第25期有価証券報告書』, 13ページより, 筆者が一部加筆作成

績では最も高い143.5%の伸び率となっている。

このことは、クロムハーツのシルバー&レザーがメンズ、レディースに続く第3の柱として成長しているとの証となっている。しかし、この業界では2014年5月に三陽商会在長年に亘って日本市場向けのパーバリーの各レーベルを育成したにも関わらず、イギリス本社の意向でライセンス契約の終了に追い込まれる事例²²⁾が一般的であることは、再認識しておく必要がある。

ユナイテッドアローズも当然のことながら、こうした出来事は通常起こり得るため、クロムハーツという絶対的なブランド力を利用し、同社の業績向上につなげるのはベストプラクティスであるが、将来的には米本社、ジャパントとの契約切れの際のリスクも十分考慮した上での、戦略的資金運用の必要性が求められるのである。また、クロムハーツのシルバー&レザーが好調であり、ある水域を超えると、踊場に差しかかるといふ想定もおこななければならないが、消費者がなぜこのブランドを好むのか、ある一定期間の購買需要に終わらせないよう、供給量の適正化や稀少性なども検討すべき時期に来ているとも言えよう。

(4) オムニチャネル

ユナイテッドアローズは創業以来、現在まで、店頭での接客技術やサービス、消費者が納得できる説明や購入後も素敵な気分させるという、経験価値の面で、他社と比較してのブランド力やそうした努力の積み重ねによる信頼価値の醸成、ひいては扱っている商品へのブランド価値に加えて、会社全体に対するブランドとしての信頼関係構築がコーポレート・レベルでのブランド価値向上につながってきたのは誰しも知ることである。

しかし、一方でICTの進展により、競合他社もネット上に自社商品をe-commerceビジネスとして軌道に乗せたり、そうした専門の会社のプラットフォームを利用することで、あらゆる機会や接触を図ろうとするオムニチャネル化の

構築が喫緊の課題となっている。

こうしたユナイテッドアローズが本来培ってきた店頭でのわくわく・どきどき感と効果的なスタイリング提案に代表される情熱的な接客サービスというブランド価値に対して、それとはまったく異なるバーチャルの世界での顧客やブランド未経験者に対する関係構築はどのようにしていくのか、非常に重要な課題となっている。

それに対する一つの解としては、ユナイテッドアローズが今期強調し一部店舗で導入している、O2O(オーツーオー)というonline to offlineというコンセプトの下に編み出された、顧客の購買活動と企業側の提供活動をスムーズに着地点を見出すための仕組みづくりであり、実店舗とネット通販の連携強化のための、スマートフォンアプリの開発、オンラインで注文したとしても、実店舗で商品を取り寄せることができるサービスの構築である。

この仕組み自体はファッション世界でリーダー的存在であるマルイの通販、パソコン上やスマホ上でも既に構築しており、見た目は顧客志向を徹底的に意識した非常に便利なくみとなっている。

マーケティングの観点からすれば、実店舗で購入する顧客と、ネットやスマホで商品を購入するバーチャル志向の顧客とは求めるものの質が異なっていると考えられる。前者のリアルな顧客は特にレディースはショップスタッフ＝ファッション・アドバイザーの着用している服やコーディネートに賞賛の声を送り、自らもそうしたある種の憧れの存在に近づこうとし、ファッションの手本となるべく同期化しようと購入するであろう。また、ショップスタッフとの会話を楽しんだり、そうしたコミュニケーションを求めている層、彼らは効率化＝効率的便宜的(コンビニ的)な購入を求めている層ということになる。

それに対して、バーチャル店舗での購入をスマホからする顧客は時間の節約や店舗にまで行って商品選びに迷うことで貴重な時間を費や

Mar. 2015

顧客志向マーケティングがもたらすもの

したくない層であり、そこにはファストフードの如く、すぐにでも手にいれたい、またその店舗にまで行くためのコストや時間、労力をかけたくない人たちの集団であると、理解すべきであろう。

V アダストリアホールディングスとユニテッドアローズの財務比較分析

1. 損益計算書関係の分析 (資料 1, 2 を参照)

まず、ここ10年の売上高について、アダストリアは37,795百万円から152,273百万円、ユニテッドアローズは46,330百万円から128,489百万円へと大きく伸長している。それぞれの伸び率をみると、アダストリアは2005年度には29.8%、2006年度には25.6%と高い伸び率でユニテッドアローズを逆転し、それ以降も2ケタの伸びを見せたものの、2010年度からは1ケタの伸びに落ち着き(8.4%, 8.7%, 5.7%)、2013年度にはトリニティアーツ社を連結子会社化した影響もあり再び26.0%と大きく伸ばしている。

一方、ユニテッドアローズは、2009年度(4.8%)、2010年度(8.5%)を除き2ケタの伸び率を維持しており、堅調に推移している。

主要な項目の対売上高比率をみると、売上原価ではアダストリアは2004年度から2012年度までは40%前後で推移、2013年度には44.6%とやや上昇している。一方でユニテッドアローズは2008年度の49.0%を最高に2013年度まで45%を上回る程度で常に推移している。

広告宣伝費についてアダストリアは2011年度以降やや上昇しているが(2.8%, 2.7%, 3.1%)、それ以前は2%前後、ユニテッドアローズは2011年度の2.7%を最高に0.0%(2005年度から2009年度までは1%未満により記載なしのため)から2%前後となっている。

イメージを大切にすアパレル業界で、売上高1兆1千億円(2013年度)を誇る国内アパレ

ル最大手のファーストリテイリングでも過去2年間は4.6%、4.7%の広告宣伝費を計上しているなか、この数字は意外に思えるが、実はこれこそがアパレル業界特有の広告戦略を示している。つまり、ZARAをブランドにもつ世界最大手のインディテックスにおいてその特徴は顕著であるが(大村, 2012, p.103)、広告媒体を使ったプロモーションは行わず、一等地にある店舗そのものが広告となって商品を入れ替えるタイミングで顧客を呼び寄せているのである。

アダストリア、ユニテッドアローズに関しても同様で、それは両社の地代家賃がアダストリアは2004年、2006年の15.1%を最低に、近年では17~18%程度を計上し、ユニテッドアローズについても2009年度以降12%以上と高水準を維持していることから見てとれる。

給料・賞与はアダストリアが2009年度までが10%前後、2010年度以降は増加傾向で2013年度には13.3%、ユニテッドアローズが常に10%程度と、アダストリアの近年の漸増が目につくものの両社とも一定水準を保っている。これは各店舗に店員を配置する必要のあるアパレル業界では予想されうることで、先述の地代家賃と合わせてこの2つの項目が販売費および一般管理費のうち5割から6割程度を占めているのはアパレル業界の特徴といえるであろう。

販管費全体でみるとアダストリアは2009年度まで40%台前半を維持しているものの、近年は増加傾向にあり2013年度には51.6%、ユニテッドアローズは2008年度、2009年度にいったん45%を超える(45.6%, 45.4%)がその後は漸減して2013年度には42.7%となっている。その結果、営業利益でみるとアダストリアは2009年度の17.3%まで20%程度とかなり高い水準を保っていたものの、2010年度以降は大きく落ち込み(14.5%, 10.7%, 8.0%)2013年度には3.8%まで低下している。

一方ユニテッドアローズでは2007年度から2010年度まで1ケタに落ち込むものの(6.8%, 5.4%, 5.9%, 8.2%)、2011年度以降は10%程度を維持している。先述のように、アダ

資料1 アダストリアホールディングスとユニテッドアローズの連結損益計算書（要約）

(金額は百万円単位)

店舗数	2004年度		2005年度		2006年度		2007年度		2008年度		2009年度		2010年度		2011年度		2012年度		2013年度			
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比		
B/S	246	374	468	576	658	747	821	899	1,213													
現金・預金	12,682	54.7%	14,876	51.0%	17,013	49.5%	13,856	36.7%	15,814	34.5%	15,213	27.2%	13,164	21.2%	11,821	18.8%	11,849	18.7%	8,540	10.8%		
売上債権	1,344	5.8%	1,829	6.3%	2,536	7.4%	2,789	7.4%	3,367	7.3%	4,016	7.2%	4,476	7.2%	4,610	7.3%	4,829	7.6%	6,016	7.6%		
棚卸資産	1,420	6.1%	1,719	5.9%	2,016	5.9%	3,496	9.3%	3,675	8.0%	3,662	6.6%	12,997	20.9%	6,809	10.8%	7,749	12.2%	13,914	17.6%		
流動資産計	16,210	69.9%	19,185	65.8%	22,543	65.6%	20,895	55.8%	28,424	61.9%	35,839	64.4%	38,579	62.1%	38,231	60.9%	33,190	52.3%	31,525	40.0%		
建物・構築物	422	1.8%	541	1.9%	1,008	2.9%	1,014	2.7%	1,080	2.4%	1,178	2.4%	2,094	3.4%	1,808	2.9%	2,011	3.2%	2,221	2.8%		
店舗内設備		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%												
有形固定資産計	1,218	5.3%	2,587	8.9%	3,058	8.9%	2,983	7.9%	2,995	6.5%	6,206	11.1%	8,677	14.0%	9,657	15.4%	10,994	17.3%	14,095	17.9%		
のれん		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%												
無形固定資産計	95	0.4%	124	0.4%	156	0.5%	380	1.0%	448	1.0%	561	1.0%	783	1.3%	645	1.0%	2,609	4.1%	11,789	15.0%		
投資有価証券	73	0.3%	120	0.4%	103	0.3%	3,145	8.3%	2,141	4.7%	2,101	3.8%	2,215	3.6%	2,179	3.5%	4,135	6.5%	4,842	6.1%		
差入保証金	4,980	21.5%	5,572	19.1%	6,688	19.5%	7,961	21.1%	8,976	19.6%	9,866	17.7%	10,450	16.8%	10,995	17.5%	11,306	17.8%	14,732	18.7%		
投資その他の資産計	5,674	24.5%	7,265	24.9%	8,619	25.1%	13,443	35.6%	14,016	30.5%	13,052	23.4%	14,048	22.6%	14,237	22.7%	21,430	33.8%	21,430	27.2%		
資産合計	23,196	100.0%	29,161	100.0%	34,377	100.0%	37,712	100.0%	45,885	100.0%	55,660	100.0%	62,089	100.0%	62,771	100.0%	63,410	100.0%	78,841	100.0%		
仕入債務	4,468	19.3%	6,468	22.2%	7,381	21.5%	8,960	23.8%	10,363	22.6%	11,945	21.5%	14,792	23.8%	13,911	22.2%	13,909	21.9%	14,626	18.6%		
短期借入金	133	0.6%	99	0.3%	55	0.2%	24	0.1%	3	0.0%												
流動負債計	8,831	38.1%	11,572	39.7%	14,485	42.1%	14,946	39.6%	19,173	41.8%	21,478	38.6%	23,877	38.5%	21,452	34.2%	24,231	38.2%	32,474	41.2%		
固定負債計	833	3.6%	741	2.5%	345	1.0%	417	1.1%	146	0.3%	484	1.0%	881	1.4%	126	0.2%	581	0.9%	1,580	2.0%		
負債計	9,663	41.7%	12,313	42.2%	14,830	43.1%	15,363	40.7%	19,319	42.1%	21,962	39.5%	24,758	39.9%	21,579	34.4%	24,812	39.1%	34,054	43.2%		
純資産計	13,533	58.3%	16,848	57.8%	19,547	56.9%	22,349	59.3%	26,565	57.9%	33,698	60.5%	37,330	60.1%	41,191	65.6%	38,598	60.9%	44,786	56.8%		
P/L																						
売上高	37,795	100.0%	49,074	100.0%	61,650	100.0%	73,941	100.0%	86,705	100.0%	97,684	100.0%	105,893	100.0%	115,068	100.0%	121,670	100.0%	153,273	100.0%		
売上原価	14,982	39.6%	19,384	39.5%	24,483	39.7%	29,244	39.6%	34,231	39.5%	38,570	39.5%	42,533	40.2%	47,510	41.3%	50,516	41.5%	68,404	44.6%		
売上総利益	22,813	60.4%	29,690	60.5%	37,167	60.3%	44,696	60.4%	52,473	60.5%	59,113	60.5%	63,360	59.8%	67,547	58.7%	71,154	58.5%	84,869	55.4%		
広告宣伝費	682	1.8%	896	1.8%	1,255	2.0%	1,559	2.1%	1,686	1.9%	1,795	1.8%	2,319	2.2%	3,275	2.8%	3,295	2.7%	4,770	3.1%		
給料・賞与	3,840	10.2%	4,872	9.9%	6,011	9.8%	7,899	10.7%	9,046	10.4%	10,152	10.4%	12,125	11.5%	14,301	12.4%	15,885	13.0%	20,456	13.3%		
地代家賃	5,714	15.1%	7,436	15.2%	9,321	15.1%	11,591	15.7%	13,713	15.8%	15,708	16.1%	17,484	16.5%	19,778	17.2%	21,846	18.0%	26,341	17.2%		
販管費計	15,309	40.5%	19,717	40.2%	24,880	40.4%	31,736	42.9%	36,700	42.3%	42,203	43.2%	48,030	45.4%	55,185	48.0%	61,436	50.5%	79,106	51.6%		
営業利益	7,504	19.9%	9,973	20.3%	12,287	19.9%	12,960	17.5%	15,772	18.2%	16,910	17.3%	15,829	14.5%	12,361	10.7%	9,717	8.0%	5,762	3.8%		
経常利益	7,494	19.8%	9,957	20.3%	12,224	20.0%	13,030	17.6%	15,947	18.4%	17,058	17.5%	15,504	14.6%	12,522	10.9%	9,951	8.2%	6,027	3.9%		
のれん償却額(特損)		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%												
特別損失計	325	0.9%	447	0.9%	439	0.7%	487	0.7%	2,222	2.6%	1,090	1.1%	1,259	1.2%	1,547	1.3%	217	0.2%	6,650	4.3%		
税前利益	7,189	19.0%	9,568	19.5%	11,884	19.3%	12,588	17.0%	13,723	15.9%	16,120	16.5%	14,246	13.5%	11,820	10.3%	9,752	8.0%	4,200	-0.3%		
当期純利益	4,089	10.8%	5,551	11.3%	6,877	11.2%	7,488	10.1%	8,089	9.3%	9,516	9.7%	8,400	7.9%	6,789	5.9%	5,508	4.5%	-4,731	-3.1%		

※ ポイント第55～63期有価証券報告書、およびアダストリアホールディングス第64期有価証券報告書より筆者作成

Mar. 2015

顧客志向マーケティングがもたらすもの

資料2 ユナイテッドアローズ百分比連結貸借対照表・損益計算書 (要約)

(金額は百万円単位)

店舗数	2004年度		2005年度		2006年度		2007年度		2008年度		2009年度		2010年度		2011年度		2012年度		2013年度		
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	
B/S																					
現金・預金	3,827	13.8%	7,752	21.9%	3,091	8.1%	3,113	7.2%	3,472	7.4%	4,173	9.0%	5,640	12.3%	8,146	15.9%	6,334	11.6%	5,633	9.5%	
売上債権	58	0.2%	255	0.7%	243	0.6%	287	0.7%	301	0.6%	308	0.7%	257	0.6%	179	0.3%	166	0.3%	245	0.4%	
流動資産	10,217	37.0%	10,959	31.0%	14,258	37.4%	17,043	39.3%	18,681	39.9%	16,903	36.6%	15,955	34.9%	15,727	30.7%	17,480	32.1%	20,371	34.4%	
流動資産計	18,001	65.1%	23,378	66.2%	23,478	61.6%	27,283	62.9%	29,460	62.9%	29,069	63.0%	28,342	62.0%	33,207	64.8%	34,989	64.3%	38,791	65.4%	
建物・構築物	3,576	12.9%	3,768	10.7%	4,431	11.6%	4,988	11.5%	6,083	13.0%	5,458	11.8%	6,592	14.4%	6,969	13.6%	7,014	12.9%	7,620	12.9%	
店舗内設備		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%	
有形固定資産計	5,229	18.9%	5,384	15.2%	6,312	16.6%	6,739	15.5%	7,789	16.6%	7,502	16.3%	8,189	17.9%	8,685	16.9%	8,973	16.5%	9,394	15.8%	
のれん		0.0%		0.0%	1,116	2.9%	797	1.8%	478	1.0%	159	0.3%		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%	
無形固定資産計	498	1.8%	2,025	5.7%	2,941	7.7%	2,938	6.8%	2,590	5.5%	2,182	4.7%	1,885	4.1%	1,725	3.4%	1,589	2.9%	1,746	2.9%	
投資有価証券		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%	163	0.4%	147	0.3%	129	0.3%	142	0.3%	213	0.4%	
差入保証金	3,387	12.3%	3,972	11.2%	4,828	12.7%	5,593	12.9%	6,022	12.9%	6,285	13.6%	6,224	13.6%	6,478	12.6%	7,001	12.9%	7,422	12.5%	
投資その他の資産計	3,919	14.2%	4,546	12.9%	5,401	14.2%	6,400	14.8%	6,980	14.9%	7,409	16.0%	7,299	16.0%	7,659	14.9%	8,843	16.3%	9,363	15.8%	
資産合計	27,648	100.0%	35,334	100.0%	38,132	100.0%	43,362	100.0%	46,821	100.0%	46,163	100.0%	45,716	100.0%	51,278	100.0%	54,395	100.0%	59,296	100.0%	
仕入債務	3,411	12.3%	5,480	15.5%	7,203	18.9%	7,308	16.9%	8,073	17.2%	7,670	16.6%	7,193	15.7%	7,983	15.6%	8,496	15.6%	9,155	15.4%	
短期借入金		0.0%	2,010	5.7%	1,000	2.6%	3,800	8.8%	6,050	12.9%	2,240	4.9%	12,800	28.0%	2,800	5.5%	4,000	7.4%	4,400	7.4%	
流動負債計	8,060	29.2%	15,582	44.1%	16,646	43.7%	20,140	46.4%	19,854	42.4%	19,406	42.0%	27,484	60.1%	25,696	50.1%	25,724	47.3%	25,120	42.4%	
固定負債計	775	2.8%	5,187	14.7%	3,850	10.1%	510	1.2%	3,962	8.5%	3,429	7.4%	3,128	6.8%	6,290	12.3%	3,267	6.0%	2,642	4.5%	
負債計	8,836	32.0%	20,769	58.8%	20,496	53.8%	20,650	47.6%	23,816	50.9%	22,835	49.5%	30,613	67.0%	31,987	62.4%	28,991	53.3%	27,763	46.8%	
純資産計	18,812	68.0%	14,565	41.2%	17,635	46.2%	22,711	52.4%	23,004	49.1%	23,327	50.5%	15,103	33.0%	19,291	37.6%	25,403	46.7%	31,532	53.2%	
P/L																					
売上高	46,330	100.0%	53,813	100.0%	60,959	100.0%	72,221	100.0%	79,665	100.0%	83,504	100.0%	90,571	100.0%	102,052	100.0%	115,041	100.0%	128,489	100.0%	
売上原価	21,694	46.8%	24,794	46.1%	27,887	45.7%	35,330	48.9%	39,018	49.0%	40,639	48.7%	42,569	47.0%	46,390	45.5%	52,422	45.6%	59,997	46.7%	
売上総利益	24,636	53.2%	29,018	53.9%	33,072	54.3%	36,891	51.1%	40,647	51.0%	42,865	51.3%	48,001	53.0%	55,661	54.5%	62,619	54.4%	68,492	53.3%	
広告宣伝費	683	1.5%		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%		1,684	1.9%	2,721	2.7%	2,591	2.3%	2,387	1.9%		
給料・賞与	4,253	9.2%	5,048	9.4%	5,996	9.8%	7,752	10.7%	9,119	11.4%	9,284	11.1%	9,657	10.7%	10,384	10.2%	11,595	10.1%	13,204	10.3%	
代価家賃	4,822	10.4%	5,579	10.4%	6,811	11.2%	8,472	11.7%	9,836	12.3%	10,668	12.8%	11,426	12.6%	12,543	12.3%	14,274	12.4%	16,059	12.5%	
販管費計	18,556	40.1%	21,335	39.6%	25,721	42.2%	31,960	44.3%	36,327	45.6%	37,922	45.4%	40,617	44.8%	45,468	44.6%	50,056	43.5%	54,842	42.7%	
営業利益	6,081	13.1%	7,683	14.2%	7,350	12.1%	4,930	6.8%	4,319	5.4%	4,942	5.9%	7,384	8.2%	10,193	10.0%	12,562	10.9%	13,649	10.6%	
経常利益	6,037	13.0%	7,639	14.2%	7,337	12.0%	5,017	6.9%	4,283	5.4%	5,037	6.0%	7,240	8.0%	10,272	10.1%	12,582	10.9%	13,739	10.7%	
のれん償却額(特損)		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%		0.0%						0.0%				0.0%	
特別損失計	130	0.3%	573	1.1%	1,119	1.8%	803	1.1%	1,224	1.5%	1,326	1.6%	1,417	1.6%	908	0.9%	954	0.8%	505	0.4%	
税前利益	5,909	12.8%	7,075	13.1%	6,224	10.2%	6,815	9.4%	3,058	3.8%	3,849	4.6%	5,928	6.5%	9,364	9.2%	11,627	10.1%	13,274	10.3%	
当期純利益	3,477	7.5%	4,076	7.6%	3,511	5.8%	3,800	5.3%	1,274	1.6%	1,403	1.7%	3,596	4.0%	5,016	4.9%	7,316	6.4%	7,920	6.2%	

※ ユナイテッドアローズ第16～25期有価証券報告書より筆者作成

ストリアは近年売上高を大きく伸ばしてきたわけであるが、営業利益がそれに追いついていないのは非常に気がかりな点である。アダストリア、ユニテッドアローズが属するアパレル、特にカジュアル衣料・ファストファッションの業界では一般に「売上高300億円超で大手、1,000億円超で最大手」とされており、事実アダストリアは近年の売上高の伸びで、この業界の第3位に浮上している(2013年度で1,000億円超はファーストリテイリング、しまむら、アダストリア、ユニテッドアローズ、パルの5社、300億円超はさらにライトオン、クロスカンパニー、ハニーズ、マックハウスを加えた9社である)。

アダストリアが、まず業界最大手の地位を築くという狙いがあったと考えると納得がいく。特に、近年では以前からのGAPに加え、インディテックス(ZARA)、H&M、フォーエバー21などファストファッション企業の日本進出が目覚ましく、またアダストリアも香港、中国、台湾、シンガポールといった国・地域への進出に注力していることから、まず業界内で確固たる地位を築いておくという戦略は合理的とも考えられるのである。いずれにしても拡大路線をとってきたアダストリアが今後営業利益を再び上昇基調に乗せることができるかは注目されることである。

経常利益以降ではアダストリア、ユニテッドアローズの両社とも特に大きな影響を与える項目は少ないが、アダストリアは2013年度にのれん償却による特別損失6,196百万円をはじめとする特別損失6,650百万円を計上した結果、営業利益の落ち込みもあり、4,731百万円の当期純損失を計上している。

2. 貸借対照表関係の分析(資料1, 2を参照)

主要な項目について対総資産比率を見ると流動資産ではアダストリアは2007年度、2012年度、2013年度(55.4%, 52.3%, 40.0%)を除き60%以上、ユニテッドアローズは全期間

で60%以上と非常に高い数字を示しているが、その内訳は大きく異なる。アダストリアでは現金・預金の多さが目立ち、2004年度から2006年度までは50%程度、近年は大きく減らしているものの、2012年度まで20%程度を維持してきた(2013年度は10.8%)。対してユニテッドアローズの現金・預金は2005年度、2011年度(21.9%, 15.9%)を除いて10%程度となっている。

一方、ユニテッドアローズで目を引くのは棚卸資産の多さであり、全期間で30%以上、年度によっては40%に迫る数字となっている。対してアダストリアの棚卸資産は2004年度から2009年度までは1ケタ、それ以降も20.9%, 10.8%, 12.2%, 17.6%と比較的低い水準であり、棚卸資産回転率²³⁾をみるとこの差はより顕著になる(表8)。

棚卸資産にみられる差の原因のひとつとして考えられるのが両社のビジネス・モデルの違いである。両社はともにカジュアル衣料を中心に取り扱っているが、アダストリアはSPA(Specialty store retailer of Private Apparel: 企画製造小売り)であり、ユニテッドアローズはセレクトショップ(ユニテッドアローズの取扱商品は別して仕入商品と自社開発商品の二通りとなっている)という違いがある。大村(2012, pp.104-107)が指摘するようにZARAにその傾向は顕著であるが、SPAはバリューチェーンを短くすることによって、従来の「数年先の流行を作り出す」という思考から脱却し、「すぐ先の流行を予測する」という思考へと到達した。需要予測がより精度の高いものになったことにより在庫やデッドストックを減らすことができる。アダストリアはSPAであるがゆえに棚卸資産が少ないという見方もできるであろう。また、アダストリアはこれまでの水平分業的SPAから垂直統合的SPAへとより強固なSPAの体制を築こうとしていること、それに対してユニテッドアローズはアウトレット店舗を構えているということも「在庫」に対する両社の考えが見て取れる興味深い点である。

Mar. 2015

顧客志向マーケティングがもたらすもの

有形固定資産については、両社とも一等地に出店しながら土地、建物などをそれほど保有していない。これは両社の店舗の多くがファッションビル、百貨店、ショッピングモール内に賃貸で出店する形態をとっているためと考えられ、これは先述のように地代・家賃が多額に上ることに加え、投資その他の資産である差入保証金の比率が高いことから読み取れる（アダストリアでは17～20%程度、ユナイテッドアローズでは12～13%程度）。

無形固定資産についてはアダストリアでは2013年度のトリニティアーツ社子会社化、ユナイテッドアローズでは2005年度のフィーゴ社子会社化に伴うのれんの計上が目立っている。

差入保証金以外の投資その他の資産では、アダストリアは2007年度以降に投資有価証券の比率が高く、関係会社との結びつきを強固にしてきた様子がうかがえる。一方、ユナイテッドアローズは全期間をとおして投資その他の資産のほとんどを差入保証金が占めている。

流動負債については、仕入債務はアダストリアが20%程度、ユナイテッドアローズが15%程度を維持している。短期借入金については、アダストリアは2012年度までほぼ0%を維持していたが、2013年度には6.0%と急増している。これは2013年度に増収でありながらも減益となり、キャッシュフローでもても営業キャッシュフローが前年の11,565百万円から4,606

百万円と70億円程度落ち込んだため、当座の資金を確保する必要があったためではないかと推測される。この結果、高い水準で推移していた流動比率は初めて100%を割り込んでいる（表9）。

一方、ユナイテッドアローズの短期借入金はアダストリアに比べて多いものの、2010年度を除き一定の水準を維持している。2010年度は自己株式取得のための資金を短期借入金で賄い、比率も28.0%と跳ね上がり流動比率も103.1%と大きく落ち込んだが、その後は持ち直し154.4%とかつての水準まで戻している。

固定負債については、アダストリアは非常に少なく、ユナイテッドアローズについても年度により変動はあるがおおむね10%以下を維持している。結果として負債比率ではアダストリアは概ね40%程度、ユナイテッドアローズは2010年、2011年に60%を超えるものの（67.0%、62.4%）、両期以外は50%程度とともに良好な数字を示している。

以上から、貸借対照表上においても比較的堅調なユナイテッドアローズに対して拡大路線を進んできたアダストリアという構図が見て取れる。拡大路線による財務体質の悪化が一時的なもので収まり、新たな販路を切り拓くことによって再び潤沢な資金を生み出すことができるか、そして、推し進める垂直統合型SPAがアダストリアをより効率的な経営へと導くことがで

表8 アダストリア、ユナイテッドアローズの棚卸資産回転率(回)

年度	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
アダストリア	28.6	31.3	33.0	26.8	24.2	26.6	12.7	11.6	16.7	14.2
ユナイテッドアローズ	4.7	5.1	4.8	4.6	4.5	4.7	5.5	6.4	6.9	6.8

出所) 筆者が各年度有価証券報告書から作成

表9 アダストリア、ユナイテッドアローズの流動比率(%)

年度	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
アダストリア	183.6	165.8	155.6	139.8	148.3	166.9	161.6	178.2	137.0	97.1
ユナイテッドアローズ	223.3	150.0	141.0	135.5	148.4	149.8	103.1	129.2	136.0	154.4

出所) 筆者が各年度有価証券報告書から作成

きるのかという点は今後注目される点である。

3. 過去10年間の2社の仕入・販売実績から見えるもの

両社はカジュアル衣料というカテゴリーの中でもマルチブランドを展開しており、メンズやウィメンズ、また年齢層においても幅広いセグメントを対象としているが、大まかな商品部門別の仕入実績・販売実績を示したものが資料3および4である。

販売実績の構成比でみると、アダストリアにおいては全期間をとおしてメンズ20%以下、ウィメンズ60%以上、雑貨・その他が15~20%程度と大きな変動はないが、2013年度ではメンズが19.6%→16.7%と減らし、一時は2/3以上を占めていたウィメンズも62.4%と落ち着いたいっぽうで雑貨・その他は初めて20%を超えている。商品部門ごとの原価率・粗利率は公表されていないが、全期間の仕入金額および販売金額を合計すると在庫の影響をかなりの程度減殺できるので原価率(仕入金額合計/販売金額合計)、および粗利率の近似値は得られる。このようにして得られたおおよその粗利率でみるとメンズ57.8%、ウィメンズ58.8%、雑貨・その他56.1%とそれほどの差はないが粗利率のやや低い雑貨・その他の部門の売上が増えている点は今後の傾向も含めて注目される点である。

ユナイテッドアローズの販売実績構成比ではメンズが2004年度の48.7%から大きく減らして2013年度には28.2%、ウィメンズは常に40%程度、シルバー&レザーが6~7%を維持しながら直近では8.9%と増加傾向、雑貨等は一時5%程度まで上昇したものの近年は2.5%程度を維持、その他は2004年度には1.1%であったものが翌年度には10%を超過し、その後も増加して2013年度には19.4%と全体の中でも大きな部分を占めるようになっている。

まず目に付くのは「その他」部門であるが、2004年度まではここに卸売、催事販売等が含ま

れ、2005年度以降はここにアウトレット販売が含まれている。それ以降も年々割合を増していることから、よくいえば(出店を含めた)アウトレット販売への注力、悪くいえば依存がみとれる。

次に、アダストリアにはみられない「シルバー&レザー」であるが、これは米国のクロムハーツ社とのライセンス契約により出店している「CHROME HEARTS」ブランドの商品(銀製装飾品および皮革製ウェア)の売上であり、直近では8.9%と決して小さくはない部分を占めている。クロムハーツの商品は若年層に大変人気があり、ユナイテッドアローズもその展開に力を入れてきたと考えられるが、材質や先鋭的なデザインから購買層がある程度限られることなどからも今後この部門が劇的に増加するということは考えにくい。

先述した三陽商会と英国バーバリー社の例もあるように、ライセンス契約に伴うリスクもあり、ユナイテッドアローズとしても過度に傾倒していく戦略は取らないのではないと思われる。最後に、おおよその粗利率でみるとメンズ52.2%、ウィメンズ44.5%とアダストリアと比べてこちらは大きな差が出ており、粗利率は高いが割合を減らしているメンズ部門の構成比率を再度上げていくことができるかというのも今後注目される点である。

Mar. 2015

顧客志向マーケティングがもたらすもの

資料3 アダストリアホールディングス商品部門別仕入・販売実績

(金額は百万円単位)

	2004年度		2005年度		2006年度		2007年度		2008年度		2009年度		2010年度		2011年度		2012年度		2013年度		合計	原価率		
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比			金額	構成比
仕入実績																								
メンズポトムス	531	3.5%	922	4.7%	1,060	4.3%	1,164	3.8%	993	2.9%	1,167	3.0%	1,445	3.2%	1,566	3.3%	1,888	3.7%	2,189	3.1%	12,925	42.4%		
メンズトップス	2,309	15.2%	3,295	16.7%	4,022	16.2%	5,182	16.9%	5,293	15.4%	6,277	17.0%	6,606	17.1%	7,722	17.0%	8,435	17.6%	9,878	19.2%	11,407	16.3%	68,819	42.2%
メンズ計	2,840	18.7%	4,217	21.4%	5,082	20.5%	6,346	20.7%	6,286	18.3%	7,478	20.7%	7,774	20.8%	8,435	17.6%	9,878	19.2%	11,407	16.3%	68,819	42.2%		
レディースポトムス	2,585	17.0%	3,192	16.2%	3,780	15.3%	3,806	12.4%	4,065	11.8%	4,738	13.9%	5,914	13.0%	6,304	13.2%	6,821	13.3%	9,340	13.4%	50,545	40.6%		
レディーストップス	7,046	46.4%	8,819	44.8%	11,520	46.5%	15,215	49.5%	18,132	52.7%	20,789	59.3%	24,448	53.9%	24,767	51.8%	24,927	48.5%	34,041	48.7%	189,704	41.4%		
レディース計	9,631	63.5%	12,011	61.0%	15,300	61.8%	19,021	61.9%	22,197	64.5%	25,527	66.2%	30,362	69.9%	31,071	65.0%	31,748	61.7%	43,381	62.0%	240,249	41.2%		
雑貨・その他	2,702	17.8%	3,447	17.5%	4,389	17.7%	5,352	17.4%	5,907	17.2%	6,439	18.7%	7,298	16.1%	8,321	17.4%	9,820	19.1%	15,150	21.7%	68,825	43.9%		
商品仕入合計	15,173	100.0%	19,675	100.0%	24,772	100.0%	30,720	100.0%	34,391	100.0%	38,575	100.0%	45,384	100.0%	51,448	100.0%	51,448	100.0%	69,940	100.0%	377,907	41.9%		
販売実績																								
メンズポトムス	1,185	3.1%	2,036	4.1%	2,339	3.8%	2,557	3.5%	2,457	2.8%	2,949	3.0%	3,432	3.2%	3,894	3.4%	4,597	3.8%	5,046	3.3%	30,492	57.6%		
メンズトップス	5,258	13.9%	7,663	15.6%	9,884	16.0%	12,132	16.4%	12,561	14.5%	13,318	13.6%	14,800	14.0%	17,213	15.0%	19,248	15.8%	20,547	13.4%	132,624	57.9%		
メンズ計	6,443	17.0%	9,699	19.8%	12,223	19.8%	14,689	19.9%	15,018	17.3%	16,267	16.7%	18,232	17.2%	21,107	18.3%	23,845	19.6%	25,593	16.7%	163,116	57.8%		
レディースポトムス	6,531	17.3%	8,293	16.9%	9,676	15.7%	9,255	12.5%	10,844	12.5%	12,374	12.7%	13,930	13.2%	15,550	13.5%	16,565	13.6%	21,645	14.1%	124,643	59.4%		
レディーストップス	18,550	49.1%	23,001	46.9%	29,271	47.5%	37,610	50.9%	46,592	53.7%	53,524	54.8%	57,324	54.1%	59,200	51.5%	59,034	48.5%	74,060	48.3%	458,166	58.6%		
レディース計	25,081	66.4%	31,294	63.8%	38,947	63.2%	46,865	63.4%	57,436	66.2%	65,898	67.5%	71,254	67.3%	74,730	64.9%	75,569	62.1%	95,705	62.4%	582,809	58.8%		
雑貨・その他	6,271	16.6%	8,110	16.5%	10,478	17.0%	12,386	16.8%	14,250	16.4%	15,516	15.9%	16,406	15.5%	19,220	16.7%	22,223	18.3%	31,974	20.9%	156,834	56.1%		
商品販売合計	37,295	100.0%	49,074	100.0%	61,650	100.0%	73,941	100.0%	86,705	100.0%	97,684	100.0%	105,893	100.0%	115,058	100.0%	121,670	100.0%	153,273	100.0%	902,743	58.1%		

※ ポイント第55～63期有価証券報告書、およびアダストリアホールディングス第64期有価証券報告書より筆者が一部加筆作成

資料4 ユナイテッドアローズ商品部門別仕入・販売実績

(金額は百万円単位)

	2004年度		2005年度		2006年度		2007年度		2008年度		2009年度		2010年度		2011年度		2012年度		2013年度		合計	原価率	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比			金額
仕入実績																							
メンズ	10,624	150.8%	11,544	130.9%	13,408	116.4%	16,284	107.0%	16,767	92.5%	15,117	72.7%	15,521	63.5%	16,709	67.5%	19,390	77.8%	21,235	62.4%	156,599	47.8%	
ウィメンズ	9,355	132.8%	10,727	121.0%	13,804	119.8%	16,522	108.0%	17,720	97.7%	17,400	83.7%	19,319	79.0%	22,121	89.3%	25,715	103.2%	29,122	85.5%	181,805	55.5%	
シルバマー&レザー	871	12.4%	1,682	19.1%	2,229	19.3%	2,407	14.7%	2,673	14.7%	2,236	10.8%	3,148	12.9%	3,535	14.3%	4,061	16.3%	5,829	17.1%	29,483	47.9%	
その他	22,533	319.8%	25,571	290.0%	31,890	276.8%	38,296	251.7%	40,901	225.6%	39,256	188.8%	42,053	172.0%	46,468	187.6%	54,377	218.1%	62,784	184.4%	404,129	481.5%	
商品仕入合計	22,569	300.3%	25,547	292.5%	31,102	197.2%	36,730	182.0%	36,711	177.9%	25,860	159.0%	27,814	152.6%	31,436	148.9%	33,912	142.2%	36,193	141.4%	277,874	52.2%	
ウィメンズ	18,007	279.5%	19,576	201.8%	23,234	190.1%	27,930	190.1%	31,131	207.3%	31,800	195.5%	35,037	192.2%	41,633	197.3%	46,750	196.1%	52,631	205.6%	327,734	44.5%	
シルバマー&レザー	3,690	54.2%	4,111	42.4%	4,192	34.3%	4,626	31.5%	5,028	34.5%	5,245	32.2%	6,295	34.5%	7,808	37.0%	9,356	39.2%	11,457	44.8%	61,608	52.1%	
雑貨等	1,735	26.9%	1,843	19.0%	2,251	18.4%	2,285	19.6%	3,715	24.7%	4,484	27.6%	4,405	24.5%	2,450	11.6%	2,764	12.6%	3,228	12.6%	29,760	—	
その他	530	8.2%	5,734	59.1%	7,178	58.7%	10,048	68.4%	13,077	87.1%	16,113	99.1%	17,019	93.3%	18,718	88.7%	22,258	93.3%	24,977	97.6%	135,652	—	
商品販売合計	46,330	719.1%	53,813	554.8%	60,959	498.7%	72,221	491.7%	79,665	530.5%	83,504	513.3%	90,571	496.8%	102,052	483.5%	115,041	482.5%	128,489	502.0%	832,645	51.5%	

※ ユナイテッドアローズ第16～25期有価証券報告書より筆者が一部加筆作成

VI 発見事項と示唆されるもの

本研究課題である「顧客志向マーケティングがもたらすもの」についての問題意識として、コインにも表と裏があるように、顧客志向にも表層的志向と実体的志向というものがあるということを受けて、ファッションの世界にもモード世界とリアルクローズの世界があり、このファッション世界を通底しているものがマーケティング=売れる仕組みづくりであり、その対極がデザイナーの感性でもって新たな価値と流行を創造していこうとするという二つの方向性である。

サブタイトルにもあるアダストリアホールディングスとユナイテッドアローズの有価証券報告書分析を通しての狙いは、生産から流通・販売まで一気通貫するSPA型の企業の代表としてのアダストリアホールディングスと、一方で、高感度の高いインポートものを中心としたセレクト的品揃えで顧客ロイヤルティの高いユナイテッドアローズの2社を比較することで顕現する発見事項である。

【アダストリアホールディングス】

キー・ワード：SPA型拡大路線

アダストリアホールディングスはカジュアルウェア中心のSPA型企业として数多くのブランドを抱えている。この間、衣料中心であった旧ポイント社に、生活雑貨や服飾雑貨等を扱うトリニティアーツを完全子会社化することで、アダストリアホールディングス全体として見ると、ファッション衣料に加え、生活雑貨・服飾雑貨等がラインアップしたことで、ファッション周辺分野の強化およびその取り込みを図ったことになる。

こうした動きの背景には顧客満足を高めるための施策として、生活雑貨や服飾雑貨等もあることを顕示し、顧客志向マーケティングを推進してきたと見るべきであろう。

<分析>

「顧客層を細分化に対応する形で、積極的に

ブランド展開を図ってきている、一方で、効率を多少犠牲にした点もあるのではないだろうか」

<その裏付けとなる数値>

- *1 売上原価率の上昇(40%前後から2013年度は44.6%へ)
- *2 給与・賞与の増加(2004年度10.2%から2013年度13.3%へ)
- *3 地代・家賃の増大(2004年度15.1%から2013年度17.2%へ)
- *4 結果としての営業利益への影響大(2004年度19.9%から2013年度3.8%へ)

【ユナイテッドアローズ】

キー・ワード：セレクト的拡大

ユナイテッドアローズはインポートものを中心に自社開発の利益率の高い商品を多数企画・流通させることで、セレクトショップ業界での、その地盤・地歩を固めてきた。

同社の事業戦略の特徴は、ブランド戦略としては基本となるユナイテッドアローズを中心にして、その前後の客層を特定化し、ユナイテッドアローズの冠をつけたり、立地先や店舗業態に重きを置く戦略であり、また女性市場の階層を新たに3層からなる市場として開発・位置づけ、エキナカ、高速道路パーキングエリア、国際空港への出店を通して、あらゆる機会、あらゆる人々が多数集う場所に出店しようという、

<その解となる事象>

リアル・実店舗 (off line)	バーチャル (on line)
店舗でのわくわく・どきどき感	効率化
感動を呼ぶ接客	感動は低下
商品そのものの満足感	手元に届いたかという感じ 新鮮さに欠ける
購入した後の達成感	店頭ほどではない
経験価値アップ	経験価値の低下
人件費 one to one	人件費節約 店舗内での手間・費用はない
レジリース代	システム構築維持費と物流(配達)コスト代

Mar. 2015

顧客志向マーケティングがもたらすもの

事業形態・出店場所への大きな顧客志向への流れを読み取ることができる。

「オムニチャネル化の強化を急ぐあまり、リアルよりもバーチャル志向になることで、実店舗でこれまで培ってきたストアロイヤルティに代表されるユニテッドアローズの本質的な価値、企業として評価されてきたコーポレートブランドとしての価値を損なう可能性があるのではないだろうか」

店舗での高いストアロイヤルティをいかに維持し続けるのか、バーチャルに行き過ぎると＝顧客志向ということで、便利さのために追従すると、本来持っているブランド価値が損なわれる。

ユニテッドアローズはアウトレット販売を2005年から実施している。現在は売上高に占める割合は20%弱。本来アウトレットはB級品、型落ちの場であったにも関わらず、ユニテッドアローズは近年はアウトレットに力を注いでいるところに、そこに重点を置くのは、いわゆる顧客志向マーケティングに走るのは、アウトレットのユニテッドアローズに陥る危険性があり、本来はファッションビル等に展開してきたストアロイヤルティを低下させ、そうしたイメージ固着によるブランド価値の低下を招きかねないと考えられる。

注

- 1) 平山の専門はマーケティング、ブランド論。前職の兵庫県高等学校教諭の時代から簿記会計教育および簿記検定試験の指導方法に精通している。本稿ではⅠ・Ⅱ・Ⅲ・Ⅳ・Ⅴを担当。なお、平山の担当した研究箇所は日本学術振興会科学研究費補助金基盤研究「オープン・イノベーションの実証研究：製品、市場、産業、及びマネジメントの観点から」(研究代表者大阪大学大学院経済学研究科小林敏男教授)の研究成果の一部である。
- 2) 白谷の専門は管理会計である。本稿Ⅴを担当。
- 3) Gilmore, J.H. & Pine, B.J. (2007), *Authenticity—What Consumers Really Want*, Harvard Business School Press. この書では「ほんものかにもせもので人々は経済価値を判断するようになってきている」として経験価値の重要性を説いている。
- 4) 白石善章 (2014)「マーケティング再考—マーケ

ティングを学ぶということはどういうことか?」『地域ブランド研究会合宿報告資料』平成26年9月16日、による。

- 5) 平山弘 (2009)「ファッションの持つ意味—マーケティング研究対象として取り上げるために—」『阪南論集社会科学編』第44巻第2号、1-23ページ、を参照のこと。
- 6) Kotler, P., G. Armstrong, & N. Ozonoff. (2012), *Principles of Marketing, 14th edition*, Pearson Education, Inc. (P・コトラー, G・アームストロング, 恩蔵直人著 (2014)『コトラー, アームストロング, 恩蔵のマーケティング原理』丸善出版, 5ページ)。
- 7) 前掲書, P・コトラー, G・アームストロング, 恩蔵直人, 6ページ。
- 8) 那須幸雄 (2009)「AMAによるマーケティングの新定義 (2007年) についての一考察」『文教大学国際学部紀要』第19巻, 2号, 94ページに、慶応大学高橋都夫氏による訳として紹介されている。
- 9) アメリカマーケティング協会の定義, <https://www.ama.org/AboutAMA/Pages/Definition-of-Marketing.aspx>。
- 10) 日本マーケティング協会の定義, http://www.jma2-jp.org/main/index.php?option=com_content&view=article&id=42:newsflash-4&catid=3:newsflash。この定義には「組織：教育・医療・行政などの機関、団体などを含む、グローバルな視野：国内外の社会、文化、自然環境の重視、顧客：一般消費者、取引先、関係する機関・個人、および地域住民を含む、総合的活動：組織の内外に向けて統合・調整されたりサーチ・製品・価格・プロモーション・流通、および顧客・環境関係などに係わる諸活動をいう」として補足が加わっている。
- 11) P・コトラー, G・アームストロング, 恩蔵, 前掲書。アメリカ企業以外では韓国ヒュンダイ、スペインZARAが掲載されている。
- 12) Lazer, W., (1971), *Marketing Management : A systems Perspective*, John Wiley & Sons Inc, pp.549-568. 今後われわれはコトラー流マーケティング全盛期にあって、同じく現代マーケティングの礎ともなったレザーのマネジリアル・マーケティングやソーシャル・マーケティングに対する考え方について再評価すべき時期に来ている。
- 13) P・コトラー, G・アームストロング, 恩蔵, 前掲書, 390-391ページ。
- 14) アダストリアホールディングスの歴史・概要は第64期有価証券報告書から引用している。
- 15) ユニテッドアローズの歴史・概要も第25期有価証券報告書から引用している。
- 16) 飯泉梓 (2009)「時代のリーダー」重松理・ユナイ

テッドアローズ社長 ファッションの父、再登板」、『日経ビジネスオンライン』、8月7日。

<http://business.nikkeibp.co.jp/article/person/20090730/201349/?P=2>を参照のこと。この独立の際に当時のワールドの畑崎広敏社長が資本金の65%を出資している。

- 17) アダストリアホールディングス(第64期)の有価証券報告書を参照、引用している。
- 18) フランチェスコ・フォルミコーニ(2010)「ジョルジオ アルマーニ ジャパン COOが語るファッションビジネス最前線～イタリアンブランドの挑戦とファッション都市神戸への期待～」『国際フロンティア産業メッセ2010 グローバルセミナー 兵庫 EU協会創立20周年事業・EU実務セミナー』神戸国際展示場1号館2階, 9月10日, 講演会後の懇談にて。
- 19) グローバルワーク, ホームページ, 世界を舞台に活躍する『世界人』を紹介するミニ番組『世界人』のwebページを参照のこと。http://www.point.jp/cp/globalwork/fukufukufuku_archive/
- 20) Poter, M.E., (1985), *Competitive Advantage*, The Free Press. を参照のこと。
- 21) ユナイテッドアローズ(第25期)の有価証券報告書を参照、引用している。
- 22) 秦卓弥(2014)「三陽商会はなぜバーバリーを失ったのか」『東洋経済オンライン』, 5月22日。
<http://toyokeizai.net/articles/-/38333>, を参照のこと。
- 23) 「当該年度売上高/期首・期末棚卸資産平均」の簡便な方法による。

参考文献

- 青木幸弘(2011)「ブランド研究における近年の展開—価値と関係性の問題を中心に—」『商学論究』58(4), 43-68ページ。
- 伊藤邦雄(2007)『ゼミナール企業価値評価』日本経済新聞社。
- 大村邦年(2012)「ファストファッションにおける競争優位のメカニズム—INDITEX社 ZARAの事例を中心に—」『阪南論集社会科学編』第47巻第2号, 97-113ページ。
- 岡本慶一(2004)「ブランドと経験価値」青木幸弘・恩蔵直人編『製品・ブランド戦略』有斐閣アルマ。
- 加登豊・松尾貴巳・梶原武久(2010)『管理研究のフロンティア』中央経済社。
- 刈屋武昭編(2005)『ブランド価値評価と価値創造』日本経済新聞社。
- 桜井久勝編(2010)『企業価値評価の実証分析』中央経済社。
- 桜井通晴(2012)『管理会計 第五版』同文館出版。

白石善章(2014)『市場の制度的進化—流通の歴史的進化を中心として—』創成社。

中野誠(2009)『業績格差と無形資産 日米欧の実証研究』東洋経済新報社。

那須幸雄(2009)「AMAによるマーケティングの新定義(2007年)についての一考察」『文教大学国際学部紀要』第19巻第2号, 93-99ページ。

平山弘(2007)『ブランド価値の創造—情報価値と経験価値の観点から—』晃洋書房。

平山弘(2009)「ファッションの持つ意味についての一考察—マーケティング研究対象として取り上げるために—」『阪南論集社会科学編』第44巻第2号, 1-23ページ。

平山弘(2010)「ファッション・ブランドの世界におけるブランド価値の創られ方」『OCCASIONAL PAPER』No.42, 阪南大学産業経済研究所, 1-20ページ。

Kotler, P., G. Armstrong, & N. Onzo (2012), *Principles of Marketing, 14th edition*, Pearson education, Inc. (P・コトラー, G・アームストロング, 恩蔵直人著(2014)『コトラー, アームストロング, 恩蔵のマーケティング原理』丸善出版。

Lazer, W. (1971), *Marketing Management : A systems Perspective*, John Wiley & Sons Inc.

Poter, M.E. (1980), *Competitive Strategy*, The Free Press.

Poter, M.E. (1980), *Competitive Advantage*, The Free Press. を参照のこと。

参考資料

白石善章(2014)「マーケティング再考—マーケティングを学ぶということはどういうことか?」『地域ブランド研究会合宿報告資料』平成26年9月16日。

第55期～第63期 ポイント社『有価証券報告書』。

第64期 アダストリアホールディングス社『有価証券報告書』。

第16期～第25期 ユナイテッドアローズ社『有価証券報告書』。

アメリカマーケティング協会 HP

<https://www.ama.org/AboutAMA/Pages/Definition-of-Marketing.aspx>

株式会社アダストリア公式 HP <http://www.adaustria.co.jp/>

株式会社ユナイテッドアローズ公式 HP <http://www.united-arrows.co.jp/index.html>

秦卓弥(2014)「三陽商会はなぜバーバリーを失ったのか」『東洋経済オンライン』, 5月22日。

<http://toyokeizai.net/articles/-/38333>

<http://toyokeizai.net/articles/-/38333?page=2>

<http://toyokeizai.net/articles/-/38333?page=3>

Mar. 2015

顧客志向マーケティングがもたらすもの

飯泉梓 (2009) 「【時代のリーダー】重松理・ユナイテッドアローズ社長 ファッションの父, 再登板」, 『日経ビジネスオンライン』, 8月7日。

<http://business.nikkeibp.co.jp/article/person/20090730/201349/?P=1>

<http://business.nikkeibp.co.jp/article/person/20090730/201349/?P=2>

<http://business.nikkeibp.co.jp/article/person/20090730/201349/?P=3>

<http://business.nikkeibp.co.jp/article/person/20090730/201349/?P=4>

(2014年11月21日掲載決定)