

平成 29 年 12 月 13 日
経済調査室 市場情報課 田頭浩二

エイチ・エス 銘柄レポート

株式会社マツオカコーポレーション

「アパレルの OEM 製造」

コード番号： 3611 主要上場市場： 東京証券取引所第 1 部

- メンズ・レディースのフォーマルウェアからカジュアルウェア、スポーツウェア、ユニフォームウェアまでの縫製、洗い加工、生地開発と生産、及び貿易業務

事業の内容 アパレル品の OEM 製造
市場区分 東京証券取引所 第 1 部市場
代表者の役職氏名 代表取締役社長 松岡 典之
1 単元の株式数 100 株

発行会社は 1990 年に生産機能、縫製拠点を中国へ移し、その後、中国での生産体制を強化しつつ、アジア地域に生産拠点を拡げ、OEM (取引先ブランド生産) による商品の受注、その生産、納品の体制を構築し、メンズ・レディースのフォーマルウェアからカジュアルウェア、スポーツウェア、ユニフォームウェアまで、幅広い縫製加工品を生産している。

◎最近の業績動向

決算年月	売上高 (百万円)	経常利益 (百万円)	当期純利益 (百万円)	1株当たり 純利益(円)	1株当たり 純資産(円)
平25. 3月期	18,390	1,430	1,273	151.08	463.86
平26. 3月期	23,293	2,404	2,141	254.05	716.02
平27. 3月期	27,189	2,849	1,772	210.26	931.52
平28. 3月期	56,973	4,226	3,002	219.65	1,150.59
平29. 3月期	51,758	4,070	2,554	156.65	1,309.09

(*) 上場時発行済株式数 10,820,000 株 (予定) (会社資料より)

(*) 平成27年3月期までは単体決算、平成28年3月期より連結決算。

(*) 平成29年10月18日付で1株を500株に分割を実施。1株当たりの数値は分割修正後の数値

発行会社グループは、株式会社マツオカコーポレーション (発行会社)、連結子会社 24 社の他、非連結子会社 1 社、持分法適用関連会社 5 社、持分法非適用関連会社 4 社で構成されており、アパレル製品の企画、製造及び物流等を主な内容とした事業を行っている。なお、発行会社グループはアパレル OEM 事業の単一セグメントとなっている

◎事業の特徴

■アパレルOEM

アパレル OEM (Original Equipment Manufacturer) とは、アパレルメーカー、商社及び量販店からの発注を受け、相手先（委託者）のブランドで衣料品を製造する事業形態のことを行う。

アパレル産業は、基本的には工程ごとに分業されている。主にアパレルメーカーが企画及びデザイン、繊維・生地メーカーが繊維製造、アパレル OEM メーカーが完成衣料品製造、アパレル専門小売店が小売りを担っている。

■衣料品の製造

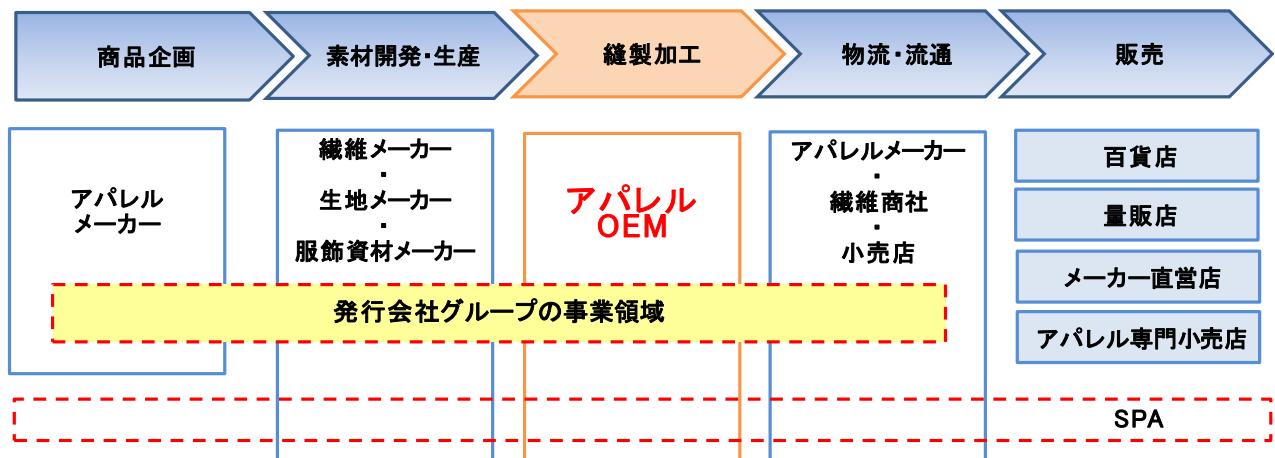
衣料品の製造とは、アパレルメーカーのデザイン及びパターン設計に従って裁断及び縫製を施すことを指す。

■物流などの流通機能

物流などの流通機能は、発注から物流を取り纏める繊維商社の他、大手アパレルメーカー及び小売店が自社独自の物流システムを行う場合もある。

近年はアパレル業界におけるバリューチェーン（顧客に価値が届けられるまでに企業間で付加される価値のつながり）の統合が目立っており、株式会社ファーストリテイリング（主要ブランド：ユニクロ、本社所在地：日本）、Inditex（主要ブランド：ZARA、本社所在地：スペイン）、H&M Hennes & Mauritz AB（主要ブランド：H&M、本社所在地：スウェーデン）及びGap Inc.（主要ブランド：GAP：本社所在地：アメリカ）等企画及びデザインを手掛ける SPA（Speciality store retailer of Private label Apparel：製造小売業）が台頭しているが、これらの企業も一部を除き縫製等の製造工程はアパレル OEM メーカーに委託する構造にあり、アパレル産業において発行会社グループのようなアパレル OEM を担う役割は拡大している。

「アパレル業界のバリューチェーンイメージ



出典：UZABASE 作成
発行会社修正

◎事業の内容

取扱品目	主な事業内容	主な販売先
カジュアル ウェア ワーキング ウェア	シャツ、スラックス、ジャケット、コート、スポーツウェア等のカジュアルウェア及び作業着、オフィスウェア、ユニフォーム等のワーキングウェアの受注を受け、当社及び関係会社において素材調達、縫製及び販売等を行う事業	アパレル専門小売店 商社
インナー ウェア	機能性肌着の生地生産から縫製、販売までを一貫して行う事業	百貨店 量販店
生地加工	原材料の開発から表生地への撥水、フィルムラミネーション、コーティング等の特殊加工を行う事業	

出所：発行会社資料より HS 証券

①カジュアルウェア及びワーキングウェア

カジュアルウェアは、市場の流行やトレンドを取り入れた商品企画が行われていることに特徴がある。

最終顧客は市場のトレンドを重視するために、1年間の商品企画を2シーズン（春夏と秋冬）から4シーズン（春、夏、秋、冬）に分けています。

流行やトレンドを重視するアパレルメーカー及びSPAは、リードタイム（受注から納品までの期間）の短縮を求めており、

また、最終顧客のコスト戦略に合わせて、発行会社グループの展開する国の特徴やリスクについてアパレルメーカー及びSPAへ説明を行い、適地での生産を行っている。

また、各国の最新の機械設備を導入すると同時に人材育成にも力を入れることで、進出先のいずれの発展途上国で生産しても品質を維持できることは発行会社の強みとなっている。

ワーキングウェアは、一般的に職場内の作業を行う際に着用される衣類の総称で、カジュアルウェアとは違い、市場の流行やトレンドよりも、素材の機能性や作業の利便性を重視した商品企画が行われる。

商品企画の変更が行われない限り製品企画が変わることがないのが特徴だが、ワーキングウェアは、オリンピック等の市場の特需や、企業別の発注がある。いずれも安定したサプライチェーンに対応できる生産背景が求められている。

②インナーウェア

インナーウェアは、編み工程と、染色工程、縫製工程を一貫して行っており、機能性肌着の生産に特化している。合弁相手の技術力を生かした生地開発を行っており、特に、生地の風合や吸湿発熱、吸汗速乾といった機能素材を用いた製品の生地開発にも力を入れている。

従来、進出先のバングラデシュでは編み工程と染色工程を担う工場と縫製工程を担う縫製工場との分業が一般的となっているが、発行会社では3工程を一貫して管理することで、中国等競合となる他国と同等の品質コントロールを実現している。

③生地加工

生地加工については、生地開発と特殊加工に特化し、フィルムラミネーション（生地にフィルムを張り合わせる加工）やコーティング（生地の表面効果加工）、生地への撥水加工を行っている。

フィルムラミネーションやコーティングは、加工専門の機械で表生地の表面もしくは裏面の加工に使用するフィルムや薬品と生地を張り合わせ、本来、生地にはない新たな機能性を追加することで生地そのものの付加価値を高めている。

これらの加工を施した製品は、雨着やマウンテンパーカーに加え、高機能スポーツウェアやカジュアルウェアの新しい素材として需要が急速に拡大しており、また、各種素材分野への汎用性もあることから介護・医療福祉等市場規模の更なる拡大が見込まれている。

■縫製加工のプロセス

検 反

入荷した生地の品質（キズ・汚れ・色ムラ等）を確認し、品質合格品のみを次工程に送る

裁 断

設計された型紙に基づき、コンピューター技術を用いて、正確かつ効率的な裁断を行う。

縫 製

裁断された生地をミシンで縫い合わせ、製品にしていく。近年、自動機を積極的に導入して品質の安定化を図る。

（洗 い）

縫製前に生地の縮率を安定させるため、また縫製後にカジュアル製品等の風合いを出すために、洗い加工を実施する場合がある。

仕 上 げ

素材や製品の特性を考慮して縫製加工品にアイロン仕上げ（プレス）を行い、検針・包装・梱包を行う。

品質検査

検品は、最終製品だけではなく全ての工程において実施し、仕上がり・安全性の確認を行っている。

出所：発行会社資料より HS 証券

■事業拠点



出所：会社 HP より

【ご投資にあたって】

本レポートの記載の内容を参考にして国内金融商品取引所に上場する株式（売買単位未満を除く）を営業店でお取引をされる場合、約定代金に対して最大 1.0476%（税抜）（ただし約定代金の 1.0476%に相当する額が 3,000 円に満たない場合は 3,000 円（税抜）。手数料率等は取引チャネルにより異なります。）の委託手数料をご負担いただきます。

また、株式相場、金利水準、不動産相場、商品相場等の価格の変動等及び有価証券の発行者の信用状況（財務・経営状況含む）の悪化等、それらに関する外部評価の変化等により損失が生じるおそれ（元本欠損リスク）があります。信用取引などを行う場合には、対象となる株式等または指標等の価格変動により損失の額がお客様の差し入れた委託保証金などの額を上回るおそれ（元本超過損リスク）があります。なお、商品毎に手数料及びリスク等は異なりますので、当該商品の目論見書及び契約締結前交付書面をよくお読みください。

【免責事項】

■本レポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されたものですが、エイチ・エス証券はその正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。

■本資料に基づき投資を行った結果、お客様に何らかの損害が発生した場合でも、エイチ・エス証券は、理由の如何を問わず責任を負いません。

■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、特定の銘柄等の勧誘、売買の推奨または相場動向の保証等を行なうものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなされるようお願い申し上げます。また、本資料をお客様ご自身のためにのみ、お客様の限りでご利用ください。なお、当社の事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

【利益相反情報について】

■当社および関係会社又はその役職員は、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。また、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、その他のサービス提供の勧誘を行なう場合があります。

■当社の役員（会社法に規定する取締役、監査役又はこれに準ずる者をいう。）が、以下の会社の役員を兼務しております。

：澤田ホールディングス、エイチ・アイ・エス、クリーク・アンド・リバー社

（商号等） エイチ・エス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 35 号
(加入協会) 日本証券業協会