

クラシコ

442A・100株

11月5日
東証グロース上場

顧客の声を反映した開発と改良を基本方針に キャッシュポイントを創出

「医療現場に、感性を。」をミッションに、医師や看護師等の医療従事者向け白衣・医療ウェアのスクラブ等の他、入院や検査に用いる患者衣を企画、開発、販売する。医療従事者のモチベーションや仕事力の向上に資する、機能性とファッション性と着心地を高次元で両立した品質の高いメディカルウェアを提供している。

医療現場の作業着を「高品質なファッション」に昇華させるため、素材開発では、メディカルウェアに要求される、殺菌のための高温や強力な消毒に耐える機能性の担保という最重要ポイントをクリアしたうえで、着心地やデザインを付加する(グッドデザイン・ベスト100受賞実績も有する)。素材は3層構造で、1層目ではウール質感でファッション性を、2層目では耐久性を、3層目では肌触りや通気性を実現する。日本国内でもトップ技術を持つ素材メーカー等との連携により糸から開発しており、創業以来17年に渡り改善を続け、魅力的なデザインと高品質を両立している。

メディカルアパレルでは代理店(主にリネン会社)を通したBtoBでのリース販売が主流だが、同社は2008年創業時から、自社ECサイトを立ち上げて医療従事者個人に自社開発の白衣を販売し、その後2021年より実店舗も構えるというユニークなビジネスモデルを構築している。これにより医療従事者との直接コンタクトでフィードバックを製品に反映させる仕組みを整えた。自社ECサイト経由で1日数十件届くコメントや、実店舗での顧客接点から要望を汲み取り、改良や開発に繋げ、リピート購入を促している。2019年には、代理店へ卸売するBtoBを本格的に開始し、医療機関における意思決定権を持つ層がBtoCで自ら購入し高評価を下し、BtoBによる病院全体での導入に繋がりと、さらにその評判が広がり、医療従事者個人がBtoCで追加購入するという好循環が生まれたようだ。これら「メディカルウェアへのファッション性の付加」と「BtoCとBtoBチャネルの相乗」が業界の変革を促し、同社の大きな強みとなり収益機会を創出している。一見すると独自性が発揮しにくいようにも思える事業領域だが、実際、過去に大手アパレルが度々参入したものの結局は早期撤退したり、残存していても十分な市場シェアを奪えていない事実から、同社の製品開発ノウハウが一朝一夕に模倣されるリスクは少ないうえ、開拓、構築した販売網も強固で、市場参入障壁は高いといえるだろう。



クラシコ

442A・100株

11月5日

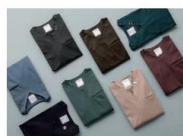
東証グロース上場

展開するブランドはインハウスで医療従事者向け「Classico」と患者衣「lifte」、ほかにも他ブランドやグローバルIPとのコラボレーション製品を揃える。海外進出も果たしており、アジア圏を中心に13の国と地域で展開する。売上構成比率は、国内EC31%、国内店舗11%、国内法人55%、海外3%(2024年10月期)となる。創業以来16期連続増収を継続し、売上高成長率は直近5期のCAGR(年平均成長率)が35.8%となる。2024年10月期は、粗利率は52.4%と高く、BtoCでの累計F2転換(新規顧客の2回目の購入)率が51.9%、グローバル会員数8.2万人(直近5期CAGR41.7%)と順調に顧客基盤を広げている。

ラインナップを充実し顧客層を拡大

製品価格は従来品を展開する他社と比較し、白衣が5倍程度、スクラブは約3倍、患者衣は2倍以上と高価格帯に位置する。強みの高品質と表裏一体の高価格がスイッチングバリアを形成する面も事実としてあることから、2021年にエントリーモデル「Packシリーズ」をリリースした。当然エントリーモデルと言えど、その品質には強くこだわっており、これにより新規顧客開拓で顧客満足を獲得し、リピート購入を通じた収益向上を狙う。また、自社ECに加え、2025年内を目標に楽天やAmazon等他社ECモールでの「Packシリーズ」の展開を計画している。今まで以上に商品にアクセスしやすい環境が整うことで、新規顧客獲得からのリピート購入加速に期待したいところだ。

コラボレーションでは、世界的ブランド「ロンハーマン」による白衣は医師の評価が高く約10年に渡り連携が続いており、「ジェラートピケ」と開発したナースウェアはファッション性の観点から、医師の約5倍となる看護師人口のメインを占める女性から好評を博しているようで、収益だけでなくブランド価値の引き上げに対する貢献は大きいようだ。グローバルIPについては、小児科医を中心にポケモン人気が高く、リリース以来東南アジアからの問い合わせも増えており、海外市場に今後展開すればリード獲得施策として機能することが予想される。患者衣「lifte」は資本業務提携する(株)エランと共同開発し、エランが提供する「入院セット(患者衣等のレンタル)」に組み込まれ提供されている。導入施設数は252(2024年10月期)となり、導入件数の伸びしろは依然大きい。また、無痛MRI乳がん検診用の検査着開発が示唆的だが、生の声から関係者全員の目線に立てる製品開発も同社の強みであり、今後も新製品やコラボレーションの動向は注目していきたいポイントの1つとなるだろう。



クラシコ

442A・100株

11月5日

東証グロース上場

研究開発組織「Merchandising Div.」では、ラインナップ拡充に向け、デザイナーや生産、流通等、様々な担当が参画し新製品のサンプル作成に取り組んでいる。現在は、グローバルIPのキャラクターやハイブランドとのコラボレーションを検討している。ほかにも「lifte」の改良や、進出を計画する医療周辺領域の「美容」「整体」「獣医」向け製品の開発に関し、具体的に議論を進めている。

生産・販売の管理徹底で収益性を改善

2023年10月期まで続いた損失計上の原因は、主に株式上場に向けた人材増強と、海外展開推進のためのマーケティング、BtoBでの実績蓄積に向けた案件獲得である。これらを経営管理の課題と捉え、知見を持つメンバーを参画させるなかで、経営方針を売上拡大から収益性重視に方向転換し、2024年10月期には売上原価と販管費の低減により黒字転換を果たした。売上原価低減施策では生産、販売計画の高度化を進めた。需要予測や在庫管理を徹底することで、これまでの「受注→在庫不足→短納期・小ロット発注」による高コストの流れを、定番商品を中心に「需要予測→大ロット発注→戦略的在庫→受注」に変え、コスト低減と販売機会損失回避を図り、収益最大化を推進している。2025年1月に資本業務提携したMNインターファッション(株)はマスプロダクションや流通に強く、さらに所属する三井物産グループの流通網を活かし、生産や販売等で戦略的施策を進める方針である。これらにより、中期的には売上原価率を10ポイント以上改善する目標である。なお、2024年10月期は商品在庫が前期比1.7倍、棚卸資産評価損が同16倍と増加したが、決算上は一定期間経過で評価損を計上するものの、通常のアパレルと異なり、メディカルウェアは流行による陳腐化が少ないため過度な懸念は不要だろう。販管費については、チャンネル毎の収益性精査から選択と集中で不採算のBtoB案件や神戸店を閉鎖し、削減した。

データドリブンな意思決定を推進

これまで活用しきれなかった自社ECデータを活かし、マーケティングでリピート購入促進し、成長を加速する方針である。例えば、LTV（顧客生涯価値）では、実店舗とEC双方を利用した顧客とそうでない顧客では2倍以上の差が発見され、要因分析から回遊率向上でタッチポイント増加に繋げる施策を模索中である。ほかにもF2転換率では、転換を早めるための施策としてOne to Oneマーケティングを検討している。

生産性向上に向けては、生産と販売のデータを連動し、販売機会を逃さないサプライチェーンを確立する方針である。



クラシコ

442A・100株

11月5日
東証グロース上場

中長期の業績見通し

2025年10月期の業績予想は、売上高3,594百万円（前期比16.5%増）、営業利益163百万円（同150.8%増）、経常利益151百万円（同179.6%増）、当期純利益150百万円（同435.7%増）と増収増益を見込み、第3四半期時点の進捗率は、経常利益を除き各項目で7割超と順調である。売上高は、BtoCとBtoBの好循環に加え、患者衣も含め各チャネルで増加している。利益は引き続き各チャネルの選択と集中で、利益率向上を目指す。

メディカルアパレルの世界共通性からグローバル市場の開拓余地は大きく、海外事業が成長ドライバーとして戦略上も重要だ。既に進出済みのアジア、中東市場では同社の機能性とファッション性を追求する素材開発力は評価が高い。さらに、台湾市場で成功した越境ECと代理店販売を組み合わせた「toC/toB mix」の水平展開に向け、香港と東南アジア4か国でECサイトを開設した他、順次拡大している各国代理店を通じたBtoBも推進している。中国メディカル領域で経験値の高い代理店の伊藤忠繊維貿易有限公司とは、大手病院等へのアプローチにより、パイプライン管理を進めており、2026年10月期以降の収益化を想定している。

2025年11月頃から米国、カナダ、オーストラリアへ、2026年に韓国、インドネシア、インドへの進出を計画している。特に規模の大きい米国市場では、短期間でのディスポーザブルな製品が流通しているようで、同社は耐久性と高品質を武器としたシェア拡大を想定している。なお、顧客獲得に向けた広告宣伝については、Google等広告のROAS（広告からの売上÷広告費用）を基準とした場合の、投資対効果が見える状況であり、これを基準にコスト管理し、収益性を高める計画である。

中長期的には、売上高成長率20-30%を基準にアップサイドを狙い、粗利率は3-5年以内に10ポイント改善し65%水準を達成する方針だ。

決算期	売上高	業績推移（百万円・％）				
		伸び率	経常損益	伸び率	純損益	伸び率
2021/10	1,338	47.7%	▲ 56	—	▲ 57	—
2022/10	1,705	27.4%	▲ 360	—	▲ 336	—
2023/10	2,434	42.7%	▲ 175	—	▲ 119	—
2024/10	3,086	26.8%	54	—	28	—
2025/10 予	3,594	16.5%	151	179.6%	150	435.7%
2025/4 2Q	1,694	—	36	—	30	—
2025/7 3Q	2,696	—	99	—	117	—
予想EPS／配当		単独：73.95／0.00円 ※予想EPSは上場時発行済株式数で試算				

クラシコ

442A・100株

11月5日
東証グロース上場

免責事項(ディスクレーマー)

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・表示したものです。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、理由のいかなを問わず、いかなる責任も負いません。また、本レポートに掲載されている発行体と当社(IRコンサル部)は現在または将来において、(アナリストレポートの作成や動画配信、IRコンサルティングサービスなどの)有償の取引を行っている/行う場合がございます。

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、配布等することは強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 東京都港区南青山五丁目13 番3 号

株式会社フィスコ

電話: 03-5774-2443(情報配信部) メールアドレス: support@fisco.co.jp