

**「提案の要旨」(以下枠内に 400 字以内で記載のこと。枠の大きさや位置等の変更は禁止)**

新企業理念「快活な人生を一人でも多く」と経営方針「個々人を見つめる」を掲げ戦略転換を図る。コロナ禍による大幅な売上減少により、3年以内に倒産もある未曾有の危機を、広告宣伝の価値観転換によるコスト削減施策と、範囲の経済性を効かせた売上向上施策により、短期的には2023年の営業利益を-23億から3億円にまで回復させる。その後は新時代のKSFを満たす、デジタルを絡めた戦略へ転換。顧客の道具使用時データを収集し、開発への転用と顧客へ提供価値増加のサイクルを創出し、その基盤創出と併行して2つの長期戦略を実施する。①健康維持ニーズが高まっているが心理的に実施が難しいシニアに、コロナの影響が少ないテニスのハードルを下げ提供し、獲得する戦略、②海外で親和性が高く、潜在ニーズが見込める地域への草の根活動によって将来のシェアを獲得する戦略、これらを通じ2030年までに売上高530億円、営業利益24億円を達成する。

**【外部環境】**

スポーツ用品の世界市場は、世界的な人口増や健康意識の高まり等の影響を受け、今後長期的な成長が見込める。他方、国内競技スポーツ分野は、学生の部活動がメイン消費層のため、少子化により市場規模は縮小傾向にある。また、趣味として楽しむスポーツにおいては、社会的なブームの影響を強く受ける。

2020年のコロナ禍はグローバル規模でスポーツ業界、特に競技スポーツの分野に甚大な影響を与えた。現在も、感染拡大を防ぐために、対面での活動に厳しい制限が敷かれ、公式大会は軒並み中止となり、通常の部活動においても、頻度・規模を縮小しての活動が続く状態になっている。

**【スポーツ用品業界の特徴】**

スポーツ用品は道具・ウェア・シューズ・ボールの製品毎、またスポーツの種類毎に特徴が異なる。(添付資料2参照)道具はラケットなどの専用道具で、プレーに直接影響を与えるため、機能差を顧客に訴求できれば高価格設定も可能であり、高利益率を実現できる可能性がある。他方、ウェア・シューズ・ボールは機能では差別化できず、大手との価格競争が求められる。

また、小売店の水平統合により交渉力が強い場合、低価格なエントリー商品の出品を余儀なくされる。近年は各社利益を確保するために、直販(直営店・EC)を強化する傾向にある。また、道具・ウェア・シューズの併売により販売チャネルに範囲の経済性が効くため、同一小売店での多ジャンル展開が重要となる。

スポーツの種類も、メインの消費層が中高生の部活層であるテニス・バド・野球などの部活競技と、大人がメイン層のゴルフ・スキー・スノボの2つに大別される。部活競技は、学年・部活単位での購入が多く、学年毎に色やデザインが異なる上、即納できないと部活単位で取引が打ち切られるため、各社在庫を抱えて対応しており、薄利である。加えて、少子化により市場そのものも縮小している。SKUの多さによる販売機会の獲得と在庫ロスの両立が難所になる。一方、大人がメインのゴルフ・スキー・スノボは価格設定の自由度が高く、利益率の出しやすい領域である反面、趣味性が強く他の可処分時間(ゲーム・趣味)など代替品との戦いが求められる。

**【競合分析】(添付資料5参照)**

自社の直接の競合は、美津濃、ヨネックスなど国内スポーツ用品メーカーであり、競技用の道具の開発や製造に強みをもつ。従来の重要顧客である学生の減少に対応するため、近年は都心を中心に直営店を出店し、顧客接点の強化拡大やデジタル化による顧客データの収集に努めている。

Nike・adidasなどのグローバル総合メーカーは世界単位でブランドを規模化し、高い収益率を確保している。しかし、コロナ禍の影響を受け、ともに営業利益は赤字となる見込みである。

**【業界KSFの特定】(添付資料3参照)**

各スポーツ用品によって業界KSFが異なる。道具は性能がスポーツ成績に影響するため、性能次第で高い価格で販売が可能。また使用感への信頼感からスイッチングコストは高めであり、チャネルの棚を一度確保すると固定的に維持し易いため、技術力向上とチャネルの棚の早期確保がKSF。一方シューズやウェアにおいては性能差の認知がされづらく、最寄り品に近い。そのため、全国の店舗への配荷率が重要であり、チャネルの求める納期を

満たす必要がある。しかし、生産は労働集約的なため人件費の安い海外拠点生産が主流であり、輸送期間が長い。そのため需要予測と在庫コントロールはカギとなる。また、Nike等では、世界単位でブランドを共通化し、差別化を図っている。

上記環境下では、各社はケイパビリティに合わせて、ラインナップ数や製品開発・営業への注力をバランスすることが重要。営業時には同販路にて、他スポーツ用品の営業が可能であり、かつ同ブランドのついで買いを狙えるため、範囲の経済性が効く。他方、営業担当の説明力の範疇を超えたSKU数は不経済となるため、この点でもバランスが必要となる。

**【業界KSFの変化】(添付資料3参照)**

社会のニーズ多様化とIT技術の発展により、パーソナライズが進んできている。かつての製造業全体のKSFである、「良いものを、安く、誰にでも」提供して面で販売数量を取ることよりも、「若干高いけれど、自分に合っているもの」を提供することで、高い利益を取ることが生き残りのカギになってきている。その際には顧客からのデータ収集とサービス・製品価値向上でさらに顧客を集めるサイクルを作り上げた企業が圧倒的な優位性を築き上げ、大きな利益額を手に入れる傾向がある。

**【これまでのBellwoodの戦略】(添付資料3参照)**

これまでBellwoodは道具のKSFを満たし、範囲の経済性を活かして他ジャンルのラインナップを展開して、売上を上げてきた。創業期には日本でスポーツが普及する前に参入したことで、道具の分野でシェアを獲得。元々の木材加工技術の転用もあり、生産量の多さを経験曲線の立ち上がりで技術力に転嫁して競争優位性を築いていった。テニス・バドミントンで培った技術を基に他スポーツへ展開し、さらに技術育成・製造プロセスを社内にシステムとして構築することでその競争優位性を確かなものとした。さらに主力製品の道具で各スポーツで高いシェアを取ると、その販路と顧客への認知度の範囲の経済性を活かし、OEMでウェア・シューズを展開。Bellwoodの道具に愛着を持った顧客がウェア・シューズでのついで買いを促してきた。また、プロとのライセンス契約においても、プロモーション・ブランディングのみの使用に留まらず、製品開発に役立ててきた点も効率的である。

しかし、コロナ禍によって売上数値が激減する中、またKSFが変わってくる中で、プロのみを向いた、安くて良いものを提供するモノづくりのみの企業では価値筋が無く、個々人のニーズに対応し、顧客利用と自社価値の向上に結び付いていくサイクルを創出することがKSFとなる。

**【経営成績の分析】**

2016年以降売上は微増(CAGR+0.7%)が続くが、営業利益は2年連続減益となり、コロナの影響を受けた2020年は2018年比6割に満たない水準まで落ちこみ見通しである。営業利益率は2.0%と国内同業他社平均に比べ4.5%低く、以下の6点が課題に挙げられる。

①スキー/スノーボードセグメントが営業赤字見通し。但し、共通固定費負担前の貢献利益は黒字を確保しており、赤字セグメント事業の売却が営業利益の増加には繋がらない。(添付資料6参照)

②売上が伸び悩む中で工場稼働率は70%台前後で停滞。余剰生産能力が製造原価を押し上げている。

③シューズ製造を担う中国福建省工場周辺の人件費が高騰し（2011年→2020年 CAGR+6.2%）製造原価の上昇が続いている。

④売上比で国内同業他社以上の広告宣伝投資を実施しているが、売上規模で劣る当社は有力選手とのライセンス契約が難しい。また、特定選手への依存が高くなる従前の手法はリスクが大きく、費用対効果が不透明である。

⑤2010年に自社 EC サイトを立ち上げたが、未だ売上の1.5%を占めるに過ぎない。

⑥海外売上高比率が低く、国内依存度が高い。なお、ボール事業は今後の成長こそ期待できないものの、歴史的に文教向けの強いチャネルを持ち、製品ラインナップと販売活動の両面でシナジーが認められる。今後も自社保有を継続し、他事業投資への資金源泉と位置付ける。（添付資料 5 参照）

#### 【財政状態の分析】（添付資料 4 参照）

有利子負債比率が高水準のため（29.3%、国内同業他社比の約 2 倍）、今後の借入余力に乏しい。現金等残高も 62 億に留まり、2021 年 3 月期以降コロナの影響が本格化し営業赤字が継続すると資金繰りが厳しくなり事業存続に支障をきたす恐れがある。

#### 【内部環境】（添付資料 7 参照）

創業期から現在までの変化を 7S の観点で分析。歴史を経て①体格に合わせた加工技術と②技術習得・育成プロセスをコア・コンピタンスとして獲得。また、スポーツや会社への愛、「粘り勝ち」の改善品質がこれまでの成長を支えてきた。他方、近年では勤続年数の上昇に伴い社員の高齢化が起き、新市場・新製品への挑戦が減り、徐々に安定志向・改善型の思考パターンが中心となってきている点は今後の課題となる可能性が高い。

#### 【経営戦略の全体像】（添付資料 8~9 参照）

今までの経営理念・価値観から、シニアも見据えた「快活な人生を一人でも多く」とパーソナライズを意識した「個々人を見つめる」に変更しつつ、売上の激減を補う短期の利益向上施策、売上を大きく伸ばす長期施策の 2 つを行う。施策全体像においては、コストカット以外の新規施策は、添付資料 8~9 に観点・全体像を記載した。

短期施策では、①既存事業に対するコストカット、②顧客層とカーボン技術を応用したサーフィンへの参入、③高利益率の EC への参入による売上減少分の補足を行う。

長期施策では前述の KSF、如何にデジタル等を駆使して競争優位性を築き上げつつ、未開拓のセグメントで大きなパイを取るかを意識して策定している。詳細は以降に記載。

#### 【短期戦略方針】

##### ①既存事業に対する施策

2022 年 4 月操業開始を目標により賃金水準の低いインドに生産拠点を移管し人件費を年 2 億円削減する。なお、インド新工場の建設資金の一部は当該工場を担保に銀行借入で充当する。

段階的に同業他社を下回る売上比 7.0%の水準まで広告宣伝投資を抑制し、年間で 12 億円を削減する。また、YouTuber などインフルエンサーを活用し、自社 EC サイトへの動線を確立する。

国内では Amazon/楽天など EC 専門店との取引を開始するとともに、EC サイトの強化/改修と YouTube 連携で EC 売上高比率を引き上げる。

2022 年 4 月操業開始を目標により賃金水準の低いインドに生産拠点を移管し人件費を年 2 億円削減する。なお、インド新工場の建設資金の一部は当該工場を担保に銀行借入で充当する。

##### ②サーフィン

当社の強みとするカーボン加工技術を活かし、新市場のカーボンサーフィン市場へ参入する。これにより停滞している工場稼働率を上げることが可能になる。年間 2,500 本販売しカーボンサ

ーフィン売上 5 億円、営業利益 2 億円を狙う。既存の販売チャネルを通してカーボンサーフボードを販売し、シナジーを利かせ、マーケティング費用を抑える。

#### 【長期戦略方針】

10 年後の日本のスポーツ用品市場は、少子高齢化が進み、売上の落ち込みが深刻化する見込み。一方、途上国やシニア市場など既存市場の周囲に成長性の高い魅力的な市場が現われると考える。また、IoT 技術の進化は、製品の機能性や購買チャネルを中心に大きな変化をもたらすため、対応可否が各社の未来を決めることとなる。当社は、IoT の技術変革に対応し、新規顧客を開拓しつつ、データ収集と顧客価値上昇のサイクルを回していく。

#### 【海外戦略】（添付資料 10~11 参照）

近年販路拡大しているアジア圏での更なる売上拡大を目指し、GDP の成長が見込め、既存スポーツが人気であり、地理的・文化的に近い国に参入する。既に EC が普及している国(台湾・韓国・中国)に対しては既存 EC にて流通を行う。対象スポーツは一人当たり GDP の高さ、人気度からゴルフ用品とする。EC の普及が進んでいない国(インドネシア・ベトナム・マレーシア)にはスポーツ人口の増加を見込み、長期で顧客開拓を行うために小中学校へ出前授業形式で参入する。対象スポーツとしては、人気度の高さからバドミントンとする。なるべく資金をかけずに輸出にて小さく参入し、目的が立った段階で本格的に参入する。

#### 【シニアスポーツ】（添付資料 12~14 参照）

外部環境の構造的な変化に対応しつつ、当社が引き続き価値提供を行なうために、シニア世代向けの競技スポーツ市場の開発に取り組む。当社にはシニア世代への顧客理解がなく、市場も未発達なため、ターゲットを 55 歳以上のアクティブシニアに絞った上で、当初は競技をテニスに絞り込み、他競技にも転用していく。

50-60 代の経験率が高く、コロナ禍のリスク回避や少人数でも始めやすいという観点から、テニスが適当であると考え。プレイヤーの何気ない感想も細かく汲み取り、製品づくりに活かす当社のケイパビリティを活用し、シニア世代の身体性を踏まえた道具・ウェアを開発し販売する。

当社のモットー「日本人による、日本人のための道具を提供する」を、国難ともいえる高齢化問題への解決策へと結び付けていく。

#### 【実行施策】（添付資料 15 参照）

新戦略の実現には、「顧客起点」で製品・サービスを開発・提供する組織力を養うことが必要。役員も含めた全従業員に危機の認識を共有し、経営理念も含めた全社の組織変革を段階的に行う。現状、当社が保有する顧客接点は直営店と EC 店のみに限られるため、横ぐしの機能組織を新設し、新規のサービス事業を通じて顧客の声や身体能力等の CS 情報を収集し、分析を全社に共有。当社がこれまで培った加工技術に、顧客のニーズに即した製品・サービス開発を導入し、ブランディング。これにより、既存顧客に高付加価値・高単価商品の販売や、新規市場の創出の成功確率を上げる。

#### 【予測財務諸表及びロードマップ】（添付資料 16~18 参照）

上記施策により 2030 年度の売上高は 530 億円、営業利益で 24 億円となり、成り行きシナリオに対し売上高+208 億円、営業利益で+45 億円になる見通しである。

競技スポーツ業界の動向

添付資料 1  
Bellwood

日本市場は少子高齢化による部活需要減とコロナ禍の影響で低迷を予想。  
アジア諸国の成長、先進国の健康ニーズ高まりに期待ができる。

	1970年～1990年代	2000年～2019年	2020年～
市場成長	日本 導入期～成熟期 欧米 成長期～成熟期 東南アジア 市場開拓	成熟期 ※アジア圏へ導入	成熟期 ※コロナによる変容
市場動向 (PEST)	・ 人口ボーナス期 (学生多) ・ 高度経済成長期～バブル～平況不況 ・ テレ・情報革命の普及	・ 国際化によるスポーツ需要 ・ 少子高齢化・生活の豊かさ改革 ・ 一部活動の継続が減少 ・ ITの普及・e化・e化が多様化 →消費者行動のオンライン化	・ 超高齢社会：60歳以上が人口の半分に ・ 定年70歳 企業活動が厳格に削減決定 ・ WHOが7人に1人は高齢社会を宣言 ・ SG, IoTなどIT技術による生活産業の革新
スポーツ市場	出来事 ・ 東京・札幌・長野オリンピックの開催 ・ 60年・60年選手大会 ・ 90年・90年選手大会 ・ 90年・90年選手大会	・ 19年ラグビーワールドカップ ・ 19年ラグビーワールドカップ ・ アシックスへの需要増減 ・ アシックスへの需要増減	・ 東京オリンピック中止 (延期) ・ 部活動の停止・プロアマともに大会中止、開催中止
生活での位置づけ	・ 競技スポーツは余暇活動の中心 ・ マスターズや高齢者の中心になる ・ (百貨店・百貨店・百貨店)	・ 競技スポーツは余暇活動の中心 ・ (人口減少・高齢化) ・ 競技スポーツは余暇活動の中心になる ・ (人口減少・高齢化)	・ シンゴを中心とした健康ニーズ高まり ・ コロナ禍によるスポーツライフの変容

製品群×スポーツごとの特性

添付資料 2  
Bellwood

競技スポーツ用品は製品群×スポーツごとに顧客・商品特性が異なる。  
自社の強みと商品特性を組み合わせ、戦略的リソース配分を行うことが重要。

	テニス/バド	野球/ソフト	スキー/スノボ	ゴルフ	ホールドスポーツ (セパレート/スクワット)
主要顧客	中高生の部活動中心		大学・社会人以上のレジャー中心 (比較的高層)		
商品特性	プレーに多大な影響を与える買付品・差別化製品 / 比較的高層で利用する耐久財		機能性 (自分に合ったものを試し打ち購入) / 価格で買える人からの紹介		
経済性	経験価値 (効率性・歩留まりの向上) / 稼働率 ※少子多世帯世帯の生活環境(機能)の経済性が低い		買い替え頻度の比較的高い非耐久財		
商品特性	機能による差別化ははじけにくい消費品 / 買い替え頻度の比較的高い非耐久財		機能性 / 価格		
SKU	KBF	同製品の長期供給 / 短期間の対応	ブランドカ / チェンジ性	消費品	文書やネットとの接点
経済性	純国の経済 (製造共通化) / 稼働率 ※労働力削減に必要となる人員削減が難しい		消費品		
商品特性	公式球の規格が決まった製品		消費品		
SKU	KBF	公式球であるか / 近しいか	消費品		
経済性	規模の経済 / 稼働率		規模の経済性		

競技スポーツ用品 (日本) KSF/Bellwoodの戦略

添付資料 3  
Bellwood

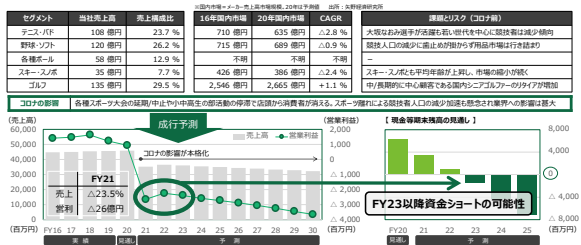
今までは早期参入により道具のKSFを満たし、販路でシナジーを發揮。  
今後は時代に合わせ、データを駆使した個人化と技術向上のサイクルが必要。

	1970年～1990年代	2000年～2019年	2020年～
市場・顧客の変化	余暇活動の中心 (百貨店の顧客+社会人労働人口)	少子高齢化による部活動需要減 アシックス等への需要増減	コロナ禍による海外スポーツへのシフト 健康のためのスポーツ意識の高まり
道具	高級品志向の向上と生産効率化 高級品志向の向上と生産効率化 使用目的の向上による拡張	多様な健康ニーズの把握とデータ駆動した分析による理解の高度化 購買行動の最適化・パーソナライズ	
KSFの進化	フロント・技術の多岐展開(純国の経済性) 労働集約的な海外生産での低価格競争での製造 需要予測と在庫コントロール・デジタルマーケティング	市場縮小に伴い海外プロダクトや日本ウェアも参入し、生産量を確保する	
ボール	ロゴ・広告による公式チームの採用/文書やネットへの掲載確保・宣伝効果 顧客の認知向上とブランド力向上	ニーズの大きい市場(アジア等)を見定めて、 ①顧客の使用状況・嗜好データ収集 ②顧客接点の確保 上記2つを起点に、コアな愛好「競技技術」が向上し、 製造・提案をパーソナライズする仕組みを創造	
Bellwoodの戦略	①早期参入によりシェアを確保。他社よりも 経験値を高める販路を確保。技術力と生産効率を向上 させてコストとの兼ね合いで高品質製品の製造を成功		

Bellwood 成行予測 (売上/営業利益/期末現金残高)

添付資料 4  
Bellwood

コロナの影響が本格化するFY21以降は営業赤字に転落。  
超高齢社会に突入する日本ではスポーツ需要の急回復を期待できない。



自社の財務諸表及び 同業他社比較

添付資料 5  
Bellwood

売上規模は業界最小、粗利率低下に加え販管費率が上昇し営業利益率低下。  
有利子負債比率が高く借入余力は乏しい。

主要財務指標	単位	Bellwood		同業他社		
		2019年3月期	2020年3月期	業界平均±1.3	ヨネックス±2	
規模	売上高	100万円	45,489	45,854	159,183	61,967
	営業利益	百万円	1,223	935	8,082	2,421
成長性	売上高成長率	%	0.5	0.8	2.1	1.4
グローバル	海外売上高比率	%	14.6	14.6	60.4	53.0
IT対応	EC売上高比率	%	1.5	1.5	5.0~15.0	不明
収益性	粗利率	%	40.2	40.0	44.1	42.3
	販管費率	%	37.5	38.0	37.6	38.4
	営業利益率	%	2.7	2.0	6.5	3.9
安全性	自己資本比率	%	54.1	54.6	54.0	71.6
	有利子負債比率	%	30.0	29.3	17.8	7.1
	ICR (有利子負債/自己資本)	倍	8.9	8.9	48.9	50.2

セグメント別 事業継続/撤退の検討 (人件費等の配分を再検討)

添付資料 6  
Bellwood

スキー/スノボ事業が赤字だが共通固定費回収に貢献するため、事業は継続。  
※検討にあたっては、セグメント別人件費等の配分方法を活動実態に即して再計算

【現行のセグメント実績】	金額単位:百万円					【修正後のセグメント実績】	金額単位:百万円				
	売上	変動費	粗	固定費	合計		売上	変動費	粗	固定費	合計
0	10,875	12,014	...	...	3,950	10,875	12,014	...	...	4,854	
1	1,736	1,333	...	...	7,235	1,736	1,333	...	...	7,235	
2	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
3	...	...	...	...	4,764	...	...	...	...	4,764	
A	65.8%	65.8%	...	...	65.8%	...	...	...	...	65.8%	

【修正後のセグメント実績】 粗利益は増加傾向にあるが、固定費は増加傾向にある。合計利益は増加傾向にある。

【人件費等の配分】 人件費等の配分方法を活動実態に即して再計算した結果、粗利益は増加傾向にあるが、固定費は増加傾向にある。合計利益は増加傾向にある。

組織のケイパビリティ/7S分析

添付資料 7  
Bellwood

① 体格に合わせた加工技術と② 技術習得・育成プロセスがコア・コンピタンス。安定志向・改善型の思考パターンが中心となっている点は今後の課題。

7S/時代	創業者期(～1960)	成長期(1970～)	現在(2000～)	未来
Strategy (戦略)	【製造多内化】 ① 日本製工業 製造多内化 ② 既存の生産設備の活用	【海外志向拡大】 市場の成長に合わせ、自社製品が グローバルにも展開	【効率化】 市場成長に合わせ、生産設備の向上 とIT活用による効率化	【技術コア】 計測技術や加工技術の活用。 製品改良・革新化を加速する 等、IT活用による効率化
Shared Value (社会貢献/社会)	「スポーツを通じて生活を豊かに」 「高品質な道具が手に入るように」 「ハンドヘルド・販売先賞	創業精神・品質へのこだわり スポーツ賞 新製品・新市場の展開	一部作業の機械化と効率化 KSFと事業 拡大を加速	
Style (経営方針/仕度)	戦後復興の熱い情熱	日本人に合わせた プライベートの関わり	【新しい形を創り出す】 【新しい働き方】 【新しい働き方】 【新しい働き方】	
Staff (人材)	家族・親族 木材加工業から来た職人	社長の以てなして入社 加工職人の職人	一部作業の機械化と効率化 KSFと事業 拡大を加速	
Skill (スキル/能力)	大正時代からの木材工業 (字研・家具・木工)	職工職人が持つ技術 職人職人が持つ技術 職人職人が持つ技術	コア・コンピタンス デジタルの使いこなし	
Structure (組織/体制)	創業期に中心のある組織 家族経営	トップが各現場を直接統括する 中央集権型事業組織	【新しい形を創り出す】 【新しい働き方】 【新しい働き方】	
System (プロセス/制度)	トップダウン	【新しい形を創り出す】 【新しい働き方】 【新しい働き方】	【新しい形を創り出す】 【新しい働き方】 【新しい働き方】	

打ち手の評価

添付資料 9  
Bellwood

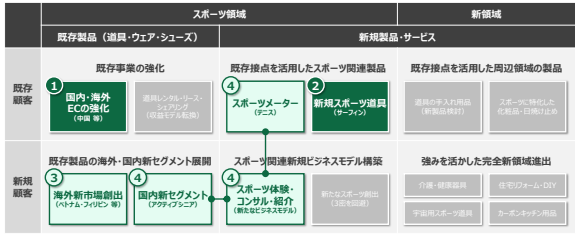
中期的な打ち手として ① 国内・海外ECの強化 ② サーフボード製造  
長期打ち手として ③ 海外市場創出 ④ アクティブシニア市場創出 を実施検討。

業種	業種	業種	業種	業種	業種	業種	業種	業種	業種
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

中期・長期戦略の方向性検討

添付資料 8  
Bellwood

既存・新規顧客・領域・製品の軸で、自社の強みが活かせる・経営資源を共有できる打ち手を検討。



海外戦略：検討の方向性

添付資料 10  
Bellwood

初期投資・リスクの小ささから短期施策として既進出国へチャネル・商品拡大。将来大規模になる市場で長期的な顧客開拓を行いシェア確保を狙う。

国	市場性	進出要件	ポジット	デメリット	検討結果	備考
中国	人口が14億人超え、GDPも世界2位。市場規模が大きい。	1人あたりGDPが1万ドル以上であること(国別平均は約1,000ドル)	1. 人口が14億人超え、GDPも世界2位。市場規模が大きい。 2. 中国語が話せる人材が豊富に存在する。	1. 中国語が話せる人材が豊富に存在する。 2. 中国語が話せる人材が豊富に存在する。	● (高)	中国
インド	人口が13億人超え、GDPも世界5位。市場規模が大きい。	1人あたりGDPが1,000ドル以上であること(国別平均は約1,000ドル)	1. 人口が13億人超え、GDPも世界5位。市場規模が大きい。 2. 英語が話せる人材が豊富に存在する。	1. 英語が話せる人材が豊富に存在する。 2. 英語が話せる人材が豊富に存在する。	● (高)	インド
タイ	人口が6,500万人、GDPも世界20位。市場規模が大きい。	1人あたりGDPが1,000ドル以上であること(国別平均は約1,000ドル)	1. 人口が6,500万人、GDPも世界20位。市場規模が大きい。 2. 英語が話せる人材が豊富に存在する。	1. 英語が話せる人材が豊富に存在する。 2. 英語が話せる人材が豊富に存在する。	● (高)	タイ
インドネシア	人口が2億5,000万人、GDPも世界16位。市場規模が大きい。	1人あたりGDPが1,000ドル以上であること(国別平均は約1,000ドル)	1. 人口が2億5,000万人、GDPも世界16位。市場規模が大きい。 2. 英語が話せる人材が豊富に存在する。	1. 英語が話せる人材が豊富に存在する。 2. 英語が話せる人材が豊富に存在する。	● (高)	インドネシア

海外戦略：進出先の検討

添付資料 11  
Bellwood

既進出国へのゴルフ道具追加販売及+チャネル拡大(越境EC)と、行政・教育機関と協同した啓発・支援活動により顧客基盤の開拓を狙う。

国	人口(万人)	GDP(兆円)	ゴルフ人口(万人)	ゴルフ人口/GDP	ゴルフ人口/人口	ゴルフ人口/GDP	ゴルフ人口/人口
1	12.5	5.64	64,578	1.16	0.52%	1.16	0.52%
2	12.5	7.49	48,450	0.65	0.87%	0.65	0.87%
3	12.5	51.64	73,319	1.42	0.28%	1.42	0.28%
4	12.5	23.59	25,937	1.10	0.47%	1.10	0.47%
5	12.5	32.39	11,972	0.37	0.11%	0.37	0.11%
6	12.5	1395.38	9,580	0.0069	0.0007%	0.0069	0.0007%
7	12.5	67.79	7,488	0.11	0.16%	0.11	0.16%
8	12.5	21.69	4,099	0.19	0.23%	0.19	0.23%
9	12.5	264.16	3,870	0.0146	0.0014%	0.0146	0.0014%
10	12.5	106.60	3,194	0.0299	0.0028%	0.0299	0.0028%
11	12.5	7.96	2,565	0.32	0.40%	0.32	0.40%
12	12.5	94.38	2,514	0.0266	0.0028%	0.0266	0.0028%
13	12.5	1334.22	2,037	0.0015	0.0001%	0.0015	0.0001%

シニア×テニス事業：ターゲット選定

添付資料 12  
Bellwood

シニアの生活産業は50兆円超に、うちスポーツ市場はジムやウォーキングが主。競技スポーツの市場創出を狙い、アクティブシニア×テニスから着手する。

**市場の選択 (成長機会と参入実現性)**

2025年には100兆円産業に拡大するシニア。生活産業のうち、ニーズが高い健康×コミュニティ需要に応える

**競合の選択 (自社の強みとの掛け合わせ)**

自社の既存事業領域よりテニスを選択。

**ターゲットの絞り込み**

アクティブシニア層の中でも、65歳以降も生活規模を維持し、新しい挑戦にポジティブな、特に女性を想定する

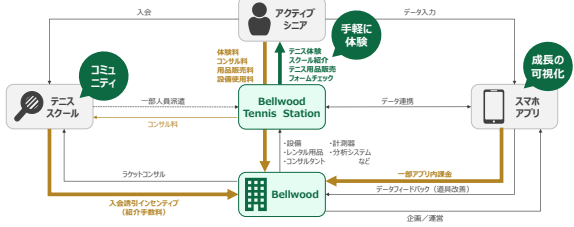
**シニア×テニス事業のターゲット選定**

属性	特徴	50-59歳	60-69歳	70-79歳	80歳以上
性別	女性	●	●	●	●
収入	高収入	●	●	●	●
健康	健康	●	●	●	●
生活	独居	●	●	●	●

シニア×テニス事業：ビジネスモデル

添付資料 13  
Bellwood

アクティブシニアが安心してテニスを始められるトータルサービスを提供。製品販売のほか、サービス料、紹介料などで売上を上げる。



シニア×テニス事業：サービスイメージ

添付資料 14  
Bellwood

エントリー層のテニス体験からスクール入会サポート、フォームチェックまで、多様なニーズに対し、サービスを提供する。

手軽にテニスをやってみたい！ 自分に合った道具が欲しい！ もっとテニスがうまくなりたい！

テニス体験サービス	テニス用品販売	フォームチェックサービス
<p>サービス概要 オートコンパニオン</p> <p>POINT 持ち物不要！Bellwoodの最新ソフトで体験できる！ソフトの準備・回収・片付けが不要！</p> <p>こんな点が素晴らしい</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 初心者でも安心して体験できる</li> <li>✓ 最新のソフトが体験できる</li> </ul> <p>料金</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>体験料 1,000円 (税込)</li> <li>体験料 + 1,000円 (税込)</li> </ul>	<p>サービス概要 テニス用品販売</p> <p>POINT 自分に合った道具が欲しい！自分に合った道具が欲しい！自分に合った道具が欲しい！</p> <p>こんな点が素晴らしい</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 自分に合った道具が欲しい！</li> <li>✓ 自分に合った道具が欲しい！</li> </ul> <p>商品</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>テニスボール</li> <li>テニスラケット</li> <li>テニスシューズ</li> <li>テニスウェア</li> </ul>	<p>サービス概要 テニスフォームチェック</p> <p>POINT 自分に合った道具が欲しい！自分に合った道具が欲しい！自分に合った道具が欲しい！</p> <p>こんな点が素晴らしい</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 自分に合った道具が欲しい！</li> <li>✓ 自分に合った道具が欲しい！</li> </ul> <p>料金</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>体験料 1,000円 (税込)</li> <li>体験料 + 1,000円 (税込)</li> </ul>

スクール紹介・入会案内

公式スマホアプリ

戦略実行のための組織改革

添付資料 15  
Bellwood

顧客起点で価値提供できる組織へ。まず役員の問題意識を醸成し、次いで変革PJを組成。企業理念も含めた全社変革→新戦略を推進する。

危機の共有・認識づくり 推進の組織 ビジョン戦略策定・伝達 短期的な成果 改善定着へ

役員に危機意識醸成 顧客調査で認識を醸成 (顧客調査)

75 現在(2000~) 新戦略

Strategy 市場環境の変化による事業再編とコア製品の外注化

Shared Value 「良いものを安く提供」の提供と顧客の価値向上

Style 顧客志向の経営戦略の推進

Staff 顧客志向の経営戦略の推進

Site モノの精神 海外市場の展開

Structure 全社・顧客志向の経営戦略の推進

System 顧客志向の経営戦略の推進

B.W. Phirosofhy (組織全体で顧客視点を一貫した製品・サービス提供)

経営目標 (行動指標)

顧客データを取得・分析し、市場ニーズに応じたサービス提供を実現

顧客データを取得・分析し、市場ニーズに応じたサービス提供を実現

ロードマップ

添付資料 16  
Bellwood

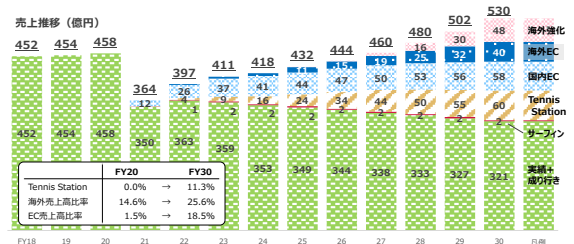
コスト削減には即着手。新事業/新市場への進出で事業領域を拡大する。

	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26	FY27	FY28	FY29	FY30
中国工場移転	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
広告宣伝費削減	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
サーフィン	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
シニア×テニス事業 (Tennis Station)	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
EC強化	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
海外展開	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
組織風土改革	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q

予測財務諸表 (売上)

添付資料 17  
Bellwood

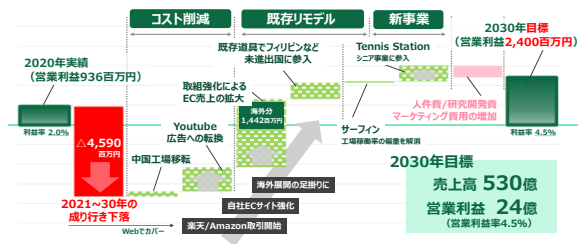
2030年の売上高は530億円。厳しい市場環境の中で2020年を上回る水準を目標とする。



予測財務諸表 (営業利益)

添付資料 18  
Bellwood

将来的には単年度 (2030年) 売上高530億円、営業利益24億円、営業利益率4.5%を目指す。





予測財務諸表：連結損益計算書

	実績			見通し									
	2018/03期	2019/03期	2020/03期	2021/03期	2022/03期	2023/03期	2024/03期	2025/03期	2026/03期	2027/03期	2028/03期	2029/03期	2030/03期
	(単位：百万円)												
売上高	45,282	45,489	45,854	36,500	39,700	41,200	41,900	43,200	44,500	46,100	48,000	50,300	53,000
売上原価	27,063	27,185	27,494	23,090	24,710	25,240	25,430	25,880	26,320	26,880	27,580	28,630	29,950
売上総利益	18,219	18,303	18,360	13,410	14,990	15,960	16,470	17,320	18,180	19,220	20,420	21,670	23,050
販売費及び一般管理費	16,595	17,080	17,424	15,000	15,490	15,660	16,090	16,650	17,290	18,020	18,800	19,650	20,650
営業利益	1,624	1,223	935	△ 1,590	△ 500	300	380	670	890	1,200	1,620	2,020	2,400
営業外収益	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(うち、受取利息)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
営業外費用	112	138	162	227	235	231	229	227	225	163	162	161	159
(うち、支払利息)	112	138	162	227	235	231	229	227	225	163	162	161	159
経常利益	1,512	1,086	773	△ 1,817	△ 735	70	151	443	665	1,037	1,458	1,859	2,241
特別利益	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
特別損失(※1)	0	0	0	0	678	0	0	0	0	0	0	0	0
税引前利益	1,512	1,086	773	△ 1,817	△ 1,414	70	151	443	665	1,037	1,458	1,859	2,241
税金等(※2)	529	380	271	45	△ 495	24	53	155	233	363	510	651	784
当期純利益	983	706	502	△ 1,862	△ 919	45	98	288	432	674	948	1,209	1,457

※1. 中国工場移転に伴う固定資産除却損及び中国正社員に対する転職支援金 ※2. 2022/03期税効果適用。2022/03期～2026/03期累計税率35%、以降は単年度で税率35%

(参考) 減価償却費(※販管費)	548	552	539	549	564	589	614	639	689	739	764	779	789
(参考) 研究開発費	692	734	768	809	821	822	874	976	1,020	994	1,075	1,135	1,196
(参考) 広告宣伝費	4,784	4,814	4,905	3,919	3,622	3,237	3,270	3,325	3,394	3,502	3,634	3,788	3,984

予測財務諸表：連結貸借対照表

	実績			見通し									
	2018/03期	2019/03期	2020/03期	2021/03期	2022/03期	2023/03期	2024/03期	2025/03期	2026/03期	2027/03期	2028/03期	2029/03期	2030/03期
	(単位：百万円)												
現預金	5,255	5,057	6,223	4,687	4,458	4,056	3,820	3,810	3,764	3,654	3,885	4,242	4,887
売上債権	10,002	10,030	10,162	8,080	8,745	8,940	8,942	9,149	9,339	9,649	9,995	10,405	10,789
棚卸資産	8,851	8,909	9,034	9,394	8,402	8,602	8,785	8,920	9,129	9,345	9,604	9,993	10,437
その他流動資産	590	603	630	635	635	635	635	635	635	635	635	635	635
有形固定資産	9,056	9,283	8,991	9,060	9,053	9,172	9,266	9,335	9,504	9,683	9,717	9,736	9,715
無形固定資産	1,456	1,492	1,511	1,515	1,490	1,503	1,507	1,511	1,517	1,521	1,522	1,527	1,531
その他固定資産	6,795	6,796	5,849	5,850	6,219	6,170	6,092	5,912	5,750	5,750	5,750	5,750	5,750
資産合計	42,006	42,170	42,400	39,221	39,002	39,078	39,048	39,272	39,638	40,237	41,108	42,288	43,745
仕入債務	6,628	6,688	6,809	5,693	6,093	6,223	6,270	6,381	6,490	6,628	6,801	7,060	7,385
短期借入金(※1年内返済長期借入金を含む)	1,282	1,464	1,351	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400
その他流動負債	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
長期借入金	11,777	11,206	11,076	10,900	11,200	11,100	11,000	10,900	10,800	10,700	10,600	10,500	10,400
その他固定負債	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
負債合計	19,687	19,357	19,235	17,993	18,693	18,723	18,670	18,681	18,690	18,728	18,801	18,960	19,185
資本金	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
資本剰余金	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
利益剰余金	17,319	17,813	18,165	16,228	15,309	15,354	15,378	15,591	15,948	16,510	17,307	18,328	19,560
自己株式	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
純資産合計	22,319	22,813	23,165	21,228	20,309	20,354	20,378	20,591	20,948	21,510	22,307	23,328	24,560
負債・純資産合計	42,006	42,170	42,400	39,221	39,002	39,078	39,048	39,272	39,638	40,237	41,108	42,288	43,745

予測財務諸表：連結損益計算書 売上高比

	実績			予測									
	2018/03期	2019/03期	2020/03期	2021/03期	2022/03期	2023/03期	2024/03期	2025/03期	2026/03期	2027/03期	2028/03期	2029/03期	2030/03期
売上高	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
売上原価	59.8%	59.8%	60.0%	63.3%	62.2%	61.3%	60.7%	59.9%	59.1%	58.3%	57.5%	56.9%	56.5%
売上総利益	40.2%	40.2%	40.0%	36.7%	37.8%	38.7%	39.3%	40.1%	40.9%	41.7%	42.5%	43.1%	43.5%
販売費及び一般管理費	36.6%	37.5%	38.0%	41.1%	39.0%	38.0%	38.4%	38.5%	38.9%	39.1%	39.2%	39.1%	39.0%
営業利益	3.6%	2.7%	2.0%	-4.4%	-1.3%	0.7%	0.9%	1.6%	2.0%	2.6%	3.4%	4.0%	4.5%
営業外収益 (うち、受取利息)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
営業外費用 (うち、支払利息)	0.2%	0.3%	0.4%	0.6%	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%
経常利益	3.3%	2.4%	1.7%	-5.0%	-1.9%	0.2%	0.4%	1.0%	1.5%	2.2%	3.0%	3.7%	4.2%
特別利益	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
特別損失	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
税引前利益	3.3%	2.4%	1.7%	-5.0%	-3.6%	0.2%	0.4%	1.0%	1.5%	2.2%	3.0%	3.7%	4.2%
税金等	1.2%	0.8%	0.6%	0.1%	-1.2%	0.1%	0.1%	0.4%	0.5%	0.8%	1.1%	1.3%	1.5%
当期純利益	2.2%	1.6%	1.1%	-5.1%	-2.3%	0.1%	0.2%	0.7%	1.0%	1.5%	2.0%	2.4%	2.7%

予測財務諸表：連結財務指標

	2018/03期	2019/03期	2020/03期	2021/03期	2022/03期	2023/03期	2024/03期	2025/03期	2026/03期	2027/03期	2028/03期	2029/03期	2030/03期
営業CF [百万円]	967	1,573	1,498	-74	1,211	1,047	1,289	1,515	1,629	1,662	1,922	2,084	2,380
投資CF [百万円]	-980	-1,170	61	-1,260	-1,740	-1,350	-1,350	-1,350	-1,500	-1,560	-1,440	-1,440	-1,410
財務CF [百万円]	-939	-601	-393	-202	300	-100	-175	-175	-175	-213	-250	-288	-325
EBITDA [百万円]	2,172	1,775	1,474	-1,041	64	889	994	1,309	1,579	1,939	2,384	2,799	3,189
EBTDAマージン [%]	4.8%	3.9%	3.2%	-2.9%	0.2%	2.2%	2.4%	3.0%	3.5%	4.2%	5.0%	5.6%	6.0%
借入金平均金利 [%] (*1)	0.8%	1.1%	1.3%	1.8%	1.9%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%
ROE [%]	4.5%	3.1%	2.2%	-8.4%	-4.4%	0.2%	0.5%	1.4%	2.1%	3.2%	4.3%	5.3%	6.1%
ROA [%] (*経常利益で算定)	3.6%	2.6%	1.8%	-4.5%	-1.9%	0.2%	0.4%	1.1%	1.7%	2.6%	3.6%	4.5%	5.2%
売上債権回転日数 [日]	80.6	80.5	80.9	80.8	80.4	79.2	77.9	77.3	76.6	76.4	76.0	75.5	74.3
棚卸資産回転日数 [日]	119.4	119.6	119.9	148.5	124.1	124.4	126.1	125.8	126.6	126.9	127.1	127.4	127.2
仕入債務回転日数 [日]	89.4	89.8	90.4	90.0	90.0	90.0	90.0	90.0	90.0	90.0	90.0	90.0	90.0
CCC [日]	110.6	110.3	110.4	139.3	114.5	113.6	114.0	113.1	113.2	113.3	113.1	112.9	111.5
D/エレシオ [%]	58.5%	55.5%	53.6%	57.9%	62.0%	61.4%	60.9%	59.7%	58.2%	56.3%	53.8%	51.0%	48.0%
流動比率 [%]	312.2%	301.8%	319.2%	321.4%	296.8%	291.6%	289.2%	289.3%	289.8%	290.0%	294.1%	298.8%	304.5%
売上高研究開発費率 [%]	1.5%	1.6%	1.7%	2.2%	2.1%	2.0%	2.1%	2.3%	2.3%	2.2%	2.2%	2.3%	2.3%
売上高広告宣伝比率 [%]	10.6%	10.6%	10.7%	10.7%	9.1%	7.9%	7.8%	7.7%	7.6%	7.6%	7.6%	7.5%	7.5%
売上高減価償却費率 [%]	1.2%	1.2%	1.2%	1.5%	1.4%	1.4%	1.5%	1.5%	1.5%	1.6%	1.6%	1.5%	1.5%

\*1.2021/03期～2026/03期までは当座借越契約締結につき借入金平均金利は上昇。2027/03期以降は平準化

予測財務諸表：株主還元計画

	2018/03期	2019/03期	2020/03期	2021/03期	2022/03期	2023/03期	2024/03期	2025/03期	2026/03期	2027/03期	2028/03期	2029/03期	2030/03期
配当総額 [百万円]	212	150	75	0	0	75	75	75	113	150	188	225	263
1株当たり配当金 [円]	2.83	2.00	1.00	0.00	0.00	1.00	1.00	1.00	1.50	2.00	2.50	3.00	3.50
配当性向	21.6%	21.2%	14.9%	-	-	165.1%	76.3%	26.0%	26.0%	22.3%	19.8%	18.6%	18.0%

## 【出所一覧】

- ・本文 p1) 段落 2 スポーツ用品業界の特徴, 2) 競合分析 「市場概要・商品特性」 出典: SPEEDA 業界レポート (Sporting\_Goods\_World\_SPEEDA)
- ・本文 p1) 段落 2 スポーツ用品業界の特徴  
矢野経済研究所 2020 年版スポーツ経済白書 [https://www.yano.co.jp/market\\_reports/C61120700](https://www.yano.co.jp/market_reports/C61120700)
- ・添付 P10, 11) 海外戦略: 進出先の検討 「EC 普及率」 出典: 主要国 小売市全体の EC 化率 (<https://statdb.jp/facts/38128>)
- ・添付 P10, 11) 海外戦略: 進出先の検討  
「国別人気スポーツ・課題」 出典: H29 アセアン諸国におけるスポーツ推進貢献調査報告書 ([https://www.japan-sports.or.jp/Portals/0/data/kokusai/doc/ASEAN/H29ASEAN\\_Report.pdf](https://www.japan-sports.or.jp/Portals/0/data/kokusai/doc/ASEAN/H29ASEAN_Report.pdf))
- ・添付 P10, 11) 海外戦略: 進出先の検討 「一人当たり GDP・人口」 出典: World Economic Outlook Database (<https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLS/world-economic-outlook-databases?fbclid=IwAR2iHAvFG1mvI1WQKE1iXBYvQT6oIYLQBIcCCY5CYhdmwY3oPH7-CsmztAM#sort=%40imfdate%20descending>)
- ・添付 P10, 11) 海外戦略: 進出先の検討 「親日国家」 出典: 電通、ジャパンプランド調査 2017 (<https://www.dentsu.co.jp/news/release/2017/0517-009292.html>)
- ・本文 p2) 段落 6 サーフィン『日本と世界のサーフィン競技人口とサーファーの収入』サーフィン業界の現状と未来 <https://waval.net/71505/>
- ・本文 p2) 段落 3 競合分析 ナイキの業績推移 <https://strainer.jp/companies/5548/performance>
- ・本文 p2) 段落 3 競合分析 ナイキ、20 年 3~5 月期は 830 億円の赤字  
<https://www.wwdjapan.com/articles/1091169>
- ・本文 p2) アディダス、1~3 月の純利益 95%減 今も店舗 7 割封鎖  
<https://www.nikkei.com/article/DGXMZ058536410X20C20A4TJ1000/>
- ・本文 p2) 段落 3 競合分析 アディダス、5 年連続の増収も新型コロナの影響で 2 月の中国の売り上げは 8 割減  
<https://www.wwdjapan.com/articles/1057188>
- ・添付 12) シニア\*テニス事業: ターゲット選定「今シニア」「新シニア」の暮らしとライフスタイル ~日経新シニアライフデザイン研究会、  
JTB 総合研究所共同調査~ <https://www.itochu-tex.net/geppo/1710.pdf>
- ・添付 12) シニア\*テニス事業: ターゲット選定 p みずほコーポレート銀行 産業調査部 シニア世代のライフスタイルと続行調査  
[https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/bizinfo/industry/sangyou/pdf/1039\\_03\\_03.pdf](https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/bizinfo/industry/sangyou/pdf/1039_03_03.pdf)