

|| 企業調査レポート ||

アップルインターナショナル

2788 東証 2 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 4 月 24 日 (月)

執筆：客員アナリスト

瀬川 健

FISCO Ltd. Analyst **Ken Segawa**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2016年12月期に業績が悪化も、今期は15%増収、40%経常増益を見込む	01
2. 国内は、従来型事業の量的拡大よりも周辺事業領域への参入に注力	01
3. 海外は、ASEAN経済共同体の進化を商機と捉える	01
4. 復配のための財務基盤整備を完了	01
■ 会社及び事業概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
3. 事業内容	03
4. 事業動向	04
■ 業績動向	08
1. 2016年12月期の業績概要	08
2. 2016年12月期の財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	11
● 2017年12月期の業績見通し	11
■ 中長期の成長戦略	13
1. 国内事業	13
2. 海外事業	15
3. 中期経営計画	17
■ 株主還元策	18
● 配当政策	18

■ 要約

IT を活用し、タイをハブ拠点とした成長戦略

アップルインターナショナル <2788> は、中古車輸出と国内における中古車買取・販売事業のフランチャイズチェーン本部を 2 本柱とする。

1. 2016 年 12 月期に業績が悪化も、今期は 15% 増収、40% 経常増益を見込む

2016 年 12 月期は、年初のタイにおける自動車税制の改定、年央の円高、秋のタイ国王崩御と消費自粛ムードの影響を受け、前期比で売上高が 41.8% 減、経常利益が同 61.4% 減の減収減益であった。前期の 3 つのネガティブ要因がなくなり、今期の売上高は前期比 14.9% 増の 17,014 百万円、経常利益が同 40.8% 増の 728 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 48.3% 増の 576 百万円を見込む。さらに、過去に貸倒引当金を積んだ海外債権の回収や中国子会社の清算に関わる特別利益が、予想以上に発生する可能性がある。

2. 国内は、従来型事業の量的拡大よりも周辺事業領域への参入に注力

国内事業は、地方都市における高齢化と人口減少、消費者の行動様式が「所有する」から「利用する・共有する」に変化していることに鑑み、従来型ビジネスの単なる量的拡大の追求は将来のリスクの元に転じるおそれがあることから、周辺事業領域で新規ビジネスを模索する。出店は、従来の国道沿い路面店からショッピングセンター内のショッピンショッピン形態の増加を図る。今期は、新規ビジネスとして中古車を用いたレンタカービジネスを開始する。利用期間に新たなメニューを導入することで、既存事業者との差異化を図る。また、海外赴任などで長期にわたり未使用となる車を活用した、シェアリング・エコノミーを事業化する。

3. 海外は、ASEAN 経済共同体の進化を商機と捉える

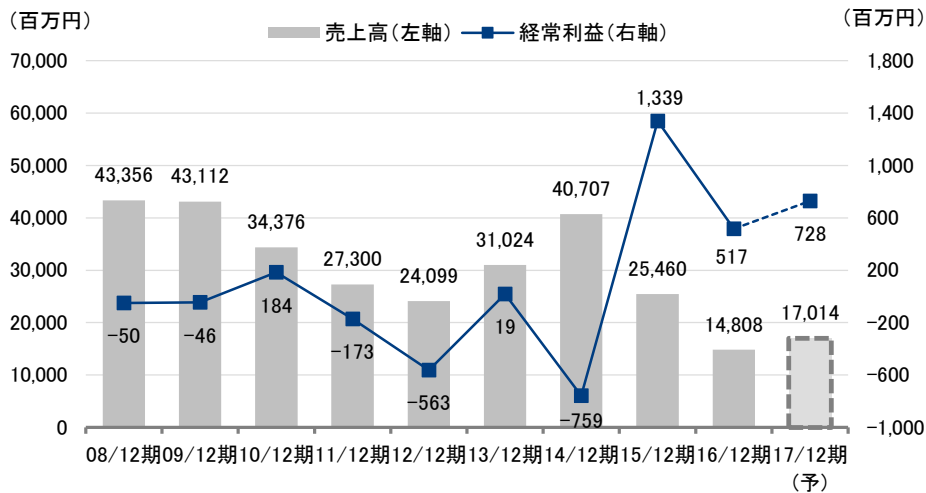
タイをハブ拠点として、日系メーカーのタイ製自動車の ASEAN 諸国への輸出、さらにアフリカ、南米への販路拡大を進めている。オートオークション事業は、タイでの拡充に加え、マレーシアなどでの展開を進める。世界中からネット経由で、またスマホを利用した個人のオークション参加を可能にしている。

4. 復配のための財務基盤整備を完了

中国事業からの撤退や連結子会社の売却・清算を進め、グループ企業の再編を完了。2016 年 12 月期の自己資本比率は 90.9% へ向上した。利益剰余金が連結ベースでは 1,209 百万円のプラスに転じたが、単体では依然として欠損の状態であった。2017 年 3 月の株主総会で、資本金を 694 百万円減少して欠損填補に充当することを決議し、2017 年 12 月期の復配のための財務基盤整備が完了した。

Key Points

- ・国内事業は、消費者の行動様式の変化に対応する新規事業を展開へ
- ・ASEAN 経済共同体の進化による事業機会を取り込む成長戦略
- ・復配のための財務基盤整備を完了

売上高と経常利益の推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社及び事業概要

グループ企業の再編を終了

1. 会社概要

同社は 1996 年に、中古車輸出のパイオニアとして東南アジア諸国への中古車輸出事業を開始した。その後、中古車買取・販売事業に加えて、オートオークション事業を行うなど自動車流通市場の一翼を担うに至った。海外では、築き上げた信頼と人的ネットワークの広がりにより、新たな事業を陸続と展開しつつある。現在、同社グループは、本体が日本からの中古車輸出を主要事業とし、連結子会社が日本国内で中古車買取・販売事業のフランチャイズチェーン本部を、またグループ会社が加盟店として直営店を運営している。

アップルインターナショナル | 2017年4月24日(月)
 2788 東証2部 | <http://www.apple-international.com/ir/>

会社及び事業概要

2. 沿革

同社は、1996年1月に日本国内において中古車の買取・販売を目的として三重県四日市市に設立された。その後、東南アジア諸国のモータリゼーションが活況となり、海外輸入業者のニーズに対応するため、同年12月にタイ及び香港に中古車の輸出事業を開始した。現在、本体である同社が、タイを中心に香港、マレーシア、シンガポール、インドネシアなどへ日本からの中古車輸出事業を行っている。

M&Aによる事業規模と領域の拡大を図っており、2001年11月に自動車買取・販売を行うカーコンサルタントメイプル(株)を、2004年5月にアップルフランチャイズ本部のアップルオートネットワーク(株)(旧日本自動車流通ネットワーク(株))の株式を取得した。両社は、現在、連結子会社となっている。

2003年12月に東京証券取引所マザーズ市場に上場し、2015年5月に市場第2部に市場替えとなった。

2016年11月には東京本社を東京都中央区に開設し、2本体制とした。

沿革

年月	沿革
1996年 1月	アップルインターナショナル(株)を設立、中古車買取を開始
1996年12月	タイならびにシンガポールへの輸出開始
1997年 7月	香港への輸出開始
1998年 9月	マレーシアへの輸出開始、順次インドネシアなど東南アジアへの輸出を展開
2001年11月	カーコンサルタントメイプル(株)の株式を取得し子会社化
2003年12月	A. I. HOLDINGS (HONG KONG) LIMITED (A.I.H) を香港に設立
2003年12月	東証マザーズ市場に株式を上場
2004年 5月	FC本部のアップルオートネットワーク(株)の株式を取得し子会社化
2004年 8月	A.I.Hが子会社を設立し、中国においてディーラー業務開始
2007年 4月	タイにてオートオークション事業開始のため、現地合弁会社を設立
2008年 8月	タイにおいてオートオークション事業を開始
2013年12月	子会社アップルオートネットワークにて生命保険募集事業開始
2014年 5月	中国子会社 BMW ディーラーを売却
2015年 1月	PRIME ON CORPORATION LIMITED 他4社を連結子会社から持分法適用関連会社へ変更
2015年 5月	東証マザーズ市場から市場第2部へ市場変更
2016年 1月	連結子会社の(株)アイ・エム自販の全株式を譲渡
2016年 3月	PRIME ON CORPORATION LIMITEDの全株式を譲渡
2016年11月	東京本社を東京都中央区に開設し、2本体制となる

出所：会社資料よりフィスコ作成

3. 事業内容

現在の事業は、本体による中古車輸出事業と子会社による車買取・販売事業のフランチャイズチェーン本部の2本柱に集約される。同社グループは、本体、連結子会社5社、持分法適用会社3社により構成される。2016年12月期中に、中古車輸出事業を行う(株)アイ・エム自販と、中国においてメルセデスベンツの新車販売事業を行っていた持分法適用関連会社のPRIME ON CORPORATION LIMITEDのそれぞれの全保有株式を売却した。また、香港にある自動車販売の持株会社は、現在事業を休止している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレマー)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

アップルインターナショナル | 2017年4月24日(月)
 2788 東証 2部 | <http://www.apple-international.com/ir/>

会社及び事業概要

関連会社の状況

名称	住所	資本金 / 出資金 (百万円)		主要な事業内容	所有割合 (%)	備考
アップルオートネットワーク (株)	三重県 四日市市	347	連結	中古車の買取及びフランチャイズチェーン網の統括管理	74.3	取引あり
カーコンサルタント メイブル (株)	山梨県 中巨摩郡	10	連結	中古車の買取及び販売	100.0	取引あり
A. I. HOLDINGS (HONG KONG) LIMITED	中華人民 共和国 (香港)	1,135	連結	自動車販売の持株会社	58.1	休止中
Apple Auto Auction (Thailand) Co. Ltd.	タイ王国	287	持分法	自動車オークション会場運営	34.4	役員兼任

出所：会社資料よりフィスコ作成

2016年調査のオリコン日本顧客満足度ランキングにおいて、車買取会社部門で3年連続の第1位を獲得した。グループ企業の直営店を含む加盟店は、238店舗（2016年12月期末現在）に上る。本部として、「アップル」に加盟する会員に対して国内オートオークションでの中古車落札価格情報や在庫情報等から買取時の適正な価格情報を提供している。「アップル」ブランドを活用した販売促進活動等を通じて、加盟会員の統括管理を行っており、加盟会員からはロイヤリティを受け取る。

加えて、スピード成約を特徴に、損害保険の窓口、通販型保険とレンタカー事業に注力する。保険業務では、スマホ用アプリを開発し、アップルストアやグーグルプレイを利用して保険証券をスマートフォンに保存・携帯できるようにした。

タイでは、Apple Auto Auction (Thailand) Company Limited がオートオークション会場を運営している。同子会社は、MBK Public Company Limited との合併会社になる。設立時の外資に対する出資制限を受け、同社の所有株比率は34.4%にとどまり、持分法適用関連会社になる。オークション会場の運営は、出品料、落札料、成約料を徴収するフィービジネスであるため、一定水準のボリュームを確保できれば、安定的に高収益を上げることができる。同子会社は、タイのオークション市場で取扱台数シェアが25%（2016年）で2番手に位置する。ただし、同子会社の台数には二輪車が入っておらず、トップの企業のシェア（40%）にはバイクが含まれている。

事業構造改革の総仕上げと復配のための財務基盤整備

4. 事業動向

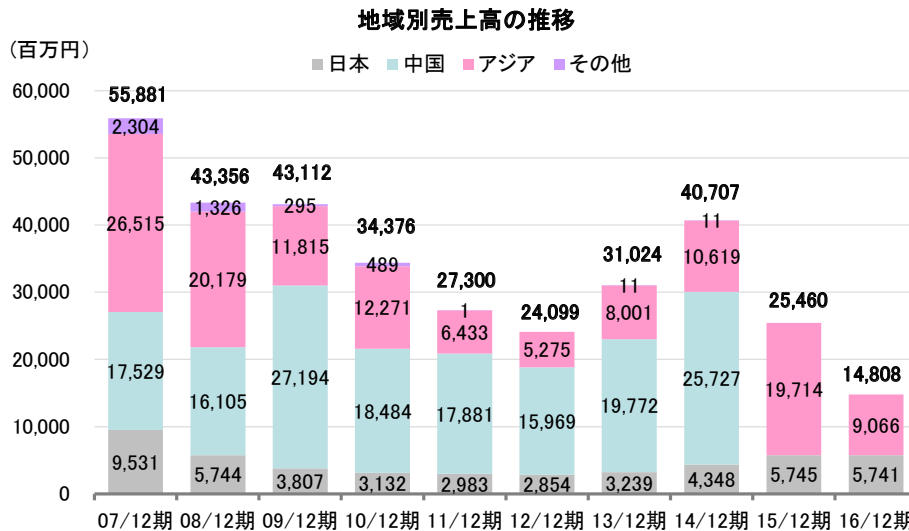
(1) 創業者の復帰、グループ企業の再編

同社の創業者で筆頭株主（所有株式比率32.1%）である代表取締役会長兼社長の久保和喜（くぼよしのぶ）氏は、2007年から病気療養に入り、グループ経営の第一線を離れた。健康を回復して2013年に会長兼社長として経営の最前線に復帰したが、不在時に行われた中国を中心としたアジアにおける事業の急拡大のどがめが出ていた。そのため、復帰後は、グループの再編に取り組み、リスク要因の排除と、財務の安全性の回復を図った。連結子会社数は、2009年12月期の28社から5社へ、持分法適用関連会社も最多時の11社から3社に減少した。香港の子会社と孫会社3社は、現在事業を休止している。

会社及び事業概要

(2) 中国事業から撤退

中国事業からの撤退により、中国に関連する為替リスク、市場リスク、カントリーリスクを排除した。また、子会社に対する債務保証を外し、財務の安全性を改善した。中国では、欧州車の新車ディーラーなどを業務としていた子会社を売却し、撤退した。2015年12月期に、売上高の地域区分から中国がなくなった。



出所：会社資料よりフィスコ作成

2008年9月のリーマンショック後に、日本は大幅な景気後退に見舞われたが、中国政府が4兆元（約56兆円）の景気刺激策を打ったことで、中国市場は一時的な活況を見せた。2009年12月期における同社の地域別売上高は、日本が前期比33.7%減の3,807百万円、アジアが同41.4%減の11,815百万円であったのに対し、中国は同68.9%増の27,194百万円となった。中国の売上高構成比は、63.1%の高水準となった。ただし、中国における事業の拡大は、収益が伴わなかった。金利負担が重く、支払利息が営業利益を上回り、経常損失に陥る主因となった。

リーマンショック後に大幅な減収に見舞われたアジアにおけるビジネスは、2009年12月期に巨額の特別損失（3,522百万円）をもたらした。主要なものは、海外子会社のれん代の減損損失が905百万円、マレーシア債権の貸倒引当金繰入額が1,101百万円であった。2014年12月期は、連結営業利益589百万円に対し、営業外費用に支払利息762百万円と中国子会社及びマレーシア債権の貸倒引当金繰入額771百万円が計上され、経常損失に陥った。同期の特別損失（834百万円）は、子会社株式の売却損（310百万円）、中国子会社事業損失引当金（434百万円）を含んだ。過去のうみを出し切ったことで、特別損失は2015年12月期に2百万円、2016年12月期は9百万円に減少した。

アップルインターナショナル | 2017年4月24日(月)
 2788 東証 2部 | <http://www.apple-international.com/ir/>

会社及び事業概要

アップルインターナショナルの連結業績の推移

(単位：百万円)

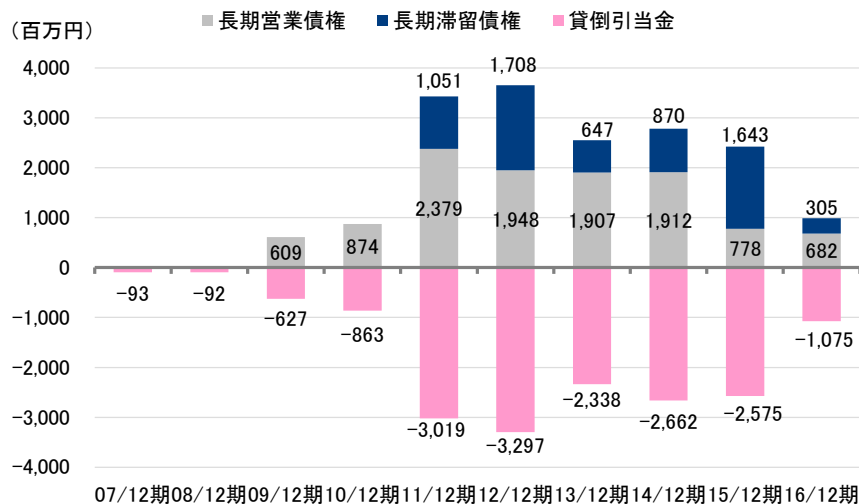
	07/12期	08/12期	09/12期	10/12期	11/12期	12/12期	13/12期	14/12期	15/12期	16/12期
売上高	55,881	43,356	43,112	34,376	27,300	24,099	31,024	40,707	25,460	14,808
営業利益	1,217	407	-52	498	110	-169	747	589	1,322	489
支払利息	359	261	278	201	285	326	633	762	67	30
経常利益	876	-50	-46	184	-173	-563	19	-759	1,339	517
特別損失	133	507	3,522	1,199	141	64	64	834	2	9
当期純利益※	334	-288	-3,715	-1,604	-708	-295	50	-1,030	1,273	388

※親会社株主に帰属する当期純利益

出所：会社資料よりフィスコ作成

2007年12月期に9,817百万円あった売掛金は、2011年12月期に1,306百万円に減少した一方、長期営業債権が2,379百万円、長期滞留債権が1,051百万円、貸倒引当金が3,019百万円となった。これらは、2016年12月期に、それぞれ682百万円、305百万円、1,075百万円に縮小し、総資産は2007年12月期の29,938百万円から7,593百万円へ減少した。

長期営業債権、長期滞留債権、貸倒引当金の推移



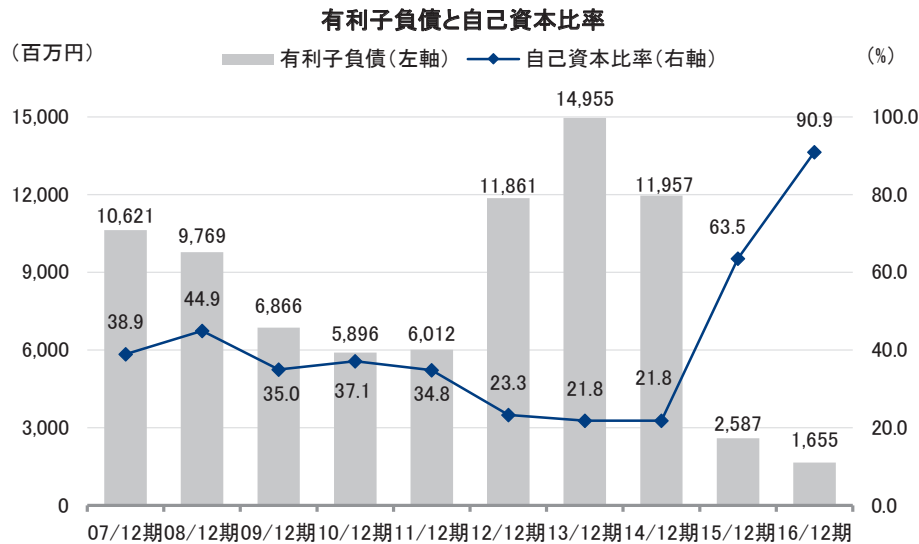
出所：会社資料よりフィスコ作成

(3) 財務体質を大幅に改善

2012年12月期まで5期連続して当期純損失が発生し、その合計額は6,610百万円に達した。有利子負債は、2013年12月期に14,955百万円に膨れ上がった。2014年12月期末の短期借入金11,735百万円のうち、中国関連が10,513百万円を占めており、資金繰り面で他の事業展開を圧迫する要因となった。社債の格付などで重視される指標であるD/Eレシオ(=有利子負債÷自己資本)は、2013年12月期末に2.85倍まで上昇した。2015年12月期末は中国関連の借入金が連結対象から外れ、有利子負債は前期末の11,957百万円から2,587百万円へ大きく減少し、D/Eレシオは1を大きく切る0.45倍へと急改善した。2016年12月期は、有利子負債の圧縮し、さらに短期借入金を返済し、長期借入金と入れ替えた。

会社及び事業概要

2013年12月期と2016年12月期の財務的安全性に関する比率を比較すると、短期的な支払い能力を表す流動比率は115.4%から理想的と言われる200%をはるかに上回る617.2%へ、長期的な比率となる自己資本比率は21.8%から理想企業の70%を超える90.9%へ上昇した。



出所：会社資料よりフィスコ作成

(4) 構造改革の総仕上げと復配のための基盤づくり

2016年12月期の連結ベース利益剰余金は、前期の-292百万円から1,209百万円となり累損を解消した。しかし、復配には単体の利益剰余金のマイナスが障害となっていた。そこで、構造改革の総仕上げとして、減資することでその他資本剰余金694百万円を創出し、全額を繰越利益剰余金に振り替えて欠損填補に充当することを、2017年3月の株主総会で決議した。この結果、2017年12月期における復配のための財務的基盤づくりができた。

業績動向

3 つのネガティブ要因で収益悪化

1. 2016 年 12 月期の業績概要

(1) 2015 年 12 月期の業績 - タイにおける駆け込み需要もあり大幅増益

2015 年 12 月期は、後半に 2 度上方修正をするほどの好業績であった。期初予想と比較すると、売上高で 58.9% 増、営業利益で 144.0% 増、経常利益では 294.1% 増加した。実績は、売上高が前期比 37.5% 減の 25,460 百万円、営業利益が同 124.2% 増の 1,322 百万円、経常利益が 1,339 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が 1,273 百万円となった。前期比で大幅な減収となったのは、中国事業に関連する子会社が、連結対象から持分法適用へ異動したためである。収益性を高める手立てを講じたほか、タイで 2016 年 1 月から施行される自動車税制改定前の駆け込み需要が業績を押し上げた。

(2) 2016 年 12 月期の業績 - 3 つのネガティブ要因の発生で期初予想を未達

2016 年 12 月期の業績は、3 つのネガティブ要因により期初予想に対し、未達となった。第 1 に、同社の中古車輸出の最大の仕向け地であるタイにおける自動車税の増税である。2 番目は、年央から夏にかけての円高。最後に、10 月のタイ王国プミポン国王の死去とその後の自粛ムードにより娯楽や消費が控えられたことが挙げられる。

前期後半に駆け込み需要という特殊要因があったため、同社は期初から減収減益予想を発表していた。それらは、売上高が前期比 32.3% 減の 17,232 百万円、経常利益が同 32.1% 減の 910 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 44.9% 減の 702 百万円であった。売上高の減少は、2016 年 1 月に連結子会社のアイ・エム自販の全株式を、また 3 月に香港の PRIME ON CORPORATION LIMITED の全株式を譲渡したことが影響している。なお、関連会社株式売却益として 97 百万円の特別利益が発生した。

2016 年 12 月期の実績は、売上高が前期比 41.8% 減の 14,808 百万円、営業利益が同 63.0% 減の 489 百万円、経常利益が同 61.4% 減の 517 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 69.5% 減の 388 百万円であった。期初予想比では、売上高で 14.1% 減、経常利益が同 43.2% 減、親会社株主に帰属する当期純利益が同 44.7% 減となった。

2016 年 12 月期 業績

(単位：百万円)

	2015/12 期			2016/12 期			
	実績	対売上比	期初予想	実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	25,460	-	17,232	14,808	-	-41.8%	-14.1%
売上総利益	3,246	12.8%	-	2,059	13.9%	-36.6%	-
販管費	1,924	7.6%	-	1,570	10.6%	-18.4%	-
営業利益	1,322	5.2%	863	489	3.3%	-63.0%	-43.3%
経常利益	1,339	5.3%	910	517	3.5%	-61.4%	-43.2%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,273	5.0%	702	388	2.6%	-69.5%	-44.6%

出所：会社資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績動向

a) タイの自動車税改定

2016 年 1 月から、タイの自動車税制は課税基準がエンジンの排気量から CO₂ の排出量という環境基準に変更された。税率改定前の駆け込み需要が 2015 年末にかけて発生し、その反動が 2016 年 12 月期の第 1 四半期に起きた。想定外だったのが、輸入車に対する基準が明確化されるのに時間を要し、上期の業績不振に拍車をかけたことだ。エコカーの税率が引き下げとなったが、それ以外の車種は総じて増税となった。

タイの自動車税改定

車種	旧税制				新税制			
	排気量	税率			CO ₂ 排出量	税率		
		E10	E20	E85		E10/E20	E85/NGV	ハイブリッド
エコカー E85	1,300/1,400cc	17			100g/km 以下	14/12		
					101-120g/km	17/17		
乗用車	2,000cc 以下	30	25	22	100g/km 以下	30	25	10
	2,001-2,500cc	35	30	27	101-150g/km			20
	2,501-3,000cc	40	35	32	151-200g/km	35	30	25
	3,001cc 以上	50	50	50	201g/km 以上	40	35	30
ピックアップ トラック	3,250cc 以下	3、18			200g/km 以下	3、18		
					201g/km 以上	5、18		
	3,251cc 以上	50			3,251cc 以上	50		

出所：各種資料よりフィスコ作成

b) 年央から夏にかけての円高

為替が、短期間に円高に振れたことも災いした。6 月から 8 月にかけて円 = 米ドルレートが、2013 年 11 月以来の 100 円割れになった。第 2 四半期末（2016 年 6 月末）の為替レートを、前期末の水準と比較すると対米ドルで 13.2%、対タイバーツで 11.5%、対シンガポールドルで 9.9% の円高となった。タイが税制改正のため販売不振に陥ったため、シンガポールへの輸出に注力し、円高にもかかわらず同国への輸出を伸ばした。しかし、為替レートが急激に変動する場合、消費者の様子見や支払い遅延を引き起こすことがある。同社は売上高の規模を追うよりも、下期も着実なビジネスによる収益確保に努めた。

c) タイ国王の崩御

タイ国民に敬愛されたプミポン国王が、2016 年 10 月に 88 歳で崩御した。在位が 70 年以上の長きにわたり国民から親しまれていたこともあり、国王の崩御後は娯楽や高額消費を慎む自粛ムードが全国に広がった。同年 12 月に、ワチラロンコン皇太子が正式に新国王に即位した。1 年間喪に服するため、新国王の戴冠式は今秋となるもようだ。旧正月が 4 月 13 日から始まり、国民の意識は新国王の即位を祝すほうに移りつつある。

d) 国内の中古車買取販売事業

中古車買取・販売事業は、売上高が前期比 14.8% 増の 5,337 百万円となった。直営店 1 店当たりの売上高は、同 5.2% 増の 245 百万円であった。FC 加盟店数は、前期比横ばいの 238 店舗であった。チェーン全体の査定件数は、前期比 3.3% 減の 15 万 4,400 台、買取台数は同 4.7% 減の 73,600 台、販売台数は同 3.1% 減の 78,900 台、うち小売台数が同 1.0% 減の 9,900 台であった。

アップルインターナショナル | 2017年4月24日(月)
 2788 東証2部 | <http://www.apple-international.com/ir/>

業績動向

中古車買取・販売事業

(単位：台)

	14/12期	15/12期	16/12期	前期比	
				増加数	伸び率
FC店舗数(店)	225	238	238	0	0.0%
査定件数	147,800	159,700	154,400	-5,300	-3.3%
買取台数	72,800	77,200	73,600	-3,600	-4.7%
販売台数	75,400	81,400	78,900	-2,500	-3.1%
うちオークション販売台数	66,200	71,400	69,000	-2,400	-3.4%
小売台数	9,200	10,000	9,900	-100	-1.0%

出所：会社資料より作成

2. 2016年12月期の財務状況と経営指標

(1) 資産、負債及び純資産の状況

貸借対照表は、連結子会社が株式の譲渡や清算により期中に4社減少したこともあり、大幅にスリム化した。2016年12月期の総資産は、前期末比1,511百万円減少し7,593百万円となった。負債は同2,780百万円減の2,373百万円に減少した。有利子負債は同931百万円減の1,655百万円に圧縮された。短期借入金などを1,862百万円減らす一方、長期借入金を930百万円増やした。流動比率が前期末の161.2%から617.2%へ上昇し、自己資本比率は前期末の63.5%から90.9%へと財務の安全性がさらに高まった。

貸借対照表要約

(単位：百万円)

	13/12期	14/12期	15/12期	16/12期	増減額
現預金	12,464	9,397	2,533	2,429	-104
売掛金	2,220	3,632	3,472	3,204	-267
商品	3,809	3,583	733	869	136
未収入金	2,226	2,013	538	3	-535
貸倒引当金	(480)	(1,231)	(59)	(107)	-48
流動資産	21,221	18,853	7,856	6,905	-950
有形固定資産	844	753	215	237	22
無形固定資産	26	29	42	40	-2
投資その他の資産	2,017	1,026	990	409	-581
固定資産	2,889	1,809	1,248	687	-561
資産合計	24,110	20,662	9,104	7,593	-1,511
買掛金	1,216	768	203	50	-152
短期借入金等	14,760	11,851	2,438	576	-1,862
流動負債	18,397	16,629	4,872	1,118	-3,753
長期借入金	194	105	149	1,079	930
固定負債	268	209	282	1,254	972
負債合計	18,666	16,838	5,154	2,373	-2,780
(有利子負債)	14,955	11,957	2,587	1,655	-931
純資産	5,444	3,824	3,950	5,219	1,268
負債・純資産合計	24,110	20,662	9,104	7,593	-1,511
【安全比率】					
流動比率	115.4%	113.4%	161.2%	617.2%	
自己資本比率	21.8%	21.8%	63.5%	90.9%	

出所：会社資料よりフィスコ作成

業績動向

(2) キャッシュ・フロー計算書

2016年12月期末の現金及び現金同等物は2,367百万円と前期末比188百万円増加した。営業活動によるキャッシュ・フローは8百万円の収入にとどまったが、投資活動によるキャッシュ・フローが関係会社株式の売却による収入263百万円があったことから356百万円の収入となった。財務活動によるキャッシュ・フローは、短期借入金の減少による支出1,505百万円、長期借入金による収入1,600百万円などにより、181百万円の支出となった。

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	15/12期	16/12期	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	-418	8	427
投資活動によるキャッシュ・フロー	-73	356	430
財務活動によるキャッシュ・フロー	1,137	-181	-1,319
現金及び現金同等物の期末残高	2,178	2,367	188

出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2017年度は15%増収、40%経常増益を見込む

● 2017年12月期の業績見通し

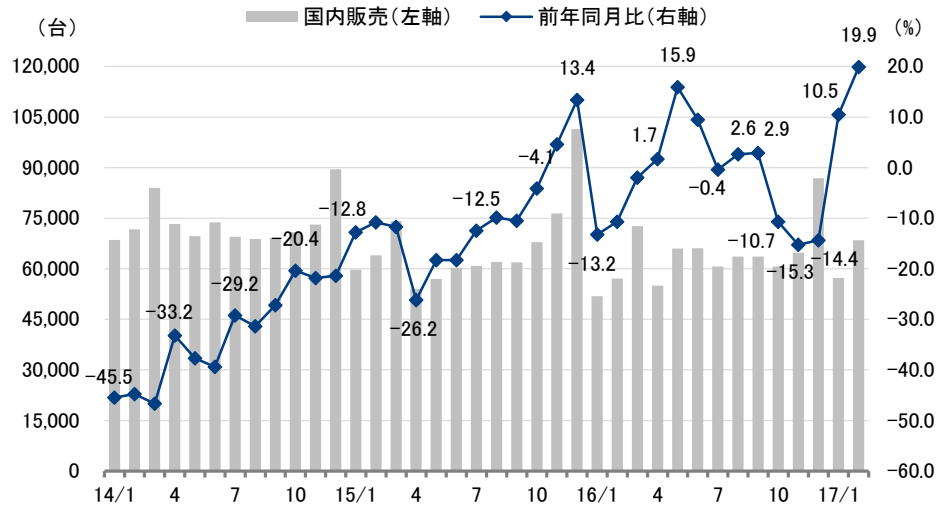
2017年12月期通期の連結業績は、売上高が前期比14.9%増の17,014百万円、営業利益が同40.1%増の685百万円、経常利益が同40.8%増の728百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同48.3%増の576百万円と増収増益の見通しだ。前期のマイナス要因が今期はなくなるか薄れることが予想される。

(1) タイの市況が好転

タイ国内の四輪車販売台数は、前国王が崩御した2016年10月以降3ヶ月連続して前年同月比で2ケタの落ち込みとなった。2017年に入ると、前年1-2月の水準が税制改定により低水準だったこともあり、1月が前年同月比10.5%増、2月は同19.9%増と回復の兆しが出てきた。首都バンコクの王宮周辺や寺院では、弔意を表す黒い服を着ている人が多いが、リゾートエリアなどでは地味目の色の服が増えている。自動車税率改定の影響も一巡したと思われる。

今後の見通し

タイの国内四輪車販売台数と前年同月比伸び率

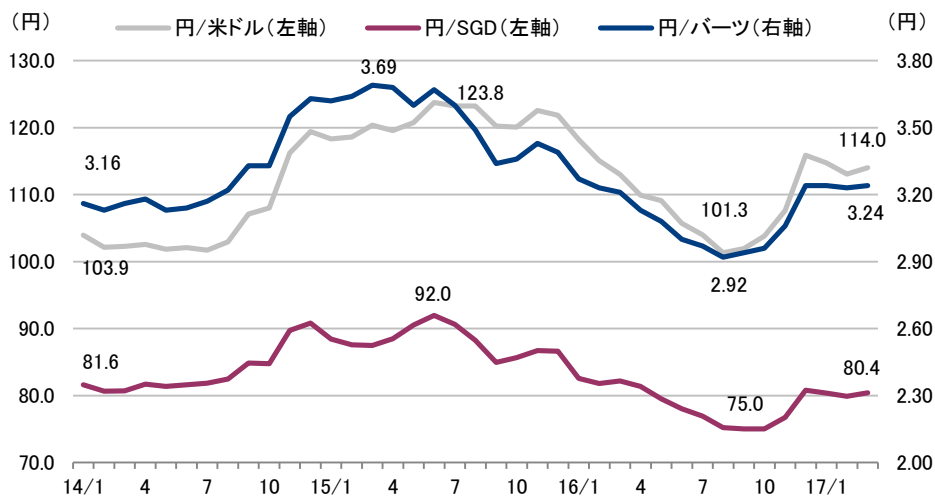


出所：各種資料よりフィスコ作成

(2) 想定為替レートは前期並み

今期の想定為替レートは、1米ドル当たり110円と前期並みとしている。今第1四半期の円の動向は、前期末と比べて米ドル、シンガポールドル、タイバートのいずれも安定的に推移しており、これまでのところ前期よりもビジネスを進めやすい環境にある。

米ドル、シンガポールドル、バートの対円レート (月間平均)



出所：各種データよりフィスコ作成

今後の見通し

(3) 特別利益の発生

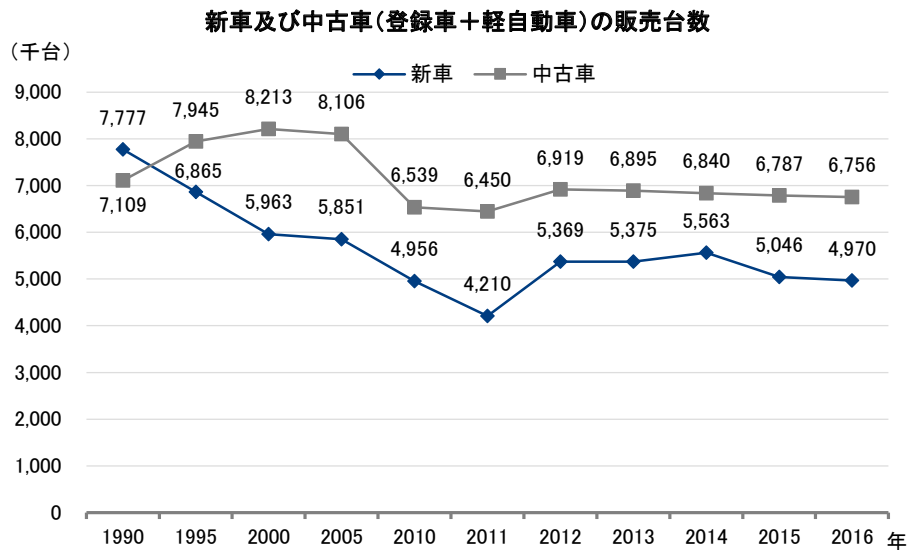
期初予想で、当期純利益が経常利益の8割弱に相当する金額を見込んでいる。過去に貸倒引当金を積んだ東南アジアにおける債権の回収や中国子会社の所有していた債権が会社清算により特別利益として計上される見込みだ。債権の回収に関しては裁判で係争中のものもあるが、同社の全面勝訴となれば、予想以上の特別利益が発生し、当期純利益予想の上方修正の余地が出てくるだろう。

■ 中長期の成長戦略

国内事業は、消費者の行動様式の変化に対応する新規事業を展開へ

1. 国内事業

少子高齢化の上、環境対応や安全対策により車両価格が上がっており、国内の新車及び中古車販売市場の台数ベースの成長が見込みづらい。市場のパイが拡大しないなか、各社はお互いの周辺事業に領域を拡大する成長戦略を取っている。中古車買取業者は小売業に、中古車販売業者は外車新車ディーラーや買取専門店を展開している。



出所：日本自動車販売協会連合会・全国軽自動車協会連合会の統計よりフィスコ作成

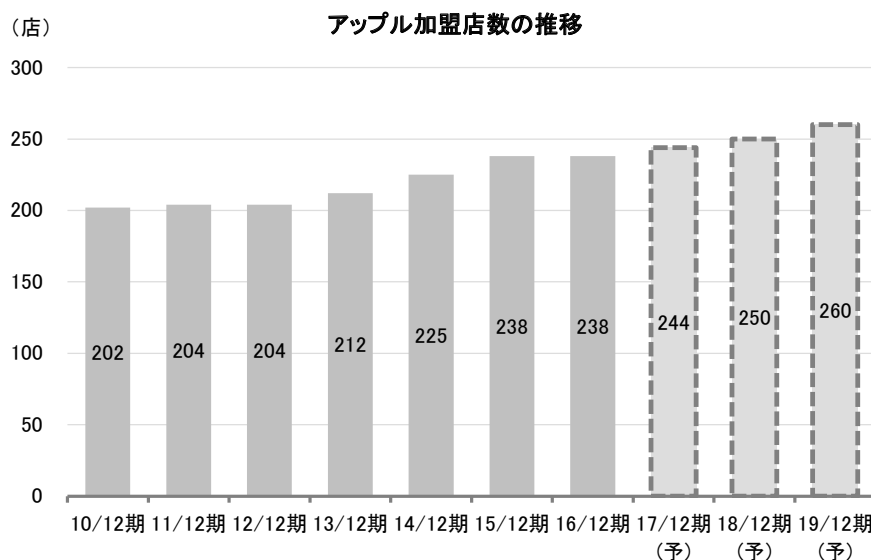
中長期の成長戦略

(1) 事業環境の変化

同社は将来に想定される事業環境の変化に鑑み、従来型ビジネスを単純に量的拡大することへのリスクを感じている。2014年5月に民間研究機関の日本創成会議から出された「増田レポート」は、2010年から30年間で20～39歳の女性の人口が5割以上減少することを指標に、少子化の進行に伴う人口減少により存続が困難になると予想される「消滅可能性自治体」の具体名を発表した。全国約1,800市町村のうち、約半数の896の市町村がリストアップされた。2017年3月には、300を超える市町村が、計画的にまちを縮小して自治体機能を維持するコンパクトシティを目指していることが報じられた。これまでコンパクトシティは成功例に乏しいが、人口減少、中心市街地の空洞化とドーナツ化現象が進むなかで、公共サービスや医療・福祉・商業などの都市機能を維持することが困難になりつつある。日本の都市政策は郊外の開発を軸に展開されてきたが、国及び地方自治体に見直す機運が高まっている。

(2) 目標店舗数の修正

中古車買取・販売事業は、グループ直営店を含むアップル加盟店が2015年12月期に前期比13店舗増加した。2016年12月期は当初13店舗の増加を計画し、2017年12月期には300店舗を目指していた。しかし、前期は新規加盟と退会が相殺し、総店舗数は横ばいにとどまった。現在は、2019年12月期の目標を260店舗としている。総店舗数の拡大を追求する一環として国道沿いの郊外型路面店を増加させることは、将来に禍根を残すことになりかねないと方針を変えた。ただし、様々な可能性を試しており、今後は集客力の高いショッピングセンターにテナントとして入る形態を増やすことを計画している。同形態として、2015年12月に神奈川県相模原市にある地域密着型ショッピングセンターのラ・フロール橋本に『クルマ買取・販売 アップル』をオープンした。ショッピングインショップが好ましい結果を出せるようになれば、総店舗数300店舗の目標を再度掲げることになるだろう。



出所：会社資料よりフィスコ作成

(3) レンタカー及びカーシェア事業に領域を拡大へ

若者の消費スタイルにおいて、『モノからコトへ』、また『所有（独占）からシェア（共有）へ』という変化が起こっている。クラウド時代では、IT に関わるリソースを所有から利用へ移行している。米国の音楽業界では、定額制音楽配信サービスの利用が CD やダウンロード販売を上回っている。若者のクルマ離れから、クルマを「所有する」から「利用する」にシフトするとみている。

同社グループは、シェアリング・エコノミーの進展に対応するため、レンタカー事業のパッケージ化を進めている。同事業でも、アップルの看板を掲げ、フランチャイズチェーン展開を計画している。レンタカーは通常、新車を用いるが、同社は中古車を活用する。従来は時間制もしくは日泊制の料金体系を採っているが、同社では月、半年、年間単位の利用を可能とすることで差別化を図る。自社所有の車両に加えて、長期海外赴任などで使用していない個人の車を預かり、活用するシェアリング・エコノミーを事業化する。この場合、アップルオートネットワークがカーオーナーから車を預かり、ユーザー顧客にカーシェアもしくはカーリースをする。受取利用料からメンテナンスや納税代行などを差し引き、カーオーナーに戻し金を渡す。メンテナンスは、グループの整備工場もしくは提携工場で行う。既に車両を確保しており、陸運局にも届け出を済ませている。中古車を使ったレンタカー事業は、既にタイで経験済みである。

(4) 社外役員を選任

同社の 2017 年 3 月に開催された株主総会において、オリエントコーポレーション <8585> の特別顧問である西田宜正（にしだよしまさ）氏が社外取締役を選任された。また、同社子会社のアップルオートネットワークには、(株)イオン銀行相談役の片岡正二（かたおかしょうじ）氏が社外取締役に就いた。オリエントコーポレーションと東京センチュリー <8439> の両社は、(株)オリコオートリースを合併会社としている。同社グループの新規事業となるレンタカーやカーリース事業に関して、意見を聞くようにしている。

ASEAN 経済共同体の進化による事業機会を取り込む成長戦略

2. 海外事業

(1) タイにおけるオートオークション事業

a) タイの日系カーリース会社との関係強化を図る

オートオークション事業は、優良車両が数多く出品され、高い成約率を上げることが成功のカギとなる。昨秋の国王崩御後に、一般オークション会社の成約率は 20% 程度へと通常レベルの半分以下に低下した。同社は、日系リース会社とのタイアップにより 97% の極めて高水準の成約率を達成した。日系企業のクルマの扱いが丁寧なため、日系リース会社が出品する 3 年経過のリースアップ車の人気が高い。特定の企業から百台単位のもったった出品がある場合は、それをハイライトした特別日、例えば“TISCO Day”などを設けるようにしている。

アップルインターナショナル | 2017年4月24日(月)
 2788 東証 2部 | <http://www.apple-international.com/ir/>

中長期の成長戦略

2017年3月には東京センチュリーはタイにオート事業専門会社を設立し、イオンフィナンシャルサービス<8570>のタイ子会社であるACS CAPITAL CORPORATION LTD.のオートリース事業を取得することに合意した。新会社のTCカー・ソリューションズ(タイランド)には、東京センチュリーの別子会社TISCO Tokyo Leasing Co., Ltd. (TTL)がタイで手掛けているオートリース事業を移管することを検討している。2社の保有車両を合わせると5,000台近くになる。東京センチュリーグループは、今後も伸長が見込まれるASEAN地域におけるビジネスを一層強化する。

b) スマートフォンによるオークションへの個人参加を促進

オークション会場では、実車を見ることができる。一方、インターネット利用者は、前日からWebサイトで出品車両の情報が閲覧できる。インターネットでオークションのライブ中継を流すため、世界中から入札に参加できる。成約率の向上を目指し、インターネット経由でのオークションへの個人の参加を進める。それに向け、同社はスマートフォンでオークションに参加できるアプリを開発した。

c) バンコクに新しい拠点を検討中

持分法適用関連会社のApple Auto Auction (Thailand)は、タイの主要国道沿いにオークション会場を13ヶ所展開しており、拠点展開はほぼ終了した。バンコクのメイン会場が、バックヤードなどが手狭になったことから、倍の大きさの新しい拠点の構築を検討している。オークション会場に加え、整備工場や飲食などの商業施設を併設し、業者だけでなく一般人が参加しやすい拠点とする。用地の買収などの手続きは、タイ証券取引所の上場企業で同子会社の筆頭株主であるMBK Public Company Limitedが担当する。MBKはショッピングセンター、ホテル&旅行、ゴルフ、不動産開発・管理、食品、金融などの事業を行っている。

(2) 東南アジアにおける新たなオートオークション事業計画

また同社は、東南アジアでもオートオークション事業の展開を計画しており、マレーシアが最有力候補に挙げられている。オートオークション事業の一番のポイントは、安定した出品を確保することである。日系リース会社は、タイだけでなくマレーシアやインドネシアでも事業展開している。金融系のサプライヤーを確保すべく、銀行とも話し合っている。

(3) 新規市場の開拓

a) タイから新車を輸出する新会社の設立を計画

ASEAN自由貿易地域(ASEAN Free Trade Area:AFTA)は、2015年12月にASEAN経済共同体(ASEAN Economic Community:AEC)に高度化し、2016年から加盟国間の関税が撤廃された。加盟国は、タイ、シンガポール、マレーシア、インドネシア、フィリピン、ブルネイ、ベトナム、ミャンマー、ラオス、カンボジアであり、なかでもタイは東南アジアの自動車産業のハブ拠点となっている。タイと同様に右ハンドルの国は、シンガポール、インドネシア、ブルネイ、マレーシアである。同社は、メーカーから仕入れた新車を輸出するため新子会社の設立を計画している。

中長期の成長戦略

右ハンドル国

地域	国
アジア	マカオ、香港、日本
東南アジア	インドネシア、シンガポール、タイ、ブルネイ、マレーシア、東ティモール
南アジア	インド、スリランカ、ネパール、バングラデシュ、パキスタン、ブータン、モルディブ
オセアニア	オーストラリア、キリバス、クック諸島、ソロモン諸島、ツバル、ナウル、ニウエ、ニュージーランド、パプアニューギニア、フィジー、米領サモア
アフリカ	ウガンダ、ケニア、ザンビア、ジンバブエ、スワジランド、セイシェル、タンザニア、ナミビア、ボツワナ、マラウイ、モザンビーク、モーリシャス、レント、南アフリカ
中東	キプロス
ヨーロッパ	アイルランド、イギリス、マルタ
南米	ガイアナ、スリナム

出所：各種資料よりフィスコ作成

b) 日系メーカーのタイ製中古車の輸出拡大を進める

2016年のタイの自動車生産は前年比1.6%増の194万4千台、国内販売は同3.9%減の76万8千台、輸出が同1.4%減の118万8千台となった。生産のうち乗用車が81万1千台(前年比5.6%増)、1トンピックアップトラックは110万台同(1.2%減)であった。タイの自動車市場の特徴は、商用車の需要が乗用車よりも大きいことである。

タイにおける1トンピックアップトラックの2大メーカーは、トヨタ自動車<7203>といすゞ自動車<7202>である。2016年におけるタイ国内の1トンピックアップトラック販売シェアは、トヨタが37.7%、いすゞが32.7%であった。ピックアップトラックはトヨタの国際戦略車となるが、日本国内向けモデルは2004年に6代目で終了した。7代目以降は、IMVプロジェクトにより新興国向けにパワーと低価格を重視したモデルが開発されている。生産はタイで開始され、その後、アルゼンチン、南アフリカと増やした。マレーシアなどほかの国では、ノックダウン生産をしている。2015年に市場に投入された8代目は、前モデルに比べ安全性と耐久性を大幅に向上させた。

タイでは、数多くの1トンピックアップトラックがオークションにかけられる。低年式車は、アフリカや南米に輸出される。同社は、アフリカ向けでは南アフリカのダーバンに陸揚げし、ジンバブエやナミビアへ、またタンザニアのダルエスサラームからウガンダとザンビアへ陸送する。また、南米ではペルーのリマへ海上輸送し、そこからポリビアやパラグアイへ配送される。中古車輸出のため新会社を、タイに設立することを検討している。

3. 中期経営計画
(1) ステップ・バイ・ステップで着実に

2013年12月期から2016年12月期をカバーする4ヶ年中期経営計画は、企業のコンセプトを「ワンダフルカンパニー～全てのステークホルダーの夢をかなえる企業～」とした。重点施策は、株主価値拡大に向けた業績向上と積極的なIRの推進としている。規模の拡大を追わず、リスクを回避し、ステップ・バイ・ステップで着実に事業を展開した。

アップルインターナショナル | 2017年4月24日(月)
 2788 東証2部 | <http://www.apple-international.com/ir/>

中長期の成長戦略

中長期的な会社の経営戦略

期間	企業のコンセプト
1996～2006年	リーディングカンパニー 中古車輸出業界をリードする企業
2007～2009年	ハイパーカンパニー 財務体質が強固で内部統制のとれた企業 社員が仕事に対する誇りと責任を感じられる企業
2010～2012年	グローバルカンパニー 「アップル」ブランドの確立、世界に通用する企業
2013～2016年	ワンダフルカンパニー 全てのステークホルダーの夢をかなえる企業

出所：会社資料よりフィスコ作成

グループ再編を果たした現在の経営方針は、売上追求から利益追求へのシフトである。コーポレートスローガンとして、“FORWARD THE FUTURE”を掲げている。継続的及び安定的な収益の確保を目的として企業経営を行うため、既存事業による収益と新規事業への投資の両面についてバランスを保ちながら収益拡大を図る『拡大均衡政策』を実施する。重視する経営指標は成長性として増収率、収益性として売上高経常利益率、効率性としてROE（自己資本当期純利益率）となる。ROEは経営の総合指標であるため、投資家から最も注目されることになるだろう。

現在進めている新規事業や新設子会社の展開にめどが立った時点で、新たな中期経営計画が発表されることとなるだろう。

(2) 東京本社移転 - ネット時代に対応する俊敏さを追求

従来型の企業活動に閉塞感が出ている一方、ネットを活用したビジネスが広がり、変化も速い。2016年11月に東京本社を移転し、社員を1ヶ所に集めることで、内部コミュニケーションを高め、情報収集力を強化し、事業活動の俊敏さを追求する。全国展開するチェーンの本部を運営しているアップルオートネットワークと輸出事業を行う同社との連携を密にする。

株主還元策

復配のための財務基盤整備を完了

● 配当政策

前述したように、同社は単体の利益剰余金のマイナスを相殺したことにより、2017年12月期の復配のための財務的基盤を整えた。期初予想における1株当たり当期純利益は46.27円であるが、特別利益を勘案する必要がある。

重要事項（ディスクレマー）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ