

G-7 ホールディングス

7508 東証 1 部

2015 年 6 月 17 日 (水)

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

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
佐藤 譲

■ フランチャイジーでの店舗運営が主力、農産直売所や海外展開を進める

「オートバックス」「業務スーパー」のフランチャイジーとして国内最多店舗数を運営する子会社を有する持ち株会社。アグリ事業や食品・外食事業、海外事業などへ展開を進めており、M&A も活用しながら事業拡大を進めている。

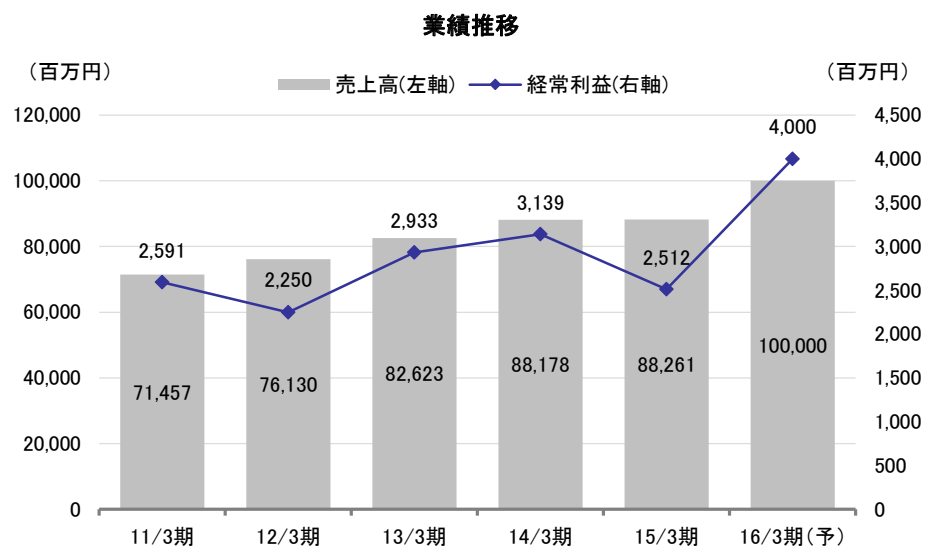
2015 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 0.1% 増の 88,261 百万円、経常利益が同 20.0% 減の 2,512 百万円と増収減益決算となった。業務スーパー・こだわり食品事業が増収増益となったものの、消費増税の影響が長引き、オートバックス・車関連事業が減収減益となったほか、海外事業の先行投資負担増などが減益要因となった。

2016 年 3 月期は、売上高が前期比 13.3% 増の 100,000 百万円、経常利益が同 59.2% 増の 4,000 百万円を目指していく。オートバックス・車関連で 15 拠点、業務スーパーで 10 店舗程度の新規出店を予定しているほか、「経費削減、一人当たり生産性向上、適正在庫」の実践で既存店舗の収益力強化を進めていく。4 月の滑り出しに関しては消費マインドの改善もあり、2 年前の売上高を上回るなど全体的に好調に推移した模様だ。

海外事業では、新たにインドネシアで飲食店を出店予定となっているほか、今後も台湾、フィリピン、ラオス、カンボジアなどで事業を展開していく計画で、5 年後には海外事業の売上高 10,000 百万円を目標としている。当面は先行投資フェーズが続くため、利益への貢献はまだ先となるが、長期的には同社の業績をけん引する事業に成長するものと期待される。

■ Check Point

- ・ 15/3 期は増収減益、業務用スーパー・こだわり食品事業が業績を牽引
- ・ オートバックス関連の 4 月売上は好調、16/3 期は大幅な増収増益を見込む
- ・ 東南アジアの経済成長を取り込むために複数の国で事業を立ち上げる



2015 年 6 月 17 日（水）

■ 事業概要

オートバックスと業務用スーパーのフランチャイジー事業が主軸

同社の事業は、オートバックス・車関連事業、業務スーパー・こだわり食品事業、その他事業の 3 つの事業セグメントで開示されている。2015 年 3 月期の事業別売上高構成比で見ると、オートバックス・車関連事業が 37.5%、業務スーパー・こだわり食品事業が 59.4% と両事業で全体の 96.9% を占めている。

○オートバックス・車関連事業

オートバックスのフランチャイジーでカー用品販売、メンテナンスなどを展開する(株)G-7・オート・サービスと、バイク用品の販売・メンテナンス事業を展開する(株)G-7 モーターズなどで構成されている。売上高の約 9 割はオートバックス関連で占められ、2015 年 3 月末時点のオートバックス関連店舗数は 67 店舗とオートバックスグループ店舗（586 店舗）の中では最大規模となっており、店舗収益力もグループの中でもっとも高いことが特徴となっている。一方、バイク用品は直営のバイクセブンを国内及びマレーシアで 11 店舗運営している。

○業務スーパー・こだわり食品事業

業務スーパーのフランチャイジー展開をする(株)G-7 スーパーマーケットと、食品・飲食店事業を展開する(株)G7 ジャパンフードサービスで構成されている。売上高の 9 割超を G-7 スーパーマーケットで占めており、2015 年 3 月末の業務スーパー店舗数は 112 店舗と業務スーパーグループ（693 店舗）の中で最大規模となっている。

一方、G7 ジャパンフードサービスは 2015 年 4 月に、従来の(株)G-7 食品システム（こだわり食品事業や旧上野食品、コールドファミリーなどの事業）を吸収合併するとともに、国内の飲食店事業、食品の PB 商品開発、輸出入事業、ネット通販事業なども統合し、組織体制の強化を図っている。

○その他事業

その他事業は、農産物直販所「めぐみの郷」を運営する(株)G-7 アグリジャパンのほか、リユース事業、ダイソー〈4046〉事業、不動産賃貸事業など複数の事業を展開する(株)G-7 デベロップメント、海外事業を担う(株)G-7 インターナショナル PTE.LTD（マレーシアのオートバックス・バイクセブン事業を除く）他で構成されている。

■ 決算動向

15/3 期は増収減益、業務用スーパー・こだわり食品事業が業績を牽引

(1) 2015 年 3 月期業績概要

5 月 11 日付で発表された 2015 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 0.1% 増の 88,261 百万円、営業利益が同 20.5% 減の 2,306 百万円、経常利益が同 20.0% 減の 2,512 百万円、当期純利益が同 17.4% 減の 1,272 百万円と増収減益決算となり、会社計画に対しても下回る格好で着地した。主力事業の業務スーパー・こだわり食品事業が増収増益を維持した一方で、オートバックス・車関連事業やその他事業の収益悪化が減益要因となった。事業別の動向は以下のとおり。

2015 年 3 月期連結業績

(単位：百万円)

	14/3 期		15/3 期				
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	88,178	-	93,000	88,261	-	0.1%	-5.1%
売上原価	64,487	73.1%	-	65,372	74.1%	1.4%	-
販管費	20,790	23.6%	-	20,583	23.3%	-1.0%	-
営業利益	2,900	3.3%	3,000	2,306	2.6%	-20.5%	-23.1%
経常利益	3,139	3.6%	3,200	2,512	2.8%	-20.0%	-21.5%
特別損益	-221	-0.3%	-	-129	-0.1%	-	-
当期純利益	1,541	1.7%	1,600	1,272	1.4%	-17.4%	-20.5%

○オートバックス・車関連事業

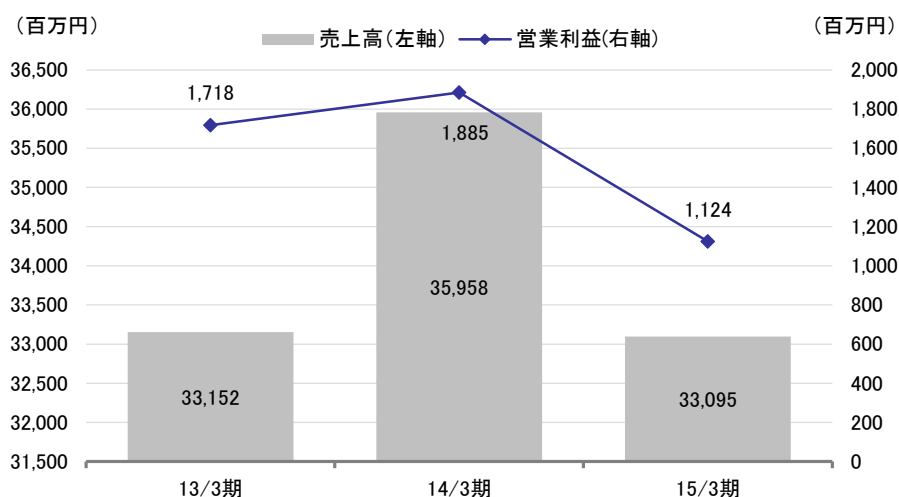
2015 年 3 月期の売上高は前期比 8.0% 減の 33,095 百万円、営業利益は同 40.4% 減の 1,124 百万円となった。消費増税の影響による販売低迷が想定以上に長引き、オートバックス、バイクセブンともに減収減益となった。

オートバックスのカテゴリー別売上高状況を見ると、タイヤ・ホイールが前期比 2.9% 減、カーエレクトロニクスが 22.7% 減、アクセサリーが 10.7% 減、サービス(車検、板金・塗装など)が 4.6% 減とすべてのカテゴリーで減収となった。タイヤ・ホイールについては中国製の安価品が市場に流入するようになったことや、降雪日数が前年より少なかったことなどが減収要因となった。カーエレクトロニクス分野ではカーナビゲーションの低調が響いた格好だが、ドライブレコーダーやレーダーなど一部のアイテムは売上を伸ばした。また、サービス分野では、車検サービスが増収基調を継続した。

新規出店数はオートバックスで 3 店舗(千葉 2、岡山 1)、バイクセブンで 2 店舗(千葉 1、マレーシア 1)となり、総店舗数は前期末比 5 店舗増の 104 店舗となった。

なお、マレーシアについては、2012 年にオートバックス事業(現在 2 店舗)、2013 年にバイクセブン事業(同 2 店舗)を開始しており、売上規模としては全体の 1% 弱と小さいものの、前期比ではオートバックスが 10% 台、バイクセブンが 20% 台の伸びと着実に伸びてきている。オートバックスについてはメンテナンスサービスの需要が旺盛で、売上高の約半分を占めている。また、バイクセブンはパーツやアクセサリーなど品揃えの豊富さから、オープン当初より客足が好調で、順調に拡大している。ただ、出店経費など初期負担がまだ重く、利益ベースでは 2014 年 3 月期並みの赤字が続いている。

オートボックス・車関連事業

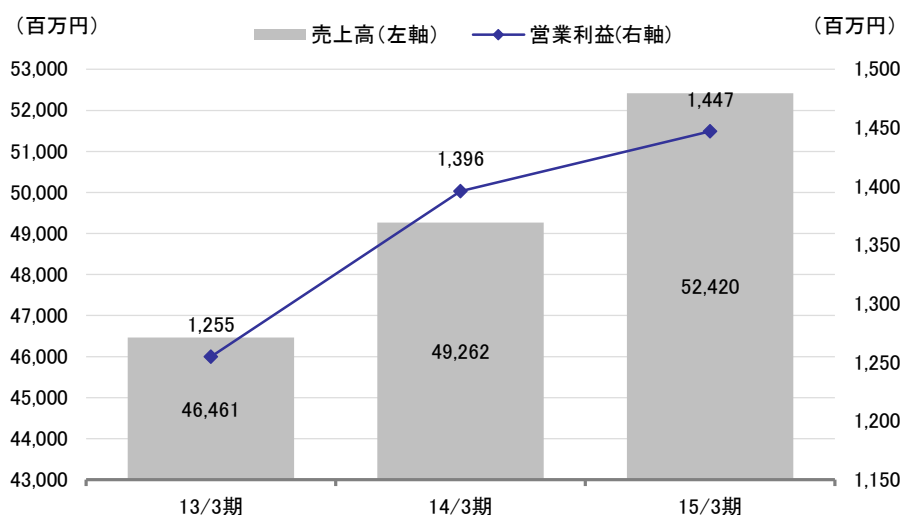


○業務スーパー・こだわり食品事業

2015 年 3 月期の売上高は前期比 6.4% 増の 52,420 百万円、営業利益は同 3.7% 増の 1,447 百万円となった。同事業のうち 9 割超を占める業務スーパーの売上高が前期比 5.1% 増の 47,177 百万円と堅調だったほか、こだわり食品事業も同 9.8% 増の 4,673 百万円と好調に推移した。

業務スーパーに関しては、消費増税の影響による消費者の節約志向の継続によって、既存店ベースの売上高が前期比で増収となった。また、新規出店数は、北海道 3 店舗、兵庫、神奈川、埼玉で各 1 店舗となり、総店舗数は前期末比で 6 店舗増の 112 店舗となった。期初計画では 10 店舗程度の出店を予定していたが、出店候補地となる不動産物件の探索が難しくなっており、出店ペースとしては当初想定をやや下回る格好となった。

業務スーパー・こだわり食品事業



一方、こだわり食品事業は東日本エリアを中心に新規取引先の開拓や商材発掘が進展し、売上高、利益ともに好調に推移した。また、2015 年 3 月期の前半は低迷していた旧上野食品やコールドファミリーの事業も後半にかけて回復している。

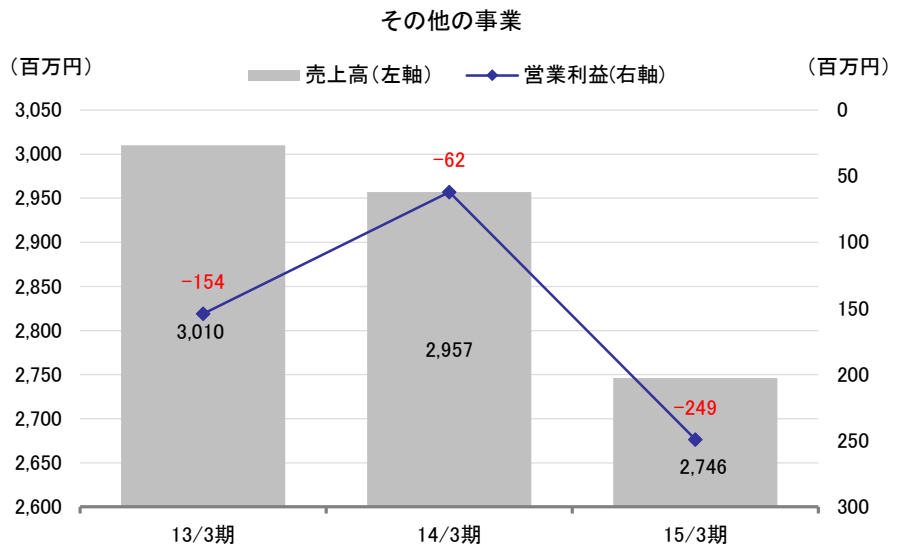
2015 年 6 月 17 日 (水)

○その他事業

2015 年 3 月期の売上高は前期比 7.1% 減の 2,746 百万円、営業損失は 249 百万円（前期は 62 百万円の損失）となった。このうち「めぐみの郷」に関しては野菜価格の高騰の影響もあって、売上高が堅調に推移し、また利益面でも手数料率の見直しなどによって若干ながら黒字に転換した。

一方で、リユース事業や飲食事業などに関しては消費増税の影響で売上高が低迷し、赤字となった。また、ベトナムやミャンマーで展開しているアグリ事業、マレーシアやベトナムで展開している飲食事業も先行投資段階であり、営業赤字が継続した。

ベトナムでは現在、菊の生産を年間 40 万本規模で行い、「めぐみの郷」で販売している。また、ミャンマーではイチゴの栽培を行っており、現在は農産地からスーパーなどがある市街地に配送するまでの輸送手段の確立に向けた取り組みを進めている段階にある。



オートボックス関連の 4 月売上は好調、16/3 期は大幅な増収増益を見込む

(2) 2016 年 3 月期業績見通し

2016 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 13.3% 増の 100,000 百万円、営業利益が同 60.4% 増の 3,700 百万円、経常利益が同 59.2% 増の 4,000 百万円、当期純利益が同 65.0% 増の 2,100 百万円を見込む。同数値は中期経営計画として同社が掲げた数値と同水準となっている。計画達成のカギを握るのは主力事業であるオートボックス、業務スーパー事業となる。事業別の見通しは以下のとおり。

2015 年 6 月 17 日（水）

○オートバックス・車関連事業

2016 年 3 月期のオートバックス・車関連事業の売上高は、前期比 17.8% 増の 39,000 百万円と 2 ケタ増収を計画している。オートバックス関連の新規出店数を 15 拠点程度と前期の 3 拠点から大幅に増加するのが主因となっている。オートバックスのほか、ガソリンスタンドのオートバックス・エクスプレス、钣金・塗装の BP センターなどの拠点を拡大していく。現状はエクスプレスの 3 拠点が確定しており、残り 12 拠点については M&A も含めて今後、探索していく計画となっている。

利益面では新規出店に伴う経費増があるものの、既存店舗の収益力強化によって増益を見込んでいる。「経費削減、一人当たり生産性向上、適正在庫」の実践を継続していくほか、感謝祭や G-7 モールフェスティバル等のイベント開催を積極的に行っていくことで、売上を拡大していく。また、販売価格の維持にも引き続き取り組んでいくほか、高付加価値サービス（钣金・塗装、車検サービスなど）の売上構成比を現状の 20% から引き上げていくことで、収益性の向上を進めていく。4 月の滑り出しに関しては消費マインドの改善もあり、売上高が 2 年前の水準を上回るなど好調に推移した模様だ。

なお、海外では第 4 四半期（2016 年 1 月～3 月期）にマレーシアでオートバックス、バイクセブンを各 1 拠点ずつ出店する予定。ベトナムでも良い立地場所が確保できれば進出していきたいと考えて、2016 年以降多店舗展開を進めていく予定だ。

○業務スーパー・こだわり食品事業

業務スーパー・こだわり食品事業の売上高は前期比 10.6% 増の 58,000 百万円を見込む。このうち、主力の業務スーパー事業の売上高は、同 12.3% 増の 53,000 百万円となる見通しだ。。新規出店ペースを前期の 6 店舗から 10 店舗に加速していくほか、既存店売上高も前期比 2% 増と堅調推移を前提としている。

一方、2016 年 3 月期より食品事業と国内飲食店事業を統合した G7 ジャパンフードサービスの売上高は 5,000 百万円を見込んでいる。引き続きこだわり食品の取引先拡大や新商材発掘による収益拡大を見込んでいる。また、農・水・畜産物のアジアへの輸出にも今後取り組んでいく方針であり、2016 年 3 月期は取引先ルートの開拓に注力する 1 年と位置付けている。

○その他事業

その他事業に関しては、増収増益を見込んでいる。「めぐみの郷」事業に関しては、関西で数店舗出店するほか、全国ではパートナーショップ契約による多店舗化を進めていく方針。FC 契約ではなく、契約時の加盟金のみの収入となるため、直接的な業績へのインパクトは軽微となる。ただ、調達ネットワークを全国に拡大することで、天候不順の際などに懸念される「めぐみの郷」店舗における商品の欠品リスクが軽減できるものとみている。

第 1 弾のライセンス契約先として、2015 年 2 月に宮城県の（株）ふるさとファームと契約を締結している。今後、宮城県内に「めぐみの郷」店舗をオープンする予定のほか、東北エリアから新鮮・安全な青果物を関西エリアの「めぐみの郷」店舗に供給することも視野に入れている。また、関東エリアにおいても、パートナーショップ契約の交渉が複数の企業と進んでおり、パートナーショップ契約先が増加していくものと予想される。

また、海外事業（飲食店、食品の輸出入、アグリ事業など）に関しては売上高で 15～20% 程度の伸びを見込んでいるものの、新規出店など先行投資負担の増加により営業赤字が継続するものと見込んでいる。

東南アジアの経済成長を取り込むために複数の国で事業を立ち上げる

同社は国内におけるオートバックス、業務スーパーのフランチャイジーとして多店舗展開を進めることで成長を続けてきたが、長期的に持続的な成長拡大を続けるためには新たな収益柱を創出することが重要と考えており、その1つとして海外事業に注力し始めている。

前述したように、オートバックス・車関連事業やアグリ事業、食品の輸出入及び飲食店事業などを、複数の国で同時並行的に立ち上げ始めている。今後もインドネシア、台湾、フィリピン、ラオス、カンボジアなどへ進出する予定であり、東南アジアの経済成長を取り込んでいく戦略だ。経営目標値としては、5年後の2020年3月期に売上高で10,000百万円を掲げている。今後、年間400～500百万円ペースでの投資が続くため、利益面での貢献はさらにその先となるが、長期的にみれば同社の業績拡大をけん引する事業の一つに成長するものとして注目されよう。

オートバックス・車関連事業では、マレーシアに続いてベトナムに進出する予定で、多店舗展開を進めていく方針。また、その他の国においても自動車・バイクの市場拡大が見込める国への進出を視野に入れている。

アグリ事業では、ミャンマーのイチゴ栽培で課題となっていた輸送手段の確立が見込まれている。2016年3月期は冷蔵トラックを2～3台導入して、農園からの輸送可能時間の延長を図ることで、市街地のCityMart系列の店舗への出荷を開始したい考えだ。また、ベトナムでは菊の栽培を行っているが、2016年上期中に現地のフルーツ生産会社と提携し、ドラゴンフルーツ※1の栽培を開始する。収穫したフルーツは「めぐみの郷」店舗で販売していく予定だ。

飲食店事業では、マレーシアのラーメン店、ベトナムのカレー店に続いて、2016年3月期はインドネシアにラーメン店を1店舗出店する計画となっている。インドネシアにおいてもハラール※2対応はせず、ターゲットとする顧客層は中華系及び日系人となる。今後も需要が見込めそうな業態についてはライセンス契約を結んで、アジアへ出店していくことも視野に入れている。

なお、飲食店事業に関しては、直営店を各国1～2店舗出店し、その後の店舗展開は現地企業とFC契約を結び拡大していく方針となっている。

また、食品の輸出事業に関しては、既に釜めしや肉類などをシンガポール、香港などへ少規模だが輸出している。2016年3月期以降はコスト競争力のあるPB商品の開発に注力していくほか、農水畜産物の輸出も強化していく。農水畜産物に関しては仕入れ先の開拓を独自で進めていくほか、販路に関しても取引先ルートの拡大に注力していく1年として、2016年3月期を位置付けている。

その他、M&A戦略に関しては従来どおり、シナジー効果が見込める案件については、すべての事業において前向きに検討していく方針に変わりない。

2015年6月17日(水)

※1 南国の果物「ピタヤ」の別称。表面にサボテン科果実特有の葉のような緑色の突起物がある。果皮は光沢のある鮮やかな赤色が代表的であるが、その表面が竜のウロコのように見えるため「ドラゴンフルーツ」とも呼ばれている。

※2 ハラル(HALAL)とは、イスラムの教え(シャリーア法とイスラム原理)で許された、「健全な商品や活動」のことの全般。イスラム教徒は、ハラール品であると正式に認められるもの以外の食べ物、飲み物などは避けなければならない。ハラールとは安全な生活を示すためのガイドラインであり、イスラム教徒にとってはなくてはならない規準であり、化粧品や医薬品、介護用品、金融など様々なサービスにも適用される。

■ 株主還元策

配当性向 30%を目安に安定配当を基本方針としている

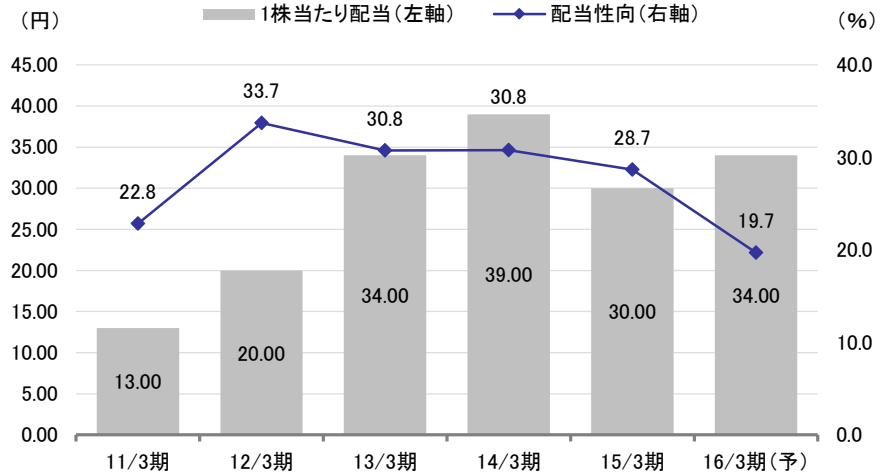
配当政策に関して同社では、「安定配当の継続を前提に業績に応じた利益還元を実施することを基本方針とし、将来の事業展開に向けた投資需要や財務状況なども勘案しながら総合的に判断していく」としている。配当性向の目安としては 30% 程度を検討している。2016 年 3 月期の配当金は 34.0 円、配当性向は 19.7% の水準となっており、業績が会社計画を達成すれば、特別配当と言う形で上積みすることも期待される。

G-7 ホールディングス

7508 東証 1 部

2015 年 6 月 17 日 (水)

1株当たり配当金と配当性向



ディスクレーマー（免責条項）

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・表示したのですが、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・加工することは強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・譲渡することは強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