

|| 企業調査レポート ||

## ネクステージ

3186 東証 1 部・名証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 8 月 22 日 (水)

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. 分断した中古車関連ビジネスを再統合する独自ビジネスモデルで急成長	01
2. 新車ディーラー事業では、顧客特性に応じたマーケティング手法を展開	01
3. 2018年11月期の通期予想は期初予想据え置く	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業戦略	04
1. 中古車市場動向	04
2. 事業戦略	04
■ 業績動向	08
1. 2018年11月期第2四半期の業績概要	08
2. 財務状況と経営指標	09
■ 今後の見通し	10
■ 中長期の成長戦略	13
■ 株主還元策	13

## ■ 要約

### 追随を許さぬ独自ビジネスモデルで急成長

ネクステージ<3186>は、愛知県名古屋市に本社を置く中古車販売の大手。過去 3 期間に売上高は 2.4 倍、経常利益が 5.6 倍の急成長を遂げ、2017 年 11 月期の連結売上高が 1,000 億円超と業界トップクラスの規模に達した。

#### 1. 分断した中古車関連ビジネスを再統合する独自ビジネスモデルで急成長

他社の追随を許さぬ独自ビジネスモデルにより、急成長している。2016 年 11 月期より店舗戦略を見直し、エッジを効かせた専門店「SUV LAND」と顧客生涯取引の獲得を目指す「総合店」という新しい店舗業態として「大型店」を推進している。カテゴリーキラーにより分断され、専門店をチェーン化された中古車買取、自動車用品及びタイヤ小売、車検などの機能を、同社は大型店に再統合し、総合店として具現化した。中古車販売と用品のクロスセルを主体としていた中型店時代は、事業機会が中古車ビジネスサイクルの 8 年間に 1 度と限定されていた。総合店は、頻繁なオイル交換、毎年継続される保険、12 ヶ月・24 ヶ月点検、2 年に 1 度の車検と顧客生涯取引の機会を増やすことで 1 店舗当たり売上げを増大し、収益内容を多様化した。もともと車両の販売価格と品質の商品競争力を有していたが、店構え・立地、地域一番の規模、大型整備施設、ワンコインオイル、クルマ買取と強みを増やし、ターゲット顧客を個人から世帯人員に広げた。設備投資と車両在庫を合わせた出店費用は、中型店の 2 億円に対し、総合店は 8 億円を要する。初期投資が多額で、多数の店舗要員が必要であることから、中型店を運営している同業者にとって参入障壁が高い。同社は、多店舗展開していた中型店の統合・業態転換により、顧客ベースを含む既存の資産を活用できた。

#### 2. 新車ディーラー事業では、顧客特性に応じたマーケティング手法を展開

2030 年ビジョンの目標として、2030 年 11 月期の売上高 1 兆円を掲げている。中古車拠点売上高は 8,000 億円、新車拠点売上高が 2,000 億円により成る。新車ディーラー事業は、2018 年 11 月期に 7 店舗を出店し、12 店舗に伸ばす。正規新車ディーラーとして、ブランド価値を尊重し、また高めるマーケティング手法を採っている。国産中古車の顧客は世帯年収が約 600 万円であるが、高級輸入新車の購買層の年収は 1,000 万円超であり、マセラティでは 2,500 万円程度になる。国産中古車販売の“まず価格ありき”とは顧客特性が異なる。東北初の正規ディーラー店舗となった「マセラティ仙台」は、利便性の高いロケーションに、最新のマセラティ CI を導入して、洗練された白とブルーを基調に、ラグジュアリースポーツブランドにふさわしいエレガントな雰囲気を提供している。インテリアレザー、ウッドパネルなどマセラティモデルの多彩なパーソナライゼーションアイテムを展示した「コンフィギュレーションエリア」を設置。細部にわたるカスタマイズ・ニーズに対応している。

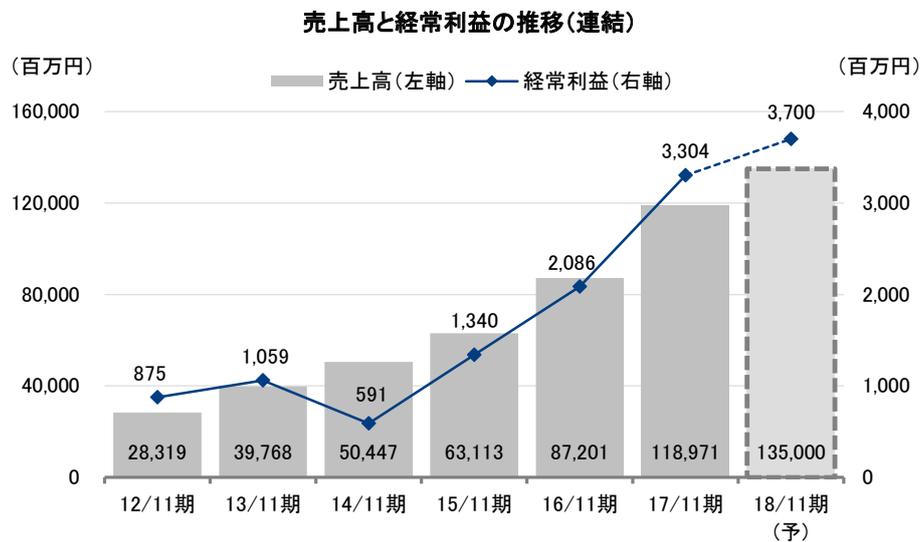
要約

### 3. 2018年11月期の通期予想は期初予想据え置く

2018年11月期第2四半期累計は、期初予想比で売上高が16.4%増、経常利益が13.1%増の好業績であったものの、通期予想は据え置かれた。第2四半期(3月-5月期)に、売り急ぎなどで1台当たりの収益が減少し、売上高営業利益率が低下したが、本部対応などの対策を講じており、改善に取り組んでいる。

#### Key Points

- ・ 独自ビジネスモデルで他社の追随を許さぬ差別化に成功
- ・ 2018年11月期第2四半期累計で、過去最高益を達成
- ・ 通期予想は、期初予想を据え置く



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 売上高は過去3期間で2.4倍、 1,000億円を突破し業界トップクラスに

#### 1. 会社概要

同社は、愛知県名古屋市に本社を置く中古車販売の大手。北は北海道、南は九州・熊本県までをカバーする広域で多店舗展開をする独自のビジネスモデルで急成長してきた。過去3期間で、売上高は2.4倍、経常利益は5.6倍となった。2017年11月期の連結業績は、売上高が前期比36.4%増の118,971百万円と1,000億円を突破し、業界トップクラスの規模に達した。経常利益は、同58.4%増の3,304百万円となり、売上高、利益とも過去最高を記録した。

#### 2. 沿革

1998年に、現代表取締役社長の広田靖治（ひろたせいじ）氏が輸入車販売を目的に設立した。店舗展開は、本拠の愛知県を含む東海地域から、2008年に関西地方、2009年に九州沖縄地方、2010年に関東甲信越地方、2011年に北海道東北地方へと拡大した。2018年11月期第2四半期末時点の店舗網は、20都道府県に57拠点、85店舗を展開。販売店舗の形態別内訳は、中型店が26店舗、総合店が9店舗、SUVを主体とする大型店の「SUV LAND」が7店舗、輸入車専門店が6店舗、新車（輸入車）ディーラーが8店舗、計56店舗となる。また、2016年6月から新体制で本格稼働した中古車買取事業は、既存の販売店に併設する形で進め、店舗数が29店舗に増加した。

2013年7月に東証マザーズに上場し、2014年9月に東証1部へ市場変更した。

## ■ 事業戦略

### 独自ビジネスモデルで他社の追隨を許さぬ差別化に成功

#### 1. 中古車市場動向

かつての中古車ビジネスは、地域に限定された BtoC による買取・販売が主体だった。業者と消費者間に情報の非対称が存在し、不透明な価格形成と非効率なオペレーションが行われていた。しかし、車両査定が標準化され、画像と車両データをベースとした BtoB のオートオークションが発達したため、地理的な制約を超えることになり、経営の自由度が高まった。市場規模が拡大するにつれ、中古車買取専門店、自動車用品専門小売店、タイヤ専門店、車検専門店などのカテゴリーキラーが登場し、チェーン展開した。一方、消費者は、インターネットの普及により得られる情報が飛躍的に増大した。中古車情報サイトから、販売車両の車両データや価格を容易に閲覧でき、利用者による店舗の評価も得られる。買取に関しては、複数の業者に出張査定を依頼できるようになり、消費者と業者の力関係が大きく変わった。人口減少と高齢化により、市場は縮小もしくは良くて横ばいとなった。このような経営環境下では、市場は価格競争のレッドオーシャンに陥りがちで、成功例が見られるとたちまち他社にまねされることになる。

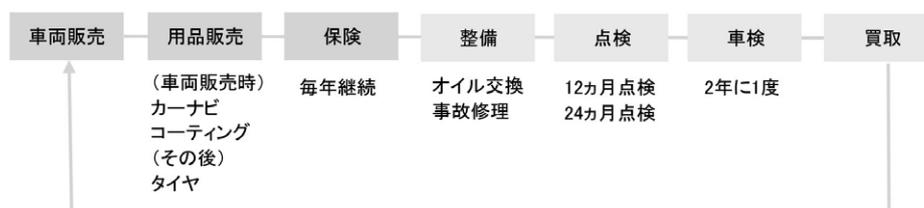
#### 2. 事業戦略

##### (1) 顧客生涯取引の獲得

中古車のビジネスサイクルは、車両販売→用品販売→保険→整備→点検→車検→買取で完結する。一昔前と比較して現在では、サイクルがひと回転するには約8年を要する。次の来店までの間隔が長くては、顧客との接触が少なく、カスタマーロイヤリティを構築することは困難であり、来店動機の大きな要因が、価格に偏りがちになる。

以前のビジネスサイクルでは、車両販売や用品販売、保険までを重点的に行う一方、整備・車検から買取までのビジネスが手薄であった。中型店から総合店に移行し、販売専門店から整備・点検・車検及び買取までフルラインで行う店舗に業態転換し、顧客生涯取引の獲得を図っている。総合店は、カテゴリーキラーに分断されていた機能を再統合し、1拠点で車両販売・整備車検・買取までをワンストップで提供する。大型店によるフルライン・オペレーションは、顧客の来店頻度を上げ、生涯取引にかかわる機会を増やし、店舗の収益源を多様化し、店舗経営を安定化させる。1拠点当たりの投資効率が上がり、ROEの向上に資する。

中古車ビジネスにおける生涯取引

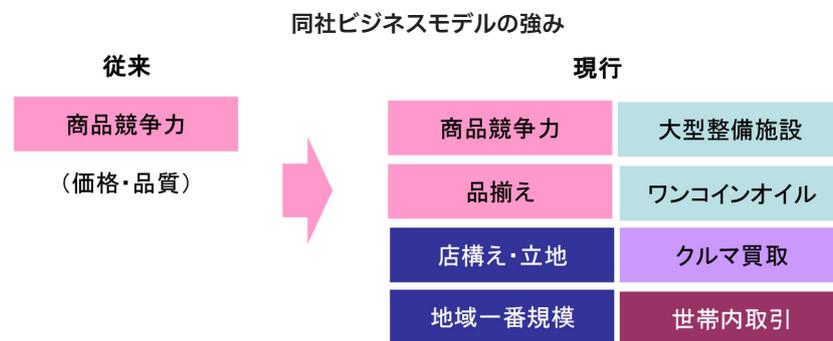


出所：会社資料よりフィスコ作成

## 分断した機能を統合し、利便性と顧客満足度を高め、生涯取引を獲得へ

### (2) 「強み」を増やし、店舗の魅力を高める

同社の従来型ビジネスモデルは商品競争力（価格・品質）に負うところが大きかった。現行型ビジネスモデルでは、商品競争力に加え、品揃え、店構え・立地、地域一番規模、大型整備施設、ワンコインオイル、クルマ買取、世帯内取引と強みを増やした。顧客との関係性を無料点検やオイル交換で維持し、保険や車検などの定期的なイベントに加え、タイヤ交換や事故修理などサービス提供機会を拡大している。さらに、自動車保険では提案などで世帯内取引を進め、ターゲット顧客を個人から世帯人員に拡大している。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

### (3) 回転率と収益性の両立 - ROA 11.2%、ROE 22.0%

2017年11月期に、資産の運用効率を表す総資産回転率（＝売上高÷総資産）と収益性の指標となる売上高経常利益率（＝経常利益÷売上高）を掛け合わせたROA（総資産経常利益率＝経常利益÷総資産）は11.2%と10%超となった。ROE（自己資本当期純利益率）は、22.0%の高水準を記録した。

中古車ビジネスのKPI（Key Performance Indicator）は、来客数、成約率、1台当たりの収益になる。商品在庫を含む資産の回転率と収益性はトレードオフの関係にある。市場最安値で提供すれば来客数を上げることは可能だが、収益性が低下する。成約率を高めるためには、品ぞろえや品質が重要になる。また、クレームに対しては、役員も参加する会議を毎回開催し、情報をシェアして撲滅に努めている。

### (4) 店舗戦略

現行の店舗戦略は、エッジを効かせた専門店「SUV LAND」と顧客の生涯価値「ライフタイム・バリュー」の獲得を目指す総合店の展開である。

事業戦略

**a) エッジを効かせた専門店「SUV LAND」**

2015年8月に愛知県名古屋市に展示車両数で日本最大級のSUV専門店「SUV LAND名古屋」をオープンした。「SUV LAND」は、SUVを主要商材とする大型専門店で、常時約250台の在庫を用意しており、品ぞろえも軽SUV、国産SUV、輸入SUVと幅広く取りそろえている。SUVと顧客ニーズが近いミニバンも置く。近隣店舗の展示車数は50～100台程度にとどまり、商品の豊富さで圧倒的な差をつけている。SUVと新たなライフスタイルを提案する体験型店舗である。多目的スポーツ車のSUVは趣味性が高く、「モノからコトへ」の消費者の志向の変化に対応する。同店は、車両を単に陳列販売するだけでなく、SUV LANDのWebサイトでは、アソビを楽しくするコンテンツを紹介している。

**SUV LAND堺**



(2018年4月オープン)  
出所：ホームページより掲載

**SUV LAND北九州**



(2018年6月オープン)

2018年4月に「SUV LAND堺」を、6月に「SUV LAND北九州」をオープンし、「SUV LAND」は計8店舗となった。SUV在庫台数は日本一の1,700台を超える規模である。

**b) 総合店**

2018年7月にグランドオープンした「ネクステージ和歌山店」により、総合店は全国で10店舗となった。同店は、国道24号線沿いに位置し、同社最大かつ地域最大級の在庫台数350台超を取り揃えた大型店舗になる。車の購入や買取では、顧客がゆっくりと契約できるよう広い商談スペース設け、子供が遊べるキッズスペースやシアタールームを完備し、家族連れでの来店への受入れ体制を整えている。大型整備工場も完備している。

**総合店『ネクステージ和歌山店』**



(2018年7月オープン)  
出所：ホームページより掲載

事業戦略

地域一番店を目指す総合店は、交通アクセスの良い好立地に大型店舗を構える。地域最大級の在庫台数を取りそろえ、広々とした商談スペースでクルマの購入及び買取の相談ができ、整備ピットの様子を見ることができ店舗レイアウトにしている。来店目的が、中古車購入、オイル交換、整備・点検、車検、買取と多岐にわたるため、常に商談スペースが埋まり、盛況感を醸し出す。敷地面積は約3,000坪を必要とし、出店費用を抑えるため、他業種が撤退した店舗を居抜きで借りる出店が主流であるものの、1店舗当たりの設備投資額は3～5億円程度かかる。250～300台の展示在庫を合わせると、1店舗当たり約8億円の出店資金が必要になる。中型店では、敷地面積が500～600坪、在庫が50～60台、出店資金は設備投資に1億円、在庫に1億円の計2億円になる。大型店の新規出店では、投資資金回収には約3年を要する。地域の中小企業では、用地の確保と資金負担から、総合店の出店は困難である。同社は、フルライン・オペレーションのSUV LANDと総合店の大型店を、この3年間で既に18店舗出店している。既存大型店の多くが既に年商が50億円に達しており、新規店舗の初期の損失を吸収して、増収増益基調を維持できる体制となっている。

**(4) 新車ディーラー - 顧客特性に応じた販売手法を適用**

輸入車の正規新車ディーラー店舗は、グループ会社が運営するものも含めると12店舗となる。ブランド別内訳は、アウディが4店舗、ボルボが3店舗、ジャガー・ランドローバーが3店舗、フォルクスワーゲンが1店舗、マセラティが1店舗である。他社からのディーラー権の移転が主体であり、顧客ベースと店舗などを引き継ぐ。

同社の国産中古車の顧客は世帯年収が約600万円であるが、高級輸入新車の購買層の年収は1,000万円超であり、マセラティでは2,500万円程度になる。国産中古車販売の“まず価格ありき”とは顧客特性が異なるため、同社グループはブランド価値を尊重し、高めるために、それぞれのブランドに相応しいマーケティング手法を取っている。

「マセラティ仙台」は、マセラティ ジャパンの全国24番目の店舗となる。新設した東北初の正規ディーラー店舗は、利便性の高いロケーションに、ショールーム、サービス工場設備、検査設備を擁し、車両を常時5台展示可能としている。ショールームデザインは、最新のマセラティCIをすべて導入しており、洗練された白とブルーを基調に、ラグジュアリースポーツブランドにふさわしいエレガントな雰囲気を提供している。また、インテリアレザー、ウッドパネルなどマセラティモデルの多彩なパーソナライゼーションアイテムを展示した「コンフィギュレーションエリア」を設置。細部にわたるカスタマイズ・ニーズに対応する。マセラティファンの醸成を担う、豊富なマーチャンダイジングの展示エリアは、ウェアやバッグ、小物など最新のラインアップを揃えている。仙台市と宮城県全域に加え、広く東北エリアを商圈としてマセラティモデルを訴求し、新車のみならず中古車を含めた拡販とサービスの強化を図っている。

マセラティ仙台



(2016年7月オープン)  
出所：ホームページより掲載

## 業績動向

### 2018年11月期第2四半期累計で、過去最高益を達成

#### 1. 2018年11月期第2四半期の業績概要

2018年11月期第2四半期の業績は、売上高が前年同期比31.4%増の75,641百万円、営業利益が同25.7%増の2,016百万円、経常利益が同18.7%増の1,866百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同12.7%増の1,207百万円と第2四半期累計で過去最高の売上高と利益を達成した。前期に出店した準既存店がフルに寄与したことが大幅な増収をもたらした。在庫回転率の改善と付帯収益性の向上により、売上総利益率が前年同期比0.7ポイント増の16.2%に改善した。期初予想と比べると、売上高が16.4%増、営業利益が18.6%増、経常利益が13.1%増、親会社株主に帰属する四半期純利益が7.8%増となった。

#### 2018年11月期第2四半期業績

(単位：百万円)

	17/11 期 2Q		18/11 期 2Q			前年同期比		計画比	
	実績	対売上比	期初計画	実績	対売上比	金額	増減率	金額	増減率
売上高	57,564	-	65,000	75,641	-	18,076	31.4%	10,641	16.4%
売上総利益	8,948	15.5%	-	12,267	16.2%	3,319	37.1%	-	-
販管費	7,343	12.8%	-	10,251	13.6%	2,907	39.6%	-	-
営業利益	1,604	2.8%	1,700	2,016	2.7%	411	25.7%	316	18.6%
経常利益	1,572	2.7%	1,650	1,866	2.5%	293	18.7%	216	13.1%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,071	1.9%	1,120	1,207	1.6%	136	12.7%	87	7.8%

出所：会社資料よりフィスコ作成

2018年5月末までの6ヶ月間に、国内中古車登録台数は普通車が前年同期比1.2%減の1,736千台、軽自動車と同1.4%増の1,655千台と若干回復した。同社の小売販売台数は28,235台と前年同期比25.6%の大幅増となった。買取台数は、同83.3%増の10,928台、下取り車を含むと23,000台であった。車検台数は同94.4%増の11,951台と高成長を果たした。指定工場拠点は、前年同期末8店舗増の19店舗になった。収入保険料は前年同期比47.6%増の2,680百万円となった。

2018年11月期第2四半期末の店舗網は、前年同期比6拠点増の57拠点、同17店舗増の85店舗となった。2018年4月に大阪初の「SUV LAND 堺」を出店した。既存店に併設して、買取専門店を同15店舗増の29店舗とした。正規輸入車ディーラーに関しては、2018年4月に三重県松阪市と四日市市に「ジャガー・ランドローバー三重中央」と「ジャガー・ランドローバー四日市」を同時オープンしてジャガー・ランドローバー店を3店舗とした。また、2018年3月に子会社が、フォルクスワーゲンの正規ディーラー第1号店として「フォルクスワーゲン大阪城東」を新規出店した。

業績動向

## 2. 財務状況と経営指標

2018年11月期第2四半期末の総資産は45,432百万円と前期末比9,909百万円増加した。流動資産は、同6,649百万円増の33,018百万円となった。業容の拡大を反映して、現金及び預金、売掛金、商品がそれぞれ4,360百万円、1,290百万円、515百万円増加した。固定資産は、新規出店などにより同3,260百万円増の12,414百万円となった。負債の部では、流動負債が15,796百万円、固定負債が13,384百万円であった。長短合わせた有利子負債が同6,997百万円増の20,719百万円となった。流動比率は209.0%と200%を超える高水準となった。一方、純資産が1,165百万円の増加にとどまったため、自己資本比率は前期末比6.7ポイント減の35.8%であった。

### 貸借対照表

(単位：百万円)

	16/11期	17/11期	18/11期2Q	増減
流動資産	16,958	26,368	33,018	6,649
現金及び預金	2,228	6,670	11,030	4,360
売掛金	1,029	3,136	4,426	1,290
商品	12,522	15,217	15,733	515
固定資産	6,507	9,154	12,414	3,260
有形固定資産	4,519	6,774	9,410	2,635
無形固定資産	470	717	869	152
投資その他の資産	1,517	1,662	2,134	471
資産合計	23,465	35,523	45,432	9,909
流動負債	8,686	12,186	15,796	3,610
買掛金	1,739	2,301	2,866	564
短期借入金等	3,611	6,095	8,097	2,002
固定負債	9,327	8,251	13,384	5,133
社債・長期借入金	8,908	7,625	12,621	4,995
純資産	5,451	15,085	16,251	1,165
流動比率	195.2%	216.4%	209.0%	-7.4pt
有利子負債額	12,909	13,721	20,719	6,997
自己資本比率	23.2%	42.5%	35.8%	-6.7pt

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 通期予想は、期初予想を据え置く

#### ● 2018年11月期の業績見通し

##### (1) 2018年11月期の業績予想

通期予想は、期初予想の水準に据え置かれた。売上高が前期比13.5%増の135,000百万円、営業利益が同9.4%増の3,800百万円、経常利益が同12.0%増の3,700百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同10.5%増の2,500百万円である。第2四半期累計の実績が期初予想を上回ったが、第2四半期の3ヶ月だけ見ると売上高営業利益率が会社の想定を下回ったものの、第3四半期以降に立て直しに取り組んでいる。

#### 2018年11月期連結業績予想

(単位：百万円)

	17/11期		18/11期		前期比	
	実績	対売上比	予想	対売上比	金額	増減率
売上高	118,971	-	135,000	-	16,028	13.5%
営業利益	3,474	2.9%	3,800	2.8%	325	9.4%
経常利益	3,304	2.8%	3,700	2.7%	395	12.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,262	1.8%	2,500	1.9%	237	10.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

##### (2) 2018年11月期の取り組み方針

2018年11月期の取り組みは、1) 総合店・SUV LAND 拡大、2) 買取仕入の強化、3) 新車ディーラーの強化になる。中型店は、店舗の収益状況を踏まえ、総合店への業態変更を積極的に進めていることから、減少が期初予想の1店舗から4店舗へ拡大する。大型店となる総合店は5店舗の増加、SUV LAND は2店舗の増加が計画されている。新車ディーラーは、他社からディーラー権を継承することとカーメーカーとの契約事項であるため、決定前に計画を発表することは難しい。2018年11月期は、期初予想では1店舗増の計画であったが、第2四半期の段階で7店舗の増加に上方修正された。この結果、2018年11月期末の販売店舗数は、前期末比9店舗増、期初予想比2店舗増の63店舗が計画されている。買取専門店は、前期末比14店舗増、期初予想比3店舗増の35店舗を見込んでいる。

#### 2018年11月期の取り組み方針

顧客生涯取引・販売網の拡大		
(1) 総合店・SUV LAND 拡大 【計画】 総合店:5店舗 SUV LAND:2店舗	(2) 買取仕入の強化 【計画】 新規出店:14店舗 ⇒展示在庫供給の強化	(3) 新車ディーラー強化 【計画】 フォルクスワーゲン:1店舗 ジャガー・ランドローバー:2店舗 アウディ:4店舗

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

今後の見通し

### 2018年11月期の四半期ごとの出店実績と計画

(単位：店)

		15/11期	16/11期	17/11期	18/11期				前期末比 増減	期初予想比 増減	
		期末	期末	期末	1Q	2Q	3Q 計画	4Q 計画			期末
新規出店											
中型店 (国産)	統合・業態変更	48	37	29	-1	-2		-1	25	-4	-3
総合店	新規出店	3	4	7	+2		+1	+2	12	+5	-
SUV LAND	新規出店	1	6	6		+1	+1		8	+2	-
輸入車専門店	新規出店	4	5	7		-1			6	-1	-1
新車ディーラー	新規出店	-	2	5		+3	+4		12	+7	+6
販売店 計		56	54	54	+1	+1	+6	+1	63	+9	+2
買取専門店	新規出店	-	10	21	+5	+3	+4	+2	35	+14	+3
合計		56	64	75	+6	+4	+10	+3	98	+23	+5

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

### (3) 上下比率の推移

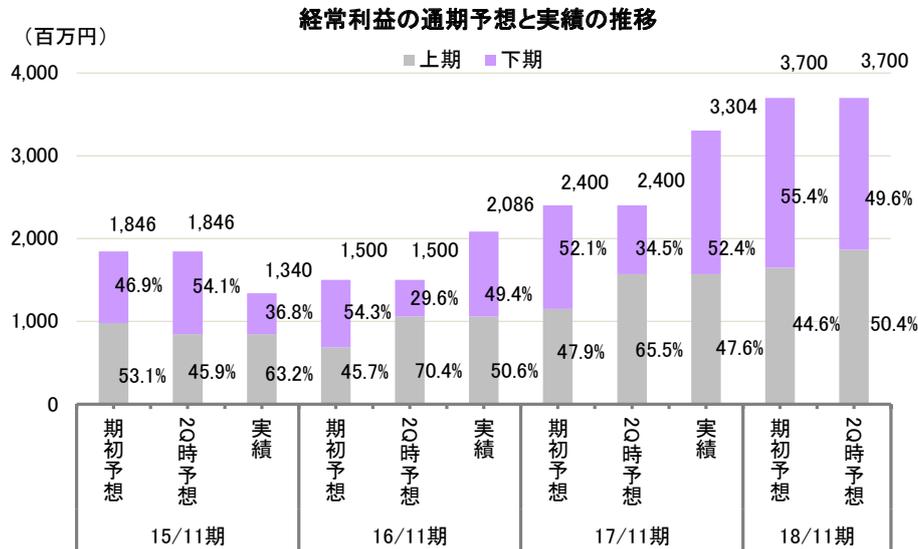
2018年11月期は、期初予想では、上下比率が売上高で48.1：51.9、経常利益では44.6：55.4と下期偏重の計画であった。第2四半期決算後では下期のウエイトが売上高で44.0%、経常利益で49.6%に低下することになる。今下期の売上高予想は、前年同期比増減率が期初予想では14.0%の増加であったが、通期予想が据え置かれたため第2四半期時点の予想では3.3%の減少となる。経常利益の増加率は18.4%増から5.9%増に鈍化することとなる。現時点では、2018年11月期下期に期初に想定していなかった不確定要素が発生していない。2018年7月の西日本豪雨の大災害では、同地域に店舗を運営しておらず直接的な被害を受けていない。同地域からの購入に対しては、災害被害者への支援の一環として、名義変更費用、車庫証明申請代行費用、他店舗からの車両取り寄せ費用を無料としている。過去2期では、第2四半期累計実績が期初予想以上の業績だったものの、通期予想を据え置き、結果として通期実績が上回った。

### 売上高の通期予想と実績の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

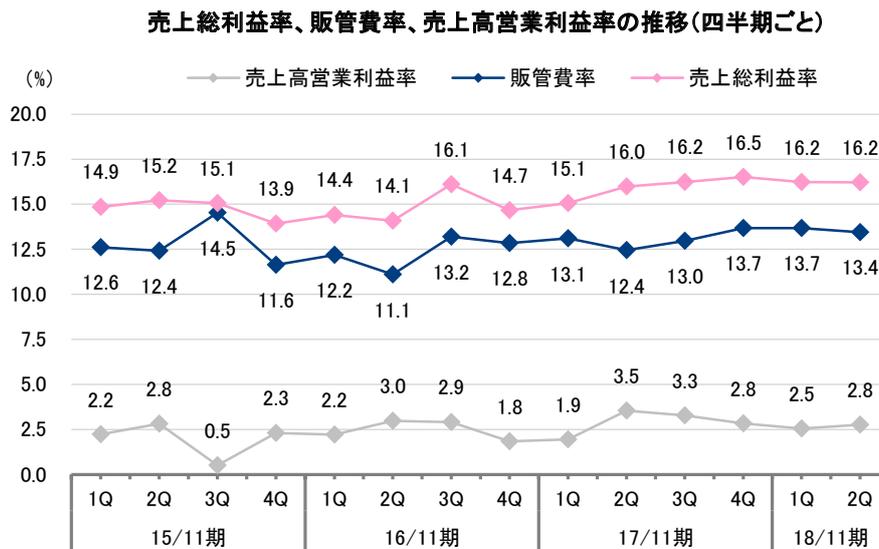
今後の見通し



出所：決算短信よりフィスコ作成

#### (4) 四半期ごとの展開

2018年11月期第2四半期(3月-5月期)の売上高営業利益率は、前年同期比0.7ポイント減の2.8%であった。来客数では問題が見られないにもかかわらず、1台当たりの販売及び買取における収益が低下した。同社が在庫回転率を重視していることから、2018年11月期第2四半期では店舗が売り急ぎ、全体的に車両販売価格を低く、もしくは下取価格を高くし過ぎた嫌いがある。永遠の課題である回転率と収益性の両立を目指し、販売・買取価格の決定には本部の関与を高める。第3四半期以降のスプレッドは、第2四半期よりも拡大傾向にある。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略

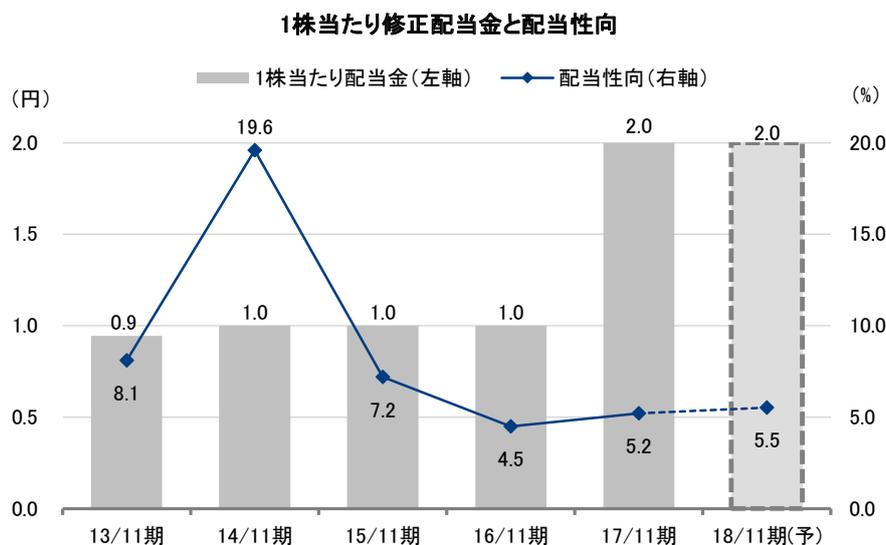
### 自動車流通業界初の1兆円企業への挑戦

2030年ビジョンの目標として、2030年11月期の売上高1兆円を掲げている。中古車拠点売上高は8,000億円、新車拠点売上高が2,000億円により成る。前提は、年商が50億円の大型店中古車店舗が160店舗、年商20億円の新車ディーラーの拠点を100店舗とする。いずれも、販売・買取・整備のフルライン・オペレーションを行う。

## ■ 株主還元策

### 1株につき3株の割合で株式分割を実施

細分化されている中古車販売市場は、大手企業への集約が進むとみて、大型店の全国展開による店舗網の拡大を最優先している。2018年11月期の予想1株当たり配当金を2円としている。2017年12月1日付で普通株式1株につき3株の割合で株式分割を行っており、それを修正した1株当たり配当金は前期並みとなる。2018年11月期の予想配当性向は5.5%と低い。現在は、成長投資を重視して安定配当を心掛けている。将来は、株主還元策として、20%の配当性向を目指す。



注：2017年12月1日付の株式分割（1→3株）、2017年4月1日付の株式分割（1→2株）を修正済み  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 重要事項（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。“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