

2013年5月23日（木）

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

■集積型の「モール化」展開でシナジーを強化

「オートバックス」「業務スーパー」のフランチャイジー国内最大手。アグリ事業や海外事業へと展開し、2016年3月期に売上高100,000百万円、営業利益4,000百万円を目指す。

2013年3月期の連結業績は、売上高で前期比8.5%増の82,623百万円、営業利益で同20.4%増の2,622百万円となり、過去最高業績を更新した。主力のオートバックス車関連事業、業務スーパー事業が堅調に推移したことに加えて、不採算だった「めぐみの郷」事業の赤字縮小が寄与した格好だ。業績好調を受けて1株当たり配当金も期初予想の16円から34円へと大幅に上方修正した。

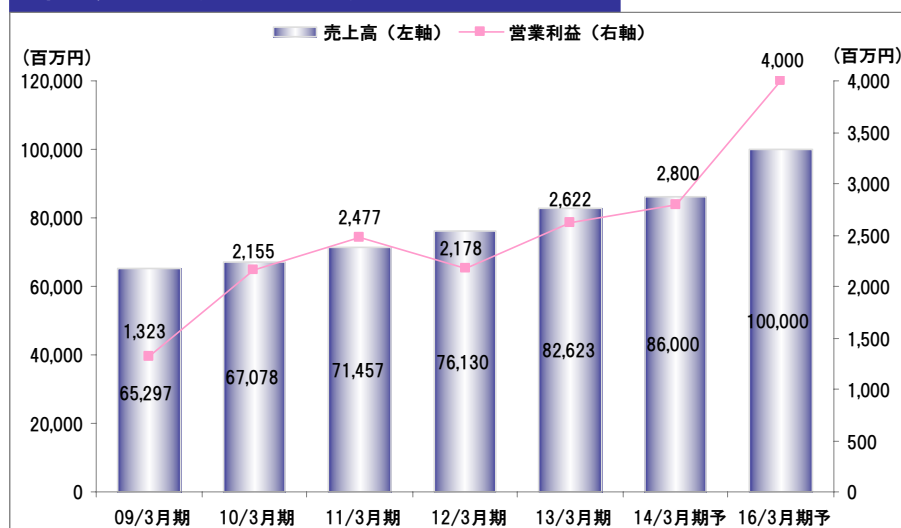
2014年3月期の見通しも増収増益が続く見通し。「オートバックス」「業務スーパー」の主力2事業が引き続き業績を牽引する。両事業ともに、グループのなかでの収益成長力は平均を上回っており、経営能力の高さが注目される。同社では強さの秘密について、「人材育成力」を挙げている。両事業ともにそれぞれ手法は異なるものの、着実な店舗展開により今後も収益拡大が見込めよう。また、前期は主要子会社5社の社名に「G-7」の冠を共通で付けブランド力の向上を図ったほか、G-7グループが複数店舗集積した「モール化」展開を行うことによって、集客力アップを進めるなど、グループ全体のシナジー効果を高めるための取り組みも強化している。

中期経営目標として同社が掲げる2016年3月期の売上高100,000百万円、営業利益4,000百万円の達成に向けて順調に進んでおり、今期予想PERで10倍以下の株価水準はなお評価余地があると言えよう。

■Check Point

- ・当期純利益は6期ぶりに過去最高益を更新し大幅増配
- ・主力2事業の積極出店とモール化でさらなる収益拡大を見込む
- ・収益拡大に対応する格好での増配に期待

業績推移と中期経営計画

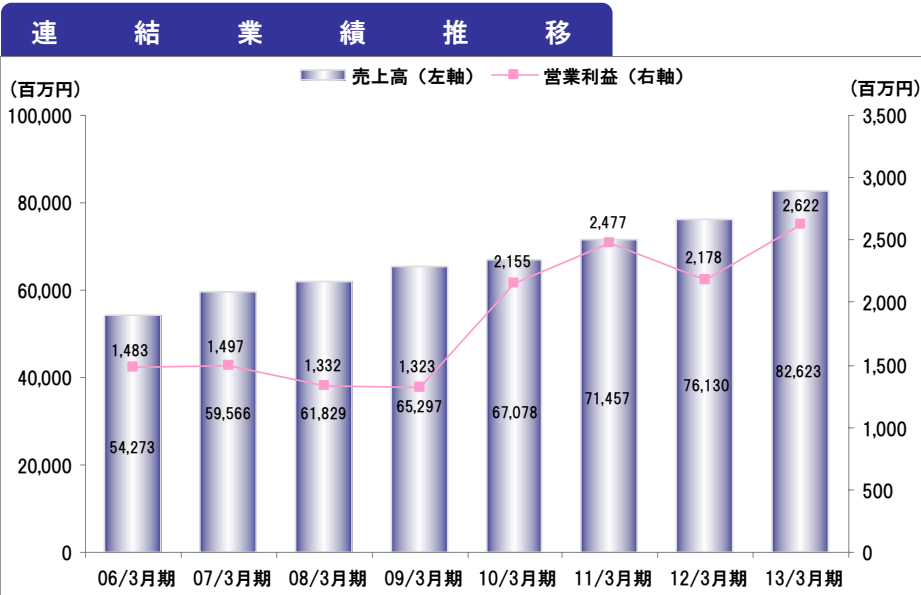


■決算動向

当期純利益は6期ぶりに過去最高益を更新し大幅増配

(1) 2013年3月期決算

2013年3月期の連結業績は、売上高で前期比8.5%増の82,623百万円、営業利益で同20.4%増の2,622百万円、経常利益で同30.4%増の2,933百万円、当期純利益で同86.1%増の1,345百万円となった。主力のオートバックス・車関連事業や業務スーパー・食品関連事業が堅調に推移したことに加え、2012年3月期に大幅な赤字を計上していた「めぐみの郷」事業において、不採算店を整理したことで収支均衡ラインまで収益が改善したことが増益要因に繋がった。営業利益、経常利益に関しては2期ぶりに、当期純利益に関しては6期ぶりに過去最高益を更新した。同社では好調な業績を受けて、1株当たり配当金に関しても2012年3月期の20.0円から34.0円へと大幅増配を発表している。



2013年3月期の連結業績（単位：百万円）

	売上高	(%)	営業利益	(%)	経常利益	(%)	当期純利益	(%)	EPS (円)
期初予想	80,000	5.1	2,600	19.3	2,700	20.0	800	10.7	65.73
実績	82,623	8.5	2,622	20.4	2,933	30.3	1,345	86.1	110.51
差額	2,623		22		233		545		44.78

注：％表示は、前期比伸び率



■決算動向

経常利益の増益率が営業利益よりも高くなっているのは、営業外収支が前期比で240百万円改善したためだが、これは円安進行による為替差益の計上と、固定資産処分損の減少によるものだ。また、前期は特別損失として店舗閉鎖損失や減損損失など512百万円を計上したが、2013年3月期は当初見込んでいた店舗の減損処理が減ったことで、当期純利益も大幅増益に繋がった。

期初計画比では、売上高で2,623百万円、営業利益で22百万円の増額となったが、これは主力のオートバックス・車関連事業、業務スーパー事業が計画を上回って推移したことが主因となっている。セグメント別の状況は以下の通り。

2012年4月に買収した広島店の3店舗は1年目で黒字転換

○オートバックス・車関連事業

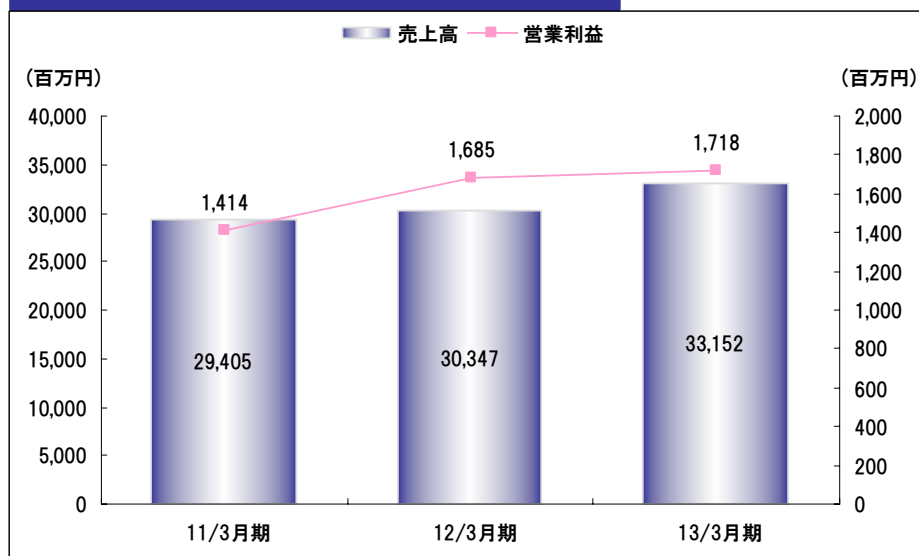
「オートバックス」を運営するG-7・オート・サービスを中心としたオートバックス・車関連事業の2013年3月期の業績は、売上高で前期比9.2%増の33,152百万円、営業利益で同2.0%増の1,718百万円となった。前年度の地デジ化移行に伴う特需の反動でカーナビゲーションやチューナーなどカーエレクトロニクス機器は減収となったものの、厳冬の影響でスタッドレスタイヤが好調だったほか、車検や板金塗装などサービス・メンテナンス事業も順調に伸びたことが増収増益の要因だ。特に、2013年3月は販促施策の効果で前年同月比2ケタ増と好調に推移した。また、バイク専門店のバイクセブン運営するG-7モータースも前期比11%増となった。2013年3月末の店舗数は、オートバックス関連において2012年3月末比で8店舗増加の60店舗に、その他の店舗において同11店舗増加の22店舗となり、合計で82店舗となった。

営業利益率が若干低下したが、これは主力商品の1つであるカーナビゲーションの売価下落に伴う採算悪化に加えて、マレーシアをはじめとして新規出店やM&Aを積極的に行ったことで、出店経費が増加したことが要因だ。ただ、オートバックスセブン<9832>グループ全体の業績が減収減益であったことを考えれば、同事業の業績が堅調に推移したことは注目に値しよう。2012年4月にM&Aにより取得した広島店の3店舗が、1年目で黒字転換を果たしたことからも、同社の経営手腕の高さがうかがえる。

■決算動向

同社はこうした経営力の強さの背景について、現場における「人材教育」を挙げている。同社では金田社長自らが半期に1度、全店舗を行脚し社員全員に対して研修を行っている。「接客力」の重要性だけでなく、部門別の収益管理や売り場の構築方法まで、「何故しないといけないのか、どういう効果があるのか」など具体的な数字も織り交ぜながら、10テーマほどのカリキュラムを徹底的に指導しているという。こうした現場での研修を強化することで、個人のスキルが向上し、個々の店舗の強化へと繋がり、その結果、地域におけるシェアアップ、収益の拡大に繋がっていくとしている。

オートバックス・車関連事業の業績推移



ドミナント戦略の継続による出店舗増が収益に貢献

○業務スーパー・食品関連事業

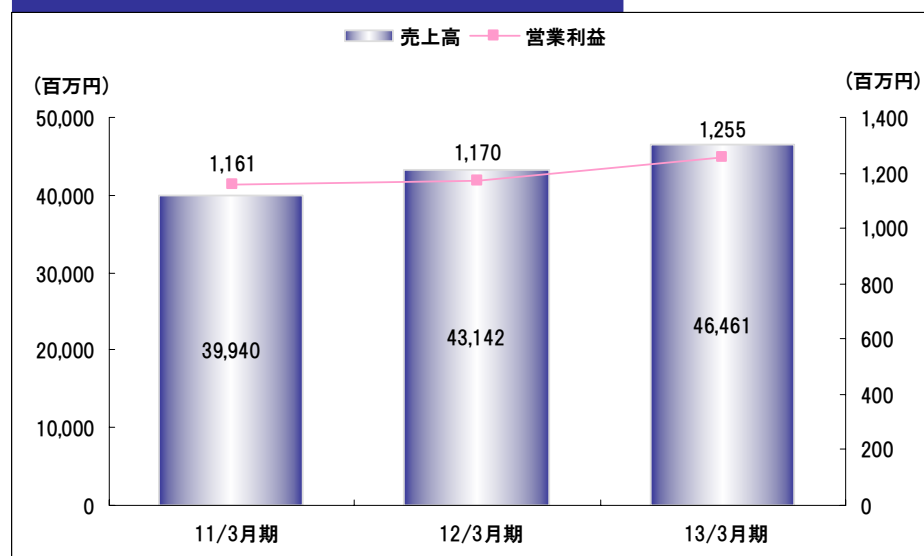
「業務スーパー」を運営するG-7スーパーマートを中心とした業務スーパー・食品関連事業の2013年3月期の業績は、売上高で前期比7.7%増の46,461百万円、営業利益で同7.3%増の1,255百万円と増収増益であった。消費者の低価格志向が継続するなかで、食品スーパー業界の低価格競争も激化しており、「業務スーパー」の既存店ベースの売上高は、前年同期比で横ばい水準に留まった。ただ、当期間においても関東・中部地区でのドミナント戦略の継続により、新規出店を5店舗、移転新装を1店舗実施し、2013年3月末の時点で103店舗と、前年同月比で3店舗増加したことが増収要因となった。ただ、期初の出店計画である15店舗は下回った。これは、首都圏を中心に同形態の食品スーパーなどの出店競争が激しくなっており、条件に合致した物件が少なくなったことによる。

■決算動向

その他の増収要因としては、前期までに実施した食品事業における2件のM&A効果も挙げられる。2011年12月に買収した上野食品、2012年10月に買収した冷凍食品メーカー、コールドファミリー（2013年1月にG-7食品システムに吸収合併）が売上高の増収要因となっている。

営業利益が増益となったのは、商品管理を強化したことによるもので、具体的には廃棄ロスや値引きの削減を実施、さらに高利益率商品の拡販に努めたためである。なお、上野食品に関しては買収初年度から若干ながら利益貢献している。

業務スーパー・食品関連事業の業績推移



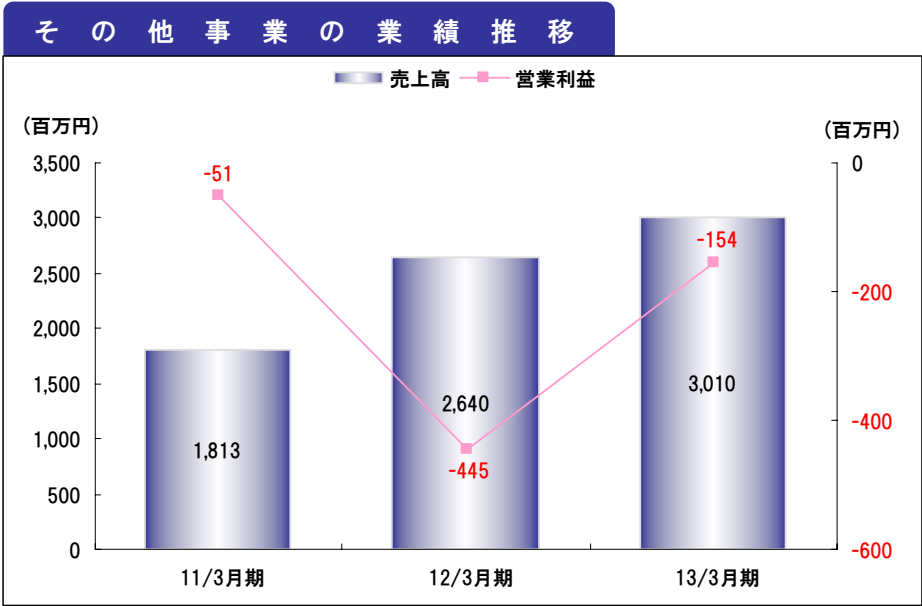
「G-7」を社名の冠として主要子会社5社の会社名を変更

○その他事業

その他事業では、主に農産物の産直市場「めぐみの郷」を運営するG-7アグリジャパン、レストラン事業、リユース事業、不動産賃貸事業などを展開しているG-7デベロップメントが含まれる。2013年3月期の業績は、売上高で前期比14.0%増の3,010百万円、営業損失で154百万円（前期は445百万円の損失）となった。

2012年3月期の赤字の要因となった「めぐみの郷」事業は、採算が厳しかった関東の4店舗を早期に閉店し、関西地域に出店を絞ったことが奏功し、2013年3月期は大幅な赤字縮小となった。店舗数は2013年3月末時点で18店舗体制と前期末比で2店舗増となった。売上高の伸びは、総合リサイクルショップ「良品買館」の新規出店効果（3店舗→4店舗）が主因となっている。

■決算動向



なお、同社はG-7グループのブランド力向上とグローバルな成長戦略に取り組むことを目的として、主要子会社5社の会社名を2012年12月に変更、「G-7」の名前を社名の冠として統一している。

社名変更子会社

新会社名	旧社名	事業内容
G-7・オート・サービス	オートセブン	「オートボックス」の運営等
G-7 スーパーマーケット	サンセブン	「業務スーパー」の運営等
G-7 デベロップメント	セブンプランニング	不動産開発、飲食店経営等
G-7 食品システム	シーアンドシー	食品の卸販売等
G-7 アグリジャパン	めぐみのさと	「めぐみの郷」の運営等

(出所：会社資料よりフィスコ作成)

グループロゴ



注) 会社資料より引用

- オートボックス・業務スーパーで運営する
- 株式会社 **G-7 ホールディングス**
 - 株式会社 **G-7・オート・サービス**
 - 株式会社 **G-7 スーパーマーケット**
 - 株式会社 **G-7 デベロップメント**
 - 株式会社 **G-7 モーターズ**
 - 株式会社 **G-7 食品システム**

■決算動向

主力2事業の積極出店とモール化でさらなる収益拡大を見込む

(2) 2014年3月期の業績見通し

2014年3月期の業績見通しは、売上高で前期比4.1%増の86,000百万円、営業利益で同6.8%増の2,800百万円、経常利益で同2.3%増の3,000百万円、当期純利益で同11.5%増の1,500百万円と連続増収増益を見込んでいる。市場における競争の激化が続く中で、「経費削減、一人当たり生産性向上、適正在庫」のグループ方針を徹底する方針である。具体的には、主力の「オートバックス」「業務スーパー」事業での積極的な新規出店に加えて、「モール化」による集客力向上にも注力するとともに、各個別店舗の収益力の強化を図ることにより、収益のさらなる拡大を目指す。事業別の見通しについては以下の通りとなる。

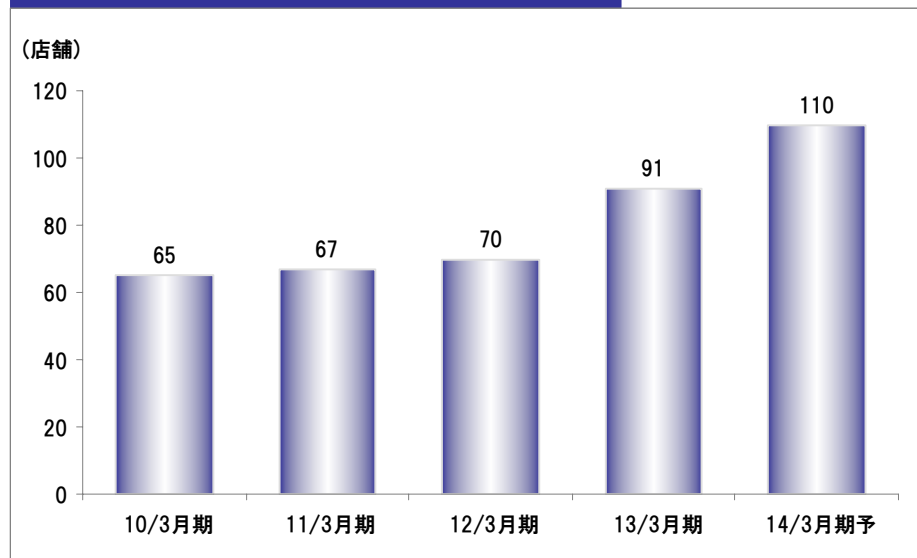
通期業績の推移（単位：百万円）

決算期	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	純利益	前期比	EPS (円)	配当 (円)
09/3期	65,297	5.6%	1,323	-0.7%	1,344	2.7%	259	-33.7%	19.57	10.00
10/3期	67,078	2.7%	2,155	62.9%	2,247	67.2%	871	236.3%	66.47	22.00
11/3期	71,457	6.5%	2,477	14.9%	2,591	15.3%	701	-19.4%	56.94	13.00
12/3期	76,130	6.5%	2,178	-12.0%	2,250	-13.2%	722	3.0%	59.38	20.00
13/3期	82,623	8.5%	2,622	20.4%	2,933	30.3%	1,345	86.1%	110.51	34.00
14/3期(予)	86,000	4.1%	2,800	6.8%	3,000	2.3%	1,500	11.5%	123.24	24.00

○オートバックス・車関連事業

2014年3月期のオートバックス・車関連事業は、オートバックスを中心に新規出店が21店舗と積極的に拡大し、売上高で前期比10%増収を見込んでいる。出店場所に関しては、既に半分ほどは確保できている模様で、順調に推移している。営業利益は出店費用の増加により前期比微増にとどまるが、収益拡大の好機とみて出店ペースを加速していく方針だ。

車関連事業の店舗数推移（期末）



注）オートバックス関連、バイクセブン等含む

■決算動向

2014年3月期も引き続き収益性の高い車検サービスや板金塗装など、サービス・メンテナンス事業を強化していく方針で、売上高構成比を現在の20%強から将来的には50%程度まで引き上げていくことを目標としている。また、2014年3月期は社員一人ひとりがマーチャンダイジング（消費者の欲求・要求に適う商品を、適切な数量、適切な価格、適切なタイミング等で提供）できるようスキルアップしていくことも目指している。売り場で売れると判断した商材は、スナック菓子類などカー用品以外のものでも積極的に販売し、1店舗当たりの収益拡大を目指す戦略だ。

また、複合店舗化による集客力向上も進めていく。前期はオートバックス店舗に併設する格好で、オートバックスエクスプレス（給油所）を2カ所オープンしたが、いずれもオートバックス店舗での集客力アップ、売上拡大に繋がるなどシナジー効果が得られたことで、今後もこうした複合店舗化に取り組んでいく。

なお、前期に初進出したマレーシア1号店は、滑り出しとしては順調に推移しており、3年後の黒字化を見込んでいる。2014年3月期は新たに2号店を2013年6月頃のオープンを目指しており、二輪車専門店であるバイクセブンと併設で出店する計画だ。

PB商品の拡大や集客力の向上で1店舗当たりの収益性を改善

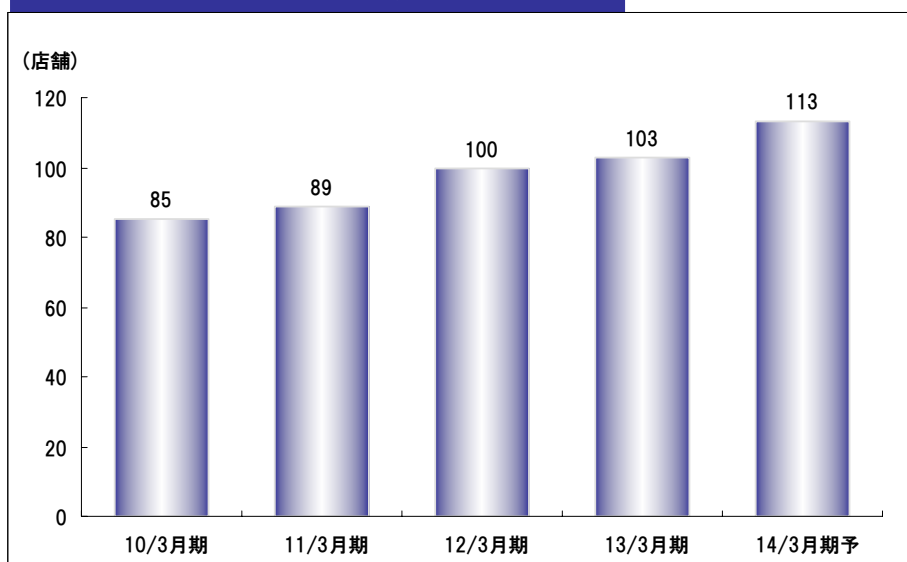
○業務スーパー・食品関連事業

主力の「業務スーパー」事業では、2014年3月期に10店舗の出店を計画している。引き続き出店余地の大きい首都圏や中部圏（愛知、岐阜、三重）を中心としたドミナント戦略により出店を拡大していく方針だ。首都圏では6店舗、中部圏では4店舗を計画している。また、既存店で売上が落ちている店舗に関しては移転リニューアルも積極的に行っていく。

出店形態としては、ロードサイド・郊外型（700坪以上、居抜物件）と都市・繁華街型（100坪程度、居抜物件）になるが、郊外型では集客力のあるテナントを入れて売上高の拡大を進めていく。新規出店効果により、売上高では前期比10%増を見込み、営業利益では、PB商品の拡大や集客力の向上などにより1店舗当たりの収益性を改善していくことで、同様に10%程度の増益を見込む。

■決算動向

業務スーパー店舗数（期末）



また、「人材教育」に関しても注力しており、1人当たりの生産性向上にも引き続き取り組んでいく。「業務スーパー」店舗においては、主力となるパート・アルバイト従業員の生産性や接客マナーなどが店舗の収益に直結するだけに、いかに効率的な「人材教育」を行い、戦力化していくことができるかが重要課題となっている。同社では2012年3月に正社員からパート・アルバイトに至るまで全従業員が共通で利用できる250ページの店舗運営マニュアルを作成し、研修資料として使い始めている。同マニュアルは従来のマニュアルに比べて図解などを多く取り入れたことで、未経験者でもわかりやすい資料になっており、新人の従業員が1人前に育つまでの期間が短縮されるなどの効果がでているという。

ちなみに、2013年3月末の正社員が約150名であったのに対し、パート・アルバイト従業員数は約1,660名となっている。正社員は主に10-15店舗をグループにしたエリアマネージャーとして担当エリアの統括を行うほか、店長として複数店舗（2-3店舗）を担当するケースもある。また、人材登用策の1つとして、経験が長く優秀なパート従業員を店長に抜擢するという取り組みも行っており、2013年4月には首都圏エリアで2人のパート店長が誕生している。メリットとしては、パート従業員のほうが、実務上の店舗運営について正社員よりも熟知しているケースが多いこと（正社員は通常2年周期の転勤だが、新規出店が集中すると数カ月で移動することもある）、固定顧客を持っていること、商品に関して消費者目線でみることができること、テナントとして入る店舗の実力を正しく評価できること、などが挙げられる。店長に抜擢されたパート従業員にとっても、役職手当や成果給などが加わることで、収入がアップするというメリットがある。同社では今後もこうした優秀なパート従業員の人材登用を進めていくことで、店舗ごとの収益を向上していく方針だ。

また、集客力の向上を図る戦略として、競争力の高いテナント店舗を導入すること、G-7グループの他店舗（オートバックスやめぐみの郷、外食レストランなど）とのモール化展開を進めていくことが挙げられる。

■決算動向

「めぐみの郷」に加えてその他事業全体でも黒字化を見込む

○その他事業

2014年3月期は、産直市場である「めぐみの郷」事業において若干の黒字を見込んでおり、その他事業全体でも黒字化を見込んでいる。「めぐみの郷」を運営するG-7アグリジャパン（旧めぐみのさと）では、自社農場も拡大していく方針である。国内では2014年3月期より神戸市西区で栽培を開始したシタケが「めぐみの郷」での販売において好調に推移しているため、新たに設備投資を行う。具体的には、2013年5月にハウスを新設し、同年9月の収穫に備える。また、2014年3月期中には明石市でイチゴ栽培を開始し、「めぐみの郷」に供給していく計画だ。なお、2014年3月期の出店計画は関西圏において4店舗を計画している。

また、海外展開においては、ミャンマーに農場用地を確保しており、実験栽培に取り組み始めている。ベトナムにおいても農地用地を確保し、花きの栽培を始める予定で、当初は「めぐみの郷」への供給用として実績を積みながら、現地での販売ルートも開拓していく予定となっている。

異業種店舗の複合により集客力の大幅アップを目指す

(3) 店舗の「モール化」戦略

2014年3月期は、G-7グループの複数の店舗を1カ所に集める（＝モール化）ことによって、各店舗の来客数を増やす取り組みをさらに強化していく方針だ。例えば、神戸市垂水区の「G-7モール塩屋北」では、以前からあった「オートバックス」と「業務スーパー」の店舗に加え、2012年にガソリンスタンドの「オートバックスエクスプレス」、洗車・コーティングの「クリスタルセブン」、農産物直売所「めぐみの郷」を相次いでオープンさせたところ、オートバックスの来客数が平均で前年比312%増となるなど、シナジー効果が顕著に表れている。

2013年4月現在、グループ店舗が複数集合する拠点は16拠点あり、2012年にこれら全ての名称を「G-7モール」に統一している。モール化するためには敷地面積で7,000坪以上が必要となるため、一気に増やせないものの、同社では条件の合致するところが見つかれば、モールの拠点数を着実に増やしていきたい考えた。

既に、2013年3月には100円均一ショップの「ダイソー」を展開する大創産業と新たにフランチャイズ契約を結び、2013年3月20日に「G-7モール岡山久米」（バイクセブン、メガリサイクル王国を出店、敷地面積8,851㎡）に同社の「ダイソー」1号店となる岡山久米店をオープン、同年3月21日には「G-7モール名古屋みなと」（バイクセブン、バイク王を出店、敷地面積11,600㎡）にダイソーと業務スーパーを同時にオープンするなど、新たな店舗運営にも取り組み始めており、シナジー効果による集客力アップを狙っている。また、2013年7月には木更津のアウトレットモールの近隣にオートバックスやバイクセブンなどの「G-7モール木更津」を新規オープンする予定となっている。

■決算動向

「G-7モール塩屋北」(左)、「ダイソー名古屋みなと店」(右)



出所：会社資料より引用

同社ではカー用品や食品スーパー、各種レストラン、リサイクルショップなど異業種の店舗をグループ内に持つ強みを活かして、今後も「モール化」による事業拡大を推進していく戦略であり、中期計画の経営目標値である2016年3月期の売上高100,000百万円、経常利益4,000百万円の達成を目指していく。

中期経営計画の事業別挑戦売上高



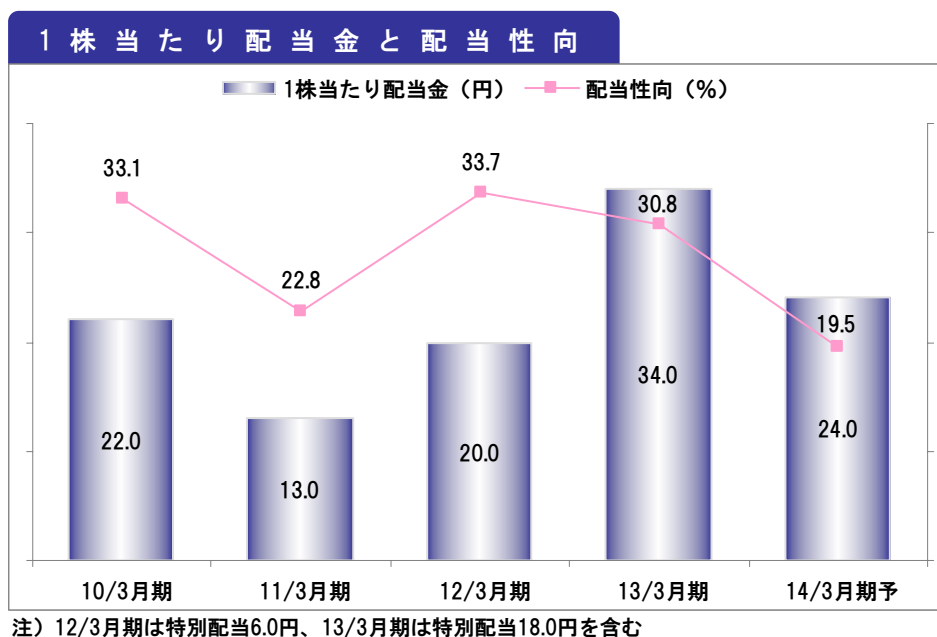
出所：会社資料より引用

■株主還元策

収益拡大に対応する格好での増配に期待

同社は好調な業績を主因として、2013年3月期の1株当たり配当金を期初計画の16円から34円へ大幅増配すると発表した。同社は配当政策として、配当性向の水準こそ具体的に明示していないものの、安定配当の継続を前提として、業績に応じた利益還元を実施することを基本方針としており、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。このため、2014年3月期以降も収益の拡大が見込まれる中で、配当金に関しても利益増に対応する格好で増配が期待されよう。

株価は、株式市場全体の活況に加えて、同社の好業績を受けて、年初から2倍近くまで上昇しているが、2014年3月期の予想PERでは10倍弱の水準と割高感はなく依然評価余地があるとみられる。



ディスクレマー（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・大阪証券取引所・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、株式会社大阪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、企業との面会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