

2014年2月18日（火）

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

■今期はワールドカップによる増収効果も期待

一般スポーツ、ゴルフ用品の小売チェーンで業界4位。中期経営ビジョンである「売上高『スポーツ業界トップ3』へ」を達成するべく、関東以西の中小規模商圏をターゲットに積極展開中。首都圏で駅前店舗を展開する子会社のB&Dは、サッカー用品が売上の約半分を占め、特に学生向けに強みを持つ。

2013年末に発表された2014年8月期の第1四半期（2013年9-11月）連結業績は、売上高が前年同期比3.8%増、経常損失が308百万円（前年同期は163百万円の損失）とやや低調な滑り出しとなった。9月以降の天候不順による客数の伸び悩みに加えて、11月中旬まで暖かい気温が続いたことで、冬物防寒衣料の売上が低調に推移したことが影響した。また、当四半期ではB&Dの経営体質強化を目的に、再就職支援と合わせた早期退職優遇制度を導入。関連損失85百万円を特別損失として計上した。

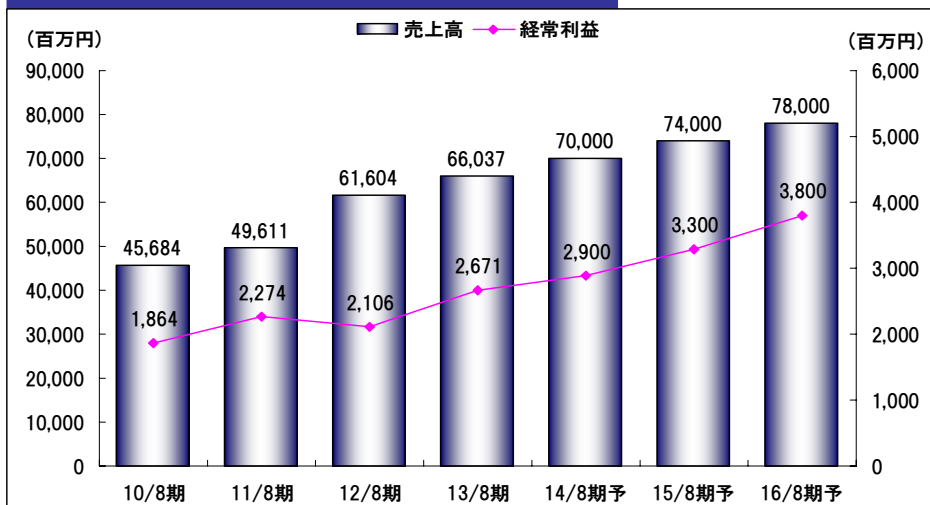
足元はサッカー、ランニング用品を中心に堅調なほか、ゴルフ関連用品も新商品の売れ行き好調により計画を上回って推移している。夏にはサッカーワールドカップ効果による関連商品の増収効果も期待できることから、通期の連結経常利益は前期比8.6%増の2,900百万円と会社計画の達成は可能とみられる。

B&Dに関しては今回の早期退職優遇制度実施により会社平均年齢が3歳程度若返り、さらに今後の固定費削減効果も見込まれる。組織の活性化と同時に収益体質の強化が進み、連結ベースでの収益拡大に寄与する見通しだ。東京オリンピック開催に向けて、スポーツ用品市場の拡大が見込まれるなか、新規出店ペースも今後加速化させていきたい方針で、2016年8月期の経営目標値である連結売上高78,000百万円、連結経常利益3,800百万円の達成を目指していく考えだ。

■Check Point

- ・サッカー、野球、テニスなど日本人選手の活躍状況に注目
- ・東京オリンピック、健康志向の高まりなどが追い風に
- ・原価率はB&Dにおける改善で大手との差を縮小へ

通期業績の推移と中期経営計画



※B&Dの子会社化により12/8期から連結決算

■会社概要

一般スポーツやアウトドア用品の構成比が上昇傾向

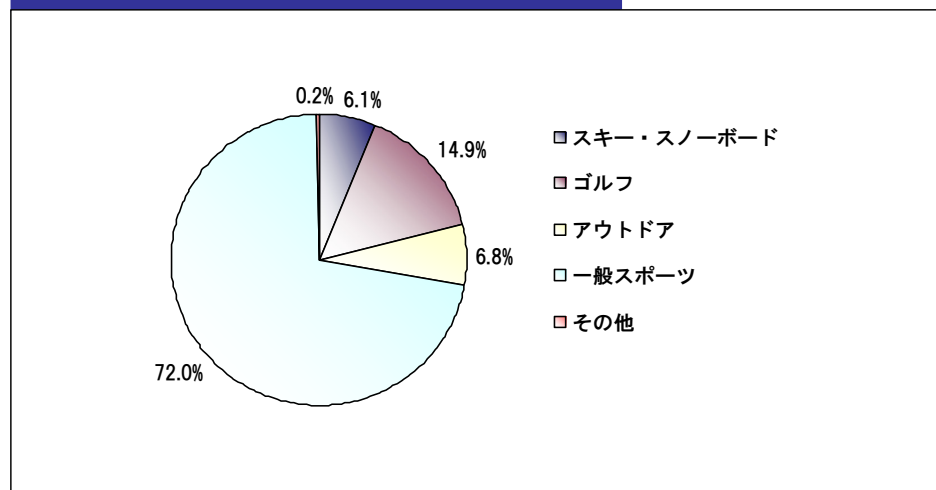
ヒマラヤは岐阜県に本社を置くスポーツ用品の小売チェーン店で、売上高は業界4位となっている。出店エリアは関東以西の中小規模商圏（人口10～15万人）で、ドミナント戦略による地域シェアNo.1を目指している。店舗の大きさは300～600坪となり、特に岡山県、山口県、長崎県などでは県内販売シェアが20%以上と高シェアを占めている。店舗数は2013年11月末で112店舗。

また、2011年7月に子会社化したB&Dは、首都圏における主要駅前で100～200坪程度と小型店舗を展開している。学校のクラブ活動などで使用するスポーツ用品の品揃えが豊富なことや、店員の専門知識が高いことなどから、学生のなかでのブランド力が高いのが特徴となっている。店舗数は2013年11月末で32店舗。

グループ全体の店舗数は144店舗と前期末比で6店舗の増加、店舗面積は248,601㎡となった。都道府県別の連結売上高構成比（2013年8月期実績）の上位は岐阜県、東京都、山口県、愛知県、岡山県となり、これら5都県で全体の約36%を占めている。

連結ベースでの商品別売上高構成比はグラフの通りで、一般スポーツ用品（テニス、野球、サッカー、ランニング等の関連用品）が全体の72.0%を占め、ゴルフ関連用品が14.9%、アウトドア用品が6.8%、スキー・スノーボード用品が6.1%となっている。ここ数年は一般スポーツやアウトドア用品の構成比が上昇傾向にあり、2013年8月期にはアウトドア用品売上が初めてスキー・スノーボード用品を上回った。

2013年8月期の商品別売上構成比（連結）



※B&Dの売上高はすべて一般スポーツに含む

また、相対的に収益性の高いプライベートブランド（以下PB）商品の売上拡大に注力しており、単独ベースの売上構成比では2009年8月期の8%弱から2011年8月期12%、2012年8月期13.5%、2013年8月期13.9%と順調に拡大している。PB商品は野球やサッカーの練習用衣服や練習用ボール、その他すべての品種における消耗品など多岐にわたる分野で企画開発されており、製造に関しては商社を通じて中国等で委託生産を行っている。

■決算動向

第1四半期は天候が影響も売上高は過去最高を更新

(1) 2014年8月期の第1四半期業績について

2013年末に発表された2014年8月期の第1四半期（2013年9-11月）連結業績は、売上高が前年同期比3.8%増の14,711百万円、営業損失が328百万円（前年同期は203百万円の損失）、経常損失が308百万円（同163百万円の損失）、四半期純損失が376百万円（同119百万円の損失）となった。売上高は第1四半期として過去最高を更新したが、利益ベースでは前年同期よりも悪化し、また、会社計画比では売上高、利益ともに若干下回る格好となった。

計画が下振れした要因としては、9月の週末に台風が到来するなど、悪天候の影響で客数が伸び悩んだこと、10～11月にかけて例年よりも気温が温かく推移し、冬物防寒衣料などの売れ行きが低調に推移したことなどにより、既存店売上高が前年同期比1ケタ減にとどまったことが大きい。売上高総利益率が前年同期の37.7%から37.0%へと低下したが、前年同期は例年にはない低気温により冬物防寒衣料など季節商品の売上が好調だったため、その反動によるところが大きい。販管費に関しては、引き続き広告宣伝費や新規出店経費、店舗運営費用の効率化を進めたことで、当初計画を下回った。

特別損失を120百万円計上しているが、このうち85百万円は子会社B&Dにおいて再就職支援と合わせた早期退職優遇措置を実施したことによる関連費用となっている。B&Dの業績は2013年8月に赤字決算となっていたが、当第1四半期においても売上高で前年同期比1.1%減収と低迷が続いていた。今回、経営体制の強化と若返りによる組織の活性化を図るために、早期退職優遇措置を実施したが、従業員数の約15%にあたる30人が応募した。

第1四半期業績（連結）

（単位：百万円）

	13/8期 1Q実績	14/8期			
		1Q計画	1Q実績	前年同期比	計画比
売上高	14,176	15,093	14,711	3.8%	-2.5%
売上総利益	5,340	5,771	5,449	2.0%	-5.6%
（対売上比）	37.7%	38.2%	37.0%	-	-
販管費	5,544	5,986	5,778	4.2%	-3.5%
（対売上比）	39.1%	39.7%	39.3%	-	-
営業利益	-203	-214	-328	-	-
（対売上比）	-1.4%	-1.4%	-2.2%	-	-
経常利益	-163	-197	-308	-	-
特別損益	-7	-63	-120	-	-
四半期純利益	-119	-186	-376	-	-

B&Dの第1四半期業績

（単位：百万円）

	13/8期 1Q実績	14/8期	
		1Q実績	前年同期比
売上高	1,873	1,852	-1.1%
売上総利益	664	634	-4.6%
（対売上比）	35.5%	34.2%	-
販管費	745	737	-1.1%
（対売上比）	39.8%	39.8%	-
営業利益	-80	-103	-
（対売上比）	-4.3%	-5.6%	-
経常利益	-82	-102	-
特別損益	-	-85	-
四半期純利益	-44	-219	-

■決算動向

商品別の売上高について見ると、主力の一般スポーツ用品は前年同期比3.7%増の10,702百万円と計画を下回ったものの堅調に推移した。11月に発表された2014年サッカーワールドカップ日本代表チームの新ユニホームを中心にサッカー関連用品が好調に推移したほか、ランニングブームによるシューズ関連用品も堅調に推移した。また、アウトドア用品も富士山の世界文化遺産登録による新規ユーザー層の拡大を背景に、同9.8%増の1,029百万円と好調を持続した。ゴルフ用品はウェア用品が天候の影響で弱含んで推移したほか、ゴルフクラブの価格下落傾向が続いたが、9月に実施した旗艦店であるゴルフ本店（岐阜市）の増床リニューアルオープンによる増収効果も有り、前年同期比で1.4%増の2,557百万円となった。スキー・スノーボード用品では11月の気温が高く推移したものの、ECサイト経由の販売を強化したことなどにより順調な立ち上がりを見せ、前年同期比6.3%増の391百万円と回復基調が続いた。

第1四半期の商品別売上高（連結）

（単位：百万円）

	13/8期 1Q実績	14/8期			
		1Q計画	1Q実績	前年同期比	計画比
スキー・スノーボード	368	371	391	6.3%	5.1%
ゴルフ	2,523	2,754	2,557	1.4%	-7.1%
アウトドア	937	997	1,029	9.8%	3.2%
一般スポーツ	10,323	10,945	10,702	3.7%	-2.2%
その他	25	24	31	22.4%	28.0%
合計	14,176	15,093	14,711	3.8%	-2.5%

第1四半期の出店状況は、ヒマラヤで6店舗を出店、2店舗を増床、1店舗を退店、B&Dで1店舗の出店となり、いずれの店舗も順調な滑り出しをみせた。特に、ゴルフ本店に関してはドーム型の個性的な店づくりが顧客からも好評で、ゴルフ用品の売上増に貢献した。全体での新規出店数は7店舗と前年同期の8店舗からは減少したが、増床した2店舗分も含めるとほぼ同様のペースだったと言える。11月末の売り場面積は248,601㎡となり前年同期比では7.0%増となった。

第1四半期の新規出店店舗

店舗名	所在地	売場面積 (㎡)	時期
ヒマラヤ			
ゆめタウンはません店	熊本県熊本市	1,574	2013年9月
サンエーマチナト店	沖縄県浦添市	1,633	9月
イオン近江八幡店	滋賀県近江八幡市	2,340	9月
フジグラン三原店	広島県三原市	1,532	10月
新座店	埼玉県新座市	2,415	10月
ラスパ御嵩店	岐阜県可児郡御嵩町	2,323	10月
B&D			
ひばりヶ丘店	東京都西東京市	619	10月

※増床実施店舗：ヒマラヤ ゴルフ本店（9月）、ヒマラヤ フジグラン東広島店（9月）

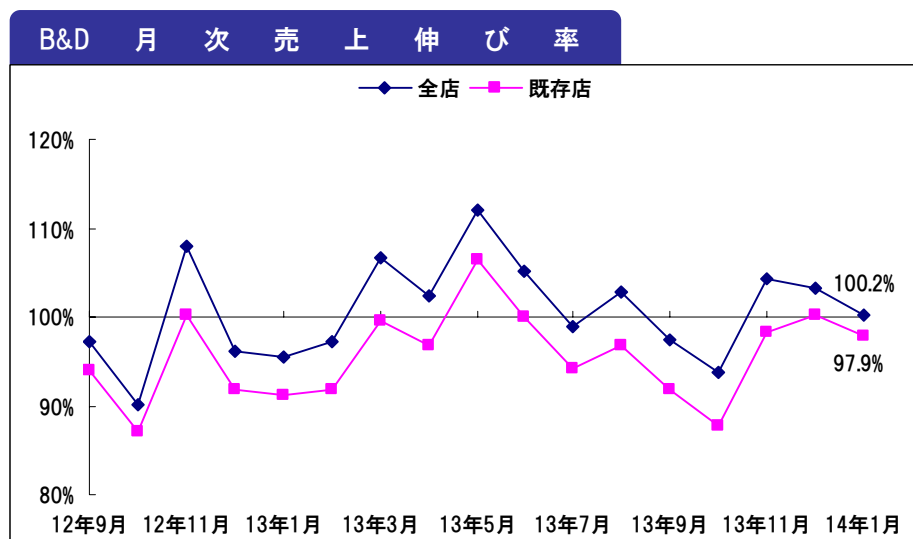
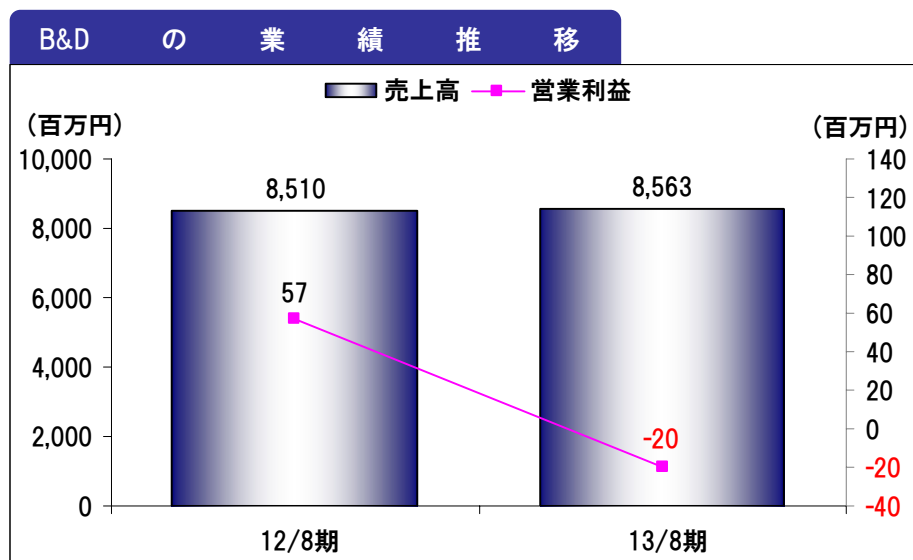
■決算動向

B&Dは組織改革の実施で黒字体質の定着へ

(2) B&Dの経営改善策について

今回、B&Dにおいて経営体質の強化と、組織の若返りによる活性化を目的として、早期退職優遇措置を実施、全従業員の約15%にあたる30名が応募した。実際の退職時期は2014年1月末となる。同施策を実施したことにより、従業員の平均年齢は35歳から32歳へ3歳ほど若返り、ヒマラヤの平均年齢33歳を下回る水準となった。12月からは部長などの管理職や店長への権限移譲を積極的に進めるなど組織改革を実施、社内の活性化につながっている。実際、12月の既存店売上高は7ヶ月ぶりに前年同月比でプラスに転じるなど、現場レベルでも効果が出始めているようだ。

2014年8月期業績への影響としては、早期退職割増金など関連費用85百万円を特別損失として計上したが、2月以降は30名分の人件費の減少効果が85百万円ほど見込まれており、影響はないものとみられる。2015年8月期以降は人件費を中心に固定費削減も見込まれ、黒字体質が定着する見通し。収益が安定成長軌道に乗れば、B&Dの新規出店も積極的に推進していく方針だ。



サッカー、野球、テニスなど日本人選手の活躍状況に注目

(3) 2014年8月期の連結業績見通し

2014年8月期の上期並びに通期業績については、表の通り期初会社計画を据え置いている。上期の売上計画を達成するためには、12～2月の売上高で前年同期比5.8%増の成長が必要となる。12、1月の全店売上高はヒマラヤで前年同月比3～10%増、B&Dで前年同月比0～3%増で推移しており、ヒマラヤはほぼ計画通り、B&Dは若干下回るペースとなっている。ゴルフ用品はゴルフクラブの新商品発売効果などで計画を上回って推移するなど、明るい兆しも見え始めている。また、低気温により冬物防寒衣料の売れ行きも活発化するなどで、計画達成の可能性はあると言えよう。なお、2月開催の冬季オリンピックについては、競技種目並びに競技人口が少ないことから、売上面でのインパクトは軽微とみられる。

2014年8月期の業績予想（連結）

(単位：百万円)

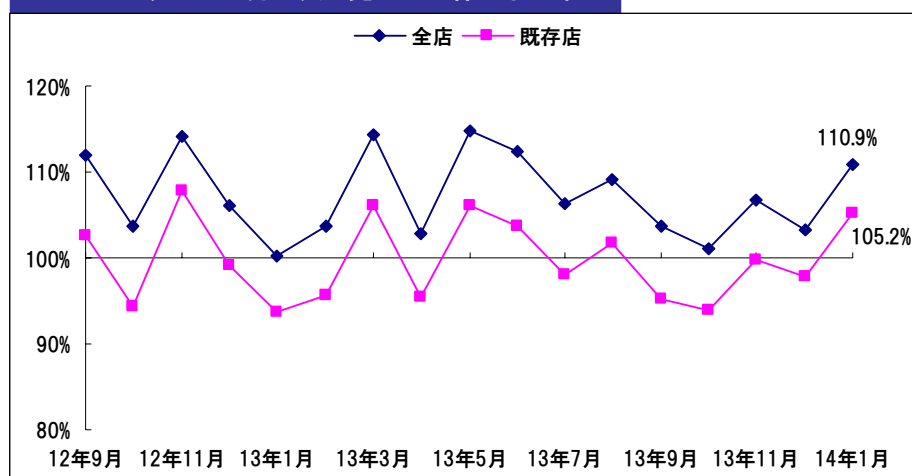
	13/8期 2Q累計	14/8期 2Q累計		13/8期	14/8期	
	実績	会社計画	前年同期比	実績	会社計画	前期比
売上高	31,459	33,000	4.9%	66,037	70,000	6.0%
売上総利益 (対売上比)	11,905 37.8%	12,440 37.7%	4.5%	24,995 37.9%	26,540 37.9%	6.2%
販管費 (対売上比)	11,071 35.2%	11,745 35.6%	6.1%	22,427 34.0%	23,670 33.8%	5.5%
営業利益 (対売上比)	834 2.7%	695 2.1%	-16.7%	2,568 3.9%	2,870 4.1%	11.7%
経常利益	891	710	-20.4%	2,671	2,900	8.6%
特別損益	-117	-70	-	-384	-260	-
当期純利益	382	340	-11.1%	1,224	1,520	24.1%

2014年8月期の商品別売上高計画（連結）

(単位：百万円)

	12/8期	13/8期	14/8期 計画	伸び率
スキー・スノーボード	4,024	4,071	3,959	-2.8%
ゴルフ	9,759	9,872	10,791	9.3%
アウトドア	3,649	4,463	4,757	6.6%
一般スポーツ	44,076	47,519	50,394	6.0%
その他	95	109	99	-9.8%
合計	61,604	66,037	70,000	6.0%

ヒマラヤ 月次売上伸び率



■決算動向

通期の商品別売上高では、ゴルフ関連用品が前期比9.3%増と高い伸びを見込む。前述したゴルフ本店の増収に加え新規出店店舗でもゴルフ売り場を設けるなど、展開店舗数の増加による増収効果が主である。一方で足元ではゴルフクラブの新商品が好調なほか、女性ゴルフ人口の増加による関連用品の売上増、企業業績の回復によるゴルフ市場の活性化なども見られるようになっている。また、サッカー用品、ランニングシューズなどを中心とした一般スポーツ用品やアウトドア用品なども、それぞれ前期比6.0%増、同6.6%増と堅調推移が見込まれる。

特にサッカー用品に関しては、6月のサッカーワールドカップ開催に向けてユニホームなど関連用品の売上増効果が期待され、計画の達成は十分可能と弊社ではみている。なかでもB&Dはサッカー用品の売上構成比が約5割と高くなっている。ヒマラヤにおけるサッカー用品の売上構成比は7%程度だが、連結で見るとサッカー用品の売上構成比は約13%となり、従来以上に増収効果が大きくなることが期待される。また、野球用品に関しても、楽天・田中将大投手のヤンキース入団が決まり、関連用品の売上増が見込めよう。ここ数年は、サッカー、野球、テニスなど日本人選手の海外での活躍によって、関連用品の売上が増加する傾向にもあることから、こうした選手の活躍状況なども注目されるところだ。

連結営業利益は、前期比11.7%増の2,870百万円と過去最高を連続更新する見通し。営業利益率も販管費の一段の効率化を進めることで、前期比0.2ポイント上昇の4.1%を見込む。

今期の主な経営施策としては表の通りとなっている。ヒマラヤで特に注目されるのは、店舗運営の効率化を図るLSP（レイバー・スケジューリング・プログラム）の全店舗への導入だ（最小限の人員で運営する小型店舗は除く）。LSPとは店舗運営において従業員をいかに効率的に作業従事できるようにするかという発想で考えられたもので、仕事の内容によって正社員と非正規社員の役割分担を明確に分けることで、生産性の向上を実現する経営管理手法のことを言う。LSPの導入により、正社員は接客時間を多くとれるようになり、同社が中期ビジョンとして掲げる「業界No.1の接客力」の実現に一步近づくことにもなる。接客力を高めることによって、リピート客が増加し、売上の拡大、労働生産性の向上と好循環につながっていく、店舗当たりの収益拡大が見込まれることになる。現在、段階的に各店舗への導入が進んでおり、スケジュール通り今期末には全店舗への導入が完了する見通しだ。

一方B&Dの施策としては、既存店の活性化対策として、現場を重視した売り場の改善や競合店対策などを進めているほか、前期の収益悪化要因となった仕入精度の向上、在庫水準の適正化に向けた取り組みも順調に進んでいる。また、総利益率の改善につながるPB商品構成比率の向上も進めている。PB比率は2013年8月期で3.0%とヒマラヤと比較すると低い水準にある。言い換えれば、それだけPB比率上昇による総利益率改善効果も大きいと言え、今後の取り組みが注目される。PB商品は同社の主力ユーザーである学生向けの練習用ウェアなどを中心に好調で、同社ではPB比率を早期に10.0%程度まで引き上げていくことが可能とみている。仮に、PB商品とNB（ナショナルブランド）商品で総利益率に10%程度の差があるとすれば、売上構成比を3%から10%に引き上げるだけで、総利益率で0.7ポイントの上昇が見込める計算となる。

なお、通期の新規出店計画としてはヒマラヤで10店舗、B&Dで2店舗となり、退店はそれぞれ4店舗、1店舗を予定している。合計での期末店舗数は前期比7店舗増の145店舗となる。新規出店12店舗のうち7店舗は10月までに出店済みで、今後も条件の良い物件があれば出店を上積みするという方向性に変わらない。

■決算動向

2014年8月期の経営施策

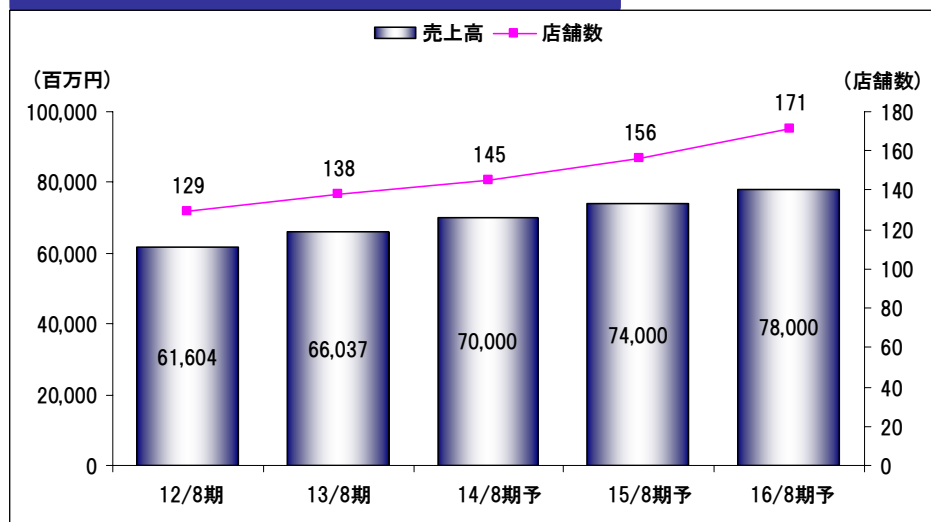
<ヒマラヤ>	
①売上高の拡大	・新規出店戦略：中小規模商圏へ出店継続、ドミナント化の推進 ・既存店活性化：地域一番店として、店舗改装の推進 ・ECの強化：グループ事業の柱の1つ
②売上総利益率の向上	・PB開発：PB比率を13/8期13.9%→14.3%を目指す
③ローコスト運営の深耕	・店舗運営の効率化：LSPを本格導入へ移行 ・経費コントロール：販促効率の向上（広告宣伝費等）
<B&D>	
①売上高の拡大	・新規出店戦略：グループの首都圏攻略の中核として強化 ・既存店活性化：売り場の改善、不振店対策、競合店対策
②赤字の脱却・黒字体質の定着	・グループ支援体制の強化：営業部門への人員派遣追加 ・在庫水準の適正化：仕入精度の向上、店舗作業の軽減 ・売上総利益率の向上：PB比率の向上（13/8期3.0%）、スケールメリットを最大限活用 ・早期退職優遇措置の実施：経営体質の強化、若返りによる組織の活性化

■中期経営計画

東京オリンピック、健康志向の高まりなどが追い風に

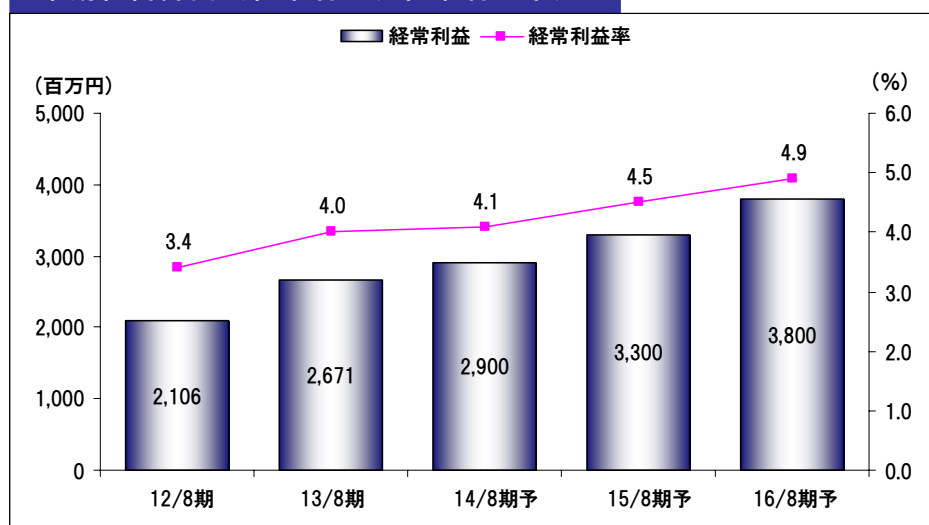
同社は2013年10月に新中期3ヶ年計画を発表、最終年度となる2016年8月期に連結売上高78,000百万円、経常利益3,800百万円の目標を掲げている。2016年8月期の店舗数は171店舗を計画しており、2013年8月期末の138店舗から33店舗の増加と出店ペースを加速していく。

中期経営計画（売上高、店舗数）



■中期経営計画

中期経営計画（経常利益、経常利益率）



市場環境としては、少子高齢化や消費税増税、円安の進展などのマイナス面がある一方で、東京オリンピックの開催決定や健康志向の高まりに伴うシニア世代でのスポーツ人口増加とそれに伴う関連用品の需要増などが見込まれる。また、国内景気が回復傾向にあることも追い風となり、国内のスポーツ用品小売市場は今後も底堅い需要が見込まれそうだ。

国内のスポーツ小売市場は年間で約1兆5,000～1兆8,000億円の水準だが、市場の過半はまだ個人経営の店舗で占められている。このため、同社を含めた大手企業が店舗数の拡大によって、売上を伸ばす余地は依然大きい。とりわけ、大手3社が大規模商圏での出店を進めているのに対して、同社は中小規模商圏にターゲットを絞った出店戦略を継続。業績が順調に拡大している一因にもなっている。同社のターゲットとなる関東以西における出店エリアは依然多く残されており、中期業績目標は十分達成可能なラインと考えられる。また、長期的に見れば東北以北エリアへの進出や、B&Dに次ぐM&Aの可能性もあり、成長ポテンシャルは大きいと言えよう。なお、実効税率を41%と仮定すると、2016年8月期の1株当たり利益は180円を超えてくる見通しだ。

■同業他社比較

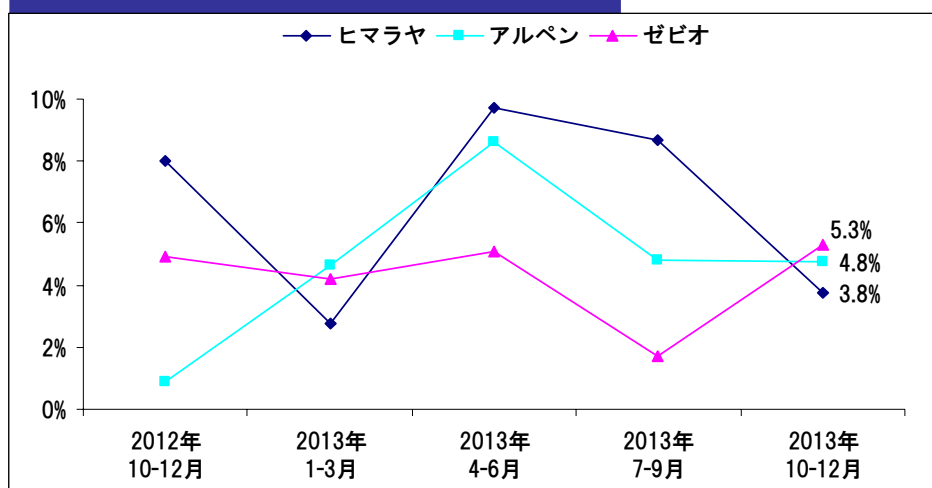
原価率はB&Dにおける改善で大手との差を縮小へ

スポーツ用品小売で同業大手のゼビオ<8281>、アルペン<3028>との直近の経営数値の比較をまとめてみた。

まず、四半期ごとの売上高前年同期比伸び率で見ると、3社とも1けた台のプラス成長を続けていることがわかる。各社とも新規出店を積極的に行っており、売り場面積に関してもほぼ同様のペースで拡大を続けている。今後もこうした大手の新規出店攻勢は続く見通しで、市場の寡占化が進んでいくものと予想される。

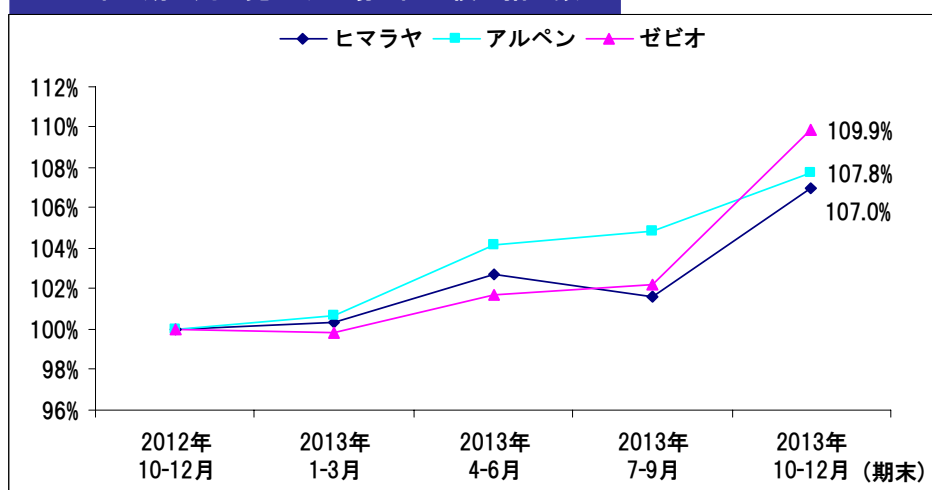
■同業他社比較

四半期別売上高伸び率（前年同期比）



※決算月が異なるため、ヒマラヤの決算月（9-11月）は（10-12月）に相当

四半期別売り場面積指数



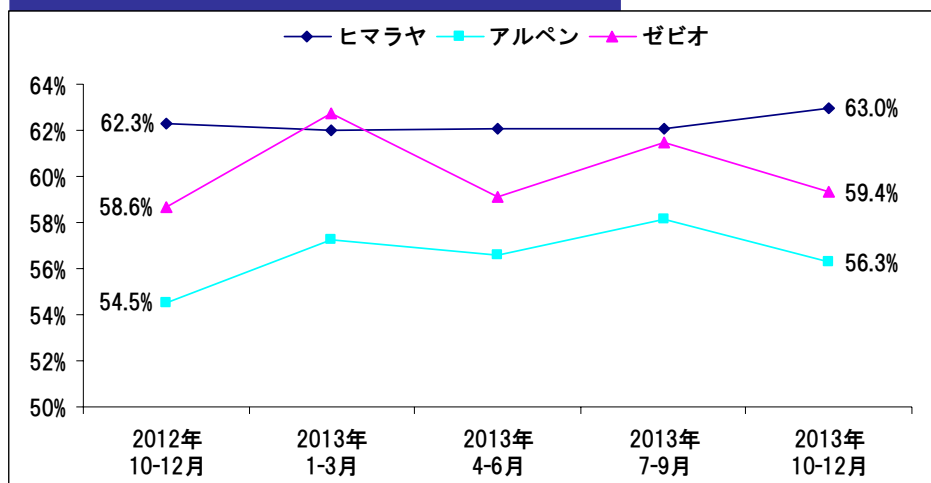
※決算月が異なるため、ヒマラヤの決算月（9-11月）は（10-12月）に相当
2012年10-12月を100%として算出

売上原価率と販管費率の推移について見ると、原価率はヒマラヤが最も高い水準で推移していることがわかる。原価率が他社と比較して高い理由は、売上規模がまだ相対的に小さく、仕入価格交渉においてスケールメリットという点でやや劣ること、また、収益性の高いPB商品比率が低いこと（大手2社は30～40%の水準）、原価率の高いB&Dを子会社として抱えていることなどが挙げられる。ヒマラヤ単独ベースではここ数年61%台で推移しており、ゼビオとほぼ同水準の原価率となっている。今後はB&Dの原価率改善によって、大手2社との差は縮小していくことが見込まれる。

また、前述した通り同社の第1四半期原価率は、天候の影響を主因として前年同期比で上昇したと述べたが、他社についても同様の理由によりそれぞれ上昇しており、3社のなかでの上昇幅が最も小幅にとどまった点は注目されよう。

■同業他社比較

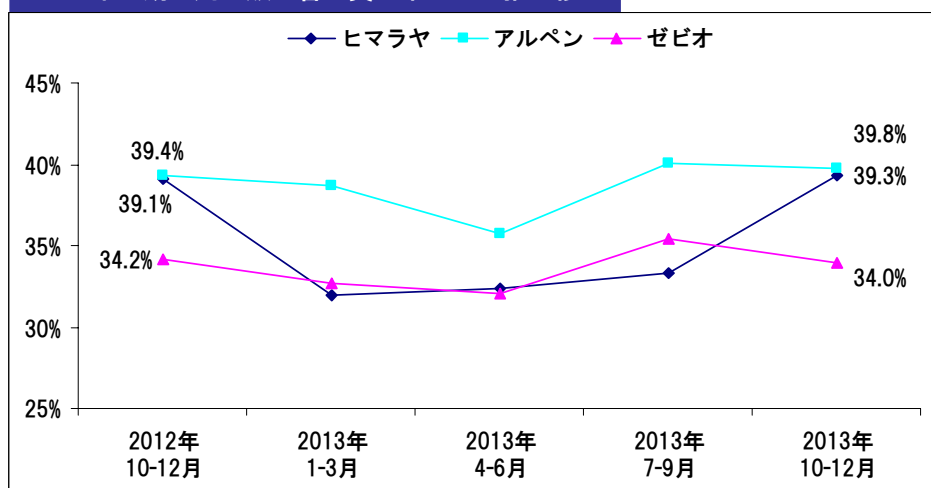
四半期別売上原価率の推移



※決算月が異なるため、ヒマラヤの決算月（9-11月）は（10-12月）に相当

一方、販管費率はアルペンよりも低く、ゼビオよりはやや高い水準で推移している。これは人件費比率の違いによるところが大きい。ヒマラヤの人件費率は2013年8月期実績で13.2%であったのに対して、ゼビオは12.1%、アルペンは14.5%となっている。グラフの通りアルペンは総従業員数が最も多いのに対して、1人当たり売上高が低いことが人件費率の高さにつながっている。ヒマラヤとゼビオの違いで見れば、1人当たり売上高ではほぼ同じ水準であるが、総従業員のうち正社員の占める比率がヒマラヤで42%、ゼビオで24%と大きな開きがあり、これが人件費率の違いになって表れている。小型店舗を主力とするB&Dを抱えていることも正社員比率が高い要因となっているが、今後はヒマラヤ店舗でのLSP導入によって、人件費率の低下が見込まれる。

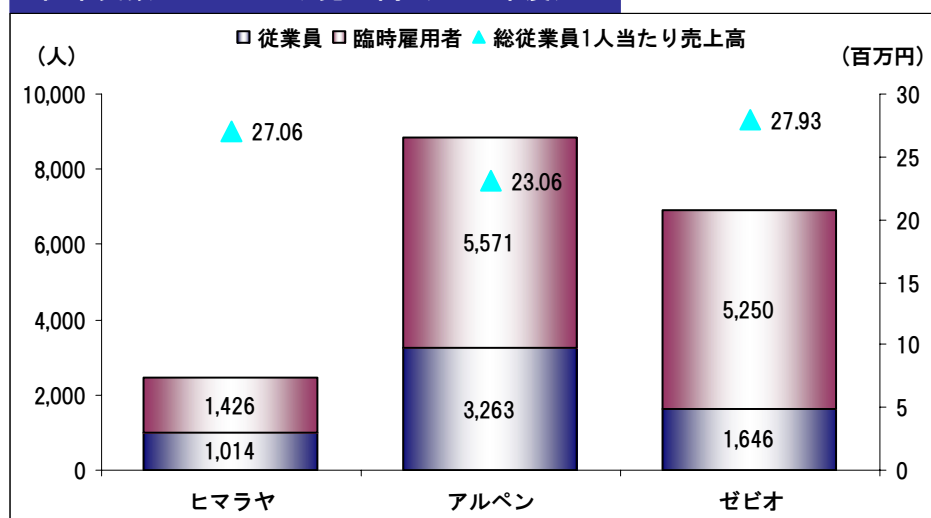
四半期別販管費率の推移



※決算月が異なるため、ヒマラヤの決算月（9-11月）は（10-12月）に相当

■同業他社比較

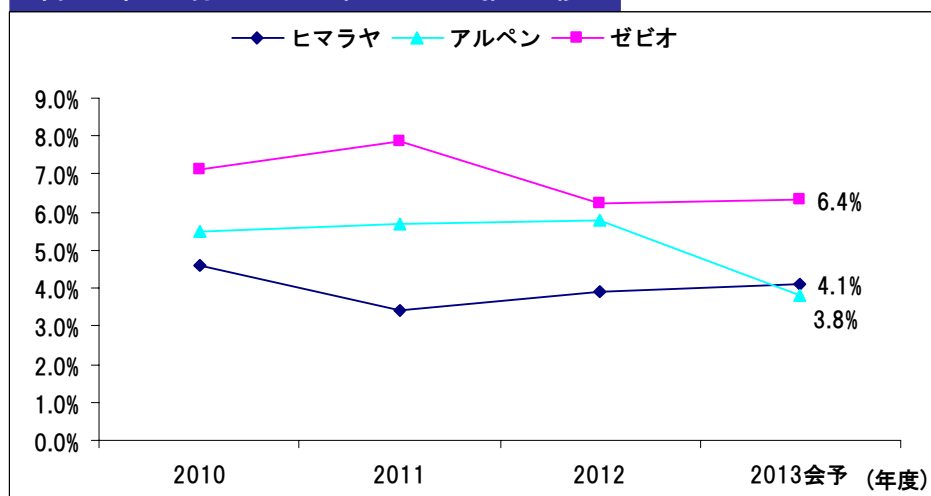
従業員数と1人当たり売上高（2012年度）



※ヒマラヤは8月期、ゼビオは3月期、アルペンは6月期決算

以上から、ヒマラヤの営業利益率に関しては、大手2社に対して現状は下回る水準となっているが、前述した要因により今期以降は格差が縮小していく可能性が高いと弊社ではみている。

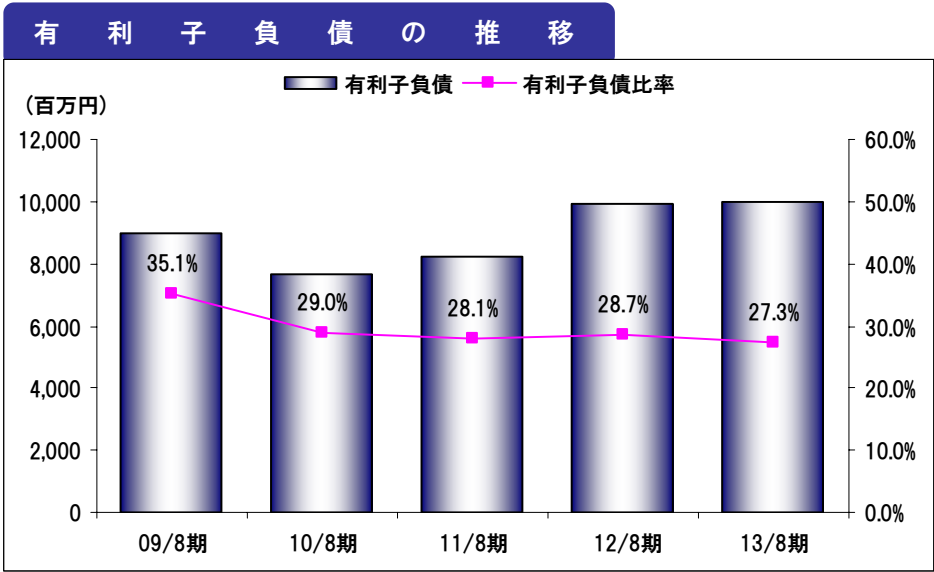
営業利益率の推移



※ヒマラヤは8月期、ゼビオは3月期、アルペンは6月期決算

財務状況に関しては、大手2社が実質無借金経営であるのに対し、同社は有利子負債比率でまだ27%の水準となっている。中期計画における出店ペースは連結で12～15店舗／年となっており、出店経費としては年間で2,200～2,500百万円程度が必要となるが、同程度のキャッシュは期間損益で賄えるため、有利子負債が今の水準から大きく増える可能性は低い。とはいえ、まだ事業拡大を進めていく段階であり、余剰資金があれば積極的に新規出店に振り向ける方針でもあることから、有利子負債の水準はしばらく現状維持での推移が見込まれる。有利子負債の水準に関しては、流動比率が120%以上で推移していること、有利子負債比率では小売セクター平均並み（22%）であること、などから問題のない水準にあると考えられる。逆にROEで見れば同業2社が前期実績で6%前後の水準であるのに対し、同社は9.9%と最も高く、資金の有効活用がなされていると評価されよう。

■同業他社比較



※12/8期以降は連結数値

主な株価指標を見ると、今期の予想PERではヒマラヤが最も低い水準となっている。逆にPBRに関しては他2社が1倍を割れた評価となっているのに対して、同社は1倍の水準にある。

同業他社比較

会社名	コード	決算期	売上高 (百万円)	伸率 (%)	営業利益 (百万円)	伸率 (%)	EPS (円)	BPS (円)	DPS (円)	ROE (%)	PER (倍)	PBR (倍)
ヒマラヤ	7514	14/8予	70,000	6.0	2,870	11.7	123.4	1,042.8	20.0	9.9	8.5	1.0
アルペン	3028	14/6予	215,020	5.5	8,160	-30.8	101.0	2,621.7	40.0	6.5	17.5	0.7
ゼビオ	8281	14/3予	203,053	5.4	12,896	7.1	145.5	2,505.6	35.0	5.8	13.2	0.8

※2月18日の終値で算出。BPS、ROEは実績値。その他の数値は今期会社計画値



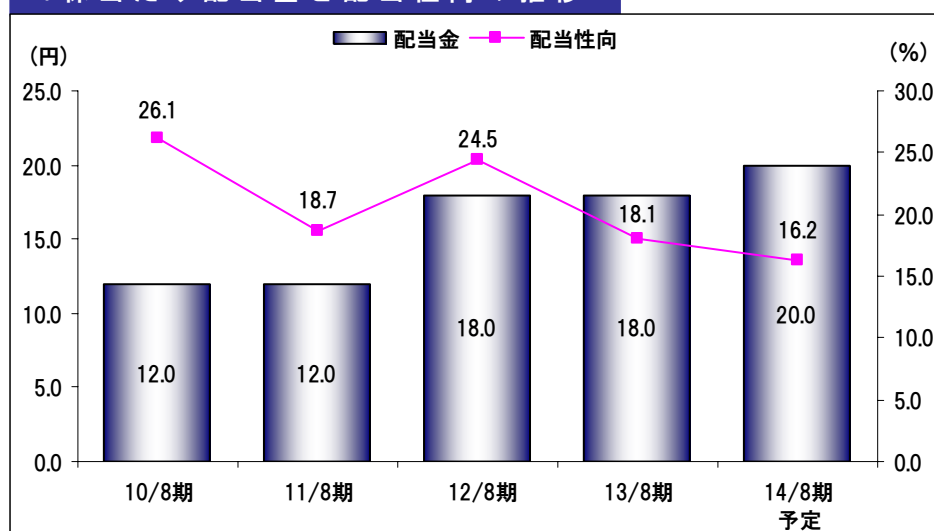
■株主還元策について

配当金とあわせて8月末、2月末の株主に値引券を贈呈

株主還元策としては、配当金とあわせて株主優待制度を導入している。配当金に関して安定配当を基本に業績動向、財務状況などを勘案して決定していく方針で、2014年8月期は前期比2円増配の20円を予定している。

株主優待制度としては、ヒマラヤ各店舗で利用できる値引券を8月末、2月末の株主に対してそれぞれ贈呈している。2月18日終値時点の株価（1,047円）で、株主優待制度も含めた単元当たりの総利回りは3.8%となる。東証一部上場企業の配当利回りは加重平均で1.7%水準であるので、総利回りで見れば若干上回った水準にある。

1株当たり配当金と配当性向の推移



株主優待制度

持株数	内容
100～500株未満	1,000円値引券×1枚
500～2,000株未満	1,000円値引券×3枚
2,000～5,000株未満	1,000円値引券×6枚
5,000～10,000株未満	1,000円値引券×15枚
10,000株以上	1,000円値引券×30枚

※8月末、2月末の株主にそれぞれ付与。

なお、2014年2月28日現在の株主に対して、2014年5月に配布される値引券より額面が変更（1,050円→1,000円）

損益計算書

(単位：百万円、%)

	10/8期	11/8期	12/8期 連結	13/8期 連結	14/8期予 連結
売上高	45,684	49,611	61,604	66,037	70,000
(対前期比)	3.2	8.6	-	7.2	6.0
売上原価	29,067	30,763	38,324	41,041	43,460
(対売上比)	63.6	62.0	62.2	62.1	62.1
販管費	14,840	16,566	21,182	22,427	23,670
(対売上比)	32.5	33.4	34.4	34.0	33.8
営業利益	1,776	2,280	2,098	2,568	2,870
(対前期比)	99.0	28.4	-	22.4	11.7
(対売上比)	3.9	4.6	3.4	3.9	4.1
営業外収益	545	496	450	489	-
受取利息・配当金	19	17	31	31	-
その他	526	479	419	458	-
営業外費用	457	503	443	386	-
支払利息・割引料	118	97	87	73	-
その他	338	406	356	313	-
経常利益	1,864	2,274	2,106	2,671	2,900
(対前期比)	104.9	21.9	-	26.8	8.6
(対売上比)	4.1	4.6	3.4	4.0	4.1
特別利益	8	83	188	40	0
特別損失	746	954	468	424	260
税引前利益	1,127	1,403	1,826	2,287	-
(対前期比)	81.6	24.5	-	25.2	-
(対売上比)	2.5	2.8	3.0	3.5	-
法人税等	577	633	925	1,062	-
(実効税率)	51.2	45.2	50.7	46.4	-
当期純利益	550	769	900	1,224	1,520
(対前期比)	-9.5	39.9	-	35.9	24.1
(対売上比)	1.2	1.6	1.5	1.9	2.2
[主要指標]					
発行済株式数(千株)	12,321	12,321	12,321	12,321	12,321
1株当たり利益(円)	45.90	64.20	73.52	99.38	123.37
1株当たり配当(円)	12.00	12.00	18.00	18.00	20.00
1株当たり純資産(円)	847.83	898.56	956.82	1042.86	-
配当性向(%)	26.1	18.7	24.5	18.1	16.2

※11/8期以前は単体の数値、B&Dの子会社化により12/8期から連結決算

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