

ヒマラヤ

7514 東証1部

2014年8月4日(月)

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

■ 中計目標達成へ出店拡大と収益性強化を推進

ヒマラヤ<7514>は、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出店を拡大中。首都圏で展開する子会社のビーアンドディー（以下B&D）も、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、今後は出店攻勢をかけていく予定。

6月27日付で発表された2014年8月期第3四半期累計（2013年9月-2014年5月）の連結業績は、売上高が前年同期比6.3%増、経常利益が同26.1%減と増収減益決算となった。新規出店効果と積極的な販促施策の実施により売上高は順調に拡大したものの、天候要因などによる衣料商品の値下げが減益要因となった。

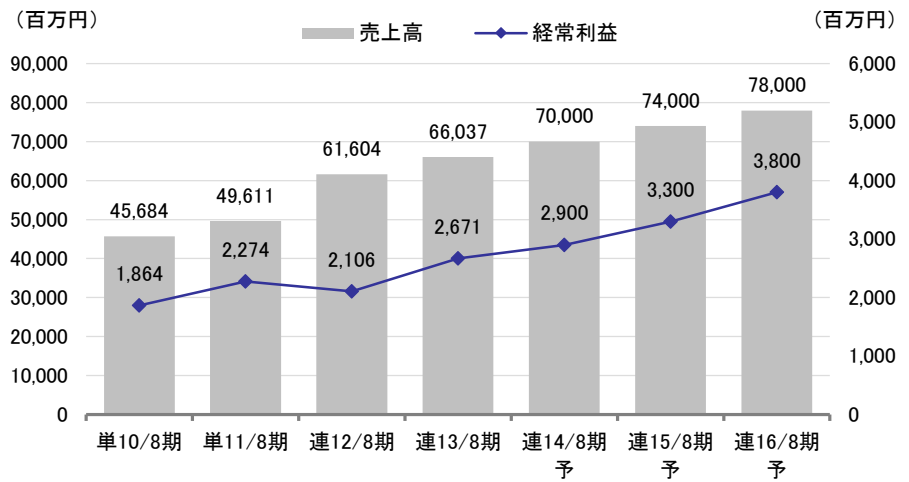
2014年8月期通期の業績は、売上高が前期比6.0%増、経常利益が同8.6%増と期初計画を据え置いている。経常利益は第3四半期までで会社計画に対して400百万円程度下回っているが、第4四半期に売上高の一段の拡大と総利益率の改善、経費の削減を進めることで、期初計画の達成を目指していく考えであり、増益基調を継続する可能性はあると弊社ではみている。

健康志向の高まりや2020年の東京オリンピック・パラリンピック開催が決まったことなどで、今後もスポーツ用品市場は堅調な推移が見込まれる。同社ではB&Dも含めた積極的な出店と収益性強化を進めながら、2016年8月期に連結売上高78,000百万円、経常利益3,800百万円の達成を目指していく方針だ。

■ Check Point

- ・ 新規出店やワールドカップ効果等で増収基調を継続
- ・ 売上拡大と総利益率改善、費用削減で通期計画の達成を目指す
- ・ 消費増税の影響は相対的に小さめ、今後の収益性向上に注目

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期から連結業績

■ 会社概要

スポーツ用品大手、ドミナント出店で地域シェア No.1 目指す戦略

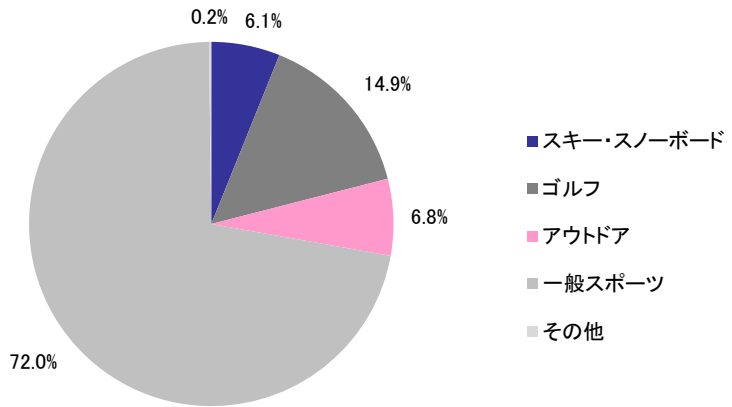
ヒマラヤは岐阜県に本社を置くスポーツ用品の小売チェーン店で、売上高は業界第 4 位。出店エリアは関東以西の中小規模商圏（人口 10 ～ 15 万人）をターゲットとしており、ドミナント戦略による地域シェア No.1 を目指している。店舗の大きさは 300 ～ 600 坪を目安としており、特に岡山県、山口県、長崎県などでは県内販売シェアが 20% 以上と高シェアを占めている。ヒマラヤの店舗数は 2014 年 5 月末時点で 113 店舗。

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 坪の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で店員の専門知識も高いことから、学生のなかで高いブランド力を有している。店舗数は 2014 年 5 月末時点で 33 店舗。

都道府県別の連結売上高構成比（2013 年 8 月期実績）で見ると、上位は岐阜県、東京都、山口県、愛知県、岡山県の順となっており、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とおりで、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用品やアウトドア用品の構成比が上昇傾向にある。

2013年8月期の商品別売上構成比(連結)



注)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PB商品の売上拡大に注力しており、単独ベースの売上高構成比では、2009年8月期の8%弱から2014年8月期見込みで14%と着実に上昇している。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

新規出店やワールドカップ効果等で増収基調を継続

(1) 2014年8月期の第3四半期累計業績について

6月27日付で発表された2014年8月期第3四半期累計(2013年9月-2014年5月)の連結業績は、売上高が前年同期比6.3%増の52,043百万円、営業利益が同26.6%減の1,306百万円、経常利益が同26.1%減の1,374百万円、四半期純利益が同37.2%減の549百万円となった。

2014年8月期 第3四半期累計業績(連結)

(単位:百万円)

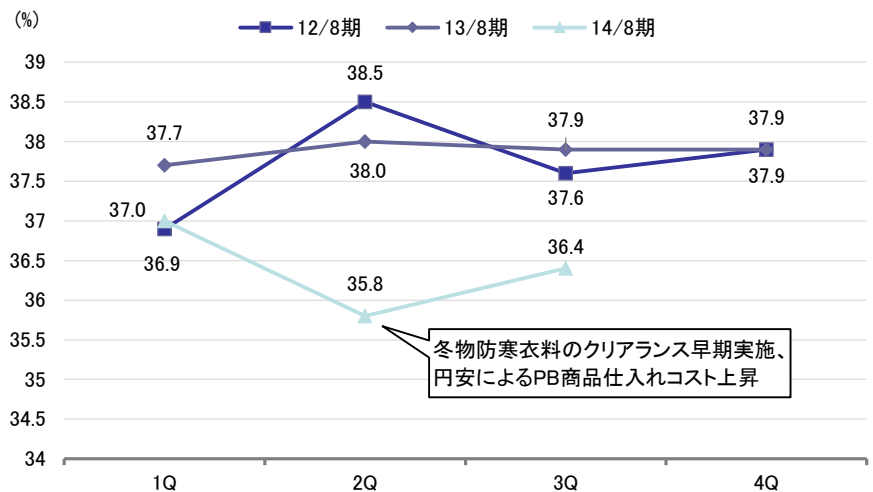
	13/8 期	14/8 期			
	3Q 実績	3Q 計画	3Q 実績	前年同期比	計画比
売上高	48,941	51,800	52,043	6.3%	0.5%
売上総利益	18,522	19,560	18,919	2.1%	-3.3%
(対売上比)	37.8%	37.8%	36.4%	-	-
販管費	16,741	17,825	17,612	5.2%	-1.2%
(対売上比)	34.2%	34.4%	33.8%	-	-
営業利益	1,780	1,735	1,306	-26.6%	-24.7%
(対売上比)	3.6%	3.3%	2.5%	-	-
経常利益	1,858	1,750	1,374	-26.1%	-21.5%
特別損益	-233	-70	-187	-	-
四半期純利益	874	970	549	-37.2%	-43.4%

2014年8月4日(月)

売上高は、新規出店効果（第3四半期末のグループ店舗数は前年同期比7店舗増の146店舗）に加えて、健康志向の高まりを背景としたランニング関連用品やアウトドア関連用品が好調を持続したこと、また、サッカーワールドカップ効果で日本代表チームのユニフォームの販売が急伸したことなどにより、会社計画に対しても若干上回って推移した。

一方、営業利益は会社計画を428百万円下回る格好となったが、この要因としては売上総利益率が想定よりも1.4ポイント低下したことが挙げられる。四半期別の売上総利益率の推移を見ると、第3四半期の総利益率も前四半期比では改善したものの、前年同期の水準と比べると依然、低い水準にとどまったことが影響した。第3四半期に入り、気温の上昇が遅れたことにより春物衣料全般の動きが良くない中、衣料品のトレンド変化が想定以上に加速し、春先の主力商品であったトレーニングウェアの売上が伸び悩み、クリアランスを実施したことが要因。

四半期別売上総利益率の推移



一方、販管費に関しては対売上比率で33.8%となり、前年同期比で0.4ポイント、計画比でも0.6ポイント下回った。ヒマラヤ店舗で今期より本格導入を開始したLSP※の効果が出ているほか、ドミナント戦略に基づく出店の継続によって、販促費の効率化が進んでいることが改善要因につながっている。また、子会社のB&Dが1月に実施した早期退職優遇措置に伴い、第3四半期は人件費を中心に販管費で40百万円強の減少要因になったとみられる。

B&Dの業績について見ると、売上高は前年同期比0.2%減の6,347百万円、営業損失は55百万円となり、会社計画比ではいずれも下回る格好となった。売上高は第2四半期までの天候要因（9月の台風、2月の2回の大雪）が大きく影響しており、第3四半期だけで見ると前年同期比で2.5%増と3四半期ぶりの増収に転じている。また、営業利益の下振れ要因としては、売上の未達に加えて、ヒマラヤ同様衣料品の売上低調を主因とした売上総利益率の悪化が要因となっている。ただ、前年同期比では赤字幅が縮小しているほか、早期退職優遇措置の実施に伴って社内の活性化も進んでいることから、今後の収益改善が期待される。

※ LSP：レイバー・スケジューリング・プログラム。店舗運営において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することで、生産性の向上を実現する経営管理手法のことを言う。

2014 年 8 月期 第 3 四半期累計業績 (B&D)

(単位: 百万円)

	13/8 期	14/8 期	
	3Q 実績	3Q 実績	前年同期比
売上高	6,356	6,347	-0.2%
売上総利益	2,225	2,158	-3.0%
(対売上比)	35.0%	34.0%	-
販管費	2,297	2,213	-3.7%
(対売上比)	36.1%	34.9%	-
営業利益	-71	-55	-
(対売上比)	-1.1%	-0.9%	-
経常利益	-71	-57	-
特別損益	40	-108	-
四半期純利益	-69	-206	-

サッカー代表ユニフォームの販売が急伸、その他商品も売上増

(2) 商品別売上動向

商品別の売上動向について見ると、主力の一般スポーツ用品は前年同期比 5.8% 増の 36,855 百万円と順調に推移した。衣料品は低調だったものの、ランニング関連用品やテニス関連用品が 2 ケタ増収と好調を維持しているほか、サッカーワールドカップ開催を控えて、サッカー日本代表チームのユニフォーム販売が急伸した。

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や、タウンユースを含めたウェア、雑貨のニーズが堅調に推移したことで、前年同期比 14.7% 増の 3,186 百万円と 2 ケタ成長を維持した。ゴルフ用品は、ウェア関連用品は低調だったものの、ゴルフクラブは新製品の投入効果や、旗艦店であるゴルフ本店 (岐阜市) が増床リニューアルオープン (2013 年 9 月) 以降、好調に推移するなど、同 5.9% 増の 7,720 百万円となった。また、スキー・スノーボード用品については、需要期である第 2 四半期において降雪に恵まれたことに加え、冬季オリンピックでの日本人選手の活躍もあり、同 6.4% 増の 4,190 百万円と堅調に推移し、すべてのカテゴリーにおいて増収を達成した。

2014 年 8 月期 第 3 四半期商品別売上高 (連結)

(単位: 百万円)

	13/8 期	14/8 期			
	3Q 実績	3Q 計画	3Q 実績	前年同期比	計画比
スキー・スノーボード	3,939	3,850	4,190	6.4%	8.8%
ゴルフ	7,293	7,930	7,720	5.9%	-2.6%
アウトドア	2,777	3,030	3,186	14.7%	5.2%
一般スポーツ	34,848	36,910	36,855	5.8%	-0.1%
その他	83	80	90	9.0%	13.1%
合計	48,941	51,800	52,043	6.3%	0.5%

注) B&D の売上高は一般スポーツを含む。

第 3 四半期ではヒマラヤ 4 店舗、B&D 2 店舗の新規出店

(3) 出店状況

当第 3 四半期の出店状況は、ヒマラヤで新規出店が 4 店舗、閉店が 1 店舗、B&D で新規出店が 2 店舗、閉店が 1 店舗となり、2014 年 5 月末の総店舗数は前年同月末比で 7 店舗増の 146 店舗、売り場面積では同 5.0% 増の 250,578 m²となった。

第3四半期における新規出店店舗は表のとおりで、いずれも客足は順調に伸びている。特に、B&Dの浦和パルコ店は旧浦和店からの移転となるが、利便性が向上したこともあり計画を上回る滑り出しとなっている。2014年8月期の出店計画は5月までに既に達成し、現在は2015年8月期の出店予定物件を検討している段階にある。

2014年8月期 第3四半期の新規出店店舗

店舗名	所在地	売場面積 (m ²)	時期
ヒマラヤ			
ゆめタウン益田店 (イズミ)	島根県益田市	1,304	2014年3月
アピタ稲沢店 (ユニー)	愛知県稲沢市	2,380	4月
多治見店	岐阜県多治見市	2,148	4月
イオンタウン姫路店 (イオン)	兵庫県姫路店	2,148	4月
B&D			
大船店 (西友)	神奈川県鎌倉市	650	3月
浦和パルコ店 (パルコ)	埼玉県浦和市	462	5月

※リニューアル店舗：ヒマラヤ 木場店 (イトーヨーカドー)

売上拡大と総利益率改善、費用削減で通期計画の達成目指す

(4) 2014年8月期の連結業績見通し

2014年8月期の連結業績見通しは、売上高が前期比6.0%増の70,000百万円、営業利益が同11.7%増の2,870百万円、経常利益が同8.6%増の2,900百万円、当期純利益が同24.1%増の1,520百万円と期初会社計画を据え置いている。前述したように、第3四半期までは、営業利益ベースで計画を400百万円強下回る状況となっている。これに対して同社では、売上の拡大と総利益率の改善により、売上総利益で当初計画よりも200百万円程度上積みし、また、販管費においても経費圧縮を進めることで200百万円程度の費用削減を進めることで、計画の達成を目指していく考えだ。

損益計算書

(単位：百万円、%)

	10/8期 単独	11/8期 単独	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
売上総利益	16,617	18,847	23,280	24,995	26,540
(対売上比)	36.4	38.0	37.8	37.9	37.9
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
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
税引前利益	1,127	1,403	1,826	2,287	-
(対前期比)	81.5	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

注) B&Dの子会社化により12/8期から連結決算

2014年8月4日(月)

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期予
スキー・スノーボード	4,024	4,071	4,109
ゴルフ	9,759	9,872	10,641
アウトドア	3,649	4,463	4,757
一般スポーツ	44,076	47,519	50,394
その他	95	109	99
合計	61,604	66,037	70,000
伸び率			
スキー・スノーボード	-5.6	1.2	0.9
ゴルフ	-2.2	1.2	7.8
アウトドア	11.2	22.3	6.6
一般スポーツ	38.0	7.8	6.0
その他	-31.9	15.1	-9.8
合計	24.2	7.2	6.0

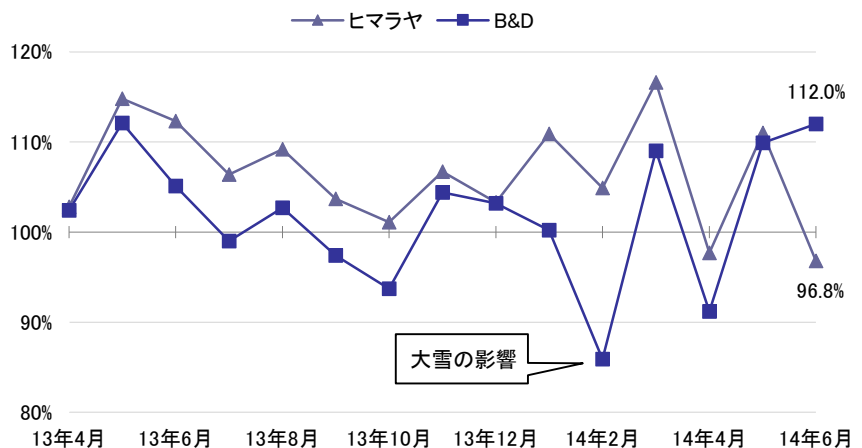
○月次売上状況

月次売上高の状況を見ると、6月はヒマラヤが前年同月比3.2%減、B&Dが12.0%増となった。前年と比較して土曜日が1日少ない影響で、3.5%程度のマイナス要因となっており、実質ベースではヒマラヤも前年同月比でプラスを維持したとみられる。また、商品別の販売動向に関しては、第3四半期までと基調は変わっていない。

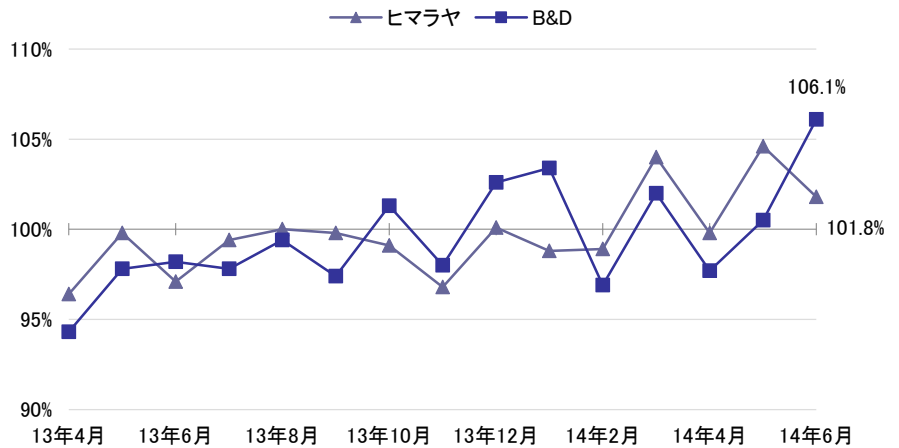
B&Dに関してはサッカーワールドカップ効果が大きく、日本代表チームユニフォームなどの販売が急伸した。日本代表チームが予選リーグで敗退したため、売上増効果も限定的であったが、その後も子供向けにサッカー関連用品が売れ始めており、7月に入っても売上は好調を維持している。なお、サッカー関連用品の売上構成比は単独ベースでは約7%の水準だが、B&Dは売上高の約半分をサッカー関連用品で占めており、連結ベースの構成比は約13%と、スポーツ用品小売大手のなかではトップクラスとなっている。

期初の売上計画を達成するためには、第4四半期(2014年6-8月)で前年同期比5.0%増収が必要となるが、売上高の一段の拡大を進める計画であり、達成の可能性は十分あるとみられる。また、売上総利益率に関しても6月以降はヒマラヤ、B&Dともに当初計画水準まで改善が進んでいる。衣料品のクリアランスが一巡したほか、仕入コストの上昇に関して価格是正が浸透してきたことが要因だ。実際、客単価に関してもここ1~2ヶ月は前年比で上昇傾向となっている。

ヒマラヤ、B&Dの月次売上伸び率(全店ベース)



ヒマラヤ、B&Dの客単価伸び率(全店ベース)



○販管費について

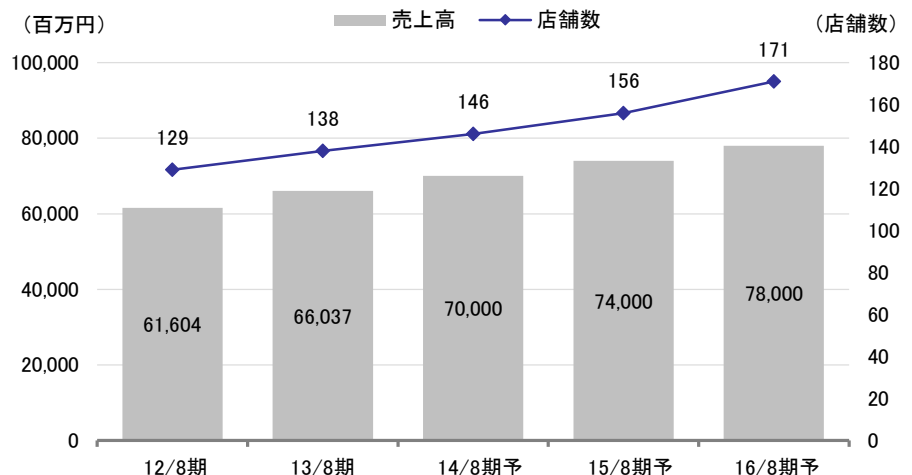
一方、販管費率に関しては期初計画よりも改善が進んでいる。前述したとおり、LSP（レイバー・スケジューリング・プログラム）の導入効果で店舗当たり人件費率が低下しているほか、販促費率もドミナント戦略に基づく出店施策によって、費用対効果という点において改善が進んでいるためだ。

■中期経営計画

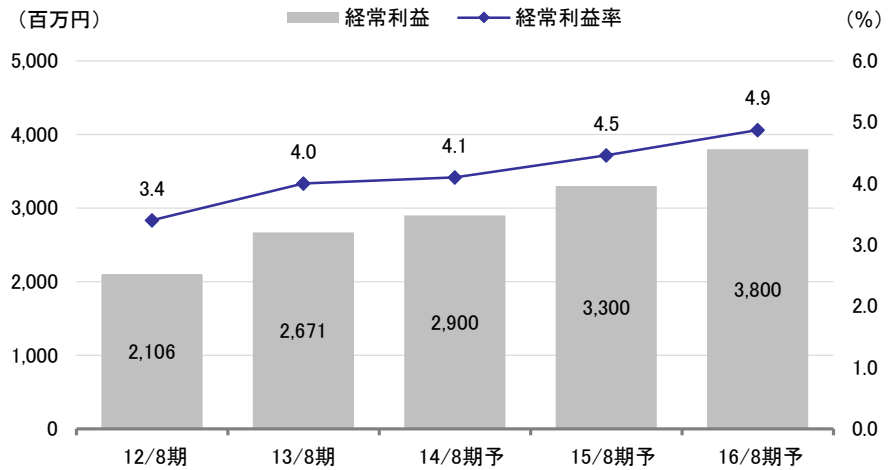
出店戦略と収益性向上施策の両輪で業績拡大を図る

同社は2013年10月に新中期3ヶ年計画を発表しており、最終年度となる2016年8月期の経営目標値としては、連結売上高78,000百万円、経常利益3,800百万円を掲げている。計画達成の前提となる店舗数は、グループ全体で2016年8月期に171店舗まで拡大する計画で、今後出店ペースを加速していく方針となっている。

中期経営計画(売上高、店舗数)



中期経営計画(経常利益、経常利益率)



(1) 出店戦略

出店戦略に関して、ヒマラヤは従来どおり関東以西の中小規模商圈をターゲットとしたドミナント戦略を継続していく方針で、年間 10 店舗ペースでの拡大を続けていく。一方、B&D に関しては来期以降、年間 3～5 店舗ペースで積極的に出店していく方針となっている。経営構造改革の実施により、黒字体質への転換がほぼ見えてきたことで、攻めの経営に転じる。特に、2020 年の東京オリンピック・パラリンピックの開催を控えて、B&D の主戦場である首都圏のスポーツ用品市場は一段と活性化することが見込まれており、とりわけ競技用スポーツ分野における商品の品揃えや従業員の専門知識の高さなどで強みを持つ B&D の成長余地は大きいと考えられる。

(2) 収益性向上施策

売上高経常利益率に関しては、今期見込みの 4.1% から 2016 年 8 月期には 4.9% に引き上げていく計画となっている。収益性向上施策としては、売上規模の拡大による仕入れコストの低減や前述した LSP の導入に伴う生産性向上、ドミナント出店による販促費の効率化のほか、収益性の高い PB 商品の売上強化が挙げられる。

現状、ヒマラヤでは PB 商品の売上構成比率は 13.6% の水準だが、今期末に 14.3%、最終的には 20% を目標としている。同様に B&D に関しても現在の 3% の水準を 10% に引き上げていく方針で、PB 商品の売上構成比上昇による売上総利益率の改善効果を見込む。

なお、今後の経営課題としては、昨今の労働需給環境の変化による人件費上昇の問題、並びに PB 商品における仕入れコスト上昇、衣料品のトレンド変化への対応などが挙げられる。

2014 年 8 月 4 日 (月)

人件費に関しては、非正規社員の新規採用が地域によって難しくなる環境にあり、一部エリアでは時給単価をアップするところも出てきている。LSP の導入によって総人件費の改善が進んでいるとはいえ、今後は本部も含めた人材コストの適正化を進めるほか、人材教育の強化を図ることで 1 人当たりの生産性向上に取り組み、総人件費率の抑制につなげていきたい考えだ。

また、PB 商品のコスト上昇対策としては、生産拠点をベトナムやカンボジアなどさらに人件費の低い地域に分散していくことで、対応していく方針だ。

衣料品のトレンド変化に関しては 3 年ほど前から従来のジャージ類に代わってデザイン性の高いスウェットやフィットネスウェアに消費者の需要がシフトしており、当期に入ってその傾向がより一段と鮮明になってきている。ジャージ類が利益率の高い商品だったこともあり、このトレンドの変化が今期に利益面で苦戦している要因の 1 つにもなっている。同社ではこうしたトレンドの変化に対応すべく、フィットネスウェアなどで高いブランド力を持つメーカーとタイアップし、商品の品揃え強化や売り場づくりをしていくことで、こうしたトレンドの変化に対応していく考えだ。

(3) 次のステップとして売上高 1,000 億円が視野に

国内のスポーツ小売用品の市場規模は年間約 1 兆 5,000 億～1 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。ただ、ここ数年は同社を含めた大手企業の出店拡大による寡占化が進んでいる状況にあり、この傾向は今後もしばらく続く見通しとなっている。このため、中期業績目標は出店の拡大によって十分達成可能なラインと考えられる。

また、中期経営計画が達成されれば、次のステップとして売上高 1,000 億円が目標となる。同社の場合、東北・北海道などまだ進出していないエリアが残されており、将来的にはこうしたエリアへ展開することで、売上高の更なる成長は可能とみられる。店舗収益の強化とともに出店拡大を着実に進めていくことで、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」の実現を目指していく。

■ 同業他社比較

消費増税の影響は相対的に小さめ、今後の収益性向上に注目

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。

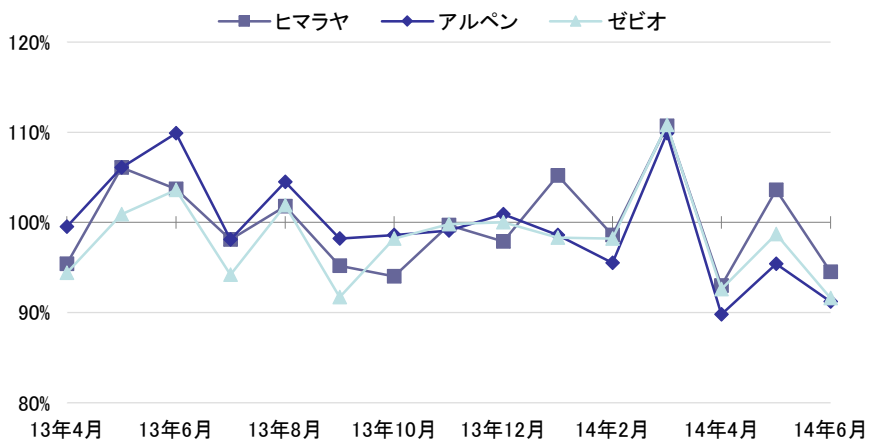
まず、月次ベースの既存店売上高伸び率で見ると、3 社とも 3 月に消費増税前の駆け込み需要で 10% 前後の伸びを揃って記録したが、4 月はその反動でマイナスに転じて推移している。ただ、3 社のなかではヒマラヤの減少幅が相対的に小さく、また、5 月に関しては唯一、プラス成長となるなど堅調に推移していると言えよう。また、売り場面積については 3 社ともスクラップ&ビルドを進めながらほぼ同様のペースで着実に拡大していることがうかがえる。

ヒマラヤ

7514 東証 1 部

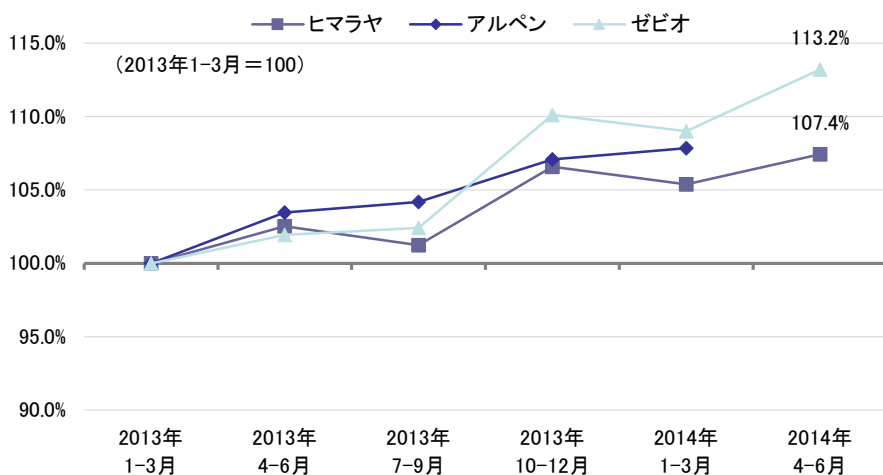
2014 年 8 月 4 日 (月)

月次売上高伸び率(既存店ベース)



注)ヒマラヤ、ゼビオは単独ベース

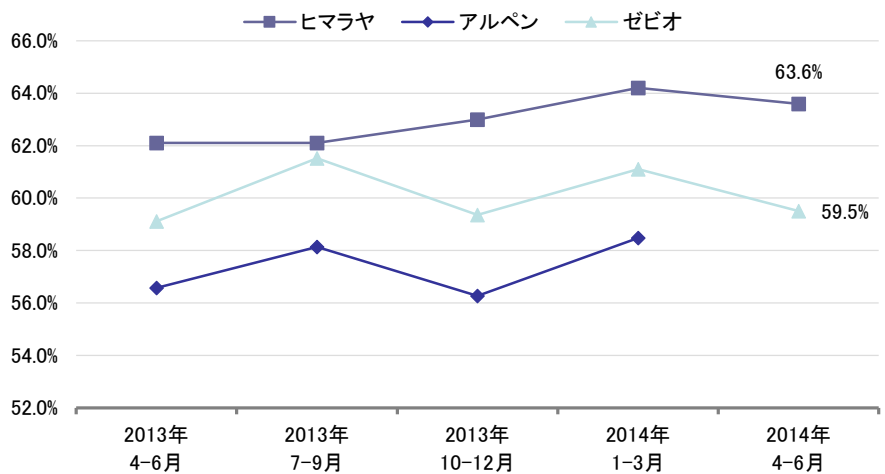
四半期別売り場面積指数



※ヒマラヤの決算月は1ヶ月ズれているため、他社と揃えている(3-5月=4-6月)

売上原価率と販管費率の推移について見ると、原価率について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20~30%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。しかし、今後はPB商品の売上比率上昇や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。

四半期別売上原価率推移

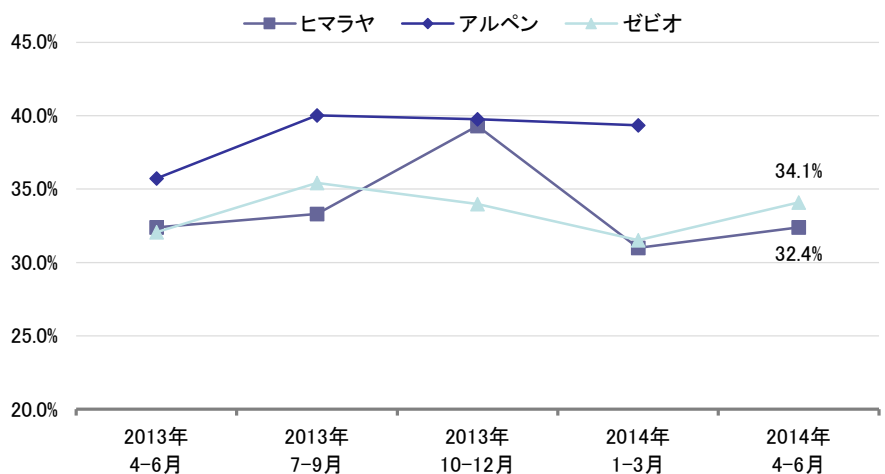


※ヒマラヤの決算月は1ヶ月ズレているため、他社と揃えている(3-5月=4-6月)

一方、販管費率はアルペンよりも低く、ゼビオとほぼ同水準で推移している。売上高に対する人件費率の違いが影響していると考えられ、直近の決算ではヒマラヤが 13.2% (13/8 期) であるのに対して、ゼビオは 12.3% (14/3 期)、アルペンは 14.5% (13/6 期) の水準となっている。ゼビオとの比較で見れば、グラフのとおり従業員 1 人当たりの売上高はほとんど変わらないが、臨時雇用社員比率の違いが人件費率の差になっているものと考えられる。アルペンとの比較を見ると、臨時雇用社員比率ではアルペンが若干高いものの、従業員 1 人当たりの売上高の違いが、人件費率の差になって表れているとみることができる。

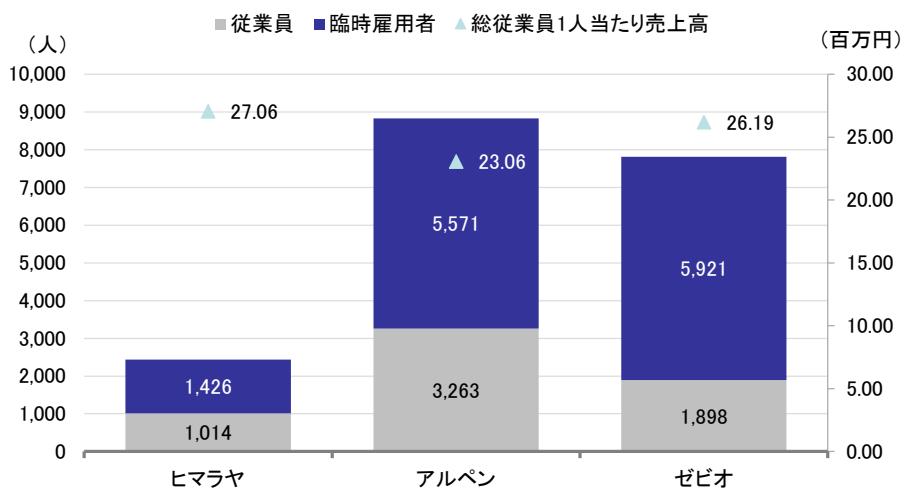
ヒマラヤでは 2014 年 8 月期中に LSP を全店舗に導入する予定 (最小限の人員で運営する小型店舗と B&D は除く) となっており、人件費率の一段の低下が見込まれている。また、販促費率に関してもドミナント戦略に基づく出店を継続していくことで、改善が進む見通しだ。

四半期別販管費率推移



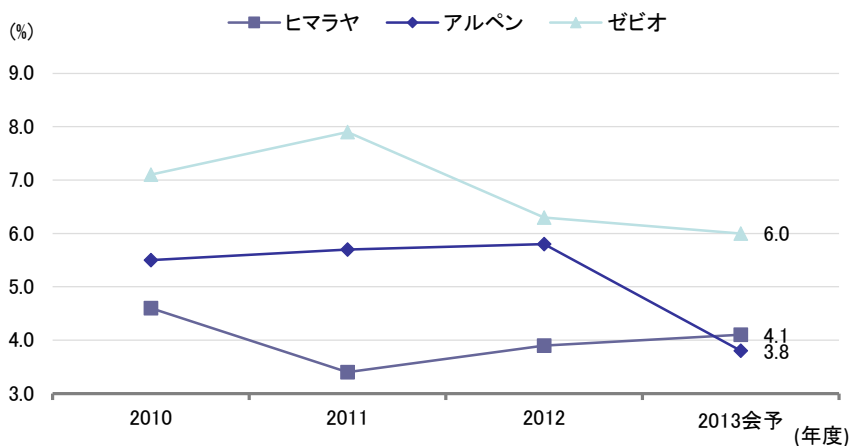
※ヒマラヤの決算月は1ヶ月ズレているため、他社と揃えている(3-5月=4-6月)

従業員数と1人当たり売上高(2013年度)



以上から、ヒマラヤの営業利益率に関しては従来まで大手 2 社に対してやや下回る水準で推移していたが、今後はその格差が徐々に縮小していく可能性が高いと弊社ではみている。

営業利益率推移

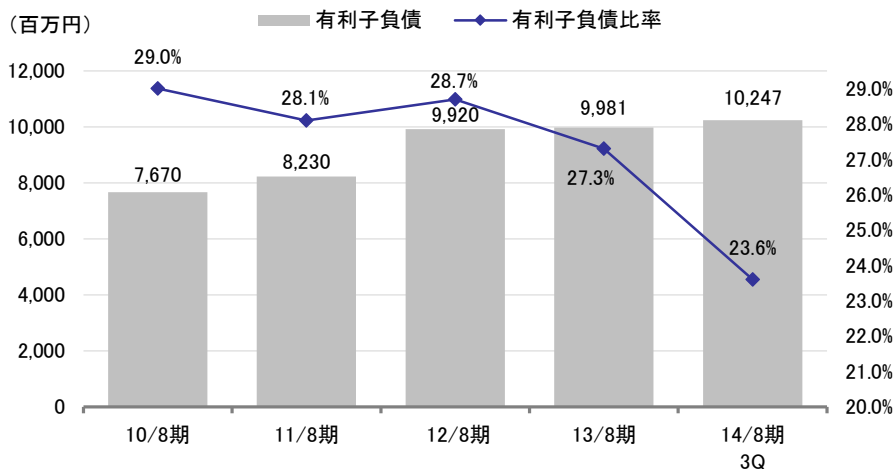


注)ヒマラヤは8月期、ゼビオは3月期、アルペンは6月期決算
2013年度はゼビオのみ実績値

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、ヒマラヤは有利子負債比率で 23% 台と年々低下傾向にあるとはいえ、水準そのものは積み上がる格好となっている。中期計画における出店ペースは連結で 12 ~ 15 店舗/年で、年間の出店経費としては 2,200 ~ 2,500 百万円程度が見込まれる。同程度のキャッシュは今期以降、期間損益で賄える見通しであり、有利子負債の水準に関しては現状レベルでの推移がしばらく続く見通しだ。

有利子負債比率は、小売りセクター平均 (23%) とほぼ同水準であり、流動比率も 130% 台をキープしていることから、財務面では問題のない水準にあると言える。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、低金利下において財務レバレッジを効かしながら収益拡大を進めていることがうかがえる。

有利子負債の推移



注) 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 10 倍以下と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 倍を下回る評価となっているのに対して、同社は 1 倍近辺での推移となっている。PER の水準に関しては、第 3 四半期累計までの業績進捗率が会社計画に対してやや下回って推移していることが影響しているとみられるが、今後の成長と収益性向上に向けた施策は着実に打ってきており、中長期的な成長ポテンシャルを評価する局面がいずれ来るものと思われる。

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	123.37	1,042.86	20.0	9.9	8.7	1.03
アルペン	3028	14/6予	215,020	5.5	8,160	-30.8	101.02	2,598.44	40.0	6.5	16.9	0.66
ゼビオ	8281	15/3予	220,072	7.5	10,048	-18.3	121.65	2,534.30	35.0	5.8	14.5	0.69

注) BPS、ROE は前期実績。その他の数値は今期会社計画値。PER、PBR は 8 月 1 日株価で算出

■ 株主還元策について

2 円増配の 20 円配当を予定、優待も含む総利回りは 4% 水準

株主還元策としては、配当金と合わせて株主優待制度を導入している。配当金に関しては、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。8 月 1 日終値時点の株価 (1,072 円) で、株主優待制度も含めた単元当たりの総利回りは 4% 弱の水準となる。東証 1 部上場企業の配当利回りは平均で 1.7% 前後の水準にあるので、総利回りで見ればこれを上回った水準にある。

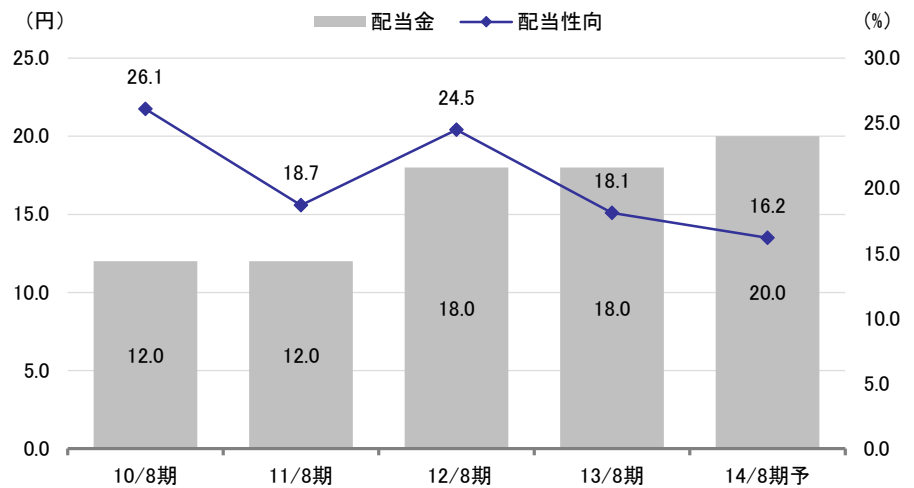


ヒマラヤ

7514 東証1部

2014年8月4日(月)

1株当たり配当金と配当性向の推移



株主優待

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 月に配布される割引券より額面が変更 (1,050 円 → 1,000 円)

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