

|| 企業調査レポート ||

ネクステージ

3186 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 2 月 3 日 (金)

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
■ 事業戦略	02
1. エリア No.1 の専門店強化	04
2. 総合店の出店	07
3. 買取仕入の強化	10
4. 新車ディーラー	10
5. 「2020年ビジョン」	11
■ 業績動向	12
1. 損益計算書	12
2. ROE と ROA	14
3. 貸借対照表	15
4. キャッシュ・フロー計算書	16
■ 今後の見通し	17
● 2017年11月期業績予想	17
■ 株主還元策	19

■ 要約

顧客志向による顧客生涯価値の獲得

ネクステージ<3186>は、2016年11月期に過去最高益を達成した、中古車販売大手企業。売上高は前期比38.2%増の87,201百万円、営業利益が同70.5%増の2,163百万円、経常利益が同55.7%増の2,086百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同58.4%増の1,333百万円であった。期初予想比では、売上高が13.2%増、営業利益、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益がそれぞれ30.8%、39.1%、54.7%上回った。同期間における国内中古車登録台数は前年同期比0.6%減と弱含みで推移しており、同社の突出した好調ぶりが異彩を放つ。新たに取り組んだ事業戦略が奏功した。

同社は、過去の業績予想の未達を踏まえて店舗戦略を見直した。従来の中型店による販売手法では差別化が困難になったことから、顧客志向によるライフタイムバリューの獲得を目指す大型店主体の店舗展開に改めた。他社の追随を許さぬ差別化戦略として、エリアNo.1の専門店強化、整備収益を強化した店舗、買取仕入の強化を推進した。エッジを効かせた専門店であるSUVの大型専門店「SUV LAND」の1号店が極めて好調に推移したことから、既存の複合店を同形態へ前倒しで業態転換した。2016年11月期末には、新規出店を含め、期初計画よりも2店舗多い6店舗とした。

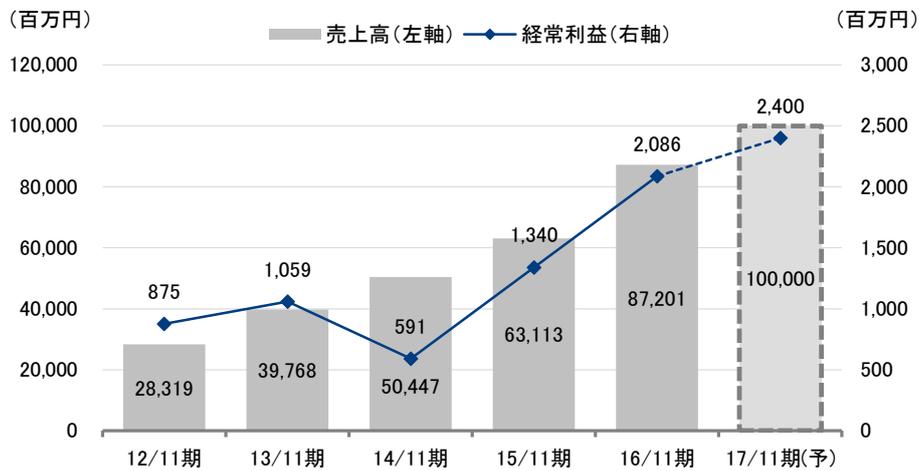
中古車ビジネスサイクルにおいて、車両販売・用品販売・保険と車両販売時の業務に偏重していたビジネスモデルを、車両販売に加えて、整備・点検・車検及び買取までをワンストップで行う総合店の展開に改めた。整備の設備と人員を強化し、機会損失を減らす。車検防衛率を高めることで、収益の底上げと将来収益の確保による持続的成長の実現を目論む。中古車買取店は主に既存の販売店に併設することで、イニシャル及びランニング・コストを抑制し、早期の多店舗展開を可能とする。2016年11月期に10店舗を開設したが、2017年11月期は倍増を計画しており、展示在庫の供給を強化する。新しい方向性が増収増益という形で具現化しているため、継続的な高成長が期待される。

2017年11月期は、売上高が前期比14.7%増の100,000百万円、経常利益が同15.0%増の2,400百万円を予想している。実現されれば、中古車販売を主体とする企業として初の売上高1,000億円台達成となる。期末の店舗数は78店舗、内訳は販売店が58店舗、買取専門店が20店舗。新規出店は、大型店を5店舗、新車ディーラーを2店舗、買取専門点を10店舗を計画している。

Check Point

- ・総合店の出店による顧客生涯価値の獲得を目指す
- ・2016年11月期は過去最高益でROEが26.9%
- ・2017年11月期は売上高1,000億円を予想

売上高と経常利益の推移(連結)



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業戦略

広域多店舗展開で急成長

同社は、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。2016年11月期までの4年間で売上高が3.1倍、経常利益が2.4倍となった。急成長の原動力は、広域・多店舗展開という独自のビジネスモデルによる。展開地域は、本拠を置く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。過去4年間における店舗数は2.5倍になった。かつて中古車販売業者は、個人から買い取った中古車を他の個人に販売する形態を取っていた。現在は、オートオークション市場からの仕入が一般的となっており、中古車の流通形態が変わった。オートオークションによる仕入を前提にすれば、地域ごとに市場規模、ユーザーニーズ、競合状況、同社の強みを考慮した新規出店が可能になる。

地域別店舗数の推移(期末)

	12/11期	13/11期	14/11期	15/11期	16/11期
北海道東北地方	-	2	4	7	7
関東甲信越地方	3	8	11	16	12
東海北陸地方	15	16	18	20	32
関西地方	4	4	5	6	5
中国四国地方	-	2	1	-	-
九州沖縄地方	3	5	5	7	7
合計	25	37	44	56	63

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業戦略

2016年11月期末時点の店舗網は、19都道府県に47拠点、63店舗を展開。店舗の形態別内訳は、中型店が38店舗、総合店が4店舗、SUVを主体とする大型店の「SUV LAND」が6店舗、輸入車専門店が4店舗、新車（輸入車）ディーラーが1店舗、計53店舗の販売店となる。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始め、期末の店舗数が10店舗に達した。

他社の追随により効率経営に課題が生じる

2015年11月期までの2期に利益予想が大幅未達となった。同社の広域・多店舗展開というビジネスモデルは、多店舗展開のため中型店を基本としていた。販売スタイルは、低価格・高商品回転、専門店化、クロスセルの3本柱で構成されていた。低価格戦略は、1台当たりの車両販売の利益を抑えて、高い回転率により利益のボリュームを積み上げる。しかし、小売販売台数が伸び悩むと、利益面で逆作用が生じる。車両の販売台数が計画を未達となると、クロスセルによるかさ上げができない。一方、中古車は時間の経過とともに商品価値が低下するため、経営の健全性の点から在庫管理の厳格化を進めた。期末セールスやオークションでの処分売りが、収益性を一層悪化させた。同業他社が、クロスセルなど同社と同様の販売スタイルを取るようになったことから、以前よりも差別化要因が薄れた。

店舗戦略として、専門店展開を行っている。大半の顧客は、購入する車種もしくはカテゴリーを決めて来店するため、カテゴリー別の展示在庫が豊富にある方が高い成約率に結び付く。比較的規模の大きな店舗では、カテゴリーごとに展示スペースをゾーン分けして複合店としている。しかし、中型店の専門店化では他店に対して圧倒的に優位なポジションを作りにくい。また、薄利多売のビジネスモデルのため、効率経営の徹底を図ってきたが壁に突き当たった。

「効率経営の徹底」の施策

施策	内容
(1) ローコスト・オペレーション	低販管費経営を実現させるため、経費コントロールを重視、効率的な経営を行う
(2) 1人当たりの生産性向上	収益性を高めるため、主要KPIの改善を行う
(3) 在庫回転率の引き上げ	仕入部門の強化を行い、在庫回転率の改善により収益性の向上を図る
(4) 中型店舗の多店舗展開	スピード展開が実現できるよう、中型店舗及び複合店の出店を積極的に行う

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

店舗戦略を見直し、新たなビジネスモデルを確立

同社は、店舗構成の見直しを行った。成熟市場において価格競争に専念すると体力勝負となり、業績の安定性も危うくなる。従来の効率経営の徹底から顧客志向のビジネススタイルに変更した。消費者は中古車の販売情報をネットで収集できるため、情報端末による商品の比較が容易にできるようになった。価格一辺倒の消費者をターゲットとすると、顧客は最安値のベンダーに流れてしまう。一方、少々高くても自分にとって価値があると思えるものにお金を使う消費者もいる。また、同じ消費者でもシチュエーションに応じて行動パターンが変わることがある。1人当たりの生産性を向上させるため、顧客に短時間で購入決断を迫ると嫌がられる。今回の既存店の業態転換と専門店の大型店化をすることにより、来店客数(組数)は3倍以上になったが、販売員は4倍とした。1人当たりの販売台数が落ちるものの、前以上に商談時間を取ることで顧客満足度を高めることができる。1拠点における販売台数が増加するため、追加的に発生した人件費を十分カバーできる。

新しいビジネスモデルは、中古車ビジネスサイクルにおける収益源の多様化と継続的な取引を通じた顧客生涯価値の獲得を目指す。2016年11月期に採った重点施策は、(1) エリア No.1 の専門店強化⇒ SUV LAND、(2) 整備収益を強化した店舗⇒ 総合店の出店、(3) 買取仕入の強化⇒ 買取専門店の出店である。

2016年11月期の重点課題 — 店舗構成の見直し

施策	内容	
(1) エリア No.1 の専門店強化	専門店に更なるエッジを効かせた専門店の出店。『モノ』から『コト』へ、ライフスタイルを提案し販売へ繋げられる店舗づくり。	⇒ SUV LAND
(2) 整備収益を強化した店舗	地域一番店の大型店の出店を計画。地元に着し、車検や整備収益を柱とした店舗を出店する。	⇒ 総合店の出店
(3) 買取仕入の強化	多店舗展開のための安定的仕入網の確保、また利益率改善のための買取仕入の強化を行う。	⇒ 買取専門店の出店

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

エッジを効かせた専門店「SUV LAND」の展開

1. エリア No.1 の専門店強化

専門店強化戦略では、さらにエッジを効かせた専門店として「SUV LAND」を、2015年8月に愛知県名古屋市緑区大高にオープンした。SUVを主要商材とする同専門店は、常時約250台の日本最大級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、他社の追随を許さない。在庫量は中規模店の3倍程度だが、来店客数はそれ以上増えており、販売効率が高い。来店の動機付けが、口コミであることも心強い。第1号店の成功を見て、既存店のSUV LANDへの業態転換を早めた。

事業戦略

既存店の業態転換によるエリア No.1 の専門店強化



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2016年6月～7月に、福岡、神戸西、横浜町田、千葉北にある既存店を「SUV LAND」へと業態転換した。1拠点で3つの専門店を展開している複合店は、規模の点から「SUV LAND」への転換がしやすい。同年11月に、北陸エリアに「SUV LAND 金沢」を新規出店した。2016年11月期末の店舗数は6店舗と当初計画に比べ2店舗多くなった。「SUV LAND」のブランドを、全国的に確立することを目指す。

「SUV LAND」のビジネスコンセプトをSTPで見してみる。市場セグメントは、アウトドアや家族で野外活動を楽しむ顧客ニーズに対応するSUV専門店となる。ターゲット層は、『モノ』より『コト』を重視する活動的な消費者となる。顧客層を狭めないため、品ぞろえはSUVだけでなくコンパクト、ミニバン、スバル車、軽自動車、輸入車から消費者の特性に沿う車種を取りそろえる。ポジショニングは、圧倒的な在庫台数の多さを誇るエリアNo.1店となる。専門店を大型化しても、趣味性が高いため通常より広い商圈の顧客を対象とすることができる。また、来店を誘引するために毎月開催するイベントを通して、SUVを所有する喜びを伝える。消費者に『モノ』から『コト』へ、ライフスタイルを提案している。販売店舗には、イベントのためのスペースを確保している。他店の単に中古車を並べて販売するスタイルとは、一線を画す。SUV LANDやSUV専門点を複数運営していることから、訪問店舗の展示車だけでなく、同社グループの在庫が選択対象となる。

SUV LAND における STP

顧客志向	S (Segmentation) SUV車の専門店
	T (Targeting) 「モノ」より「コト」の消費者
	P (Positioning) 圧倒的地域一番店

出所：会社資料よりフィスコ作成

ネクステージ | 2017年2月3日(金)
3186 東証1部 | <http://www.nextage.jp/ir/>

事業戦略

「SUV LAND 金沢」は、店内にテントや BBQ グリルをディスプレイし、ログハウスのシアタールームを配備することでキャンプ場に居るような臨場感を演出している。顧客との商談スペースは、すべてキャンプ用テーブルとイスを使用するなど遊び心にあふれている。消費者は、ショッピングにおいて購買プロセスを楽しむことができる。

「SUV LAND 金沢」の外観と内部



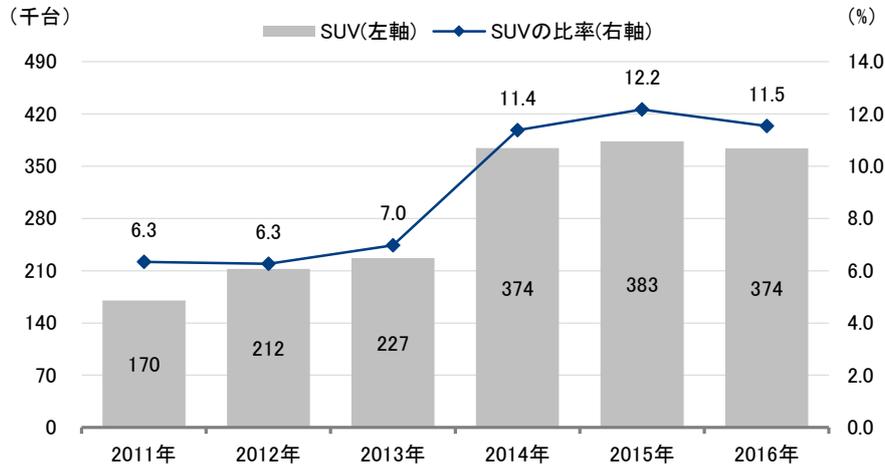
出所：ホームページより掲載

同店舗の敷地面積は約 6,800m²、店舗面積が約 1,000m²、4 階建て立体駐車場の展示面積は約 3,500m² となる。他店を圧倒する 250 台以上の展示車を置く。

同社は、出店費用を抑えるため、他社が撤退した店舗を居抜きで借りる。店舗立地と大きさから、パチンコホール跡地を利用することが多い。物件所有者も構築物を壊さず、そのまま使用してくれるテナントを歓迎する。複合エンターテインメント施設や大手ディスカウント店にとっては中途半端な大きさのため、店舗開発でパツティングしづらい。

SUV は、シティユースにも向いた、多目的スポーツ車として幅広いユーザーニーズにマッチする車種が増えた。売れ筋のカテゴリーであることから、ジャガー、ボルボ、マセラティなども新車を投入している。日本の新車登録台数では、SUV の比率が 2011 年の 6.3% から 2015 年に 12.2% へ上昇した。2016 年も 10% 超の比率を維持した。

SUVの登録台数とSUVの比率



出所：(社)日本自動車販売協会連合会の統計よりフィスコ作成

総合店の出店による顧客生涯価値の獲得を目指す

2. 総合店の出店

中古車のビジネスサイクルは、車両販売→用品販売（クロスセル）→保険→整備→点検→車検→買取で完結する。同社は車両販売や用品販売、保険までを重点的に行い、整備・車検から買取までのビジネスが手薄であった。今後は、車両販売・整備車検・買取までの顧客生涯価値（ライフタイム・バリュー：LTV）を獲得するための機能をワンストップで提供する総合店に傾斜する。

中古車のビジネスサイクル



出所：会社資料よりフィスコ作成

2015年11月期の販売実績（中古車：23,438台、新車：5,055台、車検：3,660台）をベースに第三者機関に試算してもらった結果、整備・車検で約12億円、保険で約3.6億円、合計約15.6億円の機会損失が生じていると診断された。今後、積極展開する総合店は、これらの機会損失を回収するだけでなく、中古車買取も加える。総合店は販売、整備、アフターケア、買取といった網羅的サービスの提供を1拠点で行うため、1拠点（m²当たり）の収益性を高め、ROA（総資産経常利益率）を向上させる。販売取引の回転だけを上げるのではなく、多様なサービスの提供により来店頻度を増やし、顧客満足度を高める。

ネクステージ | 2017年2月3日(金)
 3186 東証1部 | <http://www.nextage.jp/ir/>

事業戦略

2015年11月期の販売実績から算出した機会損失

	機会損失	合計
整備・車検	約12億円	約15.6億円
保険	約3.6億円	+
買取	商品調達	α(買取)

出所：会社資料よりフィスコ作成

総合店は、2016年11月期末に本拠地とする愛知県で4店舗を運営しており、2017年に入って熊本県に5店舗目を出店した。2017年11月期は、総合店を四半期ごとに1店舗、年間4店舗の新規出店を計画している。

2016年11月に、愛知県知多郡東浦町に「ネクステージ東浦店」を新設した。地域最大級の在庫200台以上をそろえ、展示場は雨の日でも見て回るのに支障がない立体展示場だ。車の販売から整備・車検、そして買取までトータルで顧客のカーライフをサポートする。

「ネクステージ東浦店」(総合店)の外観と整備設備



出所：ホームページより掲載

2017年1月に、「ネクステージ熊本店」がオープンした。店舗は、地域最大級の在庫台数約200台と雨天や夜間でもしっかりと商品が見られる立体駐車場を活用した展示場、充実した整備設備と待合スペースで構成されている。同店舗も買取を含めたトータル機能を持つ。

ネクステージ | 2017年2月3日(金)
3186 東証1部 | <http://www.nextage.jp/ir/>

事業戦略

「ネクステージ熊本店」(総合店)の外観と整備設備



出所：ホームページより掲載

将来は、整備収益を底上げすることで損益分岐点をカバーし、それに車両販売で利益を上乗せする収益構造を考えている。販売車両の車検防衛率 80% を目指している。同社の小売販売台数は、2015 年 11 月期が 28,493 台、2016 年 11 月期が 35,296 台であり、2017 年 11 月期は 42,000 台を見込んでいる。車検台数は、2015 年 11 月期に 3,660 台であったが、2018 年 11 月期には 28,230 台を目標とする。

2016 年 11 月期の整備収益強化策は、1) 整備機器の整った大型店の出店、2) 整備スタッフの採用強化、3) 整備部門の組織強化であった。陸運支局に代わって車検(検査)ができる指定工場を、期中に 4 店舗増加して 9 店舗とした。整備士の雇用は、販売が伸び悩む新車ディーラーからの中途採用が多い。転職に前向きな整備士は、同社の成長が著しいため昇進・昇給のチャンスがあり、また複数メーカーの車種を扱えることから技術や知識の習得機会が増えることを評価している。整備部門の人員は、前期末比 73% 増加させた。同部門では、保険会社とのタイアップによる事故受付の強化や車検入庫率の改善のためコールセンターの強化を行っている。同社の車検サービスの認知度を高め、来店を誘発するため、通常なら工賃込みで 5,000 円前後のオイル交換サービスを 500 円で提供している。ネット予約をすれば、待ち時間が不要になる。

同部門は、費用の発生が先行しているが、車検防衛率などが上がれば、人的及び設備の稼働率が上昇し、全体の収益性改善に寄与することになるだろう。

買取仕入により安定的仕入の確保と利益率の改善を図る

3. 買取仕入の強化

買取専門店は、主に既存店舗に併設し、専門部隊を置く。単独店の出店に比べ、初期投資が少なく、減価償却費などの費用も抑えられる。同社から中古車を購入する顧客の35%が買い替えであるため、下取りのビジネスチャンスがある。また、買取店を利用する顧客の65%は次のクルマを決めていないため、売主に対してタブレットや携帯電話などの情報端末で在庫車両の紹介をして販売機会に結び付けるようにしている。買取専門店は、第一義的には販売店舗の安定的仕入網となるが、オークションへの出品でも利益が得られる。買取では、オークションで入手しにくい車種も入ってくる。買取車両のうち、約3割が販売に回る。小売りが前提となる車両であれば、オークション出品を前提とした水準より高い買取価格の設定が可能になる。

2016年6月に新体制で本格稼働した買取事業は、期末の店舗数が併設店9店舗、単独店1店舗の計10店舗であった。2017年11月期は、上半期に4店舗、下半期に6店舗、計10店舗の出店により店舗数倍増を計画している。最近では、車の保有者が買取店を1店1店回って買取価格を出してもらうのではなく、ネットで一括査定を請求する出張査定が増えている。同社は、買取査定を希望する顧客の指定場所になるべく早く駆け付けるよう心掛けている。

買取台数は、2016年11月期は期中稼働のため4,300台であった。2017年11月期は、計画では10,000台である。現場の積上げた数字は、それを3割以上上回ることから余裕含みの目標と言える。

得意の中古車も取り扱い、事業機会を拡大する

4. 新車ディーラー

新車販売店は、3店舗を運営している。まず2016年1月に大阪府寝屋川市に「ボルボ・カー香里園」をオープンした。同年7月に、持分法適用会社の(株)フォルトゥナが宮城県仙台市にマセラティ正規ディーラー仙台店を開店した。2017年に入って、1月に富山県富山市に「ボルボ・カー富山」と大阪府堺市に「ボルボ・カー堺」を出店した。ボルボ・カー店も、いずれも正規ディーラーになる。ボルボは、積極的にディーラーの見直しを行っており、富山と堺では同エリアの顧客を引き継ぐことができた。新車ディーラーは、テリトリー制であることから、出店は多分に自動車メーカーの意向が反映される。同社は、得意の中古車も取り扱うことで、経営基盤を強化する。

全国 No.1 の中古車ディーラーを目指す

5. 「2020年ビジョン」

同社は、全国 No.1 の中古車ディーラーを目指し「2020年ビジョン」を掲げている。2020年11月期の数値目標は、売上高 2,000 億円、経常利益 100 億円、売上高経常利益率が 5.0% となる。

今後の店舗展開は、総合店や「SUV LAND」などの大型店が主体になるため、人材育成が重要になる。1 拠点の人員は約 40 名となることから、年間 5 店舗の出店には 200 人程度の採用が必要となる。過度な成長による歪みの発生を回避することと店舗の大型化もあり、販売店の新規出店は総店舗数の 1 割強相当を巡航速度とする。店舗数の急増による売上高拡大ではなく、1 拠点当たりの収益の最大化を図ることになる。

2020年ビジョン達成に向けての施策

- | |
|--------------------------------|
| ① 大型専門店 (SUV LAND) の全国展開 |
| ② 総合店 (販売・整備・買取までワンストップ) の全国展開 |
| ③ 買取専門店の全国展開 |
| ④ 新車正規販売店の事業拡大 |
| ⑤ M&A による事業拡大 |

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

中古車買取事業は、併設という形態を主体に全国展開を進める。

■ 業績動向

2016年11月期は過去最高益で ROE が 26.9%

1. 損益計算書

2016年11月期は、売上高が前期比 38.2% 増の 87,201 百万円、営業利益が同 70.5% 増の 2,163 百万円、経常利益が同 55.7% 増の 2,086 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 58.4% 増の 1,333 百万円と過去最高益を更新する好業績であった。期初予想比でも、売上高が 13.2% 増、営業利益、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益がそれぞれ 30.8%、39.1%、54.7% 上回った。

2016年11月 第2四半期業績

(単位：百万円)

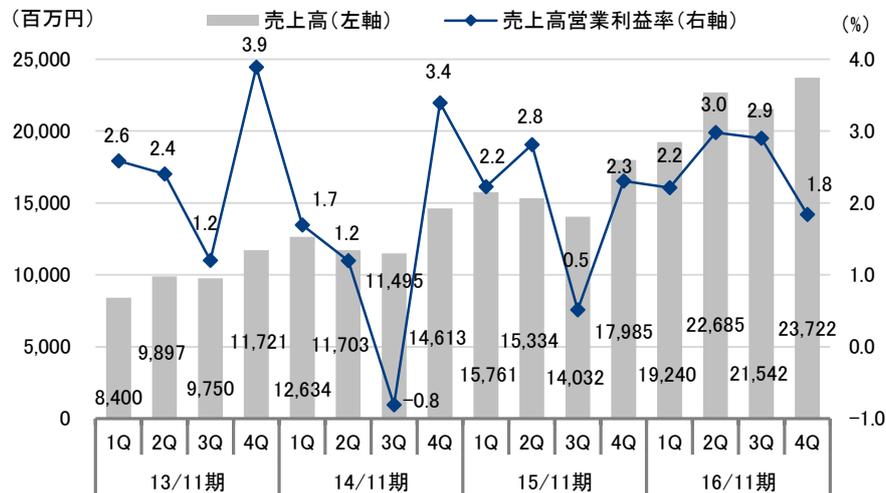
	15/11 期		期初予想	16/11 期			
	実績	売上比		実績	売上比	前年同期比	予想比
売上高	63,113	-	77,000	87,201	-	38.2%	13.2%
売上総利益	9,293	14.7%	-	12,921	14.8%	39.0%	-
販管費	8,024	12.7%	-	10,758	12.3%	34.1%	-
営業利益	1,269	2.0%	1,654	2,163	2.5%	70.5%	30.8%
経常利益	1,340	2.1%	1,500	2,086	2.4%	55.7%	39.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	841	1.3%	862	1,333	1.5%	58.4%	54.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

第2四半期時点における進捗率から通期予想の上方修正の可能性が高いと見られていた。第3四半期の決算発表時に増額修正したが、実績は直前予想を若干上回る結果となった。第4四半期(3ヶ月間)の売上高営業利益率が 1.8% へ低下したが、好業績を受け修繕費などを積み増したため、増収率は前年同期比 31.9% 増の高伸長を保持しており、ビジネスの基調に変化があったわけではない。

業績動向

売上高と売上高営業利益率の推移(四半期毎)



出所：決算短信よりフィスコ作成

2016年11月期は、前期に出店した準既存店14店舗がフルに寄与した。売上総利益率は、在庫回転率の改善と付帯収益性の向上により前期比0.1ポイント増の14.8%になった。販管費は前期比34.1%増加したものの、増収率を下回っており、販管費率は同0.4ポイント減の12.3%となり、売上高営業利益率の0.5ポイントの上昇に貢献した。営業外収支では、前期発生した保険金収入がなくなる一方、債権流動化枠の組成費用の支出があり、営業外収支は前期の71百万円のプラスから77百万円のマイナスとなり、経常利益の伸び率を抑えた。2016年11月期末をもって中古車輸出事業の営業活動を終了しており、それに伴う特別損失が発生した。海外売上が前期比14.7%(93百万円)減少したものの、経営資源を国内事業に集中したことから国内売上高は38.6%(24,180百万円)増加した。

2016年11月期の新規出店16店舗は、内訳が中古車販売店5店舗、新車ディーラー1店舗、買取専門店10店舗であった。一方、退店の1店舗(セダン専門店)と中型店を単独店舗に統合、もしくは中型複合店を「SUV LAND」に業態転換したことで、前期比13店舗減少した。この結果、販売店舗数は前期比3店舗減の53店舗となった。店舗数の減少は、業態転換が主因であり、拠点数は47ヶ所と前期比5ヶ所増加した。2016年11月期から開始した買取専門店展開は、主に既存店に併設する形を取っている。

ネクステージ | 2017年2月3日(金)
3186 東証1部 | <http://www.nextage.jp/ir/>

業績動向

2016年11月期の出店実績

(単位:店)

	15/11 期末		1Q	2Q	3Q	4Q	16/11 期末
販売店	56		+2		-7	+2	53
中型店(国産)	48	新規出店	+3				38
		統合・業態変更	-2		-11		
総合店	3	新規出店				+1	4
SUV LAND	1	新規出店				+1	6
		業態変更			+4		
輸入車専門店	4	新規出店					4
新車ディーラー	-	新規出店	+1				1
買取専門店	-	新規出店		+4	+1	+5	10
合計	56		+2	+4	-6	+7	63

出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

地域別拠点数、販売店舗数と販売高および販売台数

	15/11 期				16/11 期				前期比	
	拠点数 (カ所)	店舗数 (店)	販売高 (百万円)	販売台数 (台)	拠点数 (カ所)	店舗数 (店)	販売高 (百万円)	販売台数 (台)	販売高 (%)	販売台数 (%)
北海道東北地方	5	7	6,365	4,591	5	7	10,161	6,963	59.6	51.7
関東甲信越地方	9	16	16,940	10,902	10	12	24,598	14,652	45.2	34.4
東海北陸地方	19	20	25,049	20,723	22	32	34,060	25,876	36.0	24.9
関西地方	4	6	6,721	4,125	5	5	7,757	4,182	15.4	1.4
中国四国地方	-	-	749	629	-	-	-	-	-	-
九州沖縄地方	5	7	6,840	5,152	5	7	10,270	6,628	50.1	28.6
国内 - 計	42	56	62,667	46,122	47	63	86,848	58,301	38.6	26.4
海外(中古車輸出)	-	-	446	1,153	-	-	352	983	-20.9	-14.7
合計	42	56	63,113	47,275	47	63	87,201	59,284	38.2	25.4

出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

2. ROE と ROA

2016年11月期のROE(自己資本当期純利益率)は26.9%、ROA(総資産経常利益率)は10.1%といずれも10%超の好パフォーマンスであった。前期のROE20.6%、ROA7.9%に対し、売上高経常利益率及び売上高当期純利益率の収益性、総資産回転率の資産運用効率、外部資金の活用を示す財務レバレッジのいずれも高まった。高ROEは財務レバレッジの高さに起因している面があるが、ROAでも10%超の水準を上げたのは、収益性の向上と棚卸資産回転日数の短縮など資産運用効率の改善が寄与している。

業績動向

ROA、ROE と構成要素

	15/11 期	16/11 期	増減
ROE (自己資本当期純利益率)	20.6%	26.9%	6.3pt
ROA (総資産経常利益率)	7.9%	10.1%	2.2pt
売上高経常利益率	2.1%	2.4%	0.3pt
売上高当期純利益率	1.3%	1.5%	0.2pt
総資産回転率 (回)	3.73	4.22	0.49
財務レバレッジ (倍)	4.13	4.17	0.04

出所：決算短信よりフィスコ作成

3. 貸借対照表

2016年11月期末の総資産は、23,465百万円、前期末比5,606百万円増加した。前期との差異は、新規出店によるところが大きい。資産の部では、新規出店に伴い流動資産の商品と設備投資による有形固定資産が増加した。負債の部は、出店費用の一部を外部からの調達したため有利子負債が増加した。借入金は、短期から長期への振替えや5年超のブレット（期限一括弁済）契約に変更した。その効果もあり、流動比率が前期比20.2ポイント増の195.2%へ上昇した。有利子負債残高は同3,015百万円増の12,909百万円となり、自己資本比率が23.2%と1.8ポイント低下した。

貸借対照表

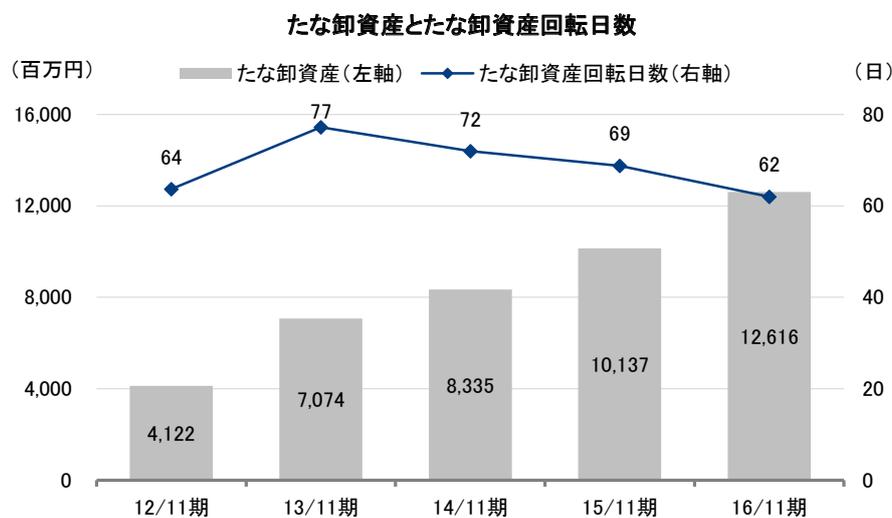
(単位：百万円)

	15/11 期	16/11 期	増減額
流動資産	12,845	16,958	4,113
現預金	1,816	2,228	412
売掛金	447	1,029	581
商品	10,051	12,522	2,471
固定資産	5,014	6,507	1,493
有形固定資産	3,596	4,519	922
無形固定資産	275	470	194
投資その他の資産	1,141	1,517	375
資産合計	17,859	23,465	5,606
流動負債	7,339	8,686	1,346
買掛金	1,243	1,739	496
短期借入金等	4,209	4,001	-208
固定負債	6,042	9,327	3,285
社債・長期借入金	5,684	8,908	3,224
純資産	4,477	5,451	974
負債・純資産合計	17,859	23,465	5,606
流動比率	175.0%	195.2%	20.2%
有利子負債額	9,893	12,909	3,015
自己資本比率	25.0%	23.2%	-1.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

在庫管理の厳格化の成果が、財務指標に示された。2013年11月期は、棚卸資産が急増し、たな卸資産回転日数が77日へ延びた。2014年11月期は、在庫の鮮度を保つため、創業以来の大規模なオートオークションを利用した処分や見切り売りを行ったことで一時的に収益性を毀損した。在庫回転率の引き上げは、仕入部門の強化から行った。2015年11月期は、全在庫を60日間で回転させる取り組みを敢行したことから、一時的に在庫処分費が増加した。その後も、集客と在庫回転を意識するあまり価格に負荷がかかり、車両本体の利益率が低下した。2016年11月期になり、収益性を維持しながら厳格な在庫管理を行う体制ができ、過去最高益と棚卸資産回転日数を62日に短縮した。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

4. キャッシュ・フロー計算書

2016年11月期末の現金及び現金同等物は、2,197百万円と前期末412百万円増加した。営業活動によるキャッシュ・フローは、90百万円の支出となった。税引前純利益(1,970百万円)、減価償却費(714百万円)に加え、仕入債務の増加(496百万円)があった。一方、たな卸資産の増加(2,478百万円)、売上債権の増加(581百万円)及び法人税等の支払(614百万円)があった。投資活動によるキャッシュ・フローは、2,137百万円の支出となった。有形固定資産の取得(1,504百万円)が主な要因であった。財務活動によるキャッシュ・フローは、2,642百万円の収入となった。

ネクステージ | 2017年2月3日(金)
3186 東証1部 | <http://www.nextage.jp/ir/>

業績動向

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	15/11期	16/11期	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	975	-90	-1,065
税引前純利益	1,309	1,970	660
減価償却費	554	714	160
たな卸資産の増減額 (-は増加)	-1,802	-2,478	-676
売上債権の増減額 (-は増加)	821	-581	-1,403
仕入債務の増減額 (-は減少)	-5	496	501
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,899	-2,137	-238
有形・無形固定資産の取得	-1,698	-1,762	-63
差入保証金	-172	-173	-0
財務活動によるキャッシュ・フロー	340	2,642	2,302
現金及び現金同等物の期末残高	1,785	2,197	412

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2017年11月期は売上高1,000億円を予想

● 2017年11月期業績予想

2017年11月期は、売上高が前期比14.7%増の100,000百万円、営業利益が同15.6%増の2,500百万円、経常利益が同15.0%増の2,400百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同12.5%増の1,500百万円を見込んでいる。

2017年11月期業績予想

(単位：百万円)

	16/11期		17/11期			
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	前期比
売上高	87,201	-	100,000	-	12,799	14.7%
営業利益	2,163	2.5%	2,500	2.5%	337	15.6%
経常利益	2,086	2.4%	2,400	2.4%	314	15.0%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,333	1.5%	1,500	1.5%	167	12.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2017年11月期の取り組み方針として、(1)総合店モデルの確立、(2)総合店・SUV LAND 拡大、(3)買取仕入の強化を掲げている。生涯顧客価値の獲得を目指す総合店は、車両販売・整備車検・買取までビジネスサイクルのすべてをワンストップでカバーし、収益機会の最大化を図る。

ネクステージ | 2017年2月3日(金)
3186 東証1部 | <http://www.nextage.jp/ir/>

今後の見通し

2016年11月期に既存中型店から「SUV LAND」への業態転換を前倒しで進めたことから、今期の店舗展開は新規出店が主体になる。新規出店は、販売店が7店舗、買取専門店が10店舗を予定している。販売店の新規出店は、総合店を四半期ごとに1店舗のペースで年4店舗、「SUV LAND」を1店舗、新車ディーラーを2店舗計画している。一方、複合店を単独店に統合することで、中型店の店舗数が2店舗減少する。主に既存販売店に併設する買取専門店の新規出店は、上半期の四半期毎で各2店舗、下半期は各3店舗を計画している。

2017年11月期の取り組み方針

生涯取引の拡大		
(1)	(2)	(3)
総合店モデルの確立	総合店・SUV LAND 拡大	買取仕入の強化
【計画】	【計画】	【計画】
整備収益の強化	新規出店計画：総合店4店舗 SUV LAND 1店舗⇒全国へ展開	買取台数：10,000台/年 新規出店：10店舗⇒展示在庫供給の強化

出所：会社資料よりフィスコ作成

2017年11月期の販売台数は70,000台、前期比10,716台増(18.1%増)、うち小売りは42,000台、同6,704台増(19.0%増)を計画している。車検は、50%の台数増を目指す。2016年6月期から新体制で本格稼働した買取事業は、買取台数を10,000台を見込む。新規事業のため、現場の集計よりも予算は抑え目にしている。また、車両販売時に約35%の割合で発生する下取りを含んでいない。

2017年11月期の出店計画

(単位：店)							
	16/11 期末	1Q	2Q	3Q	4Q	17/11 期末	
販売店	53	+1	+1	+2	+1	58	
中型店(国産)	38	新規出店 統合・業態変更	-2			36	
総合店	4	新規出店	+1	+1	+1	8	
SUV LAND	6	新規出店		+1		7	
輸入車専門店	4	新規出店				4	
新車ディーラー	1	新規出店	+2			3	
買取専門店	10	新規出店	+2	+2	+3	+3	20
合計	63	+3	+3	+5	+4	78	

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

同社の「SUV LAND」の成功を目の当たりにして、早速、類似店が出現した。店舗のネーミングや形態、品ぞろえは似せることができても、店舗オペレーションを一朝一夕に真似することはできない。1店舗で販売・整備車検・買取の機能を有し、約40名の人員を抱える大所帯である。地域最大級の在庫台数の厳格な管理体制は、同社が数年かけて築いた。何よりも顧客志向というコンセプトが不可欠となる。同社は、これまで顧客からのクレーム処理に積極的に対応し、クレームの発生件数を激減させている。

■ 株主還元策

2017年11月期は1株当たり6円の安定配当を予定

2016年11月期の1株当たり配当金は、前期と同水準の6円とした。現在は、成長投資を重視して安定配当を心掛けており、2017年11月期も1株当たり6円の配当を継続する計画である。将来は、株主還元策として、20%の配当性向を目指す。

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