

VT ホールディングス 7593 ジャスダック

2014 年 7 月 24 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
寺島 昇

■ 自動車関連事業を中核に、積極的な M&A 戦略で急成長中

VT ホールディングス〈7593〉は傘下に子会社 23 社、持分法適用会社 2 社を擁する純粋持株会社。主たる事業は新車販売、中古車販売、サービス、レンタカーなどの自動車関連で、売上高の 98.3% を占める。M&A 戦略により事業を拡大し、上場直前の 1998 年 3 月期から 2014 年 3 月期までの間に売上高で 18 倍、経常利益で 33 倍の成長を遂げた。

2014 年 3 月期の決算は、売上高が 132,682 百万円（前期比 12.1% 増）、営業利益が 10,082 百万円（同 29.1% 増）、経常利益が 9,976 百万円（同 30.3% 増）、当期純利益が 5,126 百万円（同 7.4% 増）となった。売上高、利益ともに過去最高を更新した。

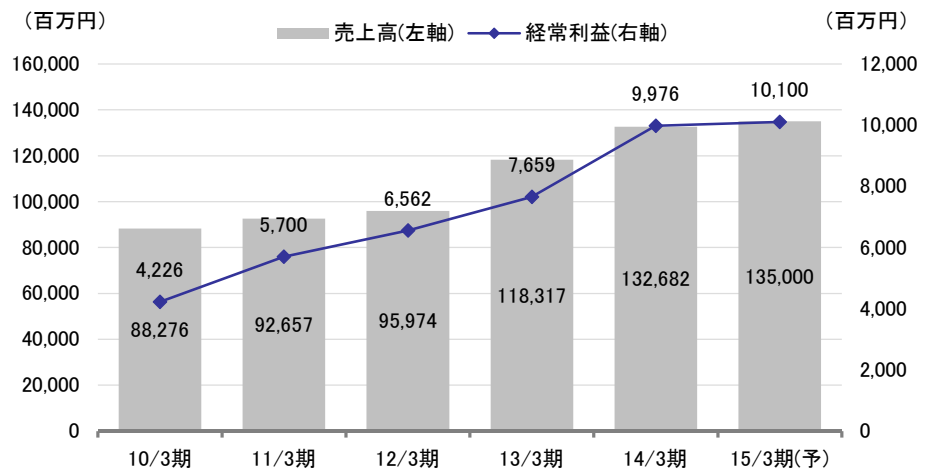
2015 年 3 月期通期の業績は、売上高が 135,000 百万円（前期比 1.7% 増）、営業利益が 10,300 百万円（同 2.2% 増）、経常利益が 10,100 百万円（同 1.2% 増）、当期純利益が 5,400 百万円（同 5.3% 増）と予想されているが、控えめな前提での予想であるため、各部門の状況によっては上方修正される可能性もありそうだ。

中期経営計画の目標として売上高経常利益率 8% 以上（2014 年 3 月期実績 7.5%）、自己資本比率 40% 以上（同 33.9%）を掲げているが、実現される日も遠くはなさそうだ。株主還元や投資家対応にも積極的で、4 月には 1:3 の株式分割を実施し株式市場での流動性を高めている。また、配当性向の目標を 30% に引き上げると宣言しており、利益向上に伴い増配の可能性もある。

■ Check Point

- ・ 上場以来 M&A 戦略を推進、売上高 18 倍・経常利益 33 倍の高成長
- ・ 同業の中でも高い利益率と安定した収益基盤、積極的な M&A 戦略が特徴
- ・ 2014 年 3 月期は売上高・利益ともに過去最高を更新

売上高と経常利益の推移



■ 会社概要

上場以来 M&A 戦略を推進、売上高 18 倍・経常利益 33 倍の高成長

(1) 沿革

同社は純粋持株会社であり、その傘下に子会社 23 社、持分法適用会社 2 社を擁して事業グループを形成している。下表に見られるように、本田技研工業〈7267〉系ディーラーのホンダベルノブランド最後発であるホンダベルノ東海として出発した同社だが、1998 年 9 月に名証 2 部に上場後すぐに M&A を開始した。上場の目的は M&A 戦略の推進にあり、その後同社は毎年のように M&A を繰り返し事業エリアを拡大、全国屈指の利益額を誇る自動車ディーラーへと成長した。上場直前の 1998 年 3 月期から 2014 年 3 月期までの間に売上高で 18 倍、経常利益で 33 倍の成長を遂げた。

今日では日産自動車〈7201〉系ディーラーも傘下に持つなどメーカー系列に捉われない事業拡大も実現させており、レンタカー事業の全国展開のほか、中古車輸出、海外ディーラーに対する M&A など世界市場も視野に入れた自動車関連サービスのフルライン戦略を掲げて事業展開を行っている。



VT ホールディングス

7593 ジャスダック

2014 年 7 月 24 日（木）

沿革

1983年 3月	資本金 4,000 万円で愛知県東海市に設立（商号・ホンダベルノ東海）
1983年 4月	本田技研工業〈7267〉とベルノ店取引基本契約を締結し、愛知県東海市に東海店を開設
1998年 9月	名証 2 部に上場
1999年 3月	フォードライフ中部及びホンダ自販名南（現・ホンダカーズ東海）の株式取得
1999年 6月	オリックスレンタカー中部（現・J-net レンタリース）を設立
2000年 3月	ニュースチールホームズ・ジャパン（現・アーキッシュギャラリー）を設立
2000年 4月	ホンダベルノ岐阜の販売エリアを引き継ぎ岐阜県に進出
2000年 4月	オリックスレンタカー大阪（現・J-net レンタリース）を設立
2000年 4月	中京ホンダ（現・ホンダカーズ東海）の株式取得
2000年 6月	大証ナスダック・ジャパン（現・東証 JASDAQ（スタンダード））に上場
2000年10月	中京ホンダがホンダ自販名南を吸収合併し、商号をホンダプリモ東海（現・ホンダカーズ東海）に変更
2002年 3月	オリックスレンタカー中部がオリックスレンタカー大阪を吸収合併し、商号をオリックスレンタカー名阪（現・J-net レンタリース）に変更
2003年 3月	トラストの株式取得
2003年 4月	自動車ディーラー事業を新設分割によってホンダベルノ東海（現・ホンダカーズ東海）に継承させ、持株会社体制へ移行。商号を VT ホールディングスに変更
2004年 9月	フェイスオン（現・ピーシーアイ）を設立
2004年11月	トラストが東証マザーズに上場
2005年 4月	エルシーアイの株式取得
2005年 7月	VT インターナショナルを設立
2005年12月	長野日産自動車を子会社化
2006年 7月	静岡日産自動車、三河日産自動車を子会社化
2006年 8月	ホンダベルノ東海がホンダプリモ東海を吸収合併し、商号をホンダカーズ東海に変更
2012年 4月	日産サティオ埼玉を子会社化
2012年 4月	COLT CAR RETAIL LIMITED（現・CCR MOTOR CO. LTD.）の株式取得
2012年12月	100% 連結子会社の VT キャピタルを吸収合併
2013年 8月	エスシーアイを設立
2014年 4月	日産サティオ奈良を子会社化

日産・ホンダ系ディーラー 5 社が中核

（2）事業内容

○子会社の概要

同社は持株会社であるため、実際の事業は傘下の子会社が行っている。ディーラー事業、レンタカー事業及び自動車の輸出事業からなる自動車販売関連事業を主たる事業とし、このほか住宅関連事業を行っている。主要子会社と主な事業内容及び各々の売上高比率は下表のようになっているが、ホンダカーズ東海、長野日産自動車、静岡日産自動車、三河日産自動車、日産サティオ埼玉の主要子会社 5 社で売上高の 76.2% を占めており、これらの子会社の収益動向が全体の収益に大きく影響する。



VT ホールディングス

7593 ジャスダック

2014 年 7 月 24 日（木）

主要子会社と業務内容

主要子会社	主要業務	売上高比率 14/3 期 (%)
ホンダカーズ東海	ホンダ系ディーラー	17.4
長野日産自動車	日産系ディーラー	20.4
静岡日産自動車	日産系ディーラー	18.1
三河日産自動車	日産系ディーラー	10.2
日産サティオ埼玉	日産系ディーラー	10.0
主要 5 社合計		76.2
トラスト	中古車輸出	4.5
J-net レンタリース	レンタカー事業	5.0
CCR MOTOR CO. LTD.	三菱系ディーラー（英国）	5.2
フォードライフ中部	輸入車（フォード）・国産車ディーラー	3.1
アーキッシュギャラリー	住宅事業	1.7
エルシーアイ	ロータス車の輸入販売	1.7
VT インターナショナル	輸入車（プジョー・シトロエン）ディーラー	0.5
ピーシーアイ	車両・パーツの輸入販売	0.2
その他		2.0
総合計		100.0

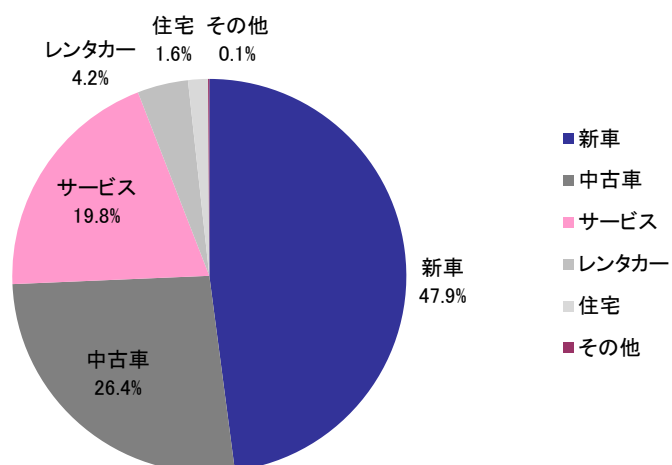
○部門別売上高及び粗利益

同社の業務は、以下のような部門に分かれる。

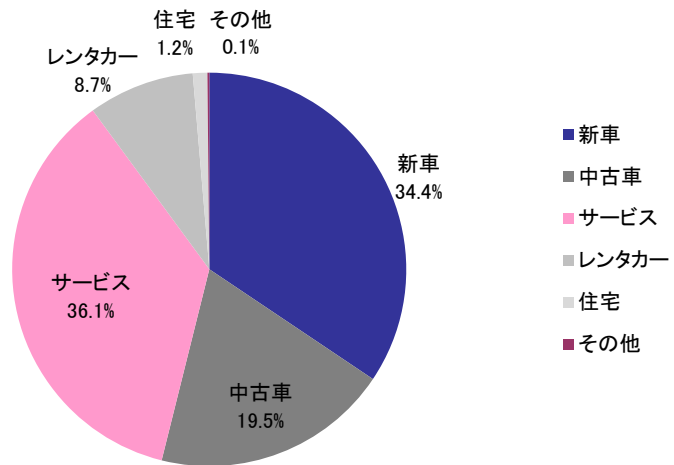
- ・新車：ホンダ系、日産系を中心に外車も含めた新車の販売及び関連商品の販売などを行っている。
- ・中古車：中古車の仕入れ販売を行っている。新車販売から発生した「下取り車」の転売分もこの部門に含まれる。
- ・サービス：点検、車検、板金、塗装などの各種サービスを提供している。後述するとおり、この部門の利益率は高い。ホンダ系ディーラーは板金工場を持たないが、日産系のディーラーはほとんどが板金工場を持っている。
- ・レンタカー：子会社 J-net レンタリースが行っている。
- ・住宅：一戸建て住宅の販売、建築請負などを行っている。
- ・その他：グループ全社の管理部門などの売上、その他。

2014 年 3 月期の各部門の売上高比率は下図のように、新車 47.9%、中古車 26.4%、サービス 19.8%、レンタカー 4.2%、住宅 1.6%、その他 0.1% となった。一方で粗利益の比率は、新車 34.4%、中古車 19.5%、サービス 36.1%、レンタカー 8.7%、住宅 1.2%、その他 0.1% となっており、サービスの利益率の高さが明確である。

事業別売上高構成比(14/3期)



事業別粗利益構成比(14/3期)



同業の中でも高い利益率と安定した収益基盤、積極的な M&A 戦略が特徴

(3) 特色と強み

以上のように同社の主力事業は新車を中心とした自動車関連事業であるが、新車事業は、新車の発売時期や仕入れ価格などがメーカー主導であるため、ディーラー間で差がつきにくい事業である。このような環境下で、同社の特色や強みは以下のような点にある。

○質の高いサービス提供と徹底した効率化による高収益力

新車の場合、仕入れ価格は全国ほとんど同一であるため一般的に各ディーラーの利益（粗利）は限定されてしまうが、同社では顧客一人ひとりのニーズやライフスタイルに合わせた提案に努め、各種付属品やサービス品を付けて販売することで収益力を高めている。

店舗写真



2014 年 7 月 24 日（木）

同社のもう 1 つの特色は、サービス部門で徹底した効率化を行っていること。サービス部門では、板金工場での人員配置やシフトに工夫を凝らして極力無駄を排除している。また新車販売で引き取った中古車は即座にオークションで販売し、集積場での無駄な人件費を節約している。このような細かい効率化の積み重ねが高い収益力を生んでいる。

同社の収益力は同業他社と比較しても際立っている。例えば、全国の日産系ディーラー 123 社の中で、営業利益率の上位 4 社は同社の子会社（長野日産自動車、静岡日産自動車、三河日産自動車、日産サティオ埼玉）である。

また同社の調べでは、全国の自動車ディーラーグループの中で同社は売上高 13 位（上位は東京トヨペット、愛知トヨタ自動車など）にランクされるが、経常利益では 2 位にランクされている。また調査会社の調べでは、世界市場で見ても同社は売上高で 49 位ながら税引前利益では 22 位にランクされている。

○安定した収益基盤

同社のもう 1 つの特色であり強みは「事業が分散」されていること。例えば、新車部門を見ると日産系の売上比率が高いが、ホンダ系や外資系などもあり、特定のメーカーの動向に大きく左右されることが少ない。さらに、事業自体が新車、中古車（新車とはまったく異なる市場）、サービス、レンタカーと分散されており、新車市場における人気車種の動向によって業績が大きく左右されることが少ない。

J ネットレンタカー店舗



つまり、新車販売に対する依存度が高い同業他社に比べて、業績のブレが少ないのだ。このため同社の収益基盤は他社に比べて安定していると言えるが、これを示す指標として同社では「基盤収益カバー率」を注視している。これは、新車以外の粗利益を販売管理費で割ったもので、新車以外の部門の利益で販売管理費をどの程度カバーできるかを表す指標。言い換えれば、メーカー次第となる新型車の発売サイクルなど、外部要因に左右されやすい新車部門以外でコストを賄える「新車が売れなくても赤字にならない企業体質」を表す指標と言える。



VT ホールディングス

7593 ジャスダック

2014 年 7 月 24 日（木）

同社の場合、主要子会社 5 社の平均基盤収益カバー率は 114.8% となっており、強固な収益基盤を確立していると言えよう。この事実が、後述する積極的な M&A などによる拡大戦略を可能にしており、この点も同社の強みと言えるだろう。

○高い成長率と積極的な経営戦略

前述のように同社は上場以来売上高で 18 倍、経常利益で 33 倍の成長を遂げてきたが、これを可能にしたのが積極的な経営戦略で、その中心は M&A と前述したとおりの徹底した効率化だ。上場直後から M&A を積極的に行ってきたが、何でもかんでも闇雲に行ってきたわけではない。同業あるいは関連業種の企業の中で、経営方針や財務戦略の誤りなどによって本来持っている企業価値より大幅に下がった企業を買収し、これを再生することで付加価値を高めてきた。

積極的に M&A を活用している点は当業界においても同社ならではの特徴と言える。また、M&A についての同社の意思決定の早さも特筆すべきものがある。ただし、重要なのは買収した企業を仕組みから変革し、収益改善するノウハウが同社の最大の強みだという点である。2012 年 4 月に子会社化した日産サテリオ埼玉を半年足らずで日産系トップディーラーに押し上げた実績もその強みを明確に示している。

■業績動向

2014 年 3 月期は売上高・利益ともに過去最高を更新

(1) 2014 年 3 月期の通期業績

○損益状況

2014 年 3 月期の決算は表のように売上高 132,682 百万円（前期比 12.1% 増）、営業利益 10,082 百万円（同 29.1% 増）、経常利益 9,976 百万円（同 30.3% 増）、当期純利益 5,126 百万円（同 7.4% 増）となった。売上高、利益ともに過去最高を更新した。

売上総利益率は前期の 21.2% から 21.3% へ改善したが、これは主に新車部門において各種販売強化の取り組みなどにより販売台数や売上、利益が前期比 2 ケタの伸びとなったためである。販売管理費は 18,196 百万円（同 5.2% 増）となり、対売上高比率は前期の 14.6% から 13.7% へ低下した。

2014 年 3 月期の決算概要

（単位：百万円、%）

	13/3 期		14/3 期		増減	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	増減率
売上高	118,317	100.0	132,682	100.0	14,365	12.1
売上総利益	25,111	21.2	28,278	21.3	3,167	12.6
販管費	17,300	14.6	18,196	13.7	896	5.2
営業利益	7,810	6.6	10,082	7.6	2,272	29.1
経常利益	7,659	6.5	9,976	7.5	2,317	30.3
当期純利益	4,775	4.0	5,126	3.9	351	7.4

2014 年 7 月 24 日（木）

部門別売上高

（単位：百万円、％）

	13/3 期		14/3 期		増減	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	増減率
新車	54,521	46.1	63,577	47.9	9,056	16.6
中古車	30,410	25.7	35,042	26.4	4,632	15.2
サービス	26,204	22.1	26,239	19.8	35	0.1
レンタカー	4,966	4.2	5,545	4.2	579	11.7
住宅	2,065	1.7	2,147	1.6	82	4.0
その他	149	0.1	147	0.1	▲ 2	▲ 1.3

部門別粗利益

（単位：百万円、％）

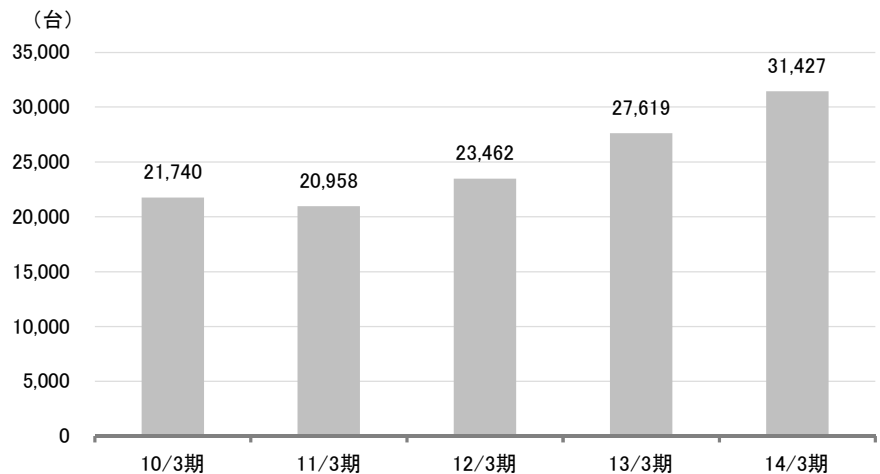
	13/3 期		14/3 期		増減	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	増減率
新車	8,432	33.6	9,726	34.4	1,294	15.3
中古車	4,122	16.4	5,506	19.5	1,384	33.6
サービス	10,020	39.9	10,205	36.1	185	1.8
レンタカー	2,215	8.8	2,465	8.7	250	11.3
住宅	275	1.1	333	1.2	58	21.1
その他	44	0.2	42	0.1	▲ 2	▲ 4.5

主な部門の状況は下記のとおりとなった。

（新車）

2014 年 3 月期の国内新車市場は、上期は前年並みであったが、下期は消費税増税前の駆け込み需要もあり前年同期比 120% に伸長し、通期でも 109.2% となった。そのような環境下で、同社グループの新車販売も各種の販売強化の取り組みなどにより好調に推移し、販売台数は 31,427 台（前期比 3,808 台増、13.8% 増）となった。この結果、新車部門の売上高は 63,577 百万円（同 16.6% 増）、粗利益は 9,726 百万円（同 15.3% 増）となり、粗利率は 15.3%（前期 15.5%）となった。

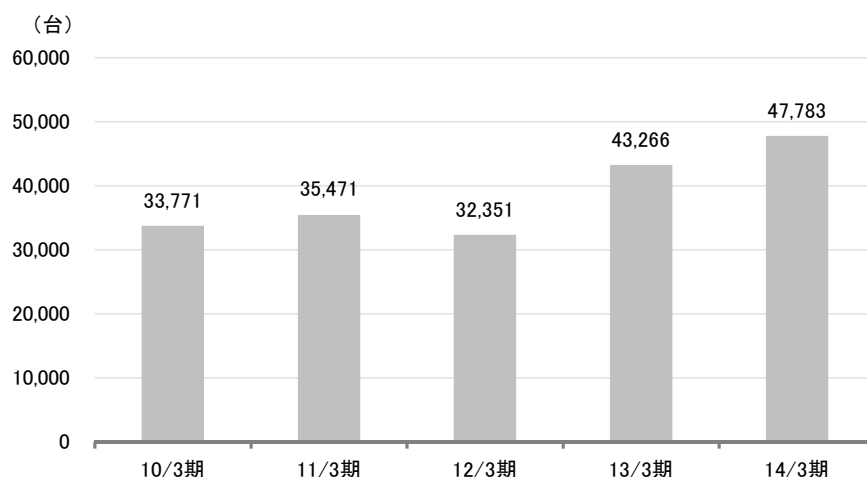
新車販売台数



（中古車）

国内の中古車市場全般は輸出台数の増加もあり前期比 103.9% 増と安定的に推移した。このような環境下、同社の中古車販売台数は 47,783 台（前期比 4,517 台増、10.4% 増）となり、中古車部門の売上高は 35,042 百万円（同 15.2% 増）、粗利益は 5,506 百万円（同 33.6% 増）、粗利率は 15.7%（前期 13.6%）となった。

中古車販売台数



（サービス）

サービス部門の売上高は 26,239 百万円（前期比 0.1% 増）、粗利益 10,205 百万円（同 1.8% 増）、粗利率 38.9%（前期 38.2%）となった。国内における乗用車保有台数は安定的に推移しており、他社との競合は厳しいものの営業努力の成果もあり前期並みの売上、利益を確保した。

（レンタカー）

レンタカー部門は新規の出店効果などもあり、売上高は 5,545 百万円（前期比 11.7% 増）、粗利益 2,465 百万円（同 11.3% 増）、粗利率 44.5%（前期 44.6%）となった。

（住宅・その他）

住宅部門の売上高は 2,147 百万円（前期比 4.0% 増）、粗利益は 333 百万円（同 21.1% 増）、粗利率 15.5%（前期 13.3%）となった。消費税増税前の駆け込み需要も見られたが、一部は売上計上（完工）が 2015 年 3 月期にずれ込んでいる。

その他の売上高は 147 百万円（前期比 1.3% 減）粗利益は 42 百万円（同 4.5% 減）となった。

粗利益に占める各部門の比率は、販売台数の伸長により、新車及び中古車の比率が上昇した。

利益の積み増しと資本増強で自己資本比率は大きく向上

○財務状況

2014 年 3 月期末の財務状況は下表のとおりとなった。流動資産は 31,642 百万円（前期末比 4,250 百万円増）となったが、主に現金及び預金の増加（3,412 百万円）、リース投資資産の増加（1,753 百万円）などによる。固定資産は 50,694 百万円（前期末比 1,423 百万円減）となったが、これは主に売却による土地の減少（▲ 817 百万円）、のれんの減少（▲ 911 百万円）などによる。

2014 年 7 月 24 日（木）

一方で、流動負債の残高は 37,736 百万円（前期末比 5,338 百万円減）となったが、これは主に短期借入金の減少（▲ 10,161 百万円）による。固定負債は 15,645 百万円（前期末比 366 百万円増）となったが、主に長期借入金の増加（243 百万円）によるもの。純資産は 28,955 百万円となり、前期末比で 7,798 百万円増加した。主に新株予約権の権利行使により資本金（1,804 百万円）及び資本剰余金（1,803 百万円）が増加したことで、利益剰余金の増加（3,933 百万円）によるもの。この結果、期末の自己資本比率は 33.9%（前期末比 8.5 ポイント増）となった。

連結貸借対照表

（単位：百万円）

	13/3 期末	14/3 期末	増減額
現金及び預金	4,244	7,657	3,413
受取手形及び売掛金	4,164	4,593	429
リース債権及びリース投資資産	3,946	5,699	1,753
たな卸資産	10,744	10,727	-17
その他流動資産	4,294	2,966	-1,328
流動資産合計	27,392	31,642	4,250
有形固定資産	30,062	29,979	-83
無形固定資産	13,273	12,240	-1,033
投資その他の資産	8,782	8,474	-308
固定資産合計	52,118	50,694	-1,424
資産合計	79,510	82,337	2,827
支払手形及び買掛金	12,994	15,367	2,373
短期借入金	16,463	6,302	-10,161
リース債務	5,759	7,630	1,871
その他流動負債	7,858	8,437	579
流動負債合計	43,074	37,736	-5,338
社債	1,250	1,146	-104
長期借入金	8,168	8,411	243
リース債務	2,339	2,468	129
その他固定負債	3,522	3,620	98
固定負債合計	15,279	15,645	366
負債合計	58,353	53,382	-4,971
純資産合計	21,157	28,955	7,798
負債純資産合計	79,510	82,337	2,827

○キャッシュ・フローの状況

2014 年 3 月期のキャッシュ・フローは下表のとおりとなった。営業活動によるキャッシュ・フローは 13,929 百万円となったが、主に税金等調整前当期純利益の計上（9,406 百万円）に加え、売上の増加に伴う仕入債務の増加（2,305 百万円）、たな卸資産の減少（303 百万円）などによるもの。投資活動によるキャッシュ・フローは 570 百万円の支出となったが、主に有形固定資産の取得による支出（3,032 百万円）、有形固定資産の売却による収入（2,506 百万円）などによるもの。財務活動によるキャッシュ・フローは 9,939 百万円の支出となったが、主に短期借入金の減少による支出（8,315 百万円）、株式の発行による収入（3,583 百万円）などによるもの。

この結果、現金及び現金同等物は 3,413 百万円増加し、期末の残高は 7,597 百万円となった。

連結キャッシュ・フロー計算書

（単位：百万円）

	13/3 期	14/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	2,347	13,929
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,643	-570
財務活動によるキャッシュ・フロー	-3,122	-9,939
現金及び現金同等物の増減額	-2,394	3,433
現金及び現金同等物の期末残高	4,184	7,597

2014 年 7 月 24 日（木）

2015 年 3 月期は増収増益見込みも、保守的な計画か

(2) 2015 年 3 月期の通期業績予想

同社は 2015 年 3 月期の通期業績を下表のとおり、売上高 135,000 百万円（前期比 1.7% 増）、営業利益 10,300 百万円（同 2.2% 増）、経常利益 10,100 百万円（同 1.2% 増）、当期純利益 5,400 百万円（同 5.3% 増）と予想している。ただし、かなり控えめな前提での予想であり、各部門の状況によっては上方修正される可能性もあると弊社では見ている。

2015 年 3 月期の通期業績予想

（単位：百万円、％）

	14/3 期		15/3 期（予）		増減	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	増減率
売上高	132,682	100.0	135,000	100.0	2,318	1.7
新車	63,577	47.9	65,229	48.3	1,652	2.6
中古車	35,042	26.4	33,098	24.5	-1,944	▲ 5.5
サービス	26,239	19.8	27,544	20.4	1,305	5.0
レンタカー	5,545	4.2	5,852	4.3	307	5.5
住宅	2,147	1.6	3,134	2.3	987	46.0
その他	147	0.1	143	0.1	-4	▲ 2.7
売上総利益	28,278	21.3	29,311	21.7	1,033	3.7
販管費	18,196	13.7	19,010	14.1	814	4.5
営業利益	10,082	7.6	10,300	7.6	218	2.2
経常利益	9,976	7.5	10,100	7.5	124	1.2
当期純利益	5,126	3.9	5,400	4.0	274	5.3

新車部門については、消費税増税前の駆け込み需要の反動が予想されるが、4 月 1 日付で子会社化した日産サティオ奈良（売上高約 3,500 百万円）の影響もあり、販売台数 33,301 台（前期比 6.0% 増）、売上高 65,229 百万円（同 2.6% 増）を予想している。その一方で中古車部門については、販売台数は 49,020 台（同 2.6% 増）を計画しているが、単価が下がることが予想されることから売上高は 33,098 百万円（同 5.5% 減）を見込んでいる。

日産サティオ奈良店舗



2014 年 7 月 24 日（木）

■業績動向

サービス部門は売上高 27,544 百万円（同 5.0% 増）と高い伸びを予想している。新車部門同様に日産サテリオ奈良が寄与する見込み。また、レンタカー部門も新店舗の寄与などにより売上高 5,852 百万円（同 5.5% 増）を計画している。住宅部門は消費税増税前の駆け込み需要の一部が今期に売上計上されるため、売上高は 3,134 百万円（同 46.0% 増）を見込んでいる。

売上総利益率は 21.7%（前期 21.3%）へ改善を見込むが、販売管理費は新規子会社分の上乗せなどもあり 19,010 百万円（前期比 4.5% 増）、対売上高比率 14.1%（前期 13.7%）を計画している。この結果、営業利益率は前期並みの 7.6% を計画している。

なお、同社は 5 月 27 日、東証 2 部上場で分譲マンションの企画・販売を手掛けるエムジーホームを 8 月 1 日付で連結子会社化すると発表した。エムジーホームの 2014 年 3 月期業績は、売上高が 3,076 百万円、営業利益 180 百万円となっている。同社は 2015 年 3 月期業績に与える影響を精査中としているが、期初の業績予想において M&A 分は一切考慮していないことから、計画上振れ要因となりそうだ。

■中期経営計画

売上高経常利益率 8%、自己資本比率 40% を経営目標に

同社グループは、中期経営目標として以下の 2 つを掲げている。

(1) 売上高経常利益率 8% 以上

2014 年 3 月期の実績で売上高経常利益率は既に 7.5% に達しているが、これを 8.0% に高める。具体的な施策としては、同社グループの中で最も高い収益力を持つ長野日産自動車（経常利益率 11.5%）をベンチマークとして、グループ全社の収益力を高めていく。

さらに、M&A により子会社化した新会社の収益力を向上させること、中古車輸出事業とのシナジー創出、レンタカー事業の全国展開などにより全社の収益力を高めて目標を達成する。

(2) 自己資本比率 40% 以上

2014 年 3 月期末の自己資本比率は既に 33.9% となり、当初目標の 30% は達成したが、次の目標として 40% を掲げている。

これを実現するための最初の施策は上記の収益力向上による自己資本蓄積だが、これに加えて営業キャッシュ・フローの範囲内で投資効率の高い M&A を実現する。これによって事業規模の拡大と負債圧縮の両立を図る。

2014 年 7 月 24 日（木）

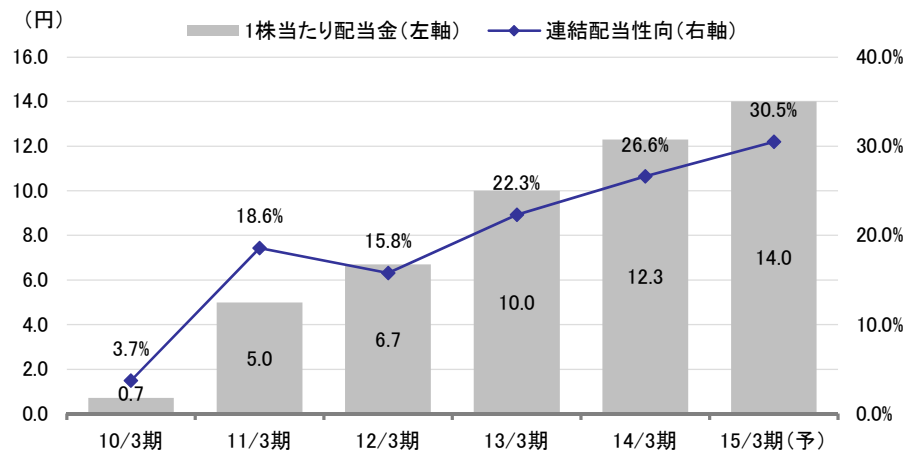
■ 株主還元

配当性向の目標を 30% に引き上げ、利益成長による増配も期待

同社は株主還元、投資家対応にも積極的だ。まず 2014 年 4 月 1 日付で 1:3 の株式分割を実施した。これによって投資単位当たりの金額が下がり、より多くの投資家にとって投資しやすい環境を整える（投資家層の拡大を図る）と同時に、市場での流動性も高まることになる。

また、目標とする配当性向については、利益規模の拡大状況や他の上場企業の配当性向（平均値）などを総合的に判断して、それまでの 20% から 30% に引き上げた。2015 年 3 月期の予想配当は、1 株当たり中間 7 円、期末 7 円の計 14 円であるが、これは配当性向 30.5% になる見込み。同社では今後も配当性向 30% を維持する計画で、利益成長が続けばそれに見合った増配も期待できそうだ。

1 株当たり配当金と配当性向の推移



※2014年4月1日付で1対3の株式分割を実施、14/3期以前の配当額は遡及修正

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・表示したのですが、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