

|| 企業調査レポート ||

ウイルプラスホールディングス

3538 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 3 月 16 日 (月)

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
1. 会社概要	01
2. 2020年6月期第2四半期の業績概要	01
3. 2020年6月期の業績予想	01
4. 事業戦略	02
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
3. 事業内容	04
■ 事業戦略	05
1. 国内の自動車市場動向	05
2. 同社の成長戦略	07
■ 業績動向	12
1. 2020年6月期第2四半期の業績概要	12
2. 財務状況と経営指標	13
■ 今後の見通し	15
● 2020年6月期の業績見通し	15
■ 株主還元策	17
1. 配当政策	17
2. 株主優待制度	18

■ 要約

2020 年 6 月期第 2 四半期は収穫期で大幅増収増益を達成

1. 会社概要

ウィルプラスホールディングス<3538>は、輸入車販売事業を行う 4 社の連結子会社を持つ純粋持株会社である。Jeep、FIAT、BMW、MINI、VOLVO、PORSCHE など 10 ブランドの正規ディーラーを営む。祖業の地の福岡県を始め、東京都や神奈川県などで 32 店舗を展開している。また、成長戦略としてマルチブランド戦略、ドミナント戦略、M&A 戦略を展開する。

同社は、CI 変更や好立地への移転及び経営効率向上のために、既存店舗に投資を進めると同時に、商圈拡大、既存エリアの補完、既存ブランドの業容拡大に向け、新規店舗への投資をしている。さらに、M&A により、新たなエリアへの進出、新ブランドの獲得、既存ブランドのシェア拡大を図る。M&A は他の正規ディーラーから事業譲受という形を取るため、それに関わる数値を前もって事業計画に組み入れることが難しい。案件発生時に機敏に対応するため、投資に波ができ、短期的な収益に影響が出るが、中長期的な成長トレンドを維持できると弊社では見ている。

2018 年 6 月期の店舗投資は、年間で新規出店 1 店舗、事業譲受 1 店舗、店舗改装・移転改装 3 店舗であったものの、2019 年 6 月期には新規出店 4 店舗、事業譲受 2 店舗、店舗改装・移転改装 4 店舗へと拡大した。店舗数の増加は、2018 年 6 月期の 2 店舗に対し 6 店舗と増えた。

2. 2020 年 6 月期第 2 四半期の業績概要

2020 年 6 月期第 2 四半期は、前期に加わった店舗がフルに寄与したこともあって、売上高が前年同期比 31.5% 増、営業利益が同 32.4% 増の大幅な増収増益となった。期初計画比でも、売上高 7.5% 増、営業利益 13.3% 増の好決算であった。2020 年 6 月期の店舗展開は、第 2 四半期に MINI のリニューアルオープンが 1 店舗、同社グループ初の輸入車中古車専門店の新規オープンが 1 店舗、第 3 四半期に MINI の新築移転オープンが 1 店舗であった。また、福岡及び近隣エリアで MINI のドミナント戦略を遂行し、同エリアのプレゼンスを高めた。

3. 2020 年 6 月期の業績予想

2020 年 6 月期通期予想は、売上高が前期比 16.0% 増、営業利益が同 24.6% 増とする期初予想を据え置いた。2019 年 10 月に実施された消費税増税の影響は期初予想にある程度織り込んでいたが、新型コロナウイルス感染症の拡大などは想定外となる。ただし、期初予想のままだと、車輛販売に応じて積み上がるストック型ビジネスとなる車輛整備や自動車保険手数料などその他の収入が、下期に上期より減少することになる。第 2 四半期末までに積み上がった商品在庫が、下期に納車となることから、通期予想は控え目と言えるだろう。

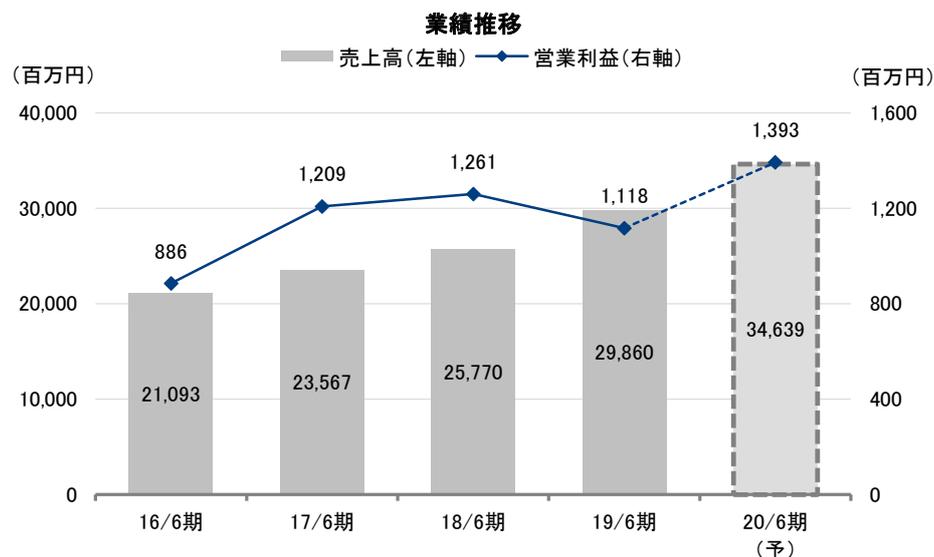
要約

4. 事業戦略

新車販売が大幅に増えることが見込めないため、自動車販売業は大手への集約が見込まれる。正規ディーラーは、新CIへ準拠するための店舗改装、より好立地への移転、デモカーの増加、納期短縮のための手元在庫の増加など負担が重くなる。単一ブランドでモデルサイクルの波をかぶる小規模事業の経営は困難さが増す。このため同社では、買い手側として、今後もM&Aを継続し、中長期的な成長を実現する戦略を採っている。

Key Points

- ・成長戦略としてマルチブランド戦略、ドミナント戦略、M&A戦略を展開
- ・2020年6月期第2四半期の営業利益は前年同期比32.4%増、計画比13.3%増
- ・2020年6月期第2四半期の実績を踏まえると、2020年6月期通期予想はやや控え目



■ 会社概要

32店舗で外国メーカー車10ブランドを扱う

1. 会社概要

同社は、輸入車販売事業を行う4社の連結子会社を持つ純粋持株会社である。日本国内の32の店舗で、ALFA ROMEO、FIAT、ABARTH、Jeep、JAGUAR、LAND ROVER、BMW、MINI、VOLVO、PORSCHEの主要10ブランドを販売している。また、店舗については宮城県、福島県、東京都、神奈川県、山口県、福岡県に配置している。

ウイルプラスホールディングス | 2020年3月16日(月)
 3538 東証1部 | <https://www.willplus.co.jp/ir/>

会社概要

「未来に+αの喜びを」という企業理念から、社名は「輸入車とともにある未来(=WILL)のご提供と、プラス(=PLUS)して、関わるすべての皆さまに『喜びのある生活』をご提案できるよう挑戦し続ける」ことに由来している。

2017年6月期から2019年6月期までの3ヶ年で新規出店数が6店舗、店舗改装・移転改装が11店舗、事業譲受が4店舗と積極的な店舗開発をしており、2016年6月期から2019年6月期の3ヶ年のCAGRは売上高が12.3%、営業利益が8.0%であった。営業利益は、2019年6月期に先行投資負担増で落ち込んだが、2020年6月期は前期比24.6%増を予想している。

2. 沿革

1997年に現代表取締役社長 成瀬隆章(なるせたかあき)氏の父が、福岡県北九州市で設立した株式会社さんふらわあシージェイに始まる。設立後すぐに米クライスラーのディーラーシップを得て、正規ディーラーとして事業を開始した。成瀬氏は、新車及び中古車販売事業に携わり、2004年10月に福岡クライスラーの全株式を取得して独立した。そして2005年に東京都大田区に店舗を開設し、東京に進出した。その後、2007年に株式会社ウイルプラスホールディングスを設立した。

株式公開は、2016年3月に東証JASDAQ(スタンダード)へ上場し、2017年9月の東証2部への市場変更を経て、2018年2月に東証1部へ指定替えとなった。

同社は、積極的なM&Aにより、有力ブランドの輸入車販売権と商圈を獲得するとともに、新規出店により急速に店舗網を拡大してきた。2008年にチェッカーモータース(株)を完全子会社化し、FIAT・ALFA ROMEOの取扱いを開始し、関東エリアに本格進出した。2009年には事業譲受によりJeepを扱う首都圏の2店舗とBMW及びMINIの5店舗を譲受し、2014年にはVOLVOを販売する帝欧オート(株)を完全子会社した。また、2017年に設立したウイルプラスアインス(株)は、2018年にポルシェ・センター仙台を事業譲受し、PORSCHEの取扱いと東北初進出を果たした。

沿革

年月	事業の変遷	ブランド展開	商圈拡大
2007年10月	株式会社ウイルプラスホールディングスを設立		
2008年7月	チェッカーモータース(株)を完全子会社化	FIAT・ALFA ROMEOの取扱い開始	関東エリアへの本格進出
2009年7月	クライスラー日本(株)より直営店2店舗を譲受		
2009年9月	ウイルプラスモーターレン(株)が5店舗を事業譲受	BMW・MINIの取扱い開始	
2014年4月	帝欧オート(株)を完全子会社化	VOLVOの取扱い開始	
2017年11月	ウイルプラスアインス(株)を設立		
2018年4月	ジャガー・ランドローバー湘南の事業譲受	JAGUAR/LAND ROVERの取扱い開始	
2018年12月	ポルシェ・センター仙台を事業譲受	PORSCHEの取扱い開始	東北エリア初進出
2019年3月	MINI 山口、MINI NEXT 周南を新規オープン		中国エリア初進出
2019年4月	ジャガー・ランドローバー三鷹を事業譲受		

出所：有価証券報告書、決算説明資料よりフィスコ作成

同社グループは、2020年6月期第2四半期末現在で32店舗を展開している。運営する連結子会社別の内訳は、ALFA ROMEO、FIAT、ABARTH、Jeep、JAGUAR、LAND ROVERを扱うチェッカーモータースが17店舗、BMWとMINIを扱うウイルプラスモーターレン(株)が9店舗、VOLVOを扱う帝欧オートが4店舗、PORSCHEを扱うウイルプラスアインスが2店舗となる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレター)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

ウィルプラスホールディングス | 2020年3月16日(月)
 3538 東証1部 | <https://www.willplus.co.jp/ir/>

会社概要

事業会社一覧

事業会社	チェッカーモータース	ウィルプラスモーターレン	帝欧オート	ウィルプラスアインス
店舗数 (2020年6月期第2四半期末)	17	9	4	2
インポーター	FCA ジャパン (株) ジャガー・ランドローバー・ジャパン (株)			
取扱いブランド	Jeep ALFA ROMEO FIAT ABARTH JAGUAR LAND ROVER	BMW MINI	VOLVO	PORSCHE

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

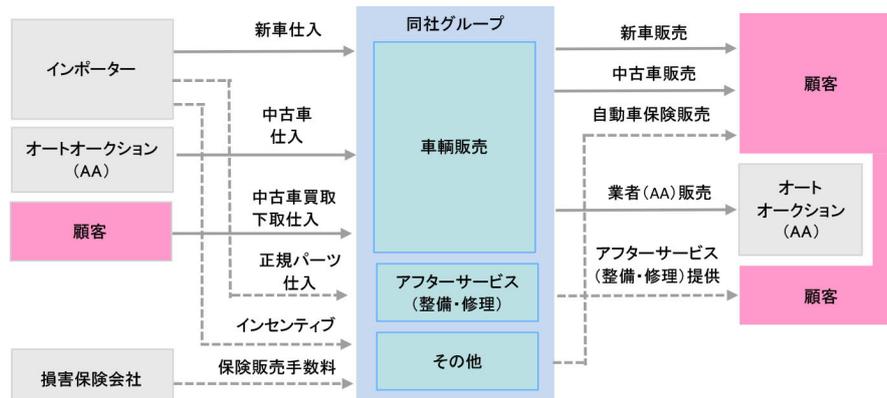
3. 事業内容

(1) ビジネスモデル

正規ディーラーとしての輸入車販売は、新車をインポーター（海外自動車メーカーの日本子会社）から仕入れ、販売する。インポーターの詳細として、FCA（フィアット・クライスラー・オートモービルズ）グループの日本法人となる FCA ジャパン（株）は、イタリアの ALFA ROMEO、FIAT、ABARTH と米国の Jeep ブランドを手掛ける。ジャガー・ランドローバー・ジャパン（株）は JAGUAR と LAND ROVER を、ビー・エム・ダブリュー（株）が BMW と MINI を扱う。VOLVO はボルボ・カー・ジャパン（株）、PORSCHE がポルシェ ジャパン（株）となる。

中古車の仕入れはオートオークションや下取りになる。また、同社が扱っていないブランドの下取車は、オートオークションで売却する。その他、車輛の販売に伴う自動車保険販売や、その後のアフターサービス（整備・修理）も提供している。

同社グループの事業系統図



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(2) 売上高構成

2020年6月期第2四半期の品目別売上高構成比は、新車が52.0%、中古車が21.6%、業販が9.1%、車輛整備が12.5%、その他（保険など）が4.8%になる。収益率については、最も高いものは手数料収入が主体の「その他」、車輛については原価率が高いため、新車の収益率は中古車より低い。なお、業販は下取車で同社グループが扱っていないブランドの車輛販売を行っているが、利益を確保できるため最大限下取りをするようにしている。

■ 事業戦略

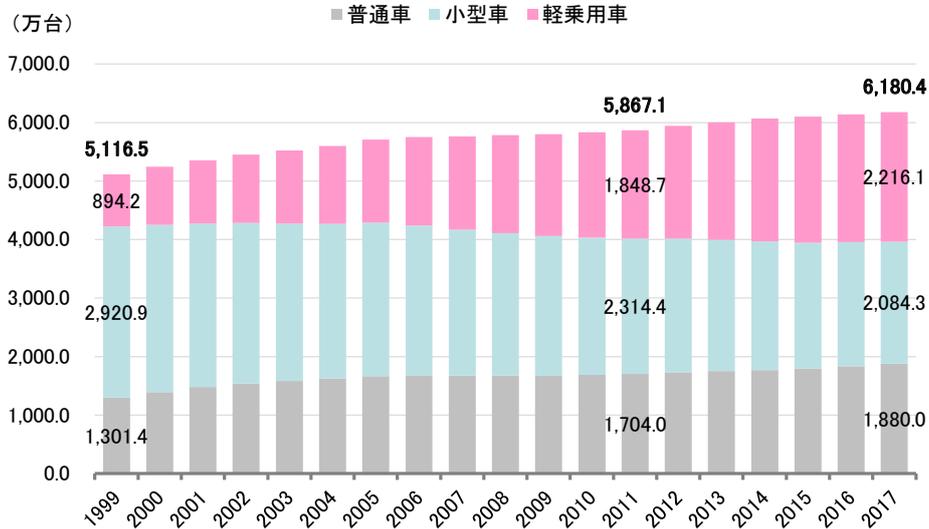
成長戦略はマルチブランド戦略、ドミナント戦略、M&A 戦略

1. 国内の自動車市場動向

少子高齢化により、日本の人口は2008年に1億2,808万人でピークを打ち減少傾向にある。2020年2月の概算値では、1億2,601万人とピークより200万人強減少した。若者のクルマ離れや高齢者の運転免許返上が取りざたされているが、（一社）日本自動車工業会の統計によると2017年末の普通車、小型車、軽自動車を合わせた乗用車保有台数は6,180.4万台と最高水準を更新している。2017年末の乗用車保有台数は、1999年末と比べて1,063.9万台増加したが、その内訳は、普通車が578.6万台増、小型車が836.6万台減、軽乗用車が1,321.9万台増であった。1999年末から2017年への構成比の推移としては、普通車が25.4%から30.4%へ、小型車が57.1%から33.7%へ、軽乗用車が17.5%から35.9%へと変化した。消費者の購買行動が二極化し、小型車がシェアを落としたと言える。また、軽自動車の規格が、エンジンの排気量が360ccから550cc、さらに660ccへ増加し、ボディサイズも全長が3メートルから3.4メートルへ、全幅は1.3メートルから1.48メートルへ拡大されたことで、実用本位の消費者は軽自動車に流れ、趣味性やライフスタイル、価値観を重視する人は普通車に向かった。

事業戦略

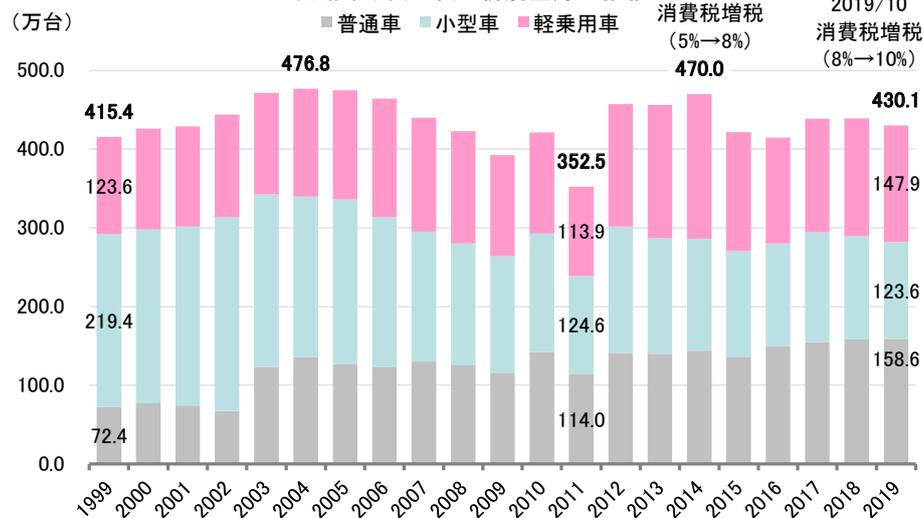
自動車(乗用車) 年末保有台数の推移



出所:「自動車統計月報」(日本自動車工業会)よりフィスコ作成

新車販売は、景気や金利、新型モデルの発売時期などの影響を受ける。乗用車の新規登録台数は、2004年の476.8万台がピークとなり、リーマンショックの影響が出た2009年に392.4万台と400万台割れを記録した。2011年は、3月に東日本大震災が発生したことで352.5万台まで落ち込んだ。その後は400万台まで回復し、2019年には430.1万台となった。乗用車新規登録台数の内訳を1999年と2019年で比較すると、普通車が17.4%から36.9%へ、小型車が52.8%から28.7%へ、軽乗用車が29.8%から34.4%へと推移しており、小型車がシェアを大きく落としたことがうかがえる。

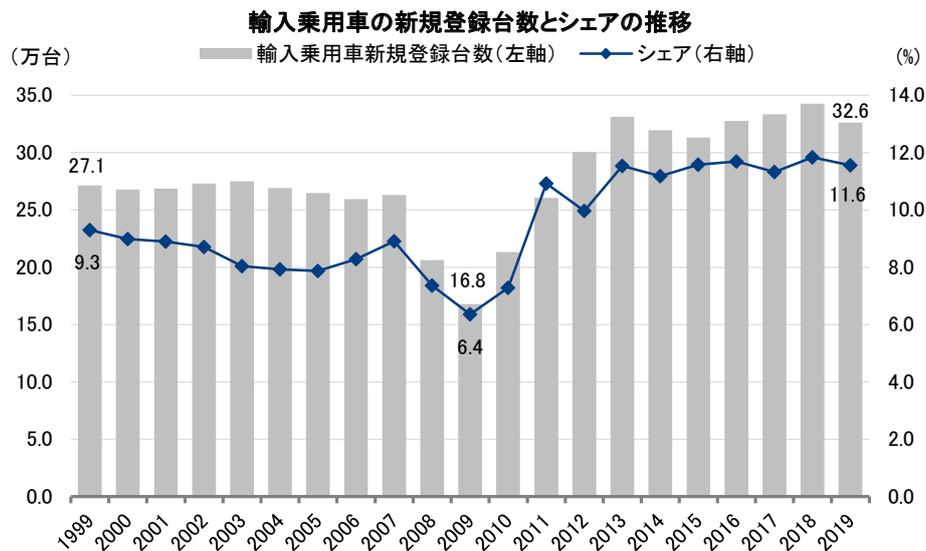
自動車(乗用車) 新規登録の推移



出所:「自動車統計月報」(日本自動車工業会)よりフィスコ作成

事業戦略

輸入車（外国メーカー）新規登録台数は、1999年の27.1万台からリーマンショック後の2009年に16.8万台まで縮小したが、その後は回復に転じ、2019年は32.6万台となった。日本の独自規格である軽自動車を含まない、登録車（普通車及び小型車の乗用車）に対する輸入乗用車のシェアは、1999年が9.3%、2009年が6.4%、2019年11.6%であった。世界最大規模の自動車メーカーであるVWや、高級車ブランドのMercedes-Benz、日本でも人気ブランドのBMWを擁するドイツでも、輸入車のシェアは39.2%と高い。なお、米国は23.2%、イタリアでは73.5%であることから、同社グループでは日本の輸入車シェアの拡大余地は大きいと見ている。



注：輸入車シェアは、登録乗用車（軽乗用車を含まない）に対する輸入乗用車の数値。
 出所：日本自動車輸入組合及び日本自動車販売協会連合会のデータよりフィスコ作成

2. 同社の成長戦略

同社グループの成長戦略は、(1) マルチブランド戦略、(2) ドミナント戦略、(3) M&A 戦略である。

(1) マルチブランド戦略

同社グループは、10ブランドを扱うマルチブランド戦略を採っている。かつて、自動車のモデルチェンジのパターンは、2年でマイナー、4年でフルモデルチェンジであったが、最近ではフルモデルチェンジの期間は6～7年に長期化している。新車開発が走行性能よりも排ガス規制やADAS（先進運転支援システム）などの安全装備主体となっており、消費者の関心もカタログ上の燃費競争よりもデザイン性や居住性、安全性にシフトしているためである。サイクルの長期化により、販売量の波は小さくなっているものの、モデル末期の販売低下や競合車種の新モデル投入に影響を受ける。同社は10ブランドを扱うことにより、モデルチェンジによる販売サイクルの波をブランド間の新型モデル投入時期の差異により打ち消し合い、平準化を図っている。

ウィルプラスホールディングス | 2020年3月16日(月)
 3538 東証1部 | <https://www.willplus.co.jp/ir/>

事業戦略

2019年(暦年)の外国メーカー車新規登録台数のランキングにおいて、同社が取り扱う10のブランドはいずれもトップ20に入っている。同社のブランドの選択基準は、1) ブランド内において主要なディーラーとなる可能性と2) ブランド力が強くコンスタントな販売が見込まれることである。同社は、未取扱いブランドの9以上をターゲットブランドとしている。一般的には、海外メーカーの日本子会社であるインポーターが、ディーラー契約に基づくエリア毎の販売権をディーラーに付与し販売させるが、エリアは既に埋まっていることが多いため、既存のディーラーを買収もしくは事業譲受するM&A戦略が重要になる。

外国メーカー車 新規登録台数(暦年)

(単位:台)

順位	ブランド名	2005年	2010年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	シェア
1	Mercedes-Benz	45,852	30,920	65,159	67,378	68,215	67,531	66,523	22.29%
2	※ BMW	44,980	32,426	46,229	50,571	52,527	50,982	46,814	15.69%
3	VW	53,441	46,704	54,765	47,233	49,036	51,958	46,791	15.68%
4	Audi	15,420	16,854	29,414	28,502	28,336	26,473	24,222	8.12%
5	※ BMW MINI	13,602	11,338	21,083	24,548	25,427	25,984	23,813	7.98%
6	※ Volvo	13,447	7,767	13,510	14,553	15,764	17,392	18,583	6.23%
7	※ Jeep	2,136	1,877	7,129	9,388	10,101	11,438	13,354	4.48%
8	Peugeot	10,354	6,021	5,906	7,403	8,242	9,881	10,626	3.56%
9	※ Porsche	3,572	3,335	6,690	6,887	6,923	7,166	7,192	2.41%
10	Renault	3,532	2,536	5,082	5,303	7,119	7,252	6,803	2.28%
11	※ Fiat	1,453	5,562	6,032	6,717	6,522	6,013	5,987	2.01%
12	※ Land Rover	2,069	727	2,979	3,165	3,597	3,964	4,549	1.52%
13	Citroën	2,299	2,402	1,978	2,009	3,152	3,560	4,113	1.38%
14	※ Jaguar	3,461	1,138	1,349	2,883	2,614	3,260	3,259	1.09%
15	※ ABARTH			1,472	1,857	2,286	2,352	2,628	0.88%
16	※ Alfa Romeo	4,541	1,816	2,321	1,767	1,838	2,510	2,370	0.79%
17	smart	2,812	1,101	1,012	4,508	4,638	2,465	1,990	0.67%
18	Maserati	402	287	1,449	1,323	1,824	1,453	1,260	0.42%
19	DS			925	1,129	799	749	904	0.30%
20	Ferrari	391	493	720	678	775	767	870	0.29%
	外国メーカー計	244,908	180,255	284,471	294,060	305,043	308,389	298,378	100.00%

注:順位とシェアは、2019年暦年のデータ。

※同社取扱いブランド

出所:「自動車統計月報」(日本自動車工業会)よりフィスコ作成

(2) ドミナント戦略

ドミナント戦略は特定の地域に店舗を集中的に出店する戦略を言う。同社は、マルチブランド戦略を活用してドミナント戦略を行っている。ドミナント戦略の狙いは、顧客に複数の選択肢を提供することによる囲い込みとグループ内での人材の流動化・最適配置による効率性にある。顧客のモデルサイクルの谷間における他ブランドへの乗り換え、もしくは他ブランドの別車種(例えばSUV)を試したいなどのニーズに対応する。もちろんディーラー権を維持するためにも、ブランド毎に一定水準以上の販売台数を上げる必要がある。

ウイルプラスホールディングス | 2020年3月16日(月)
 3538 東証1部 | <https://www.willplus.co.jp/ir/>

事業戦略

同社グループのドミナント戦略の具体例として、神奈川エリアと北九州エリアのディーラーネットワークが挙げられる。神奈川エリアでは6店舗を展開しており、その内訳はジャガー・ランドローバー湘南（アブルード平塚・中古車販売）、ジャガー・ランドローバー湘南（湘南ショールーム・新車販売）、ジャガー・ランドローバー湘南（サービスセンター）、JEEP 藤沢湘南、アルファロメオ藤沢湘南、フィアット・アバルト藤沢湘南となる。北九州エリアでは、ボルボ・カー北九州、JEEP 北九州、BMW 小倉、BMW 八幡、MINI 小倉、ジャガー・ランドローバー北九州の6店舗を展開している。

ブランド別では、2020年6月期はMINIに積極投資をしている。2019年11月に「MINI 博多/MINI NEXT 博多」をリニューアルオープンして、最新のCIに準拠した。2020年1月には、「MINI 山口/MINI NEXT 山口」をより好立地な口ヶ所に移転し、最新CIに準拠した新築店舗をオープンした。また、2019年3月に中国エリアへ初進出を果たしたが、既存の九州エリアの福岡県と比較的近い口ヶ所の山口県が選ばれた。現在、MINI店舗は、山口県に2ヶ所、福岡県に3ヶ所あり、同エリアでは同ブランドのメジャーな正規ディーラーとなっている。

同社グループの地域別店舗網

宮城県				
仙台				[PS] 新車・中古車・サービス
福島県				
郡山				[PS] 新車・中古車・サービス
東京都				
新宿		[MINI] 新車・中古車、サービス		
池袋			[FT/AB] 新車・中古車、サービス	
目黒	[JP] 新車・中古車			
大田		[AR] 新車・中古車・サービス		
世田谷	[JP] 新車・中古車・サービス	[AR] 新車・中古車・サービス	[FT/AB] 新車・中古車・サービス	
田園調布			[FT/AB] 新車・中古車・サービス	
三鷹				[JG/LR] 新車・中古車・サービス
神奈川県				
湘南	[JP] 新車・中古車・サービス	[AR] 新車・中古車・サービス	[FT/AB] 新車・中古車・サービス	[JG/LR] 新車・中古車
平塚				[JG/LR] 中古車・サービス
山口県				
山口		[MINI] 新車・中古車・サービス		
周南		[MINI] 中古車		
福岡県				
小倉		[MINI] 新車・中古車	[BMW] 新車・中古車・サービス	
八幡		[MINI] 中古車	[BMW] 新車・中古車・サービス	
北九州	[JP] 新車・中古車・サービス			[VC] 新車・中古車・サービス [JG/LR] 新車・中古車・サービス
福岡西	[JP] 新車・中古車・サービス	[MINI] 新車・中古車・サービス		
福岡	[JP] 新車・中古車・サービス	[MINI] 新車・中古車・サービス		[VC] 新車・中古車・サービス
福岡南				[VC] 新車・中古車・サービス
久留米	[JP] 新車・中古車・サービス			[VC] 新車・中古車・サービス
宗像	[JP/BMW/VL] 中古車			

注：JP：Jeep、AR：ALFA ROMEO、FT：FIAT、AB：ABARTH、JG：JAGUAR、LR：LAND ROVER、VC：VOLVO、PS：PORSCHE
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

ウィルプラスホールディングス | 2020年3月16日(月)
 3538 東証1部 | <https://www.willplus.co.jp/ir/>

事業戦略

(3) M&A 戦略

M&A 戦略は、1) 新たなエリアへの進出、2) 新たなブランドの獲得（マルチブランド戦略）、3) 既存ブランドのシェア拡大になる。なお、進出候補エリアは、人口100万人超の政令指定都市[※]と40万人超の中核都市となる。

[※] 人口100万人超の政令指定都市は、札幌市、仙台市、さいたま市、横浜市、川崎市、名古屋市、京都市、大阪市、神戸市、広島市、福岡市。

ウィルプラスアインスが、2018年12月に「ポルシェ・センター仙台」を事業譲受したが、これは東北初進出である。同ケースでは、新たなエリアへの進出と新たなブランドの獲得を同時に行った。東北エリアの全商圏をカバーするため、2019年1月に福島県に2店舗目の「ポルシェ・センター郡山」を出店した。通常、新たなエリア進出では、飛び地での成功率が低いため、既存の拠点に近接している地域を選ぶ。高級スポーツカーの代名詞となる PORSCHE は、安定的な販売実績を上げており、2019年の外国メーカー車新規登録台数では第9位とトップ10入りしている。これにより、戦略的に新ブランド獲得を行った。

輸入車の全国正規ディーラー網は国産車ほど多くはないものの、同社拡大余地は大きい。新車・中古車、サービスを含む拠点数は、BMWが279ヶ所、MINIが203ヶ所、VOLVOの新車ディーラーが105ヶ所ある。

BMW、MINI と VOLVO の地域別拠点数

(単位: ヶ所)

地方	BMW					MINI					VOLVO 新車
	合計	新・中古車	新車	中古車	サービス	合計	新・中古車	新車	中古車	サービス	
北海道	19	2	5	4	0	8	5	0	1	2	3
東北	15	3	5	6	1	13	4	4	5	0	7
関東	109	16	54	29	10	80	12	35	21	12	38
中部	52	10	27	14	1	35	9	14	9	3	21
近畿	47	7	23	12	5	31	7	12	9	3	20
中国	16	9	3	4	0	11	6	1	3	1	4
四国	5	3	1	1	0	6	4	1	1	0	3
九州・沖縄	24	5	11	7	1	19	9	2	5	3	9
合計	279	55	129	77	18	203	56	69	54	24	105

出所: 各種資料よりフィスコ作成

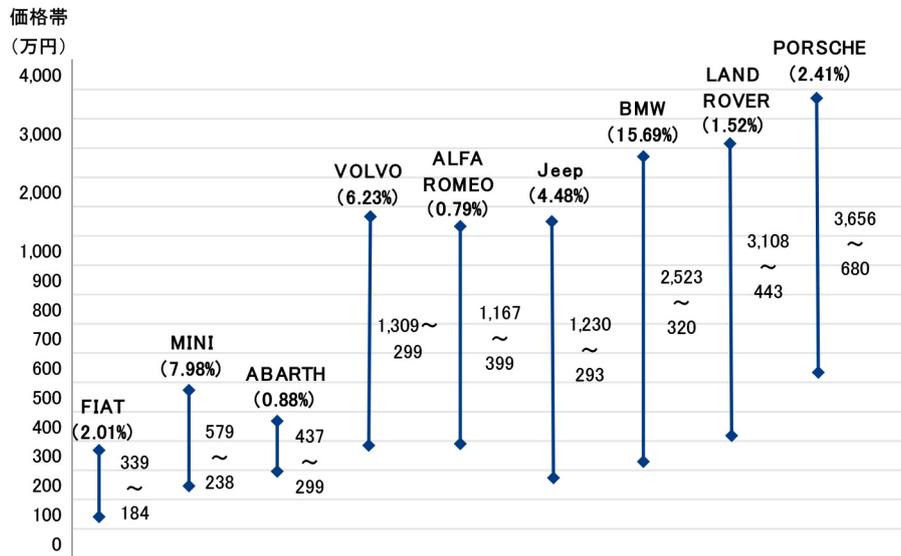
M&A 案件の紹介は、インポーター、金融機関、仲介会社と同社もしくは先方からの直接アプローチになる。今後の成長性や事業シナジーなどを検討し、各種デューデリジェンスを経て、事業計画を策定し、投資回収期間などの確認をする。優先的に案件を紹介してもらえるよう、インポーターとは良好な関係構築を心掛けている。一方、金融機関や仲介会社の場合は、競争入札になることが多い。同社グループは、社内の投資回収基準などに沿って入札する。

同社グループが扱うブランドの車種や価格帯はバラエティーに富んでいる。販売価格は、FIATが184万円から339万円、MINIは238万円から579万円、PORSCHEが680万円から3,656万円となる。以前は、「輸入車のオーナーは富裕層」「輸入車は壊れやすい」などのイメージがあったが、輸入車と国産車の価格差は縮小し、品質も改善した。価格面で手の届く範囲になり、ユーザー層も広がっている。

ウイルプラスホールディングス | 2020年3月16日(月)
3538 東証1部 | https://www.willplus.co.jp/ir/

事業戦略

同社取扱いブランドの販売価格帯

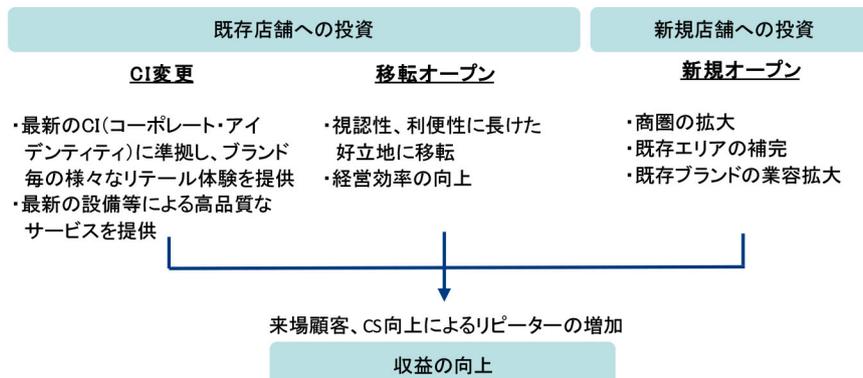


注: () 内の % は 2019 年外国メーカー乗用車の新規登録台数シェア。国内シェアは外国メーカー車間のもの。
出所: 会社資料よりフィスコ作成

(4) 店舗投資など

店舗への投資は、来場客数や顧客満足度（CS）向上によるリピーターの増加につながるため、同社グループは、既存店舗への投資により、最新CIに準拠してサービス品質の向上を図るとともに、より好立地で経営効率の向上が見込まれるロケーションに移転することを進めている。インポーターは、拡販のための新CIへの投資、納期短縮化のための手厚いディーラー在庫などを求めている。小規模で既存のエリア販売権に安住したディーラーの中には、店舗への投資負担、デモカーの増加、新CIへの対応、事業承継問題などで、事業を譲渡するケースが見られる。

店舗への投資目的



出所: 決算説明資料よりフィスコ作成

ウィルプラスホールディングス | 2020年3月16日(月)
 3538 東証1部 | <https://www.willplus.co.jp/ir/>

事業戦略

新規出店は、商圏の拡大や既存エリアの補完、既存ブランドの業容拡大を狙う。これは、持続的な成長のためには、新規出店と事業譲受により継続的に店舗数を増やす必要があるためだ。企業買収や事業譲受は、前もって時期を決めることができず、投資タイミングを逃すのも得策でない。そのため、M&Aを含めた投資には、波が生じる。2017年6月期の店舗展開は、年間の新規出店1店舗、事業譲受1店舗、店舗改装・移転改装4店舗であった。また2018年6月期は、新規出店1店舗、事業譲受1店舗、店舗改装・移転改装3店舗であった。これに対し2019年6月期は、新規出店4店舗、事業譲受2店舗、店舗改装・移転改装4店舗となった。期中の店舗増加は前期の2店舗に対し6店舗となり、期末の店舗数は32店舗となった。有形固定資産の取得による支出は、前期の254百万円から828百万円へ急増し、減価償却費が同553百万円から982百万円へ増加した。EBITDAは、前期の1,910百万円から2,013百万円へ増えたものの、営業利益が同1,261百万円から1,118百万円へ減少した。2019年6月期は投資期のため利益が圧迫されたが、2020年6月期は収穫期となり高い増益率が期待される。投資のタイミングにより、同社の業績は、短期的に波が生じるが、中長期的には成長トレンドをたどると弊社では見ている。

四半期毎の店舗展開

(単位：店)

	17/6期					18/6期					19/6期				
	1Q	2Q	3Q	4Q	FY	1Q	2Q	3Q	4Q	FY	1Q	2Q	3Q	4Q	FY
新規出店		1			1			1		1		1	3		4
事業譲受				1	1			1		1		1		1	2
店舗改装・移転改装	1		2	1	4	2		1		3			4		4
期末店舗数															
財務データ(百万円)															
有形固定資産の取得による支出															
減価償却費															
営業利益															
EBITDA															

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

2020年6月期第2四半期の営業利益は前年同期比32.4%増、計画比13.3%増

1. 2020年6月期第2四半期の業績概要

2020年6月期第2四半期の業績は、売上高が前年同期比31.5%増の17,981百万円、営業利益が同32.4%増の748百万円、経常利益が同34.8%増の754百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同45.7%増の490百万円であった。期初予想との比較では、売上高が7.5%増、営業利益が13.3%増、経常利益が15.0%増、親会社株主に帰属する四半期純利益が15.0%増となった。

ウィルプラスホールディングス | 2020年3月16日(月)
 3538 東証1部 | <https://www.willplus.co.jp/ir/>

業績動向

2020年6月期第2四半期 連結業績

(単位：百万円)

	19/6期2Q		20/6期2Q			前年同期比		計画比	
	金額	売上比	計画	業績	売上比	増減額	増減率	増減額	増減率
売上高	13,677	-	16,731	17,981	-	4,304	31.5%	1,250	7.5%
新車	7,165	52.4%	-	9,350	52.0%	2,185	30.5%	-	-
中古車	2,625	19.2%	-	3,881	21.6%	1,256	47.8%	-	-
業販	1,480	10.8%	-	1,631	9.1%	151	10.2%	-	-
車両整備	1,793	13.1%	-	2,253	12.5%	460	25.6%	-	-
その他	612	4.5%	-	865	4.8%	253	41.3%	-	-
売上総利益	2,821	20.6%	-	3,560	19.8%	739	26.2%	-	-
販管費	2,255	16.5%	-	2,812	15.6%	556	24.7%	-	-
営業利益	565	4.1%	660	748	4.2%	183	32.4%	87	13.3%
経常利益	559	4.1%	656	754	4.2%	194	34.8%	98	15.0%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	336	2.5%	426	490	2.7%	153	45.7%	64	15.0%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

品目別売上高では、新車を中心にすべての品目が増加した。新車販売は前年同期比 30.5% 増加し、売上高の 52.0% を占めた。売上高構成比 21.6% の中古車販売は同 47.8% 増の大きな伸びを記録した。他の増収率は業販が同 10.2% 増、車両整備が同 25.6% 増、保険などその他が同 41.3% 増であった。

2019年6月期に積極的な店舗投資及び事業譲受をしたことでデモカーも増加したため、減価償却費とのれん償却額の合計額は前年同期比 41.5% (159 百万円) 増の 544 百万円となった。営業増益は 183 百万円にとどまったが、EBITDA では 342 百万円増えた。

商品在庫が積み上がったが、2020年6月期下期に納車予定

2. 財務状況と経営指標

2020年6月期第2四半期末の総資産は 16,299 百万円と前期末比 1,625 百万円増加した。流動資産では、現金及び預金が 569 百万円減少する一方、たな卸資産の商品が 1,590 百万円増加した。在庫回転日数が 82 日に長期化したものの、予約済の商品であり 2020年6月期下期の納車が見込まれている。前期に 2,107 百万円増加した有形固定資産は、2020年6月期第2四半期では 527 百万円の増加にとどまった。

仕入れの資金を、現金及び預金と短期借入金に依存したことから、流動比率は前期末比 5.7 ポイント減の 104.3% になった。また、長期的な財務の安全性の比率である自己資本比率は、同 1.1 ポイント減の 35.8% であった。

ウイルプラスホールディングス | 2020年3月16日(月)
 3538 東証1部 | <https://www.willplus.co.jp/ir/>

業績動向

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	17/6 期末	18/6 期末	19/6 期末	20/6 期 2Q 末	増減額
流動資産	5,889	7,212	8,247	9,337	1,089
現金及び預金	1,416	1,463	1,412	842	-569
売掛金	121	148	217	134	-83
たな卸資産	3,733	4,974	5,751	7,317	1,565
固定資産	3,464	4,100	6,425	6,962	536
有形固定資産	2,558	3,121	5,228	5,756	527
無形固定資産	483	390	428	388	-40
投資その他の資産	422	588	768	817	48
資産合計	9,354	11,312	14,673	16,299	1,625
流動負債	4,399	5,215	7,492	8,948	1,456
固定負債	812	1,302	1,759	1,510	-249
負債合計	5,211	6,518	9,252	10,459	1,206
(有利子負債)	1,724	2,552	4,429	5,028	598
株主資本	4,142	4,793	5,421	5,840	418
純資産合計	4,142	4,793	5,421	5,840	418
負債純資産合計	9,354	11,312	14,673	16,299	1,625
【安全性】					
流動比率	133.9%	138.3%	110.1%	104.3%	-5.8pt
自己資本比率	44.3%	42.4%	36.9%	35.8%	-1.1pt

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書では、営業活動によるキャッシュ・フロー及び投資活動によるキャッシュ・フローの減少を、財務活動によるキャッシュ・フローの増加でまかないきれず、四半期末の現金及び現金同等物残高が842百万円と前年同期末比266百万円減、前期末比569百万円減となった。営業活動によるキャッシュ・フローが減少した主な要因は、たな卸資産の増加である。既述の通り、下期に販売予定の商品を先行仕入れしたことによる。投資活動によるキャッシュ・フローは、主に店舗改装のため固定資産の取得による支出(609百万円)である。

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	19/6 期 2Q	20/6 期 2Q	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	-33	-447	-413
投資活動によるキャッシュ・フロー	-747	-648	98
財務活動によるキャッシュ・フロー	425	526	100
現金及び現金同等物の四半期末残高	1,109	842	-266

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

第2四半期に実績を踏まえると、 2020年6月期通期予想はやや控え目に

● 2020年6月期の業績見通し

2020年6月期の通期予想は、期初予想が据え置かれた。売上高は前期比16.0%増の34,639百万円、営業利益が同24.6%増の1,393百万円、経常利益が同24.2%増の1,384百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同19.4%増の871百万円となる。2019年6月期は投資の期間に当たったため、同15.9%の大幅増収であったが先行投資負担により同11.4%の営業減益となった。2020年6月期はリターンを得る期間となり、増収率よりも大きな増益率が見込まれる。

品目別増収率は、前期で新車が22.1%、中古車が11.2%、業販が5.7%、車両整備が12.1%、その他が3.5%とすべての品目の成長を見込む。2019年6月期にローンチされたJeep「Wrangler」は、2020年6月期第2四半期にかなりの入荷があり、下期の増収に寄与する。2020年6月期中にニューモデルのローンチが予定されているのは、LAND ROVERの「EVOQUE」、BMWの「X7」と「1シリーズ」、VOLVOの「S60」、PORSCHEの「911」である。

また、2019年6月期に新規出店、事業譲受した店舗が、2020年6月期はフルに寄与する。2019年6月期は第2四半期に新規出店が1店舗、事業譲受が1店舗、第3四半期に新規出店が3店舗、第4四半期に1店舗の事業譲受と、店舗の増加が下期に偏った。2020年6月期は、2019年11月に「MINI 博多 / MINI NEXT 博多」(福岡県福岡市博多区)を最新のCIに準拠してリニューアルオープンした。また、同月に同社グループ初の輸入車中古車専門店「チェッカーモータース アップルード宗像」(福岡県宗像市)を新規オープンした。同店舗では、主にJeepのほか、BMWやVOLVOなどのブランドを扱う。

2020年6月期 業績予想

(単位：百万円)

	19/6期 実績	20/6期 予想	2Q 進捗率	増減率
売上高	29,860	34,639	51.9%	16.0%
新車	15,432	18,845	49.6%	22.1%
中古車	5,962	6,630	58.5%	11.2%
業販	3,192	3,372	48.4%	5.7%
車両整備	3,868	4,337	51.9%	12.1%
その他	1,403	1,453	59.5%	3.5%
営業利益	1,118	1,393	53.7%	24.6%
経常利益	1,115	1,384	54.5%	24.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	730	871	56.3%	19.4%

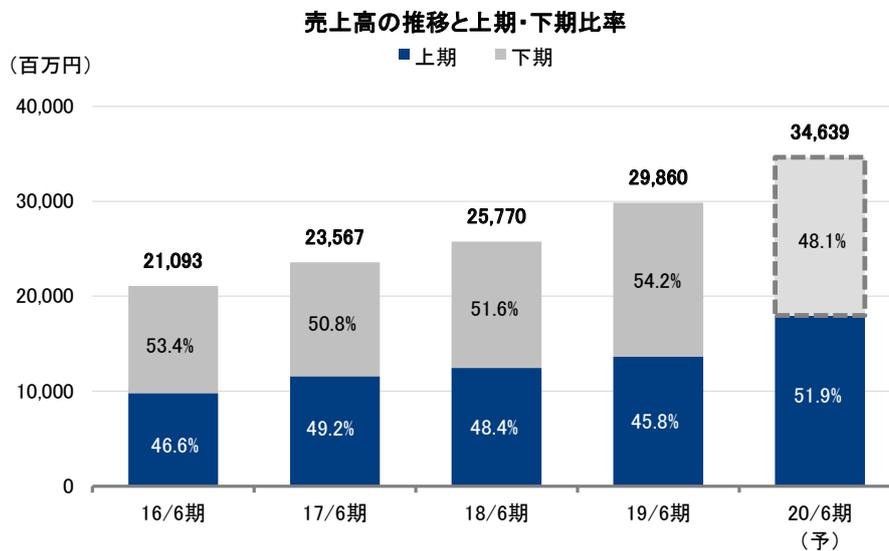
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

ウィルプラスホールディングス | 2020年3月16日(月)
 3538 東証1部 | <https://www.willplus.co.jp/ir/>

今後の見通し

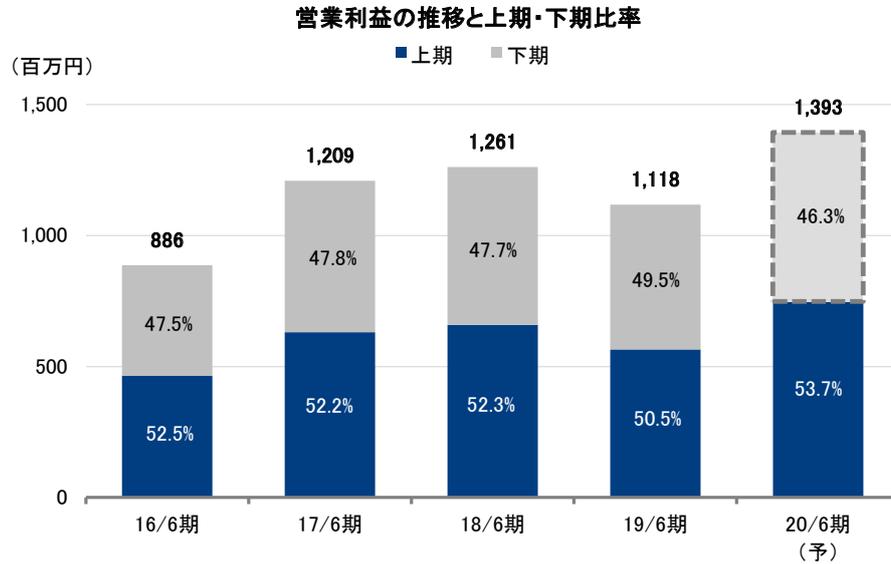
2020年6月期は、第2四半期が期初計画を売上高で7.5%(1,250百万円)、営業利益で13.3%(87百万円)上回ったものの、通期予想が据え置かれた。そのため、下期の会社予想は幾分控え目なものとなった。2019年10月の消費税増税の影響はあらかじめ期初予想に組み込んでいたものの、期初に想定していなかったネガティブな要因として、新型コロナウイルス感染症の拡大がある。これらを勘案して、期初予想が据え置かれた。

2020年6月期第2四半期の通期予想に対する進捗率は、売上高が51.9%、営業利益が53.7%となる。過去4期における第2四半期の売上高進捗率は50%未満であることから、2020年6月期も期初予想では48.3%とされていた。その結果、2020年6月期下期の車両整備とその他(自動車任意保険など)の売上高計画は、前6ヶ月の水準を下回る予想となる。これら収益性の高いストック型ビジネスは、本来、車両販売台数の増加に応じて安定的に拡大するため、2020年6月期通期の業績予想は控え目と言えるだろう。



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

今後の見通し



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

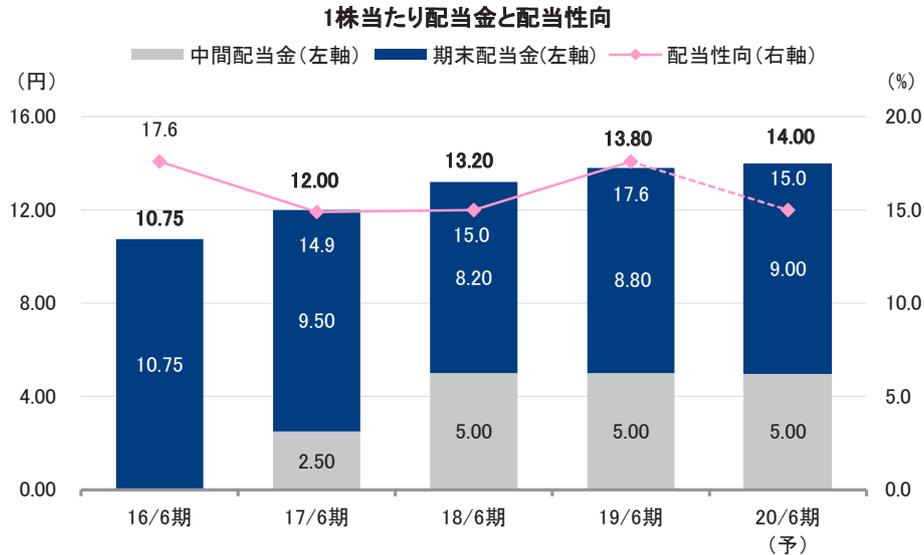
株主還元策

2020年6月期の配当金は1株当たり14円、配当性向15.0%を計画

1. 配当政策

同社は株主還元を経営の重要課題と位置付けており、企業価値向上に向けた内部留保とのバランスを取りながら、安定的かつ継続的な配当の実施を基本方針としている。配当性向については、おおむね15%前後を目安としている。2019年6月期は期初予想どおり1株当たり13.8円(中間配5.0円、期末配8.8円)の配当を実施した。前期比0.6円の増配であり、配当性向は17.6%となった。2020年6月期については、前期比0.2円増配の14.0円(中間配5.0円、期末配9.0円)の配当を計画しており、予想配当性向は15.0%となる。

株主還元策



注：2017年4月1日及び2017年11月1日付で、普通株式1株につき2株の株式分割を実施。

1株当たり配当金は過去遡及して修正している。

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 株主優待制度

同社株式への投資の魅力を高め、より多くの方が株式を保有することを目的に、株主還元策の一環として株主優待制度を導入している。毎年6月末の基準日に株主名簿に記載され、1単元(100株)以上を保有する株主を対象として、1,000円分のQUOカードを提供している。

免責事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp