

ヒマラヤ

7514 東証 1 部

<https://www.himaraya.co.jp/ir/>

2016 年 7 月 26 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

[企業情報はこちら >>>](#)

■ 16/8 期はアウトドア用品の販売、EC 販売の拡大などが見込まれる

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 3 位。関東以西の小規模商圈をターゲットにドミナント戦略による出店を拡大中。子会社の(株)ビーアンドディー(以下、B&D)も含めたグループ店舗数は 2016 年 5 月末で 156 店舗。

6 月 28 日に発表された 2016 年 8 月期第 3 四半期累計 (2015 年 9 月 - 2016 年 5 月) の連結業績は、売上高が前年同期比 1.5% 減の 53,965 百万円、経常利益が同 74.1% 減の 422 百万円となった。ランニング関連用品やアウトドア用品の販売は好調を維持しているものの、暖冬やデフレ傾向の強まりを背景とした衣料・雑貨品等、サッカー・野球用品の低迷等が減収要因となった。利益面では、季節性の高い衣料品やウィンタースポーツ用品などの値下げ販売実施による売上総利益率低下が響いて 2 桁減益となった。

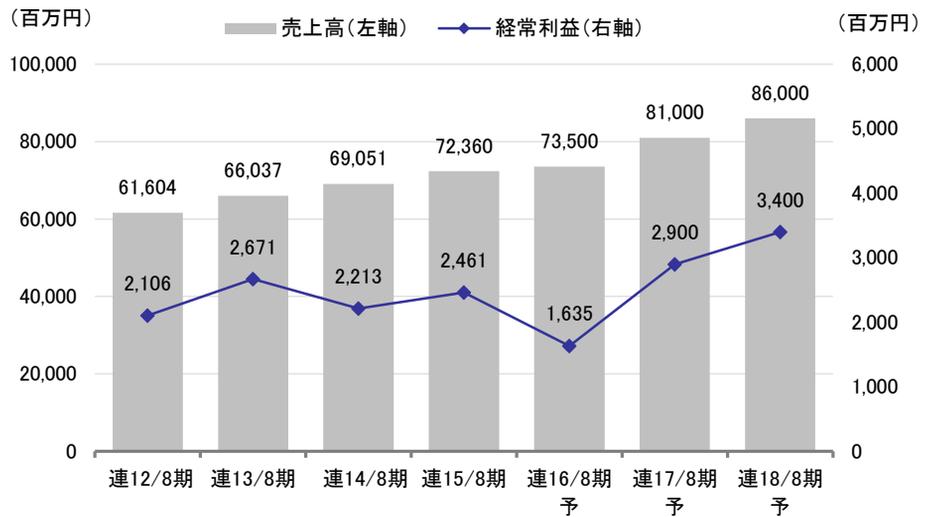
2016 年 8 月期の連結業績は、売上高が前期比 1.6% 増の 73,500 百万円、経常利益が同 33.6% 減の 1,635 百万円と 3 月の修正計画を据え置いている。第 3 四半期までの進捗状況を見ると、売上高は若干弱含みで推移しているほか、営業利益ベースでも計画を下回っており、通期業績が下振れする可能性が高いと弊社では見ている。ただ、今夏は猛暑が予想されており、7 ~ 8 月はキャンプ用品を中心にアウトドア用品の販売好調が見込まれるほか、EC 販売も順調に拡大するなど、明るい兆しも見え始めており第 4 四半期にどの程度、業績を挽回できるかが注目される。

同社では成長戦略として、年間 10 店舗以上の出店継続と EC 事業の強化による売上拡大、プロパー販売力の強化や適時適量仕入による売上総利益率の向上、B&D の競争力強化などを重点施策として取り組んでいく方針となっている。2016 年 8 月期は天候要因を主因として減益が避けられないものの、スポーツ用品小売業界は今後も大手企業の集約化が進むトレンドに変わりなく、2017 年 8 月期以降は継続的出店や EC 事業の強化、収益性向上施策により、増収増益に転じるものと予想される。

■ Check Point

- ・ 16/8 期 3Q は減収減益、2Q の暖冬による冬物衣料などの販売低迷が響く
- ・ 4Q はキャンプ用品を中心にアウトドア用品の販売好調が見込まれる
- ・ 18/8 期は連結売上高 860 億円、ROE10% を目指す

通期業績の推移と中期経営計画



■ 会社概要

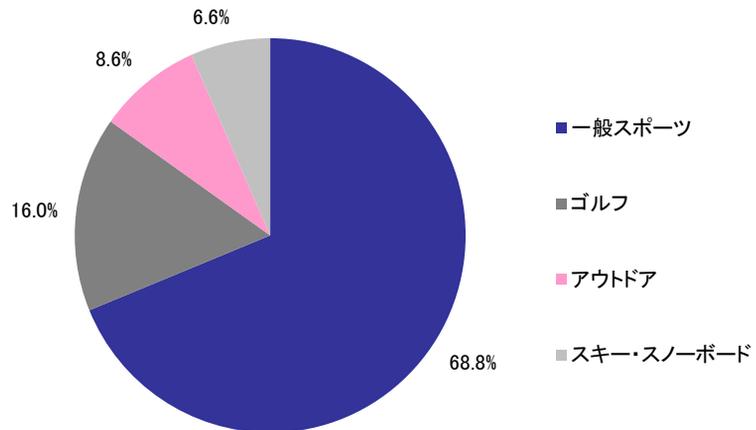
スポーツ用品小売で業界第 3 位、関東以西で 156 店舗を展開

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 3 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 2016 年 5 月末時点で 124 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ぞろえが豊富で店員の専門知識も高いことから、学生の中で高いブランド力を有している。店舗数は 2016 年 5 月末時点で 32 店舗。

2016 年 8 月期第 3 四半期累計の商品別売上高構成比は、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 68.8% を占め、ゴルフ関連用品が 16.0%、アウトドア用品が 8.6%、スキー・スノーボード用品が 6.6% となっている。

商品別売上構成比(連結、2016年8月期3Q累計)



また、相対的に収益性の高いPB（プライベートブランド）商品の売上拡大に注力しており、2016年8月期第3四半期累計のPB商品売上高構成比はヒマラヤで12.1%、B&Dで約5%となっている。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、製造に関しては中国等で委託生産し、商社を通じて輸入している。

■ 決算動向

16/8 期 3Q は減収減益、2Q の暖冬による冬物衣料などの販売低迷が響く

(1) 2016 年 8 月期第 3 四半期累計の業績概要

6月28日付で発表された2016年8月期第3四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比1.5%減の53,965百万円、営業利益が同76.8%減の365百万円、経常利益が同74.1%減の422百万円、親会社株主に帰属する四半期純損失が107百万円（前年同期は862百万円の利益）と減収減益となった。会社計画比では売上高で2.8%、営業利益で61.4%の未達となった。

2016/8 期第 3 四半期累計業績（連結）

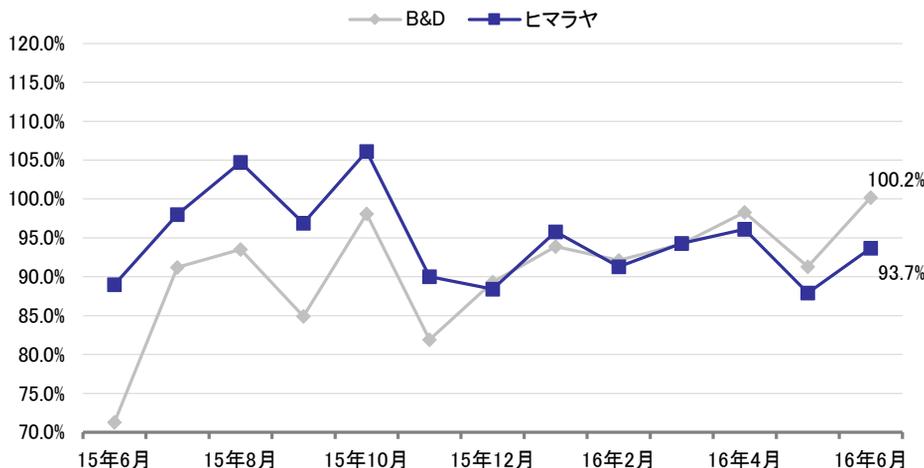
(単位：百万円)

	15/8 期	16/8 期			
	3Q 累計	会社計画		3Q 累計	
	実績	会社計画	実績	前年同期比	計画比
売上高	54,813	55,500	53,965	-1.5%	-2.8%
売上総利益	20,619	20,490	19,415	-5.8%	-5.2%
(対売上比)	37.6%	36.9%	36.0%		
販管費	19,042	19,543	19,049	+0.0%	-2.5%
(対売上比)	34.7%	35.2%	35.3%		
営業利益	1,576	947	365	-76.8%	-61.4%
(対売上比)	2.9%	1.7%	0.7%		
経常利益	1,635	1,004	422	-74.1%	-57.9%
特別損益	-43	-102	-302	-	-
親会社株主に帰属する 四半純利益	862	466	-107	-	-

2016 年 7 月 26 日 (火)

売上高は第 2 四半期までの暖冬による冬物衣料や防寒雑貨等の季節商材、ウインタースポーツ用品の販売低迷に続き、第 3 四半期においてもデフレ傾向が強まるなかで衣料品を中心とした春物商戦が低調に終わるなど減収基調が続き、前年同期比 1.5% 減収にとどまった。月次売上動向を見ても、ヒマラヤは 2015 年 11 月以降、前年同月比でマイナス成長が続いており、冬商戦に続いて春商戦も低調に推移したことがうかがえる。B&D は 2016 年 6 月に前年同月比でプラスとなった。

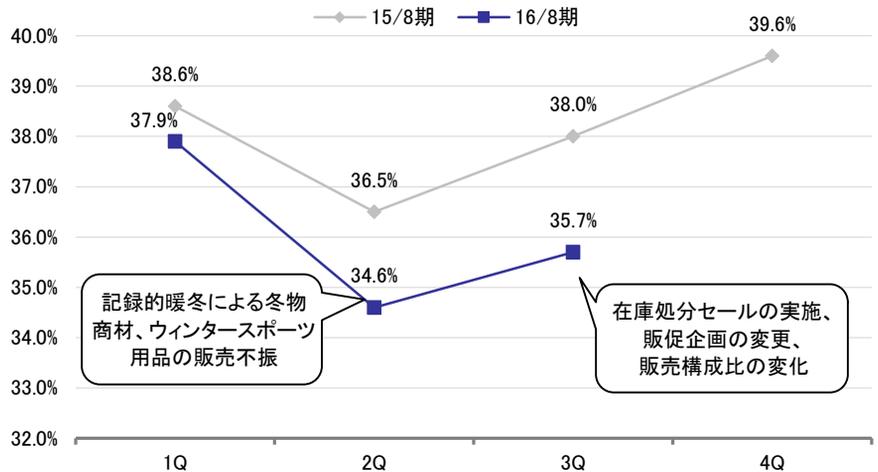
既存店売上高前年同月比



利益面では、販管費の抑制に努めたものの、売上総利益率が前年同期比 1.6 ポイント低下したことが響き、営業利益ベースで同 76.8% 減と大幅減益となった。なお、特別損失として熊本地震の発生に伴う災害による損失 201 百万円を計上している。熊本県内には 2 店舗出店しており、現在もなお臨時休業中となっているが、2016 年 8 月期に見込まれる損失はすべて第 3 四半期に計上している。

売上総利益率については、記録的な暖冬に伴う冬物衣料・雑貨品やウインタースポーツ用品の販売低調等により、第 2 四半期に落ち込みが顕著となったが、第 3 四半期においても前年同期比で 2.3 ポイントの低下となった。利益率低下の主な要因について見ると、ウインタースポーツ用品のシーズン最終時期に当たる 3 月に在庫処分を実施したこと、4 月以降については、サッカー、野球用品についても需要低迷が想定以上に長引き、在庫処分を実施したこと、また、5 月に例年実施していた知人・取引先向けを対象としたクローズセールを、オープン形式へと変更し集客力アップを図ったが、結果的に売上高計画未達となり、利益率の押し下げ要因となったことなどが挙げられる。また、第 3 四半期累計期間では、相対的に収益性の高い PB 商品の売上構成比が前年同期比で約 1 ポイント低下したほか、相対的に利益率の低いシューズの販売構成比が上昇するなど販売構成比が変化していることも利益率の低下要因につながっていると見られる。

売上総利益率の推移(四半期ベース)



チームスポーツ用品は低調だが、ランニング関連用品は好調

(2) 商品別動向

2016 年 8 月期第 3 四半期累計の商品別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 2.8% 減となった。健康志向の高まりを背景にシューズ等のランニング関連用品は 1 桁台後半の伸びと好調を持続したものの、衣料・雑貨関連が暖冬の影響もあって低調に推移したほか、サッカーや野球などチームスポーツ用品が低調に推移し、テニス用品も春商戦が前年比で低調に推移するなど全体的に販売が低迷したことが減収要因となった。四半期ベースで見ても、第 3 四半期は前年同期比 5.4% 減となり、4 四半期連続でマイナス成長となっている。

ゴルフ用品は前年同期比 3.5% 増となった。ゴルフクラブの価格競争が継続しているものの、大手有名ブランドの新製品投入効果や、暖冬に伴うプレーシーズンの長期化がプラス要因となった。ただ、第 3 四半期だけで見ると前年同期比で 2.4% 減収とマイナスに転じている。

また、スキー・スノーボード用品は記録的な暖冬による雪不足により前年同期比 20.4% 減と低調に推移した。

アウトドア用品に関しては、冬場に苦戦したものの、秋・春のレジャーシーズンが好天に恵まれたことや、タウンユースでのニーズが堅調に推移したことから、前年同期比で 21.8% 増となり、第 3 四半期だけで見ても同 27.5% 増と好調を持続している。

なお、EC 販売についてはまだ売上構成比で 1 桁台とまだ低いものの、キャンプ用品やバックパック、シューズなどを中心に順調に拡大している。

(3) 出店状況

2016 年 8 月期第 3 四半期における出店状況は、ヒマラヤで新規に 2 店舗出店し、グループ合計では前期末比 5 店舗増の 156 店舗となった。また、売場面積では前期末比 3.2% 増の 277,854m² へと拡大している。なお、第 4 四半期については現段階で退店の計画はない。

■ 今後の見通し

記録的な暖冬で季節商材不振も在庫は引き続き適正水準

(1) 2016 年 8 月期の業績見通し

2016 年 8 月期の連結業績は、売上高が前期比 1.6% 増の 73,500 百万円、営業利益が同 33.9% 減の 1,560 百万円、経常利益が同 33.6% 減の 1,635 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 42.9% 減の 710 百万円と 3 月に下方修正した会社計画を据え置いている。ただ、第 3 四半期までの進捗状況を見ると、売上高、営業利益とともに計画を下回って推移していること、6 月の月次売上高も単独ベースで前年同月比 6.3% 減と低調だったことなどから、通期業績も会社計画を下振れする可能性は高いと弊社では見ている。

ただ、今夏は猛暑が予想されており、キャンプ用品などのレジャー関連用品の販売好調が見込まれ、EC 販売も拡大基調が続いている。また、6 月中旬以降のクリアランスセールが順調に推移しており、同社では今後の販売活動に一層注力していくことで、会社計画の達成を目指していく考えだ。在庫については、5 月末時点の水準はやや過剰感が残った状態と言えるが、内容としては店舗数の増加分など要因が明確であり、今後仕入コントロールや在庫処分の実施により、期末にかけて適正水準まで戻ると見ている。

2016 年 8 月期連結業績予想

(単位：百万円)

	15/8 期	16/8 期			
	実績	期初計画	修正計画	前期比	3Q 進捗率
売上高	72,360	76,300	73,500	1.6%	73.4%
売上総利益	27,568	29,290	27,431	-0.5%	70.8%
(対売上比)	38.1%	38.4%	37.3%	-	-
販管費	25,210	26,730	25,871	2.6%	73.6%
(対売上比)	34.8%	35.0%	35.2%	-	-
営業利益	2,358	2,560	1,560	-33.9%	23.4%
(対売上比)	3.3%	3.4%	2.1%	-	-
経常利益	2,461	2,620	1,635	-33.6%	25.9%
特別損益	-196	-335	-364	-	-
当期純利益	1,242	1,400	710	-42.9%	-

※修正計画は 3 月発表値

連結商品別売上計画

(単位：百万円)

	15/8 期	16/8 期			
	実績	期初計画	修正計画	前期比	3Q 進捗率
スキー・スノーボード	4,609	4,700	3,700	-19.7%	96.0%
ゴルフ	11,186	11,800	11,800	5.5%	73.1%
アウトドア	5,806	6,100	6,300	8.5%	74.0%
一般スポーツ	50,757	53,700	51,700	1.9%	71.8%
合計	72,360	76,300	73,500	1.6%	73.4%

(2) 成長戦略

同社は中期的な成長戦略として、ヒマラヤでは売上高の拡大と売上総利益率の向上に向けた施策を、B&D については売上総利益率の向上と競争力強化に向けた施策をそれぞれ進めていく方針としている。

a) 売上高の拡大

同社では関東以西での中小規模商圈(人口 10 ~ 15 万人)をターゲットに、年間 10 店舗ペースでドミナント戦略による出店を継続していくことで、売上高を拡大していく戦略だ。ターゲットエリアに集中して店舗を出店することで、認知度及び販促効率の向上も期待できる。

また、EC 事業についても今後、注力していく考えだ。現在の販売チャネルとしては、楽天市場、Yahoo! ショッピング、Amazon のほか自社のオンライン公式サイトを 2015 年 11 月に、また、沖縄地区限定のサイトを 12 月に相次いで開設しており、着実に取引実績が増加している。EC 事業の売上高構成比は 1 桁台にとどまっているものの、現在の伸びが続けば早期に 10% を超えてくるものと予想される。EC 事業の規模が拡大すれば、スケールメリットも活かせるようになるが、現在はまだ途上段階と言える。

b) 売上総利益率の向上

同社では売上総利益率の向上施策として、季節性の高い衣料品などの商材について、適時適量仕入によるきめ細かい仕入・在庫管理に取り組んでおり、天候不順などの影響による在庫処分による値引きリスクの低減を図っている。また、プロパー販売力の強化によって、利益率の高い期間での販売力向上を実現するため、店舗スタッフの教育費や接客力向上に向けた投資などにも積極的に取り組んでいるほか、収益性の高い PB 商品の販売強化にも引き続き注力していく方針となっている。

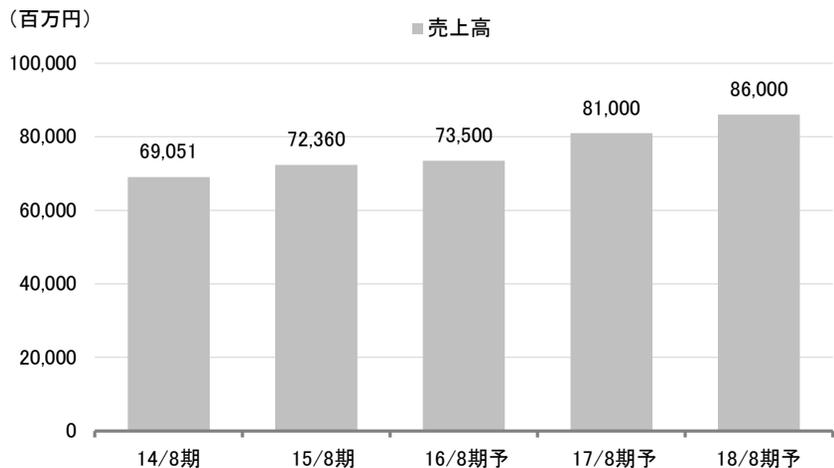
c) B&D の競争力強化

売上高の約半分をサッカー用品で占めている B&D については、サッカー用品市場の低迷が長引いていることから厳しい業績が続いており、収益力の強化が喫緊の課題となっている。具体的な施策として、店舗の立地や客層に応じたきめ細やかな商品政策の実施に取り組んでいるほか、販促手法についても従来のチラシや DM といった高コストの媒体から、会員向けのメルマガ配信へとシフトし、販促費の抑制と同時に販促効率の向上に取り組んでいる。こうした取り組みの成果は徐々にではあるが見え始めてきており、今後も継続的にこうした取り組みを推進していく方針となっている。また、売上総利益率の向上施策としては、プロパー販売力の向上や PB 商品の販売強化などに取り組んでいる。

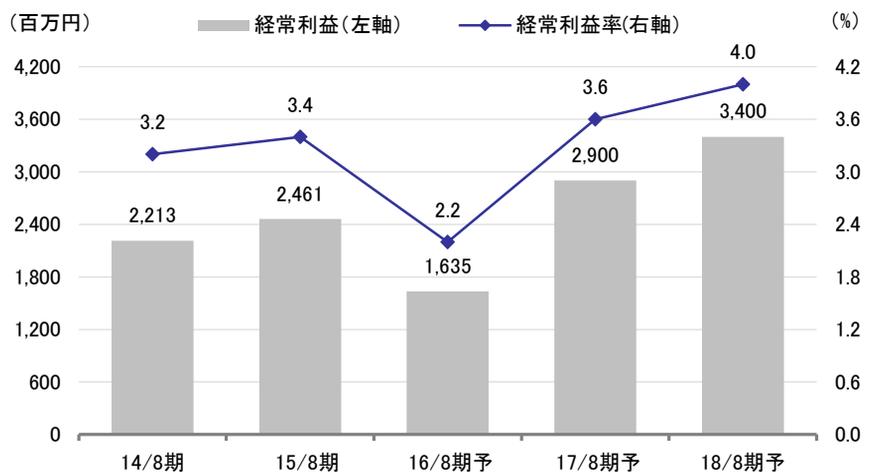
18/8 期は連結売上高 860 億円、ROE10% を目指す**(3) 中期経営計画**

同社では中期 3 ヶ年経営計画を 1 年ごとにローリングして策定している。期初に発表した中期計画では、最終年度となる 2018 年 8 月期に連結売上高 86,000 百万円、経常利益 3,400 百万円、ROE10% を経営目標値として掲げている。2016 年 3 月に 2016 年 8 月期業績の下方修正を行ったが、現時点では中期経営計画の修正は行っていない。成長戦略としては前述した現在の施策を継続していく方針に変わりなく、売上高経常利益率で 4.0% の水準が当面の経営目標値となる。

中期経営計画(売上高)



中期経営計画(経常利益、経常利益率)



国内のスポーツ小売用品の市場規模は年間で約 1 兆 5,000 億円～ 1 兆 8,000 億円で成熟しているが、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、今後も同社を含めた大手量販店が新規出店によって売上高を伸ばしていく余地は大きいとみられる。同社は、中小規模商圏を出店ターゲットとしたドミナント戦略と「接客力」を強みに地域 1 番店を目指し、成長を進めていく戦略だ。

大手 2 社の売上高が 2,000 億円を超えるなかで、同社は売上高 1,000 億円超えが当面の目標となる。同社の場合、東北・北海道などまだ未進出エリアが残されており、こうしたエリアへ展開することで、更なる成長は可能とみられる。エリア拡大に当たっては、M&A も経営の選択肢の 1 つとなるが、まずは B&D の収益立て直しが優先事項となっている。2020 年の東京オリンピック・パラリンピック開催に向けて、スポーツ需要の高まりが予想されるなかで、こうした需要をいかに取り込んでいくかが成長のカギを握ることになる。

■ 同業他社比較

施策効果が顕在化してくれば、総利益率の差は縮小傾向が続く

スポーツ用品小売で同業大手のゼビオホールディングス<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、既存店売上高の前年同月伸び率推移を見ると、2015年11月以降は記録的な暖冬の影響により、3社とも前年同月をやや下回る水準で推移している。なかでも同社の減少率は他社よりやや大きくなっている。この要因として、暖冬・雪不足によるスキー・スノーボード用品の販売不振の影響が、同社の営業エリアである関東以西で大きかったこと（東北・北海道エリアでのマイナスの影響は軽微だった）、一般スポーツ用品については、適時適量仕入を行ったことで冬物衣料の販売に関して他社よりも早めに縮小し、2月から春物のプロパー商品を展開したが、市場がデフレ基調に転じたことで販売が苦戦を強いられたこと（他社は冬物処分をシーズン終了まで行ったため、販売高としては比較的堅調だった）などが考えられる。売場面積については3社ともに出店数の増加に伴い拡大傾向が続いているが、同社の拡大ペースは大手2社と比較して若干緩やかなペースとなっている。

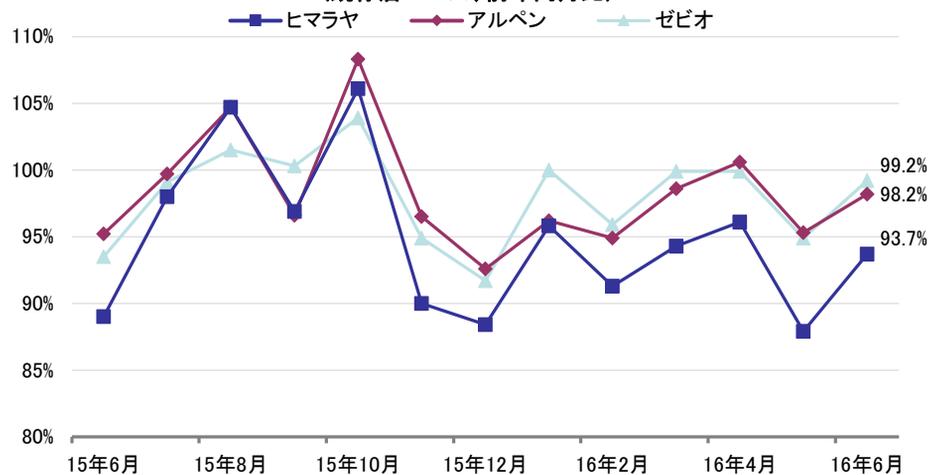
ヒマラヤ

7514 東証1部

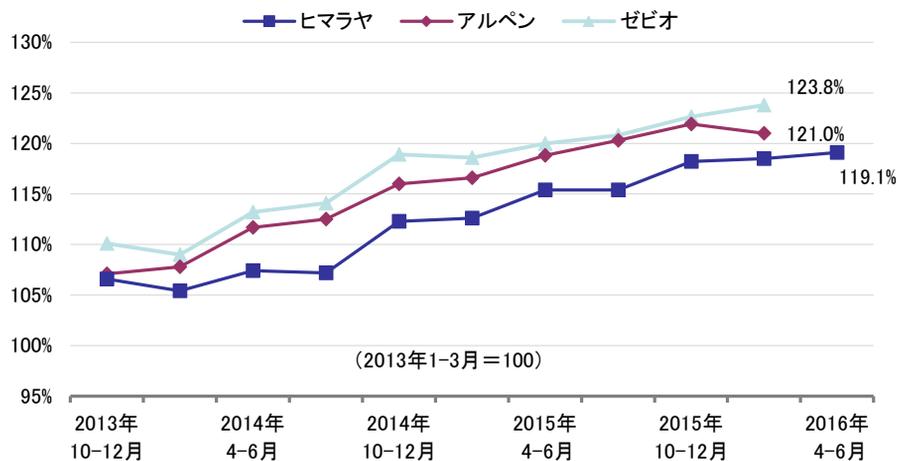
<https://www.himaraya.co.jp/ir/>

2016年7月26日（火）

ヒマラヤ、アルペン、ゼビオの月次売上動向
(既存店ベース、前年同月比)



四半期別売場面積指数



注: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月期)

(期末)



ヒマラヤ

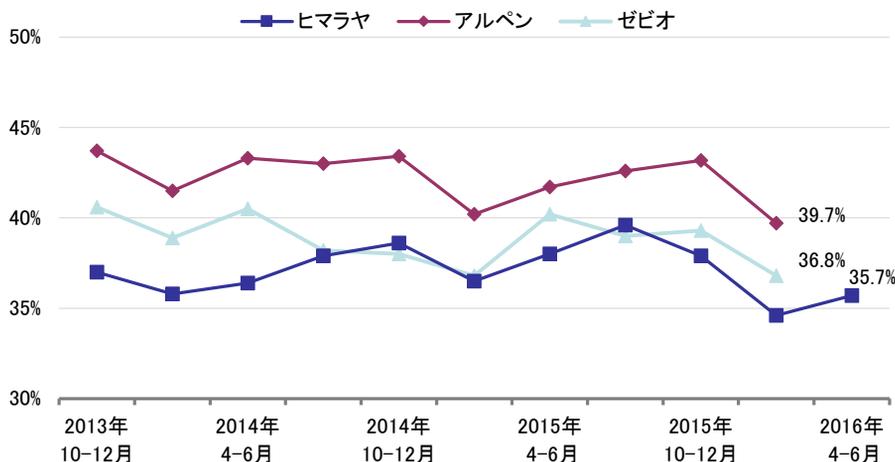
7514 東証 1 部

<https://www.himaraya.co.jp/ir/>

2016 年 7 月 26 日 (火)

収益性について比較すると、売上総利益率は 3 社の中でアルペンが平均で 40% 台と最も高く、ゼビオ、同社が 35 ~ 40% とほぼ同水準で推移している。ただ、アルペン、ゼビオに関してはその他事業が含まれている影響で、総利益率は 1 ポイント前後嵩上げされた格好となっている。同社の売上総利益率は、2014 年前半まで大手 2 社と開きがあったが、これは売上規模の違い（大手 2 社の売上高は 2,000 億円超と同社の 3 倍超の水準）による仕入価格交渉力の差や、PB 商品の売上構成比の違い（同社が約 12%、他 2 社は 20 ~ 30%）が要因と考えられる。ただ、前述したように適時適量仕入やプロパー販売力の強化によって、2014 年後半以降はその差も縮小傾向となっている。2016 年 1 月 - 3 月については、同社の利益率が大きく落ち込んでいるが、これは同社の第 2 四半期が 2015 年 12 月 - 2016 年 2 月と暖冬によるマイナスの影響を最も受けた期間に当たったことが影響している。同社が現在取り組んでいる施策の効果が顕在化してくれば、今後も総利益率の差は縮小傾向が続くものと予想される。

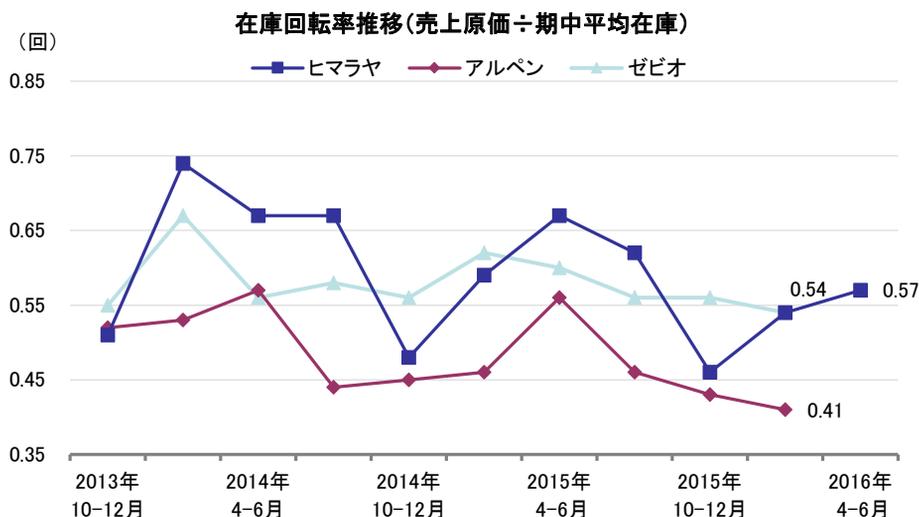
売上総利益率推移



注: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月期)

在庫回転率（売上原価÷期中平均在庫）を見ると、新規出店用の在庫積み増しや売上高の季節変動要因などにより、同社の場合は四半期ごとにバラつきが出るものの、平均で見ればゼビオと同社がほぼ同水準で、アルペンがやや低い水準で推移している。同社の 5 月末の在庫水準は 23,131 百万円と前年同期比で 1,886 百万円の増加となり、在庫回転率は同 0.62 回から 0.57 回に低下した。2 月末水準との比較では改善しているものの、5 月末時点の在庫水準としては依然過剰感が残った状態と言える。これは、スキー・スノーボード用品の在庫の積み残しがあるほか、サッカーや野球などチームスポーツ用品の在庫がやや過剰となっていることが要因と見られる。このうち、スキー・スノーボード用品については秋冬シーズンの仕入れコントロールと合わせて解消していく予定となっている。また、チームスポーツ用品に関しては、仕入コントロールや在庫処分の前倒しを実施することで、期末にかけて適正水準まで戻していく方針だ。

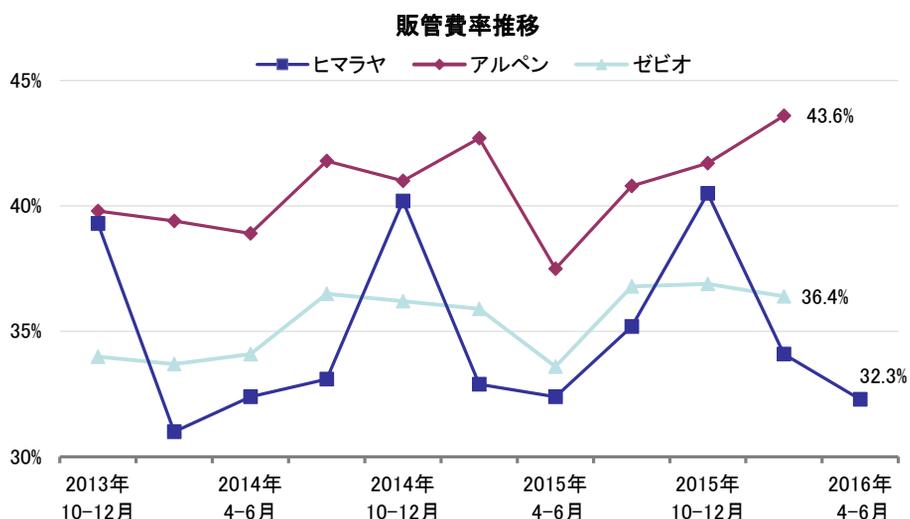
■ 同業他社比較



注: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月期)

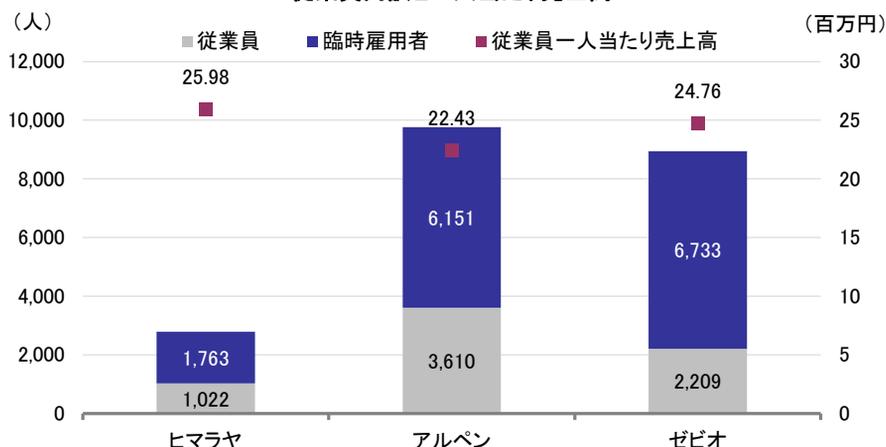
販管費率に関しては各社ともここ数年は人件費の増加を主因として若干ながら上昇傾向となっている。3社の比較ではアルペンの水準が高くなっているが、これはほか2社に対して人件費率の水準が高いことが要因と考えられる。売上規模が同水準のゼビオとの比較で見ると、全従業員数が1割程度多いほか、正社員数の比率も高いことが要因となっている。全従業員に占める正社員の比率は同社とアルペンが約37%と同水準であるのに対して、ゼビオは約25%と低い。店舗でのアルバイト従業員比率が高くなっていることが要因と考えられる。

同社では、販管費率について今後も現状の水準を維持していく考えだ。プロパー販売力の強化や「接客力」を向上するための社員の教育・研修費用、顧客サービス向上のための店舗内設備に対する投資に注力することで他社との差別化を図り、競争力を強化していくことが狙いだ。なお、同社の販管費率は第1四半期(9月-11月期)に高くなる傾向にあるが、これは季節要因で第1四半期の売上高が最も低くなることに加え、新規出店が比較的集中することが要因となっている。



注: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月期)

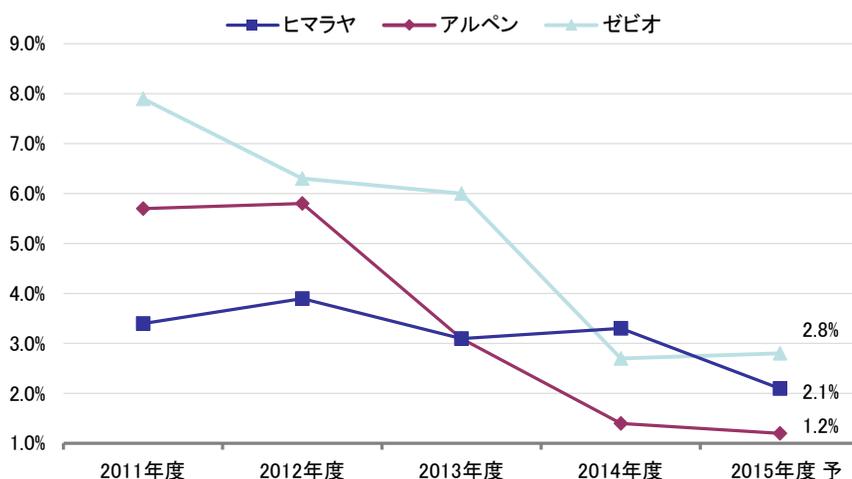
従業員内訳と一人当たり売上高



注:ヒマラヤは15/8期、アルペンは15/6期、ゼビオは16/3期の連結実績
従業員数は期中平均

2011 年度以降の営業利益率の推移を見ると、3 社ともに右肩下がり傾向となっている。天候要因やサッカー用品市場の低調などにより、既存店舗での売上が伸び悩むなかで在庫処分セールにより総利益率が低下したことや人件費の増加が主因となっている。2015 年度に関しては前年度に大幅な在庫処分を実施したゼビオが、若干ながら利益率を改善させたものの、同社やアルペンは前年度から低下する見通しとなっている。ただ、3～4 年前は大手 2 社と明らかな格差があった利益率も、直近ではほぼ同水準になっており、収益力について見れば遜色ないレベルになってきたと言える。同社においては現在取り組んでいる施策によって、売上高経常利益率で 4.0% の水準を目標としていく考えだ。

営業利益率の推移



注:2015年度会社予想(ヒマラヤ16/8期、アルペン16/6期、ゼビオ16/3期実績)

一方、財務の健全性について見れば、大手 2 社の自己資本比率が 50% 以上で推移しているのに対して、同社は 30% 台とやや低水準となっている。これは同社の有利子負債依存率(有利子負債÷総資産)が 5 月末で 26.4%と大手 2 社(2016 年 3 月末でゼビオ 0.2%、アルペン 13.4%)に対して高水準となっているためだ。有利子負債の水準については収益が悪化したこともあり、5 月末で 12,296 百万円とここ数年では高水準となっているが、有利子負債依存率としては低く、問題のない水準であると判断される。今後については、新規出店ペースは年間 10 店舗強程度であり、収益が回復すれば出店経費に関しては期間損益で十分賄える見通しとなっている。このため、M&A など大きな資金需要が発生しない限り、有利子負債の水準としては現状レベル、もしくは改善が進むことが予想される。

株主資本効率の観点で見れば、ROE ではここ数年、大手 2 社が低下傾向となっているのに対して、同社は 8% 前後の高い水準を維持してきた。2015 年度については暖冬の影響によって利益が落ち込み、ROE も 5% 前後に低下するとみられるが、それでも大手 2 社よりも高くなる見込みで、資本効率の高い経営ができているものとして評価されよう。

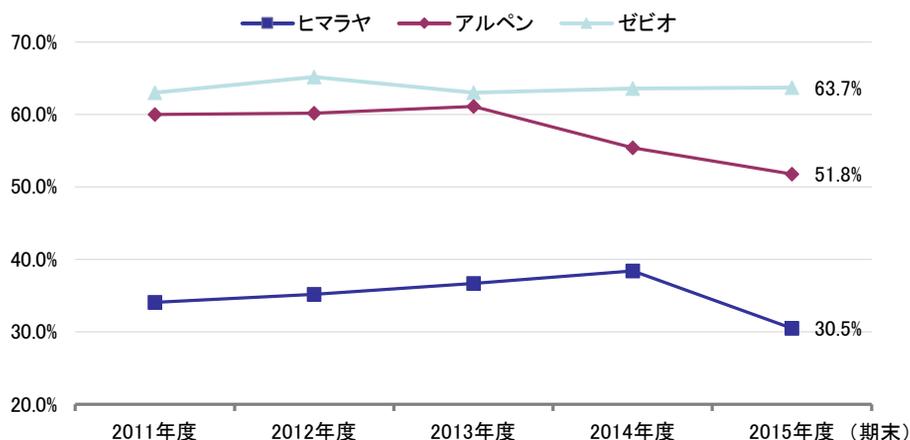
ヒマラヤ

7514 東証 1 部

<https://www.himaraya.co.jp/ir/>

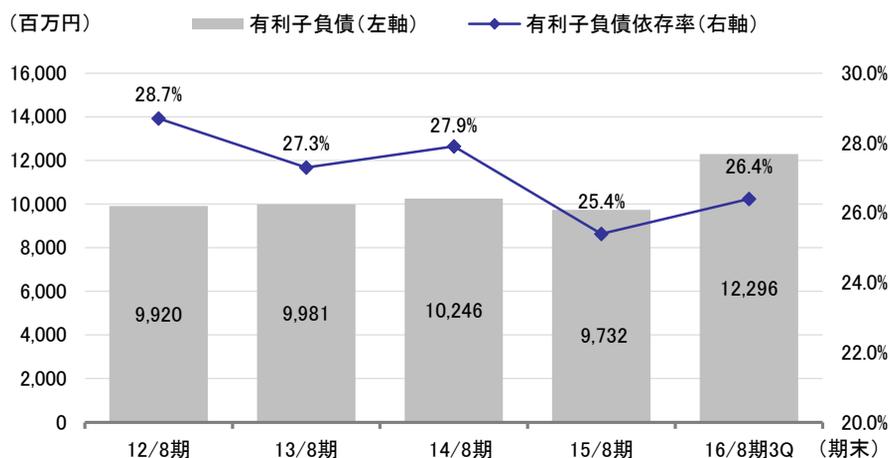
2016 年 7 月 26 日 (火)

自己資本比率の推移

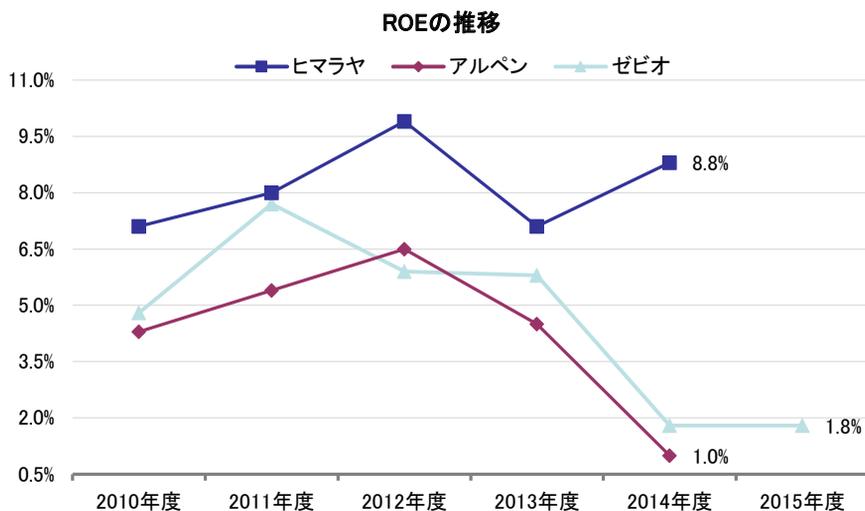


注: 2015年度はヒマラヤが2016年5月末、ゼビオ、アルペンが2016年3月末時点

有利子負債と有利子負債依存率の推移



注: 有利子負債依存率(有利子負債÷総資産)



注: 2014年度(ヒマラヤ15/8期、アルペン15/6期)、2015年度(ゼビオ16/3期)

主な株価指標を見ると、今期予想 PER に関してはアルペンが大幅な減益予想により 219.6 倍、ゼビオが 16.8 倍台以上となっているのに対して、同社は 16.0 倍となっており相対的に若干割安な水準にあると言える。PBR については 3 社とも 1.0 倍を割り込んでおり、純資産価値を下回る評価となっている。ここ数年、売上高は伸びるものの、利益に関しては低迷が続いていることが背景にあると考えられる。

こうした市場環境下において、同社では「接客力の向上」により顧客から支持される店舗づくりを目指すだけでなく、プロパー販売力を強化することでメーカーからも支持される小売店を目指すことで同業他社との差別化を図り、収益拡大を進めていく考えだ。2020 年の東京オリンピック・パラリンピック開催に向けて、スポーツ用品の市場環境は堅調に推移するとみられ、同社の業績も 2017 年 8 月期以降は再び成長路線に転じることが予想される。

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	16/8 期予	73,500	1.6	1,560	-33.9	57.63	1,155.06	20.00	8.8	16.0	0.80
アルペン	3028	16/6 期予	224,715	2.6	2,760	-11.8	7.90	2,637.75	40.00	1.0	219.6	0.66
ゼビオ	8281	17/3 期予	240,420	8.6	8,928	44.8	91.44	2,556.06	35.00	1.8	16.8	0.60

注: BPS は直近四半期実績。その他の数値は今期会社計画値。PER、PBR は 7 月 25 日の株価で算出

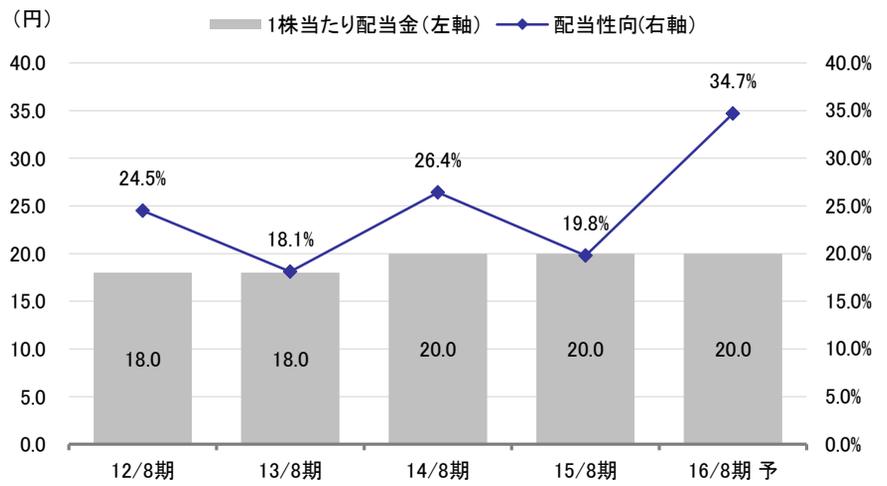
■ 株主還元策について

16/8 期は前期比横ばいの 20 円を予定

株主還元策としては、配当金と併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、2016 年 8 月期は前期比横ばいの 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。

1株当たり配当金と配当性向



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

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