

## PLANT (7646)

担当 近藤 浩之

レーティング： NEUTRAL (2016/11/21) → NEUTRAL

出店強化準備で人件費が高む。来期も収益性の課題残る。

	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
単 13/9	79,516	-1.6	2,756	-6.9	2,741	-6.0	1,909	17.5	239.25	33.00
単 14/9	82,948	4.3	2,684	-2.6	2,774	1.2	1,633	-14.4	204.76	34.50
単 15/9	87,066	5.0	2,795	4.1	2,863	3.2	1,731	6.0	217.01	36.00
単 16/9	88,017	1.1	2,251	-19.5	2,327	-18.7	1,477	-14.7	185.20	38.00
単 17/9(予)	88,800	0.9	1,500	-33.4	1,600	-31.2	1,000	-32.3	125.32	40.00
第2四半期累計期間										
単 15/10-16/3	43,168	2.7	1,306	-4.9	1,335	-5.1	887	-0.6	111.22	19.00
単 16/10-17/3	42,379	-1.8	891	-31.7	948	-29.0	658	-25.8	82.23	20.00
株価(2017/5/16)			1,224	円						
発行済み株式数(17/3/20)			8,090	千株						
自己株式数(17/3/20)			0	千株						
時価総額			9,902	百万円						
企業価値(EV)			8,074	百万円						
ROE(16/9実績)			10.0	%						
予想配当利回り			3.3	%						
予想PER			9.8	倍						
BPS(16/9実績)			1,928.32	円						
PBR			0.6	倍						
CFPS(16/9実績)			227.8	円						
PCFR			5.4	倍						
EV/EBITDA(16/9実績)			2.9	倍						



株価チャート(週足)

出所：PLANT、ブルームバーグ、今村証券

主に「利便性」と「安さ」が特徴の超大型スーパーセンターを展開。幅広い品目を取り扱い、同店に来店するだけで必要なすべての買い物ができる。「利便性」を提供、かつ、ローコストオペレーションを徹底して「安さ」を追求している。福井県を地盤として12府県で24店舗を持つ。ただし、2011年3月の福島第1原子力発電所事故に伴って、警戒区域に立地するPLANT-4大熊店が営業を停止しており、営業中の店舗数は23店舗である(資料1、出所：同社有価証券報告書)。

2017年9月期第2四半期は減収、大幅減益(資料2、出所：同社決算短信)。期初の会社計画との比較では、売上高は9.2億円(2.1%)下回ったのに対して、営業利益は0.9億円前後(11.4%)上回った。

減収(7.8億円)のうち、4.6億円程

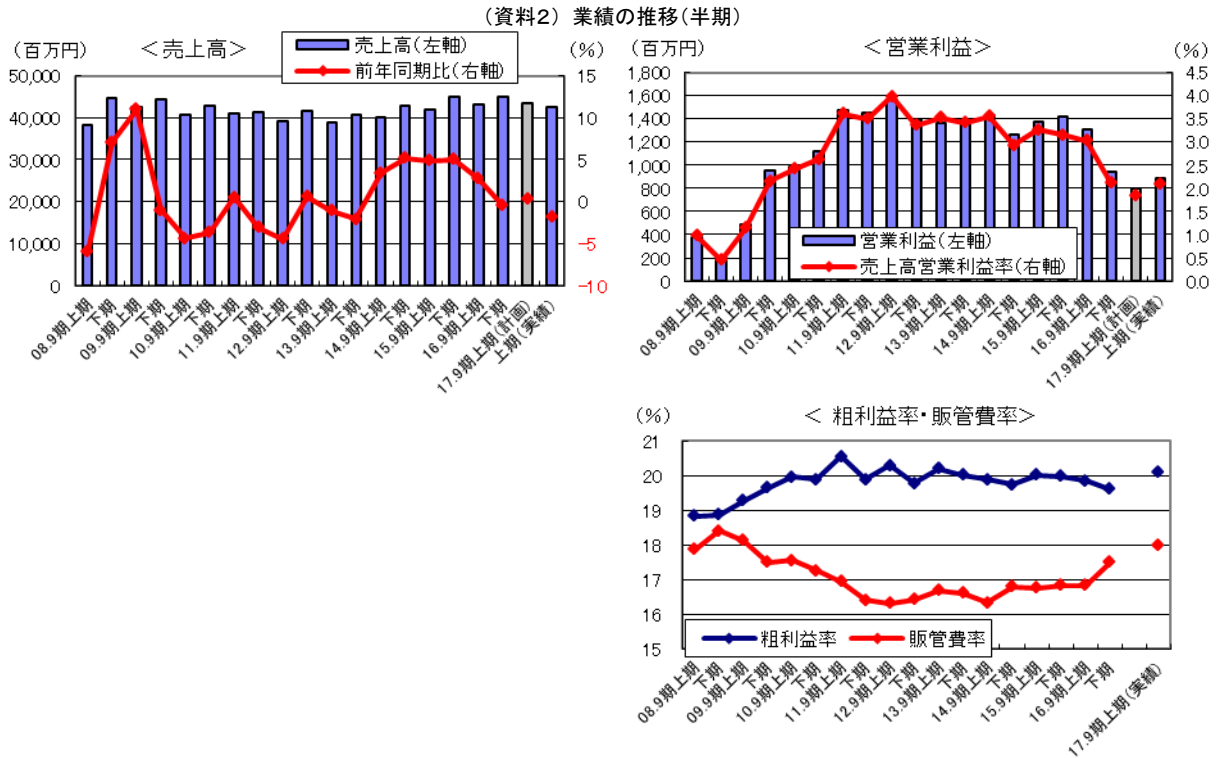
### (資料1) 店舗業態の特徴

スーパーセンター
① 農村地帯及び都市部から離れた市町村を含めた広域の消費者居住圏 ・ 農村地帯等の小商圏 ・ 車で20-30分圏内に3-5万人の人口
② 生鮮食品を含む日常生活用品(小型・少額の消耗品から大型耐久財の一部を含む)を全般的に取り扱っている
③ 19店舗(内、PLANT-4大熊店は営業停止中)
ホームセンター
① 郊外
② DIY(日曜大工)用品・園芸用品を中心に、食品(生鮮食品を除く一般食品)・衣料も一部取り扱っている
③ 1店舗
ジョイフルストア
① 市街地でスーパーマーケットに隣接 ・ 徒歩、自転車での来店が見込める住宅・オフィスの近郊
② 日常生活上の消耗品(小型・少額の雑貨類)を中心に扱うことで、食を中心としたスーパーマーケットの機能を補完する
③ 4店舗

(注) ①立地、②主要取扱品目、③店舗数

度がうるう年だった前年同期から営業日数が1日少なく、売上が増える土曜・日曜・祝日の合計日数も2日少なかった影響によるものだ。この減収要因をカバーするとみていた開店3-4年目の新型店（志摩店（2013年11月開店）、淡路店（2014年9月開店））の売上高は伸び悩んだ。同社の店舗は新たな地域に出店すると、認知度の高まりや、現地の消費者の嗜好に応じた売り場構成への見直しの効果が出る開店2-5年目に売上高が伸びる傾向がある。この2店舗も新たな県への出店であり、売上増加の過程にあるものの、競合店の開店や改装が響き、2店舗ともに前年同期比微増にとどまった。

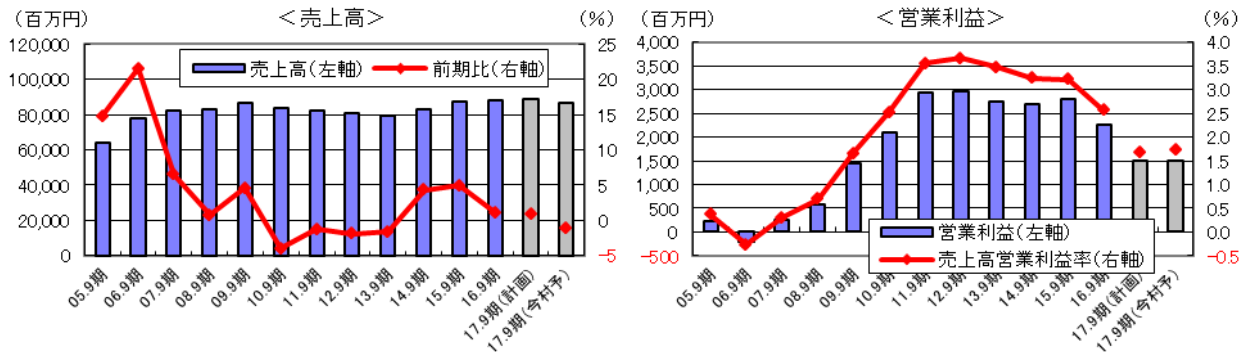
営業減益（4.1億円）の主因は人件費の増加である。人件費は前年同期比+3.3億円だった。①新規出店強化に向けた組織体制の強化のための新入社員採用の増加（2015年9名→2016年38名）、②対面販売などのサービス向上に向けたパート、アルバイトの労働時間の増加、③パートの社会保険適用の拡大、④日銀のマイナス金利政策導入を受けた退職給付引当金の積み増し一などが背景にある。もっとも、商品管理の徹底や、設立35周年記念に伴う販売促進がなくなったことから粗利益率が向上し、期初の会社計画は上回った。



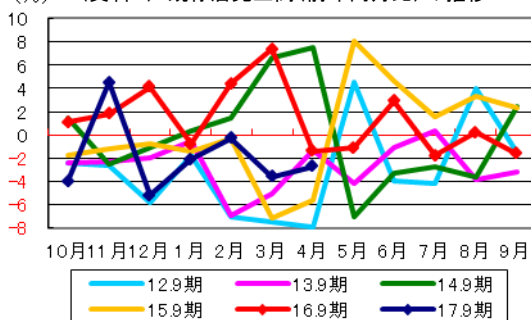
通期見通しに変更はない（資料3、出所：同社決算短信）。下期は、①土曜・日曜・祝日の合計日数が2日少ないこと、②今春に新入社員が前期とほぼ同水準（37名）を採用したこと、③改装、老朽化設備の更新予定であること一が重荷となる。一方で、①一部店舗での営業時間の延長、②PLANT-3川北店での直営ガソリンスタンドのオープン（今夏予定）、③対面販売などのサービス向上で売上高を挽回したいとしている。

尚、下期入りした4月度の売上高は祝日が1日少ない影響もあり、前年同月比▲2.7%であった（資料4、出所：同社月次営業報告）。

(資料3) 業績の推移(通期)



(資料4) 既存店売上高(前年同月比)の推移



(注) 決算日が9月20日であることから、前日21日～当月20日までの1カ月を当月次としている。

今期からは5カ年の中期経営計画に取り組んでいる(資料5、出所: 同社決算短信・リリース)。この計画で、①企業規模拡大、②商品力向上、③店舗運営力向上の3つの成長戦略を掲げる。

① 企業規模拡大

「5年間で8店舗」の出店を目指す。来期早々に島根県に初出店することが発表済みであり、残りの店舗は進出済みの12府県とその近隣県での出店を目指す。好立地を選び出店し、これまでよりも1店舗当たりの売上高を引き上げることで、黒字化までの期間を短縮する。

② 商品力向上

主要顧客層である主婦の目線の品揃えの拡充、売り場構成を生活シーンに合わせた「キッチン」「収納」「リビング」などへの変更を行っている。対面販売の強化としては、鮮魚売場の店頭で調理方法や食べ方を教えたり、作りたての惣菜を提供したりと、ドラッグストアなど異業種では対応できないことを実施し差別化を図る。

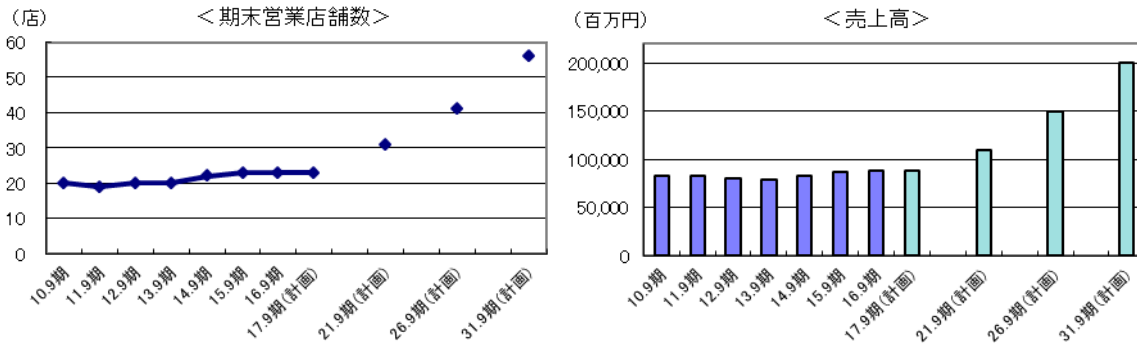
③ 店舗運営力向上

主婦目線の品揃えのための女性バイヤーを増やしている。また、店舗運営の総括指導するエリアマネージャーと接客面での教育を担当する女性管理職トレーナーを配置、各店舗にも接客トレーナーとレジトレーナーを配置して、接客の質の向上も目指す。

今期の営業利益は会社計画に沿った水準が予想される。来期は新規出店で費用が嵩み、人件費の負担増加も続く。これを既存店の活性化、商品管理の徹底の継続などによって、補うことが求められる。来期の営業利益は横ばい程度が妥当とみられ、収益性は低水準にとどまりそうだ。

今年に入ってからの株価は1,150～1,250円あたりでの横ばい推移が続く。収益性の改善に時間がかかる点が上値を抑えそうだが、投資指標での割安感が下支えするだろう。投資判断はNEUTRALを継続する。

(資料5) 中期経営計画の数値目標



## アナリストによる証明

本資料に示された見解は、言及されている発行会社とその発行会社等の有価証券について、各アナリストの個人的見解を正確に反映しており、さらに、アナリストは本資料に特定の推奨または見解を掲載したことに対して、いかなる報酬も受け取っておらず、今後も受け取らないことを認めます。

## レーティングの定義

OUTPERFORM: 今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超上回ると予想される。

NEUTRAL: 今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンの+10%と-10%の間に入ると予想される。

UNDERPERFORM: 今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超下回ると予想される。

トータルリターン: 株価変動率+配当利回り

目標株価は12ヵ月間の投資を想定しており、将来発行されるレポートで修正されることもあります。

本資料に記載された意見及び予想は、記載された日付における今村証券の判断であり、これらは予告なく変更される場合があります。今村証券は本資料の記載された日付以降に内容の変更・修正を行う義務を負いません。本資料はお客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券売買に関する申込または勧誘を意図するものではなく、お客様に対して投資の助言を提供するものでもありません。また、本資料に記載されている情報もしくは分析がお客様にとって適切であると表明するものでもありません。投資に関する最終決定はあくまでもお客様ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。

本資料に記載された内容は、信頼できると思われる情報、または信頼できる情報源から得た情報を基に今村証券が作成しておりますが、機械作業上データに誤りが発生する可能性があります。当社はその内容の正確性及び妥当性、適時性または完全性を保証するものではありませんし、本資料における過誤又は遺漏に対して何らの責任を負うものでもありません。本資料でインターネットのアドレス等を記載している場合がありますが、当社自身のアドレスが記載されている場合を除き、アドレス等の内容について当社は一切責任を負いません。本資料は、当然にお客様の投資結果を保証するものではありませんので、今村証券は、本資料の内容について第三者のいかなる損害賠償の責任を負うものでもありませんし、お客様が本資料に依拠した結果としてお客様が被った損害または損失については一切責任を負いません。また、今村証券は本資料に関するお客様からのご質問やご意見に対して、何ら対応する責任を負うものではありません。

当社および関係会社の役員は、本資料に記載された証券について、ポジションを保有している場合があります。当社および関係会社は、本資料に記載された証券、同証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買いまたは売りのポジションを有している場合があります。今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社および関係会社は、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他サービスを提供し、かつ同サービスの勧誘を行う場合があります。

**日本および外国の株式・債券への投資は、株価の変動や、発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化、金利・為替の変動などにより、投資元本を割り込むリスクがあります。**

本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されております。当社の事前の承認なく、また電子的・機械的な方法を問わず、本資料の全部もしくは一部引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

## 今村証券の営業サービスネットワーク

### 《今村証券の店舗網》

本 店：076-263-5111  
弥生支店：076-242-2122  
七尾支店：0767-52-3122  
高岡支店：0766-26-1770  
福井支店：0776-22-6644

小松支店：0761-23-1525  
加賀支店：0761-73-3133  
富山支店：076-432-2131  
砺波支店：0763-33-2131  
板垣支店：0776-34-6996

## 株式、債券、投資信託の手数料等およびリスクについて

- 国内株式等の売買取引には、約定金額に対して最大 1.1799% (税込) (1.1799% に相当する金額が 2,565 円未満の場合は 2,565 円 (税込)) の委託手数料をご負担いただきます。
- 国内株式等を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみのお支払いとなります。
- 国内株式等は、株価など売買価格の変動により損失が生じるおそれがあります。
- 外国株式 (外国 ETF、外国預託証券を含む) の外国金融商品市場等における委託取引にあたっては、売買金額 (約定金額に外国金融商品市場における手数料と税金等を購入の場合には加え、売却の場合は差し引いた額) に対し、最大 0.9720% (税込) の国内取次手数料をいただきます。外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等は国 (市場) により異なります。
- 外国株式の国内店頭取引にあたっては、取引価格に取引の実行に必要なコストが含まれているため、別途手数料は必要ありません。
- 外国株式 (外国 ETF、外国預託証券を含む) の売買、配当金等の受取り等にあたり、円貨と外貨を交換する際は、外国為替市場の動向をふまえて今村証券が決定した為替レートをを用います。
- 債券を募集・売出し等によってご購入いただく場合は、購入対価のみのお支払いとなります。
- 債券は、市場の金利水準の変動等により債券の価格が変動しますので、損失が生じるおそれがあります。さらに外国債券は、為替相場の変動等により元本損失を生じる場合があります。また、倒産等、発行会社の財務状態の悪化により元本損失を生じる場合があります。
- 投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資 1 単位当りの価値が変動します。したがって、お客さまのご投資された金額を下回ることもあります。
- 投資信託にご投資いただくお客様には、銘柄毎に設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただきます。
- 株式、債券および投資信託のリスクにつきましては、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面やお客様向け資料をよくお読みください。

# 今村証券株式会社

金融商品取引業者 北陸財務局長 (金商) 第 3 号  
日本証券業協会加入