

PLANT (7646)

担当 近藤 浩之

レーティング： NEUTRAL (2017/5/16) → NEUTRAL

3期ぶりの増益見通しも依然収益性低い。

| | 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 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 | 86,979 | -1.2 | 1,315 | -41.6 | 1,421 | -38.9 | 206 | -86.0 | 25.69 | 40.00 |
| 単 18/9(予) | 90,000 | 3.5 | 1,500 | 14.0 | 1,600 | 12.6 | 2,900 | 1,301.8 | 358.48 | 40.00 |
| 第2四半期累計期間 | | | | | | | | | | |
| 単 16/10-17/3 | 42,379 | -1.8 | 891 | -31.7 | 948 | -29.0 | 658 | -25.8 | 82.23 | 20.00 |
| 単 17/10-18/3(予) | 44,000 | 3.8 | 800 | -10.3 | 850 | -10.4 | 2,500 | 279.5 | 309.03 | 20.00 |
| 株価(2017/11/17) | | | 1,268 | 円 | | | | | | |
| 発行済み株式数(17/9/20) | | | 8,090 | 千株 | | | | | | |
| 自己株式数(17/9/20) | | | 0 | 千株 | | | | | | |
| 時価総額 | | | 10,258 | 百万円 | | | | | | |
| 企業価値(EV) | | | 8,118 | 百万円 | | | | | | |
| ROE(17/9実績) | | | 1.3 | % | | | | | | |
| 予想配当利回り | | | 3.2 | % | | | | | | |
| 予想PER | | | 3.5 | 倍 | | | | | | |
| BPS(17/9実績) | | | 1,905.78 | 円 | | | | | | |
| PBR | | | 0.7 | 倍 | | | | | | |
| CFPS(17/9実績) | | | 281.7 | 円 | | | | | | |
| PCFR | | | 4.5 | 倍 | | | | | | |
| EV/EBITDA(17/9実績) | | | 3.9 | 倍 | | | | | | |



出所: PLANT、ブルームバーグ、今村証券

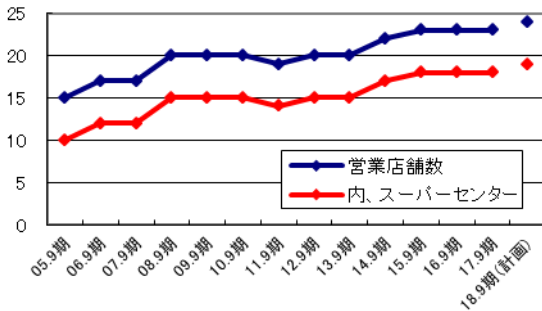
主に「利便性」と「安さ」が特徴の超大型スーパーセンターを展開。幅広い品目を取り扱い、同店に来店するだけで必要なすべての買い物ができる「利便性」を提供、かつ、ローコストオペレーションを徹底して「安さ」を追求している。福井県を地盤として13府県で24店舗を営業している(資料1・2、出所: 同社有価証券報告書)。

(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 |
| 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)を中心に取扱うことで、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

(資料2) 期末店舗数の推移

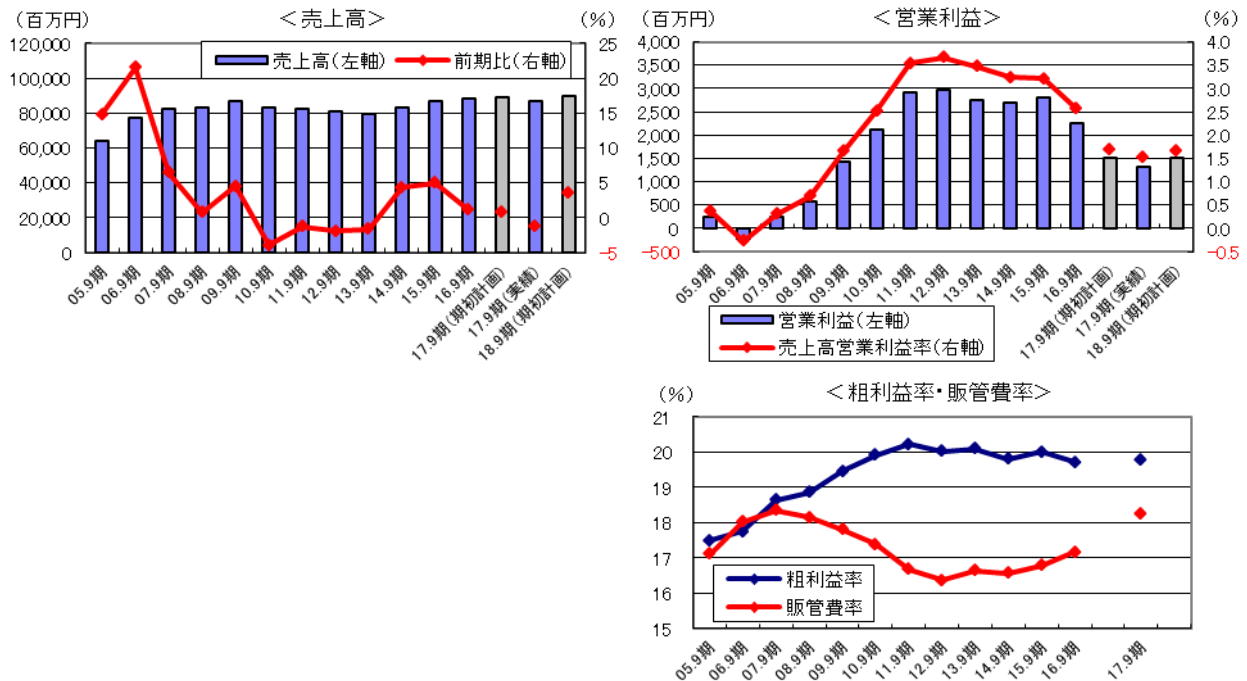


2017年9月期は1%の減収、4割前後の営業減益（資料3、出所：同社決算短信）。純利益は、固定資産（善通寺店（香川県：2014年3月開店）、淡路店（兵庫県：2014年9月開店））の減損処理に伴う特別損失12.3億円を計上したことで、8割強の減益となった。

減収（10.3億円）のうち、約8億円がうるう年の反動で前の期から営業日数が1日少なかった影響や、売上が増える土曜・日曜・祝日の合計日数が4日少なかった影響によるものだ。この外部要因をカバーするとみていた新型店（志摩店（三重県：2013年11月開店）、淡路店）の売上高も伸び悩んだ。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。新型店2店舗は新たな県へ出店して3-4年目であり売上増加を見込んでいた。志摩店は前の期比+2.9%と伸びた一方で、淡路店は競合店の新規出店や改装があつて同±0%にとどまった。他店舗では、自営のガソリンスタンドを2店舗で併設、10店舗での営業時間の延長などの効果があつたものの、価格競争の激化が響いた。

営業減益（9.3億円）の主因は人件費の増加である。人件費は前の期比+7.0億円だった。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、2017年37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。その他、期末に棚卸資産の評価方法を変更したことで営業利益を約1.7億円押し下げた。

（資料3）業績の推移（通期）



今期の会社計画は、増収、増益である。増収の要因は、①新規出店…10月4日に斐川店（島根県）をオープン、②既存店…売上高は前期比+0.8%を計画一である。利益面は、①新規出店…先行費用が嵩むのに対して、②既存店…増収、人件費の抑制、前期の減損処理に伴う減価償却費の減少一が押し上げる。既存店では、前期に実施したガソリンスタンドの併設、営業時間の延長がフルに寄与し、対面販売（後述）の充実も図る。人件費は営業時間前などに集中して商品を補充する体制を構築するなどの効率化により抑制する。

純利益が大幅に増えるのは、大熊店（福島県）の固定資産譲渡による特別利益30.0億円を計上する見通しであることが要因である。大熊店は、2011年3月の福島第1原子力発電所事故以降、警

戒区域に立地していることから営業を休止していたが、この地域に中間貯蔵施設が建設されることとなり、環境省と建物売買等に関する契約書を締結した。

10月度の売上高は、全店で前年同月比+2.5%、既存店で同▲0.4%だった(資料4、出所：同社月次営業報告)。土曜・日曜・祝日の合計日数が1日少なかったことを踏まえれば、まずまずのスタートとの印象だ。

中期経営計画の経過について確認する。前期から5ヵ年計画をスタートさせ、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(資料5、出所：同社決算短信・リリース)。

① 企業規模拡大

「5年間で8店舗」のオープンを目指す。既にオープンしたのは今年10月の斐川店の1店舗。来期以降3年間で8店舗のオープンが視野に入っているとし、計画を上回る出店数が期待できる。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、黒字化までの期間の短縮も目指す。

② 商品力向上

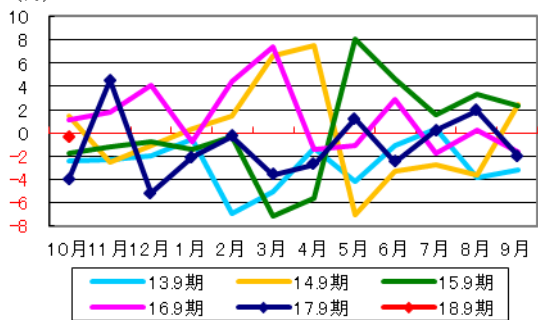
事業環境は、ドラッグストアなど異業種が食品販売を強化し、インターネット通販も拡大している。これに対抗するため、対面販売の強化を掲げる。近年は鮮魚売場の店頭で調理方法や食べ方を教えたり、作りたての惣菜をバイキング形式で提供したりし差別化を図ってきた。惣菜バイキングは100g当たり100円の低価格で、毎月新メニューを発売し最大100種類を販売することが好評を得て、前期の売上高は前の期比+6.0%となった。

さらに、今年1月にスタートさせたフレッシュジュースコーナーを8店舗に拡大、今期には川北店(石川県)にハンバーガー・サンドイッチコーナーを新設した。今後もこうしたコーナーを設置する改装を行っていく。「グローサラント」(注)参照)と言われる形態で、来店者の動機付けを狙う。

③ 店舗運営力向上

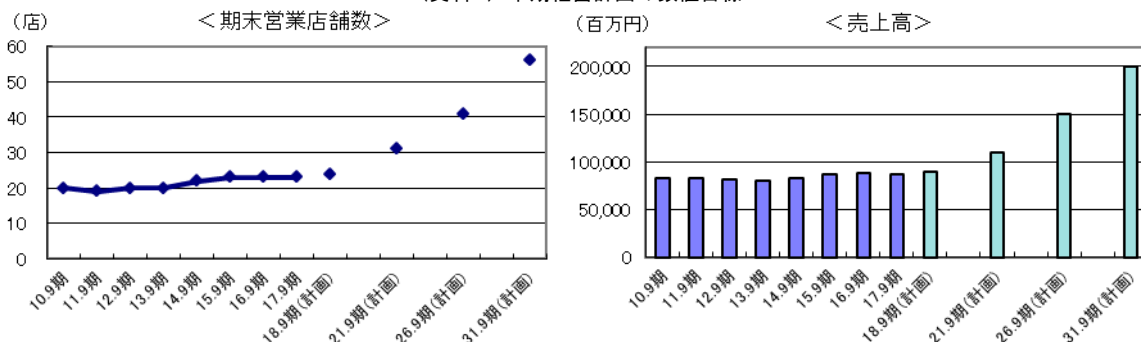
主婦目線の品揃えのための女性バイヤーを増やしている。また、店舗運営の総括指導するエリアマネージャーと接客面での教育を担当する女性管理職トレーナーを配置、各店舗にも接客トレーナーとレジトレーナーを配置して、接客の質も向上させる。

(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。

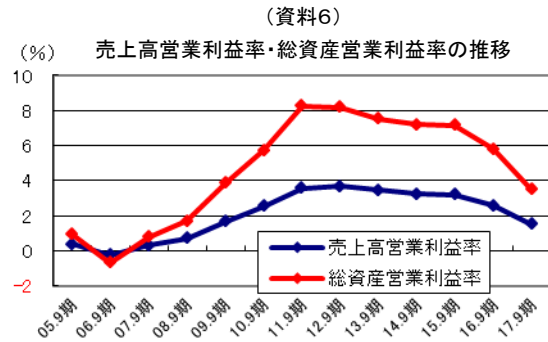
(資料5) 中期経営計画の数値目標



(注) グローサラント

食品販売店スーパーを意味する「グローサリー」と、「レストラン」を組み合わせた造語。店内で販売する惣菜等を飲食する「イートイン」、テナントが入居する「フードコート」に対して、店内で取り扱う生鮮食品を調理した商品を飲食できるのが「グローサラント」である。国内では、イオンや成城石井などが取り組みを始めている。

株価は今年9月に1,399円まで上昇した後、下げしており、日本株高の流れに乗れていない。収益性の悪化が上値を抑えているとみられる（資料6、出所：ブルームバーグ）。今後、新規出店数を増やしつつ収益性を改善するには、新規出店店舗の早期黒字化が求められる。その動向を注視したい。投資指標では、割安感があり、株価を下支えするだろう。投資判断はNEUTRALを継続する。



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