

## 大和 (8247)

担当 近藤 浩之

レーティング: **NEUTRAL** (2020/1/22) → **NEUTRAL**

コロナ禍で赤字。厳しい事業環境不変。

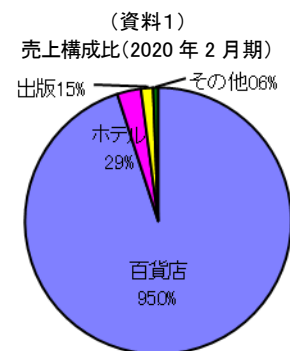
	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
連 17/2	46,359	-3.7	221	-62.8	262	-56.8	266	-75.9	9.51	3.00
連 18/2	45,509	-1.8	124	-43.7	127	-51.3	89	-66.6	15.86	15.00
連 19/2	45,627	0.3	375	200.4	307	140.5	-4,752	-	-846.79	0.00
連 20/2	43,667	-4.3	402	7.2	334	8.9	569	-	101.50	0.00
連 21/2(予)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
第2四半期累計期間										
連 19/3-8	22,132	1.1	215	48.7	221	50.0	517	402.6	92.22	0.00
連 20/3-8	14,122	-36.2	-699	-	-516	-	-320	-	-57.07	0.00
株価(2020/10/13)			291	円						
発行済み株式数(20/8末)			6,003	千株						
自己株式数(20/8末)			392	千株						
時価総額			1,747	百万円						
企業価値(EV)			8,122	百万円						
ROE(20/2実績)			16.6	%						
予想配当利回り			-	%						
予想PER			-	倍						
BPS(20/8実績)			586.75	円						
PBR			0.5	倍						
CFPS(20/2実績)			138.6	円						
PCFR			2.1	倍						
EV/EBITDA(20/2実績)			6.6	倍						

(注) 2017年9月1日付で普通株式5株につき1株の株式併合を実施。18/2期のEPSは当期首に併合が行われたと仮定して算定。  
出所: 大和、ブルームバーグ、今村証券

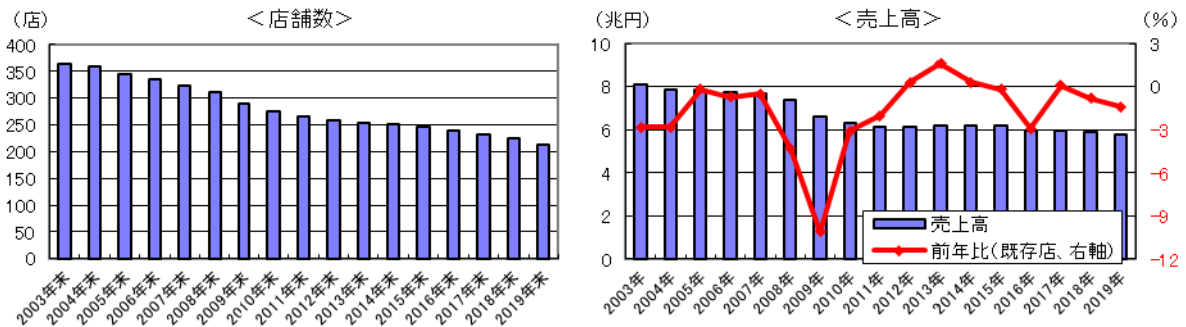
北陸の百貨店。石川県1店舗(香林坊店)、富山県1店舗(富山店)の2店舗を運営。百貨店業以外には、ホテル業、出版業、印刷業、飲食業を手掛ける(資料1、出所: 同社有価証券報告書)。

百貨店業界は苦境に陥っている。ショッピングモールとの競争、ファストファッションの台頭、ネット通販の拡大などを背景に、全国で店舗数が減少し、売上高も減少基調が続く(資料2、出所: 経済産業省・日本百貨店協会・日銀金沢支店)。東京商工リサーチがまとめた「2019年度決算「全国主要百貨店」業績調査」をみても、全国主要百貨店70社で2019年度(2019年4月-2020年3月)に減収だったのは60社(構成比85.7%)に達し、損益が判明した69社の内、赤字が33社(同47.8%)あった。大手百貨店などのグループと大手電鉄系列を除いた「地場独立系」百貨店31社では、26社(同83.8%)が減収、15社(同48.3%)が赤字である。北陸では、西武・そごうが来年2月をもって西武福井店の営業面積を縮小する。

同社は高岡店(富山県高岡市)を昨年8月25日に閉店し、既存2店舗において、改装や経費削減に向けた対策を実行して安定収益基盤の構築を図っている。高岡地区ではサテライトショップで婦人服や雑貨、食品などを販売する。名産品を発信するオンラインショップも強化中で、2017年に「Yahoo!ショッピング」に出店して以降、楽天市場、アマゾンにも出品している。



(資料2) 全国百貨店店舗数・売上高の推移



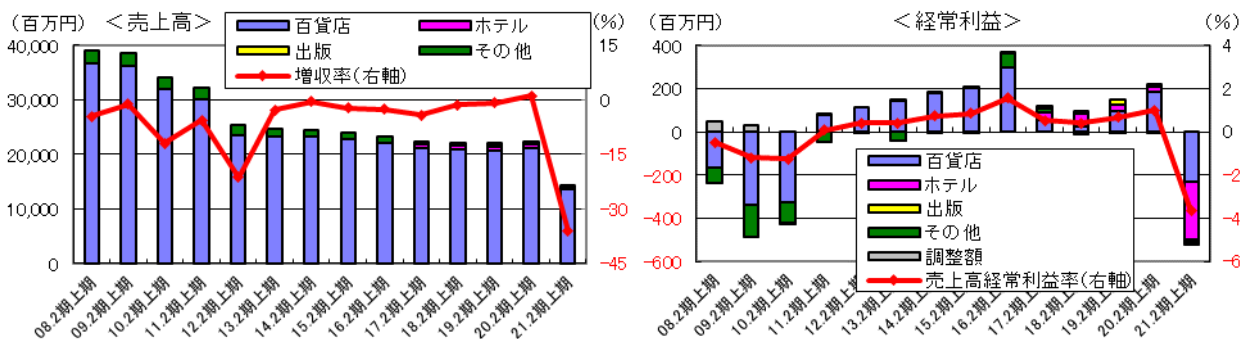
こうしたなかで今年は、新型コロナウイルス感染拡大が直撃した。同社の2021年2月期第2四半期累計期間業績は3割強の大幅な減収となり、同期間としては11期ぶりの経常赤字、8期ぶりの最終赤字に転換した。百貨店業は4月中旬から約1カ月間、臨時休業し、ホテル業も一部休業を余儀なくされ、営業再開後も外出自粛による悪影響が及んだ。高岡店（前年同期の売上高24億65百万円）の閉店も減収要因となった。百貨店業は売上高136億70百万円（前年同期比▲35.2%）、経常損益▲2億32百万円（前年同期は1億87百万円）一、ホテル業は売上高1億22百万円（前年同期比▲82.1%）、経常損益▲2億67百万円（前年同期は19百万円）一だった（資料3、出所：同社決算短信・有価証券報告書）。

四半期ベースでは、減収率は第1四半期会計期間の52.7%から、第2四半期会計期間は20.4%へと縮小した。経常損益は第1四半期会計期間が▲5億17百万円に対して、第2四半期会計期間はほぼ収支トントンとなったが、助成金収入（1億27百万円）の計上が押し上げた面がある（資料4、出所：同社決算短信・有価証券報告書）。

百貨店業は既存2店舗の売上高が第2四半期会計期間に前年同期比▲5.8%まで戻った（資料5、出所：同社決算短信・日本百貨店協会）。訪日外国人や観光客への依存度が低く、北陸における新型コロナウイルス感染状況が東京や大阪といった都市部ほどではなく外出する人が多かったとみられ、オンラインショップでの販売が伸びたことも下支えした。商品別では、ラグジュアリーブランドなどで構成される「身回品」の売上高が前年同期比+0.6%と増収に転じ、「食料品」が同▲2.2%まで改善、「衣料品」は同▲9.1%と回復力が鈍かった。

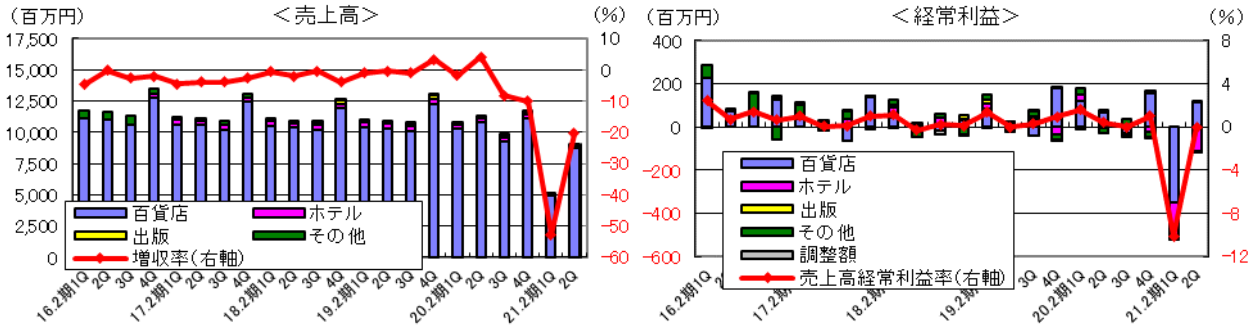
一方でホテル業は、第2四半期会計期間の売上高が前年同期比▲79.0%と、第1四半期会計期間（前年同期比▲85.0%）と大差なく、厳しい状況が続いた。金沢市内でビジネスホテルを中心にホテル新設が相次ぎ、競争激化が懸念される状況となっていたところに、観光客数の急減が追い打ちをかけている（資料6、出所：同社決算短信・観光庁）。

(資料3) 業績の推移(上期)

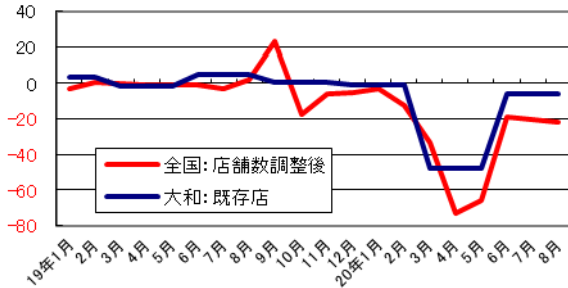


(注) ~16.2期の「ホテル」、~17.2期の「出版」は「その他」に含まれている。

(資料4) 業績の推移(四半期)

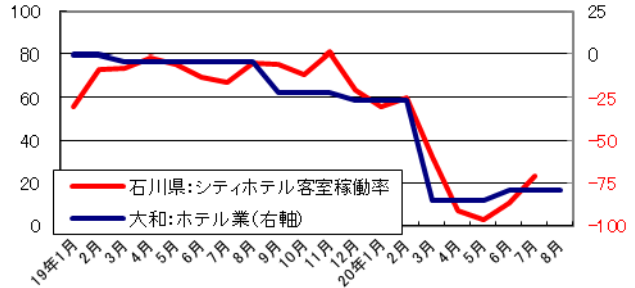


(資料5) 全国百貨店と大和既存店の増収率比較



(注) 大和:既存店は四半期ベース。

(資料6) 客室稼働率と大和ホテル業の増収率比較



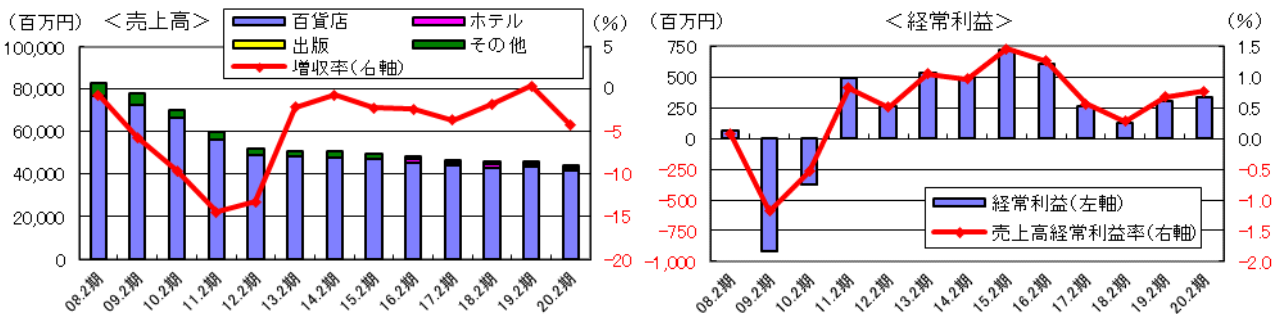
(注) 大和:ホテル業は四半期ベース。

通期見通しは、「未定」を据え置いた(資料7、出所:同社決算短信・有価証券報告書)。百貨店業の客数減、ホテル業の宿泊需要動向が見極めにくいためとした。下期については、百貨店業は新ブランドの期間限定店舗の出店、物産展など催事の再開などに取り組む方針を示し、ホテル業は「Go To トラベル」キャンペーン効果が期待される。もともと、第2四半期累計期間の赤字を補いきれそうになく、通期では11期ぶりの経常赤字、2期ぶりの最終赤字を予想、配当金は3期連続の無配となりそうだ。

来期は、新型コロナウイルス影響からの反動増が見込める。しかし、百貨店業界を取り巻く厳しい事業環境は変わらず、来夏にイオンモール白山(石川県白山市)の開業を控えていることも脅威だ。

株価は3月に207円と2011年3月以来の安値を付け、現在も昨年末から35%安い水準にある。投資判断はNEUTRALを継続する。

(資料7) 業績の推移(通期)



---

## 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せう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や妥当性、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職員は、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	小松支店 : 0761-23-1525
弥生支店 : 076-242-2122	加賀支店 : 0761-73-3133
七尾支店 : 0767-52-3122	富山支店 : 076-432-2131
高岡支店 : 0766-26-1770	砺波支店 : 0763-33-2131
福井支店 : 0776-22-6644	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 1.201750% (税込) (1.201750% に相当する金額が 2,612 円未満の場合は 2,612 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 0.990% (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