

Genky DrugStores (9267)

担当 近藤 浩之

レーティング: **NEUTRAL** (2022/2/7) → **NEUTRAL**

- ※ 第3四半期累計期間は増収も費用増加をカバーできず
- ※ 出店加速、一段の低コスト追求へ施策講じる
- ※ 既存店増収率や新規出店数の加速を待ちたい

	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)
連 18/6	94,869	-	4,128	-	4,377	-	3,118	-	206.55	25.00
連 19/6	103,897	9.5	4,046	-2.0	4,305	-1.7	2,697	-13.5	174.70	25.00
連 20/6	123,603	19.0	4,341	7.3	4,566	6.1	2,755	2.1	181.52	25.00
連 21/6	142,376	15.2	6,294	45.0	6,601	44.6	4,831	75.4	318.35	25.00
連 22/6(会社予)	160,000	-	6,500	-	6,800	-	4,720	-	310.99	25.00
連 22/6(今村予)	155,000	-	5,750	-	6,100	-	4,250	-	280.00	25.00
第3四半期累計期間										
連 20/7-21/3	103,450	20.0	4,646	90.2	4,860	82.3	3,412	98.6	224.86	-
連 21/7-22/3	113,766	-	4,193	-	4,480	-	3,065	-	201.97	-
株価(2022/5/2)			3,350	円						
発行済み株式数(22/3/20)			15,482	千株						
自己株式数(22/3/20)			300	千株						
時価総額			51,868	百万円						
企業価値(EV)			77,307	百万円						
ROE(21/6実績)			16.2	%						
予想配当利回り(22/6今村予)			0.7	%						
予想PER(22/6今村予)			12.0	倍						
BPS(21/6実績)			2,117.96	円						
PBR			1.6	倍						
CFPS(21/6実績)			795.6	円						
PCFR			4.2	倍						
EV/EBITDA(21/6実績)			7.5	倍						



(注) 2017年12月21日に持株会社体制へ移行。

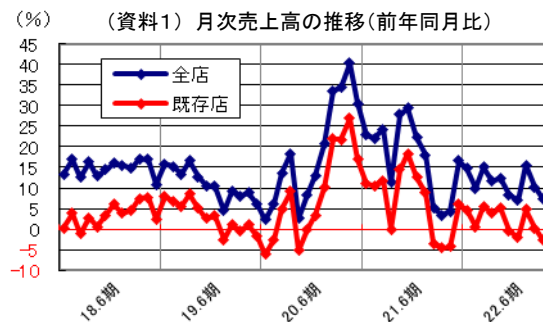
出所: Genky DrugStores、ブルームバーグ、今村証券

※ 会社概要…低価格・低コストを追求したドラッグストア

ドラッグストアを主軸とする上場企業の内、前期実績の売上高は11位。福井県最大手で、岐阜県、愛知県、石川県、滋賀県を合わせた5県で368店舗(2022年5月6日現在)を展開中だ。食品の売上構成比率が同業上場企業(前期実績)のなかで最も高く、販管費率が2番目に低い。小さな商圈でも集客と収益が確保できる店舗づくりのため、EDLP(エブリデー・ロー・プライス。毎日一定の低価格で販売する手法)の徹底、生鮮食品など食品の品揃え強化により顧客の来店頻度を高めている。また、店舗のレイアウト、オペレーションの標準化や、店舗開発、プライベートブランド(PB)商品開発、物流、生鮮食品製造加工を自社で担うことでローコストオペレーションを追求していることが背景にある。

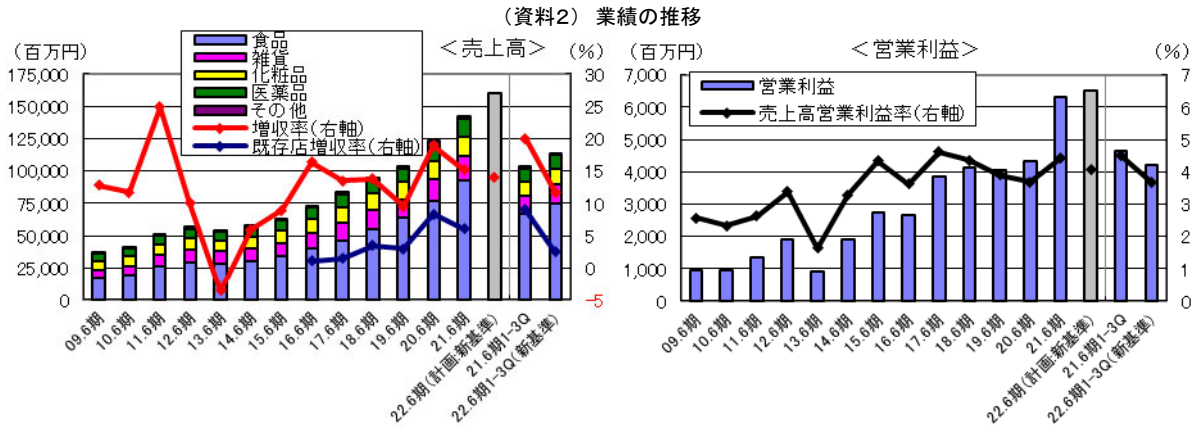
※ 業績…増収も費用増加カバーできず

今期(2022年6月期)より「収益認識に関する会計基準」等を適用した。そのため単純比較ができないが、前期と同じ会計基準で比べると、第3四半期累計期間は約12%の増収ながら営業利益は1割弱の減益だ。通期の会社予想に対する進捗率は売上高71.1%、営業利益64.5%とやや遅れている(資料1、出所:月次営業速報)



(資料2、出所：決算短信・月次営業速報)。

会社は、既存店の売上高や粗利益高を伸ばすことで、費用増加を吸収するという戦略をとっている。第3四半期累計期間における既存店売上高は前年同期比+2.5%、4月度を入れた10カ月間では同+2.0%だった。値下げや、ワンストップショッピング、ショートタイムショッピングのニーズが高まったなかで食品の取り扱いが多いことが押し上げた。しかし、競争激化が響き、値下げに伴う粗利益率の低下、新入社員の積極採用に伴う人件費の増加、ショートタイムショッピングに適したレイアウトへ改装するための費用計上、水道光熱費の上昇といった利益押し下げ要因をカバーするほどの増収率には至らず、減益となった。



(注) 22.6期(計画)と22.6期1-3Qの増収率は前期と同じ会計基準での比較。

※ 戦略…出店加速、一段の低コスト追求

来期(2023年6月期)以降は、新規出店の加速、ローコストオペレーションの徹底を図ることになるだろう。新規出店を増やすべく、店舗開発担当者を増員し、昨年8月に初出店した滋賀県でのドミナント(集中出店)も進める。ただ、同業の大手企業も出店攻勢をかける状況下で、高速出店が難しくなる可能性には留意したい。

ローコストオペレーションに関しては、自社運営の物流センターを活用して品出し時間の短縮を可能にする納品に取り組むなど、店舗作業の効率化を進めている。加えて、物流体制を強化する。2023年4月に新たな物流センターとおにぎり・弁当・惣菜・精肉を製造加工するプロセスセンターを併設した拠点が富山県小矢部市に完成する予定で、物流の効率化、自社製造する惣菜などの品目増加を狙う。愛知県で同様の拠点を整備する構想も進行中だ。

※ 投資判断…NEUTRAL

今村証券による今期業績予想は、売上高1550億円、営業利益57億50百万円とする。前期比(前期と同じ会計基準で比較)で約1割の増収、約9%の減益、会社予想からは売上高が約3%、営業利益が1割強下回るとの予想で、第4四半期会計期間は第3四半期までと同様の傾向が続くと想定した。2月時点の今村証券予想からは営業利益を2億50百万円引き下げた。来期は1割増収、1割強の営業増益を予想するが、既存店増収率や新規出店数の加速を待つ必要があるようだ。

株価は今年、下げが顕著だ。5月2日の安値は3,305円であり、昨年12月に付けたゲンキー時代を含めた上場来高値6,210円からほぼ半値となった。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

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
敦賀支店：0770-25-3387	

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

e_gyoumu_20220411