

平成29年3月期

# 決算説明会

株式会社 **VA** ホールディングス

平成29年5月12日

<本資料に関する注意事項>

予想数値は、当社および連結子会社が現時点において入手可能な情報に基づいて作成したものであり、実際の業績は今後の様々な要因によって記載の数値と異なる結果となる可能性があります。

---

平成29年3月期連結決算の概要	P. 3
平成30年3月期業績見通し	P.11
中期3ヵ年経営計画の進捗と課題	P.15

# 平成29年3月期 連結決算の概要

## ➤ 決算概要

- 22期連続増収、前中期計画より2期遅れで営業収益5,000億円を突破。成長ドライバーと位置づけるドラッグストア事業・HC事業が一定規模に到達。
- 課題とする収益性の改善に遅れ。各段階の利益が減少し、資本効率も悪化。次期は「フロント」の強化を進めながら体質を強化し、次の成長への基盤を固める。
- 当期末配当21円は7期連続の増配、年間配当金40円。配当性向19.4%。財務基盤の安定から、次期は成長投資を継続しつつ、年間配当金45円を予定。

## ➤ 特記事項

- 平成28年8月、山梨県東部でSM5店舗を展開する(株)公正屋を子会社化。B/Sは第2四半期決算より、P/Lは第3四半期決算より反映。
- 経営管理業務の受託事業として、平成28年10月に設立した(株)コアサポートは「その他」セグメントに分類。
- セグメント報告に記載の全社費用にはHDが管理する閉鎖物件費用(持株会社体制移行前は営業外費用として計上)等を含む。

# 平成29年3月期の実績

- 22期連続増収。営業利益・経常利益は3期ぶり、最終利益は8期ぶりに減益。  
 増収要因：ドラッグストア事業(既存店伸張・新店寄与)、SM事業(M&A効果)  
 減益要因：**SM事業の収益改善の遅れと全社的な経費増加**  
     SM事業(小売3社の収益性↓)  
     HC事業(旗艦店改装費用等↑)、ドラッグストア事業(出店費用↑)  
     全社費用(開設前・閉鎖物件管理費用↑)
- 計画との乖離要因は主に**SM事業の収益改善及び売上総利益率の改善遅れ。**  
 (金額単位：100万円)

	H27.3		H28.3		H29.3	
	実績	実績	計画	実績	前年同期比	計画比
営業収益	470,564	497,463	520,000	<b>520,530</b>	<b>4.6%</b>	<b>0.1%</b>
営業利益	15,000	16,683	18,400	<b>15,439</b>	△7.5%	△16.1%
経常利益	16,108	17,586	19,400	<b>16,762</b>	△4.7%	△13.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	9,214	10,759	11,500	<b>10,522</b>	△2.2%	△8.5%

# 四半期別業績

- 減益幅が大きかったQ3・Q4は経費が増加。計画超過分に(株)公正屋の経費を含む。  
 売上総利益率は生鮮相場変動・競争への対応力が問われたQ3に悪化。

(金額単位：100万円)

	実績					前年同期比				
	Q1	Q2	Q3	Q4	計	Q1	Q2	Q3	Q4	計
営業収益	128,531	127,680	139,268	125,050	520,530	4.5%	3.0%	6.8%	4.1%	4.6%
売上高	123,824	123,354	134,458	119,989	501,627	4.3%	3.1%	6.9%	3.6%	4.5%
売上総利益	30,622	30,547	32,099	30,747	124,016	3.8%	5.0%	3.2%	2.4%	3.6%
営業総利益	35,328	34,873	36,908	35,808	142,919	4.6%	4.3%	3.3%	4.4%	4.1%
経費合計	30,634	31,816	32,752	32,276	127,480	4.2%	5.5%	<b>6.6%</b>	<b>6.5%</b>	<b>5.7%</b>
営業利益	4,694	3,057	4,155	3,531	15,439	6.8%	△6.7%	△16.8%	△12.0%	△7.5%
経常利益	5,016	3,386	4,435	3,923	16,762	9.8%	△1.0%	△16.4%	△8.7%	△4.7%
	営業収益対比率(売上総利益は対売上高)					前期差異				
売上総利益	24.7%	24.8%	23.9%	25.6%	24.7%	△0.1%	0.4%	<b>△0.8%</b>	△0.3%	<b>△0.2%</b>
営業総利益	27.5%	27.3%	26.5%	28.6%	27.5%	0.0%	0.3%	△0.9%	0.1%	△0.1%
経費合計	23.8%	24.9%	23.5%	25.8%	24.5%	△0.1%	0.6%	0.0%	0.6%	<b>0.3%</b>
営業利益	3.7%	2.4%	3.0%	2.8%	3.0%	0.1%	△0.2%	△0.8%	△0.5%	△0.4%
経常利益	3.9%	2.7%	3.2%	3.1%	3.2%	0.2%	△0.1%	△0.9%	△0.4%	△0.3%

# セグメント別の経営成績

- ドラッグストア事業が営業収益1,000億円、HC事業が同500億円を突破。
- SM事業の収益性改善が継続課題。成長が続くドラッグストア事業も今後の診療報酬改定等に備え、収益性を伴った安定成長が必要。

(金額単位：100万円)

	営業収益				セグメント利益			
	H27.3	H28.3	H29.3		H27.3	H28.3	H29.3	
	実績	実績	実績	前年同期比	実績	実績	実績	前年同期比
スーパーマーケット事業	321,458	329,266	336,555	2.2%	9,760	9,887	9,738	△1.5%
ドラッグストア事業	80,470	95,152	107,045	12.5%	1,961	2,736	2,692	△1.6%
ホームセンター事業	46,556	48,629	50,373	3.6%	2,011	2,450	2,302	△6.0%
スポーツクラブ事業	9,271	9,838	10,459	6.3%	463	532	639	20.1%
流通関連事業	7,638	8,590	9,610	11.9%	3,395	3,647	3,699	1.4%
その他	5,169	5,986	6,486	8.4%	372	844	1,219	44.4%
相殺・全社費用					△2,966	△3,415	△4,852	
計	470,564	497,463	520,530	4.6%	15,000	16,683	15,439	△7.5%

# 店舗数の推移

- ドラッグストアが出店を加速。HC事業は大型店開設に伴い、小型店を閉鎖。  
スポーツクラブは低投資かつ月会員費を抑えた「Will\_G」を多店舗化、FC展開着手。

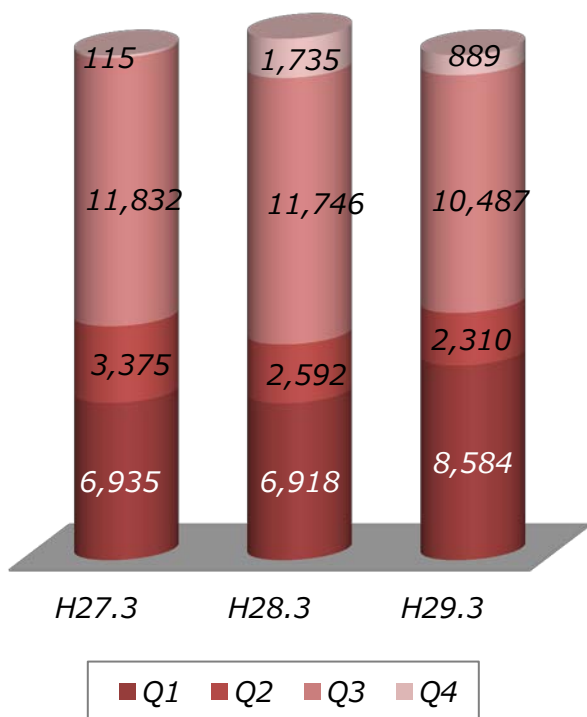
	H27.3	H28.3	H29.3		
	期末	期末	新設	閉鎖	期末
スーパーマーケット	263	266	<b>12</b>	<b>3</b>	<b>275</b>
(株)バロー	232	235	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>238</b>
(株)タチヤ	13	13	<b>1</b>		<b>14</b>
(株)食鮮館タイヨー	17	17	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>17</b>
(株)公正屋			<b>5</b>		<b>5</b>
(株)VARO	1	1			<b>1</b>
ドラッグストア	271	301	<b>40</b>	<b>4</b>	<b>337</b>
ホームセンター	36	37	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>35</b>
スポーツクラブ (うちFC)	58 (1)	65 (1)	<b>10</b> (1)		<b>75</b> (2)
ペットショップ	17	18	<b>1</b>		<b>19</b>
その他	3	3	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>4</b>
合計	648	690	<b>66</b>	<b>11</b>	<b>745</b>



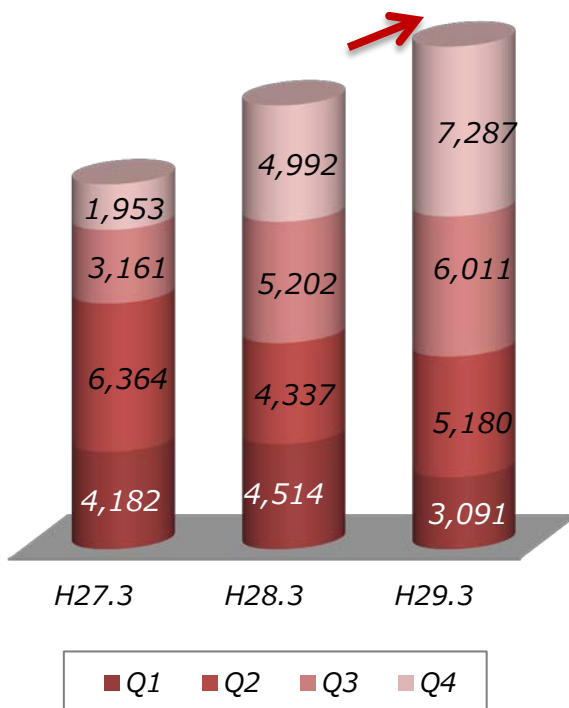
# キャッシュフローの推移

- 営業CFは前期より微減、投資CFはQ4で大幅増加。FCFは減少。  
 使途は主に有利子負債返済と配当金支払。期中に社債発行・償還を実施。

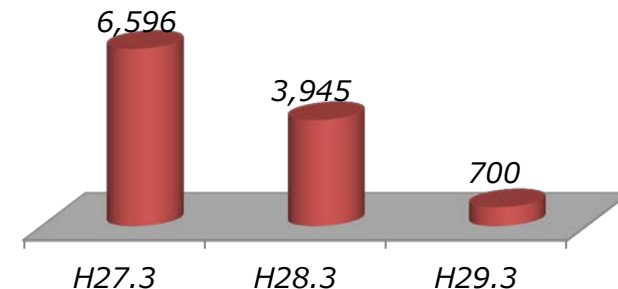
営業CF(100万円)



投資CF(100万円)  
 ※全てマイナス表記



FCF(100万円)



**主な使途**  
 有利子負債返済(純額) △4,145百万円  
 配当金支払 △1,943百万円  
 社債発行(7月償還控除) 2,907百万円  
 現金同等物の増加額 △2,444百万円

# 経営指標の推移

- 収益性の低下で主要経営指標が悪化。レバレッジ効果も薄れ、資本効率が悪化。
- 自己資本比率はターゲットとする水準に上昇。今後は同水準を維持する方針。

	<b>H27.3</b>	<b>H28.3</b>	<b>H29.3</b>
	通期実績	通期実績	通期実績
総資産経常利益率(ROA)	6.7%	7.0%	6.4%
営業収益経常利益率	3.4%	3.5%	3.2%
総資産回転率(回)	2.0	2.0	2.0
自己資本当期純利益率(ROE)	10.7%	11.4%	10.2%
自己資本比率	36.8%	38.5%	39.7%
D/Eレシオ(倍)	1.0	0.9	0.8
ネットD/Eレシオ(倍)	0.7	0.7	0.7

# 平成30年3月期 業績見通し

# 平成30年3月期業績見通し

- 営業収益は中計策定段階の計画値を堅持、利益計画は抑えて設定。  
「フロント」の強化を進めながら体質強化を図り、次の成長への基盤を固める。

(金額単位：100万円)

	H29.3	H30.3		
	実績	中計策定段階 計画	計画	前期比
営業収益	520,530	550,000	550,000	5.7%
営業利益	15,439	21,000	17,300	12.0%
経常利益	16,762	22,000	18,700	11.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	10,522	13,000	11,500	9.3%

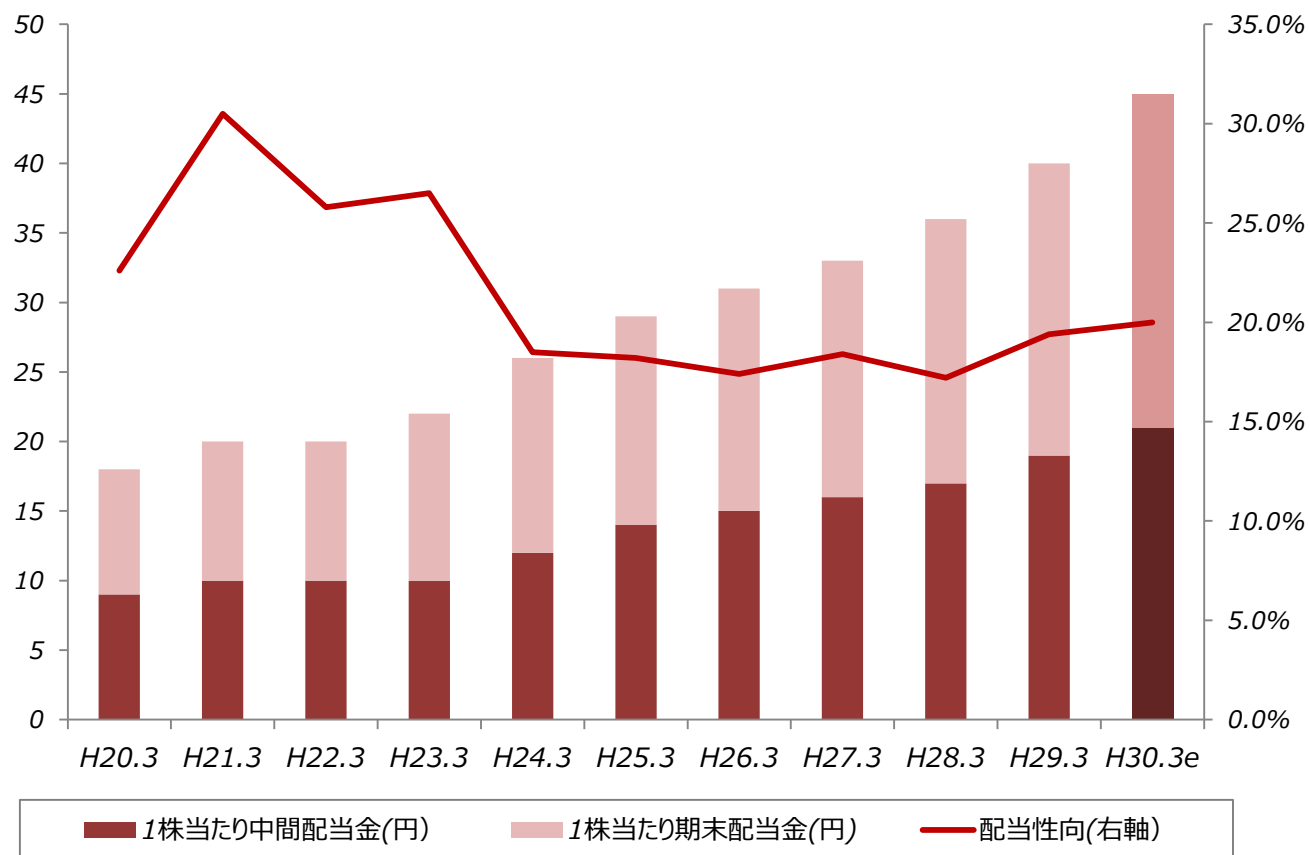
# 設備投資計画

- 設備投資231億円。内訳は新店投資162億、既存店投資45億、その他24億。その他には中部薬品一宮物流センター新設、人材開発センター新設等を含む。

	H27.3	H28.3	H29.3	H30.3計画		
	期末	期末	期末	新設	閉鎖	期末
スーパーマーケット	263	266	275	<b>10</b>		<b>285</b>
(株)バロー	232	235	238	<b>9</b>		<b>247</b>
(株)タチヤ	13	13	14	<b>1</b>		<b>15</b>
(株)食鮮館タイヨー	17	17	17			<b>17</b>
(株)公正屋			5			<b>5</b>
(株)VARO	1	1	1			<b>1</b>
ドラッグストア	271	301	337	<b>35</b>	<b>5</b>	<b>367</b>
ホームセンター	36	37	35	<b>1</b>		<b>36</b>
スポーツクラブ (うちFC)	58 (1)	65 (1)	75 (2)	<b>20</b> <b>(11)</b>	<b>1</b>	<b>94</b> <b>(13)</b>
ペットショップ	17	18	19	<b>2</b>		<b>21</b>
その他	3	3	4			<b>4</b>
合計	648	690	745	<b>68</b>	<b>6</b>	<b>807</b>

# 株主還元

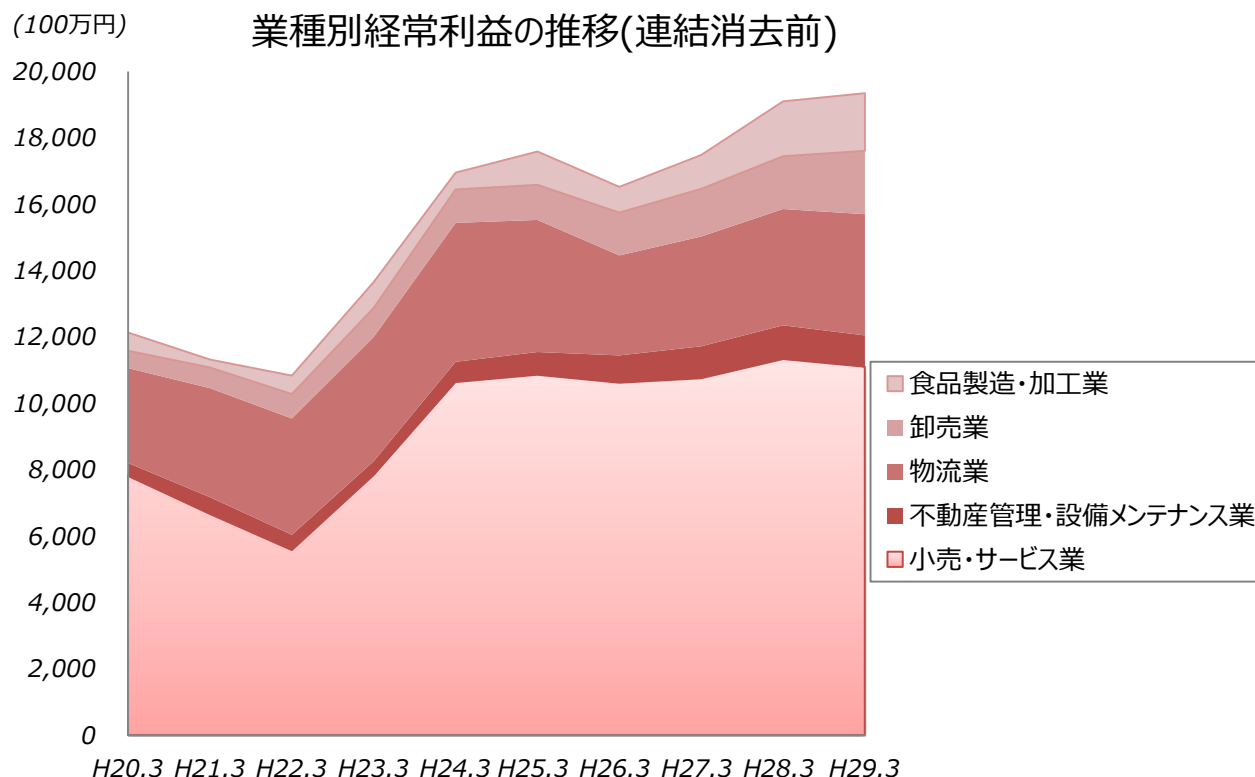
- 年間配当金は45円を予定(中間21円・期末24円)。  
中間7期連続、期末8期連続増配。安定的かつ継続的な利益還元方針を堅持。
- 成長投資の継続・収益性の改善を前提とし、配当性向の中長期目標25%を意識。



# 中期3カ年経営計画の 進捗と課題

(平成28年3月期～平成30年3月期)

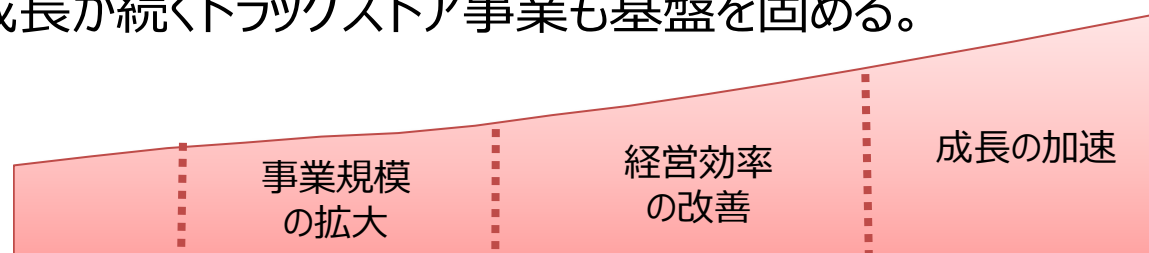
- 「バックシステム」の改善に対し、「フロント」の改革に遅れ。  
前中計期間の高速出店は「製造小売業」の前提となる規模と「**スピード・遂行力の低下**」といった歪みをもたらした。後者は環境変化や(株)公正屋との比較で顕在化。  
→ **企業風土の根幹をなす「スピード・遂行力」を取り戻すことが急務と判断**





# 中期経営計画最終年度の考え方

- 中計策定段階よりも利益計画を抑え、**次の成長に向けて体質強化を優先**。  
SM事業に加え、成長が続くドラッグストア事業も基盤を固める。



	H22.3	H27.3	H30.3 策定段階計画	H30.3 計画	長期
基本戦略	「3つの歯車」戦略 →				
<b>戦略目標</b>	<b>事業規模の拡大</b>		<b>経営効率の改善</b>		<b>成長の加速</b>
営業収益(100万円)	344,900	470,564	550,000	<b>550,000</b>	1,000,000
営業利益(100万円)	9,452	15,000	21,000	<b>17,300</b>	
経常利益(100万円)	9,916	16,108	22,000	<b>18,700</b>	
当期純利益(100万円)	3,945	9,214	13,000	<b>11,500</b>	
営業収益年平均伸張率		6.4%	5.3%	<b>5.3%</b>	7~8%
ROA	5.7%	6.7%	8.0%		
ROE	7.0%	10.7%	11.0%以上		

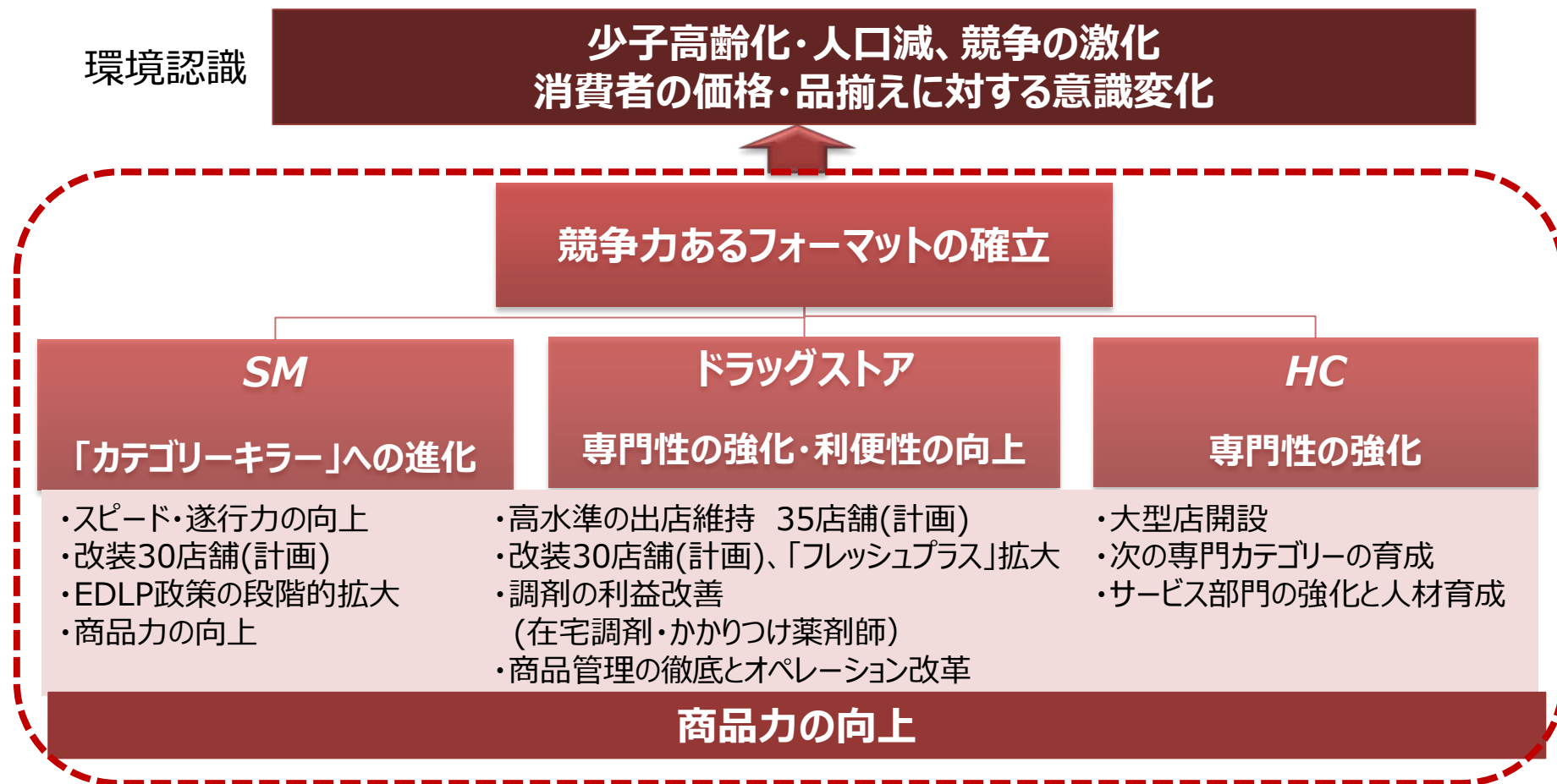
# 中期経営計画最終年度の考え方

- SM事業では歪みを是正する施策を緊急追加。  
(在庫削減、経費削減、物流体制見直し、生産性の向上、販売計画遂行度の向上)
- 体質強化が進めば、「フロント」の利益は一段階上昇へ。  
主要2事業については、下記を前提に収益改善を図る。

		前中期5カ年 計画最終年度	現中期3カ年 計画最終年度
		H27.3実績	H30.3前提
成長性	既存店売上伸張率 SMバロー 中部薬品	△2.4% +2.2%	+0.5% +5.0%
収益性	セグメント別営業利益率 SM事業 ドラッグストア事業	3.0% 2.4%	3.2% 3.0%

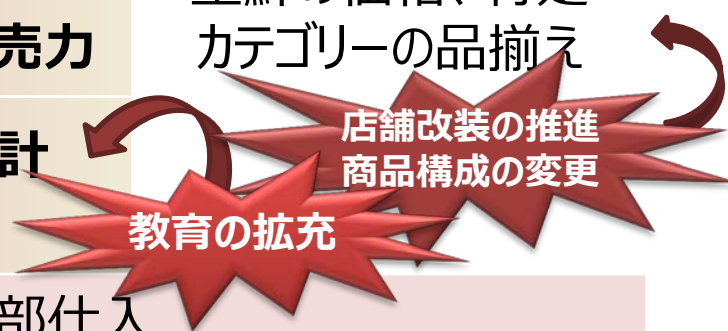
# 「フロント」の強化による体質強化

- 環境認識は変わらず。少子高齢化・人口減が進むとともに、オーバーストア的环境下にある郊外では、**圧倒的な「一番店」**でなければ生き残れない。



# 「カテゴリーキラー」への移行ステップ

方向性	生鮮カテゴリーキラー	「カテゴリーキラー」への進化	
販促策	EDLP (14店)	EDLP (10店*)	High & Low (228店)
競争力の源泉	生鮮の価格 鮮度・味、販売力	生鮮の価格 売場の変化、販売力	生鮮の価格、特定 カテゴリーの品揃え
責任・権限	各店舗仕入 (仕入者=販売者)	店長に売場設計 の権限委譲	本部仕入 (仕入者≠販売者)
経営手法	個店経営	チェーンストア経営	
企業名			

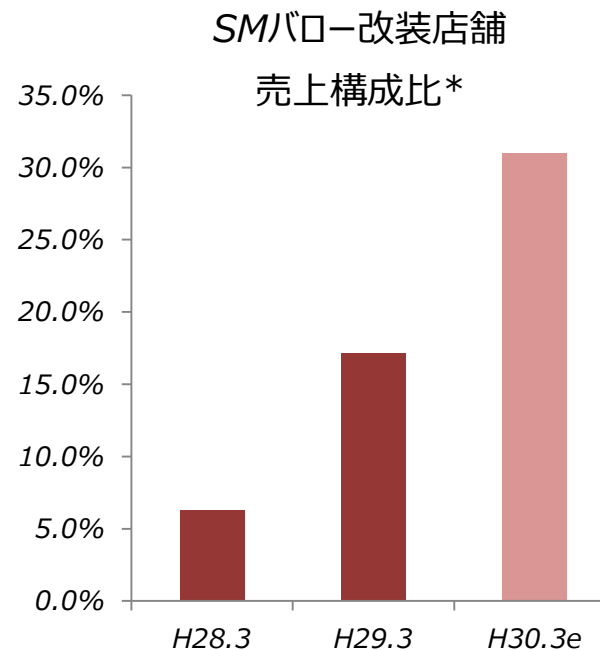
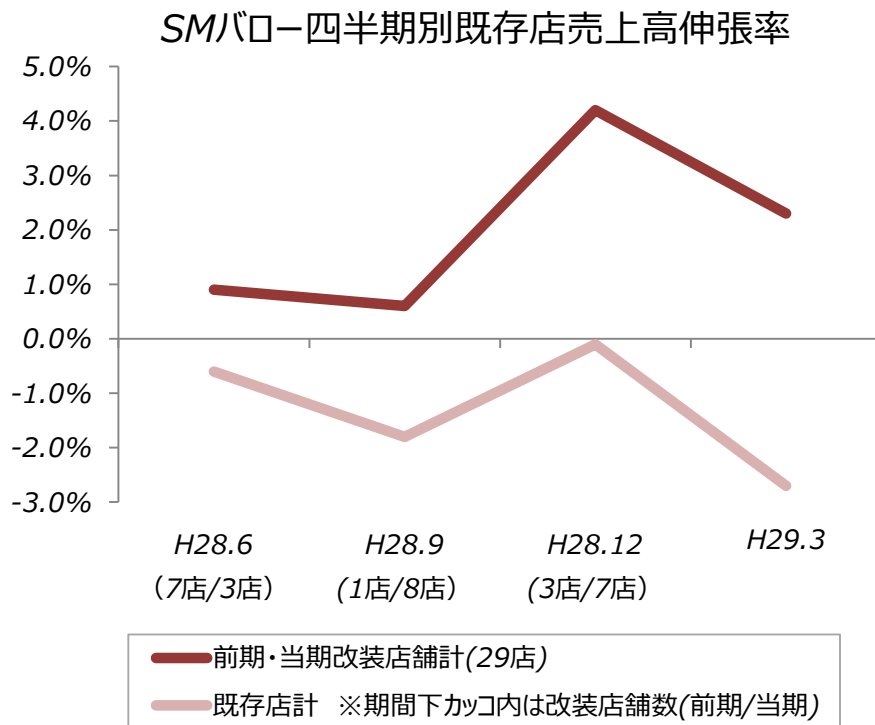


注\*：開業時からの採用店舗は8店舗(平成21年4月開設の師勝店から平成28年12月開設の茶が崎店まで)、既存店からの移行は2店舗。

# 競争力あるソフト・ハードへの転換



- 店舗改装の加速
  - ・ 前期・当期改装店舗は生鮮強化により買上点数が増加。
  - ・ 前期11店舗→当期18店舗→**次期30店舗(計画)、改装店舗売上構成比30%超**
- リロケーション・S&Bの推進
  - ・ 前期2店舗→当期1店舗(他、先行閉鎖1店舗)→次期2店舗(計画)



注\*：現中計期間に実施した改装店舗の累計売上高を基に算出

# 新フォーマット(茶が崎モデル)の展開



## ➤ 「SMバロー茶が崎店」の概要

- 平成28年12月に滋賀県大津市に開設、売場面積約700坪
- 生鮮の強化  
生鮮売場尺数を多く確保。**生鮮4部門売上構成比50%超。**  
**課題とする鮮魚部門は人員体制拡充で販売力強化。魚屋の寿司・魚惣菜導入。**
- 鮮度訴求と活気の創出  
鮮魚部門の対面売場、ベーカリー部門のオープンキッチン導入
- EDLP政策採用による価格訴求



(上)売場尺数を多く確保し、ボリューム感ある青果部門



(下)売場尺数が多く、かつ対面売場に多くの人員を配置した鮮魚部門

# 出店競争の「次」を見据えるドラッグストア



## ➤ 高水準の出店を維持

- 前期33店舗→当期40店舗→次期35店舗(計画)

**出店を若干抑制。既存店強化と体質強化を図り、収益性を向上する。**

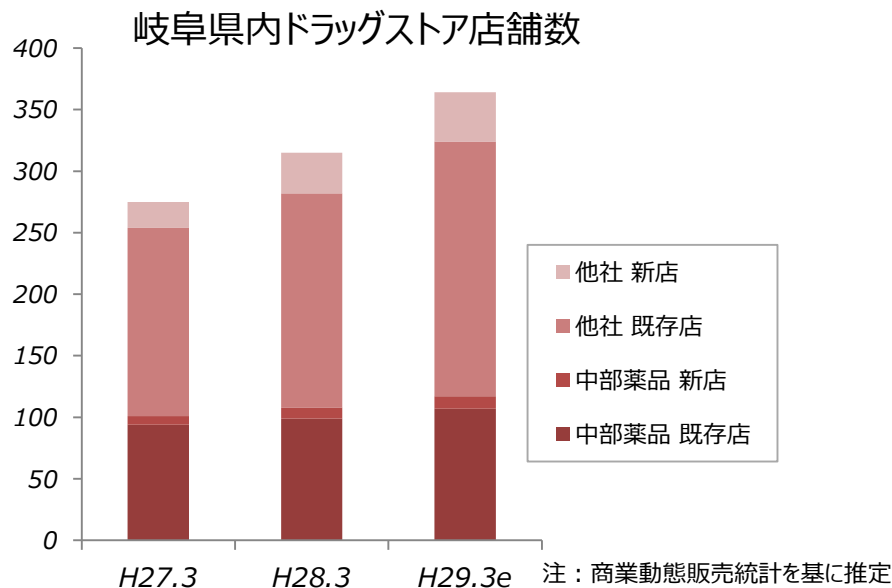
## ➤ 改装による既存店の更なる強化

- 当期21店舗→次期30店舗(計画)、「フレッシュプラス」\*は10店舗体制へ

## ➤ 調剤事業の利益改善

\*デリカ・ベーカリー売場設置により集客力を向上し、医薬品・化粧品の強化を目指す

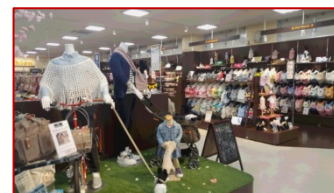
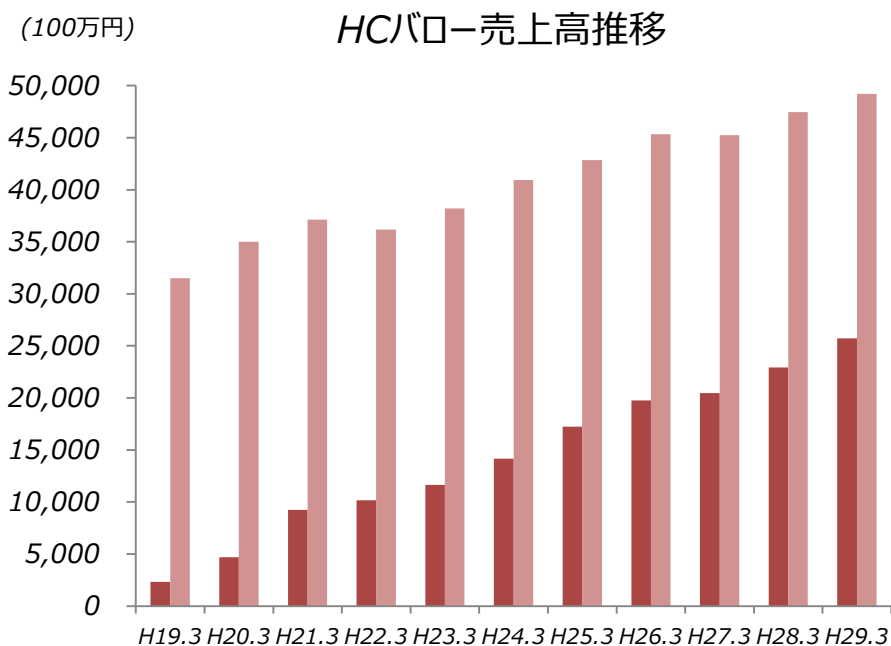
- 在宅調剤、かかりつけ薬剤師への取り組み強化



「フレッシュプラス」2号店となるV・ドラッグ東郷西店(愛知県愛知郡東郷町)

# 「専門性」で圧倒的一番店を目指すHC

- 開発行為と連動した専門性の強化
  - ・ 旗艦店「HCバロー稲沢平和店」で増床を伴う大型改装実施
  - ・ 強化カテゴリーのスピノフ：「タイヤ市場」8店舗、「ペット館」2店舗
  - ・ 新店における次のカテゴリー育成
- 電子マネーにポイントサービスを付加した「Lu Vit(ルビット)カード」の先行導入



段階的改装を進めたHCバロー稲沢平和店（平成28年11月ガソリンスタンド導入→平成29年2月ペット館開設→平成29年4月Vファーマーズ拡張）



# 商品力の向上へ — 再挑戦

- 惣菜部門の原点回帰
  - ・ 製造小売業としての認識是正  
「量が質をつくる」→「質の向上により量が拡大」  
「品揃え拡充」→「SMのお惣菜」「ベーシックな商品の美味しさ」
  - ・ 商品力の向上  
ベーシックな商品のリニューアル継続  
実験店舗「デリカキッチン K I T T E 名古屋」の開設
  - ・ 販売計画遂行度の向上



(左)デリカキッチン K I T T E 名古屋店、(右)昼食需要に対応した同店のお弁当の品揃え、(右上)焼き鳥の販売を強化するSMパロー

# 体質強化で次の成長を可能に

- 競争力あるフォーマットの確立・商品力の強化により「フロント」の強化に取り組み、体質を強化しながら次の成長に繋ぐ。

<p>構造改革 の推進</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>①SMの既存店強化</li> <li>②インフラ活用レベルの向上</li> <li>③情報システム整備による マネジメント強化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・スピード・遂行力の向上</li> <li>・競争力あるフォーマットの確立 <b>SM・ドラッグストア 改装30店舗</b></li> <li>・商品力の強化 子会社化した本田水産とのシナジー創出</li> </ul>
<p>成長ドライバー の推進</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>①ドラッグストア・HCの業容拡大</li> <li>②SMの継続出店</li> <li>③新規事業の創出</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・<b>新設：ドラッグストア35店舗、HC1店舗 SM10店舗</b></li> <li>・電子マネー「Lu Vit(ルビット)カード」の展開拡大</li> <li>・中核事業を強化するM&amp;Aの継続検討</li> </ul>
<p>組織基盤 の強化</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>①持株会社体制への移行と ガバナンス強化</li> <li>②教育体制の充実と人材開発</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・役員退職慰労金制度の廃止(株主総会決議後)</li> <li>・管理業務集約本格化による本部機能の一部移転</li> <li>・教育体系見直しと施設稼働準備</li> <li>・働き方改革(生産性の向上、多様な人材の活躍 支援：地域限定社員制度導入・保育所開設等)</li> </ul>

Valorとは、英語の古語で『勇気ある者』を意味します。  
私達は、社会に貢献できる責任ある企業づくりのためには、  
何事にも挑戦する「勇気」を持ち続けることが大切だと信じています。

「地域社会」に新たな価値を提供し続ける企業へ

A large, stylized red logo for Valer Holdings. The word "valer" is written in a lowercase, rounded font, and "Holdings" is written in a smaller, uppercase, rounded font to its right. A small registered trademark symbol (®) is positioned above the "i" in "Holdings".

<http://valorholdings.co.jp>