

2018年3月期第2四半期

決算説明会

株式会社 **VALER** ホールディングス

2017年11月 9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。

2018年3月期第2四半期連結決算の概要	P. 4
2018年3月期業績見通し	P.11
中長期的な成長に向けて	P.14
中期3ヵ年経営計画の進捗と課題	P.17

➤ 決算概要

- 23期連続増収。経費率の悪化により、各段階の利益は4期ぶりに減益。
- 収益改善に向けて、ドラッグストア及びホームセンター事業は堅調に進捗したが、スーパーマーケット事業は店舗収益の悪化が響き、二桁減益。
- 通期計画は据え置き。スーパーマーケット事業では競争力あるフォーマットとして志向する「カテゴリーキラー」への転換を急ぐとともに、経費コントロールを進める。
- 中間配当は前期比2円増配の21円とし、7期連続の増配。年間配当金45円予定。

2018年3月期第2四半期 連結決算の概要

2018月期第2四半期の実績

- 主要3事業が伸張し、23期連続増収。
一方、各段階の利益は減益。スーパーマーケット事業の業績悪化が響く。
増収要因：ドラッグストア及びホームセンター事業（既存店伸張・新店寄与）
スーパーマーケット事業（前期のM&A寄与・惣菜事業の伸張）
減益要因：**SMバローの店舗収益悪化**
（既存店売上伸張率△2.1%、経費率の上昇）

(金額単位：100万円)

	2015/9		2016/9		2017/9	
	実績	実績	計画	実績	前年同期比	計画比
営業収益	246,927	256,211	274,000	270,511	5.6%	△1.3%
営業利益	7,673	7,752	8,600	6,784	△ 12.5%	△21.1%
経常利益	7,987	8,403	9,300	7,455	△ 11.3%	△19.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,782	5,663	6,000	4,683	△ 17.3%	△21.9%

四半期別業績

- 前期より出店・改装の多かったQ1は経費が大幅増加。
経費コントロールを進めたが、Q2も経費率の上昇が続く。

(金額単位：100万円)

	実績			前年同期比		
	Q1	Q2	計	Q1	Q2	計
営業収益	134,582	135,929	270,511	4.7%	6.5%	5.6%
売上高	129,675	131,094	260,770	4.7%	6.3%	5.5%
売上総利益	32,446	32,256	64,702	6.0%	5.6%	5.8%
営業総利益	37,354	37,090	74,444	5.7%	6.4%	6.0%
経費合計	33,303	34,356	67,659	8.7%	8.0%	8.3%
営業利益	4,051	2,733	6,784	△13.7%	△10.6%	△12.5%
経常利益	4,328	3,126	7,455	△13.7%	△7.7%	△11.3%
	営業収益対比率			前期差異		
売上総利益（対売上高）	25.0%	24.6%	24.8%	0.3%	△0.2%	0.1%
営業総利益	27.8%	27.3%	27.5%	0.3%	0.0%	0.1%
経費合計	24.7%	25.3%	25.0%	0.9%	0.4%	0.6%
営業利益	3.0%	2.0%	2.5%	△0.6%	△0.4%	△0.5%
経常利益	3.2%	2.3%	2.8%	△0.7%	△0.4%	△0.5%

セグメント別の経営成績

- ドラッグストア事業が成長を牽引。ホームセンター事業も利益改善が進む。
課題はスーパーマーケット事業の収益性、特にSMバローの店舗収益力に集約。

(金額単位：100万円)

	営業収益				セグメント利益			
	2015/9	2016/9	2017/9		2015/9	2016/9	2017/9	
	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	165,097	165,408	171,623	3.8%	4,695	4,931	3,933	△20.2%
ドラッグストア事業	46,112	52,753	58,120	10.2%	1,300	1,294	1,384	6.9%
ホームセンター事業	24,059	24,874	27,178	9.3%	1,348	1,282	1,379	7.5%
スポーツクラブ事象	4,842	5,164	5,571	7.9%	202	332	341	2.6%
流通関連事業	4,119	4,875	4,844	△0.6%	1,884	1,921	2,039	6.2%
その他	2,695	3,135	3,173	1.2%	263	412	393	△4.5%
相殺・全社費用					△2,021	△2,422	△2,686	
計	246,927	256,211	270,511	5.6%	7,673	7,752	6,784	△12.5%

店舗数の推移

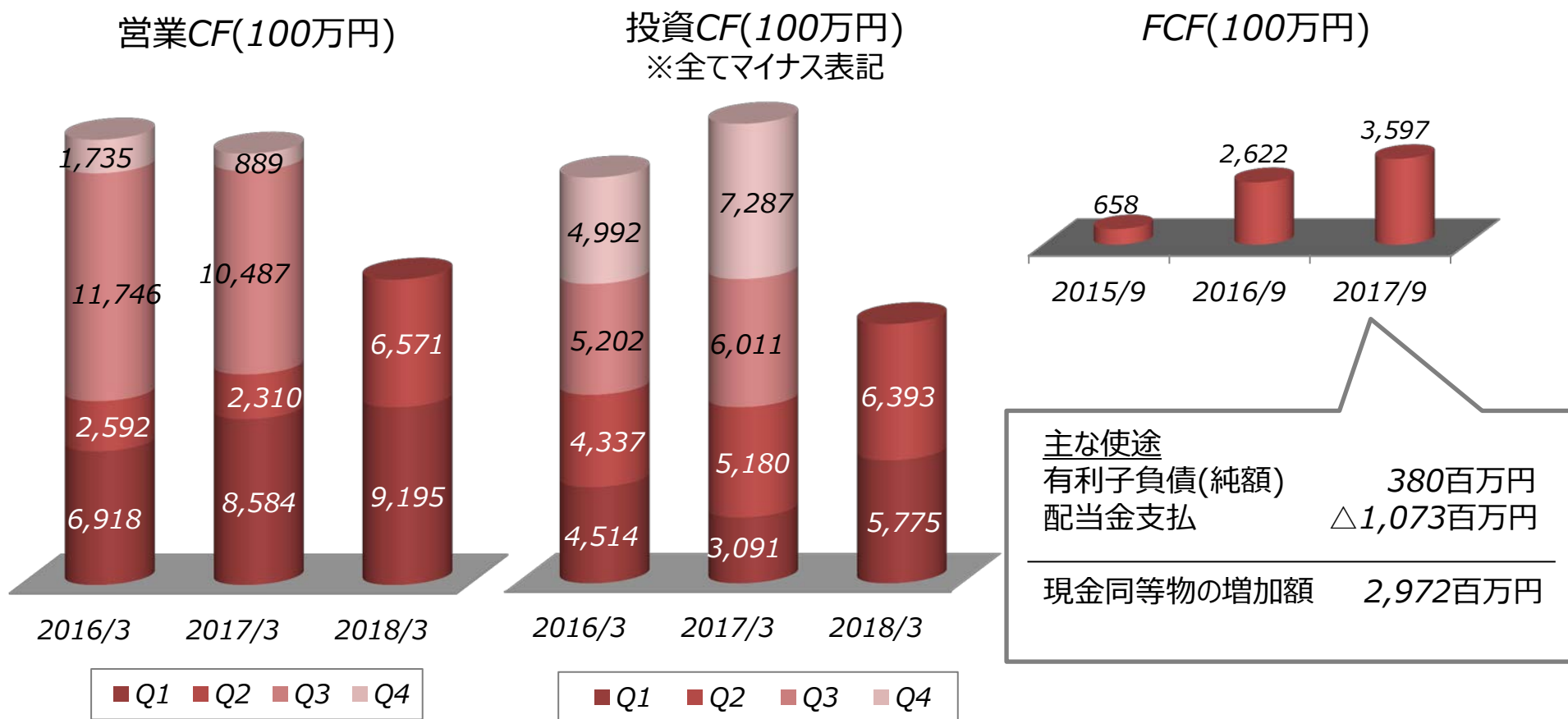
➤ 新設は前期と同数(Q1+3店舗、Q2△3店舗)。スポーツクラブはFC展開を本格化。

	2016/3	2017/3	2017/9			2018/3計画 (2017/10~2018/3)		
	期末	期末	新設	閉鎖	期末	新設	閉鎖	期末
スーパーマーケット	266	275	5		280	4	2	282
(株)バロー	235	238	5		243	3	2	244
(株)タチヤ	13	14			14	1		15
(株)食鮮館タイヨー	17	17			17			17
(株)公正屋		5			5			5
(株)VARO	1	1			1			1
ドラッグストア	301	337	13		350	13	3	360
ホームセンター	37	35	1		36			36
スポーツクラブ (うちFC)	65 (1)	75 (2)	12 (1)	1	86 (4)	10 (3)	1	95 (7)
ペットショップ	18	19	2		21			21
その他	3	4	1		5			5
合計	690	745	34	1	778	27	6	799

注：スポーツクラブ2017年9月末現在のFC店舗数には運営手法を転換した1店舗を含む。

キャッシュフローの推移

- Q2の営業CF増加は未払金・費用等の増加による。
投資CFは新店投資に加え、既存店投資が増加。FCFの主な用途は配当金支払。



経営指標の推移

- 収益性の低下により、安定性を除く主要経営指標が悪化。

	2015/9	2016/9	2017/9	2016/3	2017/3
	実績	実績	実績	通期実績	通期実績
総資産経常利益率(ROA)*	6.4%	6.4%	5.4%	7.0%	6.4%
営業収益経常利益率	3.2%	3.3%	2.8%	3.5%	3.2%
総資産回転率(回)*	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
自己資本当期純利益率(ROE)*	10.3%	11.2%	8.6%	11.4%	10.2%
自己資本比率	37.4%	38.6%	39.2%	38.5%	39.7%
D/Eレシオ(倍)	0.9	0.8	0.8	0.9	0.8
ネットD/Eレシオ(倍)	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7

注：*第2四半期の数値は年換算をしております。

2018年3月期 業績見通し

2018年3月期業績見通し

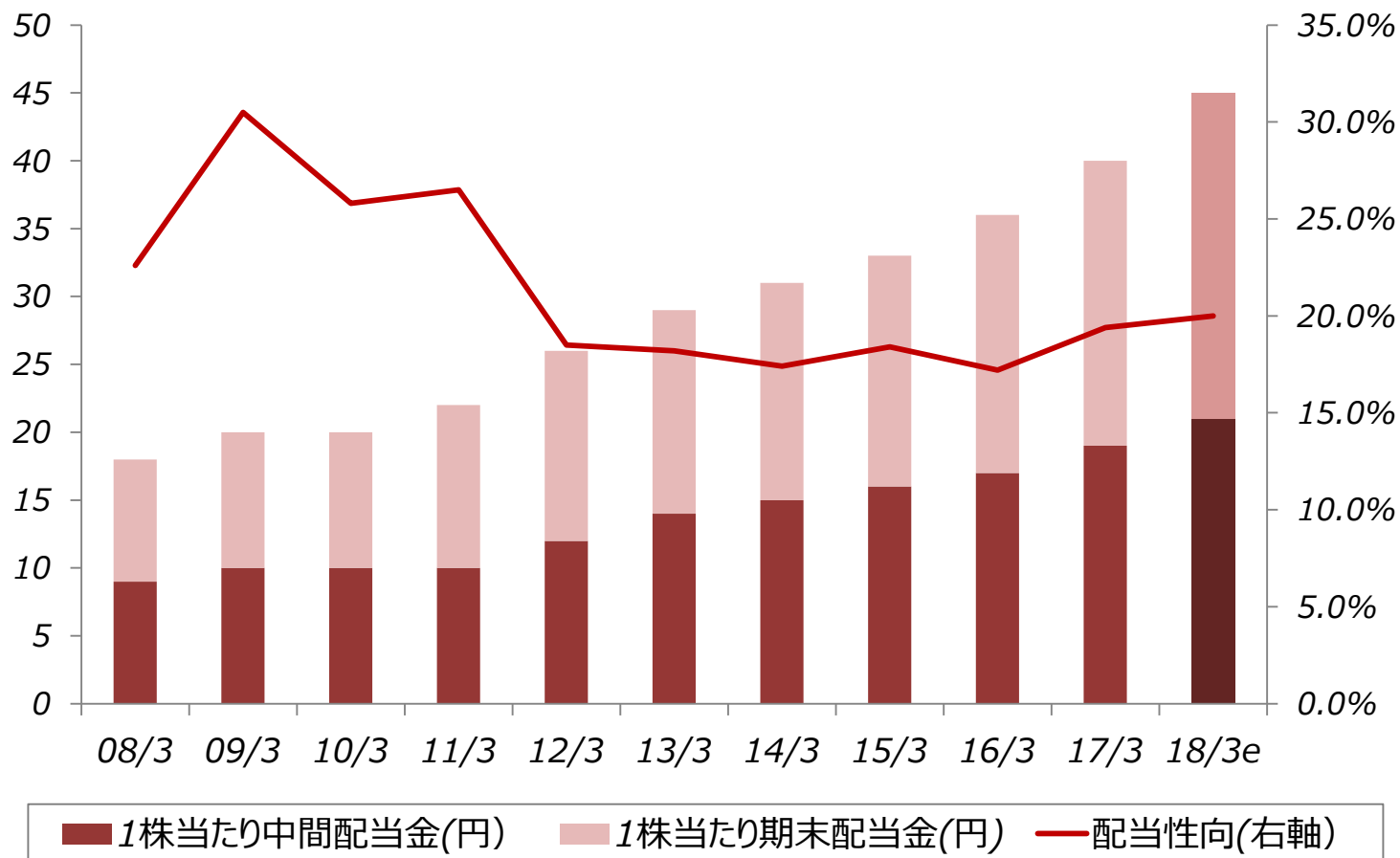
- 期初計画を据え置く。
課題とするSMバローの店舗収益力の回復を急ぐとともに、経費コントロールを進める。

(金額単位：100万円)

	2017/9		2018/3
	実績	通期計画進捗率	計画
営業収益	270,511	49.2%	550,000
営業利益	6,784	39.2%	17,300
経常利益	7,455	39.9%	18,700
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,683	40.7%	11,500

株主還元

- 中間配当21円は7期連続増配。年間配当金は前期比5円増配の45円を予定。安定的かつ継続的な利益還元方針を堅持、配当性向の長期目標は意識。



中長期的な成長に向けて

中長期的な成長へ～当社が目指す姿

- 環境認識に変わりはないが、変化に対して、旧来の価値観からの転換に遅れ。また、創業60年目を迎え、企業の「原点」を再確認する時期にきている。

変わるもの	マクロ環境	<ul style="list-style-type: none"> ・消費人口の減少 ・生産人口の減少 ・予測される景況感の悪化 	人口減少、地域における過疎化の進行 高齢化率の上昇 2019年10月消費増税、2020年7～8月東京オリンピック
	事業環境	<ul style="list-style-type: none"> ・消費者行動の変化 ・競争激化 ・調達環境の悪化 ・人員採用難 	価格と品質に対する意識の変化、購入チャネルの多様化 オーバーストア、食を扱う業態の増加、企業再編の加速 温暖化・気候変動、国際的な需要拡大への対応 人件費の上昇、AIの実用化
変わらないもの	ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> ・他業界で頻発した法令違反と組織的関与 	
	企業理念	<ul style="list-style-type: none"> ・企業理念 ・社是・社訓 ・お客様へ提供したい価値 	「創造・先取・挑戦」 「楽しい買物が出来たと言われる店にせよ」 地域の暮らしの豊かさ、鮮度



創業100年に向かって当社が目指す姿

「強い『個』」と「勝てる『しくみ』」 + 崩れない企業体質

中長期的な成長へ～次期中計の考え方

- 営業収益1兆円に向けて、次期中計より成長加速を予定していたが、軌道修正。「全体・量的拡大」から「個・質的強化」に注力。

	2011/3～2015/3 前中期5か年経営計画	2016/3～2018/3 現中期3か年経営計画	2019/3～2021/3 (2018/5発表予定)
基本戦略	「3つの歯車」戦略	→	
戦略目標	事業規模の拡大	経営効率の改善	勝ち残る構造への転換
重点施策	<ul style="list-style-type: none"> ・出店拡大 (新設・M&A) ・製造・加工機能の強化 	<ul style="list-style-type: none"> ・ドラッグストア・ホームセンターの業容拡大 ・既存店強化と競争力あるフォーマットの確立 	<ul style="list-style-type: none"> ・競争力あるフォーマットの確立 ・リアル店舗を補完する機能提供 ・製造小売業への進化 (外販獲得可能な品質・コスト競争力)
しくみと組織の着眼点	<ul style="list-style-type: none"> ・事業拡大を支えるインフラ整備 	<ul style="list-style-type: none"> ・持株会社体制への移行 (グループ経営とガバナンス強化) ・新卒採用の拡大 	<ul style="list-style-type: none"> ・戦略機能の強化 ・ロー・コスト経営を推進する自動化・省力化 ・厳選採用と人材育成

中期3カ年経営計画の 進捗と課題

(2016年3月期～2018年3月期)

最終年度を迎えた中期計画の総括

- 前中計では、「収益遞増」型の成長を遂げ、企業価値を向上。
現中計では財務基盤の安定化や株主還元の強化が進むが、利益水準は上がりず。

		2010/3 実績	2014/9実績	2015/3 実績	2017/9実績	2018/3 計画
時価総額	(100万円)	40,181	93,422	136,868	126,599	
営業収益	(100万円)	344,900	231,997	470,564	270,511	550,000
営業利益	(100万円)	9,452	7,246	15,000	6,784	17,300
経常利益	(100万円)	9,916	7,760	16,108	7,455	18,700
親会社株主に帰属する当期純利益	(100万円)	3,945	4,679	9,214	4,683	11,500
1株当たり当期純利益	(円)	77.46	90.88	178.91	91.59	224.89
総資産	(100万円)	176,440	241,558	245,386	281,895	
有利子負債	(100万円)	69,107	86,688	86,880	88,961	
純資産	(100万円)	58,578	87,033	90,881	111,438	
1株当たり純資産	(円)	1,134.05	1,678.77	1,751.57	2,163.42	
ROA	*年換算	5.7%	6.5%*	6.7%	5.4%*	
ROE	*年換算	7.0%	11.1%*	10.7%	8.6%*	
D/Eレシオ		1.2	1.0	1.0	0.8	
配当性向		25.8%		18.4%		
1株当たり配当金	(円)	20	16	33	21	45

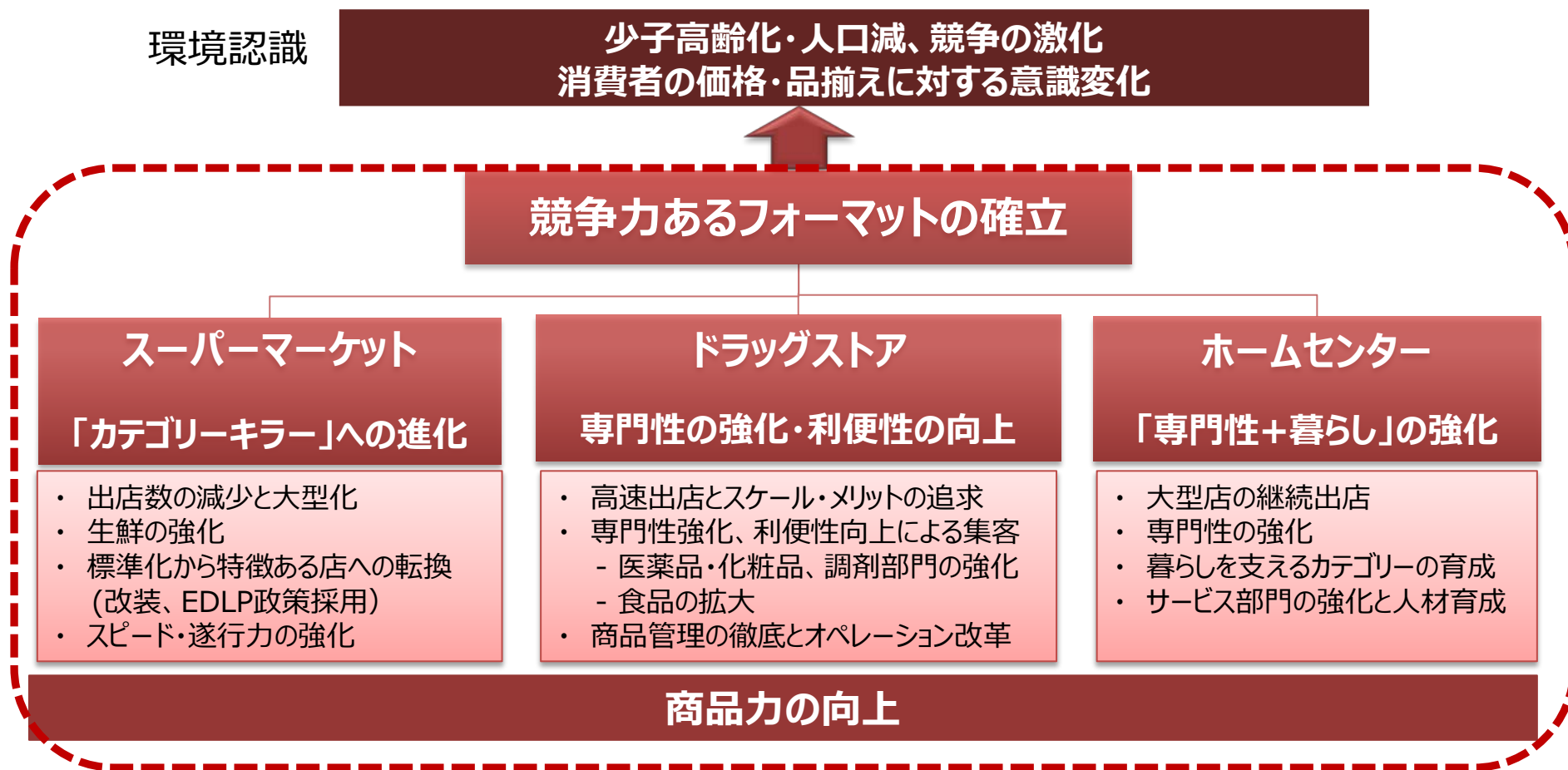
最終年度を迎えた中期計画の総括

- 現中計では、ドラッグストア及びホームセンター事業が業容拡大。
しかし、事業構造上、課題は依然としてスーパーマーケット事業の収益性にある。

	2010/3 実績	2014/9実績	2015/3 実績	2017/9実績	
営業収益（100万円）					2014/9との差異
スーパーマーケット事業	240,138	159,938	321,458	171,623	11,685
ドラッグストア事業	48,373	38,409	80,470	58,120	19,711
ホームセンター事業	36,919	22,575	46,556	27,178	4,603
スポーツクラブ事業	8,371	4,627	9,271	5,571	944
流通関連事業	5,282	3,901	7,638	4,844	943
営業利益（100万円）					2014/9との差異
スーパーマーケット事業	7,683	5,126	9,760	3,933	-1,193
ドラッグストア事業	1,009	666	1,961	1,384	718
ホームセンター事業	677	1,108	2,011	1,379	271
スポーツクラブ事業	40	212	463	341	129
流通関連事業	1,943	1,658	3,395	2,039	381

「フロント」強化の進捗

- スーパーマーケットは進捗に遅れ。
競争優位性の再構築、分母(店舗数)が大きい場合の効率的な改善手法に課題。



【SM】前中計からの出店政策の変化



- 前中計では、製造小売業として必要な事業規模の確保へ「5年80店舗」政策を掲げ、出店を加速。子会社化・店舗取得も並行実施。
- 既存店強化が必要となった現中計では出店数を抑制。オーバーストアの中で勝ち残る「カテゴリーキラー」を志向し、新店の大型化、既存店の移転新設・増床を実施。

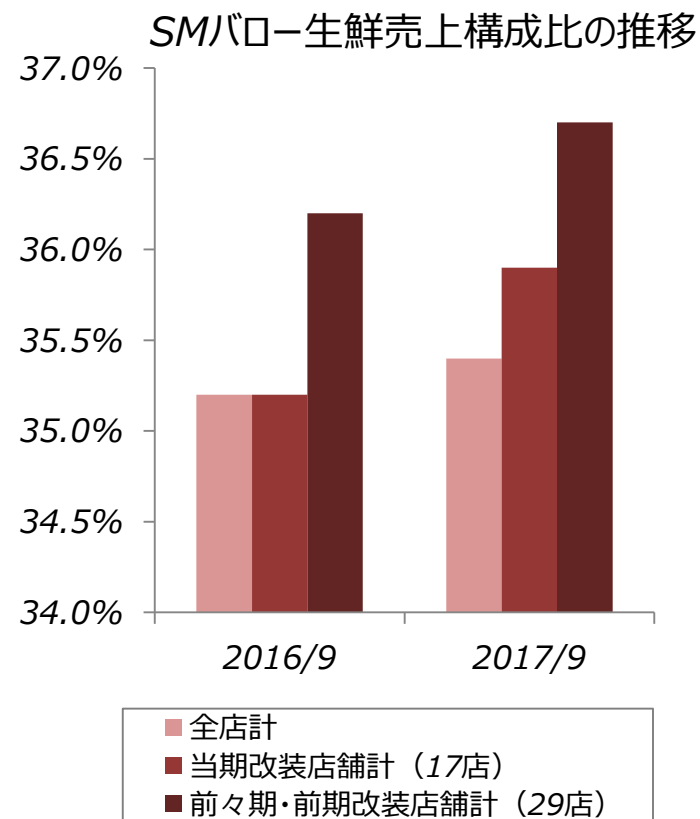
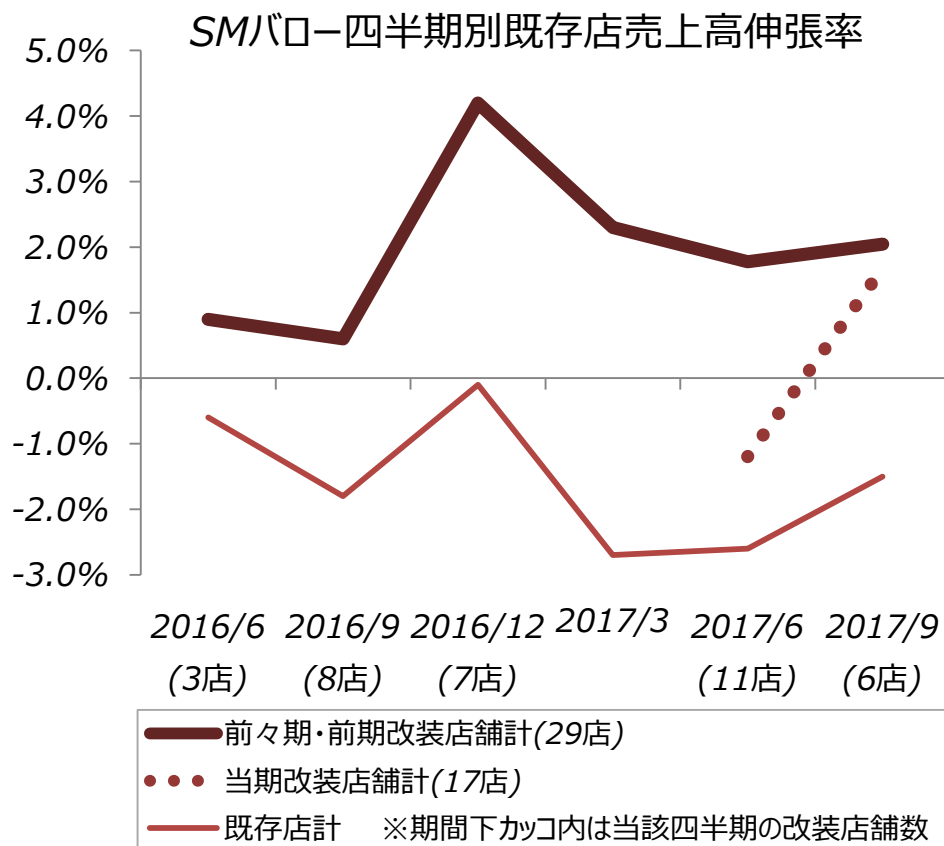
＜SMバロー店舗数・売場面積の推移＞

	2011/3	2012/3	2013/3	2014/3	2015/3	2016/3	2017/3	2017/9
店舗数	147	163	179	221	232	235	238	243
新設	17	17	16	44	12	8	5	5
閉鎖	1	1		2	1	5	2	
その他	増床(1) ビックポンド ストア-子 会社化(1) 他社店舗 取得(2)	スーパー マーケット マルキ子 会社化(3) 他社店舗 取得(3)	他社店舗 取得(2)	増床(1) ユース吸収 合併(30)	増床(2)	増床(2)	移転新設 (1)	移転新設 (1) 増床(2)
全店平均売場面積(坪)	538	526	524	515	514	521	523	525
新設平均売場面積(坪)	475	419	496	531	507	588	633	601

改装の継続：過去2期の方針との相違点



- 前期までの生鮮強化の方針を踏襲。但し、展開地域における店舗位置づけで区分。
 「地域最大シェアの獲得」→生鮮の強化
 「ドミナント・エリアを補完」→精肉拡張・鮮魚圧縮、コンパクト・ベーカリー導入



新店で「カテゴリーキラー」を体現



- 新設・改装店舗で部分的に導入した要素を下記新店に全面導入。

<SMバロー勝川店 (2017年10月開設)>

- ・ 概要：愛知県春日井市、売場面積約700坪
- ・ 特徴

① 生鮮強化

精肉部門は全店最大の売場尺数を確保。

生鮮売上構成比は50%超、精肉部門が突出。

② 魅力あるカテゴリーの連続性

各部門で強化カテゴリーを設定・育成。

③ 鮮度訴求と活気の創出

鮮魚部門に対面売場、ベーカリー部門にはオープンキッチン導入。

④ 訴求力の強化

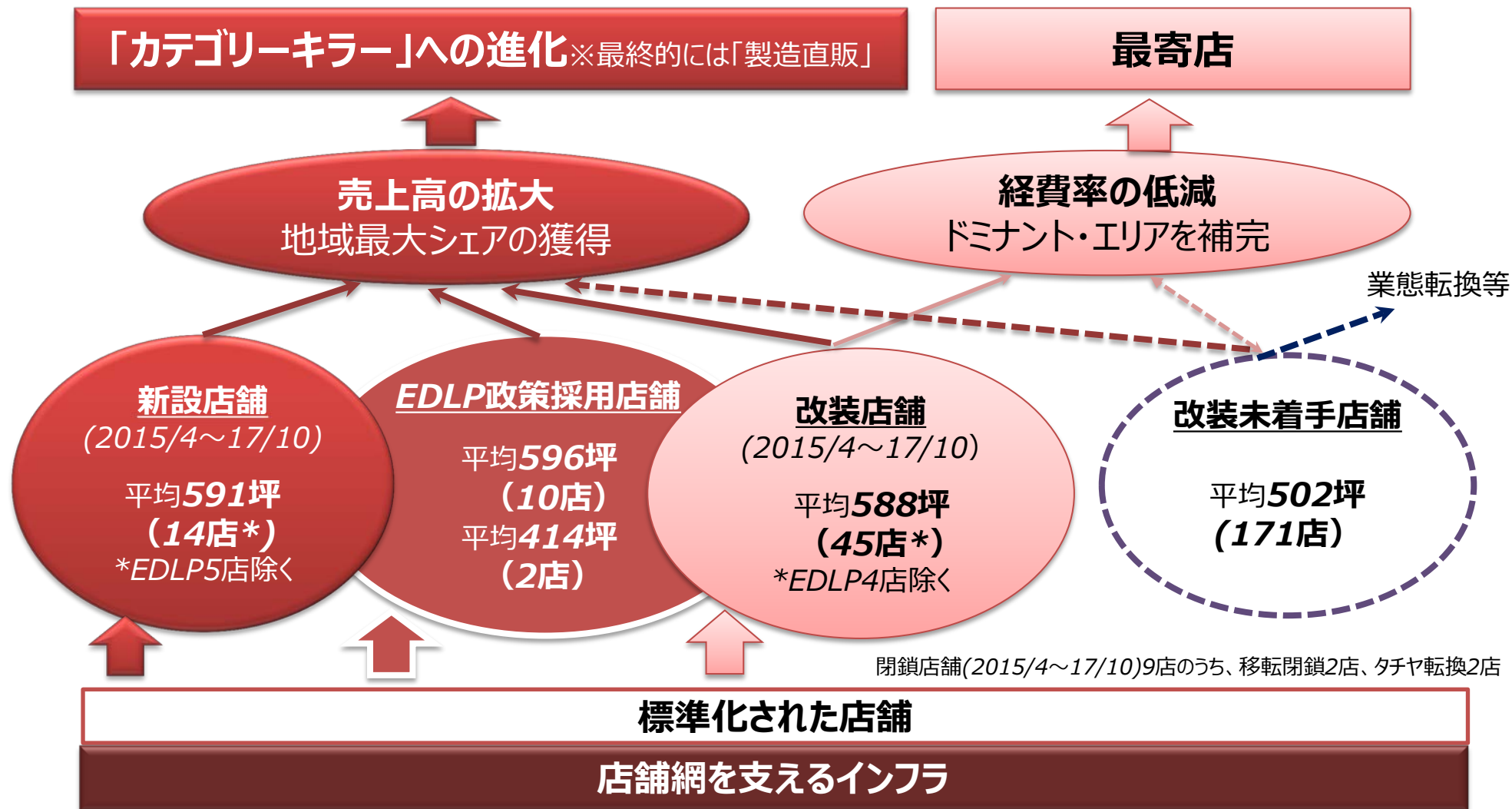
単品大量販売、訴求力を重視したPOP掲示ルールへの回帰。

販促策はEDLP(エブリデイ・ロー・プライス)を採用。

魅力あるカテゴリーが連続する勝川店



「カテゴリーキラー」への移行状況



注：SMバロー店舗数242(2017年10月末現在)、2017年10月実施の改装も上記数値に反映。

【惣菜】専門店展開による商品力の向上



- 惣菜事業はスーパーマーケットで単品販売力を鍛え、専門店で商品力の向上を図る。

＜デリカキッチン近鉄パッセ店 (2017年9月開設)＞

- ・ 概要：開店8:30、売場面積11.82㎡(1号店の1/3)
- ・ 特徴：工場稼働時間を変更し、当日早朝製造・早朝店頭販売を実現。「焼きたて餃子」の提供など、シズル感も創出。



デリカキッチン近鉄パッセ店(新設)：早朝の弁当販売は名古屋駅からオフィスに向かう通勤客の需要を捉える。昼以降は出来立て惣菜が並ぶ。

【Drg】現中計における出店政策の変化



- 前中計から現中計にかけて、営業収益1,000億円突破へ高速出店を実施。しかし、出店経費の上昇から、下期は出店数を抑制し、既存店を更に強化。
- 出店競争の次を見据えて、前期から進める移転新設・増床により集客力を向上、専門性を軸に店舗競争力の強化を図る。

<ドラッグストア店舗数・売上高の推移>

	2011/3	2012/3	2013/3	2014/3	2015/3	2016/3	2017/3	2017/9
店舗数	174	193	214	241	271	301	337	350
新設	16	20	22	29	30	33	40	13
閉鎖	1	1	1	2	0	3	4	0
売上高(100万円)	49,625	53,760	61,264	71,500	78,596	92,753	104,313	—
※下段上半期	24,461	26,576	30,181	35,008	37,515	44,987	51,385	56,657
店舗平均売上高* (100万円)	298	292	301	314	307	324	327	—
	151	151	151	156	148	161	164	164
既存店売上伸張率	2.1%	2.2%	6.2%	8.1%	2.2%	10.6%	4.6%	4.3%

注*：期中平均店舗数を基に算出

店舗競争力・収益性向上のステップ



「地域密着健康ステーション」

成長性の確保
売上総利益率の改善

店舗平均売上高の増加
店舗寿命の長期化

販管費比率の低下
商品回転率の向上
接客時間の創出

スケール・メリットの追求

- ・仕入力の強化
 - 継続出店と既存店の伸張
 - 単品販売力の強化
- ・グループPB商品の販売強化



化粧品「ANSWER売場」：お悩み解決型商品を訴求
販売数で全国第1位・中部第1位商品も誕生

専門性の強化

- ・医薬品・化粧品、調剤事業の強化
- ・利便性向上による集客拡大
 - 惣菜店内製造・販売導入
 - タチャ青果・精肉売場設置



V・drug岐阜県庁西店(新設)：タチャの青果・精肉売場、
中部ワーズの惣菜売場を導入する一方、専門性も強化

オペレーションの効率化

- ・作業量の削減
 - 販促策変更、重複商品削減
 - 自動発注、バックヤード在庫0
- 今後2年で拡大予定

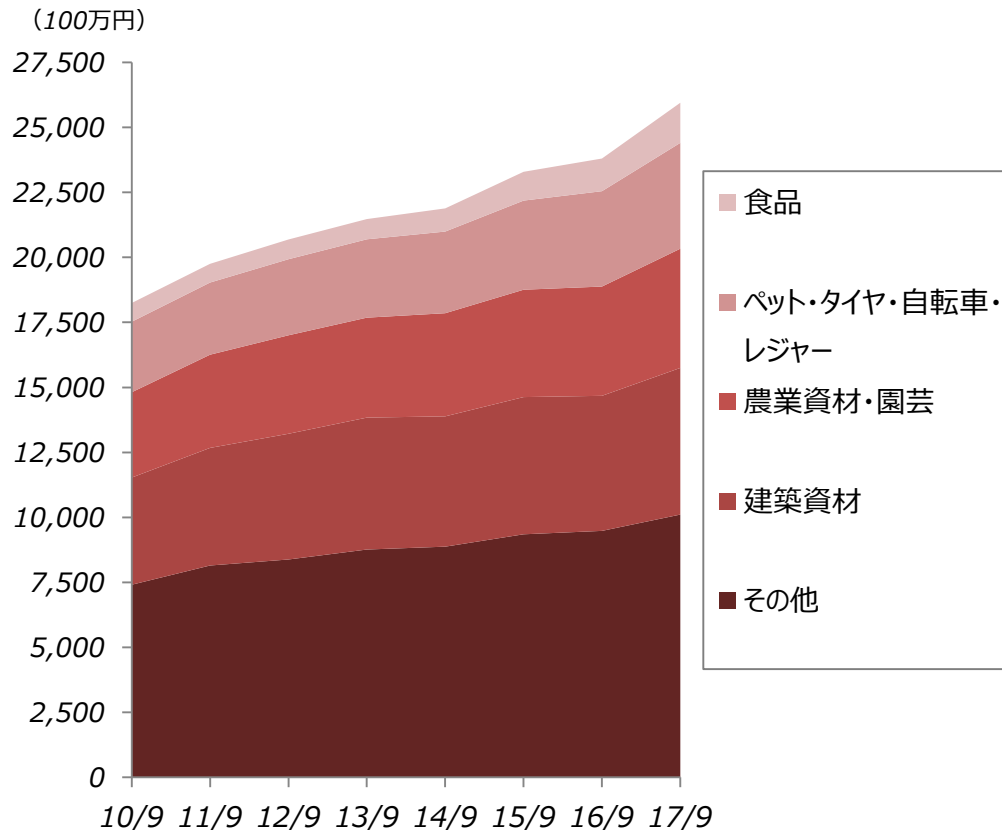


V・drug長久手南店(改装)：販促策の変更、
機能重複商品のカット、在庫適正化で作業量削減

【HC】「専門性+暮らし」で圧倒的一番店へ

- 前中計から店舗の大型化に伴い、専門性を強化。
現中計の成長要因は、「専門性」と前中計から育成した「暮らし」を支えるカテゴリー。

HCバロー分類別売上高推移



新店で育成・既存店で展開拡大したアウトドア・レジャー用品



「タイヤ市場」は10店舗に拡大

SM店舗収益力の回復が急務

- 残り半年となった中計期間では、SMバローの改装店舗比率を高めて、店舗収益力の回復に注力し、次期中計に繋げる。

<p>構造改革の推進</p>	<ul style="list-style-type: none"> ①スーパーマーケットの既存店強化 ②インフラ活用レベルの向上 ③情報システム整備によるマネジメント強化 	<ul style="list-style-type: none"> ・スピード・遂行力の向上 ・既存店改装の推進とカテゴリーキラーへの転換 ・商品力の強化 ・自動発注の拡大
<p>成長ドライバーの推進</p>	<ul style="list-style-type: none"> ①ドラッグストア・ホームセンターの業容拡大 ②スーパーマーケットの継続出店 ③新規事業の創出 	<ul style="list-style-type: none"> ・ドラッグストアの継続出店・改装 ・ホームセンターの強化カテゴリーの育成 ・電子マネー「Lu Vit(ルビット)カード」の活用 ・中核事業を強化するM&Aの継続検討
<p>組織基盤の強化</p>	<ul style="list-style-type: none"> ①持株会社体制への移行とガバナンス強化 ②教育体制の充実と人材開発 	<ul style="list-style-type: none"> ・役員退職慰労金制度の廃止 ・管理業務集約から効率化へ ・教育体系見直しと施設稼働準備 ・働き方改革 <ul style="list-style-type: none"> -生産性向上 -地域選択制度導入 -企業内保育所



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 thick, rounded, lowercase font, and "Holdings" is written in a smaller, uppercase, sans-serif font to its right.

<http://valorholdings.co.jp>