

2018年3月期

決算説明会

株式会社 **VALER** ホールディングス

2018年 5月15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月期連結決算の概要	P. 4
2019年3月期業績見通し	P.11
バローグループ中期3ヵ年経営計画の概要	P.15

➤ 決算概要

- 23期連続増収、営業利益以下の段階利益は2期連続減益。スーパーマーケット事業を中心に経費増が響く。
- 最終年度を迎えた中期3カ年経営計画は未達、経営効率の改善が進まず。インフラの効率は改善したものの、店舗収益の改善が遅れ、減損損失29億円計上。

➤ 新中期3カ年経営計画の概要

- 従来の延長線上ではなく、基本方針を「店舗数から商品力へのパラダイムシフト」とし、商品力を軸に店舗競争力を高め、収益性の向上を図る。
- 設備投資は既存店投資に重点配分し、改装・スクラップ&ビルドを推進。不採算店舗の閉鎖・業態転換も同時に進め、資産効率の改善を図る。

➤ 2019年3月期見通し

- ドラッグストア事業で成長牽引。主要3事業の店舗収益を中心に収益性を向上。
- 年間配当金は3円増配の48円、配当性向27.3%を予定。

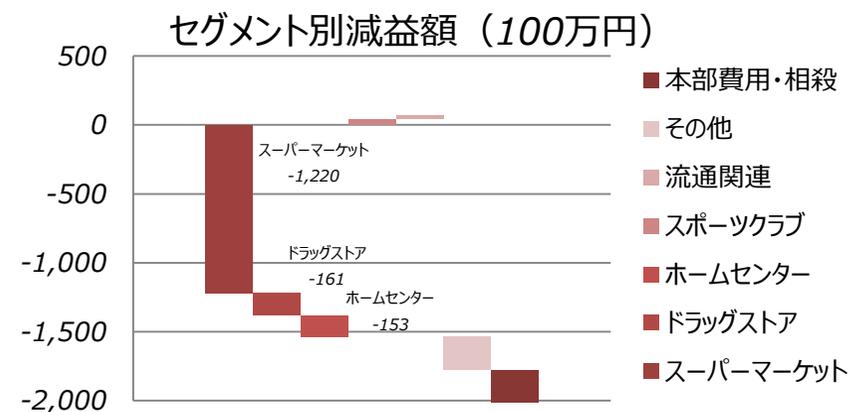
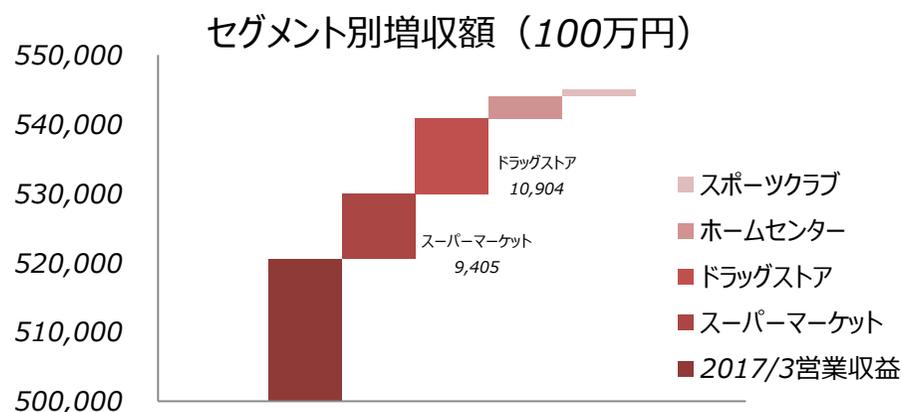
2018年3月期 連結決算の概要

2018年3月期の実績

- 23期連続増収、営業利益以下の段階利益は2期連続減益。
 店舗の収益性低下等により減損損失を計上、最終利益の減益幅が拡大。

(金額単位：100万円)

	2016/3	2017/3	2018/3			
	実績	実績	計画	実績	前年同期比	計画比
営業収益	497,463	520,530	550,000	544,020	4.5%	△1.1%
営業利益	16,683	15,439	17,300	13,470	△12.8%	△22.1%
経常利益	17,586	16,762	18,700	14,937	△10.9%	△20.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	10,759	10,522	11,500	7,570	△28.1%	△34.2%



セグメント別経営成績

- ドラッグストア事業は高水準の出店、既存店の伸張により成長。
スーパーマーケット事業では新店・前期のM&A、惣菜事業が増収に寄与。
- 主要3事業が減益、共通要因は経費率の悪化。
スーパーマーケット事業では新店・改装費用負担に加え、改装未着手店舗の収益が悪化。
ドラッグストア事業はQ3の価格政策変更により低下した売上総利益率の是正に遅れ。

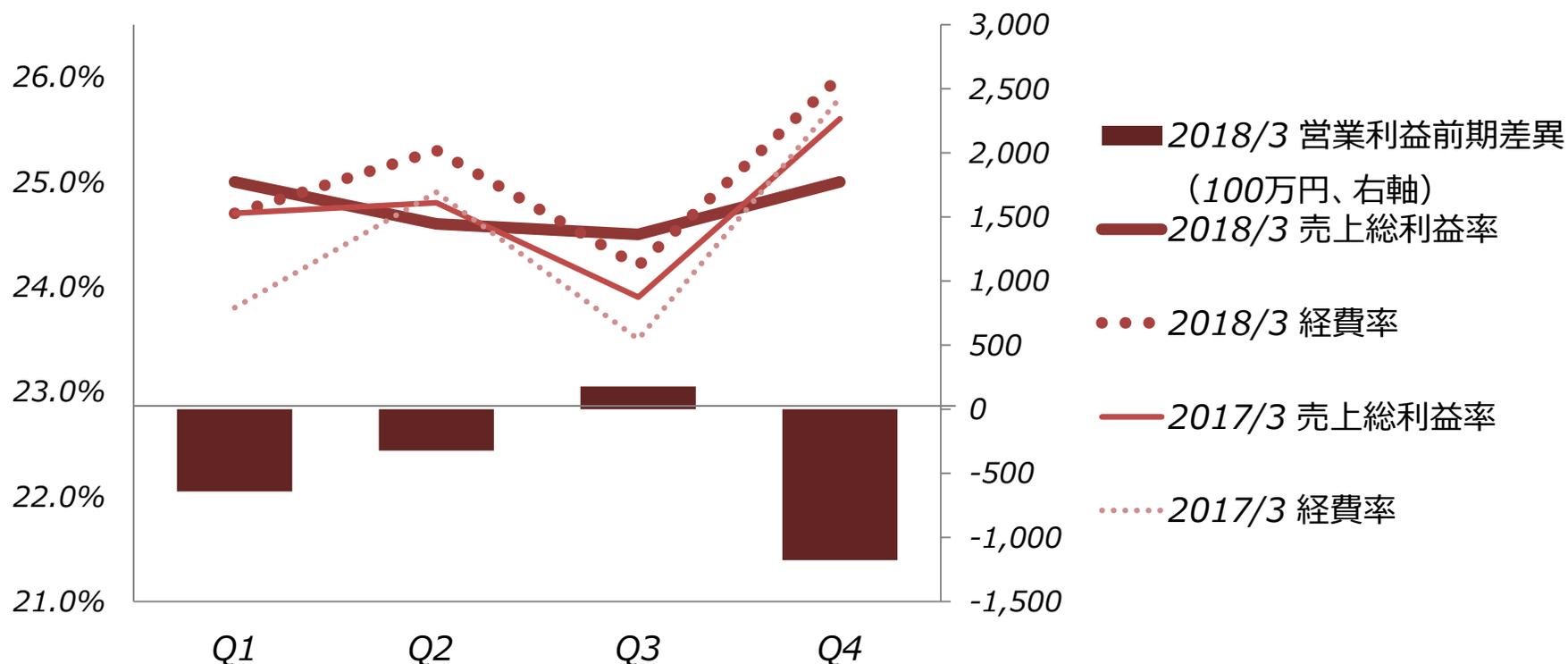
(金額単位：100万円)

	営業収益				セグメント利益			
	2016/3	2017/3	2018/3		2016/3	2017/3	2018/3	
	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	329,266	336,555	345,960	2.8%	9,887	9,738	8,518	△12.5%
ドラッグストア事業	95,152	107,045	117,949	10.2%	2,736	2,692	2,532	△6.0%
ホームセンター事業	48,629	50,373	53,555	6.3%	2,450	2,302	2,149	△6.6%
スポーツクラブ事業	9,838	10,459	11,397	9.0%	532	639	680	6.5%
流通関連事業	8,590	9,610	9,075	△5.6%	3,647	3,699	3,725	0.7%
その他	5,986	6,486	6,082	△6.2%	844	1,219	974	△20.0%
相殺・全社費用					△3,415	△4,852	△5,110	
計	497,463	520,530	544,020	4.5%	16,683	15,439	13,470	△12.8%

四半期別業績

- Q4の減益幅が最大。売上総利益率と経費率の双方が悪化。金額ベースでは経費16億円増加、改装費用が影響（SMバロー4・HCバロー2）。
- Q3より減益に転じたドラッグストア事業では、経費率がQ4で低下。価格政策変更の狙いである既存店売上高の伸張や人員配置見直し効果による。

四半期別売上総利益率・経費率、営業利益増減額



設備投資の状況

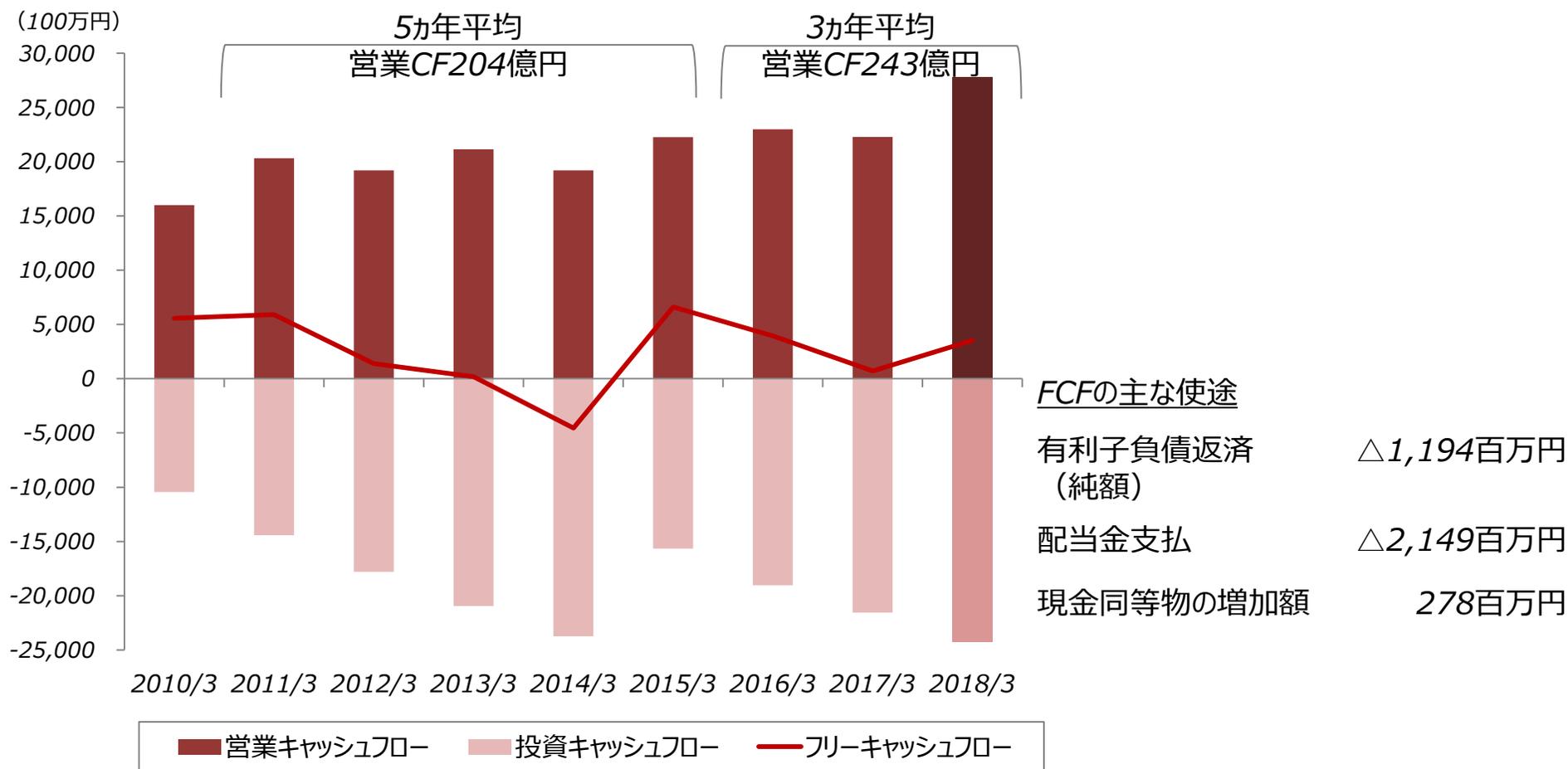
➤ 既存店投資が増加。新設はドラッグストア・スポーツクラブで高水準。

	2016/3	2017/3	2018/3		
	期末	期末	新設	閉鎖	期末店舗数
スーパーマーケット	266	275	8	2	281
ドラッグストア	301	337	27	3	361
ホームセンター	37	35	1		36
スポーツクラブ (うちFC)	65 (1)	75 (2)	22 (4)	2	95 (7)
ペットショップ	18	19	2		21
その他	3	4	1		5
店舗数合計	690	745	61	7	799
設備投資額 (100万円)	20,041	24,441	27,576	※支払ベース	
新規投資	11,628	15,144	14,394		
既存店投資	3,650	7,709	9,850		
その他	4,763	1,587	3,332		

注：スポーツクラブ2018年3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

- 営業CFは277億円と高水準。収益性向上ではなく、未払金・未払費用増加による。FCFの用途は主に有利子負債の返済と配当金支払。



経営指標の推移

- 資産の増加が利益拡大に繋がらず、経営効率が悪化。財務の安全性は維持。

	2016/3	2017/3	2018/3
	通期実績	通期実績	通期実績
総資産経常利益率 (ROA)	7.0%	6.4%	5.4%
営業収益経常利益率	3.5%	3.2%	2.7%
総資産回転率 (回)	2.0	2.0	2.0
自己資本当期純利益率 (ROE)	11.4%	10.2%	6.9%
自己資本比率	38.5%	39.7%	39.3%
D/Eレシオ (倍)	0.9	0.8	0.8
ネットD/Eレシオ (倍)	0.7	0.7	0.7

2019年3月期 業績見通し

2019年3月期業績見通し

- 既存店を中心に収益改善を進め、収益性の向上を急ぐ。
閉鎖・リロケーション等の増加による固定資産の減損損失を計画に織り込む。
なお、2018年3月期の減損損失に伴う減価償却費軽減額は概算2.4億円。

(金額単位：100万円)

	2018/3		2019/3	
	実績	計画	前年同期比	
営業収益	544,020	560,000	2.9%	
営業利益	13,470	14,800	9.9%	
経常利益	14,937	16,300	9.1%	
親会社株主に帰属する 当期純利益	7,570	9,000	18.9%	
既存店売上高伸張率	SMバロー	△1.6%	1.0%	
	中部薬品	4.6%	4.0%	

設備投資計画

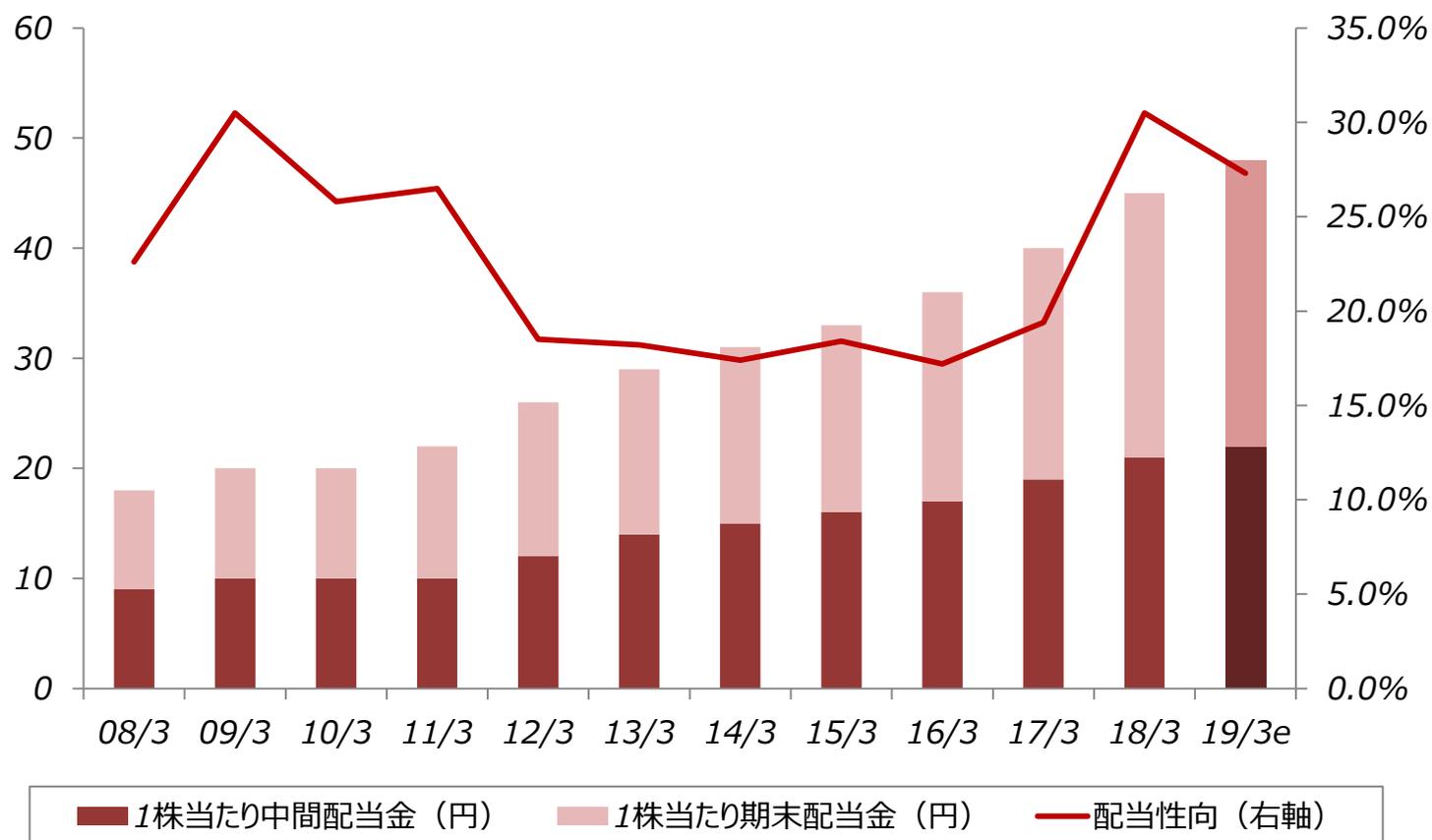
- 支払ベース215億円、既存店投資に重点配分。スーパーマーケット純増数は減少。

	2018/3	2019/3計画		
	期末	新設	閉鎖	期末
スーパーマーケット	281	6	5	282
ドラッグストア	361	24	6	379
ホームセンター	36			36
スポーツクラブ (うちFC)	95 (7)	50 (20)		145 (27)
ペットショップ	21	1		22
その他	5			5
店舗数合計	799	81	11	869
設備投資額 (100万円)	27,576	21,517	※支払ベース	
新規投資	14,394	11,864		
既存店投資	9,850	9,483		
その他	3,332	170		

注：スポーツクラブ2018年3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。

株主還元

- 年間配当金は3円増配の48円を予定。中間は8期連続、期末は9期連続増配。
- 最終利益の改善を前提に、安定的かつ継続的な利益還元方針を堅持。



バローグループ

中期3カ年経営計画の概要

(2019年3月期～2021年3月期)

前中期3カ年経営計画の総括

- 5カ年計画遂行に伴う課題は改善。但し、店舗競争力・資産効率には課題として残る。

中期5カ年経営計画「事業規模の拡大」(2011/3~2015/3)

【成果】

- 事業規模の確保とインフラ整備の推進
- 収益性の向上
- 財務体質の改善
- 企業価値の向上

【課題】

- ◇スーパーマーケット事業の効率改善
 - 既存店強化、インフラ活用レベルの向上
- ◇成長ドライバーの育成
- ◇持株会社によるガバナンス強化と人材育成

中期3カ年経営計画「経営効率の改善」(2016/3~2018/3)

【成果】

- ドラッグストア事業の伸張
 - 営業収益804億円→1,179億円
- インフラ活用レベルの向上と効率改善
 - 商品開発力強化・拡販による製造利益確保
 - 青果・精肉・惣菜を中心とした売場構成の変更
- 経営資源の組み合わせによるシナジー創出
 - 出店における協働

【課題】

- ◇収益性の向上
 - 商品力・店舗競争力向上による店舗収益改善
- ◇資産効率の改善
 - 持株会社の戦略機能の強化
 - 自前主義から連携の活用
- ◇人材育成と生産性の改善

前中期3カ年経営計画の総括

- 財務の安全性や株主還元方針は堅持したものの、「経営効率の改善」は進まず。

		2010/3	2015/3 (5カ年計画)	2018/3 (3カ年計画)
時価総額	(100万円)	40,181	136,867	151,666
営業収益	(100万円)	344,900	470,564	544,020
営業利益	(100万円)	9,452	15,000	13,470
経常利益	(100万円)	9,916	16,108	14,937
親会社株主に帰属する当期純利益	(100万円)	3,945	9,214	7,570
1株当たり当期純利益	(円)	77.46	178.91	148.04
総資産	(100万円)	176,440	245,386	285,947
有利子負債	(100万円)	69,107	86,880	88,821
純資産	(100万円)	58,578	90,881	113,167
1株当たり純資産	(円)	1,134.05	1,751.57	2,196.89
ROA		5.7%	6.7%	5.4%
ROE		7.0%	10.7%	6.9%
D/Eレシオ		1.2	1.0	0.8
配当性向		25.8%	18.4%	30.4%
1株当たり配当金	(円)	20	33	45

前中期3カ年経営計画の総括

- ドラッグストア事業が成長を牽引。
収益性は主要3事業で低下。インフラの効率改善は進むが、店舗収益の改善に遅れ。

	営業収益 (100万円)			年平均伸張率		店舗純増数*	
	2010/3	2015/3	2018/3	~2015/3 (5カ年)	~2018/3 (3カ年)	~2015/3 (5カ年)	~2018/3 (3カ年)
スーパーマーケット事業	240,138	321,458	345,960	6.0%	2.5%	76	18
ドラッグストア事業	48,373	80,470	117,949	10.7%	13.6%	112	90
ホームセンター事業	36,919	46,556	53,555	4.7%	4.8%	0	0
スポーツクラブ事業	8,371	9,271	11,397	2.1%	7.1%	7	37
流通関連事業	5,282	7,638	9,075	7.7%	5.9%	0	0
連結計	344,900	470,564	544,020	6.4%	5.0%	186	151

	営業利益 (100万円)			営業利益率		*5カ年には「その他」△9店舗、 3カ年には「その他」6店舗を含む。
	2010/3	2015/3	2018/3	2015/3	2018/3	
スーパーマーケット事業	7,683	9,760	8,518	3.0%	2.5%	
ドラッグストア事業	1,009	1,961	2,532	2.4%	2.1%	
ホームセンター事業	677	2,011	2,149	4.3%	4.0%	
スポーツクラブ事業	40	463	680	5.0%	6.0%	
流通関連事業	1,943	3,395	3,725	44.4%	41.0%	
連結計	9,452	15,000	13,470	3.2%	2.5%	

求められるパラダイムシフト

- 事業環境が変化する中、これまで成長を支えてきた「標準的店舗の量的拡大」の弊害が顕在化。「商品力」を軸とした転換が求められている。

	~2010/3	2011/3~2015/3 (中期5カ年経営計画)	2016/3~2018/3 (中期3カ年経営計画)
店舗数	【M&A】タチャ、ユース 食鮮館タイヨー 462店舗	【純増数】スーパーマーケット +76店舗 ドラッグストア +112店舗 648店舗	【純増数】スーパーマーケット +18店舗 ドラッグストア +90店舗 799店舗
商品 (食品)	PB、サプライズ50  生鮮構成比 33.0%(SMバロー)	PB「Vプレミアム」誕生、PCの活用   生鮮構成比 34.9%(SMバロー)	精肉・青果、惣菜部門の強化   生鮮構成比 36.0%(SMバロー)
従業員	社員 4,041名 PA* 10,662名	【新卒採用数】5カ年累計1,578名 社員 4,800名 PA* 15,408名	【新卒採用数】3カ年累計1,422名 社員 5,821名 PA* 16,820名

注*：PA（パートタイマー）は期中平均、8時間換算で算出。

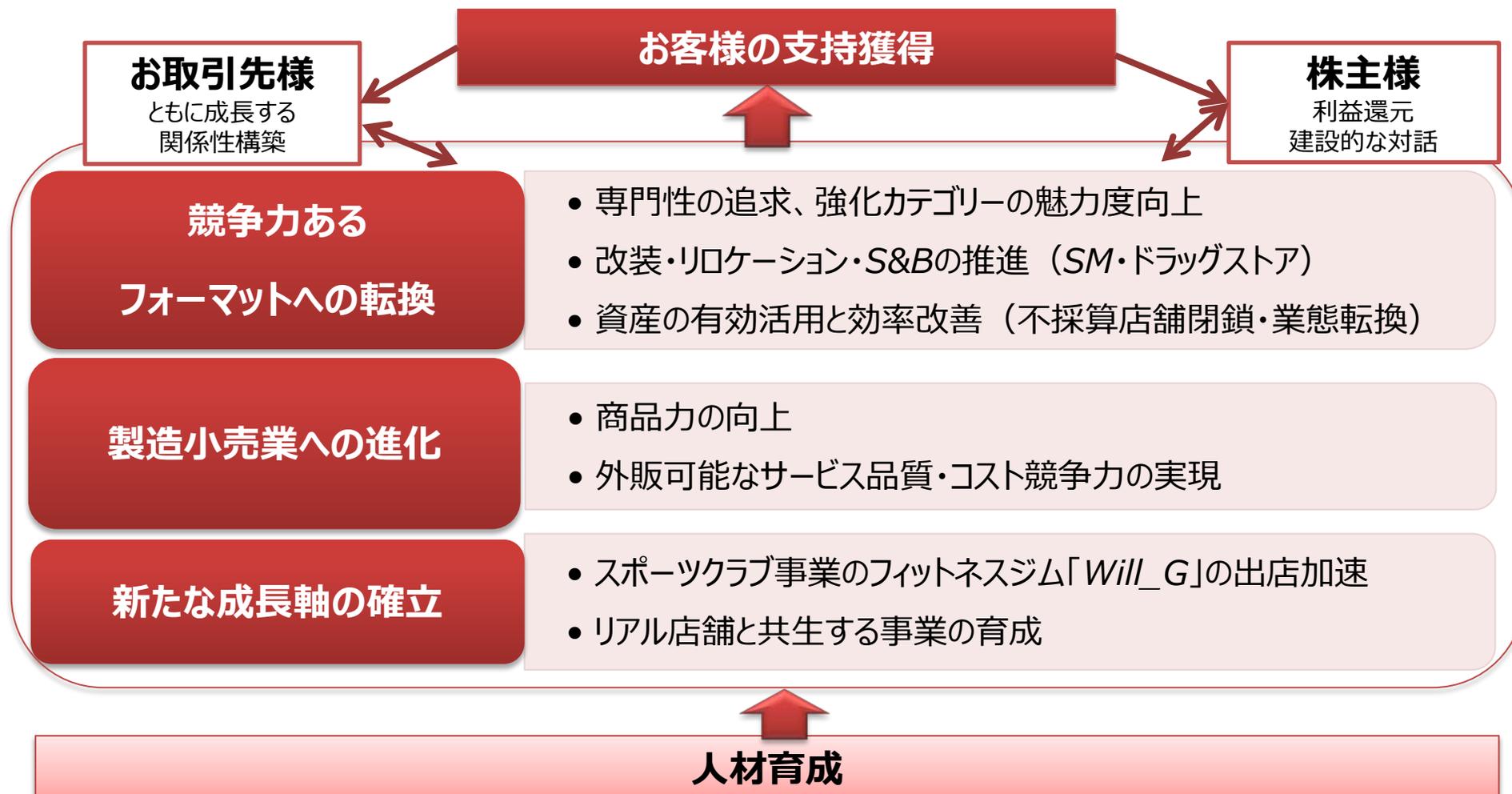
新中期3カ年経営計画の位置づけ

➤ ビジネスモデル・基本戦略は不変。但し、次の成長は出店ではなく「商品力」が担う。

	2011/3～2015/3 (中期5カ年経営計画)	2016/3～2018/3 (中期3カ年経営計画)	2019/3～2021/3 (中期3カ年経営計画)
基本戦略	「3つの歯車」戦略		
ビジネスモデル	①多様な業態の展開 ②製造小売業への進化	 グループ経営資源の組み合わせによるシナジー創出	
戦略目標	事業規模の拡大	経営効率の改善	店舗数から商品力へのパラダイムシフト
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"> 競争力あるフォーマットの確立 インフラ活用レベルの向上 ドラッグストア・ホームセンターの業容拡大 	<ul style="list-style-type: none"> 競争力あるフォーマットへの転換 製造小売業への進化 新たな成長軸の確立
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"> 資産効率の改善 <ul style="list-style-type: none"> -持株会社の戦略機能の強化 -自前主義から連携の活用 人材育成と生産性改善
中長期成長イニシアティブ	標準的店舗の量的拡大		「商品力」を軸としたフォーマットへの転換

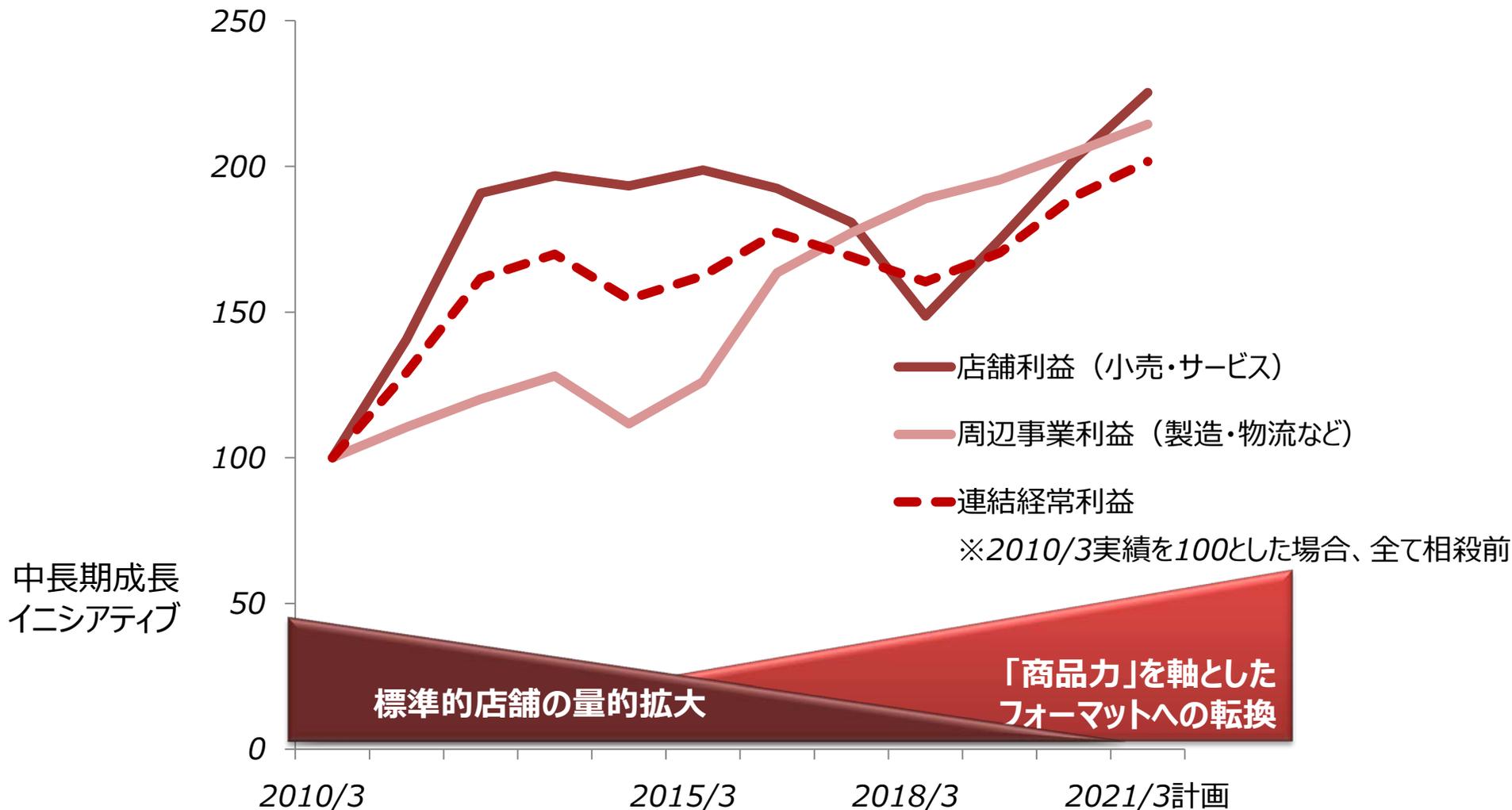
新中期3カ年経営計画の重点施策

- 商品力の向上により、出店・グループ内取引に依存しない成長を実現する。



店舗利益を中心とする改善シナリオ

- 店舗利益の改善を柱とし、周辺事業利益は安定成長へ。



定量目標

- 経常利益185億円を目標として、収益性の向上を図る。
- 成長ドライバーは引き続きドラッグストア事業。
FC展開が本格化したスポーツクラブも出店を加速、次の成長軸として育成する。

	2010/3	2015/3	2018/3	2021/3
	実績	実績	実績	目標
営業収益（100万円）	344,900	470,564	544,020	600,000
経常利益（100万円）	9,916	16,108	14,937	18,500
ROA	5.7%	6.7%	5.4%	6.0%
ROE	7.0%	10.7%	6.9%	8.5%以上

- 収益性の向上によりキャッシュフローを創出。設備投資は既存店投資に重点配分。最終利益の改善を前提に安定的かつ継続的な株主還元を行う。

キャッシュフローの創出

2021/3までの3カ年累計 730億円以上



利益配分

① 成長投資

年間230～240億円を予定
(30～40%を既存店投資に充当)

改装：SM・ドラッグストア 30～40店/年

新設：スポーツクラブ 200店以上（3年、FC展開含む）

② 配当

配当性向25%を目処に安定的かつ継続的な利益還元を実施

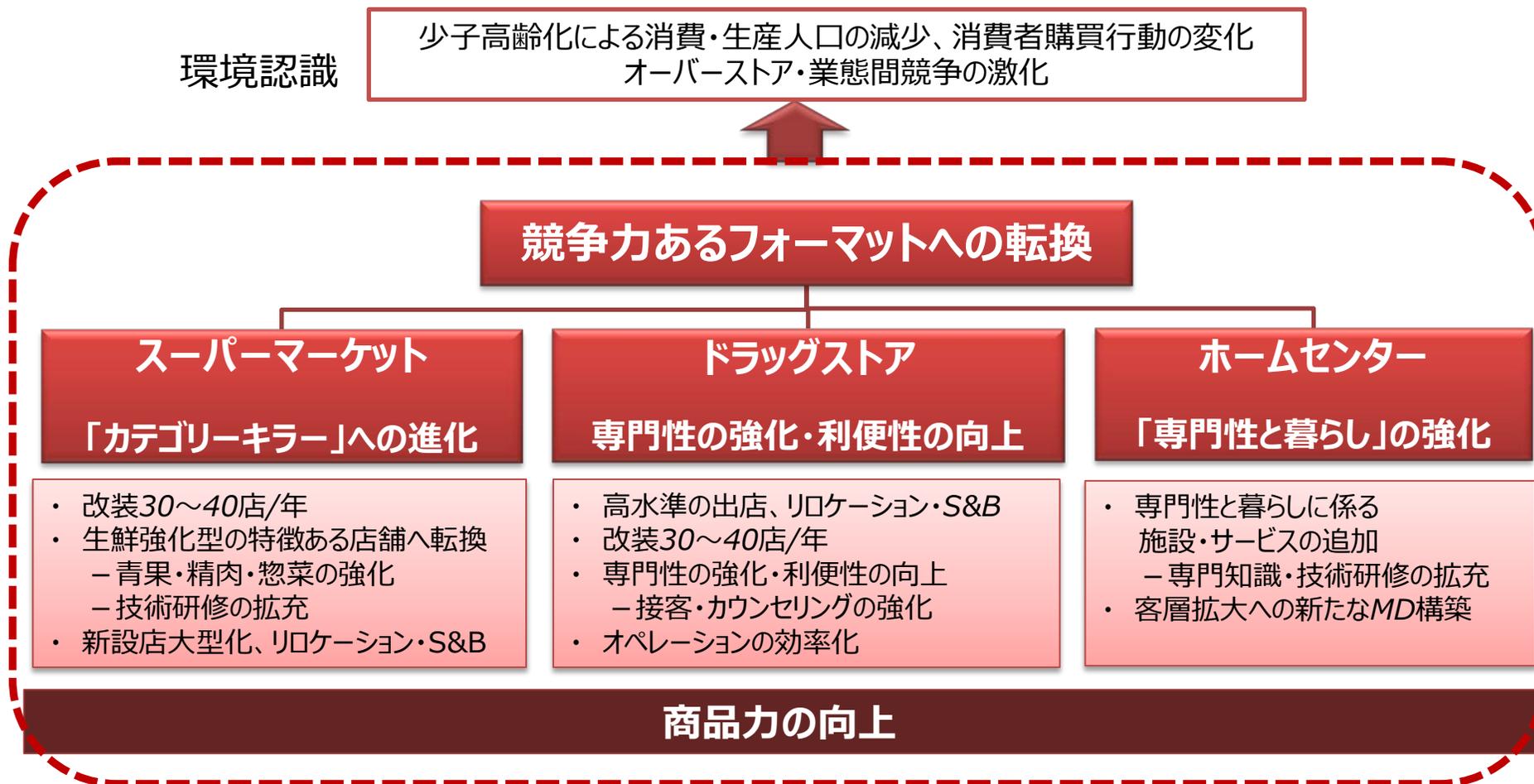


財務規律

デット・エクイティ・レシオ0.8倍、自己資本比率40%を目安とする。

「商品力」で選ばれる店舗へ

- 主要3事業で目指す方向性は明確化。次の3カ年で早期転換を図る。

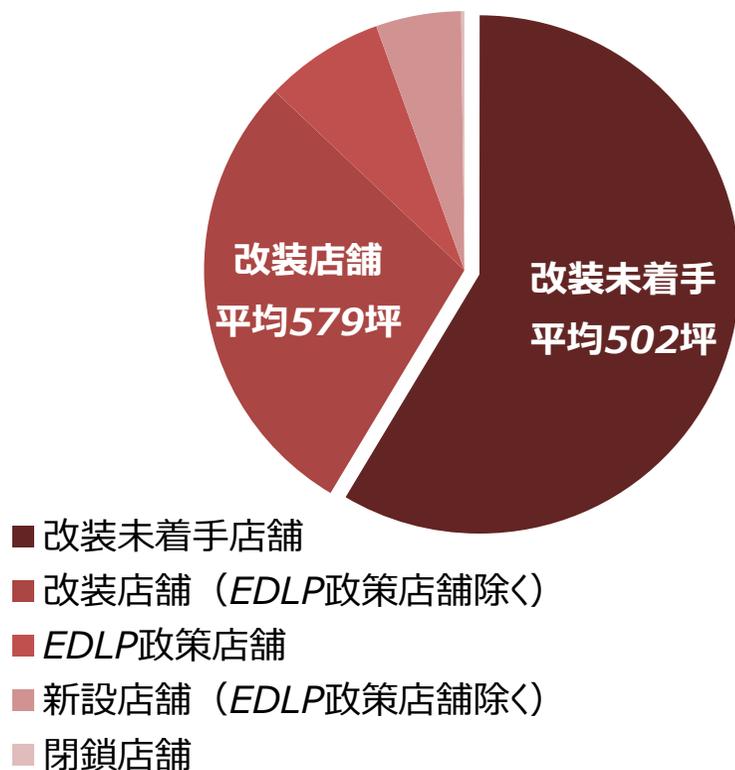


【SM】改装未着手問題の決着へ

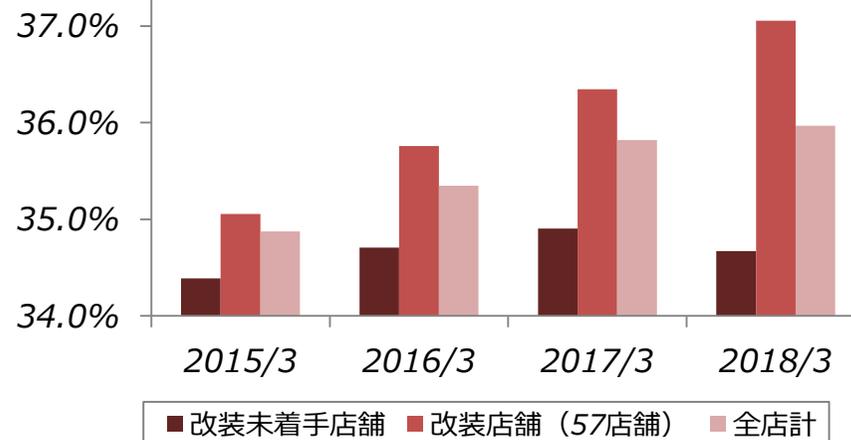


- 3カ年で57店舗改装、生鮮強化型へ転換。
収益が悪化した改装未着手店舗について
改装実施または閉鎖等の判断を急ぐ。

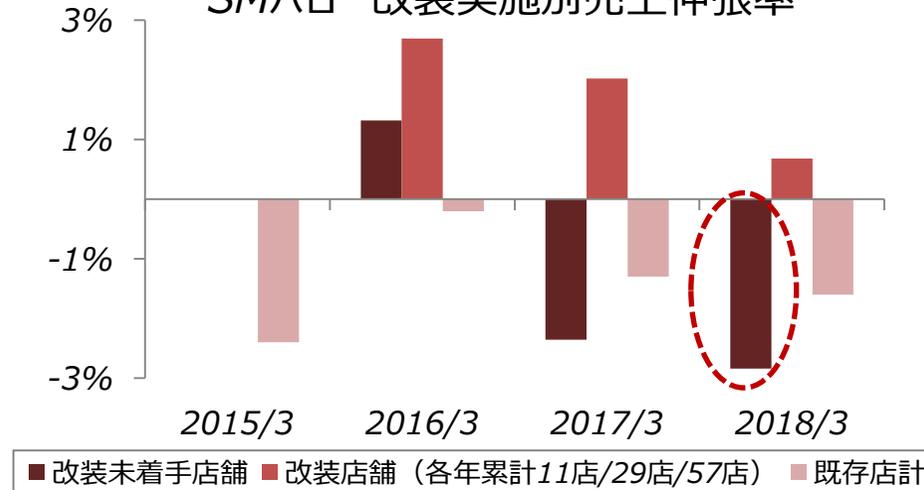
SMバロー-3カ年対策別店舗売上構成 (2018/3)



SMバロー-改装実施別生鮮売上構成比



SMバロー-改装実施別売上伸張率



生鮮強化型へ売場構成を変更

- 改装店舗では従来の売場構成を大きく変更し、青果・精肉部門を拡張。
大型店の鮮魚部門にはテナントを導入して補強、魅力あるカテゴリーの連続性を高める。



精肉売場を拡張して品揃えを充実させるほか、肉料理に必要な調味料や雑貨も拡充。

新設店の取り組みを既存店へ波及

- 新設店では生鮮、惣菜、インスタ・ベーカリーを拡充しながら、商品開発や新たな販売方法を試験的に取り組み、既存店へ波及。



ベーシックな商品の品質向上と育成



- 惣菜では主力商品おにぎりの商品開発や製法変更を推進。
- 強化カテゴリーの販売強化に取り組み、「かつ重」152万食販売。
調理方法を見直した「焼き鳥」販売額前年同期比150%、「鉄板焼き」同190%。



「手巻きおにぎり」8種「こだわりおにぎり」6種の製法変更：2018年3月、白米を炊き上げておにぎりに成型した後、塩を振り掛ける「振り塩製法」へ変更。こだわってきた米の旨味と塩本来の味わいが感じられる仕上がりとなる。

【Drg】健康を軸に競争力・収益性を向上



「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



専門性の強化

- ・医薬品・化粧品、調剤事業の強化
 - 健康測定サービス、カウンセリング
- ・利便性向上による集客拡大



オペレーションの効率化

- ・棚割変更全店へ拡大
 - 重複商品の削減、EDLP化
- ・ローコストへの取り組み
 - 完全自動発注導入（食品）
 - シーズン返品・値下げの削減



ココカラファインとの業務提携効果の最大化

【HC】「専門性と暮らし」を強化

- 大型店を中心に「専門性と暮らし」の物販・サービス機能を追加。

(株)ファースト (2018年2月子会社化)
(インターネット専門資材・工具販売業)

PROsite (建築資材・工具)

1店舗 (2018年2月業態転換)



物販

ペット館

2店舗 (2017年2月に1店舗追加)



専門性

暮らし



タイヤ市場

11店舗 (2017年3店舗追加)



ベンリー
サービス機能

2店舗



セルフサービス式ガソリンスタンド

2拠点 (2018年3月に1拠点追加)

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>