

2020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

2019年11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。

2020年3月期第2四半期連結決算の概要	P. 4
2020年3月期業績見通し	P.13
中長期的な成長に向けて	P.17
中期3ヵ年経営計画の進捗と課題	P.21

- 第2四半期決算総括
 - ・ 25期連続増収、主にM&Aが寄与。
 - ・ アレンザHDの連結で大きく変化した収益構造・資産構成については、効率改善に課題を残す。

- 通期業績見通し
 - ・ 期初計画を据え置き。年間配当は4円増の52円を予定。
 - ・ 計画達成への条件は「連携シナジーの早期創出」と「既存事業の抜本的改革」。「新日本スーパーマーケット同盟」やアレンザHDとの取り組みを更に推進し、収益力を課題とするスーパーマーケット事業については、フォーマットの転換に加え、オペレーションやマネジメント手法など、旧来型チェーンストア経営の見直しを急ぐ。

- 中長期的な成長に向けて
 - ・ グループの経営資源を活用し、時代の変化に合ったビジネスを創造し、顧客との「接点」を強化する。

2020年3月期第2四半期 連結決算の概要

2020年3月期第2四半期の実績



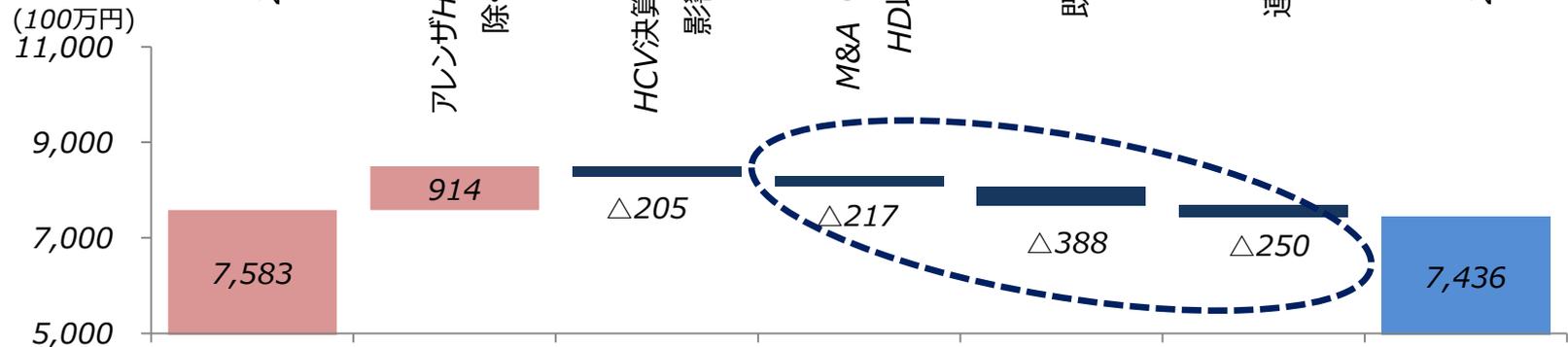
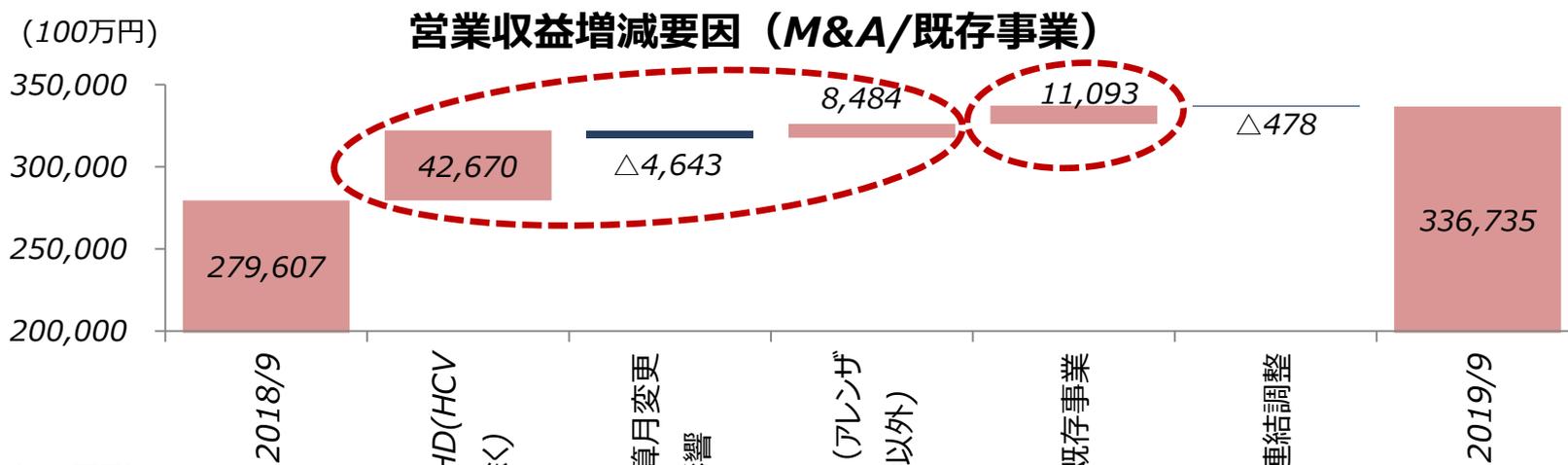
- 25期連続増収。アレンザHDの子会社化など、M&Aが寄与。
- 営業利益以下の各段階で減益、経費増が要因。
(経費増加額の内訳：アレンザHD73.1%、既存事業12.9%、他のM&A12.5%)
但し、Q2単独は増益転換。Q1の業績を受けて、売上総利益率を改善。
- 最終利益は特別損失計上の影響もあり、前期・計画に対して乖離。
店舗閉鎖や閉鎖物件の解約処理に係る意思決定等が影響(P26参照)。

(金額単位：100万円)

	2017/9		2018/9		2019/9	
	実績	実績	計画	実績	前年同期比	計画比
営業収益	270,511	279,607	327,000	336,735	20.4%	3.0%
営業利益	6,784	7,583	8,700	7,436	△1.9%	△14.5%
経常利益	7,455	8,570	9,600	8,194	△4.4%	△14.6%
親会社株主に帰属する当期純利益	4,683	5,115	5,300	3,797	△25.8%	△28.4%

営業収益・営業利益の増減要因

- M&A成長+16.6%、自律成長+4.0%。
アレンザHDの利益は増えたが、既存事業・連結調整・他のM&Aで減益となる。



営業利益増減要因 (M&A/既存事業)

セグメント別の経営成績

- ホームセンター事業及びその他(ペットショップ事業を含む)ではアレンザHDの当該事業が寄与。好調な既存店売上高を維持するドラッグストア事業も増収増益。
- スーパーマーケット事業・流通関連事業では人件費が増加。スポーツクラブ事業は新設店の直営比率が高く、開業費用が先行。

(金額単位：100万円)

	営業収益				セグメント利益			
	2017/9	2018/9	2019/9		2017/9	2018/9	2019/9	
	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	171,623	174,418	185,665	6.4%	3,933	4,865	4,209	△13.5%
ドラッグストア事業	58,120	63,001	70,045	11.2%	1,384	1,637	2,130	30.1%
ホームセンター事業	27,178	27,719	55,622	100.7%	1,379	1,573	1,984	26.2%
スポーツクラブ事業	5,571	6,426	6,822	6.2%	341	292	204	△30.3%
流通関連事業	4,844	4,896	5,416	10.6%	2,039	1,709	1,492	△12.7%
その他	3,173	3,146	13,162	318.3%	393	387	858	121.3%
消去・全社費用					△2,686	△2,882	△3,442	
計	270,511	279,607	336,735	20.4%	6,784	7,583	7,436	△1.9%

四半期別業績

- アレンザHDの連結も影響し、Q1より経費率が上昇。
Q2も経費率は上昇するが、売上総利益率を0.9%pt改善し、増益転換。
(金額単位：100万円)

	実績			前年同期比		
	Q1	Q2	計	Q1	Q2	計
営業収益	164,865	171,870	336,735	19.4%	21.5%	20.4%
売上高	159,153	166,649	325,802	19.5%	21.9%	20.7%
売上総利益	40,267	43,320	83,587	20.5%	26.3%	23.4%
営業総利益	45,978	48,540	94,519	19.9%	24.3%	22.1%
経費合計	42,692	44,390	87,083	24.1%	25.4%	24.7%
営業利益	3,286	4,150	7,436	△16.9%	14.4%	△1.9%
経常利益	3,601	4,592	8,194	△18.6%	10.7%	△4.4%
	営業収益対比率			前期差異		
売上総利益（対売上高）	25.3%	26.0%	25.7%	0.2%	0.9%	0.6%
営業総利益	27.9%	28.2%	28.1%	0.1%	0.7%	0.4%
経費合計	25.9%	25.8%	25.9%	1.0%	0.8%	0.9%
営業利益	2.0%	2.4%	2.2%	△0.9%	△0.1%	△0.5%
経常利益	2.2%	2.7%	2.4%	△1.0%	△0.3%	△0.6%

店舗数の推移

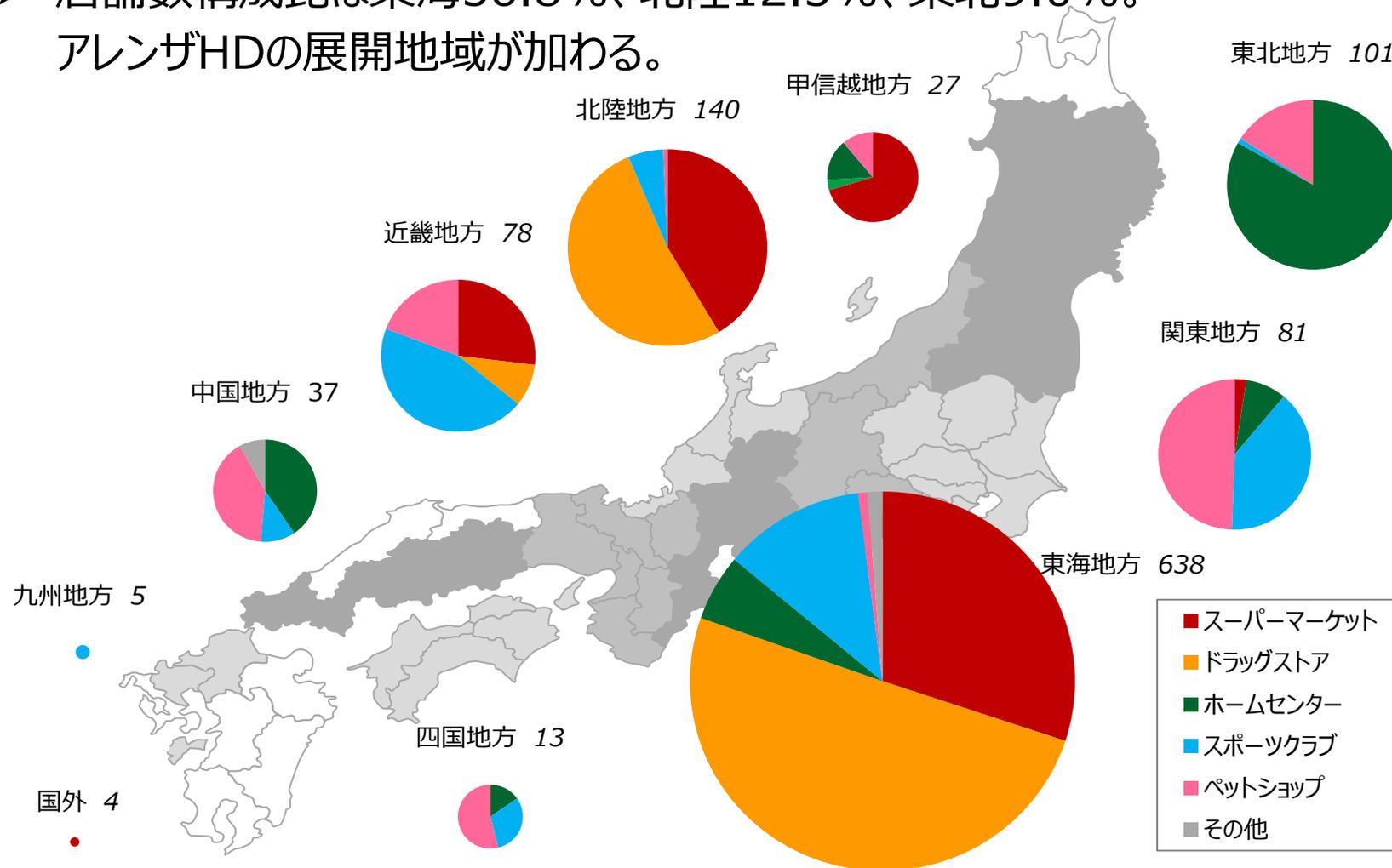
- M&Aを行ったスーパーマーケット・ドラッグストアの店舗数は期初計画より増加。なお、スーパーマーケットのうち、(株)バローの通期店舗純増数は0。
- スポーツクラブは新設店の直営比率を調整、通期出店計画を修正。

	2018/3	2019/3	2019/9			2020/3通期計画			
	期末	期末	AHD*	新設	閉鎖	期末	新設	閉鎖	期末
スーパーマーケット (うち(株)バロー)	281 (243)	290 (240)		9 (4)	3 (3)	296 (241)	14 (5)	5 (5)	299 (240)
ドラッグストア	361	379		25	3	401	40	5	414
ホームセンター	36	36	110	1	2	145	4	2	148
スポーツクラブ (うちFC)	95 (7)	146 (28)		23 (8)		169 (36)	45 (24)		191 (52)
ペットショップ	21	22	79	1		102	7	1	107
その他	5	7	3	1		11	3		13
合計	799	880	192	60	8	1,124	113	13	1,172

注*：アレンザホールディングス株式会社の子会社化による増加。なお、同社のスポーツクラブFC展開はスポーツクラブ店舗数に記載。

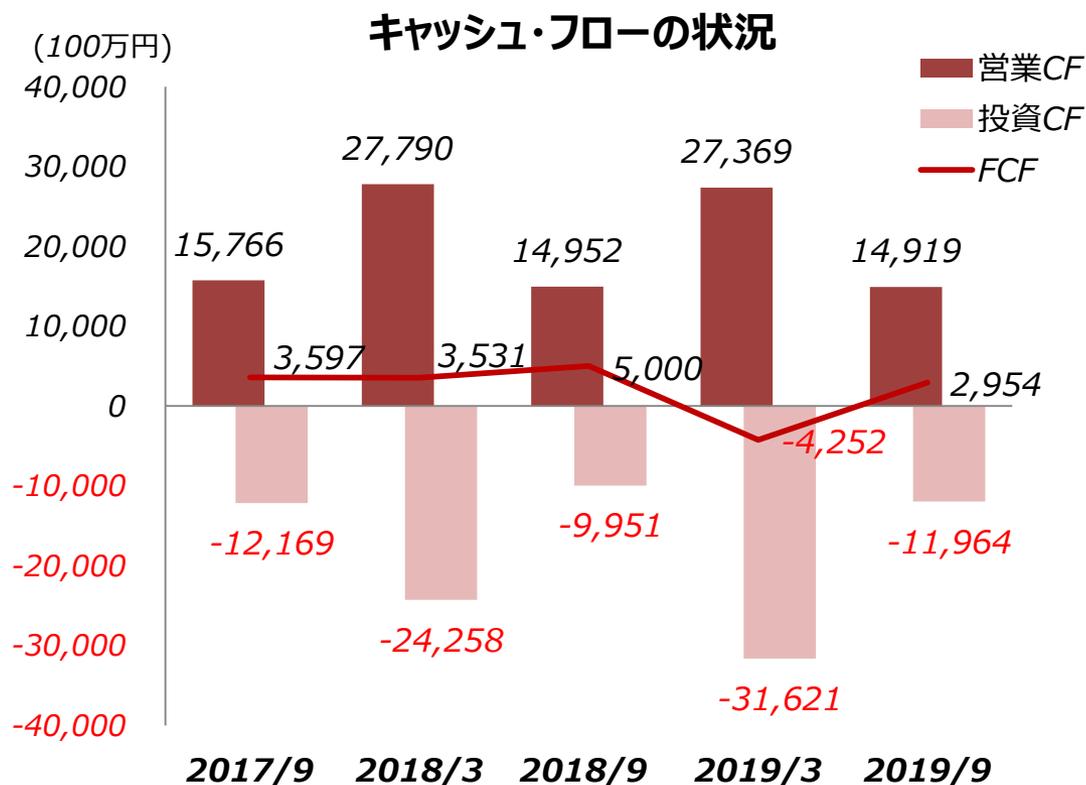
地域別店舗分布

- 店舗数構成比は東海56.8%、北陸12.5%、東北9.0%。
アレンザHDの展開地域が加わる。



キャッシュフローの推移

- 営業CFは前期並み。投資CFが増加した分、FCFは減少。
中期計画の財務政策に沿って、CF創出力とコントロール力を高める。



FCF 2,954百万円

財務CF △656百万円

有利子負債増加(純額) 1,295百万円

配当金支払 △1,600百万円

(非支配株主分を含む)

連結範囲の変更を伴わない △351百万円

子会社株式取得支出

(アレンザHD株式追加取得等)

現金同等物の換算差額 △324百万円

現金及び現金同等物の増加額 1,973百万円

【設備投資支払ベース内訳】 (100万円)

	2018/3	2019/3	2019/9
新店投資	14,394	14,903	7,404
既存店投資	9,850	9,451	4,715
その他	3,332	2,524	1,772

注：2019年9月期は株式交換による現金及び現金同等物3,003百万円増加。

経営指標の推移

- 利益改善を伴った増収とならず、経常利益率の改善が最優先。
アレンザHDの連結で額・構成が変化した資産についても、効率改善を図る。

	2017/9	2018/9	2019/9	2018/3	2019/3
	実績	実績	実績	通期実績	通期実績
総資産経常利益率 (ROA)*	5.4%	5.9%	4.8%	5.4%	5.4%
営業収益経常利益率	2.8%	3.1%	2.4%	2.7%	2.8%
総資産回転率 (回)*	2.0	1.9	2.0	2.0	1.9
自己資本当期純利益率 (ROE)*	8.6%	8.9%	6.0%	6.9%	6.7%
自己資本比率	39.3%	39.3%	34.7%	39.3%	40.0%
D/Eレシオ (倍)	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8
ネットD/Eレシオ (倍)	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6

注*：第2四半期の数値は年換算をしております。

2020年3月期 業績見通し

2020年3月期業績見通し

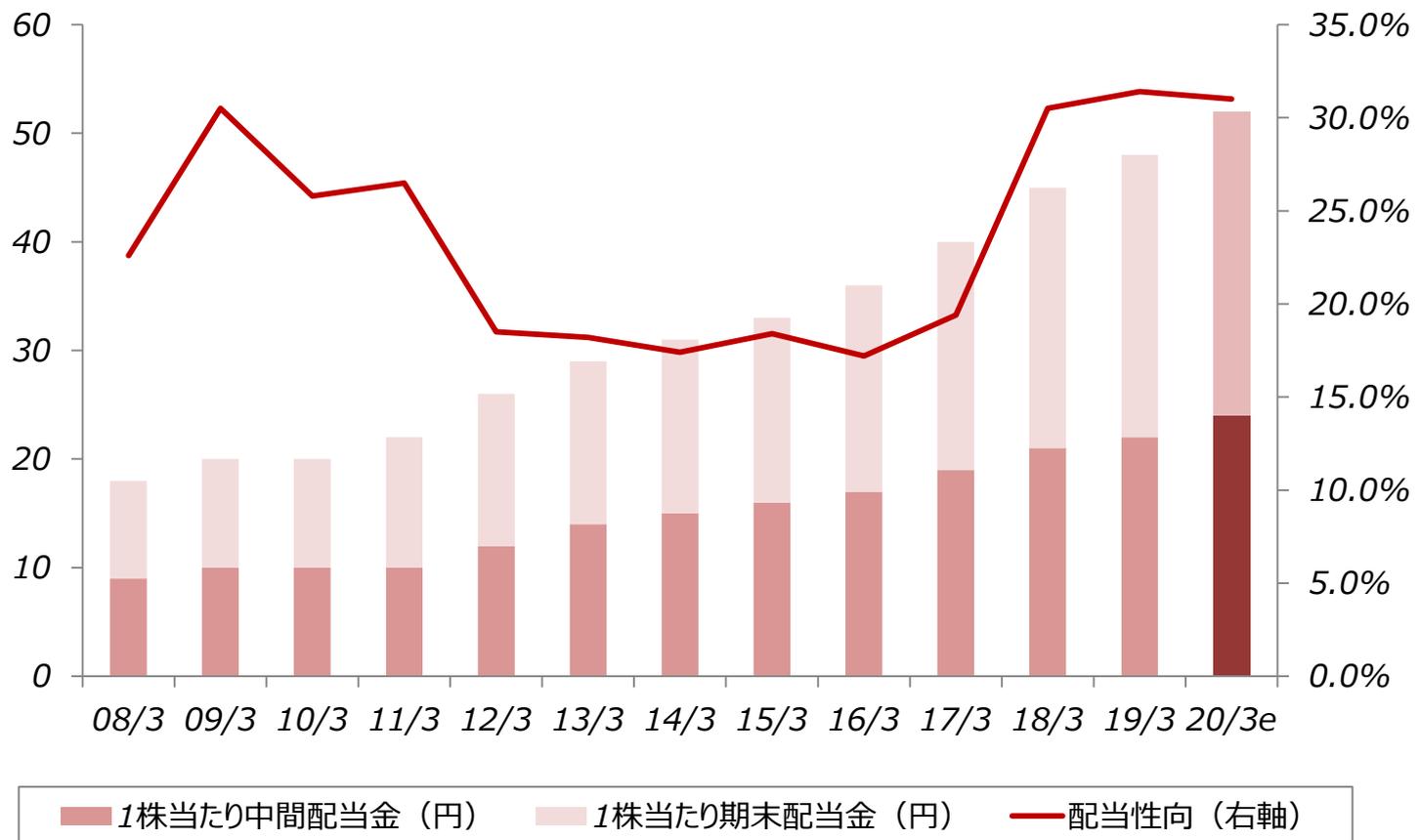
- 期初計画を据え置く。
売上総利益率の改善等、Q2の改善策を継続し、計画との乖離を縮小する。

(金額単位：100万円)

	2019/9		2020/3
	実績	通期計画進捗率	計画
営業収益	336,735	51.0%	660,000
営業利益	7,436	44.8%	16,600
経常利益	8,194	44.8%	18,300
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,797	42.2%	9,000

株主還元

- 中間配当は9期連続増配。年間配当金は前期比4円増配の52円を予定。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。



中期3カ年経営計画の財務政策

- 既存店投資に重点を置き、収益性の向上と資産効率の改善を図る。

最終年度定量目標(2021年3月期)

規模	連結営業収益	6,800億円
	連結経常利益	210億円

キャッシュ・フロー創出力
営業CF3カ年累計900億円以上

収益性
ROA 5.6%以上
ROE 7.7%以上

設備投資 250~260億円/年
(うち30~40%を既存店投資に充当)

有利子負債の計画的返済

配当 配当性向25%を目処
安定的かつ継続的な利益還元

安全性
デット・エクイティ・レシオ0.8倍、自己資本比率40%を目安

中長期的な成長に向けて

顧客との「接点」強化とシナジー創出

- グループの経営資源を活かして、時代の変化に合ったビジネスを創出し、顧客との「接点」を強化。また、連携を通じ、商品を始めとするシナジーを創出する。

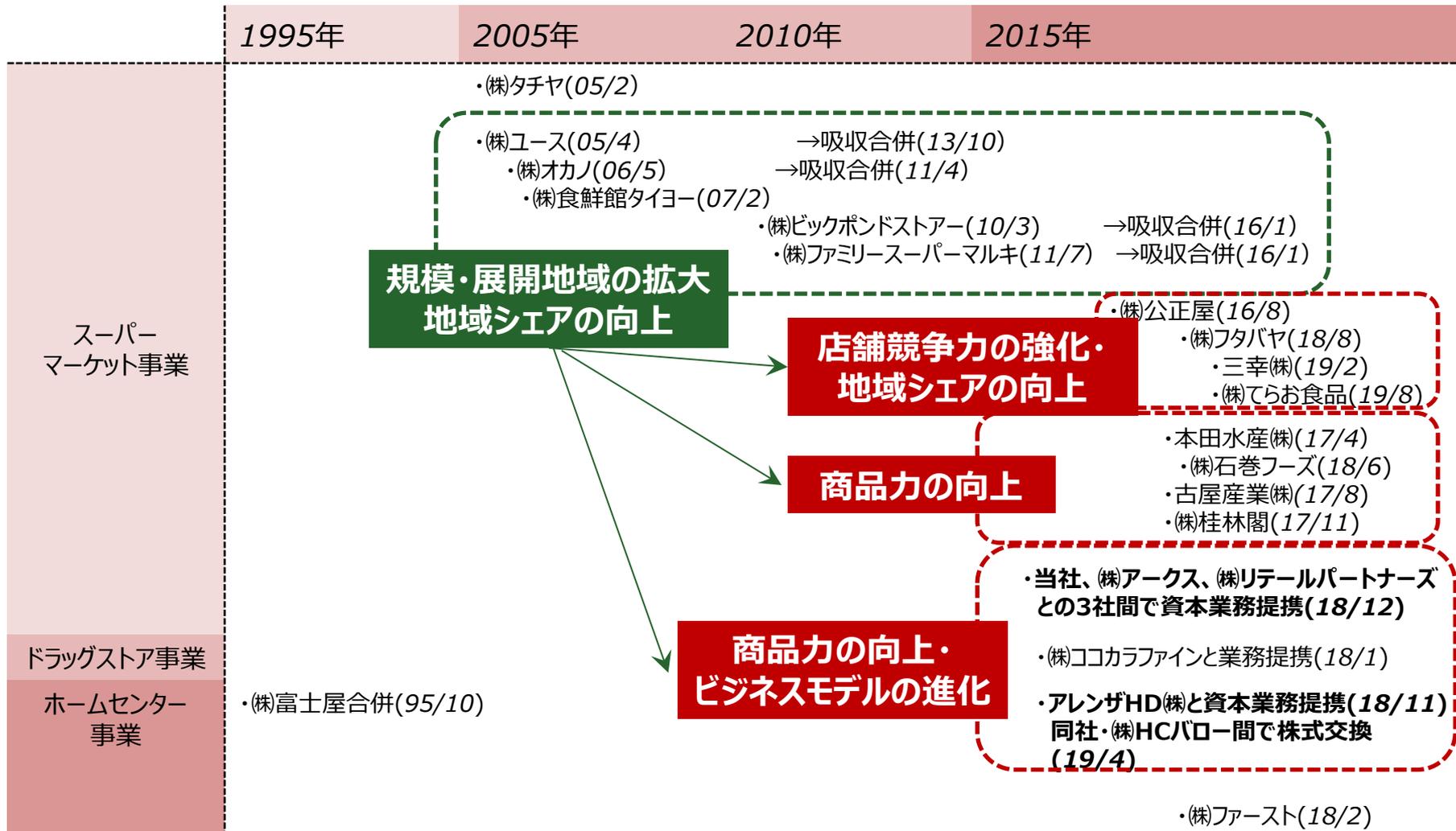
	スーパー マーケット事業	ドラッグストア 事業	ホームセンター 事業	スポーツクラブ 事業	流通関連 事業
中期事業 環境予測	低成長→ 成熟	高成長→ 低成長	成熟	高成長	主要事業の 成長に依存
課題	競争力の 再構築	専門性の 追求	出店ハードル の高さ	参入障壁 の低さ	コスト競争力
現中計期間 における 事業会社の 方向性	既存店改装 商品力の向上	MD改善 調剤事業の 強化	商品開発・ 共同調達、EC	出店加速と FC展開	外販強化



中長期的 成長への HDの役割	M&A 店舗資産活用	設備投資 傾斜配分	M&A	設備投資 傾斜配分	機能会社 新設
	資産効率の改善、グループシナジーの創出				

企業間連携の変遷

➤ 連携の目的は「規模の拡大」から「商品力の向上・ビジネスモデルの進化」へ。



連携によるシナジー創出事例

- 「新日本スーパーマーケット同盟」で共同調達・販売、限定商品の導入が進展。
フィットネスジム「スポーツクラブアクトスWill_G」はアレンザHD、同盟2社で展開。

	2019年7月～	2019年10月～
商品 スケール・メリットの追求 売場の強化	 <p>8月～「北海道礼文島真ほっけ開き」</p>	 <p>10月～3社限定ワイン販売</p>
ビジネスモデル フィットネスジム展開	 <p>8月～ 自社調達・加工商品を(株)リテールパートナーズと共同販売</p>	 <p>ペットフォレストPBペットベットをジョーカー (アレンザHD)と共同販売</p>
	 <p>8月 (株)タイム(アレンザHD)FC展開</p>	 <p>11月(株)アークス敷地内2店舗直営 (株)リテールパートナーズFC展開 11月(株)タイムFC2号店 12月(株)ダイユーエイトFC展開</p>

中期3カ年経営計画の 進捗と課題 (2019年3月期～2021年3月期)

戦略目標の変遷

➤ ビジネスモデルは不変。今後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)
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

Q1業績を受けての対応

➤ 旧来型チェーンストア経営の抜本的見直し

- ・ 店舗閉鎖・業態転換・物件解約の意思決定
- ・ (株)バローのマネジメント手法変更
 - 店舗のグルーピングと課題対応(規模・収益構造／エリア)
 - 商品部の組織変更(生鮮部・食品部)
- ・ 教育の更なる拡充

➤ シナジーの早期創出に向けた体制づくり

- ・ アレンザHDの組織変更(持株会社と事業会社の機能分担)
 - 持株会社は商品開発・共同仕入を推進して原価低減を図る
 - 持株会社にあった仕入機能を事業会社に移行し、競争力を向上

今後のチェーンストア経営のあり方

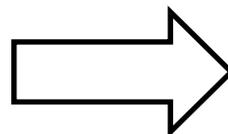
- フォーマットだけでなく、オペレーションやマネジメント手法も変えてゆく。

右肩上がりの経済成長時代

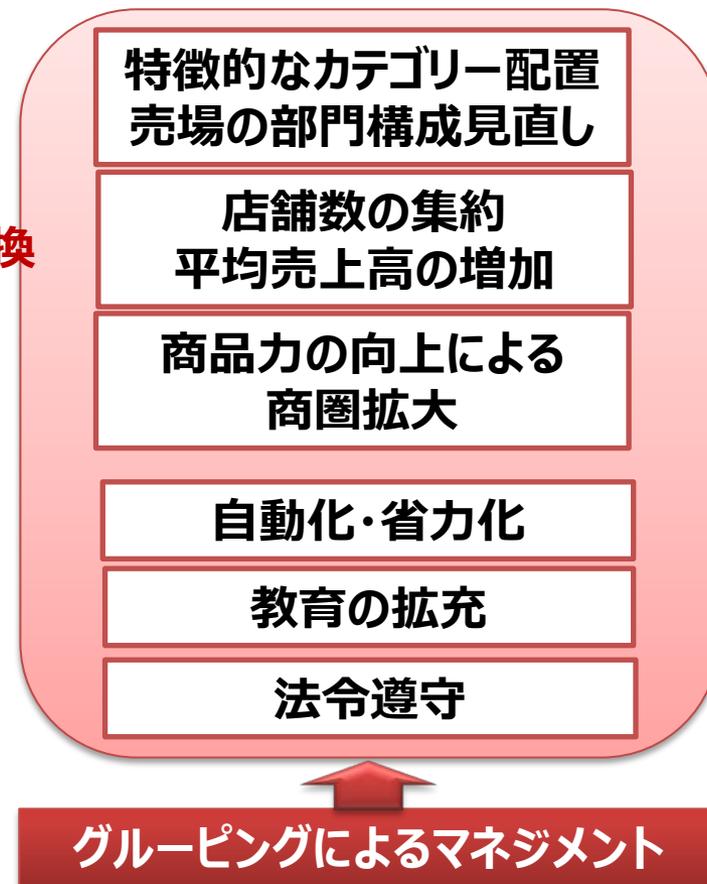


人口減少・競争激化・働き方改革の時代

競争力ある
フォーマットへの転換



生産性の向上



リロケーション・業態転換の推進

➤ 店舗純増数は減少、平均面積は拡大。



SMバロー中志段味店



SMバロー正家店

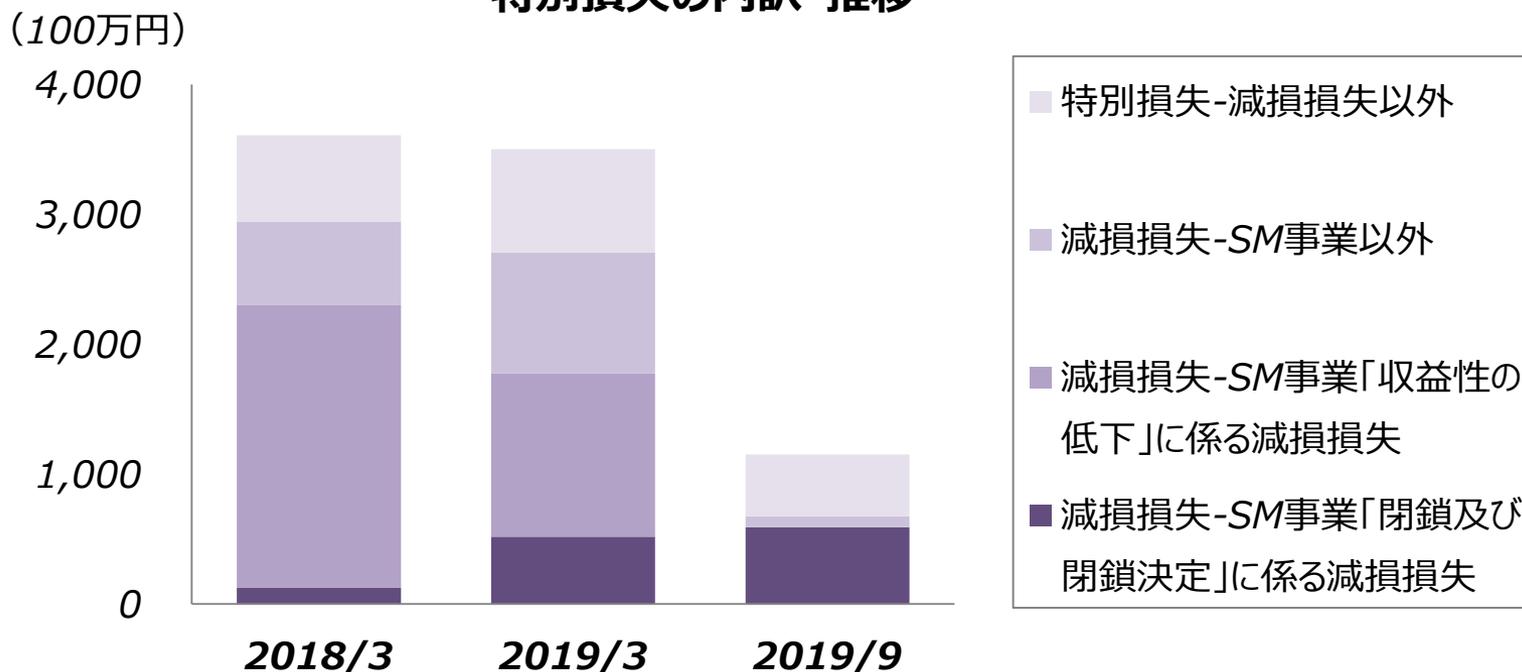
	2015/3	2016/3	2017/3	2018/3	2019/3	2019/9
(株)バロー店舗数	232	235	238	243	240	241
平均売上高(100万円)	1,179	1,170	1,165	1,161	1,165	—
平均売場面積(坪)	514	521	523	530	541	544

	2016/3	2017/3	2018/3	2019/3	2019/9
(株)バロー リロケーション・S&B	北の森店 秋和店	春江店 ↑	北寺島店 ↑	国高店 下恵土店 ↑	中志段味店 正家店 ↑
(株)バロー 移転等に伴う閉鎖	高富店	春江店 中島店		今渡店 志段味西店 小土店	正家店 尾張旭店
グループ企業 業態転換による新設	タチャ 関稻口店	タチャ 山県店		食鮮館タイヨー 小土店	タチャ 長久手店(予定)

店舗閉鎖・閉鎖決定に伴う影響

- 「競争力あるフォーマットへの転換」の過程で、閉鎖や移転・業態転換を実施。SM事業を中心に店舗閉鎖・物件解約の意思決定等に伴う減損損失を計上。

特別損失の内訳・推移



SM事業	2	8	3 (通期計画5)
グループ合計	7	16	8 (通期計画13)

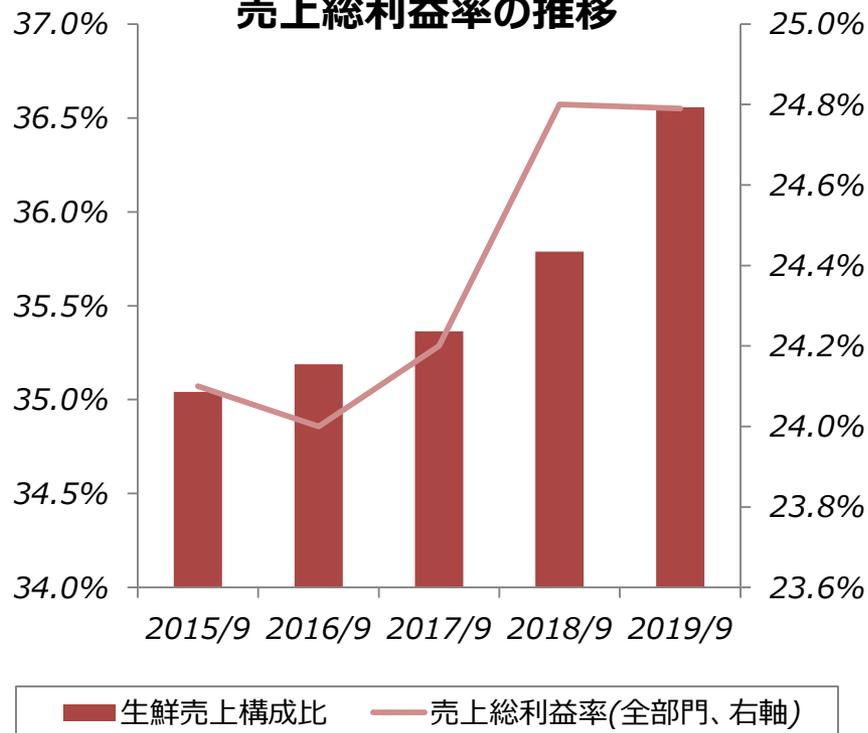
競争力あるフォーマットへの転換

- (株)バローでは果物に次ぎ鮮魚売上が伸張、売上総利益率も改善傾向。改装は4年半で延べ91店舗実施(2巡目含む、売上構成比46.2%)。



写真(上)：取引先開拓により鮭の販売を強化
写真(下)：商品化にこだわった刺身盛合せ

(株)バロー全店の生鮮比率・
売上総利益率の推移



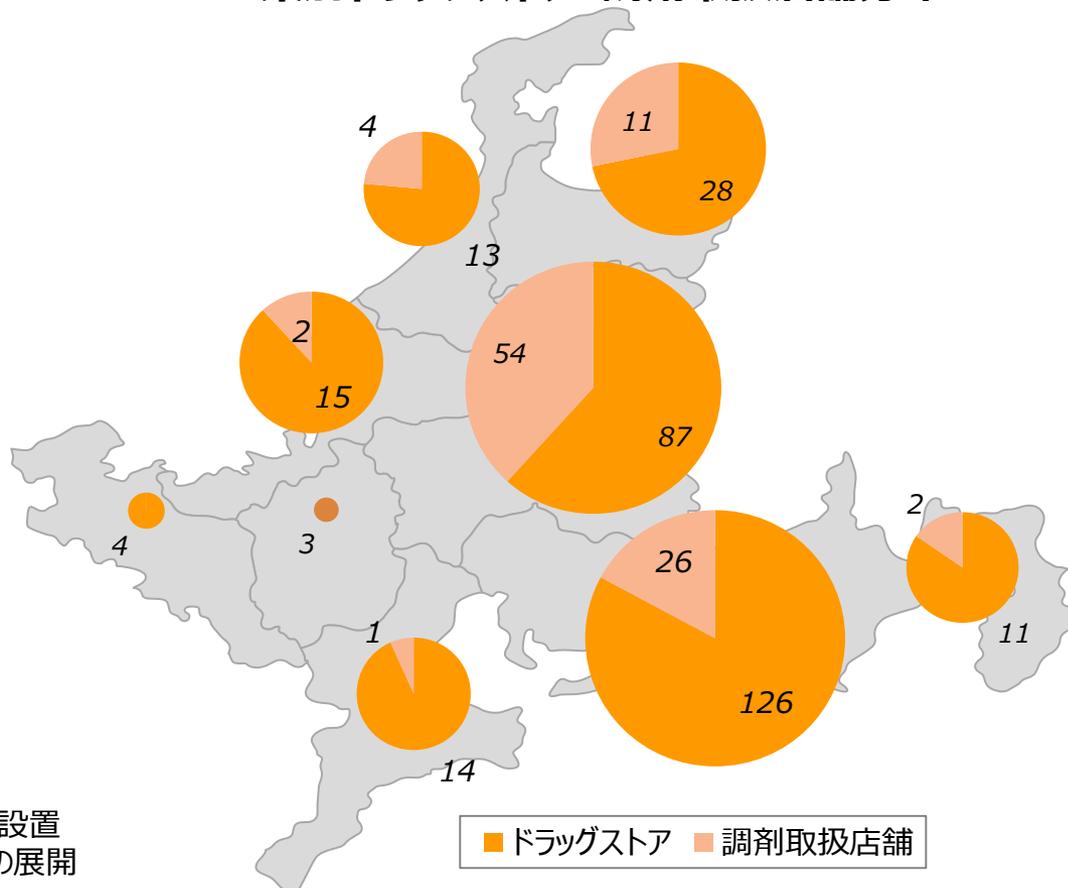
商圈特性に合わせた店づくり

- 岐阜県では2019年7月に調剤薬局7店舗を展開する(有)ひだ薬局を子会社化。都市部の新設店では化粧品を拡充、インバウンド対応商品・デリカ売場も導入。



写真(上)：化粧品売場にテストング・カウンター設置
 写真(下)：インバウンド需要獲得に向けたマスクの展開

県別ドラッグストア・調剤取扱店舗分布



中長期的な成長に向けて

- 商品力の向上
 - ・ 産地開発・商品開発の推進
 - ・ 外部人材の採用
- 顧客との接点強化
 - ・ 事業所向け配送事業ainomaの育成
 - ・ 自社電子マネーLuvitのアプリ活用
 - 従業員買物割引制度との紐付け
(紙→マネー、従業員8,500人利用)
 - 業態間送客を促進するCRMの準備
- 人材開発
 - ・ 商品の魅力を伝える現場力の強化
 - ・ マネジメント層対象研修の拡充
 - ・ 外国人技能実習生の採用・教育



2019年8月
ルビットアプリ誕生！
パローグループのお店が手のひらに。



写真：鮮魚・ベーカリー実技研修(人材開発センター)

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 version of the Valor Holdings logo, with "valor" in a red, lowercase, sans-serif font and "Holdings" in a smaller, red, uppercase, sans-serif font. The "v" in "valor" is particularly tall and thin.

<https://valorholdings.co.jp/>