

2021年3月期第2四半期

# 決算説明資料



株式会社 **VALER** ホールディングス

2020年11月11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。

---

2021年3月期第2四半期連結決算の概要	P. 4
2021年3月期業績見通し	P.12
中期3ヵ年経営計画の進捗と課題	P.16

- 第2四半期決算総括
  - ・ 26期連続増収、過去最高を更新。営業利益以下の各段階利益は2期ぶりの増益。
  - ・ 期初計画を超過。中間配当金は前期より1円増配の1株当たり25円へ修正。
  - ・ スーパーマーケット、ドラッグストア及びホームセンターの主要3事業が増益となり、スポーツクラブ事業の減益をカバー。特にスーパーマーケット事業では、「DESTINATION・ストア」を目指したフォーマット転換・商品力向上の取り組みが奏功。
  
- 通期業績見通し
  - ・ 第2四半期の業績を踏まえて、通期業績予想を上方修正。
  - ・ 中期3カ年計画の総仕上げとして、フォーマット転換と商品力向上の取り組みを加速。特に、10月に刷新したプライベート・ブランドの育成やグループ製造機能を活用した商品開発に注力。
  - ・ アレンザHDとの協働による商品開発やコスト削減への取り組み、「新日本スーパーマーケット同盟」を通じたスケール・メリット追求への取り組みも併せて推進。
  
- 中長期的な成長に向けて
  - ・ 【不変】時代の変化に即したビジネスを創造しながら、顧客との「接点」を強化。
  - ・ 【強化】グループ製造機能を活用、事業会社との連携を深めてシナジーを創出。
  - ・ 【コロナ後】変化する流通構造に対し、グループ流通機能を活用してサプライチェーンを効率化。  
無店舗販売を拡充し、実店舗販売との融合を推進。

# 2021年3月期第2四半期 連結決算の概要

# 2021年3月期第2四半期の実績



- 26期連続増収、営業収益は過去最高を更新。
- 期初計画を大幅に上回る増益を達成。スーパーマーケット・ホームセンター事業で売上総利益率の改善と経費率の低減が進む。スーパーマーケット事業では、既存店改装や生鮮強化による改善が継続。
- 第2四半期以降の感染再拡大を受けて、主要事業の売上伸張が継続し、利益を更に押し上げ。

(金額単位：100万円)

	2018/9		2019/9		2020/9	
	実績	実績	期初計画	実績	前年同期比	計画比
営業収益	279,607	336,735	345,000	<b>367,523</b>	<b>9.1%</b>	<b>6.5%</b>
営業利益	7,583	7,414	7,700	<b>16,326</b>	<b>120.2%</b>	<b>112.0%</b>
経常利益	8,570	8,171	8,400	<b>17,500</b>	<b>114.2%</b>	<b>108.3%</b>
親会社株主に帰属する四半期純利益	5,115	3,795	3,900	<b>8,794</b>	<b>131.7%</b>	<b>125.5%</b>

注：2020年3月期末において、企業結合に係る暫定的な会計処理の確定を行っており、2020年3月期第2四半期に係る各数値については、暫定的な会計処理の確定の内容を反映させております。

# 四半期別業績

- スーパーマーケット・ホームセンター事業で既存店伸張が継続、Q2増収に寄与。
- 収益性も向上。売上総利益率・経費率の改善が続く。

(金額単位：100万円)

	実績			前年同期比		
	Q1	Q2	計	Q1	Q2	計
営業収益	183,002	184,520	367,523	<b>11.0%</b>	<b>7.4%</b>	<b>9.1%</b>
売上高	176,978	178,556	355,534	11.2%	7.1%	9.1%
売上総利益	47,289	46,988	94,278	17.4%	8.5%	12.8%
営業総利益	53,314	52,952	106,267	16.0%	9.1%	12.4%
経費合計	44,275	45,664	89,940	3.7%	2.8%	3.3%
営業利益	9,038	7,288	16,326	176.0%	76.1%	120.2%
経常利益	9,485	8,015	17,500	164.2%	74.9%	114.2%
	営業収益対比率			前年同期差異		
売上総利益 (対売上高)	<b>26.7%</b>	<b>26.3%</b>	<b>26.5%</b>	<b>1.4%</b>	<b>0.3%</b>	<b>0.9%</b>
営業総利益	29.1%	28.7%	28.9%	1.2%	0.5%	0.8%
経費合計	<b>24.2%</b>	<b>24.7%</b>	<b>24.5%</b>	△1.7%	△1.1%	△1.4%
営業利益	<b>4.9%</b>	<b>3.9%</b>	<b>4.4%</b>	<b>3.0%</b>	<b>1.5%</b>	<b>2.2%</b>
経常利益	5.2%	4.3%	4.8%	3.0%	1.7%	2.3%

# セグメント別の経営成績

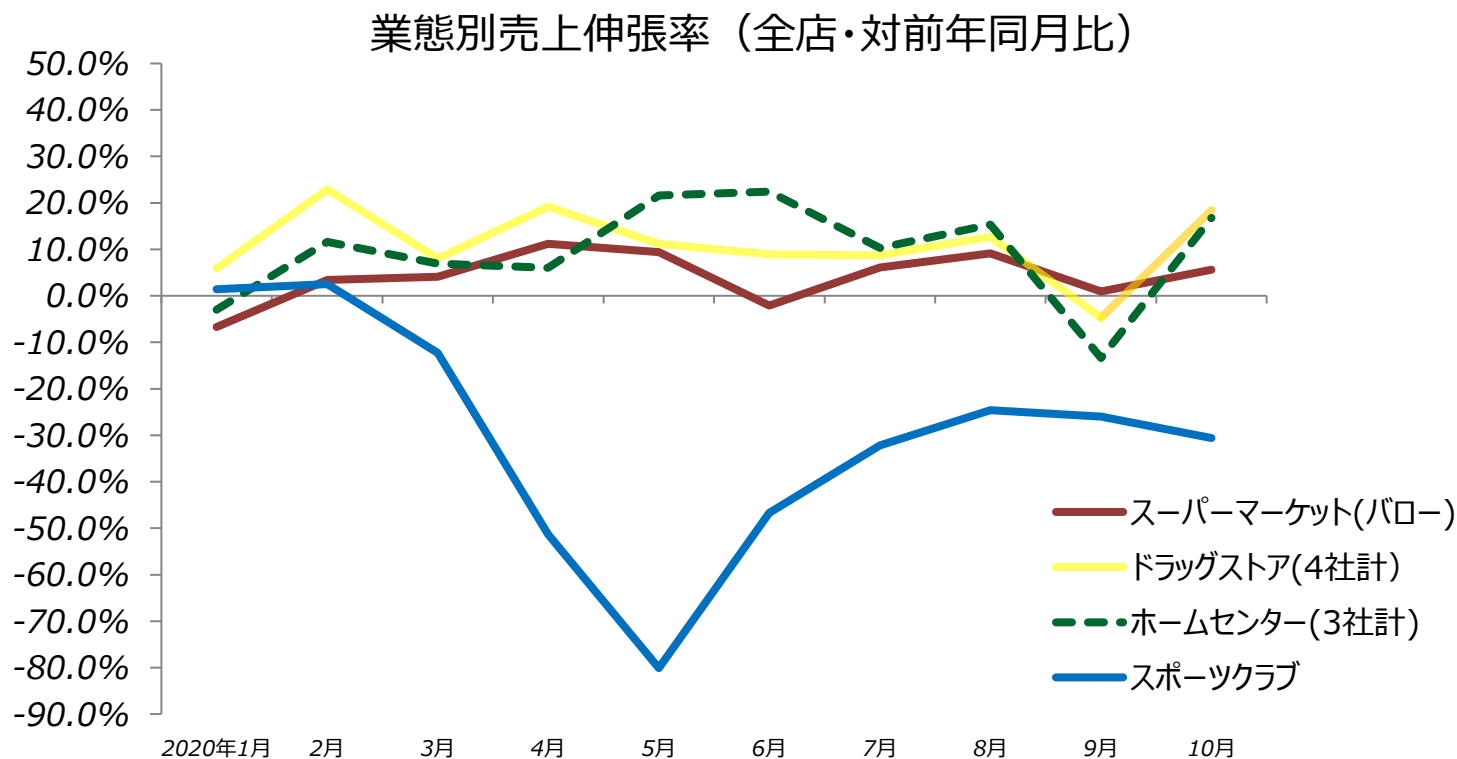
- スーパーマーケット・ホームセンター事業が増収増益に寄与。
- スポーツクラブ事業はQ1に営業自粛による損失6億2百万円を特別損失に計上。営業再開したQ2は会費収入減少により減益。特別休会制度運用も影響。

(金額単位：100万円)

	営業収益				セグメント利益			
	2018/9	2019/9	2020/9		2018/9	2019/9	2020/9	
	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	174,418	185,665	198,352	6.8%	4,865	4,209	10,365	<b>146.3%</b>
ドラッグストア事業	63,001	70,045	76,486	9.2%	1,637	2,130	2,434	14.3%
ホームセンター事業	27,719	55,622	67,911	22.1%	1,573	1,935	5,200	<b>168.7%</b>
スポーツクラブ事業	6,426	6,822	4,063	△40.4%	292	204	△1,327	—
流通関連事業	4,896	5,416	5,463	0.9%	1,709	1,492	1,730	16.0%
その他	3,146	13,162	15,246	15.8%	387	885	1,332	50.5%
消去・全社費用					△2,882	△3,442	△3,409	
計	279,607	336,735	367,523	9.1%	7,583	7,414	16,326	120.2%

# 新型コロナウイルス感染症の影響

- スポーツクラブ事業はQ2にかけて減収幅が縮小するが、感染再拡大・閉店影響。入会者数は6月以降徐々に回復、退会者数は8月を除き安定傾向。特別休会制度は4～6月に3割、7月に1割が利用、8月以降は有料化。
- 主要3事業は巣ごもり需要に対応。前年の消費増税の影響で9・10月は変動。





# 店舗数の推移

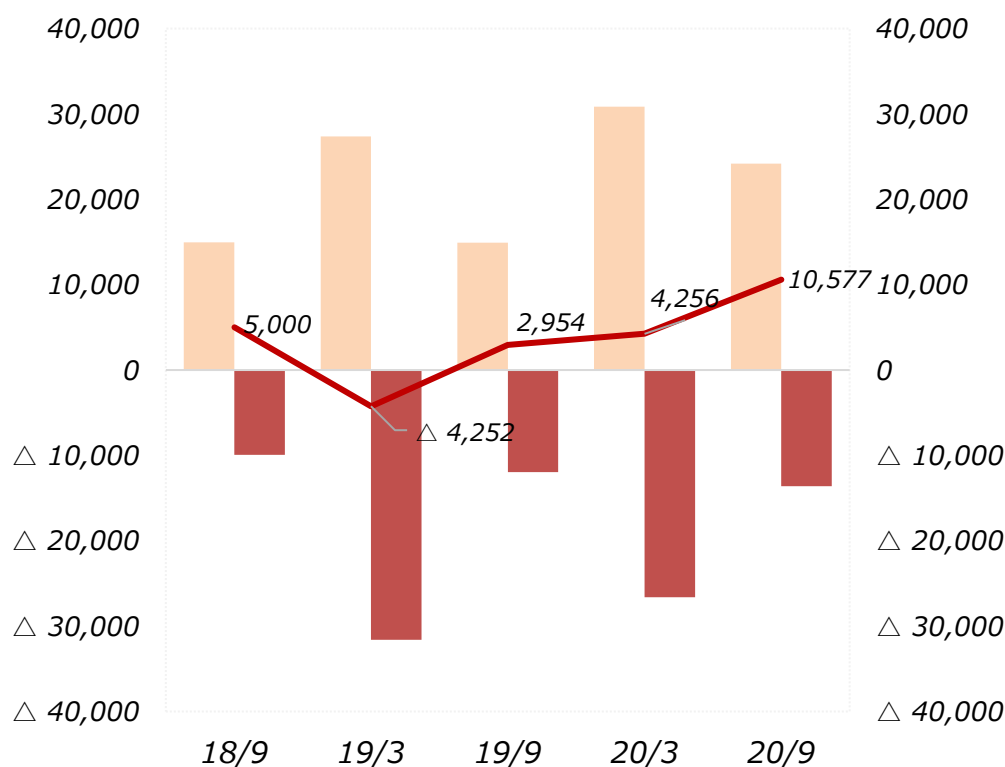
- ドラッグストアは高速出店を継続。  
調剤事業は前期に続き、子会社化を通じて調剤取扱店舗を増加。
- スポーツクラブは構造改革の一環として閉鎖計画店舗を追加、新設は抑制。

	2019/3	2020/3	2020/9			2021/3通期計画		
	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 (うち(株)バロー)	290 (240)	298 (240)	<b>1</b> (0)	<b>5</b> (4)	<b>294</b> (236)	4 (3)	5 (4)	297 (239)
ドラッグストア	379	416	<b>18</b>	<b>2</b>	<b>432</b>	40	5	451
ホームセンター	36	148	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>149</b>	5	2	151
スポーツクラブ (うちFC)	146 (28)	192 (50)	<b>7</b> (7)	<b>4</b> (1)	<b>195</b> (56)	10 (10)	11 (1)	191 (59)
ペットショップ	22	107	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>109</b>	6	2	111
その他	7	14	<b>11</b>	<b>1</b>	<b>24</b>	14	1	27
合計	880	1,175	<b>43</b>	<b>15</b>	<b>1,203</b>	79	26	1,228

注：アレンザホールディングス株式会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。

# キャッシュフローの推移

- 営業CFの増加によりFCFは増加。設備投資は既存店改装へ傾斜。中期経営計画の財務政策に沿って、引き続きCF創出力を高める。



**FCF** **10,577百万円**

**財務CF** **△2,749百万円**  
 有利子負債返済(純額) △1,043百万円  
 配当金支払 △1,711百万円  
 (非支配株主分を含む)

**現金及び現金同等物の増加額 7,744百万円**

【設備投資支払ベース内訳】 (100万円)

	2019/3	2020/3	2020/9
新店投資	14,903	20,457	4,913
既存店投資	9,451	8,498	5,325
その他	2,524	3,183	122
計	26,878	32,138	10,361

営業CF (100万円) 投資CF(100万円) FCF (100万円)

# 経営指標の推移

- 特需による改善効果はあるものの、これまでの政策が収益性の向上に繋がる。
- 各事業の体質強化とグループシナジー創出を進め、経営効率の改善に引き続き注力する。

	2018/9	2019/9	2020/9	2019/3	2020/3
	実績	実績	実績	通期実績	通期実績
総資産経常利益率 (ROA)*	5.9%	4.7%	<b>8.9%</b>	5.4%	4.9%
営業収益経常利益率	3.1%	2.4%	<b>4.8%</b>	2.8%	2.5%
総資産回転率 (回)*	1.9	2.0	<b>1.9</b>	1.9	1.9
自己資本当期純利益率 (ROE)*	8.9%	5.9%	<b>12.9%</b>	6.7%	5.1%
自己資本比率	39.3%	34.6%	<b>35.0%</b>	40.0%	34.1%
D/Eレシオ (倍)	0.8	0.9	<b>0.8</b>	0.8	0.9
ネットD/Eレシオ (倍)	0.6	0.7	<b>0.6</b>	0.6	0.7

注\*：第2四半期の数値は年換算をしております。

# 2021年3月期 業績見通し

# 2020年3月期業績見通し

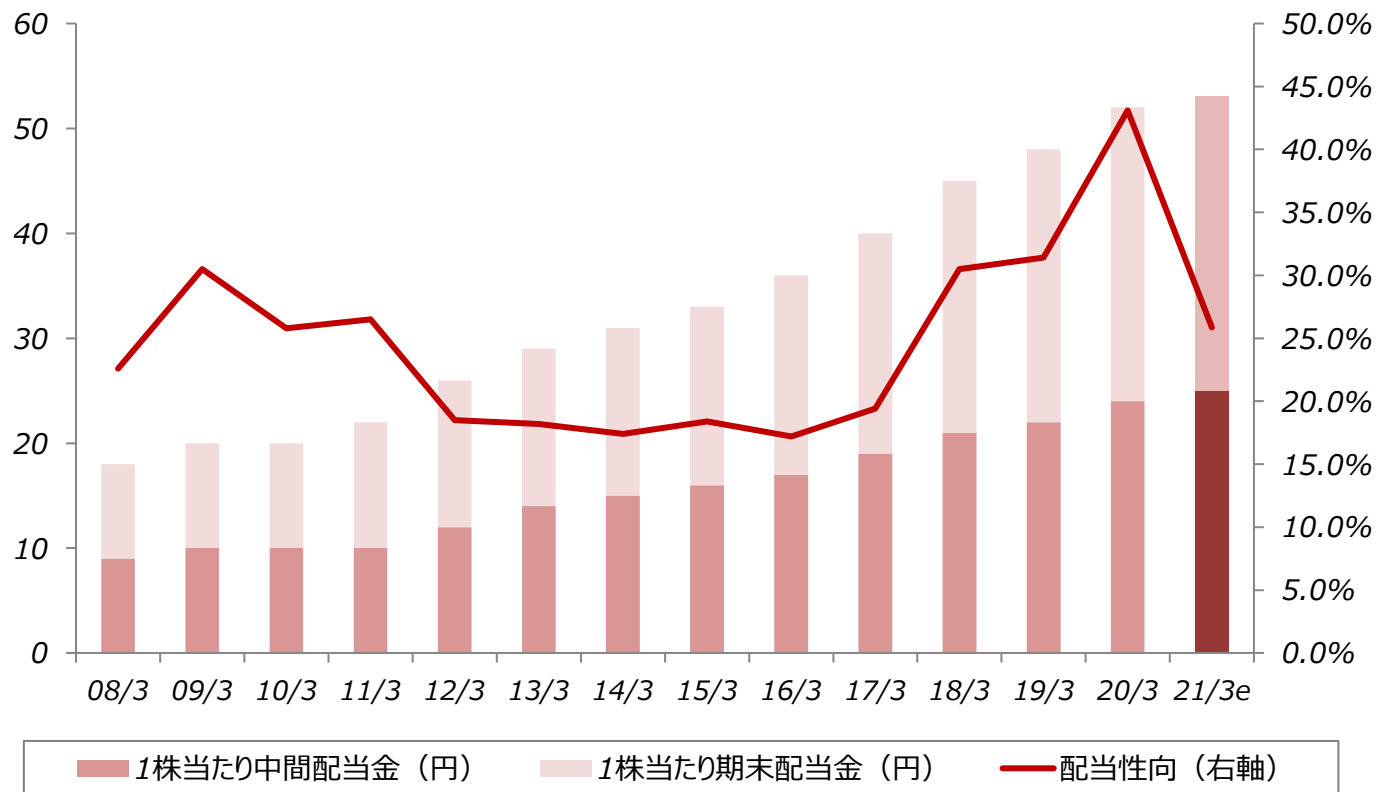
- 通期業績予想を上方修正。下半期は当初計画を概ね踏襲。
- フォーマットの転換から商品力の向上へ更に注力。  
商品そのものが来店動機となる「デスティネーション・ストア」への転換、10月に刷新したプライベート・ブランドの育成、グループ製造機能を活用した商品開発を推進し、通期計画を達成する。

(金額単位：100万円)

	2021/3計画		2020/9	
	期初公表値	修正値(2020年 11月5日公表)	実績	通期修正計画 進捗率
営業収益	690,000	<b>710,000</b>	367,523	<b>51.8%</b>
営業利益	15,700	<b>24,000</b>	16,326	<b>68.0%</b>
経常利益	17,200	<b>26,000</b>	17,500	<b>67.3%</b>
親会社株主に 帰属する当期純利益	7,000	<b>11,000</b>	8,794	<b>80.0%</b>

# 株主還元

- 中間配当は前期より1円増配の1株当たり25円とし、10期連続増配。期末配当金28円を加えた年間配当金は1株当たり53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。配当性向は25%を維持。



# 中期3カ年経営計画の財務政策

- ▶ 通期計画を達成できれば、中期3カ年経営計画の定量目標(規模)を達成。収益性を高めながら、財務体質の改善を図る。

## 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

### 重点課題

#### 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

# 中期3カ年経営計画の 進捗と課題 (2019年3月期～2021年3月期)



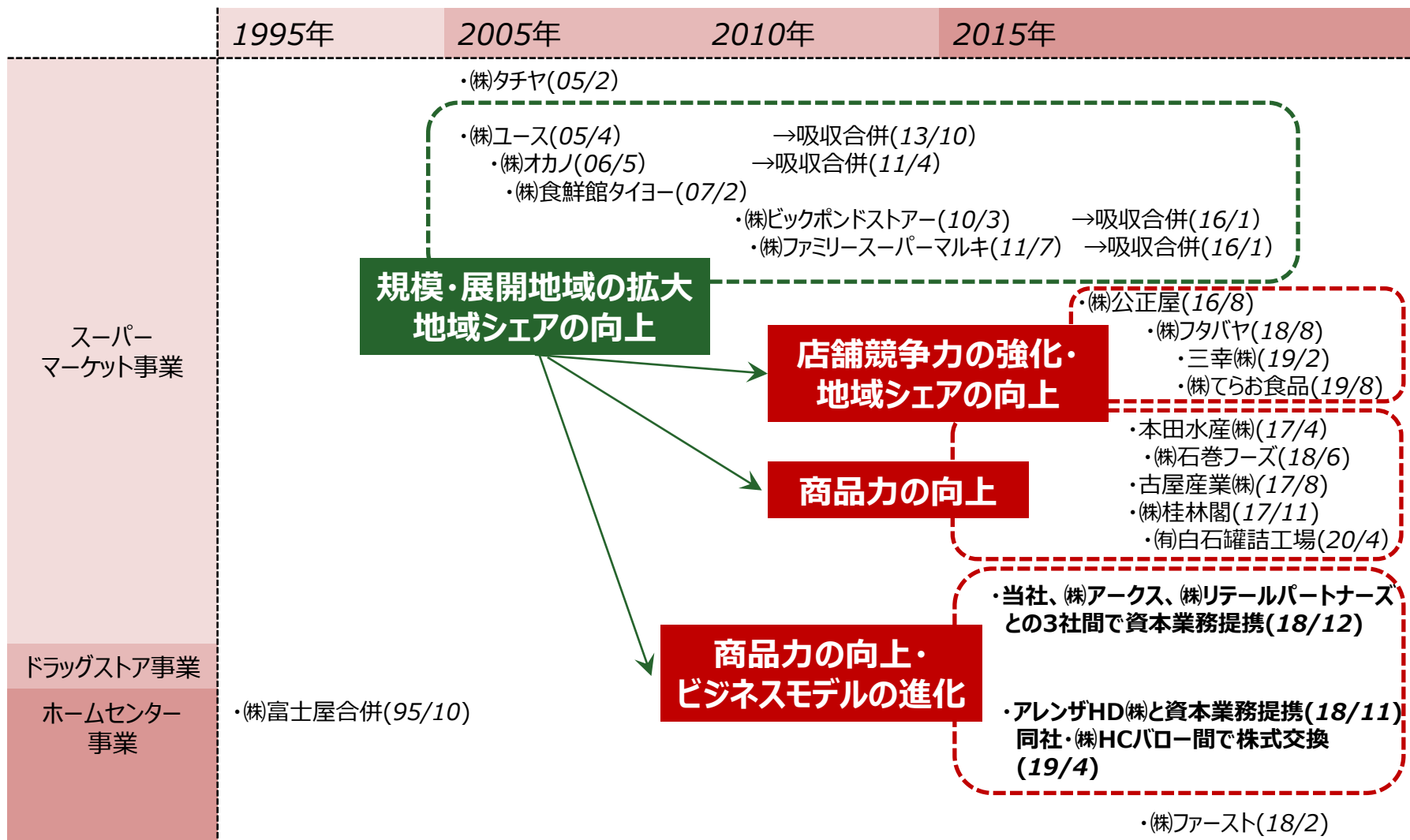
# 中期計画における戦略目標の変遷

➤ 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"> <li>出店拡大 (新設・M&amp;A)</li> <li>製造・加工機能の強化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>競争力あるフォーマットの確立</li> <li>インフラ活用レベルの向上</li> <li>ドラッグストア・ホームセンターの業容拡大</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>競争力あるフォーマットへの転換</li> <li>製造小売業への進化</li> <li>新たな成長軸の確立</li> </ul>
しくみと組織の 着眼点	<ul style="list-style-type: none"> <li>事業拡大を支えるインフラ整備</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>持株会社体制への移行 (グループ経営とガバナンス強化)</li> <li>新卒採用の拡大</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>資産効率の改善               <ul style="list-style-type: none"> <li>-持株会社の戦略機能の強化</li> <li>-自前主義から連携の活用</li> </ul> </li> <li>人材育成と生産性改善</li> </ul>
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

# 戦略目標に沿った企業間連携

➤ 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。



# 中期経営計画の総括

- 規模拡大から既存店活性化による効率重視へ。資産効率の改善に課題が残る。

		2010/3	2015/3 5か年計画最終	2018/3 前3か年計画最終	2020/3e 現3か年計画最終	
連結業績 (100万円)	営業収益	344,900	470,564	544,020	<b>710,000</b>	
	営業利益	9,452	15,000	13,470	<b>24,000</b>	
	経常利益	9,916	16,108	14,937	<b>26,000</b>	
	当期純利益	3,945	9,214	7,570	<b>11,000</b>	
	総資産	176,440	245,386	285,905	405,138	20/9
	純資産	58,578	90,881	113,167	153,680	
	有利子負債	69,107	86,880	88,821	125,123	
経営効率指標 (収益性)  (安全性)	ROA	5.7%	6.7%	5.4%	8.9%	20/9 年換算
	ROE	7.0%	10.7%	6.9%	12.9%	
	D/Eレシオ	1.2	1.0	0.8	0.8	20/9
設備投資額 (100万円)	支払ベース (構成)	11,537 単年度	20,131 5期平均	24,019 3期平均	<b>29,508</b> 直近2期平均	
	新店投資	71.7%	59.9%	57.1%	<b>59.9%</b>	
	既存店投資	23.1%	15.4%	<u>29.4%</u>	<b>30.4%</b>	
	その他投資	5.3%	24.8%	13.4%	<b>9.7%</b>	

# 中期経営計画の総括

- 店舗を中心とする収益性改善に目処。次は商品力による収益性・資産効率の改善とコロナ後を見据えたビジネス展開へ。

## 前中期3カ年経営計画(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・惣菜を軸とした売場構成の変更
- 経営資源組み合わせによる出店(ドラッグ×惣菜)

### 【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
- 人材育成と生産性改善



## 現中期3カ年経営計画 (2019/3~2021/3)

### 【成果】

- 競争力あるフォーマットへの転換
  - 「デスティネーション・ストア」を目指す既存店改装
  - 不採算店舗閉鎖、リロケーションの実施
  - オペレーションを支える人材開発の強化
- 商品力の強化
  - 外販・専門店展開を通じた商品力の向上
  - 企業間連携の活用 (アレンザHD・3社同盟)
- 無店舗販売事業への着手
  - ドラッグストア・ホームセンター事業のEC拡大
  - 事業所向け配送事業ainoma

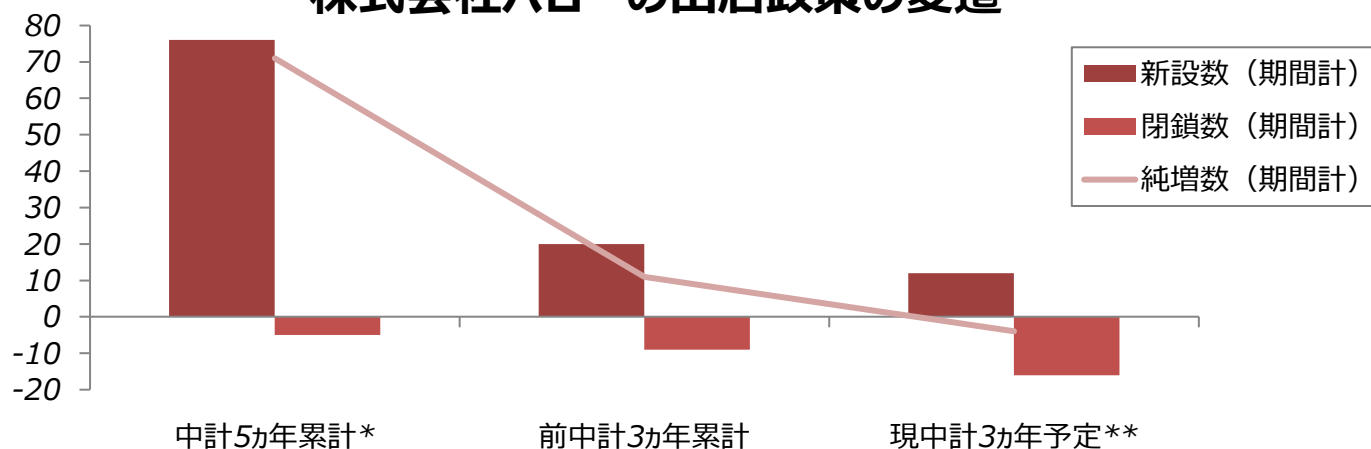
### 【課題】

- 商品力の強化
  - グループ製造機能の更なる強化
  - 「デスティネーション・ストア」への転換推進
  - 商品を通じた企業ブランドの確立
- コロナ後を見据えたビジネス展開
  - 無店舗販売の拡充、データ活用
  - グループ流通機能によるサプライチェーン効率化
- 資産効率の改善
  - 生産性の改善
  - PMIによる早期収益拡大とシナジー創出

# 店舗網の再構築

- 標準化された店舗の大量出店から1店舗当たりの収益拡大を重視。不採算店舗閉鎖・業態転換を実施。リロケーション等を通じ、店舗を大型化。

### 株式会社バローの出店政策の変遷



	2011/3~2015/3* 中期5か年経営計画	2016/3~2018/3 前中期3か年経営計画	2019/3~2021/3** 現中期3か年経営計画
新設(期間計)	76	20	12
閉鎖(期間計)	5	9	16
最終年度店舗数	232	243	239
最終年度平均売場面積(坪)	<b>514</b>	<b>530</b>	<b>547***</b>

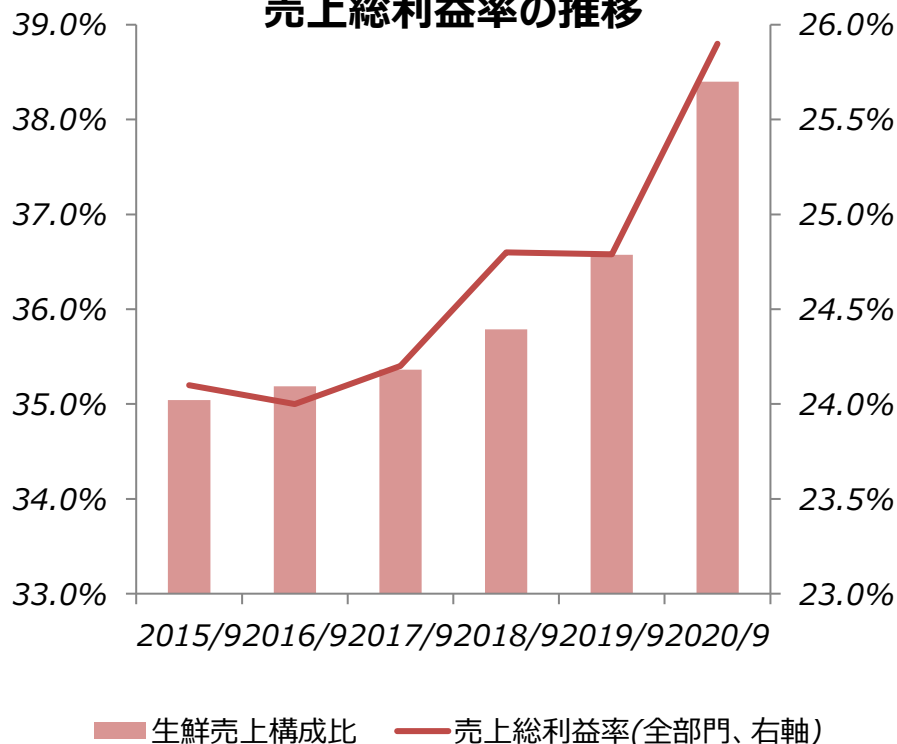
注：\*2013年10月吸収合併時に移管した旧ユース30店舗を除く、\*\*2021年3月期予想を含む、\*\*\*2020年9月実績。

# フォーマット転換の成果

- 「デスティネーション・ストア」への取り組みを通じ、生鮮売上構成比が上昇、売上総利益率も改善。中型店改装では生鮮の売上伸張が突出。

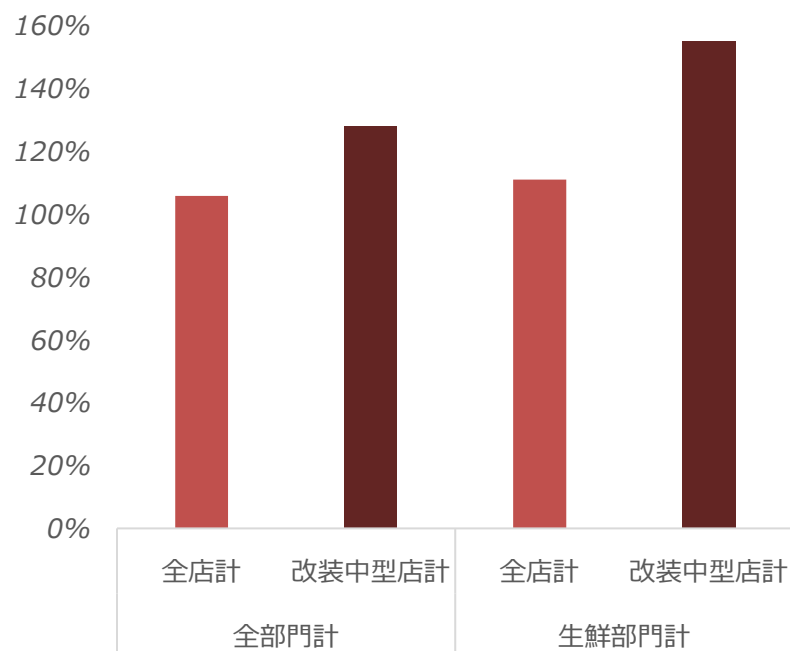
### 株式会社バローの生鮮売上構成比・

#### 売上総利益率の推移



### 全店・改装中型店の売上伸張率

#### (2020年9月累計、前年同期比)



# 「デステイネーション・ストア」の確立



来店動機の醸成

生鮮売上構成比50%を目標とする売場構成

SMバロー岡崎店



箱売り商品でニーズの開拓に挑戦

商品のこだわりをシンプルに表示

旬を活かした品揃え



鮮魚を毎日対面販売

おうちごはんに変化を

選ばれる商品で選ばれるお店に

2020年10月、Everyday Low Price34店目となるスーパーマーケットバロー岡崎店をオープン

# 商品開発力を活かした選ばれる店づくり



## 来店動機の醸成

惣菜・ベーカリーは美味しさと選ぶ楽しさを追求

SMバロー岡崎店



生姜香る若鶏の竜田揚げ



手焼き卵焼き (明太子)



毎日作り立てをお届け



今日の丼



淡雪あんパン



濃い生食パン

・毎日違った丼を出来立てで提供するなど、選ぶ楽しさも演出

単品拡販によるこだわりの定番の浸透 + 多様な弁当で選ぶ楽しさを提供



# プライベート・ブランドの刷新



来店動機の醸成 「いつもの」をお求めやすく、選ばれるPBを投入。既存商品も順次刷新。



SMバロー岡崎店

「デスティネーション・ストア」におけるグロサリーの競争優位性再構築の柱に

# 製造機能の強化とグループシナジー創出



## グループシナジーの創出

## グループの経営資源を活かした商品開発

SMバロー岡崎店



本田水産 金華サバ



ダイエフマゴ マグロ

- ・持株会社・事業会社一体で製造機能を強化、明確なテーマを持った商品開発を推進
- ・商品を食べたて知ってもらい、満足度の高い商品で店舗・商品のファンづくりに挑戦



白石罐詰工場 水煮



古屋産業×中部マゴ みたらし団子



本田水産 牡蠣

ダイエフマゴ・本田水産などは外販だけでなく、グループ向け販売も拡大

# 中型店改装後の継続的モニタリング

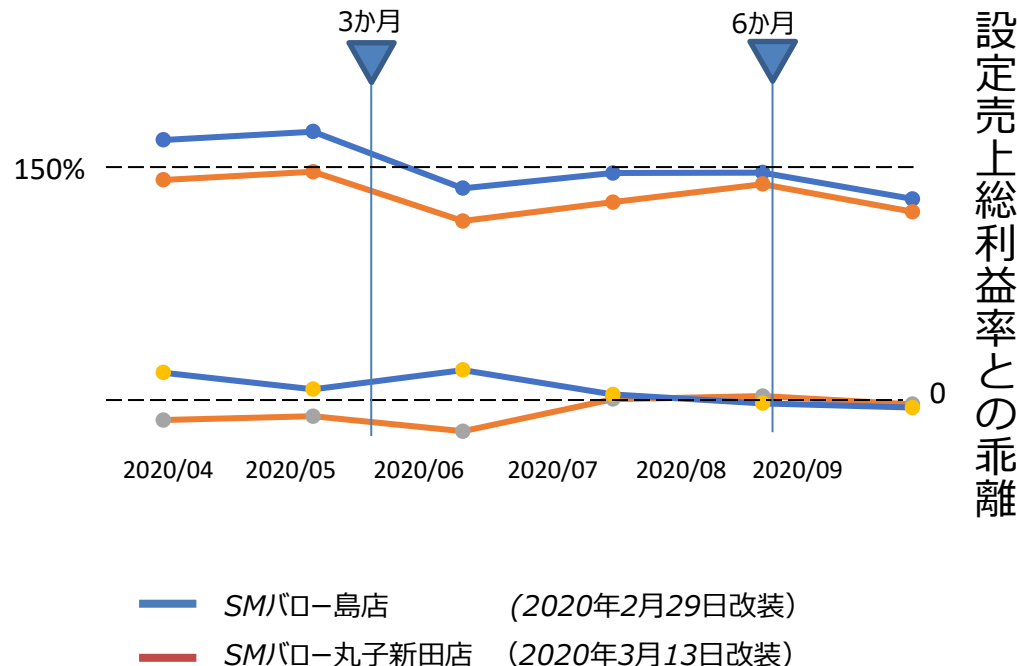


- 2020年2月より特徴ある中型店の重点的改装に着手。  
改装後の売上伸張率・生鮮売上構成比・売上総利益率を検証、改善を持続。



店舗売上伸張率

改装後の売上伸張率・売上総利益率の推移



設定売上総利益率との乖離

**改装後1・3・6か月で設定目標に対する進捗を確認  
乖離を是正するなど、改善サイクルを確立**

写真(上)：専門店のよう魅力ある鮮魚販売 SMバロー島店  
写真(下)：鮮度・ボリュームで圧倒する箱売り SMバロー領下店

# 無店舗販売の取り組み

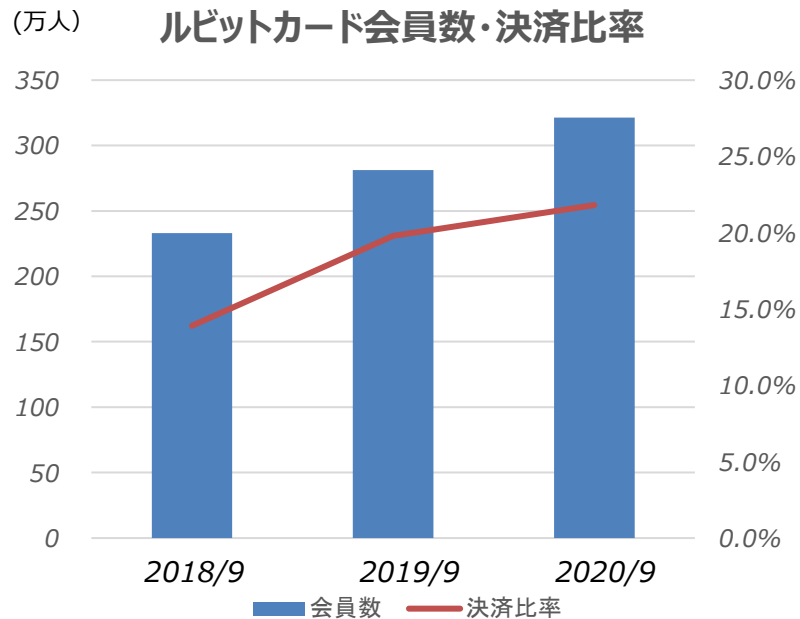
## ➤ 事業所向け配送事業ainoma の進化

- 2019年7月に事業所向け配送事業ainoma(アイノマ)を開始。契約する事業所・保育園など28拠点に商品をお届け。公式アプリ・サイトから注文、帰宅前に各拠点で商品を受け取る。
- ドライブスルーによる商品受け取りサービスを継続。新型コロナウイルス感染症の影響下で「安心して買い物をしたい」というニーズに応える。
- 地域課題の解決を目指し、地元企業との協業に向けて配送拠点店舗を拡大。SMバロー明智店・Vドラッグ明智店(岐阜県恵那市)、SMバロー白鳥店(岐阜県郡上市)で、地域企業とのパートナーシップによる配送サービスを開始。食品・日用品の購入が不便な地域の飲食店・老人ホーム・保育施設に生鮮食品・日用品をお届け。



# デジタル・マーケティングの促進

- ▶ 自社電子マネー「ルビットカード」会員は300万人を超え、アプリ会員も伸張。
  - ・ 予約・アンケート・キャンペーン(クーポン発行・ポイント加算等)で「接点」強化。
    - 15,000人超の会員が参加した「栄養ドリンク総選挙」で店舗棚割を変更。
  - ・ 半期ごとにアプリ機能を改善、順次サービス機能を拡充。



顧客参加型イベント  
「栄養ドリンク総選挙」店頭ポスター



電子マネー (Prepaid)



ポイントカード (Point Card)



グループ共通ID (Passport)

バローグループ共通の会員サービスプラットフォームとして育成を進める

- **食のマーケットが縮小する中、流通構造の変化は加速する。**
  - ・ 店舗は「地域1番店」「2番店」に入らなければ利益が出ない。  
商品も「カテゴリーNo.1」「No.2」のシェアがなければ生産性が改善しない。
  - ・ サプライチェーン全体の効率化が求められる中、調達・製造・物流・商流・販売の各機能を効率的に統合できるプレイヤーが主導して再構築が進む。
- **新たな生活スタイルに根付いた無店舗販売はビジネスの要となる。**
  - ・ 顧客の変化に伴い、実店舗販売と無店舗販売の融合が更に進展。
  - ・ 地域に根ざした流通業にとって、無店舗販売の仕組みを活かしたBtoBも地域シェア拡大の機会となりうる。
  - ・ 設備投資区分のうち、その他(デジタル投資を含む)の比重は増す。

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/>