

VTホールディングス(株)

(7593・名証2部・JQ)連結

発行元:株式会社KCR総研 電話06-6965-6100 監修アナリスト 金田一 洋次郎

発表日	郵便番号	住所	電話番号
12/11/22	460-0003	名古屋市中区錦3-10-32	052-203-9500
【設立年月】	1983/03	【業種】 小売業	【決算期】 3月
【代表者】	高橋 一穂	【生年月日】 1953年1月18日	【開示責任者】 取締役管理本部長 山内 一郎
【優待】	有	10,000 円相当	【取引単位(株)】 100
【配当利回】	3.7 %		【時価総額(百万円)】 26,124
【優待利回】	14.1 %		【優待内容・中間配】 車検時利用優待券等、中間配当有
【実質利回】	17.7 %		【高値騰落率】 -10.1
			【予想PER】 5.8
			【安値騰落率】 1,265.4
			【PBR(倍)】 1.50

事業内容 東海地区を基盤にディーラー業務を積極展開。ホンダ系、日産系を主軸にディーラー業務を世界的に展開。M&A戦略による成長意欲強い。

決算期	売上高 (伸び率) (百万円)	経常利益 (伸び率) (百万円)	1株当たり 利益 (円)	1株当たり 配当金 (円)	売上高 経常 利益率
09/03連	93,430	1,929	-12.6	2.0	2.1%
10/03連	88,276 -5.5%	4,226 119.1%	53.6	2.0	4.8%
11/03単	92,657 5.0%	5,700 34.9%	80.7	15.0	6.2%
12/03単	95,974 3.6%	6,562 15.1%	126.9	20.0	6.8%
今KCR予想	119,968 25.0%	7,918 20.7%	118.4	26.0	6.6%
来KCR予想	159,557 33.0%	10,850 37.0%	159.0	32.0	6.8%

投資判断

総合判断レーティング

+2



目標株価

852 円

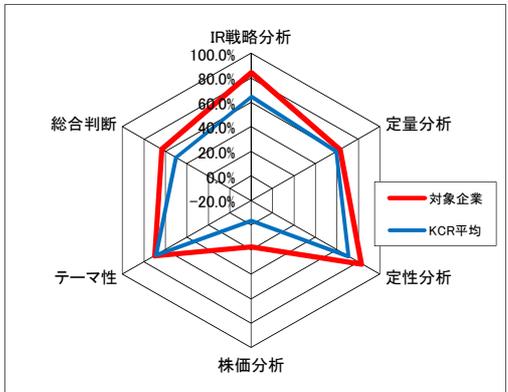


1年チャート

現在株価

710 円

KCR総研はVTホールディングス(7593 名証2部・JQ)の総合判断レーティングを+2(BUY★★★★)とし投資判断を買い推奨(1年以内に+10%~のアウトパフォームが予想される銘柄)を継続と発表する。総合判断レーティングの根拠として定量分析指数においては平均値を3.2%上回っており、定性分析指数において平均値を12.3%上回っている。株価は平均値より21.4%程度割安に推移しており、IR戦略は平均値を19.8%上回っている。またテーマ性においては平均値を1.2%上回っている。総合判断指数は平均を13.2%上回っていることから目標株価を852円へと引き上げる。



※IPO前はIR戦略分析はレーティング対象外

	IR戦略分析	定量分析	定性分析	株価分析	テーマ性	総合判断
対象企業	84.3%	63.0%	83.3%	17.9%	70.0%	63.4%
KCR平均	64.5%	59.8%	71.0%	-3.5%	68.8%	50.2%
差異	19.8%	3.2%	12.3%	21.4%	1.2%	13.2%

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいており、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。本資料の金融商品について当社や関連会社、及びその役員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いいたします。

VTホールディングス(株)

(7593・名証2部・JQ)連結

売買管理番号 7593SB121122

総合判断

理論株価基準	業界株価売上高基準	業界PER&PBR基準	市場PER&PBR基準	★★★★★
★★★★★	★★★★★	★★★★	★★★★★	★★★★★

算定結果				
類似会社比準方式	585 円	乖離率 21.4%	直近株価 12/11/22	710 円
簿価純資産価額方式	475 円	49.5%	株価収益率	6.08 倍
収益還元方式	1,059 円	-33.0%	株価純資産倍率	1.50 倍
売上高倍率方式	1,059 円	-33.0%	予想株価収益率(JQ)	12.99 倍
DCF方式	579 円	-	類似企業平均株価収益率	5.63 倍
全理論株価平均	751 円	-5.5%	株価純資産倍率(JQ)	1.14 倍
前提条件			類似企業平均株価純資産倍率	1.22 倍
			予想株式益利回り	6.71 %
			予想平均配当利回り(JQ)	2.34 %

	前々々期	前々期	前期	今期KCR	来期KCR	来々期KCR
	実績	実績	実績	予想	予想	予想
売上高	93,430	88,276	92,657	119,968	159,557	199,446
経常利益	1,929	4,226	5,700	7,918	10,850	13,562
当期純利益	-423	1,809	2,763	4,355	5,967	7,459
営業活動によるCF	8,018	6,619	6,487	8,000	10,000	14,000
投資活動によるCF	3,186	-916	-694	-1,000	-1,500	-2,000

VTホールディングス(株)

類似競合3社

売上高	118,000 百万円	今期予想	日産東京販売ホールディングス(株)(8291 東証1部)連結
経常利益	7,600 百万円	今期予想	(株)ATグループ (8293 名証2部)連結
当期純利益	4,300 百万円	今期予想	(株)あさひ (3333 東証1部)単独
株主持分	17,469 百万円	直近値	
発行済株式数	36,793,678 株	直近値	
株価	710 円	直近終値	
時価総額	26,124 百万円		
1株当売上高	3,207 円	類似企業平均時価総額	30,033 百万円
1株当当期純利益	117 円	類似企業株価売上高倍率	0.33 倍
1株当純資産	475 円	算定値	1,059 円
株価売上高倍率	0.22 倍	EPS×類似企業平均	658 円
株価収益率	6.08 倍	PBR×類似企業平均	581 円
株価純資産倍率	1.50 倍	類似企業全平均	620 円
株価益利回り	16.46%	EPS×市場平均	1,518 円
		PBR×市場平均	541 円
類似企業		市場全平均	1,030 円
		4平均	865 円
		乖離率	
			-13.0%
			-33.0%
			-33.0%
			7.8%
			22.2%
			14.6%
			-53.2%
			31.2%
			-31.0%
			-17.9%

日産東京販売ホールディングス(株)

A

(株)ATグループ

B

売上高	155,000 百万円	今期予想	売上高	363,000 百万円	今期予想
経常利益	3,200 百万円	今期予想	経常利益	14,000 百万円	今期予想
当期純利益	2,800 百万円	今期予想	当期純利益	8,500 百万円	今期予想
株主持分	16,044 百万円	今期予想	株主持分	131,146 百万円	今期予想
発行済株式数	66,635,063 株	直近値	発行済株式数	35,171,051 株	直近値
株価	345 円	直近終値	株価	1,027 円	直近終値
時価総額	22,989 百万円	直近値	時価総額	36,121 百万円	直近値
1株当売上高	2,326 円		1株当売上高	10,321 円	
1株当当期純利益	42 円		1株当当期純利益	242 円	
1株当純資産	241 円		1株当純資産	3,729 円	
株価売上高倍率	0.15 倍		株価売上高倍率	0.10 倍	
株価収益率	8.21 倍		株価収益率	4.25 倍	
株価純資産倍率	1.43 倍		株価純資産倍率	0.28 倍	
株価益利回り	12.18%		株価益利回り	23.53%	

(株)あさひ

C

株価コメント ※参考:2010年度平均指数9.6

売上高	41,723 百万円	今期予想	理論株価算定においては、類似会社平均値で585円と理論
経常利益	5,400 百万円	今期予想	値を上回っている水準、総合平均では751円と割安にある。
当期純利益	3,075 百万円	今期予想	類似企業の売上高倍率平均比較では1059円と割安、EPS・
株主持分	15,796 百万円	今期予想	PBR平均比較では620円と割高、市場とのEPS・PBR平均比
発行済株式数	26,240,800 株	直近値	較では1030円と割安の水準にあり、4平均総合評価は865円
株価	1,181 円	直近終値	と割安の水準と分析される。DCF法では579円の評価となる。
時価総額	30,990 百万円		
1株当売上高	1,590 円		
1株当当期純利益	117 円		
1株当純資産	602 円		
株価売上高倍率	0.74 倍		
株価収益率	10.08 倍		
株価純資産倍率	1.96 倍		
株価益利回り	9.92%		

類似会社比準方式

平均	584.97
最大	989.96
最小	364.65

平均株価	平均EPS	平均BPS	算定価格
A	B	C	851
851	133.6	1,524	505
A	B	C	686
686	141.8	1,985	365
A	B	C	763
763	79.6	421	990
	B	C	1,104
			179
			2,165
			481

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいておりましたが、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではありません。今後予告なく変更されることがあります。本資料の金融商品について当社や関連会社、及びその役員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いいたします。

★の見方	★★★★★	かなり割安
	★★★★	割安
	★★★	標準
	★★	割高
	★	かなり割高

VTホールディングス(株)

総合判断

【コード】 【業種】 【市場】 【決算】 【代表者】
7593 小売業 名証2部・JG 3月 高橋 一穂

★★★★★

【事業内容】 東海地区を基盤にディーラー業務を積極展開。ホンダ系、日産系を主軸にディーラー業務を世界的に展開。M&A戦略による成長意欲強い。

Table with 4 columns: Category, Value, Rating, and Description. Includes sections for Overall Judgment, Strategic Judgment, New Entrants, Industry Structure, Substitutes, Customer Interaction, and Competitor Interaction.

Table with 3 columns: Category, Value, and Rating. Includes sections for New Entrants, Industry Structure, Substitutes, Customer Interaction, and Competitor Interaction.

Table with 3 columns: Category, Value, and Rating. Section: Cost Leader Strategy.

Table with 3 columns: Category, Value, and Rating. Section: Differentiation Strategy.

Table with 3 columns: Category, Value, and Rating. Section: Concentration Strategy.

将来の検証&リスク分析 将来の脅威に対するリスクを見極める

Table with 3 columns: Category, Value, and Rating. Section: Future Verification & Risk Analysis.

戦略性チェック分析 整合度、重点度、計画性、目的度の4視点から見極める

Table with 3 columns: Category, Value, and Rating. Section: Strategic Check Analysis.

Table with 3 columns: Category, Value, and Rating. Section: Differentiation Strategy Risks.

Table with 3 columns: Category, Value, and Rating. Section: Concentration Strategy Risks.

その他の定性要因 戦略とは別の要因をチェック

Table with 3 columns: Category, Value, and Rating. Section: Other Qualitative Factors.

Table with 3 columns: Category, Value, and Rating. Section: Focus Analysis.

Table with 3 columns: Category, Value, and Rating. Section: Planning Analysis.

Table with 3 columns: Category, Value, and Rating. Section: Purpose Analysis.

Table with 3 columns: Category, Value, and Rating. Section: Strategic Level.

Comments ※参考値:2010年度平均値71.9
自動車ディーラー業界においては5フォース分析において、新規参入業者71%、業界内構造49%、代替品100%、顧客交渉力67%、業者交渉力71%で業界環境分析66.0%と平均以上水準。同社戦略型はコスト83%、差別化77%、集中100%と86.9%で極めて戦略的水準。将来リスクはコスト70%、差別化67%、集中83%と73.3%とかなり低いリスク水準。経営バランス分析97.5%、経営トップ、会社分析93.5%。定性分析戦略判断81.9%と分析され、定性総合判断83.3%と判断された。

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいており、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではありません。今後予告なく変更されることがあります。本資料の金融商品について当社や関連会社、及びその役員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いいたします。

2012年11月22日

経営戦略トップ取材レポート

金田一

VT ホールディングス株式会社

7593 名証2部 ジャスダック 代表取締役社長 高橋 一穂 氏

「ディーラーを超えるディーラーへ」

決算期	(伸び率) (百万円)	(伸び率) (百万円)	利 益 (円)	配 当 金 (円)	経 常 利益率
09/03連	93,430	1,929	-12.61	2.00	2.06%
10/03連	88,276 -5.5%	4,226 119.1%	53.62	2.00	4.79%
11/03連	92,657 5.0%	5,700 34.9%	80.69	15.00	6.15%
12/03連	95,974 3.6%	6,562 15.1%	126.93	20.00	6.84%
13/03予想	118,000 22.9%	7,600 15.8%	121.41	26.00	6.44%

※13/03期は会社予想

業績データ

平均伸び率 (3期平均)	売上高	経常利益	株主持分比率	株式分割
1.0%	1.0%	56.4%	22.6% (12/09)	-

売上構成 (12/09)

自動車販売関連	97.7%
住宅関連	1.6%
その他	0.7%
海外	—

株価データ

予想EPS参考株価	679円(4.3%乖離)
株価	710円(12/11/22)
予想PER	5.6倍(12/11)
PBR	1.4倍(12/11)
年初来高値	790円(12/06/14)
" 安値	322円(12/01/10)



高橋社長
同社提供



株価チャート

出所：Yahoo! ファイナンス

総合判断レーティング+2、目標株価852円

KCR 総研はVTホールディングス(7593 名証2部 ジャスダック)の総合判断レーティングを+2 (BUY★★★★)とし投資判断は、買い推奨(1年以内に+10%~のアウトパフォームが予想される銘柄)を継続し、当面の目標株価を852円と発表する。

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考えられる情報源から得たデータ等に基づいておりますが、KCR 総研がその正確性を保証するものではありません。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。内容に関する一切の権利はKCR 総研にあります。事前の了承なく複製または転載等を行わないようお願いします。

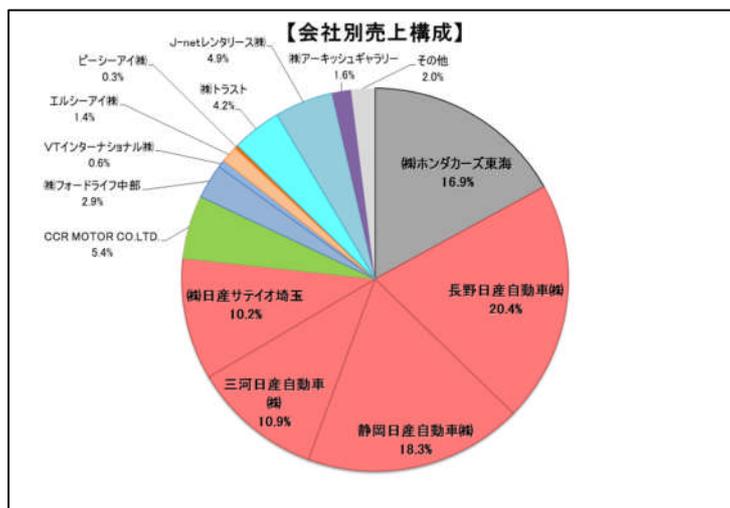
ホンダベルの東海からM&A戦略で躍進

VTホールディングス株式会社は、東海地区を基盤に自動車ディーラー業務を積極展開している企業である。1983年3月に愛知県東海市加木屋町丸根に、株式会社ホンダベルノ東海を資本金4,000万円で設立。その後順調にディーラー業務を拡大し、1998年9月には名古屋証券取引所市場第二部に上場した。M&Aには上場時から積極的であり、1999年3月には株式会社フォードライフ中部（現・連結子会社）及び株式会社ホンダ自販名南（現・株式会社ホンダカーズ東海）の株式取得。より戦略的にM&Aを進めるためグループ金融子会社となる株式会社VTキャピタルを1999年11月に設立し、自動車販売分野だけでなく、他業種、ベンチャーキャピタル投資など積極的に手掛けたが本業関連以外の事業は振るわず2008年3月期の売上高1079億円をピークに方針を転換。本業以外の事業売却を進め、同時に財務体質の強化の転換に入った。

事業の再構築に2年かかったが、2010年3月期をボトムに再び本業に特化したM&A戦略により業績のV字回復を描く。今期は、売上高は1180億円、経常利益は76億円を計画しており、売上高、経常利益とも過去最高額を見込んでいる。先述した株式会社VTキャピタルは役割を終え、今期本体に吸収合併されている。

これまで業績に紆余曲折はあったものの結果として1998年10月の上場後、2012年3月期までに売上高で13倍、経常利益で21倍の成長を見せており、まさに異色の自動車ディーラー企業といえることができる。

系列にこだわらずにM&Aを積極展開



現在、本業の自動車販売関連は、全体売上高の97.7%を占めており、今第2Q決算期においては、ホンダカーズ東海と日産系4社までの主要5社で全体の77%を占めている。現状は、メーカー車種としては日産系4社で約60%を占めており、同社がメーカー系列にこだわらない積極的なM&Aを活発

【図表1】VTホールディングスの売上構成 出所：同社IR資料

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考えられる情報源から得たデータ等に基づいておりますが、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転載等を行わないようお願いします。

化させていることが分かる。国内メーカーのみならずフォードやプジョーなど海外メーカーのディーラー業務も手掛けており、日本国内だけでなく南アフリカや英国でも展開をしている。目指すは、世界的規模のディーラーであり、まだその快進撃は始まったばかりともいえる。

ディーラーを超えるディーラーへ

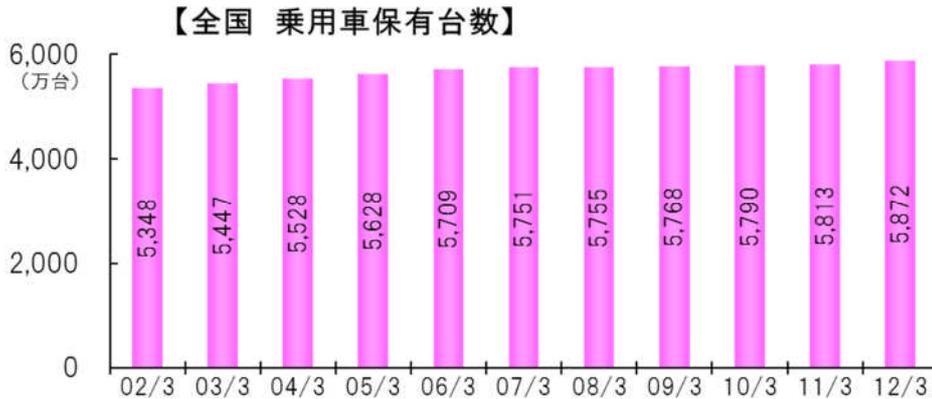
同社が目指す経営の基本コンセプトとは、「ディーラーを超えるディーラー」になることである。これは、常にお客様目線で質の高いディーラーサービスを提供するということであり、1、お客様満足度を高め質の高いディーラーサービスを提供する2、高い専門知識を培いどこでも均一のサービス提供する3、質の高いディーラーサービスの世界的展開を実施する4、高効率・高収益・高スピード主義を心がける との意味が込められている。

外部環境に目を向ければ前期から今期にかけては、エコカー補助金の効果が大きく、国内新車販売台数も若干持ち直しの動きも見えるが、中長期的には国内新車販売台数は、緩やかな減少傾向にあり、国内に限って言えば再び 500 万台を上回ることは難しい状況にある。このため、通常新車販売に頼る自動車ディーラーは今後も厳しい状況が想定されるわけであるが、同社の場合、基盤収益カバー率という指標を重視しており、新車販売に頼らない企業体質の構築に努めている。

基盤収益カバー率とは、新車以外の粗利益 ÷ 販管費で示され、新車以外の部門の利益で、販管費をどの程度カバーできるかを表す指標であり、100%を超えれば、新車が売れなくても赤字にならないことを示している。同社のホンダカーズ東海、長野日産自動車、静岡日産自動車、三河日産自動車、日産サテオ埼玉の主要 5 社は、グループ全体の売上高の約 77%を占めるが、主要 5 社の平均は、103.2%であり、これは新車販売が全くなくとも利益を出せる体質であること示しているのである。

これはつまりディーラー業務とは単なる自動車を販売することだけがディーラーの仕事ではないことを端的に示している。同社収益の約 40%を占めるサービス部門は、保有台数を収益源とするストックビジネスであるため、新車販売台数ではなく、自動車保有台数が収益に直結する重要な指標となる。実は、新車販売台数は漸減傾向にあるが、保有台数の方は、漸増傾向にあるのである。この理由として、保有台数は、車輛の保有年数が長くなったことなどもあり、02/3 期比で 10%の増加となっている。

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考えられる情報源から得たデータ等に基づいておりますが、KCR 総研がその正確性を保証するものではありません。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。内容に関する一切の権利は KCR 総研にあります。事前の了承なく複製または転載等を行わないようお願いします。



【(財)自動車検査登録情報協会調べ 同社 IR 資料】

同社が重要視しているのは、あくまでも何台売ったかではなく台当たりの利益である。自動車ディーラー業というのは、販売したら終わりではなく、販売してからが顧客との信頼関係を結ぶサービス業であるというのが同社の信条である。そのため、顧客も気が付かないサービスを適切に適正に進めていくことによって台当たりの利益向上が見込めるといえる。こうしたサービスの向上は、サービス収益としてストック型のビジネスモデルとなっており、取扱い台数が増加すればするほど、同社の収益に着実に収益をもたらすことになっている。同社が買収した業績不振のディーラー店でも同社のビジネスモデルで立て直せば2ヶ月で赤字店舗も黒字化できるという。

まさにディーラー業務を知り尽くしているからこそできることであり、「ディーラーを超えるディーラー」を目指すというコンセプトも頷けるというものである。

売上高、営業・経常利益過去最高へ、来期更に飛躍の可能性

同社の成長のためのビジネスモデルは3つ。1、M&Aによる成長戦略2、ストック型ビジネスモデル、3、基盤収益カバー率の向上である。

M&Aのターゲットは、本業のディーラー部門のみであり、市場は日本はもちろんのこと世界も目指す。至極、分かりやすいのが特長だ。ディーラー買収はボリュームが大きく、利益率は低いかもしいないが、増収効果で粗利額が大きくできることと、何よりも時代が変わってもなくならいビジネスであることが強みである。車は、時代の変遷とともに電気自動車など産業革命に翻弄されるが、自動車ディーラーは、決してなくならない。売り方はネット販売など変化はあってもアフターサービス等、それなりの知識が要求されるからである。一見、成熟した業界に見えても革新的に成長することは可能と言える事業モデルであり、将来が楽しみな企業と言える。

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考えられる情報源から得たデータ等に基づいておりますが、KCR 総研がその正確性を保証するものではありません。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。内容に関する一切の権利はKCR 総研にあります。事前の了承なく複製または転載等を行わないようお願いします。

今期は、売上高 1180 億円、営業利益 78 億円、経常利益 76 億円と過去最高を見込む。また、来期にかけても大型買収案件が進行中と思われる、KCR 総研では、来期予想は今期着地予想から更に 33%増収を見込み 1600 億円に迫る規模となる予想をしている。

M & A 戦略を成長の基軸に置く以上、暖簾償却など一時的な利益率減少の影響はあるが、同社の場合、高い成長性に事業価値を見出す必要があるだろう。M & A 資金として有利子負債が増加する懸念があるが、新株予約権を発行し、財務体質の改善に向けても積極的である。配当性向を 20%を目標とし、2013 年 3 月期は、年間配当 26 円（前年比+6 円）と増配の予定である。

同社の新たな挑戦と成長は始まったばかりである。

洗練されたビジネスモデルと集中戦略により、成熟業界にあっても成長モデルを見出すことができる真骨頂ともいえる企業である。

まとめ

インタビューをまとめると以下ようになる。

- V Tホールディングス株式会社は「ディーラーを超えるディーラー」を目指す企業でありホンダ系、日産系を主軸にディーラー業務を世界的に展開している。
- 1998 年 10 月の上場後、2012 年 3 月期までに売上高で 13 倍、経常利益で 21 倍の成長を見せており、まさに異色の自動車ディーラーということができる。
- 成長のためのビジネスモデルは 3 つ。1、M & A による成長戦略 2、ストック型ビジネスモデル、3、基盤収益カバー率の向上である。
- 今期は、売上高 1180 億円、営業利益 78 億円、経常利益 76 億円と過去最高を見込む。また、来期にかけても大型買収案件が進行中と思われる。
- KCR 総研の総合レーティングは+ 2（BUY★★★★）であり買いを推奨する。当面の目標株価は 852 円とする。

以上

VTホールディングス(株)

Company profile table including code (7593), industry (小売業), market (名証2部-JQ), listing date (1998年9月), and financial metrics like revenue (10,000 million yen) and EPS (5.6).

総合判断 (Overall Judgment) section with a 3-star rating (★★★) and a '12/06' date.

Main financial performance table with columns for revenue, profit, EPS, and various ratios across different periods (10/03, 11/03, 12/03, etc.).

Table titled '達人の視点16項目評価スコア' (Expert's View 16 Item Evaluation Score) showing scores for metrics like PBR, PER, and ROE.

Table titled '四半期分析' (Quarterly Analysis) providing detailed quarterly financial data and trends.

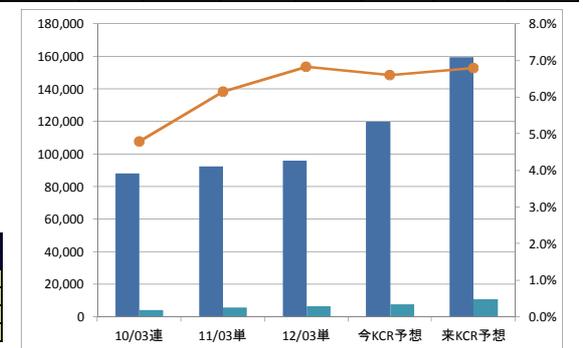
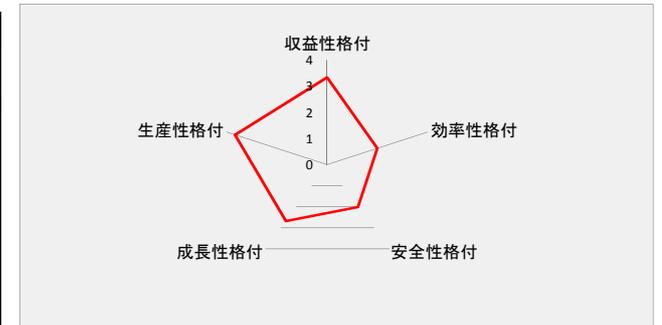


Table titled 'セグメント情報' (Segment Information) showing performance by business segment like '自動車販売関連' and '環境関連'.

Large table titled '類似・競合平均値' (Similar/Competitor Average Values) comparing VT Holdings with peers across various financial and operational metrics.

Summary table with columns for '収益性' (Profitability), '効率的性' (Efficiency), '安全性' (Safety), '成長性' (Growth), '生産性' (Productivity), '定量評価' (Quantitative Evaluation), '達人視点' (Expert's View), '総合評価' (Overall Evaluation), and '評価指数' (Evaluation Index).

財務Comments (Financial Comments) section providing a narrative overview of the company's performance, strategy, and outlook.



Disclaimer text at the bottom of the page regarding the accuracy and liability of the information provided in the report.

VTホールディングス(株)				(7593・名証2部・JQ)連結	12/11/22	総合判断	
決算	3月	〒	460-0003	TEL	052-203-9500		★★★★★
住所	名古屋市中区錦3-10-32			代表者	高橋 一穂		前回達人指数
							—

【事業内容】

東海地区を基盤にディーラー業務を積極展開。ホンダ系、日産系を主軸にディーラー業務を世界的に展開。M&A戦略による成長意欲強い。

■基本主要データ

※予想は原則会社予想、アセットは直前期

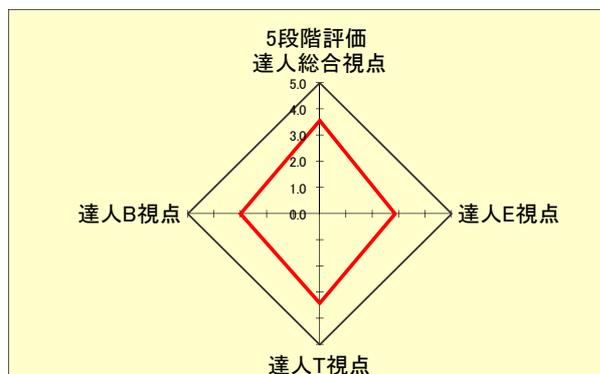
資本金 (百万円)	利益剰余金 (百万円)	株価 (円)	株主持分 (百万円)	発行済株式数 (千株)	BPS (円)	営業CF (百万円)	投資CF (百万円)
2,493	12,862	710	17,469	36,793.7	435	6,487	-694
総資産 (百万円)	有利子負債 (百万円)	配当 (1株当り円)	配当性向	設立年月	5年内高値 (円)	5年内安値 (円)	高値騰落率 (%)
77,338	27,981	26	21.4%	1983年3月	790	52	-10.1
予想売上高 (百万円)	予想営業利益 (百万円)	予想税前列益 (百万円)	当期予想利益 (百万円)	予想EPS (円)	予想ROE (純利益率)	予想ROA (経常利益率)	株主持分比率
118,000	7,800	7,600	4,300	121.41	24.6%	9.8%	22.6%

■達人視点16項目

資利倍率 (倍)	PBR (倍)	予想PER (倍)	有利子負債依存度	配当利回り (%)	設立年数 (年)	安値騰落率 (%)	FCF (百万円)
5.2	1.6	5.8	36.2%	3.7	30	1,265.4	5,793
5.0	2.0	4.0	1.0	5.0	5.0	1.0	5.0
売上高経常利益率	業種	単純平均 (円)	発行済株式数 (換算・千株)	時価総額 (百万円)	悪材料	EPS	ROE
6.4%	小売業	71.0	367,937	26,124	増収増益	増加	24.6%
3.0	3.0	5.0	5.0	2.0	1.0	5.0	5.0

達人の視点	評点	格付
達人Eの視点	2.9	★★★★
達人Tの視点	3.4	★★★★
達人Bの視点	3.0	★★★★
達人総合指数	3.6	★★★★★

達人視点レーダーチャート

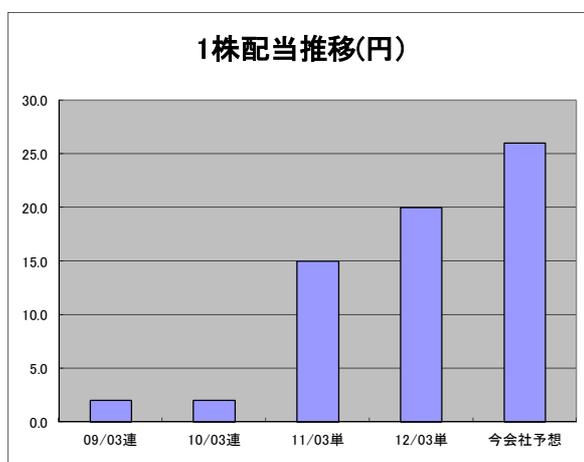
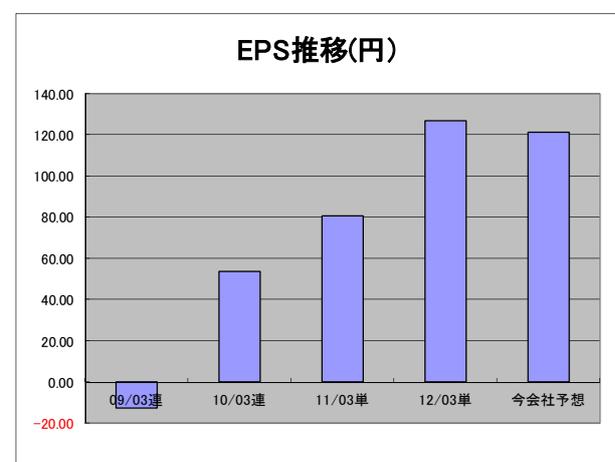
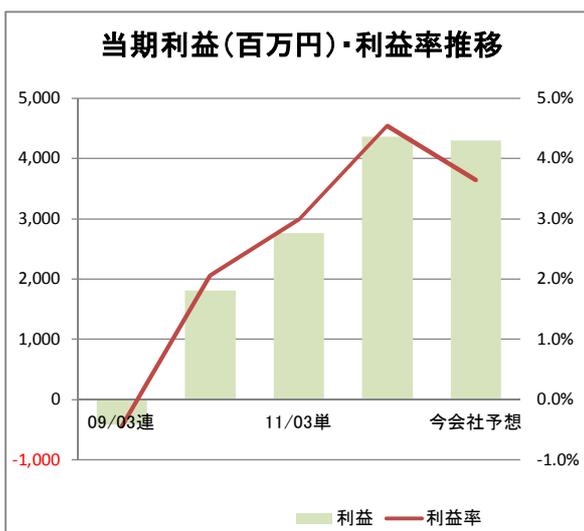
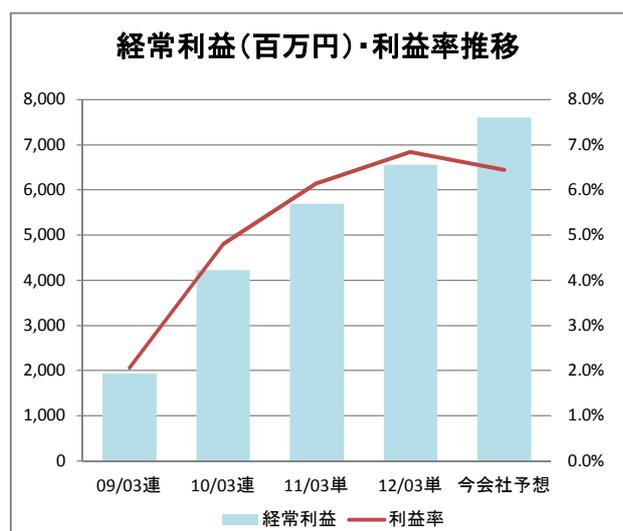
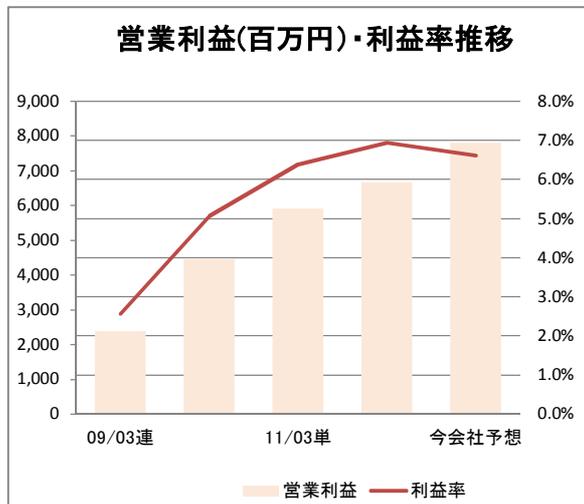
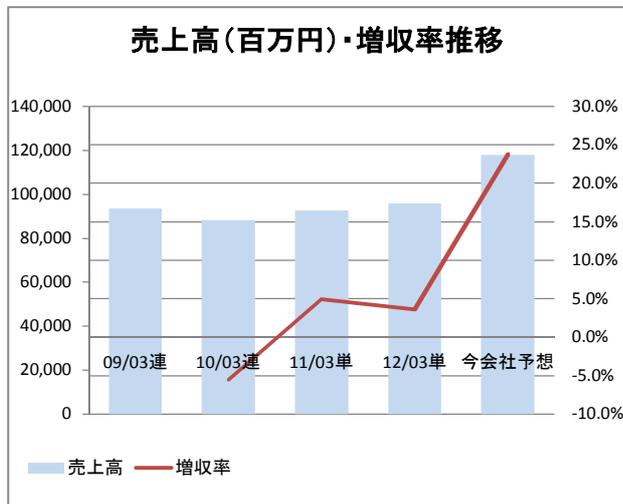


※本レポートの3人の達人は実在する投資家の視点をKCR総研が客観的に独自分析しているもので、実在の人物とは一切関係ないことにご留意ください。

レーティング	評点	達人E氏の視点	達人T氏の視点	達人B氏の視点
★★★★★	4.5~5.0	サラリーマンから株で資産30億円を築いた投資家の視点を分析。低位株投資・逆張り戦略などに特長がある。	個人投資家として300億円の資産を株で築いた投資家の視点を分析。長期集中投資・配当重視などに特長がある。	株で5兆円を築いた世界的著名投資家の視点を分析。割安株・バリュー投資、ROEなど収益面の指標重視に特長がある。
★★★★	3.4~4.4			
★★★	2.5~3.4			
★★	1.5~2.4			
★	0~1~1.4			

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいており、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いいたします。

VTホールディングス(株)					(7593・名証2部・JQ)連結					
基本分析	売上高	増収率	営業利益	利益率	経常利益	利益率	利益	利益率	EPS	1株配当
09/03連	93,430		2,393	2.6%	1,929	2.1%	-423	-0.5%	-12.60	2.0
10/03連	88,276	-5.5%	4,464	5.1%	4,226	4.8%	1,809	2.0%	53.60	2.0
11/03単	92,657	5.0%	5,919	6.4%	5,700	6.2%	2,763	3.0%	80.70	15.0
12/03単	95,974	3.6%	6,662	6.9%	6,562	6.8%	4,361	4.5%	126.90	20.0
今会社予想	118,000	23.8%	7,800	6.6%	7,600	6.4%	4,300	3.6%	121.41	26.0



このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいておりましたが、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。本資料の金融商品について当社や関連会社、及びその役員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いします。

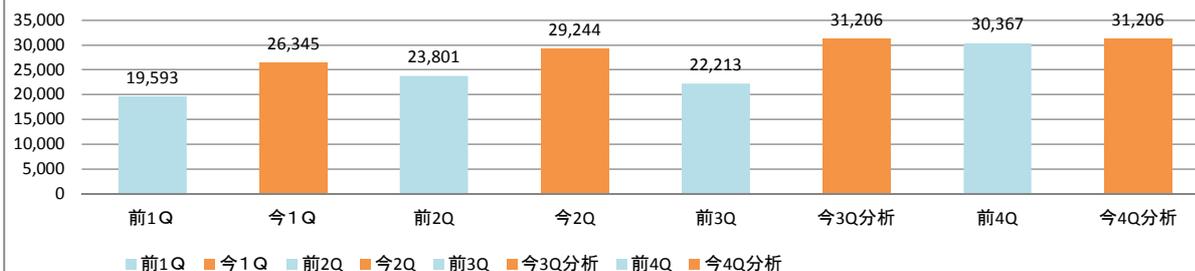
VTホールディングス(株)

(7593・名証2部・JQ)連結

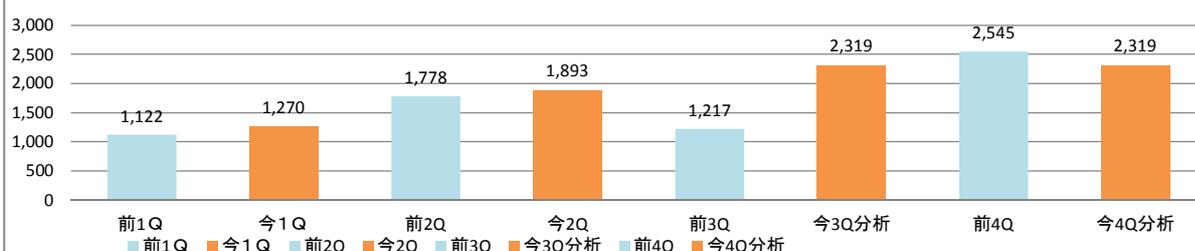
四半期分析	売上高	増収率	営業利益	利益率	経常利益	利益率	当期純利益	利益率
前1Q	19,593	34.5%	1,122	5.7%	1,068	5.5%	1,650	8.4%
今1Q	26,345		1,270	4.8%	1,168	4.4%	689	2.6%
前2Q	23,801	22.9%	1,778	7.5%	1,761	7.4%	834	3.5%
今2Q	29,244		1,893	6.5%	1,857	6.4%	1,119	3.8%
前3Q	22,213	40.5%	1,217	5.5%	1,198	5.4%	596	2.7%
今3Q分析	31,206		2,319	7.4%	2,288	7.3%	1,246	4.0%
前4Q	30,367	2.8%	2,545	8.4%	2,535	8.3%	1,281	4.2%
今4Q分析	31,206		2,319	7.4%	2,288	7.3%	1,246	4.0%

※分析は、予想に基づき算出

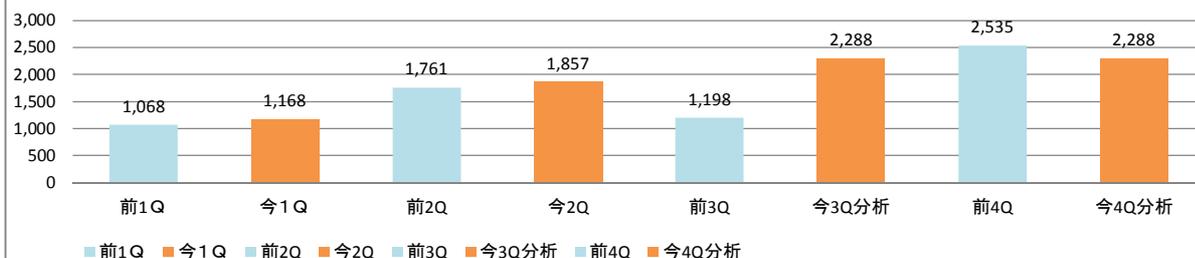
四半期分析(売上高・百万円)



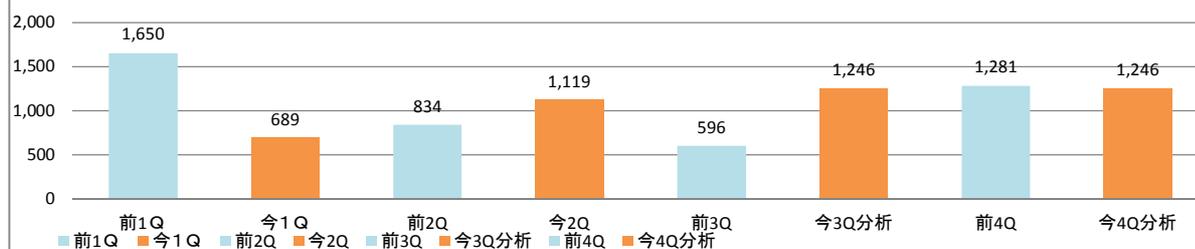
四半期分析(営業利益・百万円)



四半期分析(経常利益・百万円)

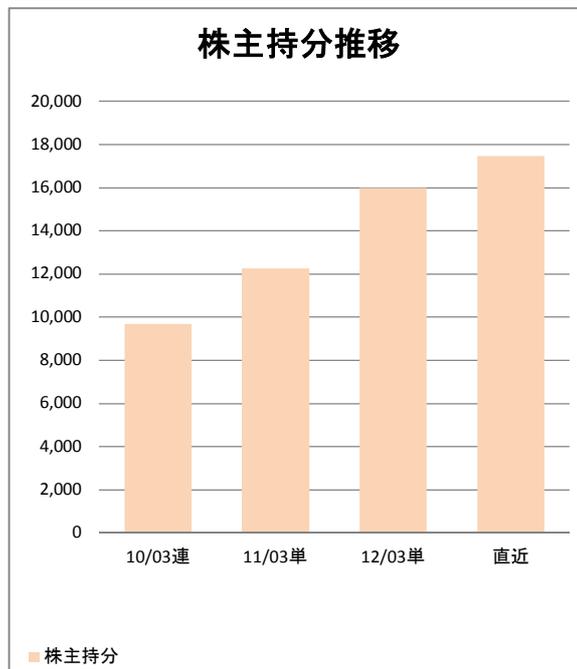
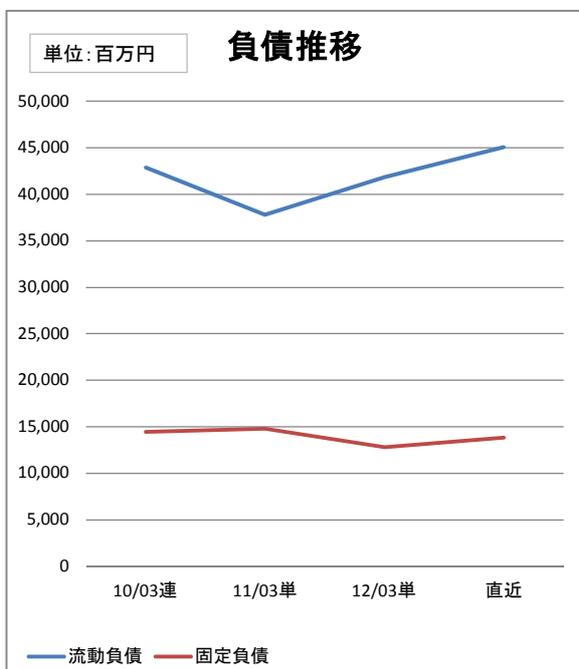
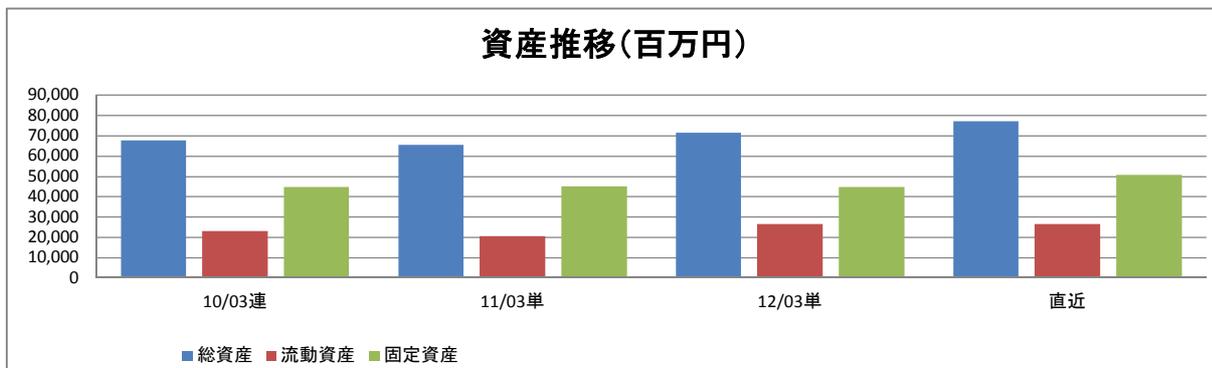


四半期分析(当期利益・百万円)



このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいており、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。本資料の金融商品について当社や関連会社、及びその従業員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いいたします。

VTホールディングス(株)							(7593・名証2部・JQ)連結			
資産分析	総資産	流動資産	固定資産	流動負債	固定負債	株主持分	有利子負債	依存度	従業員数	
10/03連	67,829	23,152	44,676	42,893	14,446	9,677	31,316	46.17%	1903	
11/03単	65,730	20,634	45,095	37,813	14,815	12,252	26,045	39.62%	1852	
12/03単	71,601	26,631	44,970	41,872	12,807	15,993	22,584	31.54%	1917	
直近	77,338	26,518	50,820	45,082	13,864	17,469	27,981	36.18%	2,404	



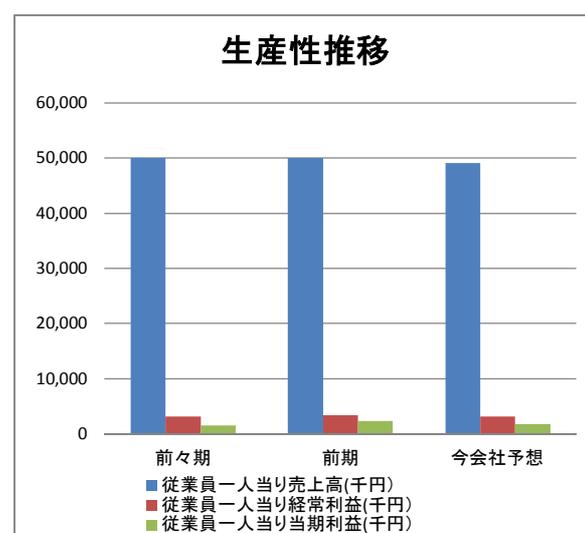
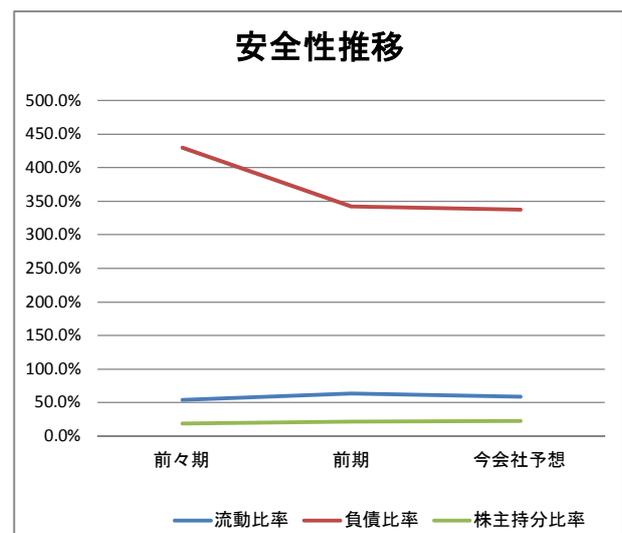
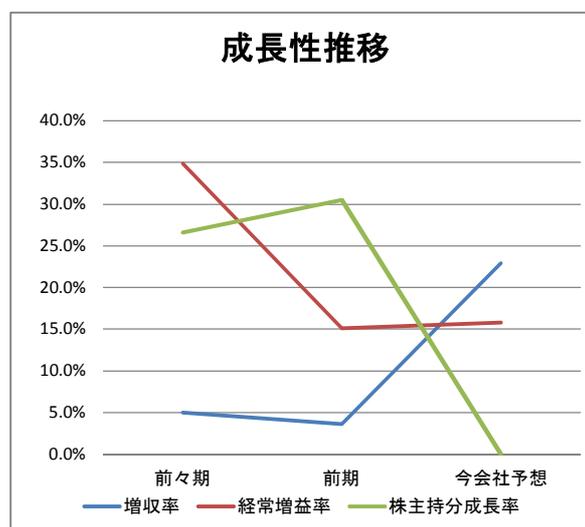
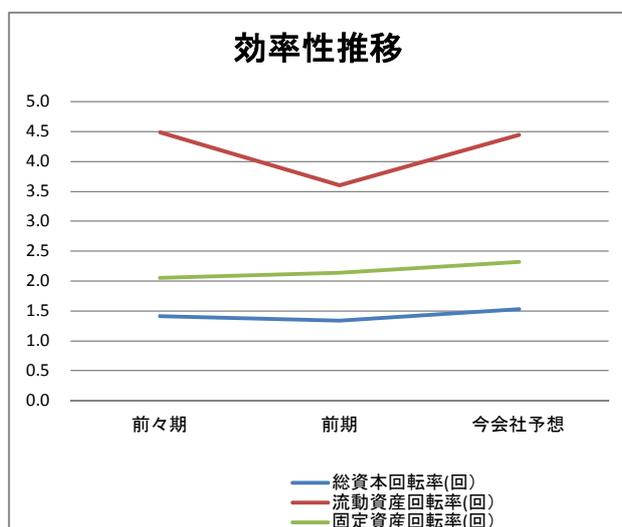
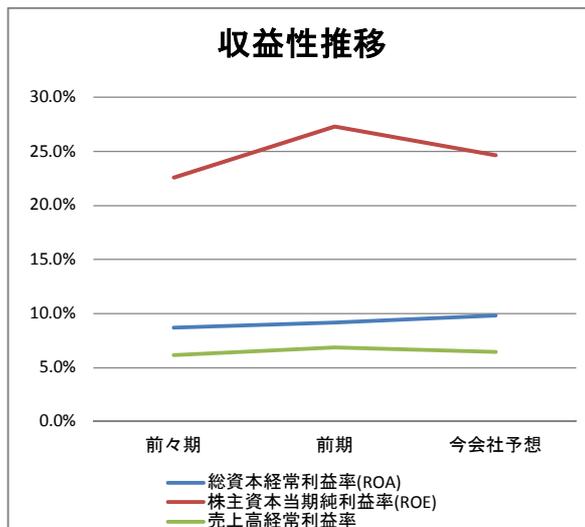
このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいておりましたが、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。本資料の金融商品については当社や関連会社、及びその従業員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いいたします。

VTホールディングス(株)

(7593・名証2部・JQ)連結

財務指標分析			
収益性			
総資本経常利益率(ROA)	前々期	前期	今会社予想
	8.7%	9.2%	9.8%
株主資本当期純利益率(ROE)	22.6%	27.3%	24.6%
売上高経常利益率	6.2%	6.8%	6.4%
効率性			
総資本回転率(回)	前々期	前期	今会社予想
	1.4	1.3	1.5
流動資産回転率(回)	4.5	3.6	4.4
固定資産回転率(回)	2.1	2.1	2.3
安全性			
流動比率	前々期	前期	直近
	54.6%	63.6%	58.8%
負債比率	429.5%	341.9%	337.4%
株主持分比率	18.6%	22.3%	22.6%
成長性			
増収率	前々期	前期	今会社予想
	5.0%	3.6%	22.9%
経常増益率	34.9%	15.1%	15.8%
株主持分成長率	26.6%	30.5%	-
生産性			
従業員一人当たり売上高(千円)	前々期	前期	今会社予想
	50,031	50,065	49,085
従業員一人当たり経常利益(千円)	3,078	3,423	3,161
従業員一人当たり当期利益(千円)	1,492	2,275	1,789

※アセットは原則直近値を用い一定として算定



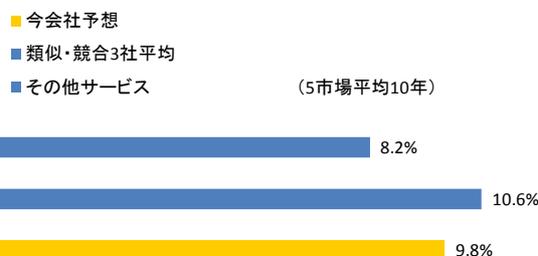
このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいておりましたが、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。本資料の金融商品について当社や関連会社、及びその役員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いいたします。

VTホールディングス(株)

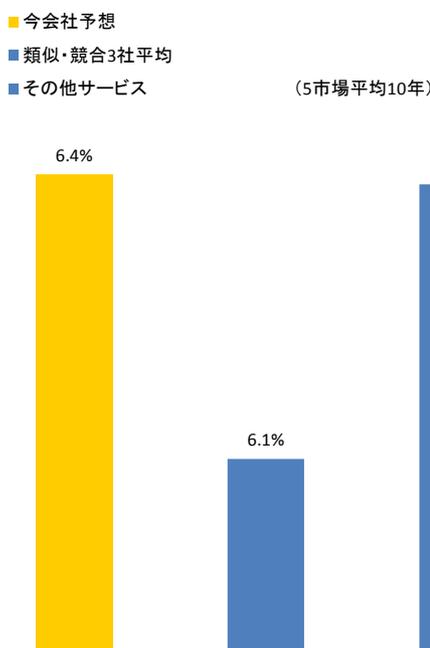
(7593・名証2部・JQ)連結

収益性分析	今会社予想	類似・競合3社平均	その他サービス(5市場平均)	類似・競合3社	
総資本経常利益率(ROA)	9.8%	10.6%	8.2%	日産東京販売ホールディングス(株)	(8291 東証1部)連結
株主資本当期純利益率(ROE)	24.6%	12.9%	7.5%	(株)ATグループ	(8293 名証2部)連結
売上高経常利益率	6.4%	6.1%	6.4%	(株)あさひ	(3333 東証1部)単独

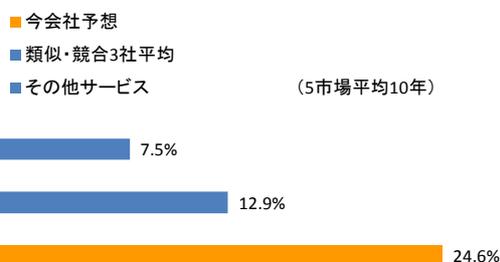
総資本経常利益率(ROA)



売上高経常利益率



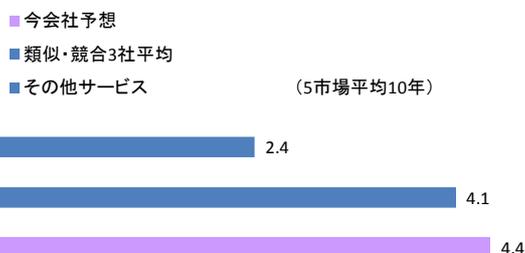
株主資本当期純利益率(ROE)



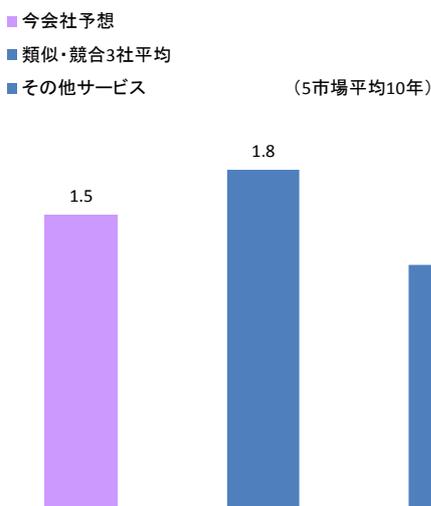
効率性分析

効率性分析	今会社予想	類似・競合3社平均	その他サービス(5市場平均10年)
総資本回転率(回)	1.5	1.8	1.3
流動資産回転率(回)	4.4	4.1	2.4
固定資産回転率(回)	2.3	3.1	2.7

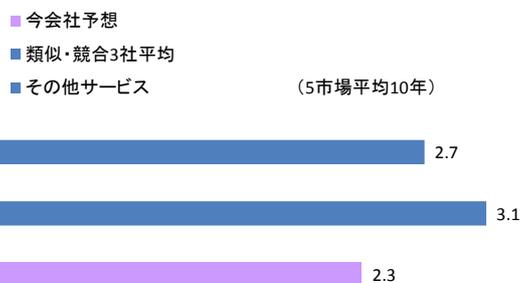
流動資産回転率(回)



総資本回転率(回)



固定資産回転率(回)



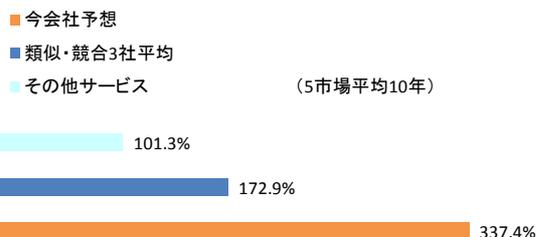
このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいており、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。本資料の金融商品については当社や関連会社、及びその役員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いいたします。

VTホールディングス(株)

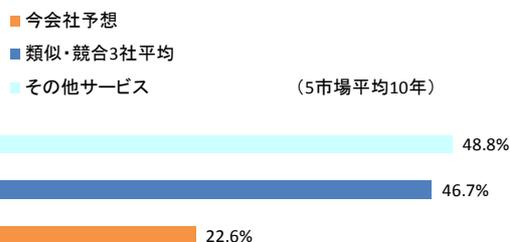
(7593・名証2部・JQ)連結

安全性分析	直近	類似・競合 3社平均	その他 サービス (5市場平均 10年)
流動比率	58.8%	131.8%	148.6%
負債比率	337.4%	172.9%	101.3%
株主持分比率	22.6%	46.7%	48.8%

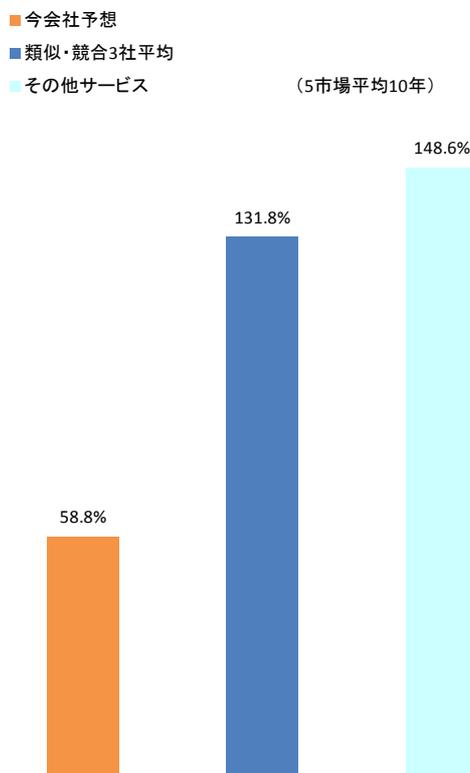
負債比率



株主持分比率

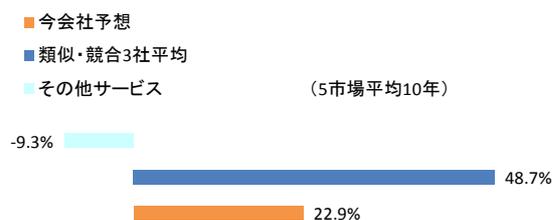


流動比率

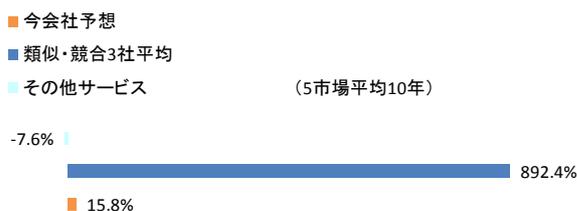


成長性分析	今会社予想	類似・競合 3社平均	その他 サービス (5市場平均 10年)
増収率	22.9%	48.7%	-9.3%
経常増益率	15.8%	892.4%	-7.6%
株主持分成長率	-	15.0%	7.8%

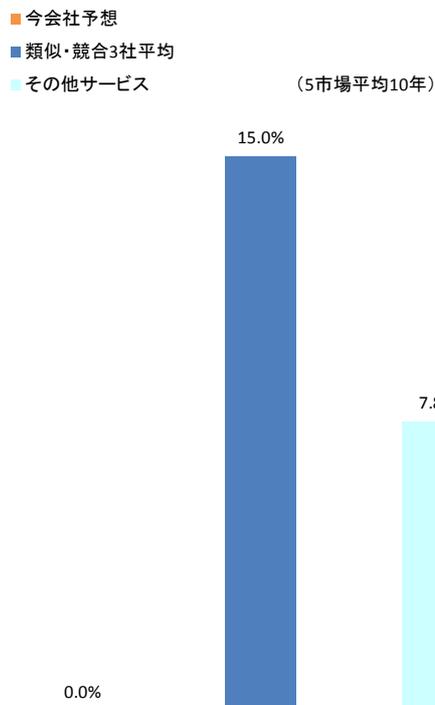
増収率



経常増益率



株主持分成長率

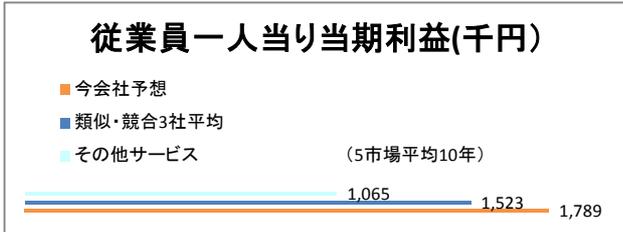
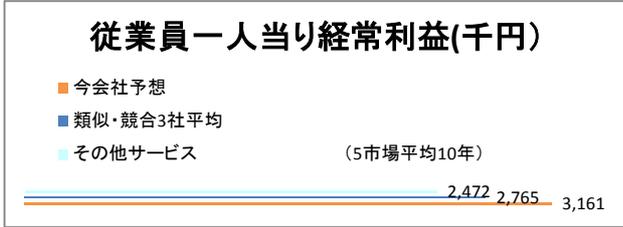
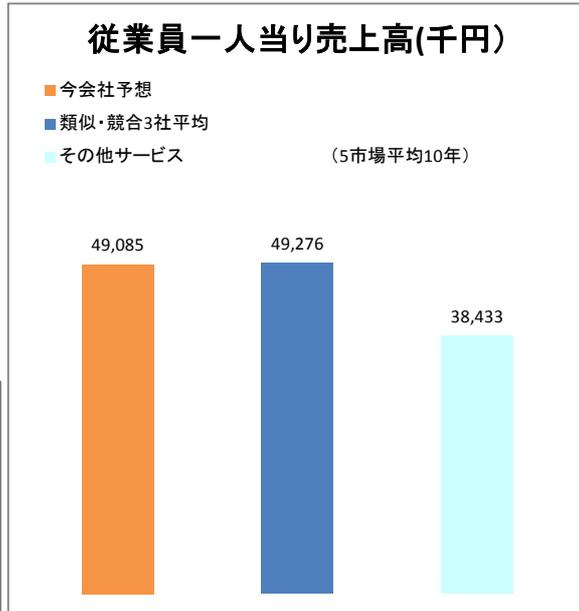


このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいておりますが、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性・完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。本資料の金融商品について当社や関連会社、及びその役員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いいたします。

VTホールディングス(株)

(7593・名証2部・JQ)連結

生産性分析	今会社予想	類似・競合3社平均	その他サービス(5市場平均10年)
従業員一人当たり売上高(千円)	49,085	49,276	38,433
従業員一人当たり経常利益(千円)	3,161	2,765	2,472
従業員一人当たり当期利益(千円)	1,789	1,523	1,065

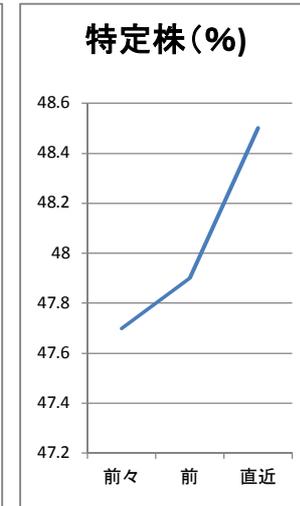
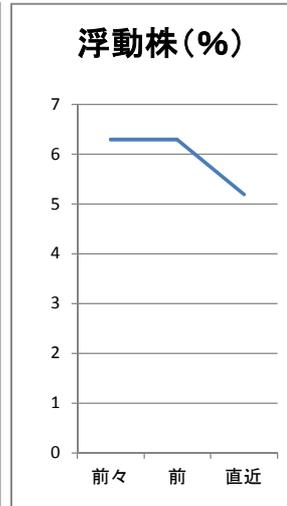
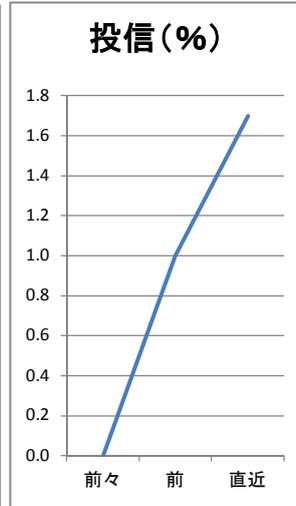
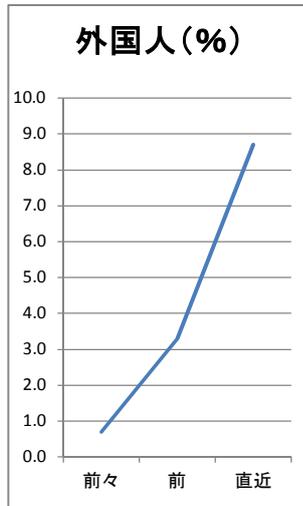
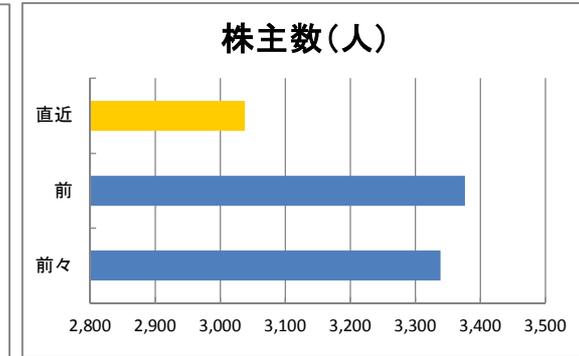
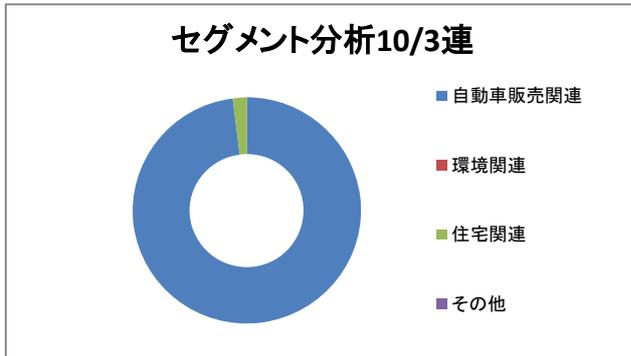


セグメント分析

セグメント	12/03単
自動車販売関連	97.0%
環境関連	0.0%
住宅関連	2.0%
その他	0.0%
合計	100.0%

資本構成分析

	(%)	(%)	(%)	(%)	(人)
	外国人	投信	浮動株	特定株	株主数
前々	0.7	0.0	6.3	47.7	3,339
前	3.3	1.0	6.3	47.9	3,377
直近	8.7	1.7	5.2	48.5	3,038



このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいており、KOR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。本資料の金融商品については当社や関連会社、及びその役員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKOR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いします。

VTホールディングス(株)

(7593・名証2部・JQ)連結

総合判断

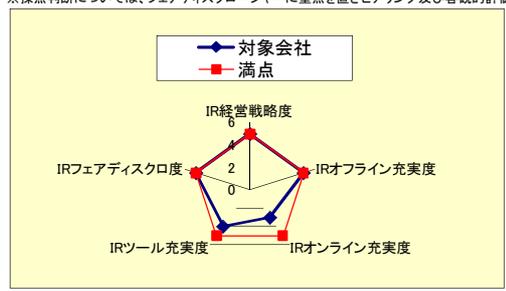
★★★★★

【コード】	7593	【業種】	小売業	【市場】	名証2部・JQ	【決算】	3月	【〒】	460-0003	【電話】	052-203-9500
【住所】	名古屋市中区錦3-10-32			【設立年月】	1983/03		【開示責任者】	取締役管理本部長 山内 一郎			
【代表者】	高橋 一穂			【取材依頼】	3回						
【事業内容】	東海地区を基盤にディーラー業務を積極展開。ホンダ系、日産系を主軸にディーラー業務を世界的に展開。M&A戦略による成長意欲強い。										

IR活動評価 参考データ 点数 VTホールディングス(株)

1、IR活動実施状況(10点)			
実施している	89.3%	10	10
2、IRの組織(10点)			
専任部署		10	8
総務部	24.0%	4	
企画部	23.0%	8	
広報部	17.0%	3	
財務部		5	
経理部		3	
社長室		6	
その他		2	
3、経営トップの姿勢(50点)			
経営トップによるIR活動をしているか	83.6%	50	50
実施している		10	10
その形態は			
トップが投資家向け説明会に参加	81.8%	10	10
トップがアナリストの個別取材を受ける	67.6%	30	30
4、IRコミュニケーション(80点)		80	80
決算説明会	77.7%	10	10
個別面談	32.6%	10	10
海外説明会	15.9%	10	10
誰に対して実施するのか			
アナリスト・機関投資家	37.7%	10	10
個人投資家	13.4%	10	10
開示姿勢はフェアに行われているか	重点項目	20	20
取材を受けるだけでなく投資家を訪問	50.0%	10	10
5、IRツール(20点)		30	25
株主通信	89.6%	10	10
英文資料(アニュアルレポート等)	42.8%	20	15
6、IRサイト(100点)	97.5%	100	60
IRと明示されたサイトをもっているか	79.4%	10	10
トップメッセージ	45.9%	10	10
有価証券報告書	42.0%	10	0
決算短信	41.5%	10	10
月次報告・株主通信	36.2%	10	0
説明会情報	28.5%	10	10
動画	23.8%	10	0
メールマガジン	19.5%	10	0
FAQ(よくある質問への回答)	14.6%	10	10
英文版IRサイト	19.4%	10	10
7、IR効果測定(10点)			
している	84.3%	10	10
8、IR年間費用(10点)			
500万円以上～	24.0%	10	10

合計 300 253 ※採点判断については、フェアディスクロージャーに重点を置きヒアリング及び客観的評価によってKCR総研独自の判断基準を用いています。09年上期平均 ★の見方



総合評点	84.3%	64.3%	非常に良い270～	★★★★★
IR経営戦略度	96.0%	64.5%	良い230～	★★★★
IRオフライン充実度	100.0%	71.4%	普通180～	★★★★
IRオンライン充実度	60.0%	55.1%	やや劣る130～	★★
IRツール充実度	83.3%	45.3%	非常に劣る80～	★
IRフェアディスクロ度	100.0%	69.3%	問題あり0～	-

M&A戦略を基盤にディーラー業務を積極展開。IR活動は、5段階評価でIRオフライン充実度5、IRオンライン充実度3、IRツール充実度4、IRフェアディスクロ度5であり、IR経営戦略度5、総合評点84.3%、253ポイントとなり総合判断レーティング★★★★★と判断される。

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいており、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。本資料の金融商品について当社や関連会社、及びその従業員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いいたします。

KCR総研のレーティングシステム

個別企業

- +1 または Strong Buy = 当該銘柄の12カ月間の目標株価が現在の株価を20%以上上回ると判断する場合
- +2 または Buy = 当該銘柄の12カ月間の目標株価が現在の株価を10%以上上回ると判断する場合
- +3 または Neutral = 当該銘柄の12カ月間の目標株価と現在の株価の差が+10%~-10%未満の範囲内にあると判断する場合
- +4 または Reduce = 当該銘柄の12カ月間の目標株価が現在の株価を-10%以上下回ると判断する場合
- +5 または Strong Reduce = 当該銘柄の12カ月間の目標株価が現在の株価を-20%以上下回ると判断する場合

レーティング変更 (Changed) = 決算状況や、市況変動・環境の変化等により、レーティングおよび目標株価を変更する場合

レーティング停止 (Suspended) = 法令や、社内規定により、一時的にレーティングおよび目標株価を停止する場合

NR・未付与 = KCRのレギュラーカバーの対象ではありません

- ★★★★★ = 当該企業の買いを強く推奨する
- ★★★★ = 当該企業の買いを推奨する
- ★★★ = 当該企業の買い持ち・売り持ち (中立) を推奨する
- ★★ = 当該企業の売りを推奨する
- ★ = 当該企業の売りを強く推奨する

セクター

- 強気 = 当該セクターの構成銘柄の大半の投資判断が強気の場合、あるいは我々のカバーレッジ銘柄の投資判断の加重平均が強気の場合
- 中立 = 当該セクターの構成銘柄の大半の投資判断が中立の場合、あるいは我々のカバーレッジ銘柄の投資判断の加重平均が中立の場合
- 弱気 = 当該セクターの構成銘柄の大半の投資判断が弱気の場合、あるいは我々のカバーレッジ銘柄の投資判断の加重平均が弱気の場合

※レーティングの見方 ※レーティング有効期間: 6ヶ月

レーティング	総合評価指数		
+1	80%~100%~	1年以内に+20%以上のアウトパフォームが予想される銘柄	★★★★★
+2	60%~80%~	1年以内に+10%~のアウトパフォームが予想される銘柄	★★★★
+3	40%~60%~	1年以内に+10%~-10%の相対パフォーマンスが予想される銘柄	★★★
+4	20%~40%~	1年以内に-10%~のアンダーパフォームが予想される銘柄	★★
+5	~0%~20%	1年以内に-20%以上のアンダーパフォームが予想される銘柄	★

KCR総研の目標株価

個別銘柄のレーティングは、マネジメントによる一定の裁量の下、「(目標株価-現在の株価)/現在の株価」で定義される目標株価まで株価が上昇あるいは下落する潜在的余地に基づいて付与されます。多くの場合、目標株価は12カ月後の潜在バリュエーション、すなわち割引キャッシュフロー(DCF)法やその他のバリュエーション手法を組み合わせる算出される当該銘柄の適正投資価値と等しくなります。

アナリストがレポートにおいて企業の目標株価に言及した場合、その目標株価はアナリストによる当該企業の業績予想に基づくものです。実際の株価は、当該企業の業績動向や、当該企業に関する市場や経済環境などのリスク要因により、目標株価に達しない可能性があります。目標株価とレーティングは、それぞれの企業のレポートが発行された日現在のものです。このレポートの発行日のものとは限りません。それぞれ最近発行されたレポートをご覧ください。KCR総研の継続フォローアップに含まれていない銘柄の目標株価、レーティングは表示しません。

アナリスト証明

表紙に名前を記載されているアナリストは、レポートに記述されている全ての見方が各自のここで議論した全ての証券や発行企業に対する各自の見方を正確に反映していることを保証いたします。さらに、表紙に名前を記載されているアナリストは、各自の報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで議論した推奨や見方によって、現在、過去、未来にわたって一切影響を受けないこと、ならびに、KCRグループ企業が行ったいかなるコンサルティング案件とも関係ないことを保証いたします。

利益相反に関する開示事項

KCR総研は、契約に基づき有償にて個別企業のIRコンサルティング及びIR支援サービスを実施しております。KCR総研が過去・現在においてサービスを提供している会社につきましては、<http://www.ir-channel.jp/event/>に掲載されている企業をご参照ください。本件につき情報が必要な方はKCR総研調査部管理係り(TEL:06-6965-6100)までお問い合わせください。

本資料の金融商品について当社や関連会社、及びその役員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。表紙に名前を記載されているアナリストは本レポートのレポート発効日現在において本レポート対象銘柄の金融商品を保有していません。KCRグループの系列投資顧問会社である北浜キャピタル・アセット・マネジメント株式会社(近畿財務局長(金商)第66号)(社団法人日本証券投資顧問業協会会員番号022-00252)は本レポートのレポート発効日現在において本レポート対象銘柄の金融商品を保有していません。また、北浜キャピタル・アセット・マネジメント株式会社が無限責任組合員である北浜IRファンド第1号において本レポートのレポート発効日現在において本レポート対象銘柄の金融商品を保有していません。北浜キャピタル・アセット・マネジメント株式会社が無限責任組合員である北浜IRファンド第2号において本レポートのレポート発効日現在において本レポート対象銘柄の金融商品を保有していません。また、北浜キャピタル・アセット・マネジメント株式会社が無限責任組合員である北浜IRファンド第3号において本レポートのレポート発効日現在において本レポート対象銘柄の金融商品を保有していません。

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいており、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承ください。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではありません。今後予告なく変更されることがあります。本資料の金融商品について当社や関連会社、及びその役員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いいたします。