

2013 年 09 月 15 日

経営戦略取材速報

金田一

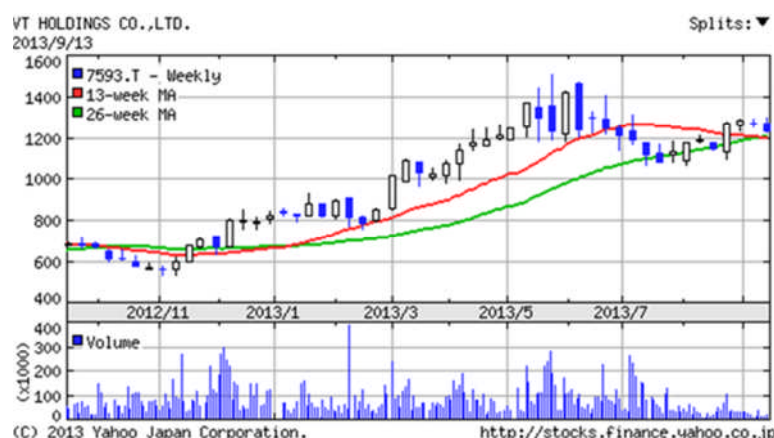
VT ホールディングス株式会社 7593 ジャスダック 名証2部

発表日	郵便番号	住所	電話番号
13/09/15	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】	2.4 %		【時価総額(百万円)】 45,551
【優待利回】	8.1 %		【優待内容・中間配】 車検時利用優待券もしくはカタログギフト等、中間配当有
【実質利回】	10.5 %		【高値騰落率】 -18.0
			【安値騰落率】 2,280.8
			【予想PER】 9.3
			【PBR(倍)】 2.13

カーディラー専門。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戦略による成長戦略とストック型ビジネスモデルに特長

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
10/03連	88,276	4,226	53.6	2.0	4.8%
11/03連	92,657 5.0%	5,700 34.9%	80.7	15.0	6.2%
12/03連	95,974 3.6%	6,562 15.1%	126.9	20.0	6.8%
13/03連	118,317 23.3%	7,659 16.7%	134.8	30.0	6.5%
今KCR予想	136,065 15.0%	8,980 17.3%	134.2	30.0	6.6%
来KCR予想	163,277 20.0%	11,103 23.6%	162.7	33.0	6.8%

総合判断レーティング+2 (BUY★★★★)、目標株価 1670 円



KCR総研はVTホールディングス (7593 ジャスダック 名証2部) 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

【図表1 VTホールディングス1年チャート】(出所：ヤフーファイナンス)

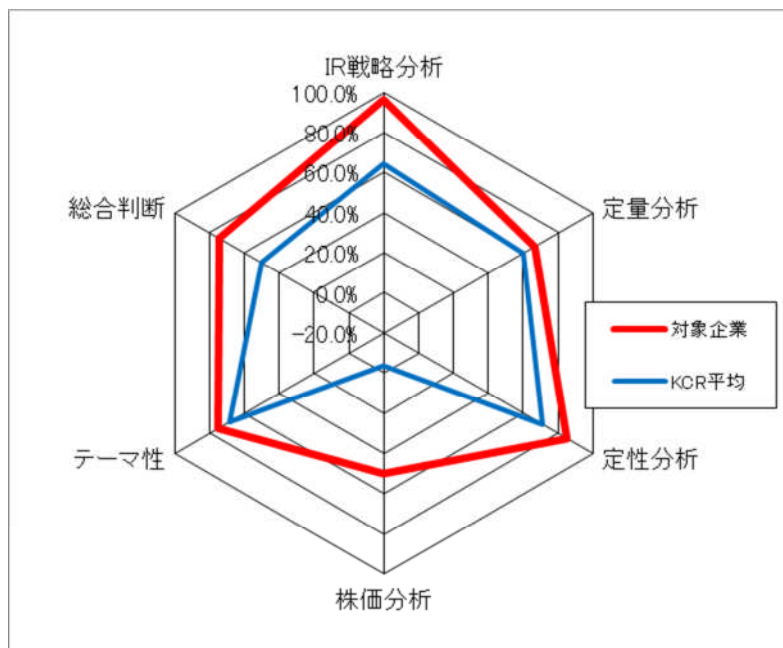
として定量分析指数においてはKCR平均値を6.5%上回っており、定性分析指数において平均値を13.8%上回っている。株価は平均値より53.4%程度割安に推移しており、IR戦略は平均値を31.5%上回っている。またテーマ性においては平均値を6.2%上回っている。総合判断指

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。

数は平均を24.0%上回っていることから当面の目標株価1670円とする。【図表2、3】

	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	96.0%	66.3%	84.8%	49.9%	75.0%	74.2%
KCR平均	64.5%	59.8%	71.0%	-3.5%	68.8%	50.2%
差異	31.5%	6.5%	13.8%	53.4%	6.2%	24.0%

【図表2 VTホールディングス総合判断スコア】（出所：KCR総研）

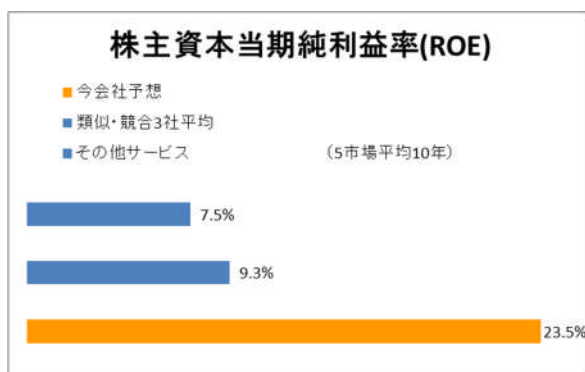


KCR総研が発表した2012年11月27日付のレポートにおいては、株価710円のところ目標株価852円とした。その後株価は順調に上昇を始め、2013年4月2日発表のレポートでは株価1046円のところ目標株価1400円とした。その後同社株価は、更に値上がりし5月13日に1510円の高値を付けたが、その後は利益確定の売り等から現状は、1100円～1500円のレンジ

【図表3 VTホールディングス総合判断レーダーチャート】（出所：KCR総研）

で推移している。【図表1】KCR総研では、当面業績好調が見込まれることと更なるM&Aが水面下で進んでいると推察しており、更なる成長が見込まれることと株主還元注力していること等から、株価は最高値を更新すると分析している。

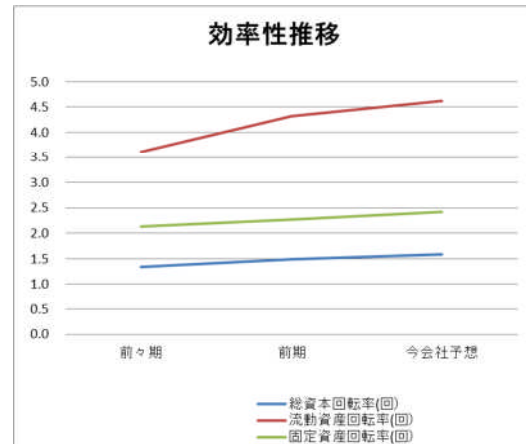
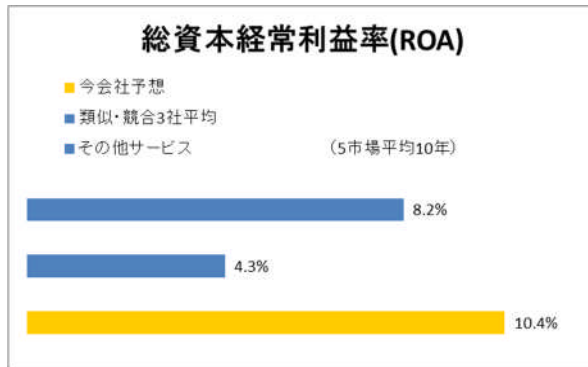
収益性・効率性の高さに注目



同社の定量分析において目を引くのは何と言っても ROE (株主資本当期純利益率) の高さである。一般の日本企業が 8%程度で平均以上と言われる中、今期予想 ROE は 23.5%と群を抜いて飛び抜けている。【図表4】 また、今期予想 ROA (総資本経常利益率) においても、10.4%と高い利益率となっており、同社がいかに資本を効率的に回

【図表4 VTホールディングス ROE】（出所：KCR総研）転させているかが分かる。【図表5】

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。



【図表 5 VT ホールディングス ROA】 【図表 6 VT ホールディングス効率性】(出所: KCR 総研)

実際、同社の効率性を示す指標は、年々上昇しており、資産、資金とも平均値より極めて高い回転率で収益を上げていることが分かる。【図表 6】KCR 総研の定量分析では、KCR 平均値を 6.5%上回っており財務内容が良好であることが分かる。

今期第 1Q は増収増益、第 2Q、通期とも順調を予想

今期第 1Q は、売上高 27789 百万円（前期比+5.5%）、経常利益 1368 百万円（同+17.1%）、当期純利益 747 百万円（同+8.4%）となった。同社は第 2Q 計画を売上高 56000 百万円（前期比+0.7%）、経常利益 3100 百万円（同+2.5%）、当期純利益 1800 百万円（同-0.4%）としているが、足元の業績では、計画値以上に好調に推移していると見られ、KCR 総研では、第 2Q の着地は同社計画を上回って着地すると見ている。また、通期予想においても会社計画は、122000 百万円（前期比+3.1%）、経常利益 8000 百万円（同+4.5%）、当期純利益 4800 百万円（+同 0.5）としているが、KCR 総研では、売上高 136065 百万円（前期比+15%）、経常利益 8980 百万円（同+17.2%）、当期純利益 4939 百万円（同+3.4%）と上振れて着地すると予想している。

M&A戦略で成長するビジネスモデル

VT ホールディングス株式会社は、全世界に向けて自動車ディーラー業務を主力として展開している企業である。M&Aには上場時から積極的であり、1998 年 3 月の上場直前期から、2014 年 3 月期（今期計画値）までに売上高で 17 倍、経常利益で 27 倍の成長を見せしており、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。

同社の快進撃の背景にあるのは、日本の自動車ディーラー業務の特殊性にある。日本においては、販売網の構築は各メーカーが中心となって担っており、自社間における競合を

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。

避けるためエリア毎に厳重なテリトリーが設けられている場合が多い。また、中古車販売等と違い、自動車ディーラーはどの企業でも参入できるわけではなく、各自動車メーカーとの信頼関係が必要であることを知る必要がある。そのため、自動車ディーラー業は、一度参入できれば日本国内において、その地域においてメーカー系列の車を独占的に販売できるわけであり、極めて魅力的で参入障壁は極めて高い業界であるといえる。

現在、日本の自動車ディーラー業は、転換期にあり、ディーラー業務を、各自動車メーカーが自社グループで展開するのは徐々に重荷になっていると推察される。日本固有の問題である少子高齢化に加え、メーカー間の販売競争の激化等から単に新車を並べておけば売れる時代では既になくなっている。メーカーは本業である車の開発・生産に特化し、販売は専門の企業に任せるというスタイルが急速に進展してきていると思われる。

そのニーズに真っ先に応えたのが同社といえる。創業時からM&Aで成長してきた同社は、自動車ディーラー業に関しては、プロ中のプロである。同社は販売業務に特化し、メーカーの信頼を得ることで同業のM&A案件が多く持ち込まれる企業になった。直近においては、ホンダカーズ東海と日産系4社までの主要5社で全体の売上高の78%を占めており、同社がメーカ系列にこだわらない積極的なM&Aを活発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

前述したように自動車ディーラー業界は、小売業のプロとしての専門性が求められる時代となってきた。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。

この点において、同社のディーラーとしての卓越性を図る尺度として、基盤収益カバー率という指標がある。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。同社の主要ディーラー平均は、109.1%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。この指標は、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

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。

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、一時的な新車売上に頼るのではなく地域のお客様をいかに増加させていくかというストックビジネスであるため、今後も安定的な収益をもたらすことを示しているのである。KCR 総研では、このように自動車ディーラー業界における競争環境、同社の成長のための競争戦略を高く評価している。定性分析指数は 84.8%と KCR 平均値を 13.8%上回っており、極めて戦略的なレベルで事業展開していると分析している。

理論株価は 2472 円と大幅に割安

同社の理論株価を算定する際、既存の自動車ディーラー企業を比較会社とするのは、違和感がある。日本における既存の自動車ディーラー企業は、規模は大きくてもメーカー系列がほとんどであり、同社のような独立系ではないことやその多くがメーカーの新車販売に依存しているなど多くの点でビジネスモデルが違うからである。むしろ、業界は違っていても、M&A 戦略で積極的に成長を目指している企業と比較算定するのがセオリーといえよう。M&A をスピーディーに進めるには多額の資金が必要である。市場を代表する M&A 成長企業は、成熟企業よりも比較的多額の資金を必要としており、借入によるレバレッジも活用して高い収益性を目指している。この点において、同社が比較対象となるのは、日本電産株式会社やソフトバンク株式会社、外食産業などでは株式会社コロワイドなどが当てはまると思われる。業界は違うが、どの企業も M&A 戦略で積極果敢に成長を目指している企業群である。この 3 社と市場平均を使った株価算定においては、全平均値で理論株価は 2472 円と現状の株価水準は大幅に割安であると算定される。KCR 総研では株価分析において KCR 平均値からは 53.4%割安に推移していると分析している。

株主還元 to 積極的

最後に同社を買い推奨する理由として、株主還元 to 積極的であることを指摘したい。同社の配当政策は、2013 年 2 月 15 日に 30 周年記念配当として 4 円の増配を発表し、年間 30 円（前期比 +10 円）、連結配当性向 22.3%とした。今後も利益成長に連動し配当を拡大する方針であり、株主に対して積極的な還元姿勢が見て取れる。直近予想配当利回りは、2.4%とジャスダック市場平均 1.84%を大きく上回っており、株主優待制度も導入している。

また、株式分割など市場の流動性向上にも意欲を示しており、積極的な資本政策も期待できる。IR 活動にも積極的に取り組んでおり、KCR 総研の IR 戦略分析において、96.0%と平均値を 31.5%も上回る極めて高いレベルでの活動が続けていることから、定量分析、定性分析、株価分析、IR 戦略分析等あらゆる方面から買い推奨とすることができる。

以上

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。

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

基本情報

発表日	郵便番号	住所	電話番号
13/09/15	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】	2.4 %	【優待内容・中間配】	車検時利用優待券もしくはカタログギフト等、中間配当有
【優待利回】	8.1 %	【高値騰落率】	-18.0
【実質利回】	10.5 %	【安値騰落率】	2,280.8
		【予想PER】	9.3
		【PBR(倍)】	2.13

事業内容

カーディラー専業。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戦略による成長戦略とストック型ビジネスモデルに特長

決算情報

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
10/03連	88,276	4,226	53.6	2.0	4.8%
11/03連	92,657 5.0%	5,700 34.9%	80.7	15.0	6.2%
12/03連	95,974 3.6%	6,562 15.1%	126.9	20.0	6.8%
13/03連	118,317 23.3%	7,659 16.7%	134.8	30.0	6.5%
今KCR予想	136,065 15.0%	8,980 17.3%	134.2	30.0	6.6%
来KCR予想	163,277 20.0%	11,103 23.6%	162.7	33.0	6.8%

投資判断

総合判断レーティング

+2



目標株価

1,670 円



1年チャート

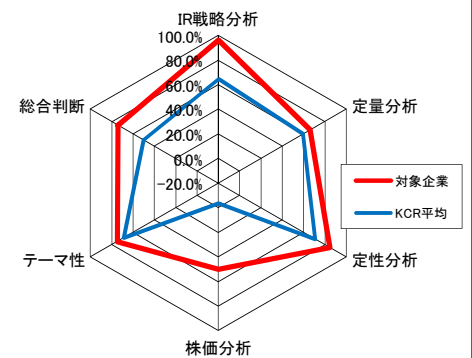
現在株価

1,238 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6.5%上回っており、定性分析指数において平均値を13.8%上回っている。株価は平均値より53.4%程度割安に推移しており、IR戦略は平均値を31.5%上回っている。またテーマ性においては平均値を6.2%上回っている。総合判断指数は平均を24.0%上回っていることから目標株価1670円を継続する。

※IPO前はIR戦略分析はレーティング対象外

対象企業	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
KCR平均	96.0%	66.3%	84.8%	49.9%	75.0%	74.2%
差異	64.5%	59.8%	71.0%	-3.5%	68.8%	50.2%
	31.5%	6.5%	13.8%	53.4%	6.2%	24.0%



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)

13/09/15

総合判断

【コード】7593 【業種】小売業 名証2部-JQ 【市場】名証2部-JQ 【決算】3月 日興 【主幹事】日興 【現在株価】1,238 円 【現在時価総額】45,551 百万円

【事業内容】カーディーラー専業。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戦略による成長戦略とストック型ビジネスモデルに特長

+2

前回レーティング +2

目標参考株価 1,671 円



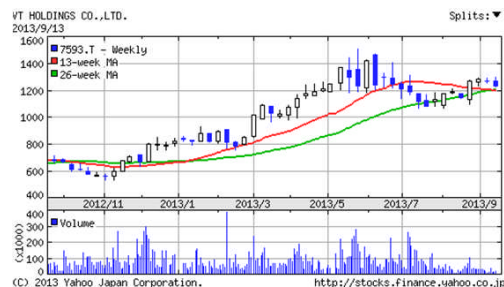
5年指数比較(JQ)



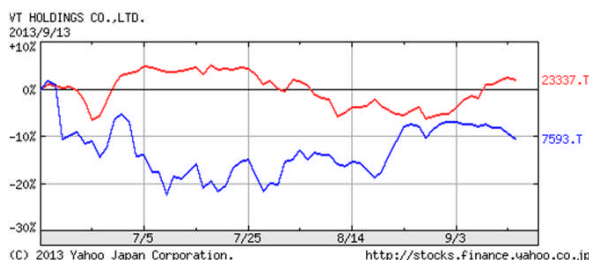
5年チャート



1年指数比較(JQ)



1年チャート



3ヶ月指数比較(JQ)



3ヶ月チャート

3ヶ月指数比較(JQ)							総合評価	チャート
定量的分析判断							★★★★	テーマ性
収益性	効率性	安全性	成長性	生産性	定量評価	達人視点	3.3	評価指数
★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★	★★★★★	★★★★★	66.3%	75.0%
3.3	4.7	3.0	3.0	1.3	3.1	3.6		
定性的分析判断								
総合判断				84.8%	★★★★★		整合性	100.0%
戦略判断				83.6%	★★★★★		重点性	100.0%
新規参入業者				77.5%	★★★★★		計画性	90.0%
業界内構造				60.0%	★★★★★		目的性	100.0%
代替品				100.0%	★★★★★		経営トップ	91.2%
顧客交渉力				72.2%	★★★★★		会社分析	95.8%
業者交渉力				64.3%	★★★★★			

株価分析判断					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		★★★★★
★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★		★★★★★
-46.6%	-64.6%	-51.1%	-19.4%		-49.9%
目標参考理論株価 (単位:円)	35%ゾーン	50%ゾーン	100%ゾーン	150%ゾーン	200%ゾーン
	1,671	1,857	2,476	3,095	3,714
目標時価総額 (単位:百万円)	20%ゾーン	50%ゾーン	100%ゾーン	200%ゾーン	
	54,660.7	68,325.9	91,101.1	136,651.7	-

IR戦略分析		
★★★★★	評点	評価指数
	288	96.0%

Comments
カーディーラー専業でM&A戦略を積極展開。定量分析においては66.3%と平均を上回る水準。定性戦略分析は、84.8%と極めて戦略的水準。株価分析は-49.9%と割安な水準といえる。IR戦略分析96.0%と極めて高い水準であり、チャート・テーマ性75%、総合評価指数74.2%と判断され総合レーティング+2とする。

※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年以内に+20%以上のアウトパフォームが予想される銘柄	★★★★★
+1	80%~100%~	1年以内に+10%~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%~-10%の相対パフォームが予想される銘柄	★★★★★
+3	40%~60%~	1年以内に+10%~-10%の相対パフォームが予想される銘柄	★★★★★
+4	20%~40%~	1年以内に+10%~-10%の相対パフォームが予想される銘柄	★★★★★
+5	~0%~20%~	1年以内に+10%~-10%の相対パフォームが予想される銘柄	★★★★★

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 7593SB130915

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	2,368 円	-47.7%	直近株価	13/09/15	1,238 円
簿価純資産価額方式	581 円	113.2%	株価収益率		9.49 倍
収益還元方式	4,718 円	-73.8%	株価純資産倍率		2.13 倍
売上高倍率方式	3,499 円	-64.6%	予想株価収益率(JQ)		16.66 倍
DCF方式	424 円	191.9%	類似企業平均株価収益率		24.89 倍
全理論株価平均	2,318 円	-46.6%	株価純資産倍率(JQ)		1.55 倍
前提条件			類似企業平均株価純資産倍率		3.14 倍
			予想株式益利回り		6.13 %
			予想平均配当利回り(JQ)		1.84 %

	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	92,657	95,974	118,317	136,065	163,277	204,097
経常利益	5,700	6,562	7,659	8,980	11,103	13,879
当期純利益	2,763	4,361	4,775	4,939	6,107	7,633
営業活動によるCF	6,619	6,487	2,347	8,000	10,000	14,000
投資活動によるCF	-916	-694	-1,643	-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	122,000 百万円	今期予想		日本電産(株)	(6594 東証1部)連結
経常利益	8,000 百万円	今期予想		ソフトバンク(株)	(9984 東証1部)連結
当期純利益	4,800 百万円	今期予想		(株)コロワイド	(7616 東証1部)連結
純資産	21,370 百万円	直近値			
発行済株式数	36,793,678 株	直近値			
株価	1,238 円	直近終値			
時価総額	45,551 百万円				
1株当売上高	3,316 円	類似企業平均時価総額	3,041,324 百万円	乖離率	-98.5%
1株当当期純利益	130 円	類似企業株価売上高倍率	1.06 倍		-64.6%
1株当純資産	581 円	算定値	3,499 円		-64.6%
株価売上高倍率	0.37 倍	EPS×類似企業平均	3,246 円		-61.9%
株価収益率	9.49 倍	PBR×類似企業平均	1,822 円		-32.0%
株価純資産倍率	2.13 倍	類似企業全平均	2,534 円		-51.1%
株価益利回り	10.54%	EPS×市場平均	2,173 円		-43.0%
		PBR×市場平均	900 円		37.5%
類似企業		市場全平均	1,537 円		-19.4%
		4平均	2,472 円		-49.9%

日本電産(株)		A	ソフトバンク(株)		B
売上高	800,000 百万円	今期予想	売上高	6,400,000 百万円	今期予想
経常利益	68,000 百万円	今期予想	経常利益	720,000 百万円	今期予想
当期純利益	50,000 百万円	今期予想	当期純利益	350,000 百万円	今期予想
純資産	479,381 百万円	今期予想	純資産	2,281,679 百万円	今期予想
発行済株式数	145,075,080 株	直近値	発行済株式数	1,200,660,365 株	直近値
株価	7,620 円	直近終値	株価	6,610 円	直近終値
時価総額	1,105,472 百万円	直近値	時価総額	7,936,365 百万円	直近値
1株当売上高	5,514 円		1株当売上高	5,330 円	
1株当当期純利益	345 円		1株当当期純利益	292 円	
1株当純資産	3,304 円		1株当純資産	1,900 円	
株価売上高倍率	1.38 倍		株価売上高倍率	1.24 倍	
株価収益率	22.11 倍		株価収益率	22.68 倍	
株価純資産倍率	2.31 倍		株価純資産倍率	3.48 倍	
株価益利回り	4.52%		株価益利回り	4.41%	

(株)コロワイド

		C	株価コメント	※参考:2010年度平均指数9.6
売上高	150,950 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2368円と理論	
経常利益	5,347 百万円	今期予想	値を下回っている水準、総合平均では2318円と割安にある。	
当期純利益	1,500 百万円	今期予想	類似企業の売上高倍率平均比較では3499円と割安、EPS・	
純資産	22,655 百万円	今期予想	PBR平均比較では2534円と割安、市場とのEPS・PBR平均比	
発行済株式数	75,284,041 株	直近値	較では1537円と割安の水準にあり、4平均総合評価は2472	
株価	1,091 円	直近終値	円と割安の水準と分析される。DCF法では424円の評価となる。	
時価総額	82,135 百万円			
1株当売上高	2,005 円			
1株当当期純利益	20 円			
1株当純資産	301 円			
株価売上高倍率	0.54 倍			
株価収益率	54.76 倍			
株価純資産倍率	3.63 倍			
株価益利回り	1.83%			

			平均株価	平均EPS	平均BPS	算定価格
A	B	C	5,107	218.7	1,835	2,331
A	B		7,115	318.1	2,602	2,253
A		C	4,356	182.3	1,803	2,260
	B	C	3,851	156	1,101	2,629

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。

★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・JQ 3月 高橋 一穂

【事業内容】 カーディーラー事業。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戦略による成長戦略とストック型ビジネスモデルに特長

総合判断	84.8%	★★★★★	整合性	100.0%	★★★★★	コストリーダーシップ戦略	83.3%	★★★★★
戦略判断	83.6%	★★★★★	重点性	100.0%	★★★★★	差別化戦略	77.3%	★★★★★
新規参入業者	77.5%	★★★★★	計画性	90.0%	★★★★★	集中戦略	100.0%	★★★★★
業界内構造	60.0%	★★★★★	目的性	100.0%	★★★★★	コストリーダーシップ型のリスク	80.0%	★★★★★
代替品	100.0%	★★★★★	経営トップ	91.2%	★★★★★	差別化型のリスク	66.7%	★★★★★
顧客交渉力	72.2%	★★★★★	会社分析	95.8%	★★★★★	集中戦略型のリスク	83.3%	★★★★★
業者交渉力	64.3%	★★★★★						

■ファイブフォース分析 業界の競争要因・企業体質を見極める

■戦略類型分析 戦略型を確認するとともにバランスを見極める

業界環境分析 70.3%

戦略型分析 86.9%

対象セクター

自動車ディーラー業界

新規参入業者	規模の経済性	10
	製品の差別化	5
	巨額の投資	5
	調達先変更のコスト	10
	流通チャネルの確保	10
	規模以外のコスト面での優位性	2
	官の規制	10
業界内構造	強い報復活動	10
	小計 80	78%
	同業者・同規模会社の数	10
	成長スピード	5
	固定・在庫コストの規模	10
	差別化	0
	顧客の定着化	10
代替品	供給能力の拡大	10
	異質な戦略	0
	戦略結果の果実	5
	撤退障壁	4
	小計 90	60%
	高収益企業の存在	10
	同機能低価格の可能性	10
顧客交渉力	小計 20	100%
	顧客の力	10
	顧客の数	10
	顧客コストの割合	5
	差別化	5
	スイッチングコスト	0
	裕幅度	5
業者交渉力	川上統合可能性	10
	必要性	10
	情報量	10
	小計 90	72%
	寡占化	5
	代替・変革可能性	10
	顧客重要度	10
小計 70	必要性	0
	差別化	5
	スイッチングコスト	10
	川下統合可能性	5
	小計 70	64%
	合計 350	70%
	合計 350	246

■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

経営バランス分析 97.5%

整合性分析	外部環境と経営環境	10
	全社戦略と事業戦略	10
	経営戦略と経営諸機能	10
	経営諸機能内	10
	短期と将来	10
	合計 50	100%
重点性分析	事業領域、市場、製品	10
	静態的経営資源の投入	10
	動態的経営資源の投入	10
	自社の強み	10
	絞り込み	10
	合計 50	100%
計画性分析	目標への到達	10
	長期視点での計画	5
	短期計画と長期計画	10
	下方修正	10
	計画柔軟性	10
	合計 50	90%
目的性分析	戦略ドメイン	10
	社是・経営理念、CSR	10
	企業目的のステージ	10
	企業目標と経営戦略	10
	企業目標と従業員	10
	合計 50	100%

整合性分析	外部環境と経営環境	10
	全社戦略と事業戦略	10
	経営戦略と経営諸機能	10
	経営諸機能内	10
	短期と将来	10
	合計 50	100%
重点性分析	事業領域、市場、製品	10
	静態的経営資源の投入	10
	動態的経営資源の投入	10
	自社の強み	10
	絞り込み	10
	合計 50	100%
計画性分析	目標への到達	10
	長期視点での計画	5
	短期計画と長期計画	10
	下方修正	10
	計画柔軟性	10
	合計 50	90%
目的性分析	戦略ドメイン	10
	社是・経営理念、CSR	10
	企業目的のステージ	10
	企業目標と経営戦略	10
	企業目標と従業員	10
	合計 50	100%

整合性分析	外部環境と経営環境	10
	全社戦略と事業戦略	10
	経営戦略と経営諸機能	10
	経営諸機能内	10
	短期と将来	10
	合計 50	100%
重点性分析	事業領域、市場、製品	10
	静態的経営資源の投入	10
	動態的経営資源の投入	10
	自社の強み	10
	絞り込み	10
	合計 50	100%
計画性分析	目標への到達	10
	長期視点での計画	5
	短期計画と長期計画	10
	下方修正	10
	計画柔軟性	10
	合計 50	90%
目的性分析	戦略ドメイン	10
	社是・経営理念、CSR	10
	企業目的のステージ	10
	企業目標と経営戦略	10
	企業目標と従業員	10
	合計 50	100%

整合性分析	外部環境と経営環境	10
	全社戦略と事業戦略	10
	経営戦略と経営諸機能	10
	経営諸機能内	10
	短期と将来	10
	合計 50	100%
重点性分析	事業領域、市場、製品	10
	静態的経営資源の投入	10
	動態的経営資源の投入	10
	自社の強み	10
	絞り込み	10
	合計 50	100%
計画性分析	目標への到達	10
	長期視点での計画	5
	短期計画と長期計画	10
	下方修正	10
	計画柔軟性	10
	合計 50	90%
目的性分析	戦略ドメイン	10
	社是・経営理念、CSR	10
	企業目的のステージ	10
	企業目標と経営戦略	10
	企業目標と従業員	10
	合計 50	100%

★の見方

戦略レベル		
極めて戦略的	80~100%	★★★★★
かなり戦略的	60~80%	★★★★
戦略的	40~60%	★★★
やや戦略に劣る	20~40%	★★
戦略性に乏しい	0~20%	★

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、及びその役職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。

コストリーダーシップ戦略	業界最安値価格	5
	低コスト体質	10
	粗利率	10
	設備投資	5
	プロセス技術	10
	流通コスト	10
	資金力	5
	資金調達力	5
	システム完成度	10
	コスト管理・体制	10
	権限・責任	10
	成果報酬制度	10
	合計 120	83%
	合計 120	100

差別化戦略	製品設計	0
	ブランドイメージ	10
	テクノロジー	5
	製品特長	10
	顧客サービス	10
	流通ネットワーク	10
	マーケティング能力	10
	研究開発力	0
	経験値	10
	想像力	10
	人材システム	10
	合計 110	77%
	合計 110	85

集中戦略	特定ターゲットへの投資	10
	特定製品への投資	10
	特定エリアへの投資	10
	特定セグメントへの投資	10
	合計 40	100%
集中戦略	特定ターゲットへの投資	10
	特定製品への投資	10
	特定エリアへの投資	10
	特定セグメントへの投資	10
	合計 40	100%

■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

リスク分析 76.7%

コスト・リーダーシップ戦略のリスク	他社による技術革新可能性	10
	ライバル企業の低コスト化	10
	製品の改良	10
	マーケティングの改良	10
	コストアップインフレの影響	0
	合計 50	80%
コスト・リーダーシップ戦略のリスク	他社による技術革新可能性	10
	ライバル企業の低コスト化	10
	製品の改良	10
	マーケティングの改良	10
	コストアップインフレの影響	0
	合計 50	80%

差別化戦略のリスク	他社へのブランド指名買い	0
	顧客ニーズの変化	10
	模倣の乱発	10
	合計 30	67%
差別化戦略のリスク	他社へのブランド指名買い	0
	顧客ニーズの変化	10
	模倣の乱発	10
	合計 30	67%

集中戦略のリスク	コスト優位性の崩壊	5
	特異ニーズの崩壊	10
	特定ターゲットの細分化	10
	合計 30	83%
集中戦略のリスク	コスト優位性の崩壊	5
	特異ニーズの崩壊	10
	特定ターゲットの細分化	10
	合計 30	83%

■その他の定性要因 戦略とは別の要因をチェック

93.5%

経営トップ	経営スタンス	155
合計 170	91%	155

会社分析	本社・環境・社風	115
合計 120	96%	115

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78%、業界内構造60%、代替品100%、顧客交渉力72%、業者交渉力64%で業界環境分析70.3%とかなり高い水準。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80%、差別化67%、集中83%と76.7%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83.6%と分析され、定性総合判断84.8%と判断された。

VTホールディングス(株)

【コード】	【業種】	【市場】	【決算】	【上場年月】	【BPS(円)】	【PER(倍)】	【PBR(倍)】	【取引単位】	【配当当利回】	2.4%	【直近株価】	1,238円(09/13)	★★★
7593	小売業	名証2部-JQ	3月	1998年9月	563.41	9.2	2.20	100	【優待利回】	8.1%	【時価総額】	45,551 百万円	
【優待】	有	10,000 円相当	【主幹事】	日興	【名義代理託】	三井住友信託	【実質利回】	10.5%	【5年内高値】	1,510 円	(13/05)		
車検時利用優待券もしくはカタログギフト等、中間配当有	【メインバンク】	三菱U	【監査法人】	東海会計社	【資本金】	2,493 百万円	【株式分割】		【5年内安値】	52 円	(09/04)		
【事業内容・特徴】	【代表者】	高橋 一穂	【生年月日】	S28.1.18	【年齢】	60	【利益剰余金】	16,621 百万円	【自己株数】	575.4 千株	【高値騰落率】	-18.0%	【調整PER】
カーディーラー専業。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戦略による成長戦略と							【自己株数】	575.4 千株	【安値騰落率】	2,280.8%	【直近PBR】	9.3	
ストック型ビジネスモデルに特長													

	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(円)	(円)	(千株)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
	売上高	増収率	営業利益	利益率	経常利益	利益率	EPS	1株当たり	発行済株数	営業CF	投資CF	FCF	財務CF
10/03連	88,276		4,464	5.1%	4,226	4.8%	53.6	2.00	3.7%	8,018	3,186	11,204	-6,122
11/03連	92,657	5.0%	5,919	6.4%	5,700	6.2%	2,763	3.0%	80.7	15.00	18.6%	35,942.12	6,619
12/03連	95,974	3.6%	6,662	6.9%	6,562	6.8%	4,361	4.5%	126.90	20.00	15.8%	36,793.68	6,487
13/03連	118,317	23.3%	7,810	6.6%	7,659	6.5%	4,775	4.0%	134.80	30.00	22.3%	36,793.68	2,347
前四季報予	122,000	3.1%	8,200	6.7%	8,000	6.6%	4,800	3.9%	133.30	30.00	22.5%		
今四季報予	126,000	3.3%	8,800	7.0%	8,600	6.8%	5,200	4.1%	144.40	32.00	22.2%		
今会社予	122,000	3.1%	8,200	5.0%	8,000	4.5%	4,800	0.5%	132.67	30.00	22.6%		
今KCR予	136,065	15.0%	9,252	6.8%	8,980	6.6%	4,939	3.6%	134.24	30.00	22.3%	36,793.68	8,000
来KCR予	163,277	20.0%	11,266	6.9%	11,103	6.8%	6,107	3.7%	162.71	33.00	20.3%	37,529.55	10,000
来々KCR	204,097	25.0%	14,287	7.0%	13,879	6.8%	7,633	3.7%	199.40	40.00	20.1%	38,280.14	14,000
2期平均	13.4%		7,236	6.8%	7,111	6.7%	4,568	4.3%	114.1	3期平均	18.9%	5,151	-1,084
3期平均	10.0%		7,557	6.6%	7,407	6.5%	4,645	3.9%	118.8	4期平均	19.8%		4,067
4期平均	8.7%		7,148	6.2%	6,980	6.0%	4,175	3.0%	123.9	5期平均	20.3%		-4,992

	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(%)	(人)	資本比率	配当利回り	売上高経常利益率	時価総額	1.0
今2Q									PBR	1.0	設立年	5.0	業種
前2Q	55,589		3,163		3,025		1,808		PER	4.0	安値騰落率	1.0	単純平均
今3Q			4,541		4,432		2,425		有利子負債	1.0	FCF	5.0	発行済株数
前3Q	82,313		4,541		4,432		2,425						5.0
今2Q予会	56,000	0.7%	3,200	1.2%	3,100	2.5%	1,800	-0.4%					5.0

四半期分析										※左:売上高推移(百万円)、※線グラフ:売上高経常利益率 右:経常利益推移(百万円)	
今1Q	27,789		1,435	5.2%	1,368	4.9%	747	2.7%			
前1Q	26,345	5.5%	1,270	13.0%	1,168	17.1%	689	8.4%			
今2Q分析	28,211		1,765	6.3%	1,732	6.1%	1,053	3.7%			
前2Q	29,244	-3.5%	1,893	-6.8%	1,857	-6.7%	1,119	-5.9%			
今3Q分析	33,000		2,500	7.6%	2,450	7.4%	1,500	4.5%			
前3Q	26,724	23.5%	1,378	81.4%	1,407	74.1%	617	143.1%			
今4Q分析	33,000		2,500	7.6%	2,450	7.4%	1,500	4.5%			
前4Q	36,004	-8.3%	3,269	-23.5%	3,227	-24.1%	2,350	-36.2%			
今期累計	27,789		1,435		1,368		747				
前期累計	26,345		1,270		1,168		689				
今期進捗率	22.8		17.5		17.1		15.6				
前期進捗率	22.3		16.3		15.3		14.4				

	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(%)	(人)
	総資産	流動資産	固定資産	流動負債	固定負債	自己資本	有利子負債	依存度	従業員数
11/03連	65,730	20,634	45,095	37,813	14,815	12,252	26,045	39.62%	1,852
12/03連	71,601	26,631	44,970	41,872	12,807	15,993	22,584	31.54%	1,917
13/03連	79,510	27,392	52,118	43,072	15,279	20,208	25,881	32.55%	2,319
直近	76,925	26,398	50,526	40,567	14,986	20,406	27,844	36.20%	2,285

Quarter	依存度 (%)	従業員数 (人)
11/03連	39.62%	1,852
12/03連	31.54%	1,917
13/03連	32.55%	2,319
今KCR予想	36.20%	2,285
来KCR予想	-	-

セグメント情報	13/03連	12/03連	(%)	(%)	(%)	(%)	(人)	(百万円)	(百万円)
自動車販売関連	98.2%	96.6%	1.6%	外国人	3.3	1.0	6.3	47.9	3,377
住宅関連	1.9%	2.0%	-0.1%	前々	8.7	1.7	5.2	48.5	3,038
その他	0.7%	0.5%	0.2%	前	10.9	7.2	3.7	51.9	2,267
合計	100.0%	100.0%	0.0%	直近					

					類似・競合平均値				日本電産 (株)	ソフトバンク (株)	(株)ロ ワイ	その他サービス (5市場平均10年)		
収益性	前々期	前期	今会社予想	KOR予想		収益性格付	3.3	前期	前期	前期				
総資本経常利益率(ROA)	9.2%	9.6%	10.4%	11.7%	4.3%	5.3% 評価1	<	3.0	1.3%	9.1%	2.5%	8.2%	1.4%	3.0
株主資本当期純利益率(ROE)	27.3%	23.6%	23.5%	24.2%	9.3%	14.3% 評価1	<	4.0	1.9%	17.9%	8.0%	7.5%	16.1%	4.0
売上高経常利益率	6.8%	6.5%	6.6%	6.6%	8.0%	-1.5% 評価1	<	3.0	1.9%	19.3%	2.7%	6.4%	0.0%	3.0
効率性						効率性格付		4.7						3.7
総資本回転率(回)	1.3	1.5	1.6	1.8	0.7	0.8 評価1	<	4.0	0.7	0.5	0.9	1.3	0.2	3.0
流動資産回転率(回)	3.6	4.3	4.6	5.2	2.4	1.9 評価1	<	5.0	1.4	1.2	4.5	2.4	1.9	5.0
固定資産回転率(回)	2.1	2.3	2.4	2.7	1.1	1.1 評価1	<	5.0	1.4	0.8	1.2	2.7	-0.4	3.0
安全性						安全性格付		3.0						3.0
流動比率	63.6%	63.6%	65.1%		103.3%	-40% 評価1	<	3.0	137.2%	98.2%	74.5%	148.6%	-85.0%	3.0
負債比率	341.9%	288.8%	272.2%		339.5%	51% 評価1	<	3.0	132.7%	327.8%	557.9%	101.3%	-187.5%	2.0
自己資本比率	22.3%	25.4%	26.5%		26.2%	-1% 評価1	<	3.0	41.3%	22.3%	14.8%	48.8%	-23.4%	1.0
成長性						成長性格付		3.0						3.3
増収率	3.6%	23.3%	3.1%	15.0%	11.8%	11.5% 評価1	<	3.0	3.9%	5.5%	26.0%	-9.3%	32.6%	3.0
経常増益率	15.1%	16.7%	4.5%	17.3%	-10.4%	27.1% 評価1	<	3.0	-81.1%	13.9%	36.0%	-7.6%	24.3%	3.0
自己資本成長率	30.5%	26.4%	-	-	32.8%	-6.4% 評価1	<	3.0	12.2%	80.7%	5.4%	7.8%	18.5%	4.0
生産性						生産性格付		1.3						4.0
従業員一人当たり売上高(千円)	50,065	51,021	53,392	59,547	69,629.3	-18,609 評価1	<	2.0	6,787	148,761	53,339	38,433	12,588	4.0
従業員一人当たり経常利益(千円)	3,423	3,303	3,501	3,930	10,107.7	-6,805 評価1	<	1.0	128	28,763	1,431	2,472	831	4.0
従業員一人当たり当期利益(千円)	2,275	2,059	2,101	2,162	44,960.0	-2,437 評価1	<	1.0	77	12,743	668	1,065	994	4.0
総合評価						定量的評価格付		3.1						3.3

※アセットを伴う計算においては直近実績値を用いて算出している。参考:2010年度定量的平均58.8

収益性	効率性	安全性	成長性	生産性	定量的評価	達人視点	総合評価	評価指数
★★★	★★★★	★★★	★★★	★	★★★	★★★★	★★★	66.3%
3.3	4.7	3.0	3.0	1.3	3.1	3.6	3.3	

財務Comments
カーディーラー専業でM&A戦略を積極展開。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。既存ディーラーへのM&A後の短期間での収益率アップに強み。前期は買収効果が最大限に表れ、2桁増収増益で着地。今期会社予想は前期予想並み。今期第1Qは、好調に着地。上期自動車販売台数増加要因に加えM&Aを模索していることからKCR総研では会社計画を上回る2桁増収増益を予想する。類似競合との比較では、既存カーディーラーよりM&A戦略で成長する企業のモデルに近いと思われる。定量的評価3.1、達人視点3.6と判断され総合評価3.3ポイント、総合評価指数66.3%と分析された。

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ようお願いします。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	13/09/15	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	3.5

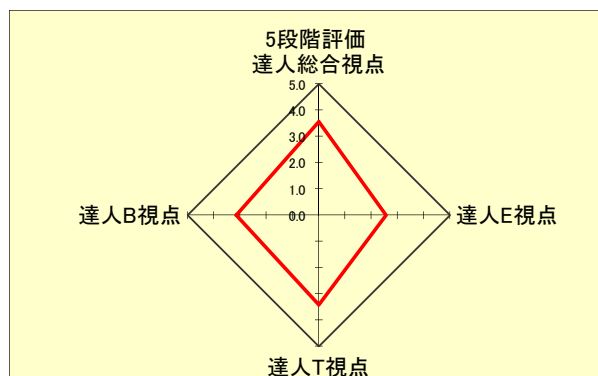
【事業内容】 カーディーラー専門。ホンダ系、日産系を主軸にディーラー業務を世界的に展開。M&A戦略による成長戦略とストック型ビジネスモデルに特長

■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	16,621	1,238	20,406	36,793.7	563	2,347	-1,643
総資産 (百万円)	有利子負債 (百万円)	配当 (1株当たり円)	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 (%)
76,925	27,844	30	22.6%	1983年3月	1,510	52	-18.0
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)	自己資本比率
122,000	8,200	8,000	4,800	132.67	23.5%	10.4%	26.5%

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)
6.7	2.2	9.3	36.2%	2.4	31	2,280.8	704
5.0	1.0	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
6.6%	小売業	123.8	367,937	45,551	増収増益	増加	23.5%
5.0	3.0	5.0	5.0	1.0	1.0	5.0	5.0

達人の視点	評点	格付
達人Eの視点	2.6	★★★★
達人Tの視点	3.4	★★★★
達人Bの視点	3.1	★★★★
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300億円を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			

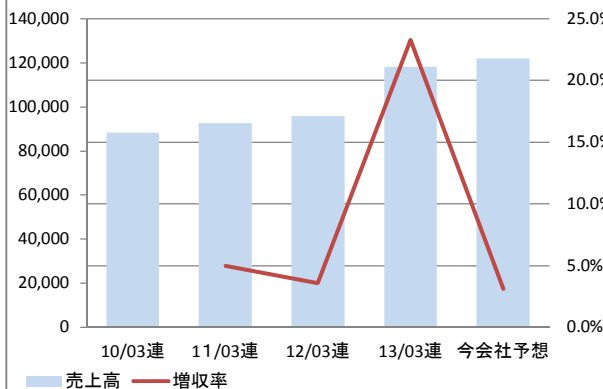
このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいており、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複製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

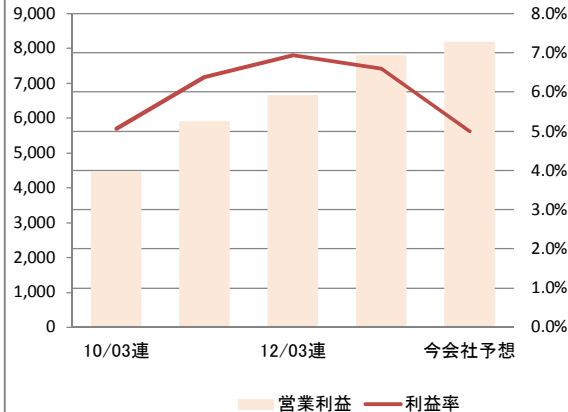
(7593 名証2部・JQ)連結

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
10/03連	88,276		4,464	5.1%	4,226	4.8%	1,809	2.0%	53.60	2.0
11/03連	92,657	5.0%	5,919	6.4%	5,700	6.2%	2,763	3.0%	80.70	15.0
12/03連	95,974	3.6%	6,662	6.9%	6,562	6.8%	4,361	4.5%	126.90	20.0
13/03連	118,317	23.3%	7,810	6.6%	7,659	6.5%	4,775	4.0%	134.80	30.0
今会社予想	122,000	3.1%	8200	5.0%	8000	4.5%	4800	0.5%	132.67	30.0

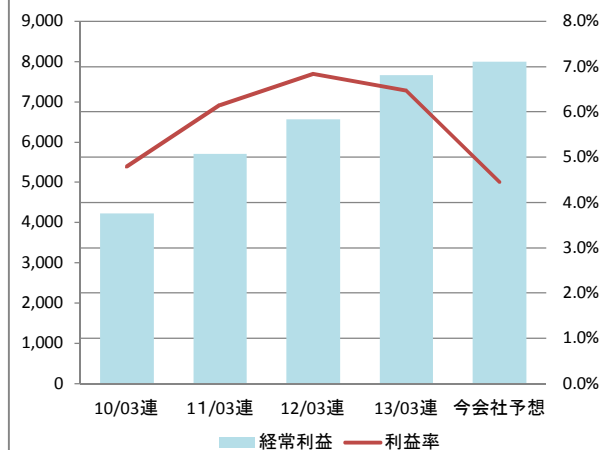
売上高(百万円)・増収率推移



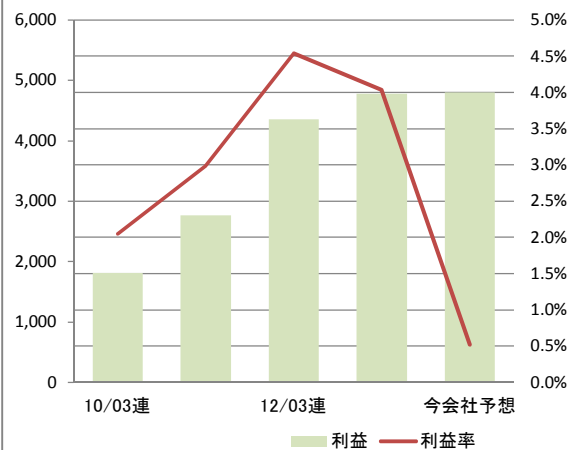
営業利益(百万円)・利益率推移



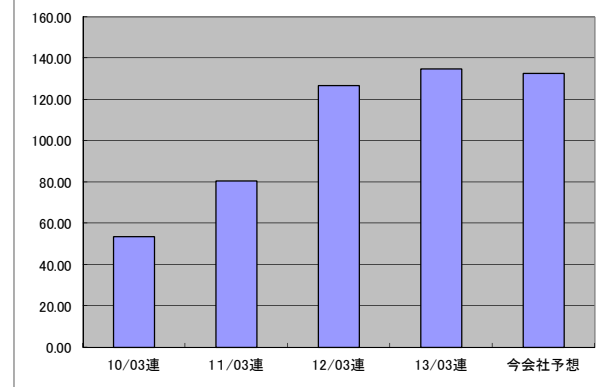
経常利益(百万円)・利益率推移



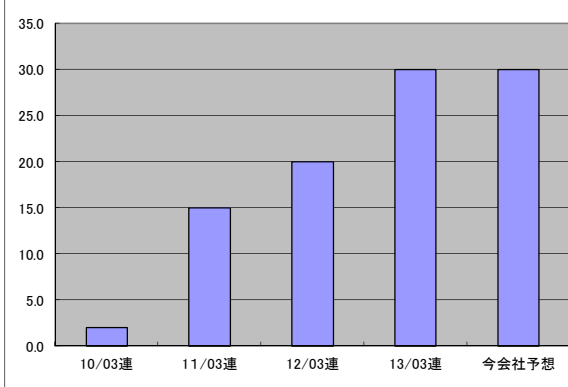
当期利益(百万円)・利益率推移



EPS推移(円)



1株配当推移(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。

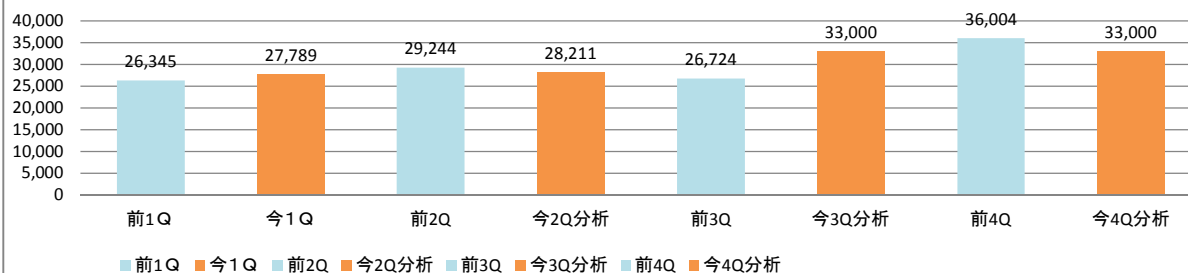
VTホールディングス(株)

(7593 名証2部・JQ)連結

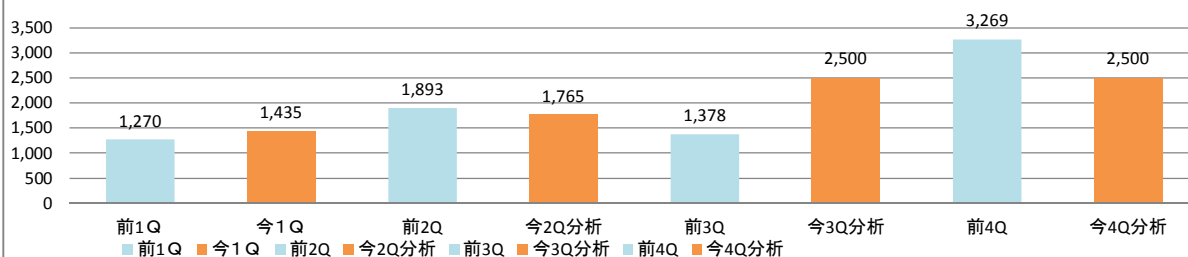
四半期分析	売上高	増収率	営業利益	利益率	経常利益	利益率	当期純利益	利益率		
前1Q	26,345	5.5%	1,270	4.8%	1,168	4.4%	689	2.6%		
今1Q	27,789		1,435	5.2%	1,368	4.9%	747	2.7%		
前2Q	29,244	-3.5%	1,893	6.5%	1,857	6.4%	1,119	3.8%		
今2Q分析	28,211		1,765	6.3%	1,732	6.1%	1,053	3.7%		
前3Q	26,724	23.5%	1,378	5.2%	1,407	5.3%	617	2.3%		
今3Q分析	33,000		2,500	7.6%	2,450	7.4%	1,500	4.5%		
前4Q	36,004	-8.3%	3,269	9.1%	3,227	9.0%	2,350	6.5%		
今4Q分析	33,000		2,500	7.6%	2,450	7.4%	1,500	4.5%		

※分析は、予想に基づき算出

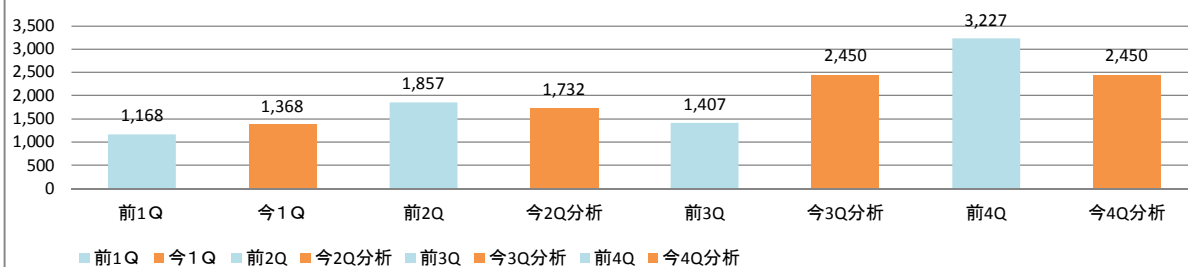
四半期分析(売上高・百万円)



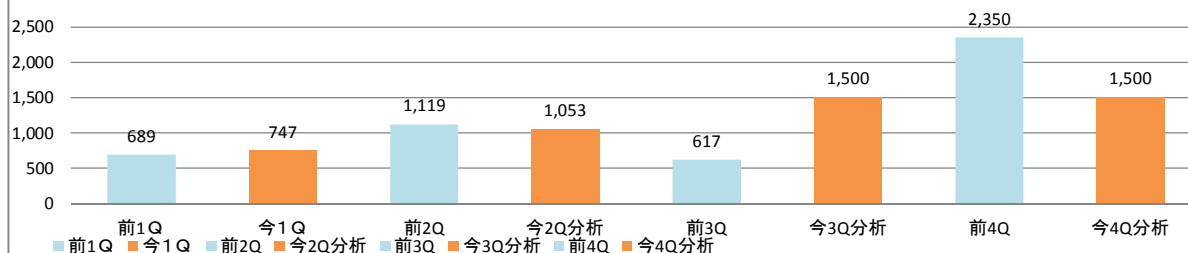
四半期分析(営業利益・百万円)



四半期分析(経常利益・百万円)



四半期分析(当期利益・百万円)



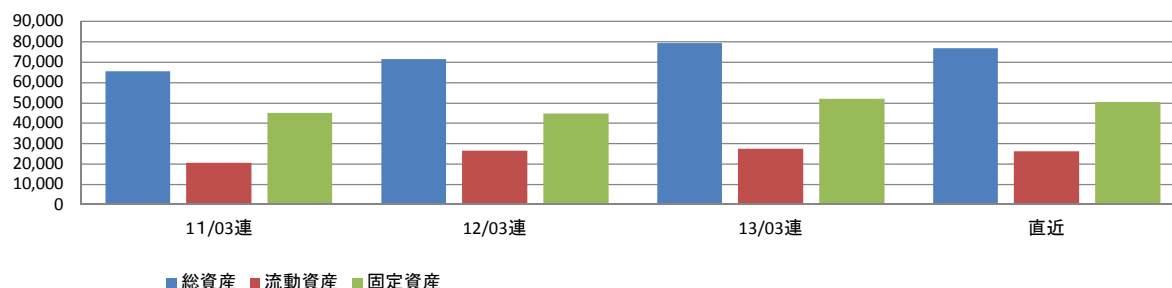
このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいており、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。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

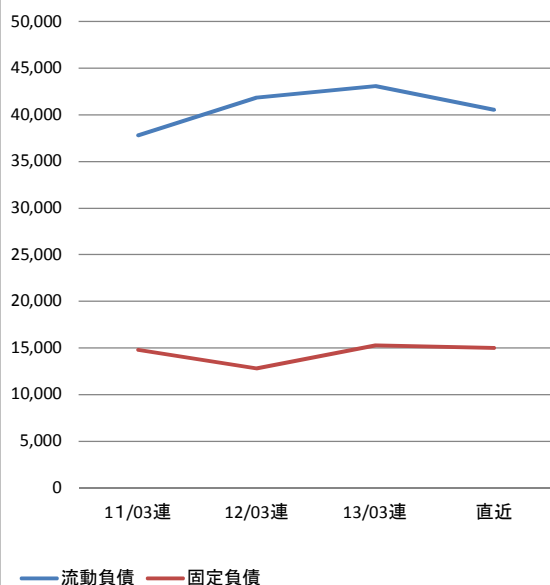
資産分析	総資産	流動資産	固定資産	流動負債	固定負債	自己資本	有利子負債	依存度	従業員数
11/03連	65,730	20,634	45,095	37,813	14,815	12,252	26,045	39.62%	1852
12/03連	71,601	26,631	44,970	41,872	12,807	15,993	22,584	31.54%	1917
13/03連	79,510	27,392	52,118	43,072	15,279	20,208	25,881	32.55%	2319
直近	76,925	26,398	50,526	40,567	14,986	20,406	27,844	36.20%	2,285

資産推移(百万円)

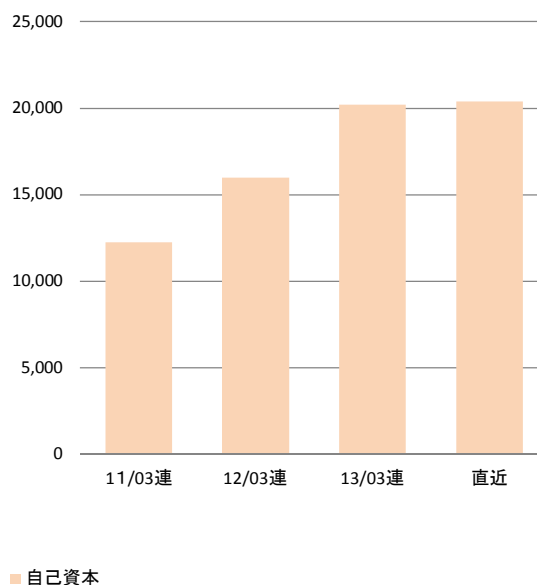


負債推移

単位: 百万円

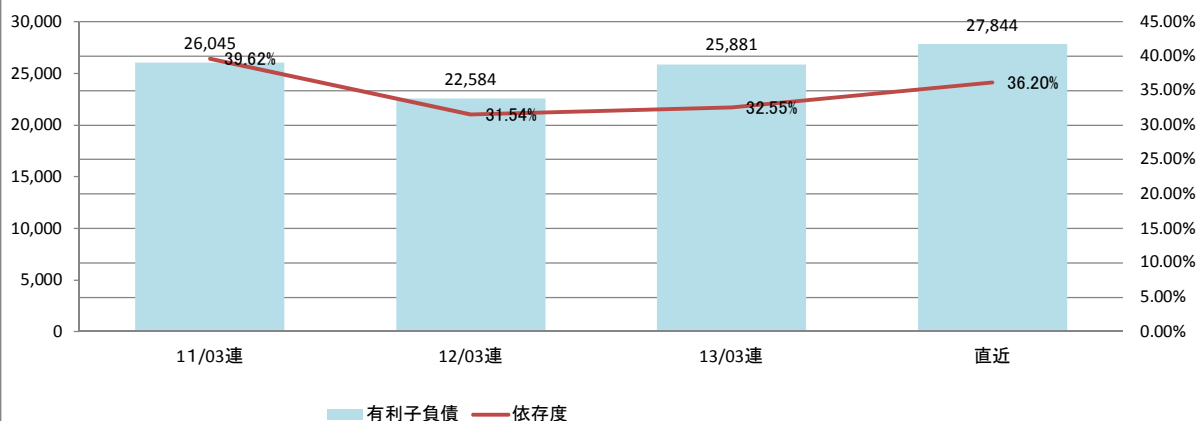


株主持分推移



有利子負債推移

単位: 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)

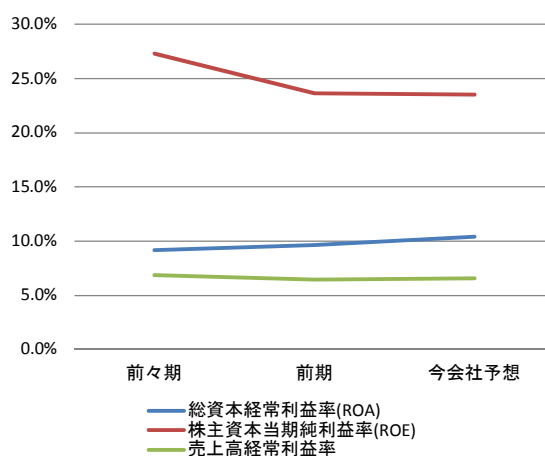
(7593 名証2部・JQ)連結

財務指標分析

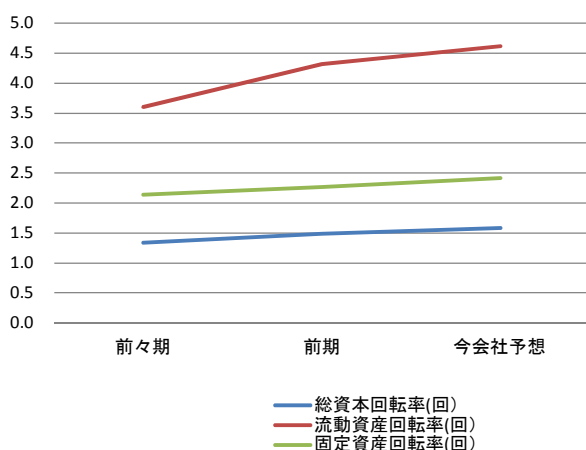
収益性	前々期	前期	今会社予想
総資本経常利益率(ROA)	9.2%	9.6%	10.4%
株主資本当期純利益率(ROE)	27.3%	23.6%	23.5%
売上高経常利益率	6.8%	6.5%	6.6%
効率性	前々期	前期	今会社予想
総資本回転率(回)	1.3	1.5	1.6
流動資産回転率(回)	3.6	4.3	4.6
固定資産回転率(回)	2.1	2.3	2.4
安全性	前々期	前期	直近
流動比率	63.6%	63.6%	65.1%
負債比率	341.9%	288.8%	272.2%
自己資本比率	22.3%	25.4%	26.5%
成長性	前々期	前期	今会社予想
増収率	3.6%	23.3%	3.1%
経常増益率	15.1%	16.7%	4.5%
自己資本成長率	30.5%	26.4%	-
生産性	前々期	前期	今会社予想
従業員一人当たり売上高(千円)	50,065	51,021	53,392
従業員一人当たり経常利益(千円)	3,423	3,303	3,501
従業員一人当たり当期利益(千円)	2,275	2,059	2,101

※アセットは原則直近値を用い一定として算定

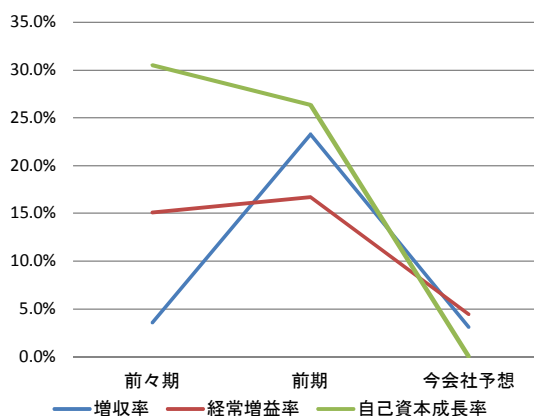
収益性推移



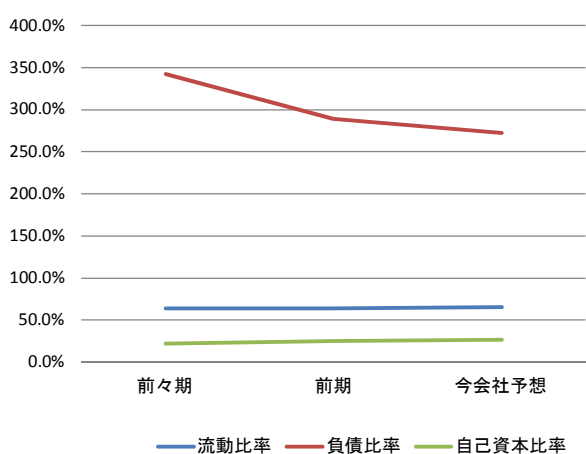
効率性推移



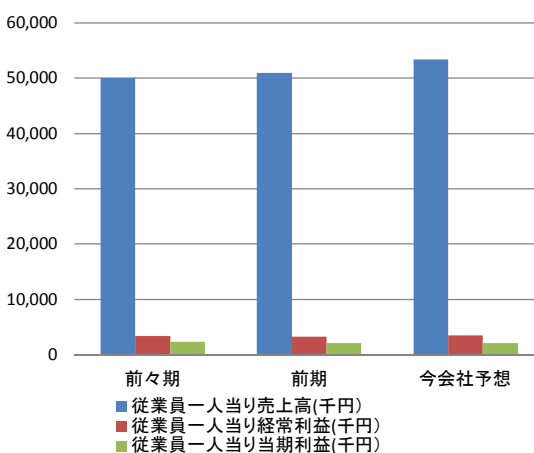
成長性推移



安全性推移



生産性推移



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。

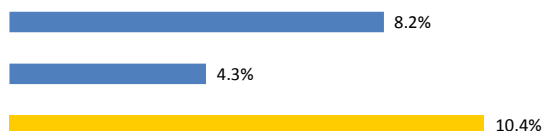
VTホールディングス(株)

(7593 名証2部・JQ)連結

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)	10.4%	4.3%	8.2%	日本電産(株)	(6594 東証1部)連結
株主資本当期純利益率(ROE)	23.5%	9.3%	7.5%	ソフトバンク(株)	(9984 東証1部)連結
売上高経常利益率	6.6%	8.0%	6.4%	(株)コロワイド	(7616 東証1部)連結

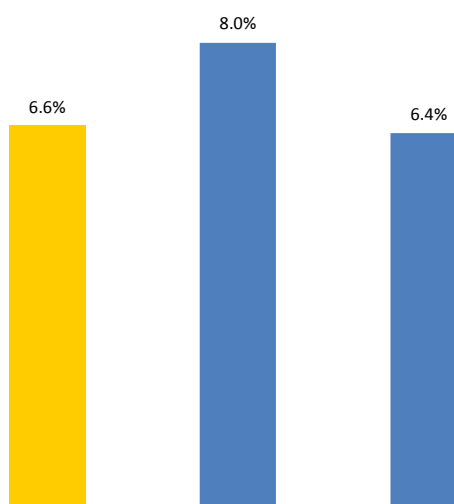
総資本経常利益率(ROA)

- 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)



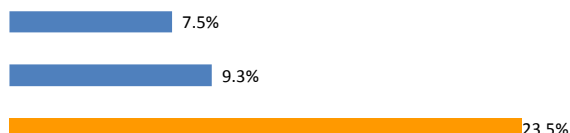
売上高経常利益率

- 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)



株主資本当期純利益率(ROE)

- 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)

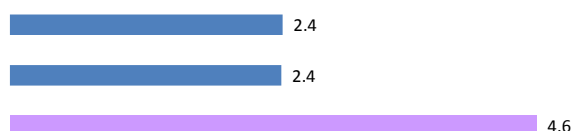


効率性分析

	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)	1.6	0.7	1.3
流動資産回転率(回)	4.6	2.4	2.4
固定資産回転率(回)	2.4	1.1	2.7

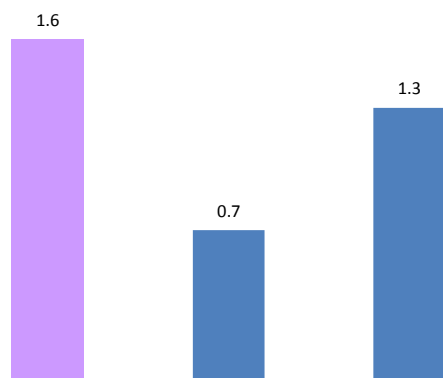
流動資産回転率(回)

- 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)



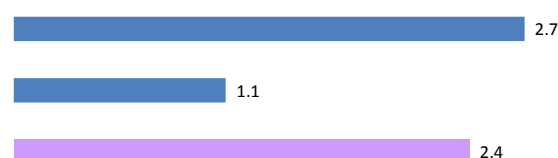
総資本回転率(回)

- 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)



固定資産回転率(回)

- 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)



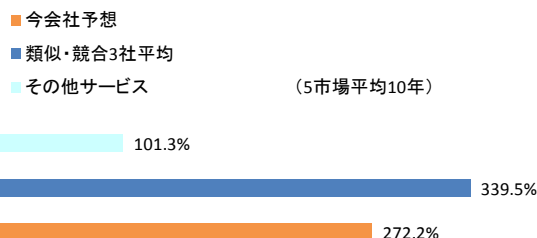
このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいており、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。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)

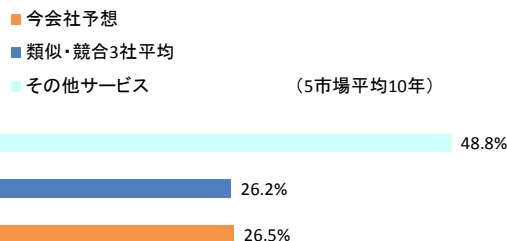
(7593 名証2部・JQ)連結

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	65.1%	103.3%	148.6%
負債比率	272.2%	339.5%	101.3%
自己資本比率	26.5%	26.2%	48.8%

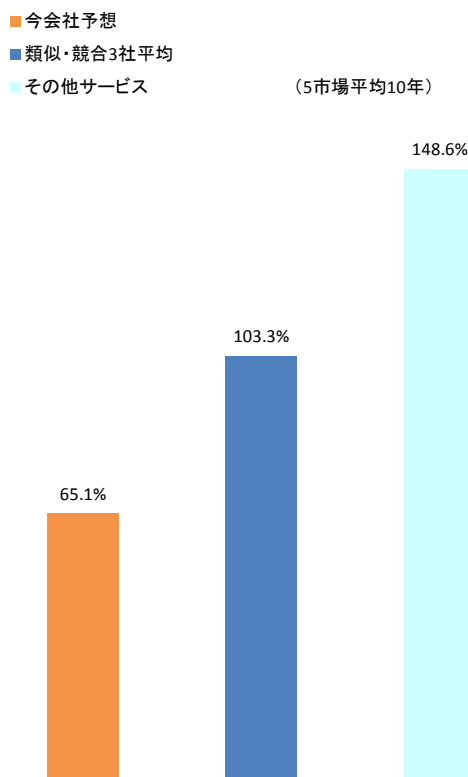
負債比率



自己資本比率

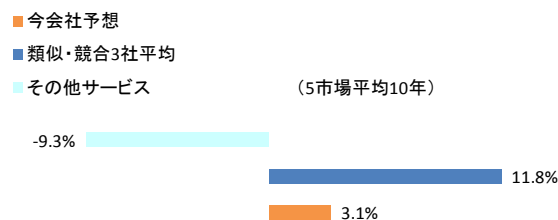


流動比率

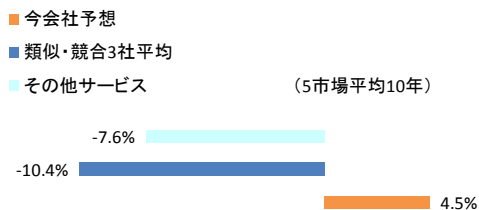


成長性分析	今会社予想	類似・競合 3社平均	その他 サービス (5市場平均 10年)
増収率	3.1%	11.8%	-9.3%
経常増益率	4.5%	-10.4%	-7.6%
自己資本成長率	-	32.8%	7.8%

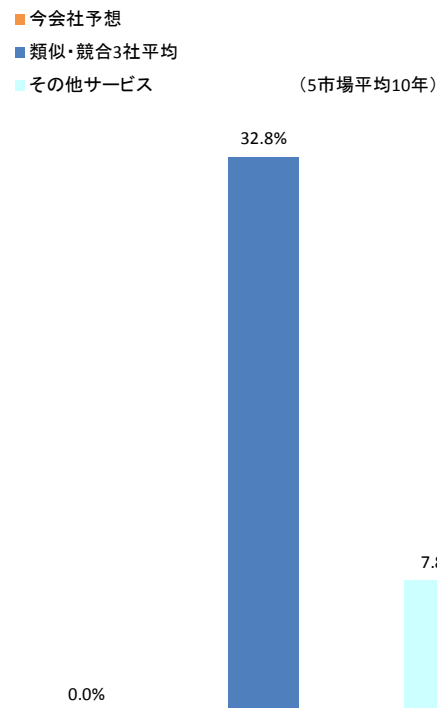
増収率



経常増益率



自己資本成長率



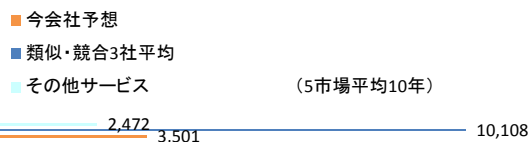
このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいており、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。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)	53,392	69,629	38,433
従業員一人当たり経常利益(千円)	3,501	10,108	2,472
従業員一人当たり当期利益(千円)	2,101	4,496	1,065

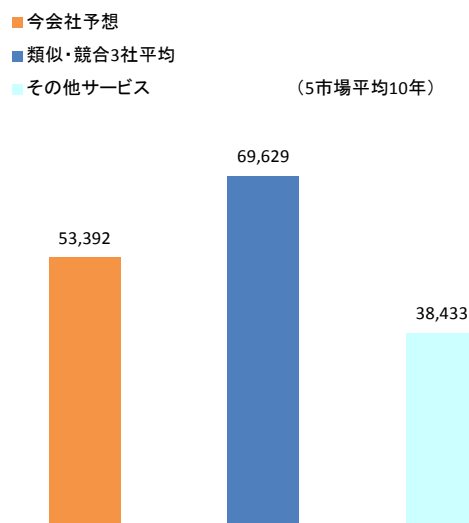
従業員一人当たり経常利益(千円)



従業員一人当たり当期利益(千円)

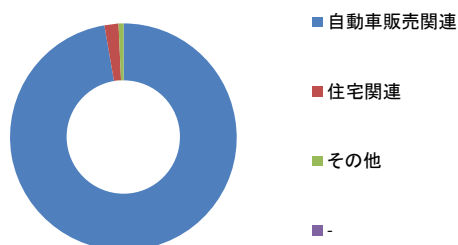


従業員一人当たり売上高(千円)



セグメント分析	13/03連
自動車販売関連	98.2%
住宅関連	1.9%
その他	0.7%
-	0.0%
合計	100.0%

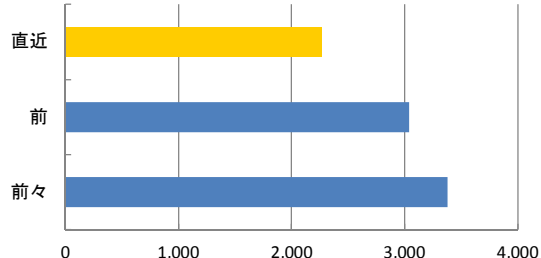
セグメント分析10/3連



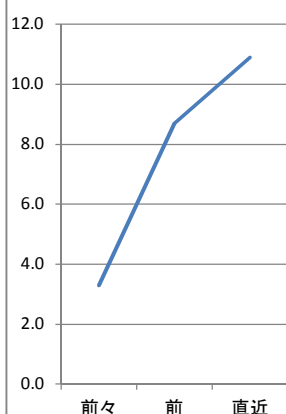
資本構成分析

	(%)	(%)	(%)	(%)	(人)
	外国人	投信	浮動株	特定株	株主数
前々	3.3	1.0	6.3	47.9	3,377
前	8.7	1.7	5.2	48.5	3,038
直近	10.9	7.2	3.7	51.9	2,267

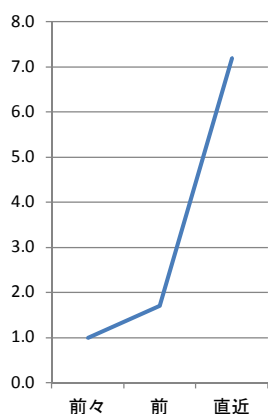
株主数(人)



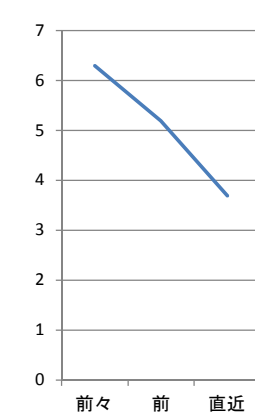
外国人(%)



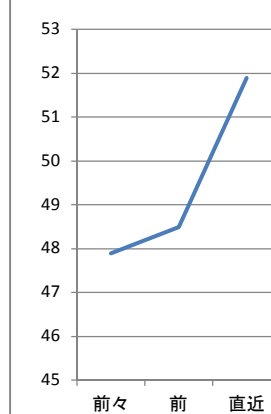
投信(%)



浮動株(%)



特定株(%)



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				
【代表者】	高橋 一穂					【開示責任者】	取締役管理本部長 山内 一郎				
【事業内容】	カーディラー専門。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戦略による成長戦略とストック型ビジネスモデルに特長					【取材依頼】	3回				

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)		100	95
IRと明示されたサイトをもっているか	97.5%		
トップメッセージ	79.4%	10	10
有価証券報告書	45.9%	10	10
決算短信	42.0%	10	10
月次報告・株主通信	41.5%	10	10
説明会情報	36.2%	10	5
動画	28.5%	10	10
メールマガジン	23.8%	10	10
FAQ(よくある質問への回答)	19.5%	10	10
英文版IRサイト	14.6%	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

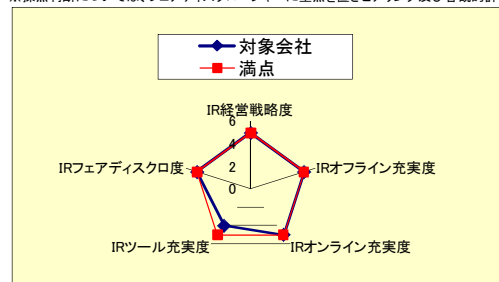
300

288

※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	96.0%	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	95.0%	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5、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96.0%、288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。

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て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カバレッジ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おります。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おります。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おります。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おります。

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せんが、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。