

# VTホールディングス(株) (7593 東証1部)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
18/12/14	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】 常務取締役管理部長 山内 一郎
【優待】	有	- 円相当	【取引単位(株)】 100
【配当利回】	4.4 %	【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	【時価総額(百万円)】 53,721
【優待利回】	- %	【高値騰落率】 -48.3	【予想PER】 11.0
【実質利回】	4.4 %	【安値騰落率】 32.4	【PBR(倍)】 1.42

## 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
15/03連	136,376	7,434	39.4	14.0	5.5%
16/03連	146,468	7,603	34.8	18.0	5.2%
17/03連	169,560	15.8%	37.6	17.0	4.7%
18/03連	202,133	19.2%	32.0	18.0	3.5%
今KCR予想	210,218	4.0%	39.9	20.0	3.6%
来KCR予想	231,240	10.0%	47.9	20.0	4.0%

## 投資判断

## 総合判断レーティング

+2 BUY



## 目標株価

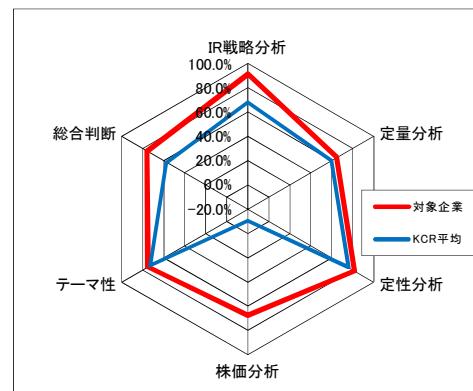


670 円

現在株価

450 円

KCR総研はVTホールディングス(7593 東証1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標においては平均値を5.0%上回っており、定性分析指標において平均値を5.8%上回っている。株価は平均値より77.6%程度割安に推移しており、IR戦略は平均値を23.3%上回っている。またテーマ性においては平均値を2.0%上回っている。総合判断指標は平均を18.5%上回っていることから目標株価670円とする。



	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	91.3%	65.0%	81.7%	67.4%	75.0%	75.7%
KCR平均	68.0%	60.0%	75.9%	-10.2%	73.0%	57.2%
差異	23.3%	5.0%	5.8%	77.6%	2.0%	18.5%

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、投資勧説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かかる損失・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します。

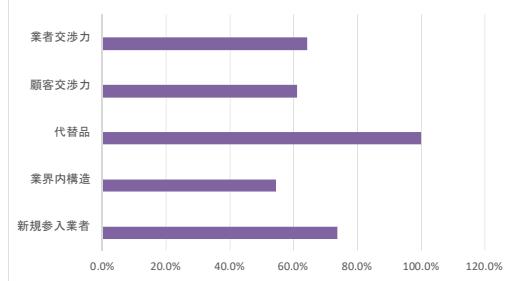
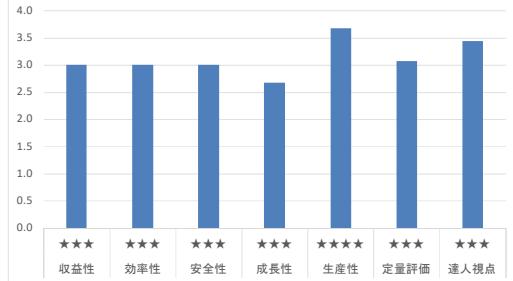
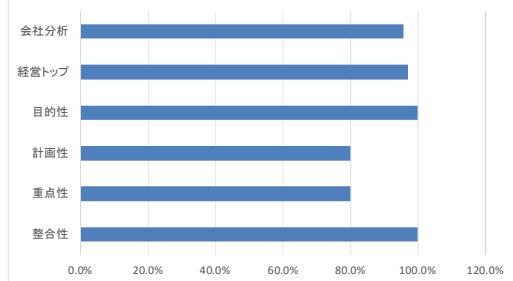
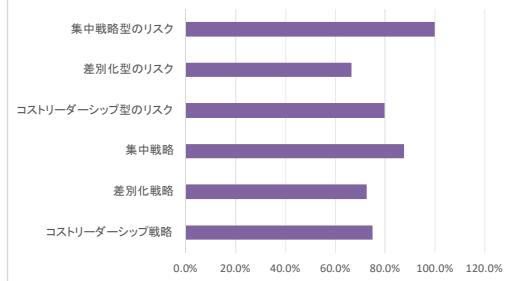
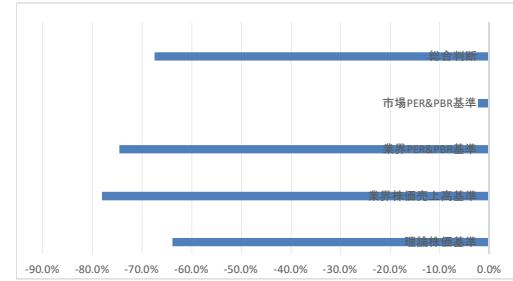
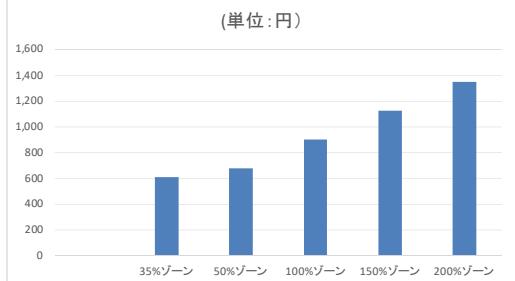
**VTホールディングス(株)**

【コード】 【業種】 【市場】 【決算】 【主幹事】 【現在株価】 450 円 【現在時価総額】 53,721 百万円  
 7593 小売業 東証1部 3月 東海東京  
 【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。

18/12/14

**総合判断****+2 BUY**

前回レーティング	+2 BUY
参考株価	608 円

**定量分析判断****5フォース分析****戦略性チェック分析****戦略類型分析****株価分析判断**

定量分析判断						総合評価	チャートテーマ性
★★★	★★★	★★★	★★★	★★★★	★★★	★★★	★★★
3.0	3.0	3.0	2.7	3.7	3.1	3.4	3.3
65.0%	75.0%						
定性分析判断	総合判断	戦略判断	競争力判断	成長性判断	生産性判断	定量評価	達人視点
★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★
81.7%	79.7%	73.8%	54.4%	100.0%	61.1%	64.3%	66.7%
戦略判断	競争力判断	成長性判断	生産性判断	定量評価	達人視点	★★★★★	★★★★★
★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★
79.7%	73.8%	54.4%	100.0%	61.1%	64.3%	66.7%	66.7%
新規参入業者	業界内構造	代替品	顧客交渉力	業者交渉力	会社分析	★★★★★	★★★★★
★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★
73.8%	54.4%	100.0%	61.1%	64.3%	95.8%	★★★★★	★★★★★

**参考株価**

4指標総合判断	総合評価指数
★★★★★	75.7%
★★★★★	75.7%
★★★★★	75.7%
★★★★★	75.7%

**株価分析判断**

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	総合判断
★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★
-63.8%	-78.0%	-74.6%	-2.3%	★★★★★
参考株価 (単位: 円)	35%ゾーン	50%ゾーン	100%ゾーン	150%ゾーン
608	675	900	1,125	1,350
参考時価総額 (単位: 百万円)	20%ゾーン	50%ゾーン	100%ゾーン	200%ゾーン
64,465.8	80,582.2	107,442.9	161,164.4	-

IR戦略分析	評点	評価指標
★★★★★	274	91.3%

Comments:  
 KCR-総合判断レーティングレポートとは、IR戦略分析、定量分析、定性分析、株価分析を解析し、全体的なスコア、バランス、株価チャート、テーマ性を考えて、総合評価指数を算定し、+1～+5までの5段階で最終判断する。カバーリング企業には、投資判断レポートにて目標株価を設定する。

※レーティングの見方

レーティング	総合評価指標
+1 Strong Buy	80%～100%～
+2 Buy	60%～80%
+3 Neutral	40%～60%
+4 Sell	20%～40%
+5 Strong Sell	～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、投資勧説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します。



## VTホールディングス(7593 東証1部)

### レポート要旨

### 「世界屈指のメガ・ディーラーを目指に成長。サービス事業に注力。シェアリングサービス視野にレンタカー事業を伸ばす」

○VTホールディングス株式会社は、愛知県に本社を置く自動車ディーラーの持株会社であり、連結子会社44社で構成されている。ディーラー事業は、ホンダ系ディーラー、日産系ディーラー、輸入車ディーラー、輸入車インポーター及び海外自動車ディーラーからなり、世界的自動車ディーラーとして、M&Aにより成長を続けている。M&Aを海外市場を含めて積極展開する姿勢を示しており、早期に連結売上高5000億円を達成したいと考えている。

○成長のためのビジネスモデルには、三つの戦略がある。一つは、積極的に展開するM&A戦略、二つ目は、高い基盤収益力バー率、三つ目がストック型ビジネスモデルである。収益面では、新車販売よりサービス部門を重視しており、全体粗利益額の約4割を占めている。シェアリングサービスに対する参入は、レンタカー事業を核にして行う。レンタカー事業は拡大傾向を示しており、粗利益率も約4割と高いのが特徴である。

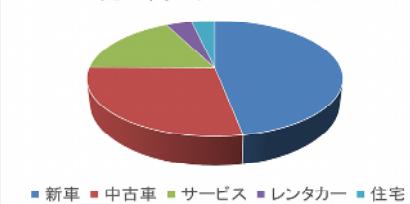
○2019年3月期第2四半期連結業績は、連結売上高1,090億35百万円(前年同期比11.3%増)、営業29億30百万円(前年同期比8.1%減)、経常利益28億94百万円(前年同期比14.5%減)、親会社株主に帰属する四半期純利益15億37百万円(前年同期比13.2%減)となり、第2四半期連結売上高は、7期連続の更新となった。売上高の増加は、積極的な海外M&A戦略によるところが大きい。海外売上高比率は、年々増加しており、2019年3月期第2四半期においては、40.04%まで伸長した。

○収益面でのブレは、日産の不正検査問題がある。リコールは販売店にとって直接マイナスではない。為替の影響もある。ポンド、ユーロに対し、円安であればプラスとなる。カルロス・ゴーン氏の影響は、ディーラーには限定的となる見通し。日産国内回帰で新車種が増えれば中期的にはプラスとなる。2020年3月期にIFRSの移行を計画しており、現時点で税前利益で12億円程度上乗せになると見込まれている。

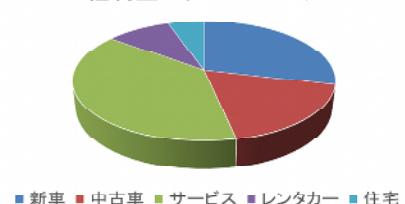
○株主還元には積極的である。配当性向40%が目標。4%を超える高い配当利回りに加え、自社株買いも積極的に行う見通し。株主優待制度も実施している。

○KCR総研では、世界的メガ・ディーラーを目指して着実に成長すると見込んでいる。VTホールディングス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を継続と発表し、目標株価を670円とする。

売上高セグメントシェア



粗利益セグメントシェア



【図表1、2 出所: VTホールディングス資料よりKCR総研作成】

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。本試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します。

## VTホールディングス(7593 東証1部)



## 会社概要と沿革

## 世界的自動車ディーラーとして、M&amp;Aにより成長を続ける

VTホールディングス株式会社は、愛知県に本社を置く自動車ディーラーの持株会社であり、連結子会社44社で構成されている。ディーラー事業は、ホンダ系ディーラー、日産系ディーラー、輸入車ディーラー、輸入車インポーター及び海外自動車ディーラーからなり、主に新車・中古車の販売及び自動車の修理を実施している。自動車販売関連事業の売上構成比は、95%であり、その他に住宅関連事業（売上構成比5%）を展開している。

同社の主力の成長戦略はM&Aである。自動車販売関連事業は、新車部門、中古車部門、サービス部門、レンタカ一部門、輸出部門に分かれており、国内M&Aによる事業拡大に加え、最近は海外M&Aを積極的に展開しており、イギリス、スペイン、オーストラリア、南アフリカなどの海外売上高比率を40.4%まで伸ばしている。

自動車ディーラー業以外では、連結子会社として中古車輸出のトラスト（3347 東証2部上場）を展開するほか、トラストの子会社としてJ-netレンタリースにてレンタカ一事業を展開。また、東海地区を中心に分譲マンションを展開するエムジーホーム（8891 東証2部上場）等を傘下に收めている。

## 特長と強み

## 3つの戦略ビジネスモデル

VTホールディングスの成長のためのビジネスモデルには、大きく三つの戦略がある。一つは、上場以来、積極的に展開するM&A戦略。二つ目は、高い基盤収益力バー率、三つ目がストック型ビジネスモデルである。これら3つ戦略により高い成長と安定収益の実現をスピード感を持って達成することを目標としている。

同社の成長の源は、M&A戦略である。近年は、海外のカーディーラーを積極的に買収し、利益体質を改善することで業績を伸ばしている。

買収した企業を収益化するスピードにも特長がある。基盤収益力バー率とは、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%を超えるれば、新車が売れなくても赤字にならないことを示している。2018年3月期は主要ディーラー平均で96.0%（主要6社でグループ全体の売上の約45%を占める）になったが、メンテパックの売上が売り時一括計上から、サービスの都度計上になったことなどの影響で、実態は、ほぼ100%をキープしている。

サービス部門の収益向上により、新車販売台数ではなく保有台数を収益源とするストック型ビジネスモデルを展開している。

## VTホールディングス(7593 東証1部)



## 直近業績

## 連続過去最高売上高を更新、海外売上高比率が4割台に！

2019年3月期第2四半期連結業績は、連結売上高1,090億35百万円(前年同期比11.3%増)、営業29億30百万円(前年同期比8.1%減)、経常利益28億94百万円(前年同期比14.5%減)、親会社株主に帰属する四半期純利益15億37百万円(前年同期比13.2%減)となり、第2四半期連結売上高は、7期連続の更新となった。中核事業である自動車販売関連事業の第2四半期連結累計期間における状況は、日産自動車の無資格検査問題の影響がほぼ解消し、また、ホンダ系は新型車効果等もあり、国内は比較的堅調に推移した。海外では、昨年度から第2四半期にかけてスペインと南アフリカで新たに子会社化した事業会社3社の販売実績を業績に上積みすることができ、新車、中古車を合わせた当社グループの自動車販売台数は51,503台と前年同期比4,277台(9.1%)増加した。自動車販売関連事業の新車部門は、海外を含む当社グループ全体の新車販売台数は、21,950台(前年同期比14.8%増)と台数ベースで前年を上回った。海外ディーラーの売上構成比率が増加しているため、収益率は若干低下したが增收を確保した。中古車部門では、海外への輸出台数は4,108台(前年同期比21.9%増)、当社グループ全体の中古車販売台数は29,553台(前年同期比5.1%増)と台数ベースで前年を上回り、增收を確保した。

新車販売台数、中古車販売台数は、いずれも過去最高を更新した。収益力の高いサービス部門、レンタカーデ部分はともに增收となった。海外売上高比率は、年々増加しており、2018年3月期第二四半期においては、40.4%と初めて4割台に乗せた。

## 今後の見通し

## 会社計画は增收増益、IFRS移行を予定

2019年3月期連結業績における会社計画は売上高2,100億円(前期比3.9%増)、営業利益80億円(前期比18.0%増)、経常利益82億円(前期比14.3%増)、親会社株主に帰属する当期純利益48億円(前期比27.5%増)と增收増益を目指している。

収益面でのブレは、日産の不正検査問題がある。2017年に発覚した無資格検査の問題では、本年6月までに計42車種・114万台をリコールしている。また、12月13日に新車の完成検査で新たな不正が発覚、11車種14.8万台のリコールを新たに届け出た。検査不正は2017年9月から4回目。リコールそのものは、ディーラーには、むしろプラスの収益となり直接マイナスとはならないが、中長期的にはメーカーブランド低下の影響を受ける可能性がある。カルロス・ゴーン元会長らの報酬過少記載事件もディーラー自体に直接影響は、少ないと思われるが、解決までには多少時間要するものと思われる。

一方、日産自動車は、ゴーン体制下で、近年、商品開発や販売面で、海外市場を優先してきた。そのため、国内販売シェアは、年々低下し、日本国内の売り上げは世界販売のわずか10%程度とされている。今後、新体制が構築されれば、国内回帰も予想され、国内に日産販売網を持つVTホールディングスにとってはプラスと傾く可能性もある。

為替の影響もある。ポンド、ユーロに対し、円安であればプラスとなる。イギリス、スペインの影響が大きい。ポンドは売上1円で2.73億円、利益は1.9百万円、ユーロは売上1円で2.55億円、利益は3.4百万円のプラス要因となる。

2020年3月期には、国際財務報告基準(International Financial Reporting Standards、IFRS)への移行を計画している。2019年3月期には、有価証券報告書に参考情報として追記する計画であり、現時点で12億円程度の税前利益増加要因となる見込みである。

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。本試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します。

## VTホールディングス(7593 東証1部)



## 市場環境

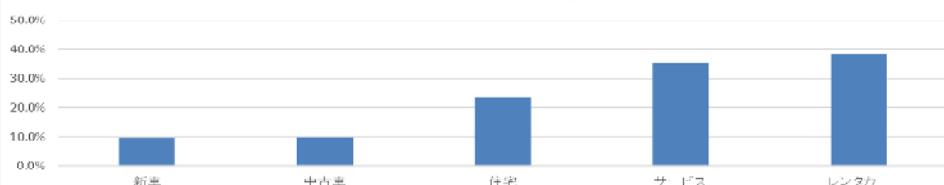
## 収益性高いサービス部門に注力。カーシェアリングサービス見据えレンタカー事業に注力。

VTホールディングスの基本戦略は、継続的M&Aによる拡大、近年は海外のカーディラーも積極的に買収し国内、海外ともに利益体质を改善することで業績を伸ばしている。また、国内外子会社において、可能な限り出店戦略を促し、売上成長も追及している。

全国の新車・中古車登録台数は、新車・中古車ともに長期的には、減少傾向にあるが、全国自動車保有台数は、車両の保有年数の長期化などにより、僅かながら増加傾向(2001年以降、17%増)にある。VTホールディングスにとって、利益率が高いのはサービス部門であり、取り扱い車数を増やしてサービス収益を上げていくことが全体の収益を底上げすることになる。

また、近年、車は、所有するものではなく利用するものというMaaS(マース:Mobility as a Service)」という概念が自動車業界を席巻している。車を所有せず、使いたいときだけお金を払って利用するサービスが成長てきており、カーシェアリングなどの勢いが増している。VTホールディングスにおいては、孫会社であるJ-netレンタリースにてレンタカー事業を中核にシェアリング市場への参入を画策しており、将来的にレンタカー事業とカーシェアリング事業は融合していくのではないかと睨んでいる。レンタカー拠点は、約140、自動車ディーラー151店舗あり、レンタカーは、24時間営業のところもある。夜中の時間帯はスマホで貸し出しができるところからスタートしようと思っている。

セグメント別粗利益率推移



【図表3 出所: VTホールディングス資料よりKCR総研作成】

## 中期経営計画

## 連結売上高5000億円を視野に成長を目指す

VTホールディングスは、中期経営計画を発表していない。これは、M&A戦略で成長するビジネスモデルであるため、不確定要素が大きいためである。しかし、M&Aを海外市場を含めて積極展開する姿勢を示しており、早期に連結売上高5000億円を達成したいと考えている。

近年においては、毎年何らかのM&Aを実施している。また、同時並行して、高い収益効率を目指し、事業規模の拡大と財務の安定性を両立させ、安定成長を目指すことを経営目標としている。

## 経営陣

## 上場以来、売上高は29倍に成長、経常利益は33倍を達成

VTホールディングスの現代表取締役であり創業者である高橋一穂氏は、1953年1月18日生まれである。1972年、愛知日野自動車株式会社に入社し、1978年に独立して中古車販売会社を起業した。1983年に同社を設立し、社長に就任し、自動車ディーラー事業に参入。1998年上場以降は、積極的M&Aで業容を拡大しており、売上高は、上場時の29倍に成長、経常利益は33倍を達成した。

## VTホールディングス(7593 東証1部)



### IR戦略分析 株主還元

#### 配当性向40%以上、年間20円を見込む

VTホールディングスの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3、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91.3%、274ポイントと判断される。(19ページ参照:KCR-IR戦略分析レポート)

同水準は、極めて高いレベルでIR活動を実施しているということであり、株主・投資家を重視している表れといえる。

株主還元にも積極的に取り組んでおり、引き続き連結配当性向40%以上を目指に継続かつ安定的な配当を実施する予定である。2019年3月期は普通配当で1株当たり年間20円を予定している。

### 定量分析

#### 従業員一人当たりの生産性が高い

VTホールディングスは、自動車ディーラー専門企業であるが、M&A戦略で成長するというビジネスモデルから、同様にM&A戦略を成長モデルに掲げる企業と財務面、株価面を比較分析することが望ましいと思われる。KCR総研では、VTホールディングスの財務分析を実施するにあたり、自動車関連業界である(株)IDOM(7599 東証1部)、日本電産株式会社(6594 東証1部)、株式会社コロワイド(7616 東証1部)を選択し3社平均で比較した。VTホールディングスは、生産性が高いことが大きな特長である。(10ページ参照:KCR-定量分析レポート)

### 定性分析

#### 参入障壁が高く極めて高い戦略レベルを持つ

自動車ディーラー業界は、メーカーと違い技術革新のリスクにさらされず、将来、決して無くならない業界である。マイケル・ポーターの競争理論に基づくKCR総研独自のスコアリングにおいては、5フォース分析において、業界環境分析65.1%と平均的水準である。また、戦略型分析においては78.4%とかなり高い水準となっている。ビジネスモデルにおける将来リスクは、82.2%と極めて低いリスク水準であり、定性総合判断81.7%と極めて高い戦略レベルと判断している。(9ページ参照:KCR-定性分析レポート)

### 株価分析

#### 理論株価の総合評価は、1,379円

KCR総研の株価分析による理論株価算定においては、類似会社比準方式による平均値で1,490円と理論値を下回っていて割安な水準、全理論株価平均でも1,243円と割安な状況にある。類似企業の売上高倍率平均比較では2,045円と割安、EPS・PBR平均比較では1,769円と割安、市場とのEPS・PBR平均比較では460円と割安、4平均総合評価は1,379円と割安の水準と分析され、現状株価450円は、割安な水準といえる。(8ページ参照:KCR-株価分析レポート)

## VTホールディングス(株)

(7593 東証1部)連結

売買管理番号 7593SB181214

## 株価総合判断

理論株価基準	業界株価壳上高基準	業界PER&PBR基準	市場PER&PBR基準
★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★

算定結果	乖離率			
類似会社比準方式	1,490 円	-69.8%	直近株価	18/12/14 450 円
簿価純資産額方式	316 円	42.5%	株価収益率	11.19 倍
収益還元方式	2,364 円	-81.0%	株価純資産倍率	1.42 倍
売上高倍率方式	2,045 円	-78.0%	予想株価収益率(JQ)	12.85 倍
DCF方式	- 円	-	類似企業平均株価収益率	59.73 倍
全理論株価平均	1,243 円	-63.8%	株価純資産倍率(JQ)	1.28 倍
		-4.30%	類似企業平均株価純資産倍率	3.60 倍
			予想株式益利回り	7.32 %
			予想平均配当利回り(JQ)	1.64 %

前提条件	前々々期	前々期	前期	今期KCR	来期KCR	来々期KCR
(単位:百万円)	実績	実績	実績	予想	予想	予想
売上高	146,468	169,560	202,133	210,218	231,240	265,926
経常利益	7,603	7,937	7,173	7,568	9,250	10,903
当期純利益	4,090	4,421	3,765	4,768	5,827	7,087
営業活動によるCF	9,640	11,017	13,189	9,600	12,000	13,000
投資活動によるCF	-3,220	-13,103	-6,713	-8,000	-9,000	-10,000

VTホールディングス(株)	類似競合3社		
売上高	210,000 百万円	今期予想	日本電産(株) (6594 東証1部)連結
経常利益	8,200 百万円	今期予想	(株)IDOM (7599 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

自己資本	37,704 百万円	直近値	乖離率
発行済株式数	119,381,034 株	直近値	
株価	450 円	直近値	
時価総額	53,721 百万円	直近値	
1株当売上高	1,759 円	類似企業平均時価総額	-96.3%
1株当当期純利益	40 円	類似企業株価壳上高倍率	-78.0%
1株当純資産	316 円	算定値(※KCR平均-6.6%)	-78.0%
株価壳上高倍率	0.26 倍	EPS × 類似企業平均	-81.3%
株価収益率	11.19 倍	PBR × 類似企業平均	-60.4%
株価純資産倍率	1.42 倍	類似企業全平均(※KCR平均18.9%)	-74.6%
株価益利回り	8.93%	EPS × 市場平均	-12.9%
		PBR × 市場平均	11.3%
		市場全平均(※KCR平均16.9%)	-2.3%
		4平均(※KCR平均-10.2%)	-67.4%

日本電産(株)	A	(株)IDOM	B
売上高	1,600,000 百万円	今期予想	売上高 290,000 百万円 今期予想
税前利益	187,500 百万円	今期予想	経常利益 2,000 百万円 今期予想
当期純利益	147,000 百万円	今期予想	当期純利益 700 百万円 今期予想
自己資本	1,010,849 百万円	今期予想	自己資本 39,652 百万円 今期予想
発行済株式数	298,142,234 株	直近値	発行済株式数 106,888,000 株 直近値
株価	13,800 円	直近値	株価 430 円 直近値
時価総額	4,114,363 百万円	直近値	時価総額 45,962 百万円 直近値
1株当売上高	5,367 円		1株当売上高 2,713 円
1株当当期純利益	493 円		1株当当期純利益 7 円
1株当純資産	3,390 円		1株当純資産 371 円
株価壳上高倍率	2.57 倍		株価壳上高倍率 0.16 倍
株価収益率	27.99 倍		株価収益率 65.66 倍
株価純資産倍率	4.07 倍		株価純資産倍率 1.16 倍
株価益利回り	3.57%		株価益利回り 1.52%

(株)コロワイド	C	KCR-株価分析レポートは、KCR業績予想に基づく類似会社比準方式、簿価純資産方式、収益還元方式、売上高倍率方式、ディスクウントキャッシュフロー方式の5つの理論株価総合平均に加え市場及び業界のPER、PBRを加味した理論値からのかい離率によって企業の株価の割高度、割安度を格付するレポートでありマイナス乖離ほど割安企業であることを示している。
売上高	258,461 百万円	今期予想
経常利益	6,267 百万円	今期予想
当期純利益	2,289 百万円	今期予想
自己資本	35,154 百万円	今期予想
発行済株式数	75,284,041 株	直近値
株価	2,601 円	直近値
時価総額	195,814 百万円	
1株当売上高	3,433 円	
1株当当期純利益	30 円	
1株当純資産	467 円	
株価壳上高倍率	0.76 倍	
株価収益率	85.55 倍	
株価純資産倍率	5.57 倍	
株価益利回り	1.17%	

	平均株価	平均EPS	平均BPS	算定価格
A	5,610	176.7	1,409	1,267
A	7,115	249.8	1,881	1,170
A	8,201	261.7	1,929	1,301
B	1,516	18	419	2,220

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、投資勧説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)

【コード】 【業種】 【市場】 【決算】 【代表者】

7593

小売業

東証1部

3月

高橋 一穂

【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&amp;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。

## 定性総合判断



総合判断	81.7%	★★★★★	
戦略判断	79.7%	★★★★★	
新規参入業者	73.8%	★★★★★	
業界内構造	54.4%	★★★★★	
代替品	100.0%	★★★★★	
顧客交渉力	61.1%	★★★★★	
業者交渉力	64.3%	★★★★★	
■ファイブフォース分析	業界の競争要因・企業本質を見極める		
業界環境分析	65.1%	KCR平均 64.0%	
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	0
	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	4
	官の規制	10
	強い競争活動	10
	小計 80	74% 59
	同業者・同規模会社の数	10
業界内構造	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
	供給能力の拡大	5
	異質な戦略	0
	戦略結果の果実	5
	撤退障壁	4
小計 90	54%	49
代替品	高収益企業の存在	10
	同機能低価格の可能性	10
	小計 20	100% 20
	顧客の力	10
顧客交渉力	顧客の数	10
	顧客コストの割合	0
	差別化	5
	スイッチングコスト	0
	裕福度	5
	川上統合可能性	10
	必要性	10
業者交渉力	情報量	5
	小計 90	61% 55
	寡占化	5
	代替・変革可能性	10
	顧客重要度	10
	必要性	0
小計 70	差別化	5
	スイッチングコスト	10
	川下統合可能性	5
	合計 350	64% 45
	合計 350	65% 228

■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	90.0% KCR平均 91.1%

コストリーダーシップ戦略	業界最安値価格	5
	低コスト体质	5
	粗利益率	5
	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	75% 90

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	0
	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 73% 80

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	5
	特定セグメントへの投資	10
合計	40	88% 35

コスト・リーダーシップ戦略のリスク	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	82.2% KCR平均 61.4%
	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
合計	50	80% 40

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% 20

集中戦略のリスク	コスト優位性の崩壊	10
	特異ニーズの崩壊	10
	特定ターゲットの細分化	10
合計	30	100% 30

■その他の定性要因 戰略とは別のある要因をチェック	96.4%	KCR平均 91.2%
	経営トップ	165
	合計	170 97% 165
	会社分析	115
合計	120	96% 115

KCR-定性分析レポートは、定性情報をKCR総研独自の132項目のマトリックス分析により数値化したもので、ポーターの競争戦略理論から企業の競争力を格付けしている。★が高いほど競争力があることを意味しており、定量情報では表れない企業の将来性を格付している。KCR平均の業界環境は、64.0%、戦略型78.9%、将来リスク61.4%、経営バランス91.1%、経営トップ他91.2%、定性総合評価75.9%。

## ★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% ★★★
やや戦略にある	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、投資勧説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。投資の決定は各自の判断と責任でなされますようお願いします。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します。

## VTホールディングス(株)

定量総合判断

★★★

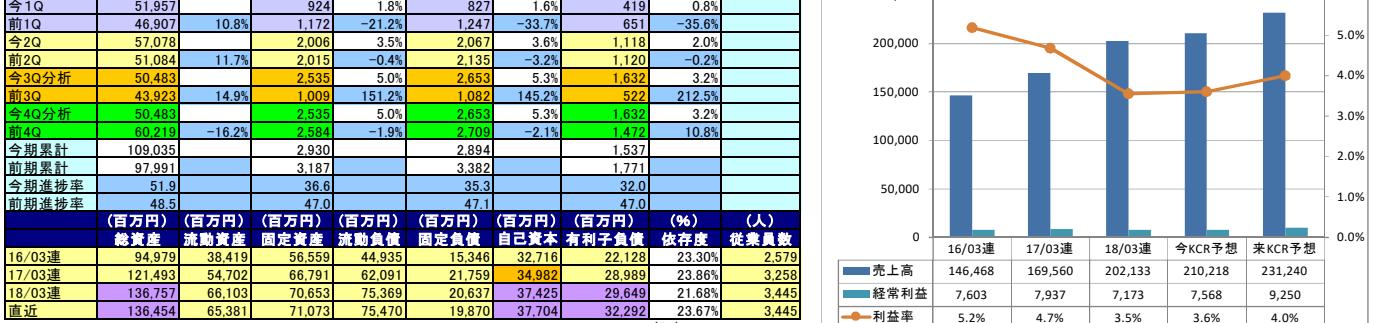
【コード】 【業種】 【市場】 【決算】 【上場年月】 【BPS(円)】 【PER(倍)】 【PBR(倍)】											
7593	小売業	東証1部	3月	1998年9月	321.28	14.1	1.40	100	【優待リ】	4.4 %	
【優待】	有	-	円相当	【主幹事】	東海東京	【名義代理】	三井住友信託	【実質利回】	- %	【直近株価】	450円
車検特利用優待券もしくはカタログギフト等、中間配当有	【メインBK】	りそな	【監査法人】	東海会計社	【資本金】	4,297	百万円	【時価総額】	53,721 百万円	【5年内高値】	870 円
【事業内容・特徴】	【代表者】	高橋一穂	【誕生年月】	S28.1.18	【年齢】	65	【利益剰余金】	【5年内安値】	340 円	(15/08)	(14/10)
カーディバー事業、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。	【資本割率】	7.0 倍	【高値騰落率】	-49.3 %	【予想PER】	11.0	【株式分割】	【海外比率】	40.4	

【住所・TEL】		460-0003	名古屋市中区錦3-10-32	052-203-9500	【直近株価】	450円	【時価総額】	53,721 百万円	【5年内高値】	870 円	【5年内安値】	340 円	【海外比率】	40.4
【取引単位(株)】		【配当利回】	4.4 %	【優待利回】		- %	【実質利回】		4.4 %	【利益剰余金】		30,174 百万円	【資本割率】	
【利益】		100	【利益】	【資本割率】		7.0 倍	【高値騰落率】		-49.3 %	【予想PER】		11.0	【株式分割】	
【利益】		1.70 %	【安値騰落率】		32.4 %	【調達PER】		11.0	【海外比率】		40.4	【直近PER】		
【直近自己本】		37,704 百万円	【直近PBR】		1.42	【直近CF】		4,259	【FCF】		6,056	【財務CF】		

【設立年月】		S58.3	【設立年】	35.8 年	【比率】											
(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(円)	(円)	(円)	(円)	(千株)	(百万千瓦)	(百万千瓦)	(百万千瓦)	(百万千瓦)	(百万千瓦)	(百万千瓦)	(百万千瓦)
売上高	増収率	営業利益	利益率	経常利益	利益率	利益	EPS	1株配当	性向	発行済株数	營業CF	投資CF	財務CF	現金等		
15/03連	136,376	7,347	5.4%	7,434	5.5%	4,633	3.40%	39.38	14.00	35.6%	119,381,034	4,259	-5,017	-758	6,056	
16/03連	146,468	7,619	5.2%	7,603	5.2%	4,090	2.79%	34.77	18.00	51.8%	119,381,034	9,640	-3,220	6,420	5,041	
17/03連	169,560	7,592	4.5%	7,937	4.7%	4,421	2.61%	37.58	17.00	45.2%	119,381,034	11,017	-13,103	-2,086	1,102	
18/03連	202,133	6,780	3.4%	7,173	3.5%	3,765	1.86%	32.00	18.00	56.3%	119,381,034	13,189	-6,713	6,476	5,206	

【比率】		1.70 %	【直近自己本】	37,704 百万円	【直近PBR】	1.42								
今期予想	210,000	3.9%	8,000	3.8%	8,200	3.9%								
今期予想	210,218	4.0%	7,358	3.5%	7,568	3.6%								
来KCR予想	231,240	10.0%	9,250	4.0%	9,250	5.2%								
来々期KCR予想	265,926	15.0%	10,637	4.0%	10,903	4.1%								
2期平均	17.5%	7,186	3.9%	7,555	4.1%	4,093	2.2%	34.78	3期平均	51.1%	124,204,028	13,000	-10,000	3,000
3期平均	13.0%	7,457	4.3%	7,770	4.5%	4,329	2.4%	36.31	4期平均	50.5%				
4期平均	11.6%	7,498	4.2%	7,728	4.3%	4,269	2.4%	29.05	5期平均	40.4%				
今期2Q	109,035		2,930		2,894		1,537							
前期2Q	97,991	11.3%	3,187	-8.1%	3,382	-14.4%	1,771	-13.2%						
今期3Q														
前期3Q	141,914		4,196		4,464		2,293							
今期2Q予想	100,000	9.0%	3,200	-8.4%	3,300	-12.3%	1,900	-19.1%						

## 四半期分析



## セグメント情報

18/03連		17/03連		外因			内因			(人)			(百万千瓦)		
自動車販売関連	95.5%	95.5%	94.4%	94.4%	94.4%	94.4%	95.9%	95.9%	95.9%	外国人	27.2	4.7	5.78	3,501	14,100
住宅関連							0.5%	前々	24.6	5.8	5.42	4,034	5,400		
その他							0.1%	0.0%	前	24.3	7.5	5.29	6,299	7,000	
-								直近							
合計									類似・競合平均						
収益性	前本期	本期	今期予想	KCR予想	収益性	内因	(%)	(%)	(%)	(人)	(株)IDO	(株)コロワイド	参考データ	(百万千瓦)	(百万千瓦)
総資本					収益性格付	内因	3.0	3.0	3.0	外国人	3.0	3.0	(その他サービス5市場平均)	3.0	3.0
収益性					評価	内因	0.3%	評価1	△	投信	27.2	4.7	5.78	3,501	14,100
収益性					評価	内因	1.3%	評価1	△	浮動株	4.7	5.8	5.42	4,034	5,400
収益性					評価	内因	-1.2%	評価1	△	特定株	5.8	2.3	5.29	6,299	7,000
収益性					評価	内因	3.0	3.0	3.0	株主数	3.501	4.034	7,000	6,299	6,299

収益性		効率性		安全性		成長性		生産性		定量評価		達人視点		総合評価	
★★★	★★★	★★★	★★★	★★★	★★★	★★★	★★★	★★★	★★★	★★★	★★★	★★★	★★★	★★★	★★★
3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	2.7	3.7	3.1	3.4	3.3	65.0%				
財務Coments															
KCR-定量分析レポートは、類似・競合会社との比較による財務分析に基づく格付レポートである。企業の収益性、効率性、安全性、成長性、生産性の5つの指標に加えKCR独自開発の達人視点分析指標を加えて総合判断を実施している。KCR平均の評価指標は、収益性2.9、効率性3.1、安全性3.0、成長性3.0、生産性2.7、定量評価2.9、総合評価指標60.0%です。															

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、投資勧説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見解は、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負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かなる損害・損害について責任を負いません。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。事前の了承なく複数または転送を行わないようお願いします。

KCR-達人視点レポート 売買管理番号 7593TS181214				3人の達人のスタンスを知るレポート。達人視点16項目により、株価は割安か、中長期投資できるかを判断する。				株式会社 KCR総研			
VTホールディングス(株)				(7593 東証1部)連結		18/12/14	達人視点指数合計	13.1			
決算	3月	元	460-0003	TEL	052-203-9500		KCR平均				
住所	名古屋市中区錦3-10-32			代表者	高橋 一穂		12.8				

【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。							
--------	-------------------------------------------------------------------	--	--	--	--	--	--	--

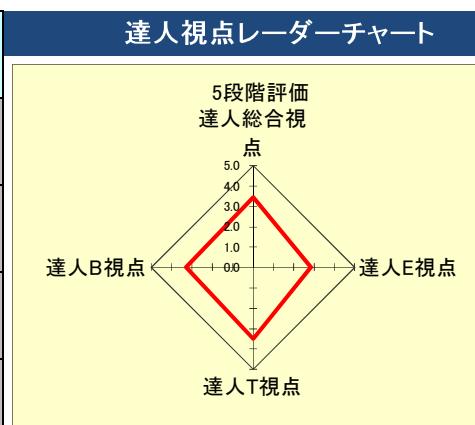
■基本主要データ ※予想は原則会社予想、アセットは直前期

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)
4,297	30,174	450	37,704	119,381.0	321	13,189	-6,713
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 (%)
136,454	32,292	20	48.9%	1983年3月	870	340	-48.3
予想売上高 (百万円)	予想営業利益 (百万円)	予想税前利益 (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
210,000	8,000	8,200	4,800	40.90	12.7%	6.0%	27.6%

■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)
7.0	1.4	11.0	23.7%	4.4	36	32.4	6,476
5.0	3.0	3.0	2.0	5.0	5.0	5.0	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
3.9%	小売業	45.0	1,193,810	53,721	増収増益	増加	12.7%
0.0	3.0	5.0	2.0	1.0	1.0	5.0	5.0

達人の視点	評点	格付	KCR平均
達人Eの視点	2.9	★★★	3.1
達人Tの視点	3.5	★★★★★	3.3
達人Bの視点	3.3	★★★★	3.1
達人総合指標	3.4	★★★★	3.3

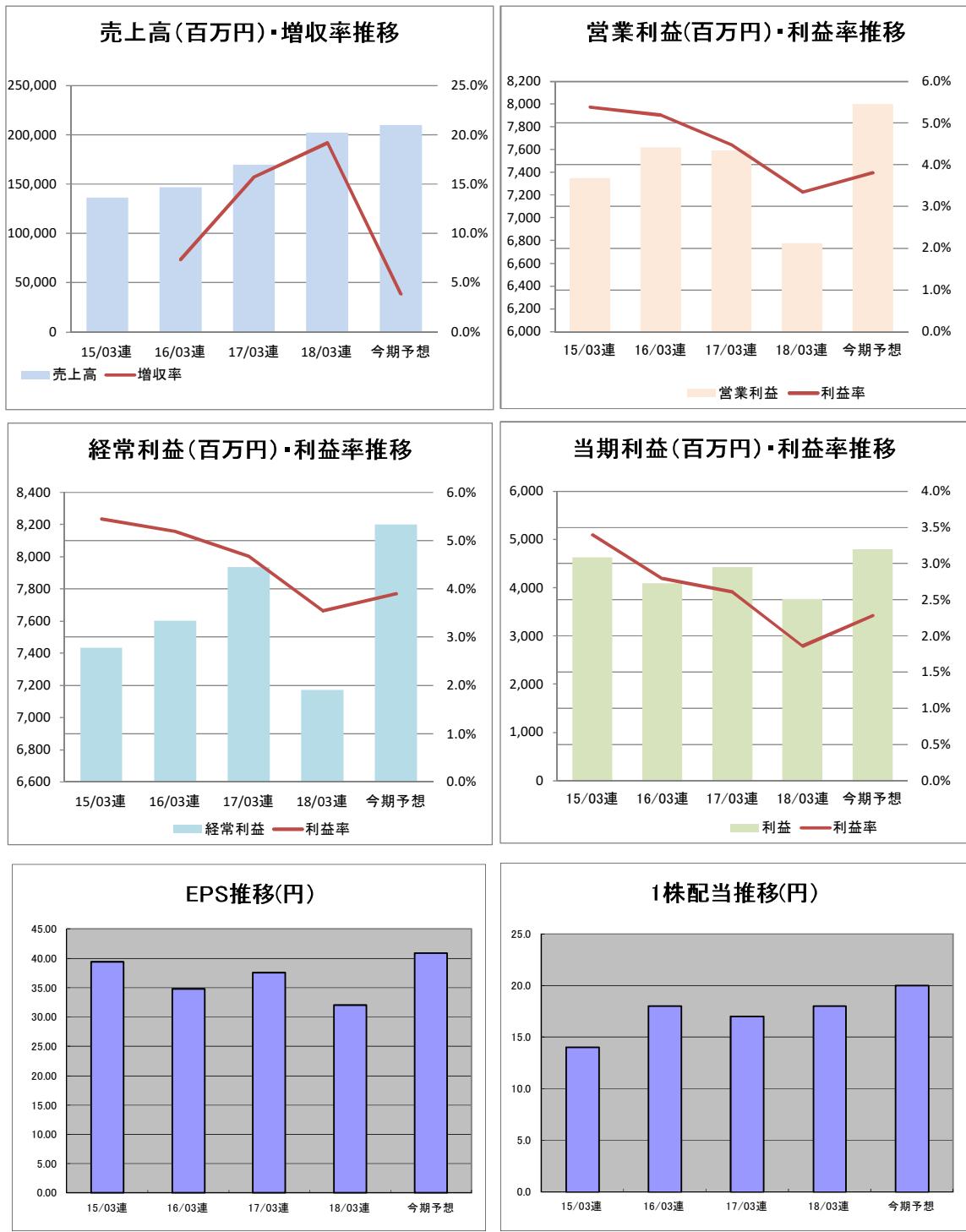


※本レポートの3人の達人は実在する投資家の視点をKCR総研が客観的に独自分析しているもので、実在の人物とは一切関係ないことにご留意ください。

レーディング	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			
★★★★	3.5~4.4			
★★★	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、投資勧説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、また、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します。

VTホールディングス(株)							(7593 東証1部)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
15/03連	136,376		7,347	5.4%	7,434	5.5%	4,633	3.4%	39.38	14.0
16/03連	146,468	7.4%	7,619	5.2%	7,603	5.2%	4,090	2.8%	34.77	18.0
17/03連	169,560	15.8%	7,592	4.5%	7,937	4.7%	4,421	2.6%	37.58	17.0
18/03連	202,133	19.2%	6,780	3.4%	7,173	3.5%	3,765	1.9%	32.00	18.0
今期予想	210,000	3.9%	8,000	3.8%	8,200	3.9%	4,800	2.3%	40.90	20.0

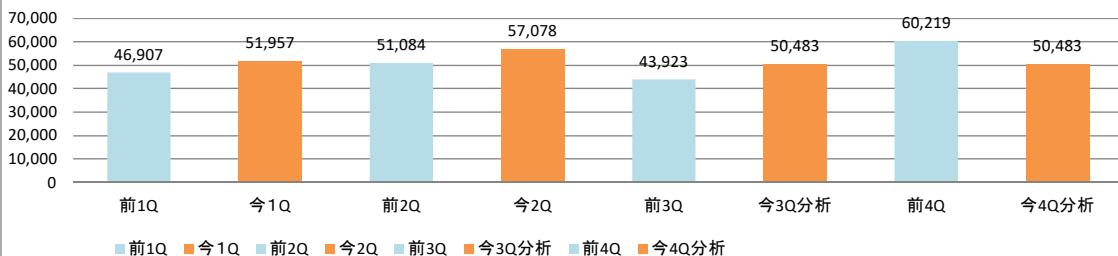


このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいておりますが、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたかかる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがありま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

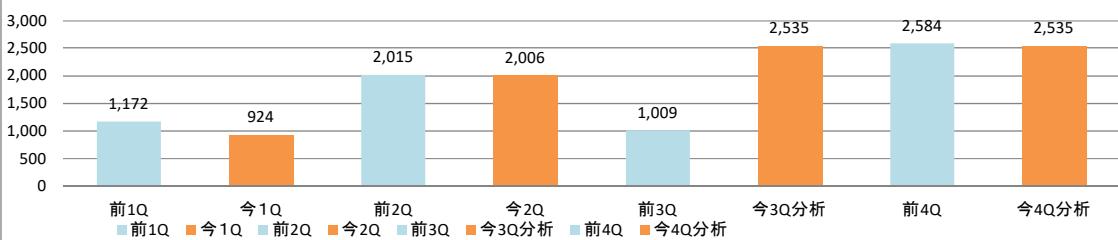
VTホールディングス(株)		(7593 東証1部)連結							
四半期分析		売上高	増収率	営業利益	利益率	経常利益	利益率	当期純利益	利益率
前1Q		46,907	10.8%	1,172	2.5%	1,247	2.7%	651	1.4%
今1Q		51,957		924	1.8%	827	1.6%	419	0.8%
前2Q		51,084	11.7%	2,015	3.9%	2,135	4.2%	1,120	2.2%
今2Q		57,078		2,006	3.5%	2,067	3.6%	1,118	2.0%
前3Q		43,923	14.9%	1,009	2.3%	1,082	2.5%	522	1.2%
今3Q分析		50,483		2,535	5.0%	2,653	5.3%	1,632	3.2%
前4Q		60,219	-16.2%	2,584	4.3%	2,709	4.5%	1,472	2.4%
今4Q分析		50,483		2,535	5.0%	2,653	5.3%	1,632	3.2%

※分析は、予想に基づき算出

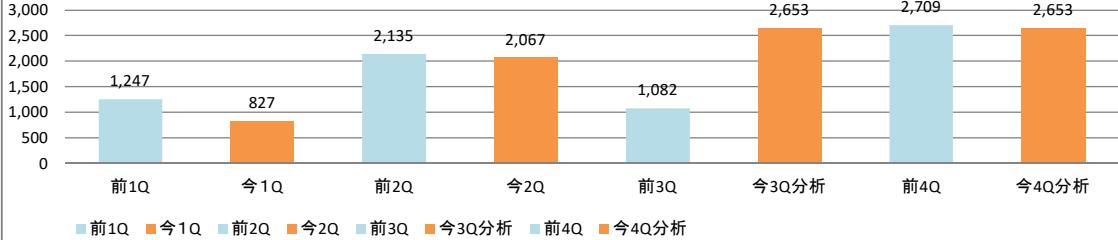
### 四半期分析(売上高・百万円)



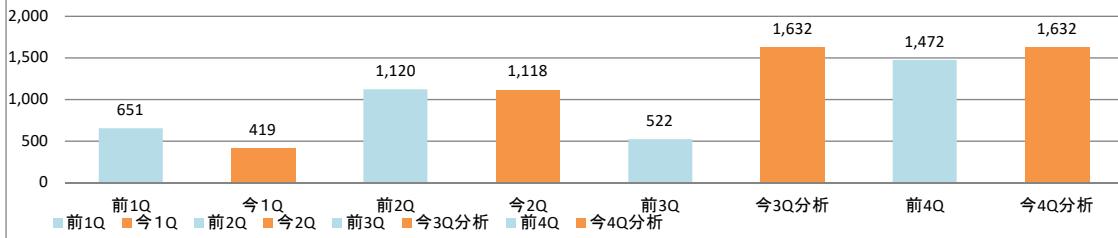
### 四半期分析(営業利益・百万円)



### 四半期分析(経常利益・百万円)



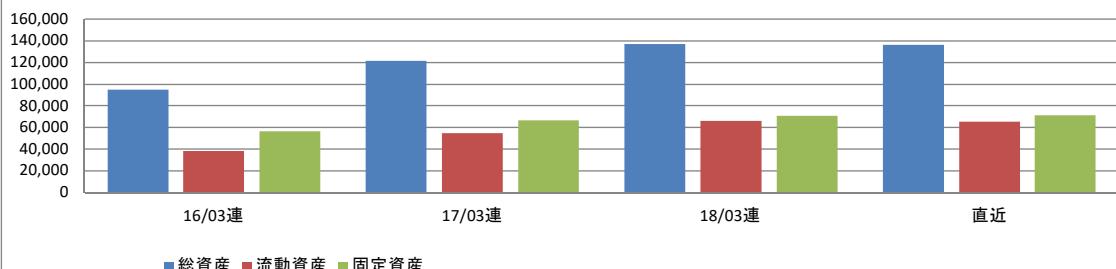
### 四半期分析(当期利益・百万円)



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、投資勧説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します。

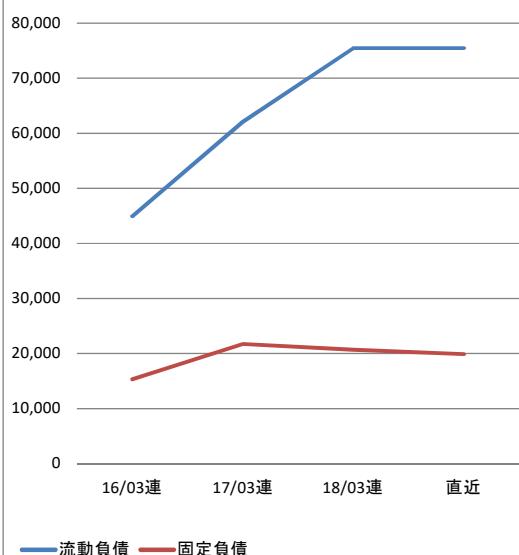
VTホールディングス(株)		(7593 東証1部)連結								
資産分析		総資産	流動資産	固定資産	流動負債	固定負債	自己資本	有利子負債	依存度	従業員数
16/03連		94,979	38,419	56,559	44,935	15,346	32,716	22,128	23.30%	2579
17/03連		121,493	54,702	66,791	62,091	21,759	34,982	28,989	23.86%	3258
18/03連		136,757	66,103	70,653	75,369	20,637	37,425	29,649	21.68%	3445
直近		136,454	65,381	71,073	75,470	19,870	37,704	32,292	23.67%	3,445

### 資産推移(百万円)

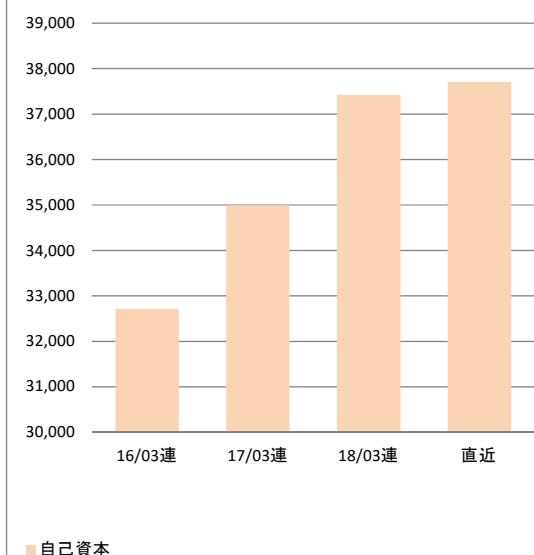


■総資産 ■流動資産 ■固定資産

### 負債推移



### 株主持分推移



■自己資本

単位:百万円

### 有利子負債推移



■有利子負債 ■依存度

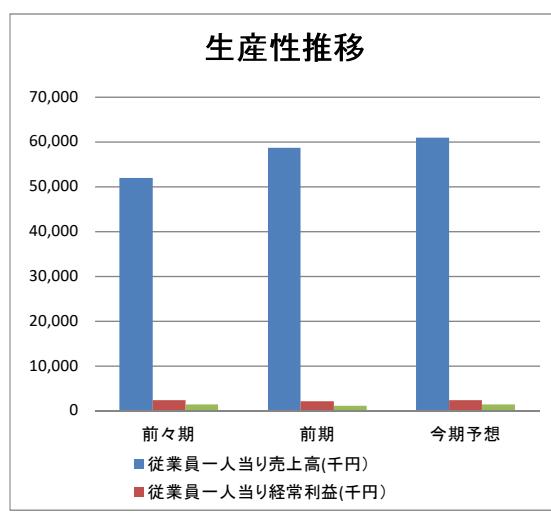
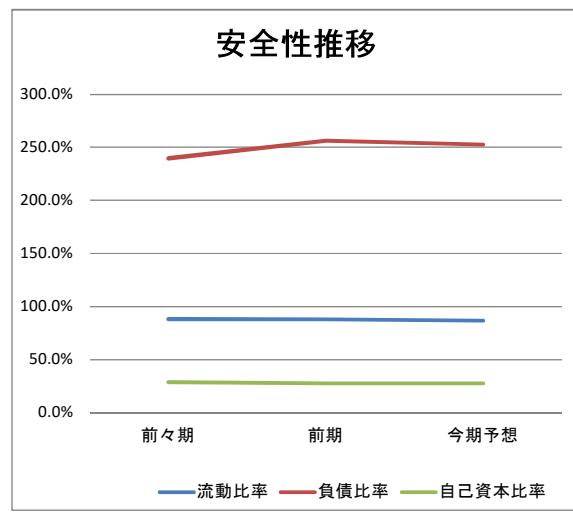
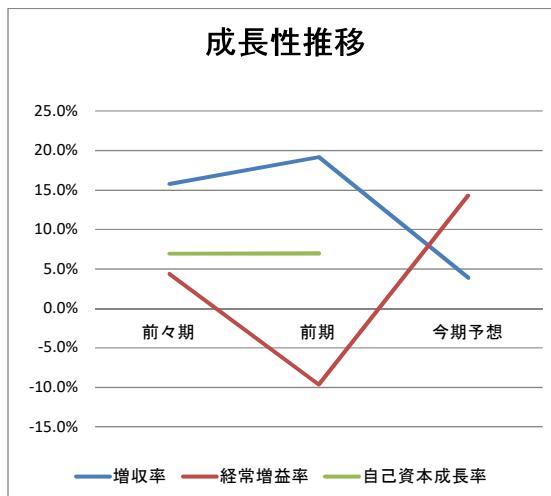
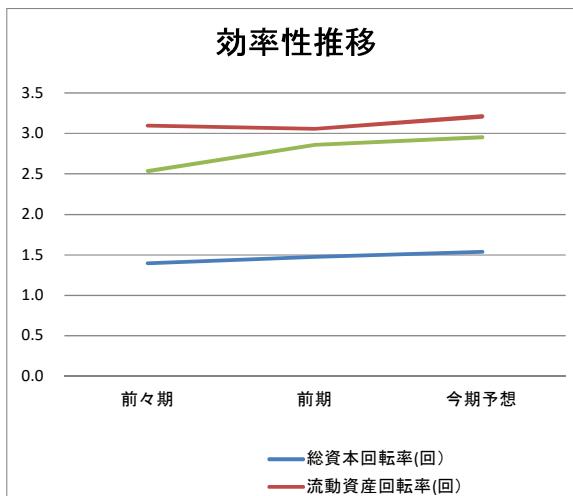
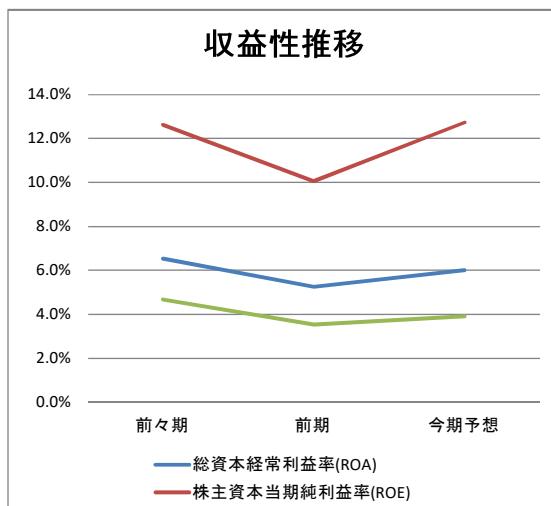
このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧説を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいておりますが、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更さ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

## VTホールディングス(株)

(7593 東証1部)連結

財務指標分析			
	前々期	前期	今期予想
総資本経常利益率(ROA)	6.5%	5.2%	6.0%
株主資本当期純利益率(ROE)	12.6%	10.1%	12.7%
売上高経常利益率	4.7%	3.5%	3.9%
効率性	前々期	前期	今期予想
総資本回転率(回)	1.4	1.5	1.5
流动資産回転率(回)	3.1	3.1	3.2
固定資産回転率(回)	2.5	2.9	3.0
安全性	前々期	前期	直近
流动比率	88.1%	87.7%	86.6%
負債比率	239.7%	256.5%	252.9%
自己資本比率	28.8%	27.4%	27.6%
成長性	前々期	前期	今期予想
増収率	15.8%	19.2%	3.9%
経常増益率	4.4%	-9.6%	14.3%
自己資本成長率	6.9%	7.0%	
生産性	前々期	前期	今期予想
従業員一人当り売上高(千円)	52,044	58,674	60,958
従業員一人当り経常利益(千円)	2,436	2,082	2,380
従業員一人当り当期利益(千円)	1,357	1,093	1,393

※アセットは原則直近値を用い一定として算定



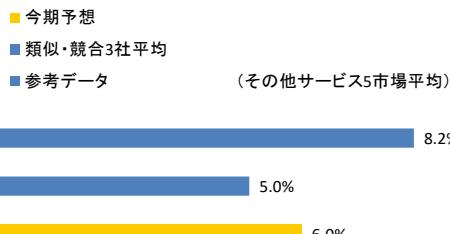
このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧説を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいておりますが、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。本資料の金融商品について当社や関連会社、及びその役職員が自己売買または委託売買取引等を行う場合があります。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します。

## VTホールディングス(株)

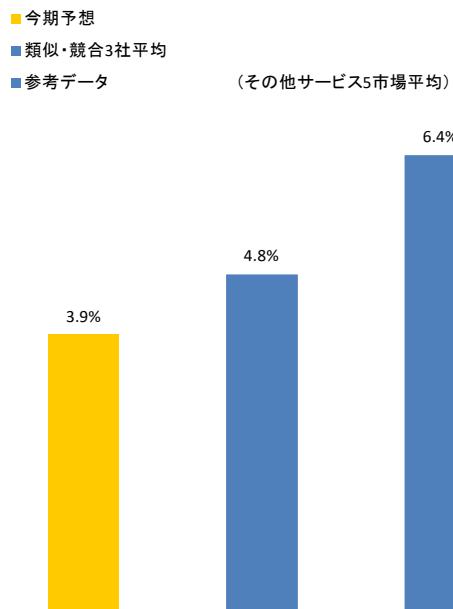
## (7593 東証1部)連結

収益性分析	今期予想	類似・競合3社平均	参考データ (その他)	類似・競合3社
総資本経常利益率(ROA)	6.0%	5.0%	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)	12.7%	8.7%	7.5%	(株)IDOM (7599 東証1部)連結
売上高経常利益率	3.9%	4.8%	6.4%	(株)コロワイド (7616 東証1部)連結

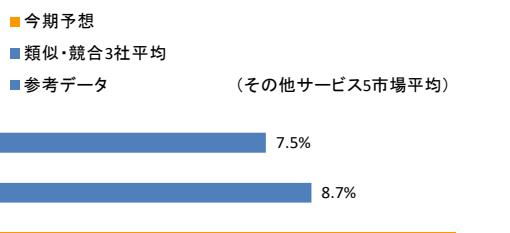
## 総資本経常利益率(ROA)



## 売上高経常利益率



## 株主資本当期純利益率(ROE)



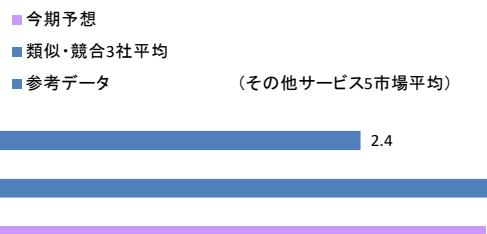
## 効率性分析

	今期予想	類似・競合3社平均	参考データ (その他 サービス5 市場平均)
総資本回転率(回)	1.5	1.3	1.3
流動資産回転率(回)	3.2	3.2	2.4
固定資産回転率(回)	3.0	2.8	2.7

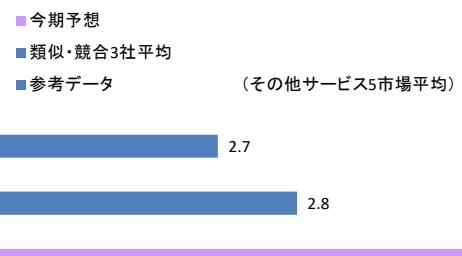
## 総資本回転率(回)



## 流動資産回転率(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します。

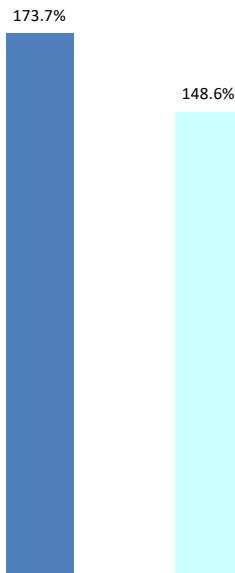
## VTホールディングス(株)

(7593 東証1部)連結

安全性分析	直近	類似・競合3社平均	参考データ (その他サービス5)
流動比率	86.6%	173.7%	148.6%
負債比率	252.9%	274.6%	101.3%
自己資本比率	27.6%	33.1%	48.8%

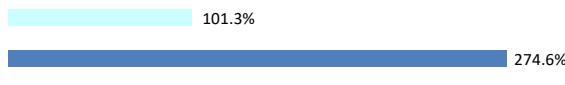
## 流動比率

今期予想  
類似・競合3社平均  
参考データ (その他サービス5市場平均)



## 負債比率

今期予想  
類似・競合3社平均  
参考データ (その他サービス5市場平均)



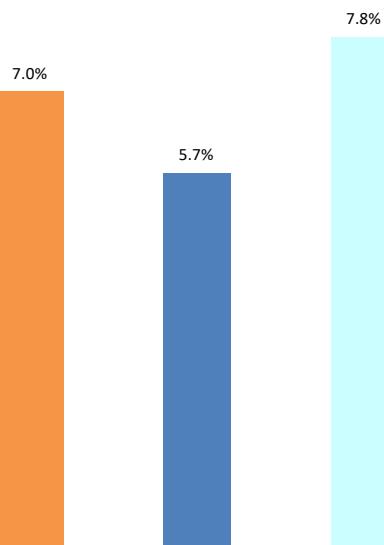
## 自己資本比率

今期予想  
類似・競合3社平均  
参考データ (その他サービス5市場平均)



## 自己資本成長率

類似・競合3社平均  
参考データ (その他サービス5市場平均)



## 増収率

今期予想  
類似・競合3社平均  
参考データ (その他サービス5市場平均)



## 経常増益率

今期予想  
類似・競合3社平均  
参考データ (その他サービス5市場平均)

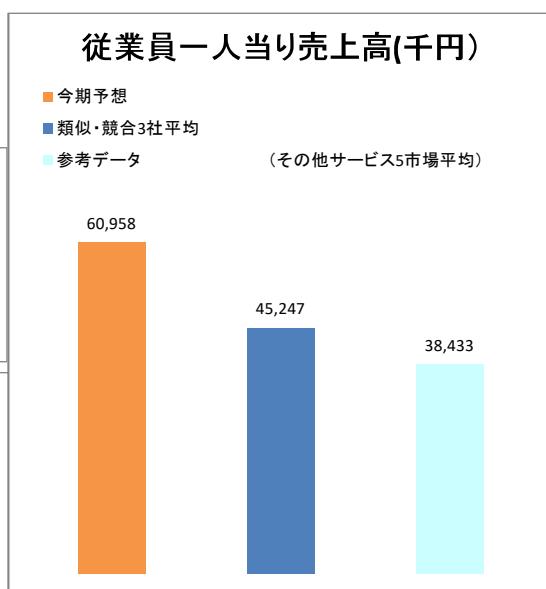
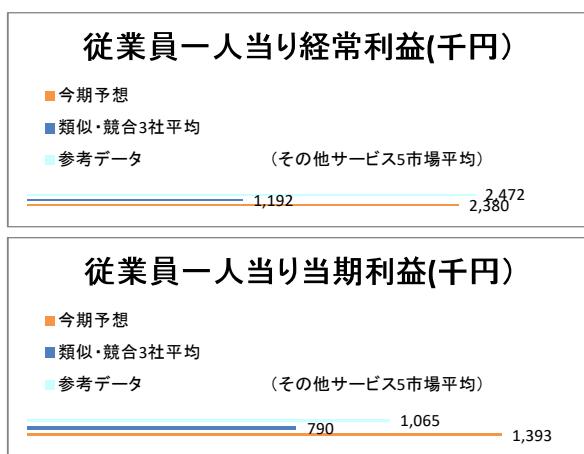


このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいておりますが、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更さ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

## VTホールディングス(株)

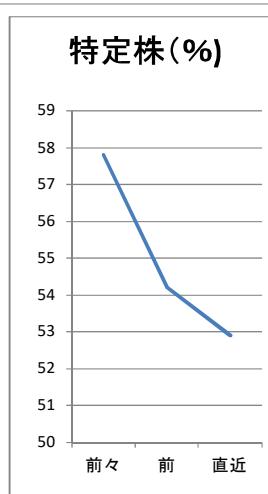
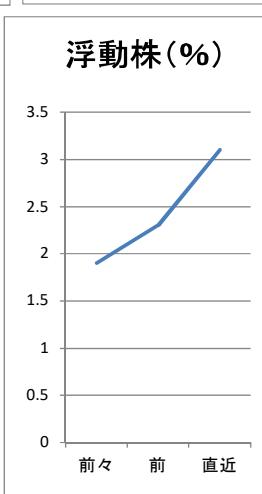
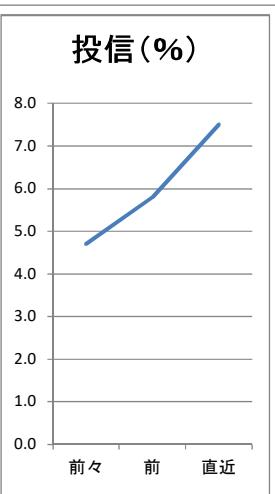
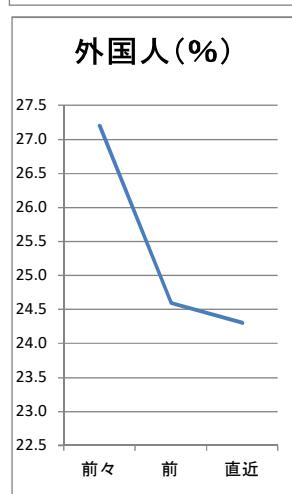
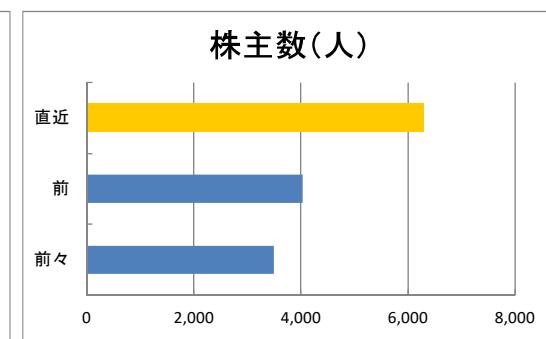
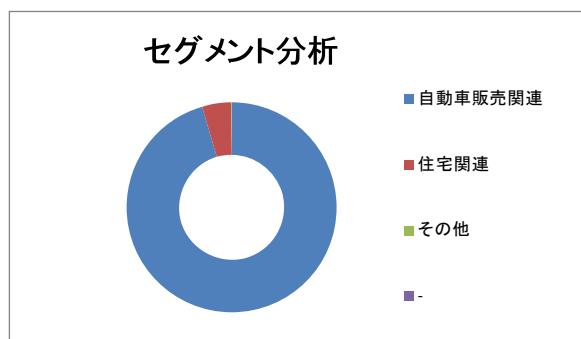
(7593 東証1部)連結

生産性分析	今期予想	類似・競合3社平均	参考データ (その他サービス5市場平均)
従業員一人当たり売上高(千円)	60,958	45,247	38,433
従業員一人当たり経常利益(千円)	2,380	1,192	2,472
従業員一人当たり当期利益(千円)	1,393	790	1,065



セグメント分析	18/03連
自動車販売関連	95.5%
住宅関連	4.4%
その他	0.1%
-	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	27.2	4.7	1.9	57.8 3,501
前	24.6	5.8	2.3	54.2 4,034
直近	24.3	7.5	3.1	52.9 6,299



このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的したもので、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します。

## VTホールディングス(株)

(7593 東証1部)連結

## IR総合判断

★★★★★

【コード】	【業種】	【市場】	【決算】	【〒】	【電話】
7593	小売業	東証1部	3月	460-0003	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】	常務取締役管理部長 山内 一郎
【事業内容】				【直近株価】	450 円

カーディー専業。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&amp;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。

## 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	24.0%	10	8
総務部	4		
企画部	8		
広報部	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)

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	0

## 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)

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	10

## 6、IRサイト(100点)

IRと明示されたサイトをもっているか	97.5%	100	96
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・決算説明資料	41.5%	10	10
説明会情報	36.2%	10	6
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
	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
----------	-------	----	----

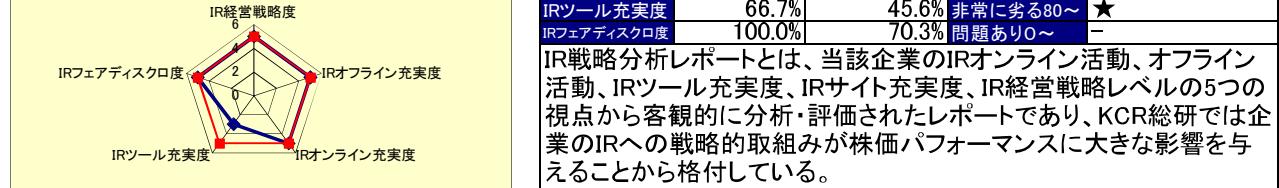
## 合計

300

274

※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。

総合評点	KCR平均	203.7	★の見方
91.3%	68.0%	非常に良い270~	★★★★★
96.0%	69.4%	良い230~	★★★★★
91.7%	71.8%	普通180~	★★★
96.0%	65.4%	やや劣る130~	★★
66.7%	45.6%	非常に劣る80~	★
100.0%	70.3%	問題あり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いかなる損失・損害が生じ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ぬようお願いします。

## 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Sell = 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 Sell = 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: 12ヶ月

レーティング	総合評価指標		
+1 Strong Buy	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 Buy	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 Neutral	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 Sell	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 Strong Sell	～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、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下さい。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グループ企業が行つ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。

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おりません。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おりません。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おりません。

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、投資勧説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りますようお願いします。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します。