

# 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
15/01/23	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】	3.1 %	【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	【時価総額(百万円)】 54,318
【優待利回】	22.0 %	【高値騰落率】 -28.9	【予想PER】 11.2
【実質利回】	25.1 %	【安値騰落率】 983.3	【PBR(倍)】 1.86

## 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。

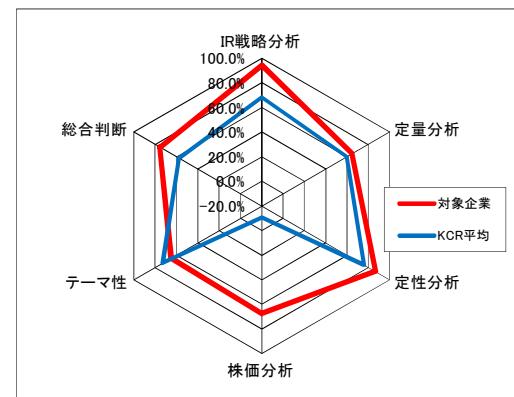
## 決算情報

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
11/03連	92,657	5,700	26.9	5.0	6.2%
12/03連	95,974	3.6%	6,562	15.1%	42.3
13/03連	118,317	23.3%	7,659	16.7%	44.9
14/03連	132,682	12.1%	9,976	30.3%	46.3
今KCR予想	141,041	6.3%	8,462	-15.2%	42.5
来KCR予想	155,145	10.0%	11,636	37.5%	57.3

## 投資判断



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5.1%上回っており、定性分析指標において平均値を10.9%上回っている。株価は平均値より77.8%程度割安に推移しており、IR戦略は平均値を26.3%上回っている。またテーマ性においては平均値を8.0%下回っている。総合判断指標は平均を18.3%上回っていることから目標株価642円とする。



※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	94.3%	65.1%	86.8%	67.6%	65.0%	75.5%
KCR平均	68.0%	60.0%	75.9%	-10.2%	73.0%	57.2%
差異	26.3%	5.1%	10.9%	77.8%	-8.0%	18.3%

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)

## (7593 名証2部 JQ)連結

## 会社概要と沿革

## グローバルに成長する自動車ディーラー

VTホールディングス株式会社は、グローバルに自動車ディーラー業務を主として展開している企業である。1983年に現在の代表取締役社長高橋一穂氏が、愛知県に株式会社ホンダベルノ東海(現ホンダカーズ東海)を設立。ホンダの最後発のディーラーとして業容を拡大し、1998年に名古屋証券取引所に上場を果たした。2003年に商号を現社名に変更し、持株会社体制へ移行している。

同社の主力の成長戦略はM&Aである。上場の目的自体が、M&Aを実施するためであり、上場翌年には、ホンダ系ディーラーほか、フォード系ディーラー、レンタカーカーを矢継ぎ早にM&Aしている。その後毎年のようにM&Aを実施し、極めて高い成長率を誇っている。

同社は、2015年3月期第2四半期決算において、主要子会社であるホンダカーズ東海、長野日産自動車、静岡日産自動車、三河日産自動車、日産サティオ埼玉、日産サティオ奈良の主要6社で売上高全体の約70%を占めており、そのうち日産系ディーラーの比率は52%である。自動車ディーラー業の他に、レンタカーと中古車輸出のトラスト(3347 東証マザーズ上場)を展開しており、海外ディーラー企業を含め自動車販売関連事業で96.7%を占める。また、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)を傘下に収めており住宅事業も展開している。主力の自動車販売関連事業において、内訳は、新車43.3%、中古車29.2%、サービス19.9%、レンタカー4.2%の構成となっている。

## 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

同社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、高い基盤収益カバー率、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戦略であるが、買収した企業を収益化するスピードにも特長がある。2012年に買収した日産サティオ埼玉は、倒産寸前にまで陥っていた企業であるが、買収後、わずか半年足らずで日産系トップクラスのディーラーとなっている。

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。同社の主要ディーラー平均は、98.5%であり、これは新車販売に大きく左右されない体质であることを示している。

また、同社収益の約40%は、サービス部門が占めている。同社では、メンテナンスを行うサービスマンも営業マンという考え方を取り入れ、敏腕営業マンでなくとも誰もが売れるシステムとマニュアルを完成させている。サービス収益の向上は、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ビジネスモデルであるため、同社グループの取扱い台数を増加させれば増加させるほど収益率が向上する仕組みとなっている。結果として、VTグループ全体の営業利益率と、業界平均営業利益率は、大きな差が開いている。

## 特長と強み

## VTホールディングス(株)

## (7593 名証2部 JQ)連結

## 直近業績

## 売上高は過去最高も減益

2015年3月期第2四半期連結業績は增收減益。連結売上高は626億607百万円(前年同期比3.7%増)、営業利益は28億40百万円(前年同期比29.8%減)、経常利益は28億88百万円(前年同期比26.8%減)、四半期純利益は20億76百万円(前年同期比3.9%減)となった。売上高は、過去最高となつたが、利益面では、当初計画は未達となつた。

国内の新車販売市場は、消費税増税の駆け込み需要の反動減や消費者の節約志向の高まりによる影響等が大きく前年比マイナスの状況が続いた。上半期の国内新車市場における販売台数は、前年比同期比97.2%で登録車・届出車ともに減少したが、同社の新車販売は、国内市場と同様に販売台数は前年同期を下回ったものの売上高は101.2%、粗利は100.5%となった。また、上半期の中古車市場は、輸出台数が増加したものの、国内が減少し前年同期比93.6%に減少となつた。同社の中古車部門は、販売台数で101.9%、売上高で106.5%となる一方、国内の中古車市況の悪化の影響を受け、粗利益は79.6%に大幅に減少した。また、収益の要であるサービス部門は、国内乗用車保有台数は、前期末比100.6%と僅かながら増加したものの車検対象台数が少ないと想定以上に苦戦し、売上高で99.2%、粗利益で95%となるなど、減益の要因となつた。

## 今後の見通し

## 海外ディーラー買収に注力、過去最高売上高続く

上半期の軟調な展開を受けて同社は、通期計画を変更した。2014年3月期における会社計画は、連結売上高は1410億円(前年同期比6.3%増)、営業利益は80億円(前年同期比20.7%減)、経常利益は79億円(前年同期比20.6%減)、四半期純利益は48億円(前年同期比6.4%減)としている。

下期の見通しについては、消費税の影響による買い控え等の反動減は、徐々に和らいでいると思われるが、売上高の約5割を占める日産自動車の新車販売に目立った発表が見込まれないほか、ホンダにおいては、タカタ製造によるエアバック問題などが微妙に影響しているものと思われる。本来、リコール自体は、点検・修理に繋がるためディーラー業にとって、プラス要因であるが、タカタ問題における国内リコール対象は、同社にとって大きな台数ではないものの、イメージの悪化により、新車自体の売れ行きに微妙に影を落としていると思われる。

このような環境下において、同社は、積極的にM&A戦略を進めている。特に海外M&Aに注力しており、オーストラリアの Scotts社(直近売上高:65917千AUD)を2014年10月に、イギリスのGMG社(直近売上高54845千€)を11月に子会社化した。両社の買収で、年間約160億円(直近為替で換算)の增收要因となる。外部環境は引き続き厳しい環境が続くが、海外の買収や国内軽自動車の増税に絡む駆け込み需要などから、KCR総研では、通期売上高は、過去最高を更新することは確実と思われ、収益面においても中古車輸出に円安が寄与するなど下期回復傾向にあると想定しており、売上高1410億41百万円、経常利益84億62百万円と会社計画を上回ると想定している。

## VTホールディングス(株)

## (7593 名証2部 JQ)連結

## 市場環境

## 国内市場シェアは1%程度と成長余地は極めて大きい

国内自動車ディーラー業界は、メーカー系列とエリア別に販売網が構築されており、高い参入障壁がある一方で、取扱う車種に制限があり、自由な競争ができない特徴がある。国内自動車ディーラー市場は、確かな統計はないが、車両販売台数に購入平均単価を乗算したものがおよそその市場規模といえる。社団法人日本自動車販売協会連合会調べによれば、2014年3月期の国内新車登録台数は569万台、中古車登録台数は395万台としている。また、2012年4月18日～5月25日に自販連会員に実施された調査によれば新車の台当の売上高は198.9万円であり、中古車は60.1万円となっている。従って単純計算で、新車ディーラー市場は1兆3174億1千万円となり、中古車市場は2兆3739億5千万円と推計される。合計、国内市場のみで1兆6913億6千万円が同社を取り巻く国内市場規模であり、現状の同社のシェアは1%に過ぎず、国内市場において、M&A戦略によって成長する市場開拓余地を十分に残しているといえる。更に、世界規模でみた四輪車生産台数が約年間8700万台（2013年一般社団法人日本自動車工業会調べ）であることを鑑みると成長の余地は極めて大きいといえる。

## 中期経営目標

## 事業規模の拡大と財務の安定性を両立

同社は、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、中期的な経営目標として売上高経常利益率は8%以上、自己資本比率は40%以上を目指すとしている。2015年3月期第2四半期累計の売上高経常利益率は、4.6%であるが、これは第1四半期が3.3%と大きく落ち込んだため第2四半期単独では5.7%まで回復してきている。同社グループ内で最も高い収益性を誇る長野日産自動車の売上高経常利益率が9.4%であることを鑑みれば決して実現不可能な目標とは言えない。同社では、高い収益効率の実現により、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おり、キャッシュフローの範囲内で継続的にM&Aに取組み、事業規模の拡大、収益性の向上を目指している。

## 定性分析スコア

## 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、新規参入業者83%、業界内構造67%、代替品100%、顧客交渉力72%、業者交渉力64%で業界環境分析73.1%とかなり高い水準である。また、同社戦略型はコストリーダーシップ戦略度83%、差別化戦略度77%、集中戦略度100%と総合戦略度86.9%で極めて高い水準となっている。同社の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、経営バランス分析97.5%、経営トップ、会社分析96.4%、定性分析戦略判断85.5%と分析され、定性総合判断86.8%と極めて高い戦略レベルと判断された。（9ページ参照：KCR-定性分析レポート）

**VTホールディングス(株)****(7593 名証2部 JQ)連結****経営者経歴****16年間で売上高18倍、経常利益33倍に成長**

同社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日生まれの62歳である。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。1980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で業務を拡大し、上場直前期から、2014年3月期値)までに売上高で18倍、経常利益で33倍の成長を果たしている。現在、主要株主名簿において全発行済株式数におけるオーナー持株比率は、約14.6%となっている。

**安全性・効率性の指標が高い**

同社は、自動車ディーラー専門企業であるが、資本市場において、同様の業種であるカーディーラーと比較するのは、同社の成長性を正しく反映しない可能性がある。他のカーディーラーは、同社の根幹とも言えるM&A戦略をビジネスモデルの主軸に据えておらず、メーカー系列が主流で、低成長、低収益に甘んじている企業が多いからである。従って、業種業態は異なっても、M&A戦略を成長モデルに掲げる企業と財務面、株価面を分析することが好ましいと思われる。

KCR総研では、同社の財務分析を実施するにあたり、M&A戦略を成長モデルとして掲げる日本電産株式会社(6594 東証1部)、ソフトバンク株式会社(9984 東証1部)連、株式会社コロワイド(7616 東証1部)の3社を選択し比較している。

M&Aを主軸として成長戦略におく企業は、総じて、安全性の指標である負債比率が高くなりがちであり、自己資本比率が低いのが特長である。同社においても、前期負債比率は191.2%、自己資本比率は33.9%と安全性は低く感じるが、こうした問題は、M&A戦略成長企業に共通してみられる兆候であり、先に掲げた3社の前期平均負債比率は452.8%、自己資本比率は23.8%であり、同社の安全性が高いことが見て取れる。また、同社は、総資本回転率など3社平均の倍以上で回転させており、効率性が極めて高いことが特長であり、スピード経営を重視している証ともいえる。(10ページ参照:KCR-定量分析レポート)

**定量分析スコア****総合評価は、1403円と極めて割安に推移**

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953円と理論値を大きく下回っていて割安な水準、全理論株価平均でも910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1683円と割安、EPS・PBR平均比較では2509円と割安、市場とのEPS・PBR平均比較では509円と割安の水準にあり、4平均総合評価は1403円と割安の水準と分析され、現状株価455円は、極めて割安な株価といえる。(8ページ参照:KCR-株価分析レポート)

**株価分析スコア**

## VTホールディングス(株)

## (7593 名証2部 JQ)連結

## IR戦略と株主還元

## 世界規模で成長する自動車ディーラー

同社の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94.3%、283ポイントと判断される。(19ページ参照参照: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、同社が、株主・投資家政策を重視している表れである。

配当政策は、連結配当性向30%を目標として、業績に応じた配当を継続して行うことを基本方針としている。今上期は、業績が軟調に展開したが、通期の配当額は、据え置くことを発表している。

## まとめ

## インタビューのまとめ

○ VTホールディングスは、グローバルに自動車ディーラー業務を主として展開している企業である。主力の成長戦略はM&A戦略であり、上場後16年間で売上高で18倍、経常利益で33倍の成長を果たしている。

○ 2015年3月期第2四半期連結業績累計値は、売上高は、過去最高を達成するも利益は減少となった。消費税増税の駆け込み需要の反動減が大きく影響した。

○ 自動車ディーラー業界は、日本市場のみでも13兆6913億6千万円と推定され、同社の国内市場シェアは1%程度と成長余地は極めて大きいと思われる。

○ 海外M&Aに注力しており、オーストラリアの Scotts社を2014年10月に、イギリスのGMG社を11月に子会社化した。積極的なM&A戦略で通期会社計画は過去最高売上高を更新する見込みである。

○ KCR総研では、収益面においても下期回復傾向にあると想定しており、売上高1410億41百万円、経常利益84億62百万円と会社計画を上回ると想定している。

○ 総合理論株価は1403円と極めて割安である。KCR総研は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する。当面の目標株価は、642円とする。

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(株)

【コード】 【業種】 【市場】 【決算】 【主幹事】 【現在株価】 455 円 【現在時価総額】 54,318 百万円  
 7593 小売業 名証2部・JQ 3月 日興  
 【事業内容】 カーティラー専業。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。

15/01/23

## 総合判断

+2 BUY

前回レーティング	+2
目標参考株価	614 円



定量分析判断						総合評価	チャート
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 評価指數
★★★★							
3.0	4.7	4.0	3.0	1.0	3.1	3.4	評価指數 65.1%
定性分析判断							
総合判断			86.8%	★★★★★			
戦略判断			85.5%	★★★★★	整合性	100.0%	★★★★★ コストリーダーシップ戦略 83.3% ★★★★★
新規参入業者			82.5%	★★★★★	重複性	100.0%	★★★★★ 差別化戦略 77.3% ★★★★★
業界内構造			66.7%	★★★★★	計画性	90.0%	★★★★★ 集中戦略 100.0% ★★★★★
代替品			100.0%	★★★★★	目的性	100.0%	★★★★★ コストリーダーシップ型のリスク 80.0% ★★★★★
顧客交渉力			72.2%	★★★★★	経営トップ	97.1%	★★★★★ 差別化型のリスク 66.7% ★★★★★
業者交渉力			64.3%	★★★★★	会社分析	95.8%	★★★★★ 集中戦略型のリスク 100.0% ★★★★★

4指標総合判断	総合評価指數
★★★★★	75.5%

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
★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★	
-50.0%	-73.0%	-81.9%	-10.7%	-	-67.6%	
目標参考理論株価 (単位:円)	35%ゾーン 614 50%ゾーン 683 100%ゾーン 910 150%ゾーン 1,138 200%ゾーン 1,365					
目標時価総額 (単位:百万円)	20%ゾーン 65,182.0 50%ゾーン 81,477.6 100%ゾーン 108,636.7 200%ゾーン 162,955.1	-				

IR戦略分析	評点	評価指數
★★★★★	283	94.3%

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、総合評価指數を算定し、+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	総合評価指數
+1 Strong Buy	80%~100%~
+2 Buy	60%~80%
+3 Neutral	40%~60%
+4 Reduce	20%~40%
+5 Strong Reduce	~0%~20%
	1年内に+20%以上のアウトパフォームが予想される銘柄
	1年内に+10%~のアウトパフォームが予想される銘柄
	1年内に+10%~10%の相対パフォーマンスが予想される銘柄
	1年内に-10%~のアンダーパフォームが予想される銘柄
	1年内に-20%以上のアンダー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。

## KCR-株価分析レポート

## VTホールディングス(株)

(7593 名証2部 JQ)連結

売買管理番号 7593SB150123

## 株価総合判断

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		乖離率			
類似会社比準方式	953 円		-52.2%	直近株価	15/01/23 455 円
簿価純資産額方式	245 円		86.1%	株価収益率	11.32 倍
収益還元方式	1,467 円		-69.0%	株価純資産倍率	1.86 倍
売上高倍率方式	1,683 円		-73.0%	予想株価収益率(JQ)	17.06 倍
DCF方式	202 円	125.3%	KCR平均	類似企業平均株価収益率	94.66 倍
全理論株価平均	910 円	-50.0%	-4.30%	株価純資産倍率(JQ)	1.36 倍
				類似企業平均株価純資産倍率	4.96 倍
				予想株式益利回り	5.96 %
				予想平均配当利回り(JQ)	1.67 %

## 前提条件

	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	95,974	118,317	132,682	141,041	155,145	178,417
経常利益	6,562	7,659	9,976	8,462	11,636	13,917
当期純利益	4,361	4,775	5,126	5,077	6,982	8,350
営業活動によるCF	6,487	2,347	13,929	8,000	10,000	12,000
投資活動によるCF	-694	-1,643	-570	-1,500	-1,500	-2,000

## VTホールディングス(株)

			類似競合3社
売上高	141,000 百万円	今期予想	日本電産(株) (6594 東証1部)連結
経常利益	7,900 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	29,192 百万円	直近値	
発行済株式数	119,381,034 株	直近値	
株価	455 円	直近終値	
時価総額	54,318 百万円		乖離率
1株当売上高	1,181 円	類似企業平均時価総額	-98.5%
1株当当期純利益	40 円	類似企業株価売上高倍率	-73.0%
1株当純資産	245 円	算定値(※KCR平均-6.6%)	-73.0%
株価売上高倍率	0.39 倍	EPS × 類似企業平均	-88.0%
株価収益率	11.32 倍	PBR × 類似企業平均	-62.5%
株価純資産倍率	1.86 倍	類似企業全平均(※KCR平均18.9%)	-81.9%
株価益利回り	8.84%	EPS × 市場平均	-33.7%
類似企業		PBR × 市場平均	36.8%
		市場全平均(※KCR平均16.9%)	-10.7%
		4平均(※KCR平均-10.2%)	-67.6%

	A	ソフトバンク(株)	B
売上高	960,000 百万円	今期予想	売上高 8,030,000 百万円 今期予想
経常利益	103,000 百万円	今期予想	経常利益 1,250,000 百万円 今期予想
当期純利益	69,000 百万円	今期予想	当期純利益 700,000 百万円 今期予想
純資産	579,782 百万円	今期予想	純資産 2,558,277 百万円 今期予想
発行済株式数	290,150,160 株	直近値	発行済株式数 1,200,660,365 株 直近値
株価	7,998 円	直近終値	株価 7,056 円 直近終値
時価総額	2,320,621 百万円	直近値	時価総額 8,471,860 百万円 直近値
1株当売上高	3,309 円	1株当売上高 6,688 円	
1株当当期純利益	238 円	1株当当期純利益 583 円	
1株当純資産	1,998 円	1株当純資産 2,131 円	
株価売上高倍率	2.42 倍	株価売上高倍率 1.06 倍	
株価収益率	33.63 倍	株価収益率 12.10 倍	
株価純資産倍率	4.00 倍	株価純資産倍率 3.31 倍	
株価益利回り	2.97%	株価益利回り 8.26%	

	C	株価コメント
売上高	178,187 百万円	KCR-株価分析レポートは、KCR業績予想に基づく類似会社
経常利益	4,765 百万円	比準方式、簿価純資産方式、収益還元方式、売上高倍率方
当期純利益	601 百万円	式、ディスクOUNTキヤッシュフロー方式の5つの理論株価総
純資産	18,958 百万円	合平均に加え市場及び業界のPER、PBRを加味した理論値
発行済株式数	75,284,041 株	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
株価	1,902 円	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
時価総額	143,190 百万円	示している。
1株当売上高	2,367 円	
1株当当期純利益	8 円	
1株当純資産	252 円	
株価売上高倍率	0.80 倍	
株価収益率	238.25 倍	
株価純資産倍率	7.55 倍	
株価益利回り	0.42%	

	A	B	C	平均株価	平均EPS	平均BPS	算定価格
				5,652	276.3	1,460	885
	A	B		7,527	410.4	2,064	814
	A		C	4,950	122.9	1,125	1,348
		B	C	4,479	295	1,191	764

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 名証2部・JO 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	86.8%	★★★★★
戦略判断	85.5%	★★★★★
新規参入業者	82.5%	★★★★★
業界内構造	66.7%	★★★★★
代替品	100.0%	★★★★★
顧客交渉力	72.2%	★★★★★
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

業界環境分析 73.1% 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 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 6 官の規制 10 強い報復活動 10
小計	80 83% 66
業界内構造	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 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 10
小計	90 67% 60
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
顧客交渉力	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 拾付度 5 川上統合可能性 10 必要性 10 情報量 10
小計	90 72% 65
業者交渉力	寡占化 5 代替・変革可能性 10 顧客重要度 10 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
合計	70 64% 45
合計	350 73% 256

■戦略性チェック分類整合度、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% KCR平均 91.1%

整合性	100.0%	★★★★★
重点性	100.0%	★★★★★
計画性	90.0%	★★★★★
目的性	100.0%	★★★★★
経営トップ	97.1%	★★★★★
会社分析	95.8%	★★★★★

■戦略類型分析 戰略型を確認するとともにバランスを見極める

戦略型分析 86.9% KCR平均 78.9%

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 10 粗利益率 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% 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% 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% 40

■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%

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 ライバル企業の低成本化 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% 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 戰略とは別の要因をチェック

96.4% KCR平均 91.2%

経営トップ	経営スタンス 165 合計 170 97% 165
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  
 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	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なう場合があります。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。

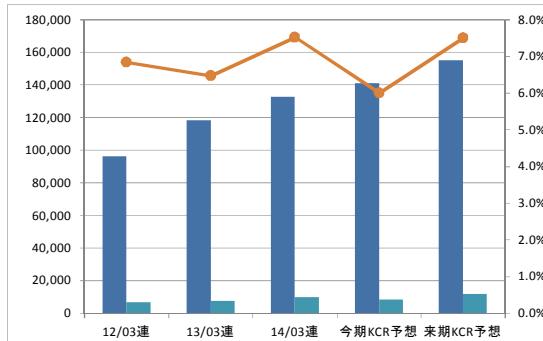
## VTホールディングス(株)

定量総合判断

★★★

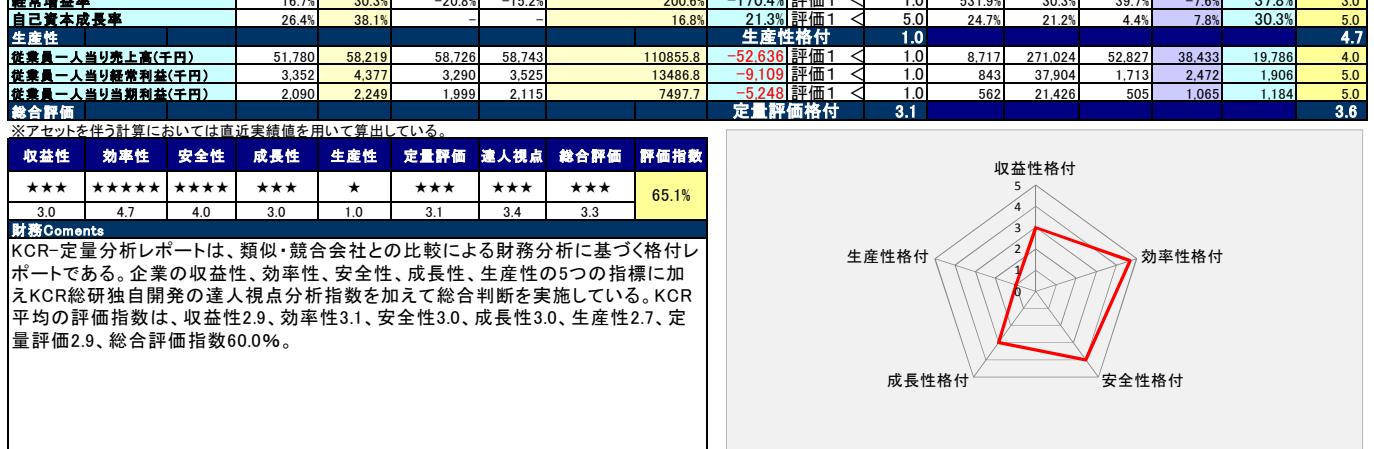
【コード】	【業種】	【市場】	【決算】	【上場年月】	【BPS(円)】	【PER(倍)】	【PBR(倍)】	【取引単位(株)】	【配当利回り】	3.1%	【直近株価】	455円(15/01)
7593	小売業	名証2部・JQ	3月	1998年9月	248.12	9.8	1.83	100	【優待利回り】	22.0%	【時価総額】	54,318百万円
【優待】	有	10,000円相当		【主幹事】	日黒	【名義代理】	三井住友信託	【実質利回り】	25.1%	【5年内高値】	640円(14/04)	
車検時利用優待券もしくはカタログギフト等、中間配当有	【メインBK】	三菱U	【監査法人】	東海会計社	【資本金】	4,297百万円	【5年内安値】	42円(09/12)	【株式分割】	【海外比率】	11.0%	
【事業内容・特徴】	【代表者】	高橋一穂	【生年月日】	S28.1.18	【年齢】	62	【利益剰余金】	21,669百万円	【高値騰落率】	-28.9%	【予想PER】	11.2
カーディラ専業。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コスト削減モデルに特長。	【自己株数】	1,726.5千株	【自己株比率】	5.0倍	【安値騰落率】	983.3%	【調査PER】	29,192百万円	【直近PBR】	1.86		

【設立年月】		S58.3		【設立年】		31.9 年		【比率】		1.45 %		【直近自己資本】		29,192百万円		【直近PBR】		1.86		
(百万円)	売上高	(百万円)	増収率	(百万円)	営業利益	(百万円)	利益率	(百万円)	経常利益	(%)	利益率	(%)	(円)	(円)	(千株)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	
													EPS	1株配当	性向	発行済株数	営業CF	投資CF	FCF	財務CF
11/03連	92,657	5,919	6.4%	5,700	6.2%	2,763	2.98%	26.9	5.00	18.6%										
12/03連	95,974	6,662	6.9%	6,562	6.8%	4,361	4.54%	42.3	6.67	15.8%	110,381,034	6,487	-694	5,793	-5,549	6,579				
13/03連	118,317	7,810	6.6%	7,659	6.5%	4,775	4.04%	44.9	10.00	22.3%	110,381,034	2,347	-1,643	704	-3,122	4,184				
14/03連	132,682	10,082	7.6%	9,976	7.5%	5,126	3.88%	46.29	12.33	26.6%	110,381,034	13,929	-570	13,359	-9,939	7,597				
今期コンセンサス	141,000	8,000	5.7%	7,900	5.6%	4,800	3.40%	40.80	14.00	34.3%										
来期コンセンサス	146,000	8,700	6.0%	8,600	5.9%	5,150	3.53%	43.80	16.00	36.5%										
今期予想	141,000	8,000	5.7%	7,900	5.6%	4,800	3.40%	40.80	14.00	34.3%										
今期KCR予想	141,041	8,603	6.1%	8,462	6.0%	5,077	3.60%	42.53	14.00	32.9%	119,381,034	8,000	-1,500	6,500						
来期KCR予想	155,145	11,791	7.6%	11,636	7.5%	6,982	4.50%	57.33	18.00	31.4%	121,768,655	10,000	-1,500	8,500						
来々期KCR予想	178,417	13,917	7.8%	13,917	7.8%	8,350	4.68%	67.23	21.00	31.2%	124,204,028	12,000	-2,000	10,000						
2期平均	17.7%	8,946	7.1%	8,818	7.0%	4,951	3.9%	44.5	3期平均	21.6%										
3期平均	13.9%	8,631	7.0%	8,512	6.9%	4,900	4.1%	43.6	4期平均	24.7%										
4期平均	11.3%	8,139	6.7%	8,024	6.6%	4,766	4.0%	43.6	5期平均	26.7%										
今期2Q	62,670	2,840		2,888		2,076														
前期2Q	60,460	3,7%	4,049	-29.9%	3,945	-26.8%	2,160	-3.9%												
今期3Q																				
前期3Q	90,930		6,004		5,917			3,203												
今期2Q予想	62,600	0.1%	2,800	1.4%	2,800	3.1%	2,000	3.8%												
<b>四半期分析</b>																				
今1Q	28,551		884	3.1%	929	3.3%	511	1.8%												
前1Q	27,789	2.7%	1,435	-38.4%	1,368	-32.1%	747	-31.6%												
今2Q	34,119		1,956	5.7%	1,959	5.7%	1,565	4.6%												
前2Q	32,671	4.4%	2,614	-25.2%	2,577	-24.0%	1,413	10.8%												
今3Q分析	39,165		2,580	6.6%	2,506	6.4%	1,362	3.5%												
前3Q	30,470	28.5%	1,955	32.0%	1,972	27.1%	1,043	30.6%												
今4Q分析	39,169		2,580	6.6%	2,506	6.4%	1,362	3.5%												
前4Q	41,752	-6.2%	4,078	-36.7%	4,050	-38.3%	1,923	-29.2%												
今期累計	62,670		2,840		2,888		2,076													
前期累計	60,460		4,049		3,945		2,160													
今期進捗率	44.4		35.5		36.6															
前期進捗率	45.6		40.2		39.5															
(百万円)	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	(人)											
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	43,074	15,279	20,208	25,881	32.55%	2,285											
14/03連	82,337	31,642	50,694	37,736	15,645	27,913	15,859	19.28%	2,279											
直近	86,889	32,067	54,822	37,973	18,161	29,192	25,954	29.87%	2,401											



セグメント情報		14/03連	13/03連	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
自動車販売関連		98.3%	98.2%	0.1%													
住宅関連		1.7%	1.9%	-0.2%	前々	10.9	7.2	3.7	51.9	2,267	4,455	-					
その他		0.7%	0.7%	-0.1%	前	22.2	9.7	3.1	48.8	2,526	4,061	-					
-					直近	26.0	6.1	2.2	52.1	3,723	研究開発	0	-				
合計		100.0%	100.0%		類似・競合平均値												

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	評価指標	収益性格付	効率性格付	安全性性格付	成長性格付	生産性格付	達人評価	総合評価	評価指標
★★★	★★★★★	★★★★	★★★	★	★★★	★★★	★★★	65.1%								
3.0	4.7	4.0	3.0	1.0	3.1	3.4	3.3									



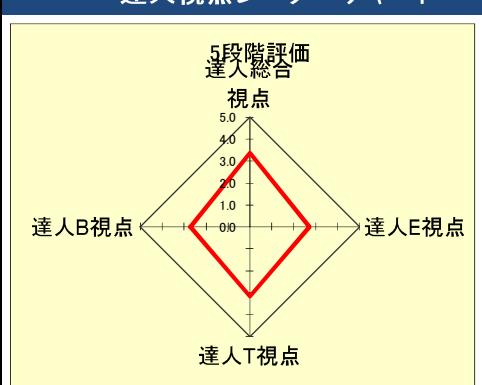
KCR-達人視点レポート 売買管理番号 7593TS150123				3人の達人のスタンスを知るレポート。達人視点16項目により、株価は割安か、中長期投資できるかを判断する。				株式会社 KCR総研			
VTホールディングス(株)				(7593 名証2部 JQ)連結		15/01/23	達人視点指数合計 <b>12.0</b>				
決算	3月	〒	460-0003	TEL	052-203-9500		代表者 高橋 一穂 KCR平均 12.8				
住所	名古屋市中区錦3-10-32										

【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							
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	21,669	455	29,192	110,381.0	248	13,929	-570
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 (%)
86,889	25,954	14	34.3%	1983年3月	640	42	-28.9
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
141,000	8,000	7,900	4,800	40.80	16.4%	9.1%	33.6%

■ 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)
5.0	1.8	11.2	29.9%	3.1	32	983.3	13,359
5.0	2.0	4.0	2.0	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
5.6%	小売業	45.5	1,193,810	54,318	増収減益	増加	16.4%
0.0	3.0	5.0	2.0	1.0	4.0	5.0	5.0

達人の視点	評点	格付	KCR平均	達人視点レーダーチャート
達人Eの視点	2.7	★★★	3.1	
達人Tの視点	3.2	★★★	3.3	
達人Bの視点	2.7	★★★	3.1	
達人総合指数	3.4	★★★	3.3	



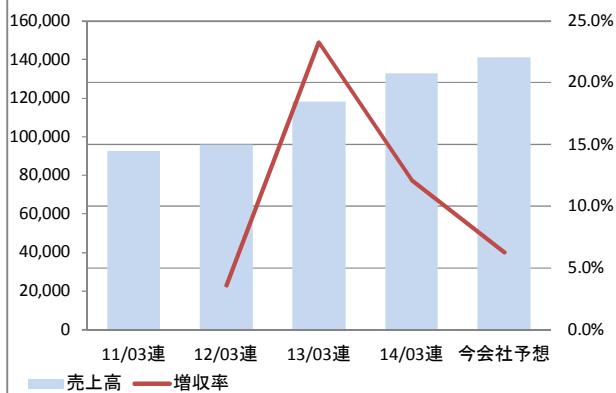
※本レポートの3人の達人は実在する投資家の視点をKCR総研が客観的に独自分析しているもので、実在の人物とは一切関係ないことにご留意ください。

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			
★★★★	3.4~4.4			
★★★	2.5~3.4			
★★	1.5~2.4			
★	0~1~1.4			

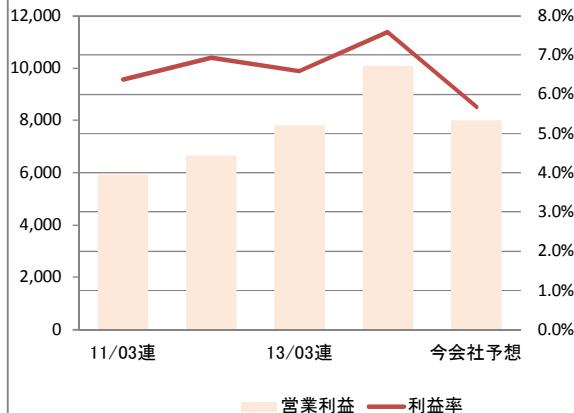
このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧説を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいておりますが、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。内容に関する一切の権利はKCR総研にあります。事前の了承なく複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 名証2部 JQ)連結			
基本分析	売上高	増収率	営業利益	利率率	経常利益	利率率	利益	利率率	EPS	1株配当
11/03連	92,657		5,919	6.4%	5,700	6.2%	2,763	3.0%	26.90	5.0
12/03連	95,974	3.6%	6,662	6.9%	6,562	6.8%	4,361	4.5%	42.30	6.7
13/03連	118,317	23.3%	7,810	6.6%	7,659	6.5%	4,775	4.0%	44.93	10.0
14/03連	132,682	12.1%	10,082	7.6%	9,976	7.5%	5,126	3.9%	46.29	12.3
今会社予想	141,000	6.3%	8000	5.7%	7900	5.6%	4800	3.4%	40.80	14.0

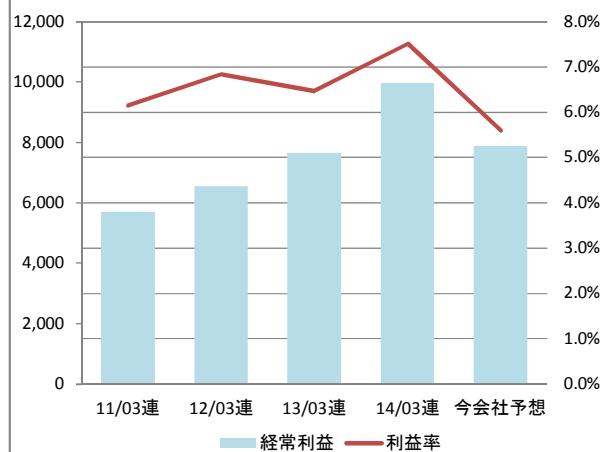
## 売上高(百万円)・増収率推移



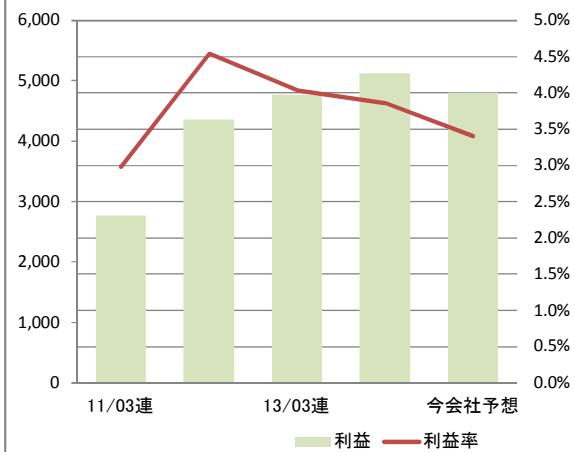
## 営業利益(百万円)・利率率推移



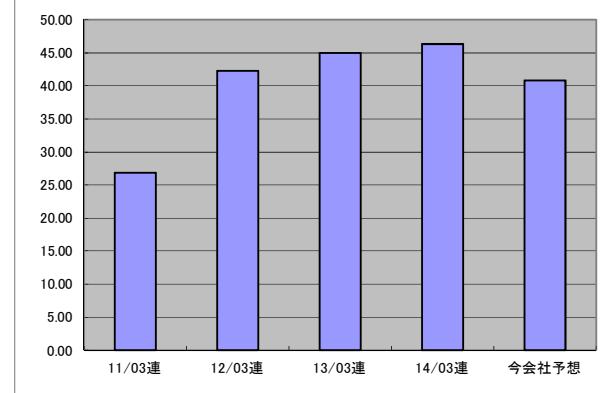
## 経常利益(百万円)・利率率推移



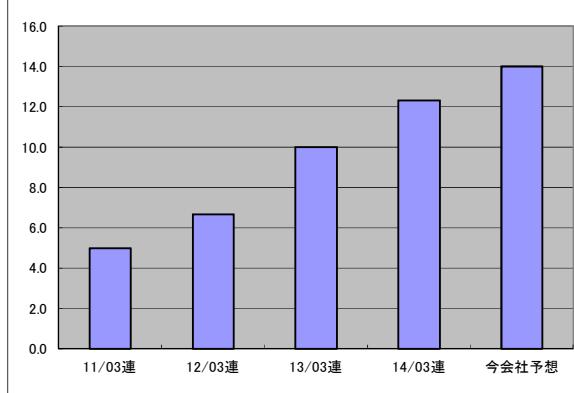
## 当期利益(百万円)・利率率推移



## EPS推移(円)



## 1株配当推移(円)

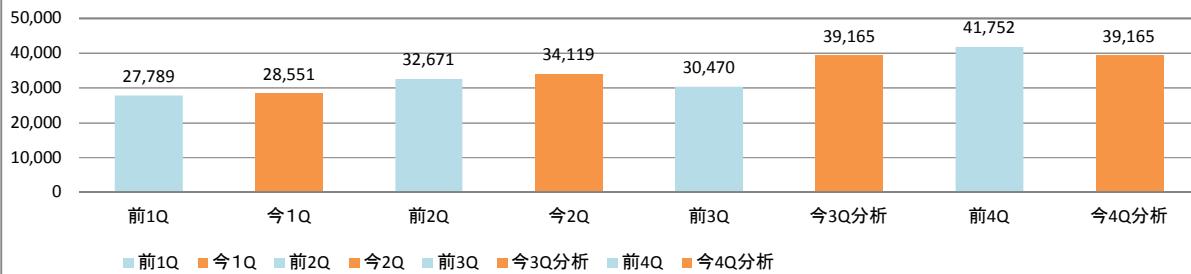
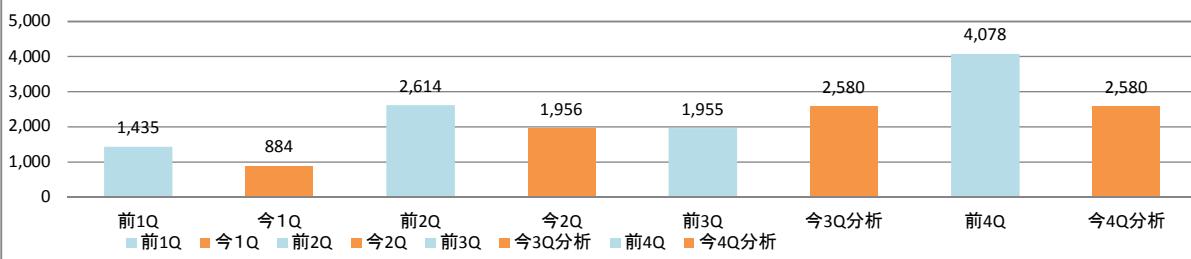
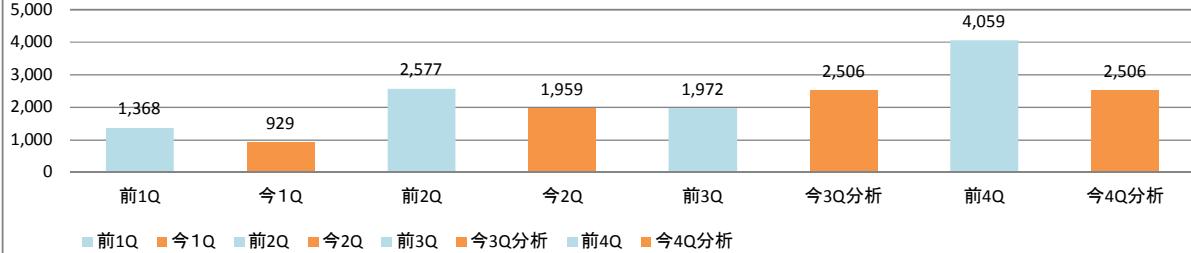
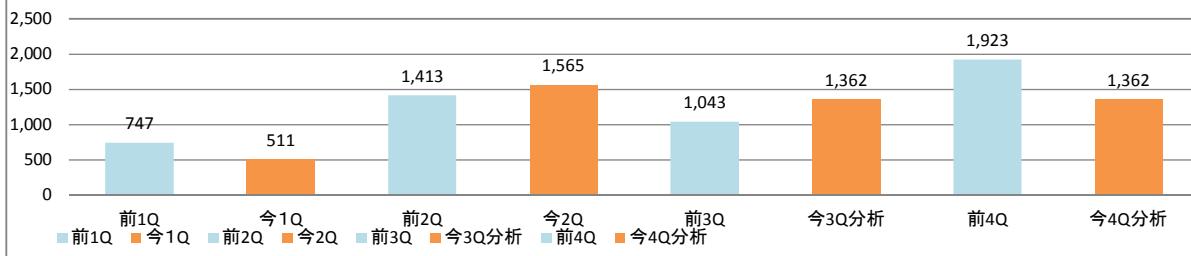


このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧説を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいておりましたが、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用することにより生じたかかる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性・完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更さ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ふ場合があります。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	27,789	2.7%	1,435	5.2%	1,368	4.9%	747	2.7%
今1Q	28,551		884	3.1%	929	3.3%	511	1.8%
前2Q	32,671	4.4%	2,614	8.0%	2,577	7.9%	1,413	4.3%
今2Q	34,119		1,956	5.7%	1,959	5.7%	1,565	4.6%
前3Q	30,470	28.5%	1,955	6.4%	1,972	6.5%	1,043	3.4%
今3Q分析	39,165		2,580	6.6%	2,506	6.4%	1,362	3.5%
前4Q	41,752	-6.2%	4,078	9.8%	4,059	9.7%	1,923	4.6%
今4Q分析	39,165		2,580	6.6%	2,506	6.4%	1,362	3.5%

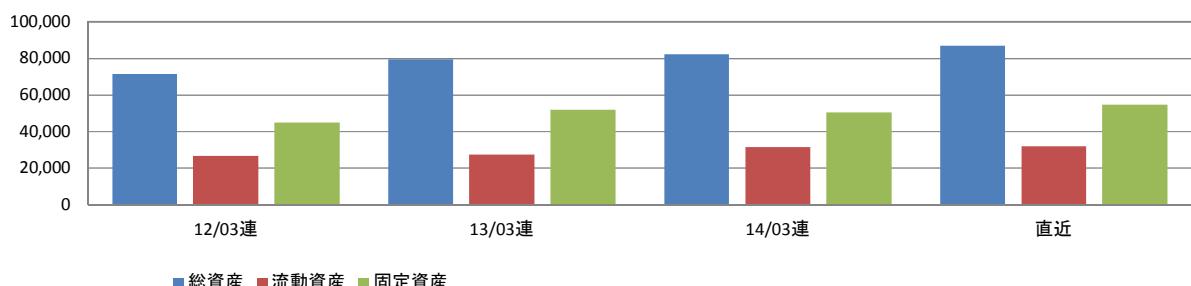
※分析は、予想に基づき算出

**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。

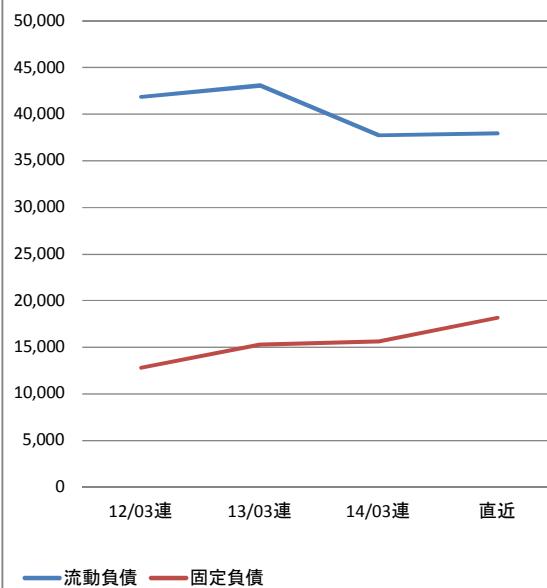
VTホールディングス(株)							(7593 名証2部 JQ)連結		
資産分析	総資産	流動資産	固定資産	流動負債	固定負債	自己資本	有利子負債	依存度	従業員数
12/03連	71,601	26,631	44,970	41,872	12,807	15,993	22,584	31.54%	1917
13/03連	79,510	27,392	52,118	43,074	15,279	20,208	25,881	32.55%	2285
14/03連	82,337	31,642	50,694	37,736	15,645	27,913	15,859	19.26%	2279
直近	86,889	32,067	54,822	37,973	18,161	29,192	25,954	29.87%	2,401

### 資産推移(百万円)

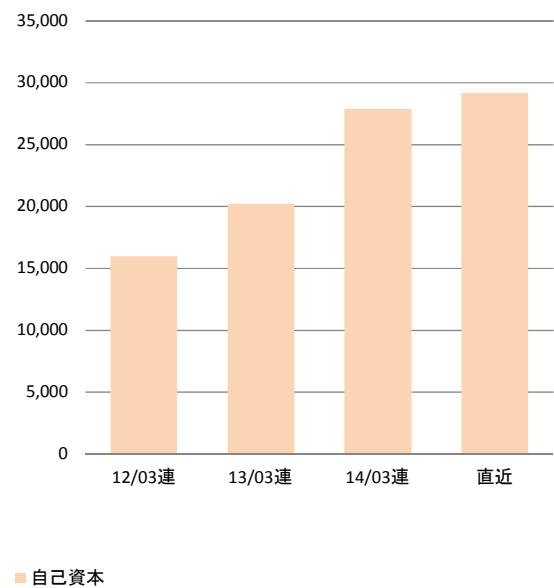


単位:百万円

### 負債推移



### 株主持分推移



単位:百万円

### 有利子負債推移



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、信頼に足ると思わ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。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)

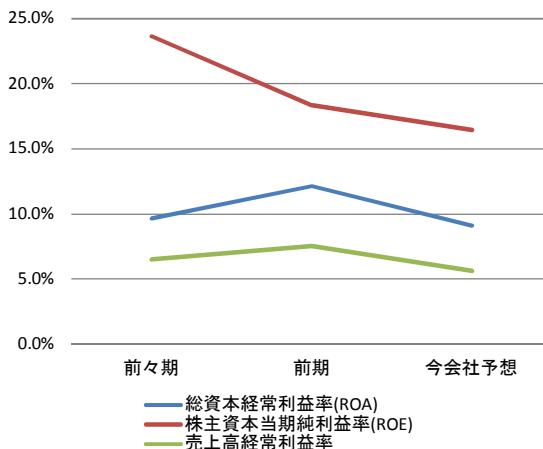
(7593 名証2部 JQ)連結

## 財務指標分析

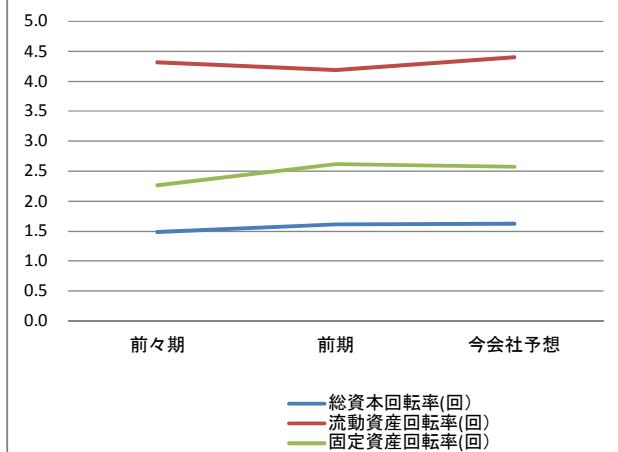
	前々期	前期	今会社予想
収益性			
総資本経常利益率(ROA)	9.6%	12.1%	9.1%
株主資本当期純利益率(ROE)	23.6%	18.4%	16.4%
売上高経常利益率	6.5%	7.5%	5.6%
効率性	前々期	前期	今会社予想
総資本回転率(回)	1.5	1.6	1.6
流動資産回転率(回)	4.3	4.2	4.4
固定資産回転率(回)	2.3	2.6	2.6
安全性	前々期	前期	直近
流动比率	63.6%	83.9%	84.4%
負債比率	288.8%	191.2%	192.3%
自己資本比率	25.4%	33.9%	33.6%
成長性	前々期	前期	今会社予想
増収率	23.3%	12.1%	6.3%
経常増益率	16.7%	30.3%	-20.8%
自己資本成長率	26.4%	38.1%	-
生産性	前々期	前期	今会社予想
従業員一人当り売上高(千円)	51,780	58,219	58,726
従業員一人当り経常利益(千円)	3,352	4,377	3,290
従業員一人当り当期利益(千円)	2,090	2,249	1,999

※アセットは原則直近値を用い一定として算定

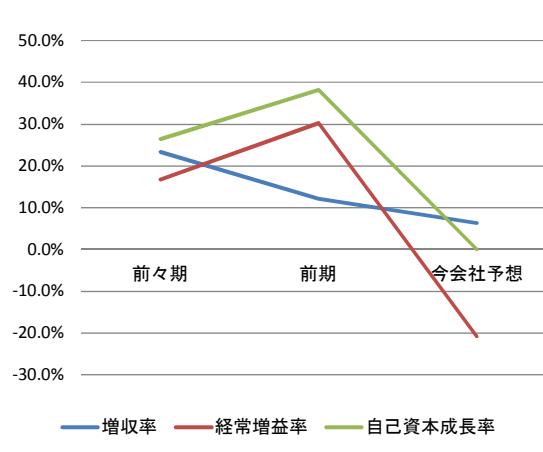
## 収益性推移



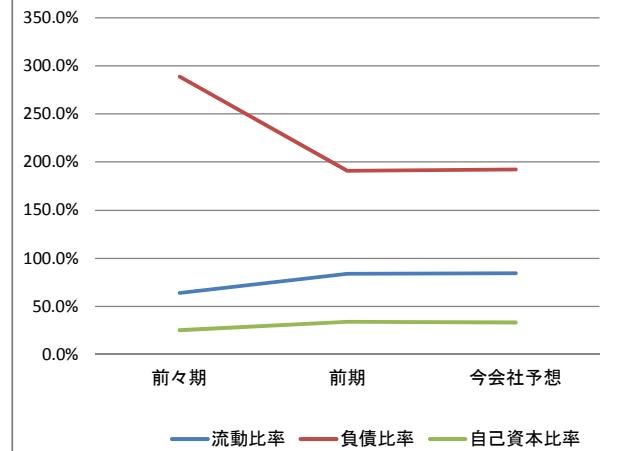
## 効率性推移



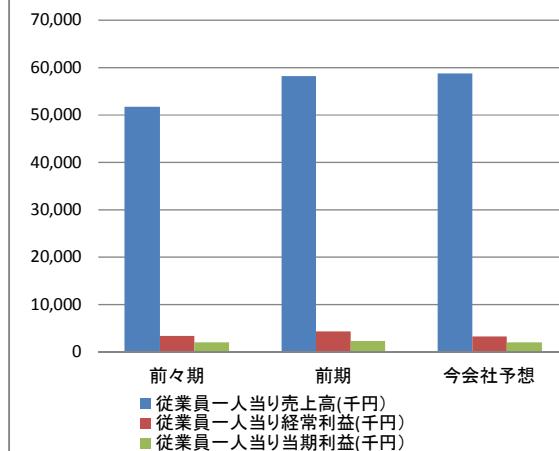
## 成長性推移



## 安全性推移



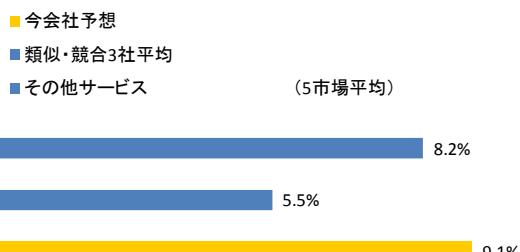
## 生産性推移



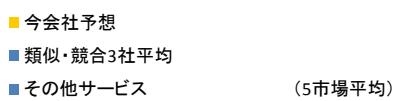
このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。このレポートに用いられた数値及び意見等は、信頼に足ると考える情報源から得たデータ等に基づいておりますが、KCR総研がその正確性を保証するものではありません。使用するデータ・表現等の欠落・誤謬等については責任をおいかねますのでご了承下さい。当社は、当資料の一部または全部を利用するにより生じかかる損失・損害についても責任を負いません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願いします。記載された意見や予測等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。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)				(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	類似・競合3社
総資本経常利益率(ROA)	9.1%	5.5%	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)	16.4%	14.9%	7.5%	ソフトバンク(株) (9984 東証1部)連結
売上高経常利益率	5.6%	9.0%	6.4%	(株)コロワイド (7616 東証1部)連結

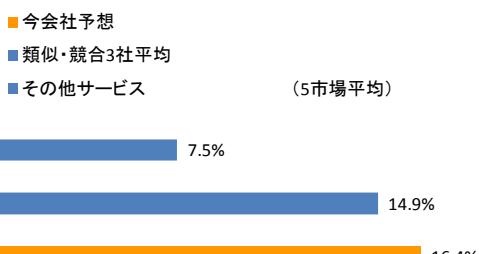
### 総資本経常利益率(ROA)



### 売上高経常利益率



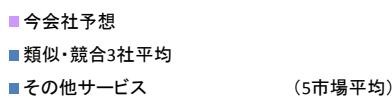
### 株主資本当期純利益率(ROE)



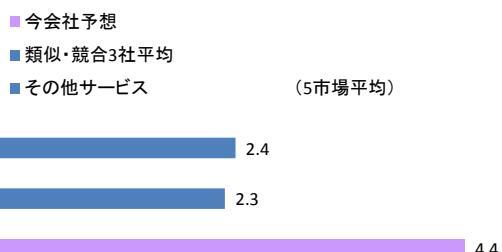
### 効率性分析

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)
総資本回転率(回)	1.6	0.7	1.3
流動資産回転率(回)	4.4	2.3	2.4
固定資産回転率(回)	2.6	1.2	2.7

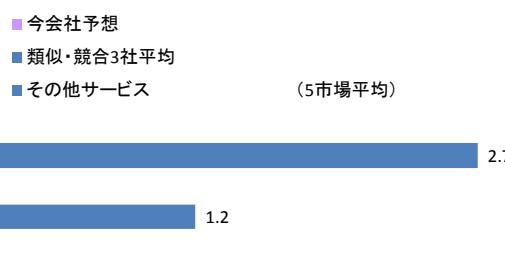
### 総資本回転率(回)



### 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)

(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)
流動比率	84.4%	142.3%	148.6%
負債比率	192.3%	452.8%	101.3%
自己資本比率	33.6%	23.8%	48.8%

## 安全性分析

直近

類似・競合  
3社平均  
(5市場)その他  
サービス  
(5市場)

流動比率

84.4%

142.3%

148.6%

負債比率

192.3%

452.8%

101.3%

自己資本比率

33.6%

23.8%

48.8%

## 負債比率

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)

101.3%

452.8%

## 自己資本比率

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)

48.8%

23.8%

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)
増収率	6.3%	49.1%	-9.3%
経常増益率	-20.8%	200.6%	-7.6%
自己資本成長率	-	16.8%	7.8%

## 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)

-9.3%

49.1%

6.3%

## 増収率

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)

(5市場平均)

-20.8%

200.6%

-7.6%

-9.3%

## 経常増益率

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)

(5市場平均)

-20.8%

-7.6%

## 流動比率

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)

148.6%

142.3%

84.4%

142.3%

148.6%

101.3%

192.3%

452.8%

23.8%

33.6%

## 自己資本成長率

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)

16.8%

16.8%

7.8%

0.0%

200.6%

49.1%

6.3%

-9.3%

-20.8%

-7.6%

-20.8%

-9.3%

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かかる損害・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)

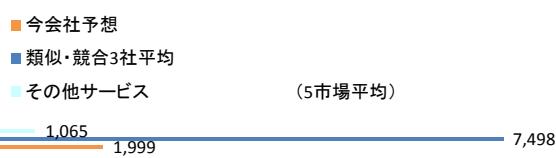
(7593 名証2部 JQ)連結

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)
従業員一人当たり売上高(千円)	58,726	110,856	38,433
従業員一人当たり経常利益(千円)	3,290	13,487	2,472
従業員一人当たり当期利益(千円)	1,999	7,498	1,065

## 従業員一人当たり経常利益(千円)



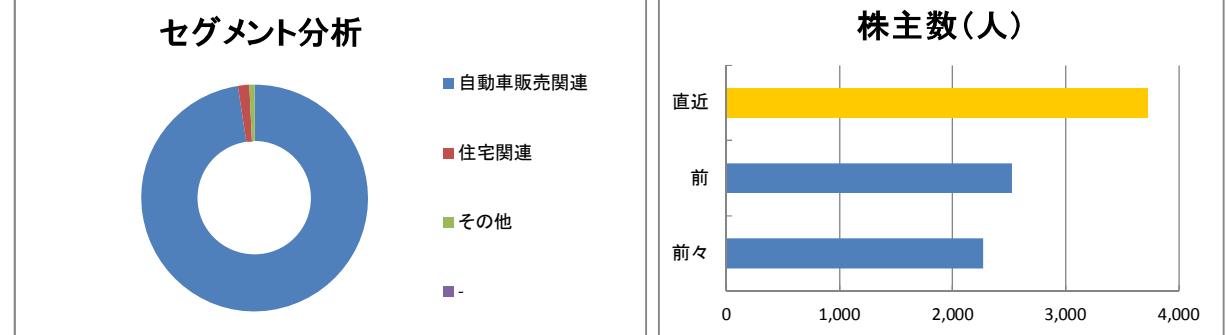
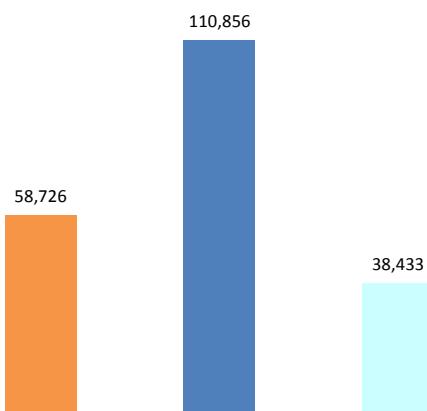
## 従業員一人当たり当期利益(千円)



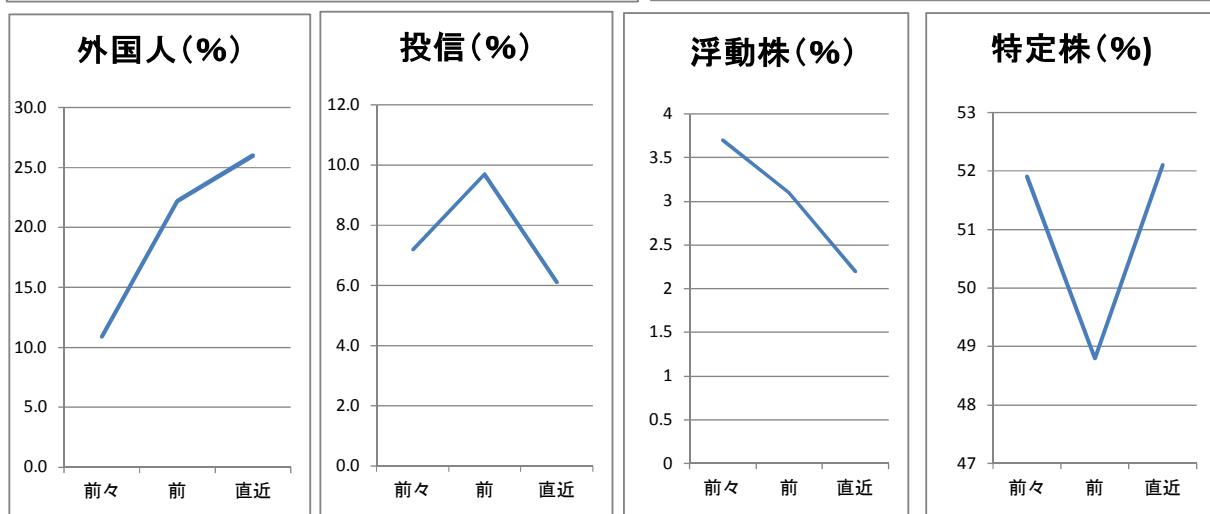
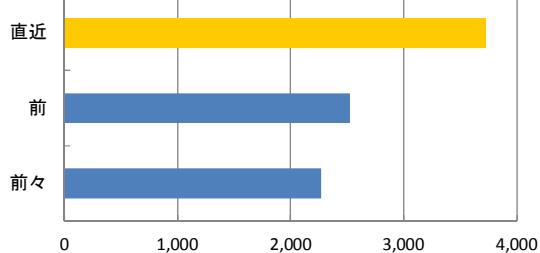
セグメント分析	14/03連
自動車販売関連	98.3%
住宅関連	1.7%
その他	0.7%
-	0.0%
合計	100.0%

## 従業員一人当たり売上高(千円)

■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)



## 株主数(人)



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、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

## IR総合判断



【コード】 7593	【業種】 小売業	【市場】 名証2部・JQ	【決算】 3月	【元】 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】 取締役管理部長 山内 一郎	
【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。				【直近株価】 455 円	

## 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	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	10

## 5. 誰に対して実施するのか

アリスト・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

## 6. 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

## 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

283

※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。

KCR平均 203.7

★の見方

総合評点	94.3%	68.0%	非常に良い270~	★★★★★
IR経営戦略度	96.0%	69.4%	良い230~	★★★★
IRオフライン充実度	100.0%	71.8%	普通180~	★★★
IRオンライン充実度	95.0%	65.4%	やや劣る130~	★★
IRツール充実度	66.7%	45.6%	非常に劣る80~	★
IRフェアディスクロ度	100.0%	70.3%	問題あり0~	-

IR戦略分析レポートとは、当該企業のIRオンライン活動、オフライン活動、IRツール充実度、IRサイト充実度、IR経営戦略レベルの5つの視点から客観的に分析・評価されたレポートであり、KCR総研では企業のIRへの戦略的取組みが株価パフォーマンスに大きな影響を与えることから格付している。

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害・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。

## 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%以下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%以下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	総合評価指標		
+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、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グループ企業が行な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、信頼に足ると思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。