



## イエローハット | 9882

---

COVERAGE INITIATED ON: 2011.02.07

LAST UPDATE: 2020.07.31

当レポートは、掲載企業のご依頼により株式会社シェアードリサーチが作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、[sr\\_inquiries@sharedresearch.jp](mailto:sr_inquiries@sharedresearch.jp) までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。



---

Research Coverage Report by Shared Research Inc.

## 目次

**SRLレポートの読み方**：本レポートは、直近更新内容・業績動向セクションから始まります。ビジネスモデルに馴染みのない方は、事業内容セクションからご覧ください。

主要経営指標の推移	3
直近更新内容	4
概略	4
直近業績動向	5
四半期実績推移	5
事業内容	15
事業セグメント	16
ビジネスモデルの概要	17
同社を分析する上でのポイント	19
コスト構造	24
市場とバリュー・チェーン	27
Strengths, Weaknesses 分析	33
過去の業績	34
その他情報	38
沿革	38
大株主	39
株主還元	39
企業概要	40

## 主要経営指標の推移

損益計算書 (百万円)	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 連結	16年3月期 連結	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結	21年3月期 会社予想
<b>売上高</b>	<b>95,178</b>	<b>103,110</b>	<b>117,482</b>	<b>120,671</b>	<b>121,788</b>	<b>125,961</b>	<b>129,817</b>	<b>137,865</b>	<b>139,200</b>	<b>141,031</b>	<b>142,000</b>
前年比	5.1%	8.3%	13.9%	2.7%	0.9%	3.4%	3.1%	6.2%	1.0%	1.3%	0.7%
<b>売上総利益</b>	<b>24,233</b>	<b>26,937</b>	<b>34,228</b>	<b>37,004</b>	<b>38,690</b>	<b>42,602</b>	<b>46,681</b>	<b>51,761</b>	<b>53,621</b>	<b>56,517</b>	
前年比	6.5%	11.2%	27.1%	8.1%	4.6%	10.1%	9.6%	10.9%	3.6%	5.4%	
売上総利益率	25.5%	26.1%	29.1%	30.7%	31.8%	33.8%	36.0%	37.5%	38.5%	40.1%	
<b>営業利益</b>	<b>4,700</b>	<b>6,238</b>	<b>7,076</b>	<b>8,831</b>	<b>7,484</b>	<b>7,203</b>	<b>6,939</b>	<b>9,561</b>	<b>9,583</b>	<b>10,093</b>	<b>10,300</b>
前年比	99.0%	32.7%	13.4%	24.8%	-15.3%	-3.8%	-3.7%	37.8%	0.2%	5.3%	2.1%
営業利益率	4.9%	6.0%	6.0%	7.3%	6.1%	5.7%	5.3%	6.9%	6.9%	7.2%	7.3%
<b>経常利益</b>	<b>5,191</b>	<b>7,188</b>	<b>8,148</b>	<b>9,920</b>	<b>8,468</b>	<b>8,406</b>	<b>8,099</b>	<b>10,689</b>	<b>10,986</b>	<b>11,095</b>	<b>11,200</b>
前年比	74.5%	38.5%	13.4%	21.7%	-14.6%	-0.7%	-3.7%	32.0%	2.8%	1.0%	0.9%
経常利益率	5.5%	7.0%	6.9%	8.2%	7.0%	6.7%	6.2%	7.8%	7.9%	7.9%	7.9%
<b>当期純利益</b>	<b>2,910</b>	<b>5,244</b>	<b>6,060</b>	<b>7,296</b>	<b>5,542</b>	<b>5,612</b>	<b>5,580</b>	<b>6,839</b>	<b>7,329</b>	<b>7,334</b>	<b>7,400</b>
前年比	76.6%	80.2%	15.6%	20.4%	-24.0%	1.3%	-0.6%	22.6%	7.2%	0.1%	0.9%
純利益率	3.1%	5.1%	5.2%	6.0%	4.6%	4.5%	4.3%	5.0%	5.3%	5.2%	5.2%
<b>一株当たりデータ (円、株式分割調整後)</b>											
期末発行済株式数 (千株)	24,962	24,962	24,962	24,962	24,962	24,962	24,962	24,962	49,923	49,923	
EPS	60.2	109.4	130.2	160.9	120.0	121.4	121.0	148.4	159.0	159.1	160.5
DPS	9.0	12.0	16.0	20.0	23.0	27.0	30.0	33.0	36.0	46.0	52.0
BPS	795.0	893.8	1,034.4	1,176.8	1,282.1	1,373.3	1,469.1	1,588.6	1,708.8	1,827.1	
<b>貸借対照表 (百万円)</b>											
現金・預金	1,823	5,851	7,381	4,314	4,125	2,360	3,643	7,414	13,003	8,199	
その他	26,503	29,786	33,591	37,090	37,692	40,198	42,521	41,781	41,171	42,293	
<b>流動資産合計</b>	<b>28,326</b>	<b>35,637</b>	<b>40,972</b>	<b>41,404</b>	<b>41,817</b>	<b>42,558</b>	<b>46,164</b>	<b>49,195</b>	<b>54,174</b>	<b>50,492</b>	
有形固定資産	29,834	29,495	27,428	27,488	29,042	30,377	32,727	34,927	35,549	42,070	
投資その他の資産計	14,738	14,072	13,414	14,160	14,177	14,068	14,124	15,787	15,361	16,267	
無形固定資産	1,323	782	306	199	458	502	468	376	234	730	
<b>資産合計</b>	<b>74,223</b>	<b>79,987</b>	<b>82,122</b>	<b>83,252</b>	<b>85,496</b>	<b>87,506</b>	<b>93,485</b>	<b>100,286</b>	<b>105,320</b>	<b>109,560</b>	
支払手形及び買掛金	7,461	8,496	10,649	11,374	10,502	10,912	11,298	10,412	10,246	9,375	
短期有利子負債	5,225	4,149	6,374	1,549	1,251	-	-	-	-	-	
<b>流動負債合計</b>	<b>19,254</b>	<b>20,578</b>	<b>25,790</b>	<b>22,169</b>	<b>20,633</b>	<b>18,701</b>	<b>20,536</b>	<b>21,416</b>	<b>20,733</b>	<b>19,459</b>	
長期有利子負債	9,696	9,676	2,801	1,251	-	-	-	-	-	-	
<b>固定負債合計</b>	<b>16,895</b>	<b>16,159</b>	<b>9,382</b>	<b>7,704</b>	<b>5,500</b>	<b>5,247</b>	<b>5,125</b>	<b>5,506</b>	<b>5,645</b>	<b>5,680</b>	
<b>負債合計</b>	<b>36,150</b>	<b>36,738</b>	<b>35,172</b>	<b>29,874</b>	<b>26,133</b>	<b>23,949</b>	<b>25,661</b>	<b>26,923</b>	<b>26,379</b>	<b>25,139</b>	
<b>純資産合計</b>	<b>38,072</b>	<b>43,249</b>	<b>46,950</b>	<b>53,378</b>	<b>59,362</b>	<b>63,556</b>	<b>67,824</b>	<b>73,363</b>	<b>78,940</b>	<b>84,420</b>	
有利子負債 (短期および長期)	14,921	13,825	9,175	2,800	1,251	-	-	-	-	-	
<b>キャッシュフロー計算書 (百万円)</b>											
営業活動によるキャッシュフロー	7,137	6,171	11,179	8,273	4,552	5,515	7,567	9,696	10,575	7,726	
投資活動によるキャッシュフロー	-1,457	801	-1,766	-1,043	-3,964	-3,643	-4,301	-4,471	-3,266	-10,777	
財務活動によるキャッシュフロー	-12,040	-3,009	-7,900	-7,300	-4,358	-3,638	-1,963	-1,454	-1,719	-1,753	
<b>財務指標</b>											
総資産経常利益率 (ROA)	6.7%	9.3%	10.1%	12.0%	10.0%	9.7%	8.9%	11.0%	10.7%	10.3%	
自己資本純利益率 (ROE)	7.9%	12.9%	13.4%	14.5%	9.8%	9.1%	8.5%	9.7%	9.6%	9.0%	
純資産比率	51.3%	54.1%	57.2%	64.1%	69.4%	72.6%	72.6%	73.2%	75.0%	77.1%	

出所: 同社データよりSR社作成

\*表の数値が同社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

---

## 直近更新内容

---

### 概略

---

---

2020年7月31日、株式会社イエローハットは2021年3月期第1四半期決算を発表した。  
(決算短信へのリンクは[こちら](#)、詳細は業績動向の項目を参照)

2020年5月8日、同社は2020年3月期通期決算を発表した。

過去の会社発表は、ニュース&トピックスを参照

## 直近業績動向

### 四半期実績推移

四半期業績推移 (累計) (百万円)	20年3月期				21年3月期				21年3月期 (進捗率) 上期会予		21年3月期 (進捗率) 通期会予	
	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q				
売上高	32,880	71,530	112,361	141,031	31,133				51.0%	61,000	21.9%	142,000
前年同期比	4.7%	11.9%	2.8%	1.3%	-5.3%					-14.7%		0.7%
売上総利益	13,462	28,373	44,309	56,517	13,041							
前年同期比	11.1%	16.8%	8.1%	5.4%	-3.1%							
売上総利益率	40.9%	39.7%	39.4%	40.1%	41.9%							
販管費	11,318	22,670	34,640	46,423	11,242							
前年同期比	5.6%	6.2%	5.3%	5.4%	-0.7%							
売上高販管費比率	34.4%	31.7%	30.8%	32.9%	36.1%							
営業利益	2,144	5,702	9,669	10,093	1,798				62.0%	2,900	17.5%	10,300
前年同期比	53.3%	93.2%	19.8%	5.3%	-16.1%					-49.1%		2.1%
営業利益率	6.5%	8.0%	8.6%	7.2%	5.8%					4.8%		7.3%
経常利益	2,422	6,159	10,447	11,095	2,067				62.6%	3,300	18.5%	11,200
前年同期比	33.4%	68.0%	15.3%	1.0%	-14.7%					-46.4%		0.9%
経常利益率	7.4%	8.6%	9.3%	7.9%	6.6%					5.4%		7.9%
当期利益	1,671	4,236	7,130	7,334	1,369				59.5%	2,300	18.5%	7,400
前年同期比	27.8%	67.8%	15.7%	0.1%	-18.1%					-45.7%		0.9%
当期利益率	5.1%	5.9%	6.3%	5.2%	4.4%					3.8%		5.2%

四半期業績推移 (百万円)	20年3月期				21年3月期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
売上高	32,880	38,650	40,831	28,670	31,133			
前年同期比	4.7%	18.8%	-9.9%	-4.3%	-5.3%			
売上総利益	13,462	14,911	15,936	12,208	13,041			
前年同期比	11.1%	22.4%	-4.4%	-3.5%	-3.1%			
売上総利益率	40.9%	38.6%	39.0%	42.6%	41.9%			
販管費	11,318	11,352	11,970	11,783	11,242			
前年同期比	5.6%	6.8%	3.6%	5.8%	-0.7%			
売上高販管費比率	34.4%	29.4%	29.3%	41.1%	36.1%			
営業利益	2,144	3,558	3,967	424	1,798			
前年同期比	53.3%	129.1%	-22.5%	-72.0%	-16.1%			
営業利益率	6.5%	9.2%	9.7%	1.5%	5.8%			
経常利益	2,422	3,737	4,288	648	2,067			
前年同期比	33.4%	101.9%	-20.5%	-66.4%	-14.7%			
経常利益率	7.4%	9.7%	10.5%	2.3%	6.6%			
当期利益	1,671	2,565	2,894	204	1,369			
前年同期比	27.8%	110.8%	-20.5%	-82.5%	-18.1%			
当期利益率	5.1%	6.6%	7.1%	0.7%	4.4%			

出所：会社データよりSR社作成

**セグメント別四半期業績推移**

四半期業績推移 (累計) (百万円)	20年3月期				21年3月期			
	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q
売上高 (百万円)	32,880	71,530	112,361	141,031	31,133			
前年比	4.7%	11.9%	2.8%	1.3%	-5.3%			
カー用品・二輪用品等販売事業	31,314	68,405	107,669	134,775	29,536			
前年比	5.1%	12.7%	3.1%	1.5%	-5.7%			
卸売	10,381	24,884	40,574	49,153	9,470			
前年比	1.3%	13.0%	1.2%	-0.8%	-8.8%			
一般向け卸売	2,896	6,004	10,036	12,732	2,928			
前年比	10.9%	16.4%	5.1%	4.4%	1.1%			
グループ加盟店向け卸売	7,484	18,879	30,537	36,420	6,542			
前年比	-2.0%	11.9%	0.0%	-2.5%	-12.6%			
1店当たり売上	20	50	81	97	18			
前年比	-1.3%	13.1%	1.4%	-0.9%	-11.1%			
小売	20,093	41,849	64,719	82,468	19,192			
前年比	6.5%	12.1%	3.8%	2.4%	-4.5%			
1店当たり売上	57	118	181	229	52			
前年比	-1.7%	4.0%	-3.4%	-4.5%	-8.3%			
その他	839	1,672	2,375	3,153	873			
前年比	24.3%	22.2%	16.5%	16.2%	4.1%			
賃貸不動産事業	1,566	3,124	4,691	6,256	1,597			
前年比	-2.0%	-2.3%	-2.1%	-2.1%	2.0%			
売上総利益 (百万円)	13,462	28,373	44,309	56,517	13,041			
前年比	11.1%	16.8%	8.1%	5.4%	-3.1%			
売上総利益率	40.9%	39.7%	39.4%	40.1%	41.9%			
販売費及び一般管理費 (百万円)	11,318	22,670	34,640	46,423	11,242			
前年比	5.6%	6.2%	5.3%	5.4%	-0.7%			
売上高販管費比率	34.4%	31.7%	30.8%	32.9%	36.1%			
営業利益 (百万円)	2,144	5,702	9,669	10,093	1,798			
前年比	53.3%	93.2%	19.8%	5.3%	-16.1%			
営業利益率	6.5%	8.0%	8.6%	7.2%	5.8%			
カー用品・二輪用品等販売事業	1,851	5,119	8,797	8,940	1,443			
前年比	62.7%	113.7%	21.6%	5.4%	-22.0%			
営業利益率	5.9%	7.5%	8.2%	6.6%	4.9%			
賃貸不動産事業	292	582	871	1,153	354			
前年比	11.9%	4.5%	4.8%	4.7%	21.2%			
営業利益率	18.6%	18.6%	18.6%	18.4%	22.2%			

四半期業績推移 (百万円)	20年3月期				21年3月期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
売上高 (百万円)	32,880	38,650	40,831	28,670	31,133			
前年比	4.7%	18.8%	-9.9%	-4.3%	-5.3%			
カー用品・二輪用品等販売事業	31,314	37,091	39,264	27,106	29,536			
前年比	5.1%	20.0%	-10.2%	-4.4%	-5.7%			
卸売	10,381	14,503	15,690	8,579	9,470			
前年比	1.3%	23.2%	-13.1%	-9.4%	-8.8%			
一般向け卸売	2,896	3,108	4,032	2,696	2,928			
前年比	10.9%	22.2%	-8.2%	2.1%	1.1%			
グループ加盟店向け卸売	7,484	11,395	11,658	5,883	6,542			
前年比	-2.0%	23.4%	-14.7%	-13.9%	-12.6%			
1店当たり売上	20	31	31	16	18			
前年比	-1.3%	25.3%	-12.9%	-11.5%	-11.1%			
小売	20,093	21,756	22,870	17,749	19,192			
前年比	6.5%	17.9%	-8.6%	-2.5%	-4.5%			
1店当たり売上	57	61	63	48	52			
前年比	-1.7%	9.5%	-14.4%	-8.3%	-8.3%			
その他	839	833	703	778	873			
前年比	24.3%	20.2%	4.8%	15.4%	4.1%			
賃貸不動産事業	1,566	1,558	1,567	1,565	1,597			
前年比	-2.0%	-2.5%	-1.9%	-1.9%	2.0%			
売上総利益 (百万円)	13,462	14,911	15,936	12,208	13,041			
前年比	11.1%	22.4%	-4.4%	-3.5%	-3.1%			
売上総利益率	40.9%	38.6%	39.0%	42.6%	41.9%			
販売費及び一般管理費 (百万円)	11,318	11,352	11,970	11,783	11,242			
前年比	5.6%	6.8%	3.6%	5.8%	-0.7%			
売上高販管費比率	34.4%	29.4%	29.3%	41.1%	36.1%			
営業利益 (百万円)	2,144	3,558	3,967	424	1,798			
前年比	53.3%	129.1%	-22.5%	-72.0%	-16.1%			
営業利益率	6.5%	9.2%	9.7%	1.5%	5.8%			
カー用品・二輪用品等販売事業	1,851	3,268	3,678	143	1,443			
前年比	62.7%	160.0%	-24.0%	-88.5%	-22.0%			
営業利益率	5.9%	8.8%	9.4%	0.5%	4.9%			
賃貸不動産事業	292	290	289	282	354			
前年比	11.9%	-2.0%	5.5%	4.4%	21.2%			
営業利益率	18.6%	18.6%	18.4%	18.0%	22.2%			

出所：会社データよりSR社作成

**店舗数推移**

(店)	20年3月期				21年3月期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
店舗数合計	839	843	849	849	846			
純増	4	8	14	10	-3			
イエローハット国内合計	730	733	739	738	736			
純増	2	5	11	10	-2			
出店	4	10	19	21	3			
退店	2	5	8	11	5			
100%子会社	357	360	367	367	365			
純増	11	14	21	21	-2			
グループ加盟企業運営店	373	373	372	371	371			
純増	-9	-9	-10	-11	-			
2りんかん	56	55	55	56	56			
純増	-	-1	-1	-	-			
バイク館SOX	49	51	51	52	51			
純増	2	4	4	5	-1			
イエローハット海外	4	4	4	3	3			
純増	-	-	-	-1	-			

出所：会社データよりSR社作成

**イエローハット全店品目別売上高 前年比**

	20年3月期				21年3月期			
	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q
全店店頭売上高 (百万円)	29,779	62,441	100,735	127,129	27,194			
前年比	3.7%	11.9%	1.6%	-0.7%	-8.7%			
既存店売上高前年比	3.1%	11.2%	1.0%	-1.3%	-9.2%			
タイヤ	4%	20%	1%	-1%	-13%			
アルミホイール	-8%	20%	-13%	-16%	-15%			
AVC	3%	19%	13%	5%	-27%			
エンジンオイル	3%	2%	1%	1%	-6%			
バッテリー	10%	6%	3%	4%	11%			
手入れ洗車	3%	2%	-1%	-1%	8%			
車内用品	-1%	-3%	-3%	-5%	-5%			
車外用品	0%	6%	-33%	-37%	-5%			
機能用品	2%	2%	0%	-1%	-1%			
サービス	7%	13%	6%	4%	-7%			
車検	12%	10%	3%	-1%	-3%			

出所：同社資料をもとにSR社作成

\*AVC：カーナビ、ドライブレコーダー、オーディオ、ETCなど

\*サービス：ピット作業工賃、取付・交換作業工賃など

**2021年3月期第1四半期実績**

- ▷ 売上高：31,133百万円（前年同期比5.3%減）
- ▷ 営業利益：1,798百万円（同16.1%減）
- ▷ 経常利益：2,067百万円（同14.7%減）
- ▷ 親会社株主に帰属する四半期純利益：1,369百万円（同18.1%減）

2021年3月期第2四半期累計期間（上期）会社予想に対する当第1四半期実績の進捗率は、売上高で51.0%、営業利益で62.0%、経常利益で62.6%、親会社株主に帰属する四半期純利益で59.5%であった。

当第1四半期における事業の状況として、カー用品業界においては、新型コロナウイルス感染症拡大の影響によって、来店客数の減少およびタイヤやカーナビゲーション等の高単価商品が販売不振となった。しかし、緊急事態宣言解除後の2020年6月以降、客数も増加し、高単価商品販売の動きも復調しはじめたという。

- ▷ 当第1四半期において、売上高は前年同期比で減収、売上総利益は減益となった。タイヤやカーナビゲーション、ドライブレコーダーなどの高単価商品の販売減少およびそれらの商品に伴う取付工賃収入も減少した。

- ▷ 売上高の主な部門別内訳について、卸売部門は9,470百万円（前年同期比8.8%減）、小売部門は19,192百万円（同4.5%減）となった。
- ▷ 販売費及び一般管理費は、前年同期比0.7%減となった。子会社店舗の増加に伴う人件費や賃借料等が増加した一方、緊急事態宣言期間中の広告宣伝活動を抑制した。その結果、営業利益以下の各利益は前年同期比で減益となった。

セグメント別では以下の通りであった。

#### カー用品・二輪用品等販売事業

- ▷ 売上高：29,536百万円（前年同期比5.7%減）
- ▷ 営業利益：1,443百万円（同22.0%減）

当第1四半期において、国内ではイエローハットを3店開店し、5店閉店した。イエローハット以外ではバイク館SOXを1店閉店した。2020年6月期末の店舗数は、国内がイエローハット736店舗、2りんかん56店舗、バイク館SOX51店舗、海外がイエローハット3店舗の合計846店舗、イエローハット車検センターが7拠点となった。

#### 賃貸不動産事業

- ▷ 売上高：1,597百万円（前年同期比2.0%増）
- ▷ 営業利益：354百万円（同21.2%増）

過去の四半期実績と通期実績は、過去の財務諸表へ



## 今期会社予想

(百万円)	20年3月期			21年3月期		
	上期実績	下期実績	通期実績	上期会予	下期会予	通期会予
<b>売上高</b>	<b>71,530</b>	<b>69,501</b>	<b>141,031</b>	<b>61,000</b>	<b>81,000</b>	<b>142,000</b>
前年比	11.9%	-7.7%	1.3%	-14.7%	16.5%	0.7%
売上原価	43,156	41,358	84,514	34,549	49,151	83,700
<b>売上総利益</b>	<b>28,373</b>	<b>28,144</b>	<b>56,517</b>	<b>26,451</b>	<b>31,849</b>	<b>58,300</b>
前年比	16.8%	-4.0%	5.4%	-6.8%	13.2%	3.2%
売上総利益率	39.7%	40.5%	40.1%	43.4%	39.3%	41.1%
販売費及び一般管理費	22,670	23,753	46,423	23,551	24,449	48,000
売上高販管費比率	31.7%	34.2%	32.9%	38.6%	30.2%	33.8%
<b>営業利益</b>	<b>5,702</b>	<b>4,391</b>	<b>10,093</b>	<b>2,900</b>	<b>7,400</b>	<b>10,300</b>
前年比	93.2%	-33.8%	5.3%	-49.1%	68.5%	2.1%
営業利益率	8.0%	6.3%	7.2%	4.8%	9.1%	7.3%
<b>経常利益</b>	<b>6,159</b>	<b>4,936</b>	<b>11,095</b>	<b>3,300</b>	<b>7,900</b>	<b>11,200</b>
前年比	68.0%	-32.6%	1.0%	-46.4%	60.0%	0.9%
経常利益率	8.6%	7.1%	7.9%	5.4%	9.8%	7.9%
<b>当期純利益</b>	<b>4,236</b>	<b>3,098</b>	<b>7,334</b>	<b>2,300</b>	<b>5,100</b>	<b>7,400</b>
前年比	67.8%	-35.5%	0.1%	-45.7%	64.6%	0.9%

出所：同社データよりSR社作成

\*表の数値が同社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

## 売上高の内訳

	19年3月期	20年3月期	21年3月期
	実績	実績	会予
売上高 (百万円)	139,200	141,031	142,000
前年比	1.0%	1.3%	0.7%
カー用品・二輪用品等販売事業	132,812	134,775	135,608
前年比	1.1%	1.5%	0.6%
卸売	49,553	49,153	48,344
前年比	-4.1%	-0.8%	-1.6%
構成比	37.3%	36.5%	35.6%
小売	80,545	82,468	83,836
前年比	4.2%	2.4%	1.7%
構成比	60.6%	61.2%	61.8%
その他	2,713	3,153	3,427
前年比	13.7%	16.2%	8.7%
構成比	2.0%	2.3%	2.5%
賃貸不動産事業	6,388	65,256	6,391
前年比	-0.9%	921.5%	-90.2%

出所：同社データよりSR社作成

## 店舗数と出退店計画

	19年3月期	20年3月期	21年3月期
	実績	実績	会予
店舗数合計 (店)	835	849	864
純増 (店)	26	14	15
イエローハット国内 (店)	728	738	748
純増 (店)	25	10	10
出店 (店)	33	21	20
退店 (店)	9	12	10
2りんかん (店)	56	56	59
純増 (店)	1	0	3
バイク館SOX (店)	47	52	54
純増 (店)	1	5	2
イエローハット海外 (店)	4	3	3
純増 (店)	-1	-1	0

出所：同社データよりSR社作成

## 店頭売上高

	19年3月期	20年3月期	21年3月期
	実績	実績	会予
全店店頭売上高 (百万円)	128,067	127,129	-
全店店頭売上高 前年比	-1.0%	-0.7%	-
既存店店頭売上高 前年比	-2.6%	-1.3%	-2.0%

出所：同社データよりSR社作成

2021年3月期の通期業績予想は、売上高142,000百万円（前期比0.7%増）、営業利益10,300百万円（同2.1%増）、経常利益11,200百万円（同0.9%増）、親会社株主に帰属する当期純利益7,400百万円（同0.9%増）を計画している。

新型コロナウイルス感染症拡大による同社事業への影響について、同社は、緊急事態宣言が発出された当第2四半期累計期間（上期）を中心に、来店客数の減少による売上高の減少を想定している。一方、クルマは生活をする上で重要なインフラであることから、同社事業に対する一定の需要が継続することを見込んでいる。同社は、イエローハット店舗において整備作業およびカー用品の提供を可能な限り実施し、顧客のニーズに対応していく方針であるとしている。

### 売上高

売上高は142,000百万円（前期比0.7%増）、主力のカー用品・二輪用品等販売事業の売上高は135,608百万円（同0.6%増）を計画している。店舗数の増加による売上高の増加要因はあるが、既存店売上高の減少によって、ほぼ前期並みの売上高を見込んでいる。

卸売部門と小売部門の内訳は、卸売部門の売上高が48,344百万円（前期比1.6%減）、小売部門が83,836百万円（同1.7%増）を計画している。卸売部門の売上が減少し、小売部門の売上が増加する見込みとしている理由は、店舗数の増加は子会社運営店が中心であることによる。

### 出店、退店、純増

国内店舗数は出店26店、退店11店、純増15店、期末店舗数861店を計画している。イエローハットを中心に店舗数を増やす計画としている。

- ▷ カー用品専門店イエローハットは、出店20店、退店10店、純増10店、期末店舗数748店を計画している。
  - ▶ イエローハット（イエローハットモータースポーツを含む）は、出店15店、退店7店、純増8店、期末店舗数696店を計画している。
  - ▶ 格安タイヤレッドは、出店5店、退店3店、純増2店、期末店舗数52店を計画している。
- ▷ オートバイ用品専門店2りんかんは、出店3店、純増3店、期末店舗数59店を計画している。
- ▷ 新車・中古バイク販売店バイク館SOXは、出店3店、退店1店、純増2店、期末店舗数54店を計画している。

### 既存店売上高

全店店頭既存店売上高は上期が前年同期比17.0%減、下期が同13.0%増、通期では前期比2.0%減を見込んでいる。上期は新型コロナウイルス感染症拡大の影響の他、前期の消費税増税前駆け込み需要の反動減を見込んでいる。下期は新型コロナウイルス感染症拡大の影響はあるものの、クルマは生活の重要なインフラのため整備等一定の需要が継続し、前期下期にあった消費税増税前駆け込み需要の反動減が通常ベースにもどる想定としている。

品目別では、前期において、高速道路でのあおり運転事件の影響などからドライブレコーダーの装着需要が旺盛であったが、今期はドライブレコーダーの需要が落ち着く見込みである。また、タイヤの売上高は暖冬の影響などから2019年3月期が2018年3月期比3%減、2020年3月期が2019年3月期比1%減と2期連続の減少となったが、今期は通常の降雪状況を前提に予想を作成したという。

### 営業利益

営業利益は10,300百万円（前期比2.1%増）、営業利益率は7.3%（前期比0.1ポイント上昇）を見込む。以下の通り、売上高の増加と売上総利益率の上昇による売上総利益の増加が、販売費及び一般管理費の増加を上回る見込みである。

### 売上総利益

売上総利益は58,300百万円（前期比3.2%増）、売上総利益率は41.1%（前期比1.0ポイント上昇）を見込む。相対的に売上総利益率が高い小売部門の売上高構成比が上昇し、売上総利益率が低い卸売部門の売上高構成比が低下することから、売上総利益率が上昇し、売上総利益が増加する予定である。

### 販売費及び一般管理費

販売費及び一般管理費は48,000百万円（前期比3.4%増）、販管費率は33.8%（前期比0.9ポイント上昇）を見込む。販売費及び一般管理費は小売部門の店舗数増加に伴う増加を予定している。販管費率の主な上昇理由は既存店売上高が減少見込みであることによる。

## 中長期の経営戦略

同社は中期経営計画（2021年3月期から2023年3月期）の概要を有価証券報告書にて開示しており、2023年3月期の数値目標として、売上高150,000百万円（2020年3月期比6.4%増）、営業利益11,400百万円（同12.9%増）、経常利益12,500百万円（同10.9%増）を掲げている。

また、経営指標については、資本効率の観点からROE（自己資本当期純利益率）とROA（総資産経常利益率）ともに8%以上を維持しながら企業価値の最大化に努めるとしている。

### 中期経営計画の目標と実績

	2020年3月期		2021年3月期	2022年3月期	2023年3月期
	前中計目標	実績	会予	目標	目標
売上高（百万円）	148,000	141,031	142,000	147,000	150,000
営業利益（百万円）	10,000	10,093	10,300	11,100	11,400
営業利益率	6.8%	7.2%	7.3%	7.6%	7.6%
経常利益（百万円）	11,000	11,095	11,200	12,000	12,300
経常利益率	7.4%	7.9%	7.9%	8.2%	8.2%
ROE	8.0%以上	9.0%	8.0%以上	8.0%以上	8.0%以上
ROA	8.0%以上	10.3%	8.0%以上	8.0%以上	8.0%以上

出所：同社資料をもとにSR社作成

事業環境について、国内のカー用品市場は縮小の傾向にあり、自動車整備サービスは自動ブレーキや自動車線維持機能搭載車両の増加により車検時に故障診断装置を用いることが予定される等、業界を取り巻く環境の変化は激しさを増しているとしている。一方、自動車の消耗品や整備サービスを提供するガソリンスタンド、自動車整備工場等の拠点が減少しつつあることから、全国に店舗を展開している同社への整備サービス、消耗品販売へのニーズは高まっていると考えているという。

同社では以下の課題に取り組み、企業価値を向上させる方針である。

### カー用品販売事業の拡大

カー用品販売事業の拡大を図るため、「イエローハット」「格安タイヤトレッド」の新規出店を進めるとともに、実店舗ならではの品揃えと各種サービスの充実によりタイヤを中心とした消耗品の販売強化に努める。

格安タイヤトレッドは、同社の100%子会社である株式会社トレッド・イエローが運営している新品・中古・アウトレットのタイヤ及びアルミホイールの専門店。2012年4月に1店舗目を開店し、2019年11月に50店舗目を開店した。

国内では、2012年3月期以降は年30店前後の出店、10店前後の退店、純増20店前後のペースで店舗数を増やしている。中期経営計画では、年20~30店の出店を計画している。同社によれば、1店舗当たり商圏人口のベースは5万人程度を想定しており、国内で1,000店程度までの出店が可能であるという。

### イエローハット店舗の出退店実績

イエローハット店舗数合計 (期末、店)	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
<b>出店</b>	<b>19</b>	<b>34</b>	<b>39</b>	<b>23</b>	<b>46</b>	<b>36</b>	<b>26</b>	<b>37</b>	<b>33</b>	<b>21</b>
国内	18	34	38	23	43	36	26	37	33	21
海外	1	-	1	-	3	-	-	-	-	-
<b>退店</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>9</b>	<b>4</b>	<b>14</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>16</b>	<b>9</b>	<b>12</b>
国内	2	4	8	4	10	5	4	9	8	11
海外	4	2	1	-	4	1	1	7	1	1
<b>期末店舗数</b>	<b>517</b>	<b>545</b>	<b>575</b>	<b>594</b>	<b>626</b>	<b>666</b>	<b>678</b>	<b>708</b>	<b>732</b>	<b>741</b>
国内	500	530	560	579	612	653	675	703	728	738
海外	17	15	15	15	14	13	12	5	4	3

出所：会社データよりSR社作成

注) 出店、退店、期末店舗数は直営店、子会社運営店、FC企業運営店の合計

2013年3月期以降、100%子会社を中心に店舗数を増やしており、中期的にも同様の方針である。

## 店舗数の推移

店舗データ (期末、店)	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
<b>イエローハットグループ全店合計</b>	<b>517</b>	<b>562</b>	<b>625</b>	<b>645</b>	<b>698</b>	<b>750</b>	<b>781</b>	<b>809</b>	<b>835</b>	<b>849</b>
前年比	2.6%	8.7%	11.2%	3.2%	8.2%	7.4%	4.1%	3.6%	3.2%	1.7%
イエローハット店舗 国内・海外合計	517	545	575	594	626	666	687	708	732	741
前年比	2.6%	5.4%	5.5%	3.3%	5.4%	6.4%	3.2%	3.1%	3.4%	1.2%
国内合計	500	530	560	579	612	653	675	703	728	738
前年比	3.3%	6.0%	5.7%	3.4%	5.7%	6.7%	3.4%	4.1%	3.6%	1.4%
イエローハットセールスプロ (直営)	29	26	-	-	-	-	-	-	-	-
イエローハット連結子会社運営店	89	103	148	171	207	253	297	320	346	367
イエローハットグループ企業運営店	382	401	412	408	405	400	378	383	382	371
海外合計	17	15	15	15	14	13	12	5	4	3
前年比	-15.0%	-11.8%	0.0%	0.0%	-6.7%	-7.1%	-7.7%	-58.3%	-20.0%	-25.0%
国内グループ店 (イエローハット以外)	3	17	50	51	72	84	94	101	103	108
前年比	50.0%	466.7%	194.1%	2.0%	41.4%	16.7%	11.8%	7.4%	2.0%	4.8%
2りんかん	2	1	38	40	44	50	53	55	56	56
前年比	0.0%	-50.0%	-	5.3%	10.0%	13.6%	6.0%	3.8%	1.8%	0.0%
SOX	-	-	-	-	28	34	41	46	47	52
前年比	-	-	-	-	-	21.4%	20.6%	12.2%	2.2%	10.6%
モンテカルロ	-	15	12	11	10	-	-	-	-	-

出所：同社資料をもとにSR社作成

過去の業績推移でも、同社の売上高は小売部門の売上高の増加が牽引してきた。また、小売部門の売上高は店舗数の増加による。一方、1店当たり売上高は長期的に減少傾向にある。これは、地方の小商圏でコスト負担の低い居抜き物件を中心に新店出していることによる。

## カー用品・二輪用品等販売事業の小売部門の店舗数と売上高の推移

	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
<b>小売部門店舗数 (店)</b>	<b>120</b>	<b>145</b>	<b>198</b>	<b>222</b>	<b>289</b>	<b>337</b>	<b>391</b>	<b>421</b>	<b>449</b>	<b>475</b>
前年比	14.3%	20.8%	36.6%	12.1%	30.2%	16.6%	16.0%	7.7%	6.7%	5.8%
イエローハットセールスプロ (直営)	29	26	-	-	-	-	-	-	-	-
イエローハット子会社運営店	89	103	148	171	207	253	297	320	346	367
2りんかん	2	1	38	40	44	50	53	55	56	56
SOX	-	-	-	-	28	34	41	46	47	52
モンテカルロ	-	15	12	11	10	-	-	-	-	-
<b>小売部門 売上高 (百万円)</b>	<b>31,540</b>	<b>31,483</b>	<b>48,259</b>	<b>51,644</b>	<b>56,264</b>	<b>62,443</b>	<b>70,783</b>	<b>77,334</b>	<b>80,545</b>	<b>82,468</b>
前年比	1.2%	-0.2%	53.3%	7.0%	8.9%	11.0%	13.4%	9.3%	4.2%	2.4%
1店当たり売上 (百万円)	280	238	281	246	220	199	194	190	185	179
前年比	3.9%	-15.2%	18.4%	-12.6%	-10.5%	-9.4%	-2.5%	-2.0%	-2.8%	-3.6%

出所：同社資料をもとにSR社作成

## 車検、サービス事業の拡充

車検を始めとするメンテナンスサービス部門の強化に向け、整備資格者の人材育成と指定工場の計画的取得を推進し、サービス部門における収益拡大と顧客の囲い込みを図る（2020年3月現在、161店舗が指定工場である）。

国から自動車の分解整備できる設備やスペースを有し、国家2級の整備士を有する整備工場には、「認証工場」と「指定工場」がある。認証工場では車を分解して点検整備はできるが、車検ラインを持っていないため、車両を車検場に持ち込んで検査しなければならない。指定工場は、認証工場のうち、車検場のような検査ラインを自社工場に有している整備工場であり、検査ラインがあるので、車検の際に車両を運輸支局に持ち込む必要がない。指定工場は土日祝日でも車検ができる、車両を運輸支局に持ち込む必要がないため作業が早いといった利点がある。

同社によれば、車検はそれ自体では大きな収益を生まないが、メーカー系カーディーラーと比較して低価格の料金設定にしても、車検時の消耗部品の交換によって、部品の販売利益および交換作業工賃を獲得できることから、十分に拡充するメリットがあるという。

同社は、車検またはサービスの売上高を開示していないが、決算補足説明資料に車検台数およびサービス売上高の前年比を載せている。その推移から、過去10年で車検台数は約3倍に、サービス売上は約2倍に拡大したとSR社は推計している。

### 車検台数、サービス売上の前年比推移

	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
車検台数	18.0%	13.0%	14.0%	10.0%	10.0%	19.0%	14.0%	7.0%	4.0%	-1.0%
サービス売上	2.0%	9.0%	8.0%	5.0%	1.0%	13.0%	8.0%	10.0%	5.0%	4.0%

出所：会社データよりSR社作成

### 二輪事業の強化

二輪事業の強化を図るため、「2りんかん」「バイク館SOX」の新規出店と、バイク用PB商品の拡販や車検獲得による既存店の収益拡大に努める。

二輪事業は、2012年4月に子会社化した株式会社2りんかん・イエローハットが運営する二輪用品販売店「2りんかん」、2014年5月に子会社化した株式会社SOX・イエローハットが運営する新車・中古二輪車の販売店「バイク館SOX」からなる。

過去の実績では、「2りんかん」は年3店舗程度、「バイク館SOX」は、年5店舗程度のペースで出店している。

### 卸売事業の強化

イエローハット店舗以外への一般向け卸売は、同社単体または同社卸売子会社からホームセンターなど一般向けのカー用品・二輪用品卸売である。2020年3月期において、イエローハット店舗以外への一般向け卸売の売上高は12,732百万円（前期比4.4%増）とカー用品・二輪用品等販売事業の売上高の9.4%を占めた（前期比0.2ポイント上昇）。

中期的には、イエローハット店舗以外への一般向け卸売強化のため、メーカーベンダー子会社である株式会社ジョイフルによる商品開発及び新規取引先の開拓を進める。

メーカーベンダー子会社であるジョイフルは2010年8月に同社の子会社となった。ウインドウオッシャー、バッテリー補充液、クーラントの企画・製造を行っている。2019年4月には自動車用潤滑油の新ブランド「ENERGY LUBE（エナジールブ）」を発売した。

### 活力ある会社づくり

広告宣伝や販売促進活動の取組み強化を継続し、想起率向上を目指す。

### 配当方針

配当方針については、連結配当性向30%を目指し、連結業績、財政状況、投資計画等を勘案しながら利益配分を行う。

## 事業内容

同社は、カー用品・二輪用品等の販売、及びサービスを主たる事業とする。国内カー用品専門店では株式会社オートバックスセブン（東証1部：9832、以下オートバックスセブン社）に次いで売上高ベースで業界第2位である（2020年3月期における同社売上高141,031百万円に対し、同オートバックスセブン社は221,400百万円）。

### 過去の業績推移と転換点

#### 2008年3月期に業績不振に陥った

同社は、2006年3月期には売上高118,061百万円（前期比0.6%増）、営業利益2,281百万円（同188.7%増、営業利益率1.9%）を計上した。しかし、その後不況による消費マインドの低下や、2005年3月期に策定した「Y-DNA」プログラムの下に効率化を目的として行った販売子会社の集約が結果として統制力の低下につながった等の影響から販売不振に陥り、販管費負担が重くなった。その結果、2007年3月期は営業利益478百万円（前期比79.0%減、営業利益率0.4%）、2008年3月期には営業損失507百万円を計上した。

「Y-DNA」Yellowhat Drastic New stage Action programの略で、イエローハットのDNAを残しつつ改革するという方針のもと、販売子会社を統合し、コスト削減と本部機能の強化を図ろうとした。

#### 2009年3月期以降、現社長堀江康生氏の体制に代わり、業績成長を続けている

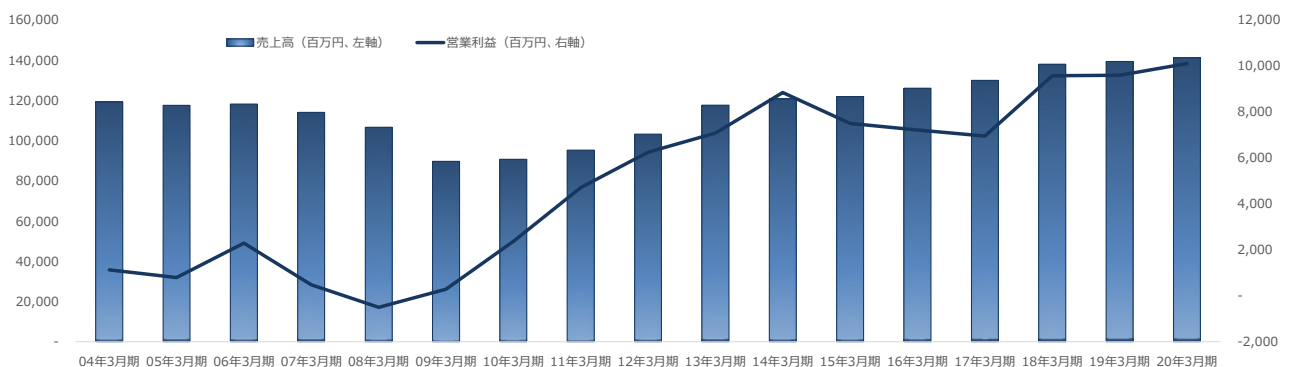
その後、2008年10月に社長に就任した堀江康生氏の下、コア事業であるカー用品事業への資源集中、コスト削減と経費コントロールの徹底、地域販売子会社化による店舗運営という基本方針に取り組んだ。

また、競合が激しく相対的に利益率が低いオーディオ・ビジュアルなどのカーエレクトロニクス用品の売上高構成比を抑え、自動車保有台数および走行距離に比例して買い替え需要が発生し、相対的に売上総利益率が高い、タイヤおよび消耗品（バッテリー、オイルなど）の売上高構成比を高めることにより利益率の向上を図った。

さらに、居抜き物件を中心にローコストでの出店を積極的に行い、店舗数の拡大にともなう仕入れ規模の拡大を活かし、仕入原価の低減を図るなど、利益率の向上策を進めた。

2009年3月期には売上高89,831百万円（同15.8%減）と前期比で減収であったが、営業利益は279百万円（営業利益率0.3%）と黒字回復した。2010年3月期以降も増収増益を継続し、2020年3月期は売上高141,031百万円（同1.3%増）、営業利益10,093百万円（同5.3%増、営業利益率7.2%）と回復を果たした。

#### 同社売上高と営業利益推移



出所：同社資料よりSR社作成

## 事業セグメント

同社の事業はカー用品・二輪用品等販売事業（2020年3月期売上構成比95.6%）と賃貸不動産事業（同4.4%）の2セグメントから成る。賃貸不動産事業では、同社より販売子会社、関連会社及びグループ店企業等に対し、店舗用建物を賃貸することによる売上高、利益が計上される。

### 事業セグメント別業績推移

(百万円)	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 連結	16年3月期 連結	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結
<b>売上高</b>	<b>95,178</b>	<b>103,110</b>	<b>117,482</b>	<b>120,671</b>	<b>121,788</b>	<b>125,961</b>	<b>129,817</b>	<b>137,865</b>	<b>139,200</b>	<b>141,031</b>
前年比	5.1%	8.3%	13.9%	2.7%	0.9%	3.4%	3.1%	6.2%	1.0%	1.3%
カー用品・二輪用品等販売事業	88,364	96,248	110,531	113,829	115,081	119,411	123,370	131,418	132,812	134,775
前年比	5.1%	8.9%	14.8%	3.0%	1.1%	3.8%	3.3%	6.5%	1.1%	1.5%
構成比	92.8%	93.3%	94.1%	94.3%	94.5%	94.8%	95.0%	95.3%	95.4%	95.6%
賃貸不動産事業	6,814	6,862	6,950	6,842	6,706	6,549	6,447	6,446	6,388	6,256
前年比	4.4%	0.7%	1.3%	-1.6%	-2.0%	-2.3%	-1.6%	0.0%	-0.9%	-2.1%
構成比	7.2%	6.7%	5.9%	5.7%	5.5%	5.2%	5.0%	4.7%	4.6%	4.4%
<b>営業利益</b>	<b>4,700</b>	<b>6,238</b>	<b>7,076</b>	<b>8,831</b>	<b>7,484</b>	<b>7,203</b>	<b>6,939</b>	<b>9,561</b>	<b>9,583</b>	<b>10,093</b>
前年比	99.0%	32.7%	13.4%	24.8%	-15.3%	-3.8%	-3.7%	37.8%	0.2%	5.3%
営業利益率	4.9%	6.0%	6.0%	7.3%	6.1%	5.7%	5.3%	6.9%	6.9%	7.2%
カー用品等販売事業	3,913	5,424	6,182	7,914	6,448	6,211	5,936	8,594	8,482	8,940
前年比	118.2%	38.6%	14.0%	28.0%	-18.5%	-3.7%	-4.4%	44.8%	-1.3%	5.4%
営業利益率	4.4%	5.6%	5.6%	7.0%	5.6%	5.2%	4.8%	6.5%	6.4%	6.6%
構成比	83.3%	87.0%	87.4%	89.6%	86.2%	86.2%	85.5%	89.9%	88.5%	88.6%
賃貸不動産事業	787	814	893	917	1,036	992	1,002	967	1,101	1,153
前年比	38.3%	3.4%	9.7%	2.7%	13.0%	-4.2%	1.0%	-3.5%	13.9%	4.7%
営業利益率	11.5%	11.9%	12.8%	13.4%	15.4%	15.1%	15.5%	15.0%	17.2%	18.4%
構成比	16.7%	13.0%	12.6%	10.4%	13.8%	13.8%	14.4%	10.1%	11.5%	11.4%

出所：同社資料をもとにSR社作成

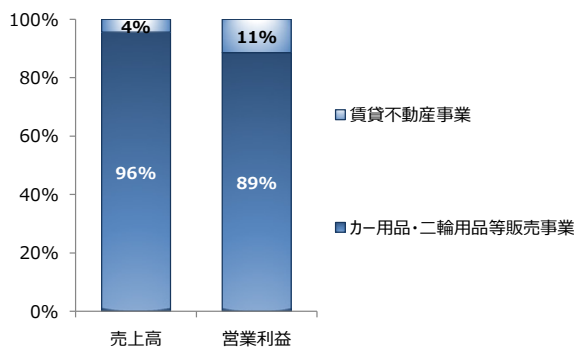
## カー用品・二輪用品等販売事業（2020年3月期売上高構成比95.6%、同営業利益構成比88.6%）

主力業態であるカー用品の販売チェーン「イエローハット」の他、二輪用品販売チェーン「2りんかん」及び二輪車販売チェーンの「バイク館SOX」を運営する。後述の通り、販売形態は、同社の連結子会社が運営する小売販売、グループ企業（ボランティアチェーン）向けの卸売販売、およびホームセンター等一般店向けの卸売販売の3通りがある。

2020年3月期における品目別売上高構成比は、タイヤ・ホイール29.5%、オーディオ・ビジュアル9.9%、洗車・オイル・ケミカル9.7%、機能用品11.3%、車内・車外用品4.8%、二輪用品9.6%、その他25.3%であった。

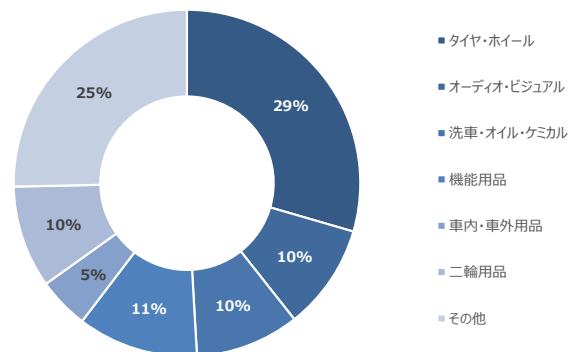
品目別の売上高総利益率に関しては、オーディオ・ビジュアルなどのカーエレクトロニクス用品は、競合が激しく価格が下落しているために相対的に低い。これに対して、タイヤおよび消耗品（バッテリー、オイルなど）は自動車保有台数および走行距離に比例して買い替え需要が発生し、相対的に売上総利益率が高い。

### セグメント別売上高及び営業利益（2020年3月期）



出所：同社資料よりSR社作成

### カー用品・二輪用品等販売事業の品目別売上高構成比（2020年3月期）

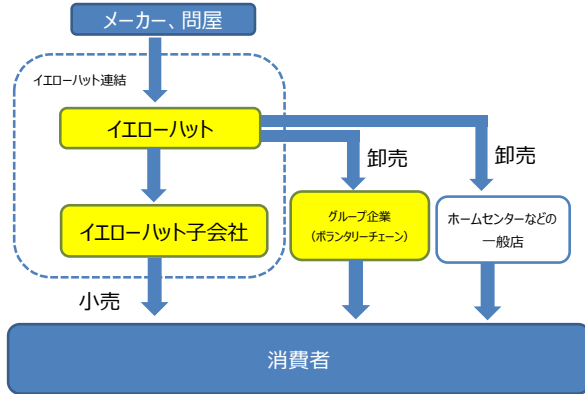




## ビジネスモデルの概要

同社の主力のカー用品・二輪用品等の販売事業は、同社の連結子会社が運営する小売販売、グループ企業（ボランタリーチェーン）向けの卸売販売、およびホームセンター等一般店向けの卸売販売の3通りの販売形態を持つ。

### 同社の3つの販売形態



出所：同社データよりSR社作成

ボランタリーチェーンとは、商品の共同仕入れを目的として、小売業者や卸売業者が組織化した事業形態である。一方、フランチャイズチェーン（FC）とは、本部企業（フランチャイザー）による運営の計画、指導、管理のもと、契約を結んだ加盟店（フランチャイジー）が商標や商品・サービス、経営のノウハウを受け、販売活動を行う事業形態である。

2020年3月期において、カー用品・二輪用品等販売事業における販売形態別の売上高構成比は、小売が61.2%、卸売が36.5%（うちイエローハットグループ企業（ボランタリーチェーン\*）向けが27.0%、一般向けが9.4%）であった。

2015年3月期までは卸売部門の売上高構成比が小売部門の売上高構成比を上回っていたが、2016年3月期には小売部門と卸売部門の構成比が逆転した。小売部門の売上高構成比の上昇は、モンテカルロ社（現広島イエローハット）、ドライバーズスタンド社（現2りんかんイエローハット）、ウィル社（現SOX・イエローハット）などを買収したことによる小売店舗の増加に加え、グループ企業において、後継者不在などにより運営継続が不可能となった加盟店舗を子会社として受け入れたケースもあるという。

### カー用品・二輪用品等販売事業の販売形態別売上高の推移

(百万円)	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
<b>売上高</b>	<b>88,364</b>	<b>96,248</b>	<b>110,531</b>	<b>113,829</b>	<b>115,081</b>	<b>119,411</b>	<b>123,370</b>	<b>131,418</b>	<b>132,812</b>	<b>134,775</b>
前年比	5.1%	8.9%	14.8%	3.0%	1.1%	3.8%	3.3%	6.5%	1.1%	1.5%
小売部門	31,540	31,483	48,259	51,644	56,264	62,443	70,783	77,334	80,545	82,468
前年比	1.2%	-0.2%	53.3%	7.0%	8.9%	11.0%	13.4%	9.3%	4.2%	2.4%
構成比	35.7%	32.7%	43.7%	45.4%	48.9%	52.3%	57.4%	58.8%	60.6%	61.2%
卸売部門	56,481	64,186	61,635	61,470	57,347	54,961	50,376	51,698	49,553	49,153
前年比	6.9%	13.6%	-4.0%	-0.3%	-6.7%	-4.2%	-8.3%	2.6%	-4.1%	-0.8%
構成比	63.9%	66.7%	55.8%	54.0%	49.8%	46.0%	40.8%	39.3%	37.3%	36.5%
一般向け	3,560	4,568	7,720	7,996	9,837	10,905	10,966	12,106	12,191	12,732
前年比	27.6%	28.3%	69.0%	3.6%	23.0%	10.9%	0.6%	10.4%	0.7%	4.4%
構成比	4.0%	4.7%	7.0%	7.0%	8.5%	9.1%	8.9%	9.2%	9.2%	9.4%
イエローハットグループ向け	52,920	59,617	53,914	53,474	47,509	44,055	39,410	39,592	37,361	36,420
前年比	5.7%	12.7%	-9.6%	-0.8%	-11.2%	-7.3%	-10.5%	0.5%	-5.6%	-2.5%
構成比	59.9%	61.9%	48.8%	47.0%	41.3%	36.9%	31.9%	30.1%	28.1%	27.0%
その他	343	579	637	715	1,470	2,006	2,210	2,386	2,713	3,153
前年比	444.4%	68.8%	10.0%	12.2%	105.6%	36.5%	10.2%	8.0%	13.7%	16.2%
構成比	0.4%	0.6%	0.6%	0.6%	1.3%	1.7%	1.8%	1.8%	2.0%	2.3%
<b>営業利益</b>	<b>3,913</b>	<b>5,424</b>	<b>6,182</b>	<b>7,914</b>	<b>6,448</b>	<b>6,211</b>	<b>5,936</b>	<b>8,594</b>	<b>8,482</b>	<b>8,940</b>
前年比	118.2%	38.6%	14.0%	28.0%	-18.5%	-3.7%	-4.4%	44.8%	-1.3%	5.4%
営業利益率	4.4%	5.6%	5.6%	7.0%	5.6%	5.2%	4.8%	6.5%	6.4%	6.6%

出所：同社資料をもとにSR社作成

## 小売部門

2020年3月期において、カー用品・二輪用品等販売事業の売上高に占める小売部門の構成比は61.2%（前期は60.6%）であった。

小売部門では、地域別に連結子会社34社が「イエローハット」、「2りんかん」、および「バイク館SOX」の小売店舗を運営している。連結子会社が店舗運営を担うため、本部との連携が迅速に図られ、本部の意向が反映されやすい。同時に、エリアの細分化により、経営の効率化と地域に密着した店舗運営が可能となっている。

### 小売部門の店舗数と売上高の推移

	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
小売部門店舗数 (店)	120	145	198	222	289	337	391	421	449	475
イエローハットセールスプロ (直営)	29	26	-	-	-	-	-	-	-	-
イエローハット子会社運営店	89	103	148	171	207	253	297	320	346	367
2りんかん	2	1	38	40	44	50	53	55	56	56
SOX	-	-	-	-	28	34	41	46	47	52
モンテカルロ	-	15	12	11	10	-	-	-	-	-
小売部門 売上高 (百万円)	31,540	31,483	48,259	51,644	56,264	62,443	70,783	77,334	80,545	82,468
前年比	1.2%	-0.2%	53.3%	7.0%	8.9%	11.0%	13.4%	9.3%	4.2%	2.4%
1店当たり売上 (百万円)	280	238	281	246	220	199	194	190	185	179
前年比	3.9%	-15.2%	18.4%	-12.6%	-10.5%	-9.4%	-2.5%	-2.0%	-2.8%	-3.6%

出所：同社資料をもとにSR社作成

小売部門の売上高は、店舗数と1店当たり売上高に比例する。店舗数はM&Aおよび連結子会社を中心とした出店によって増加している。一方、1店当たり売上高は長期的に減少傾向にある。これは、地方の小商圈でコスト負担の低い居抜き物件を中心に出店していることによる。

小売部門の売上総利益は店舗段階の利益を含むため、卸売部門と比較して売上総利益率が高く、売上高の増減率に対する利益増減のボラティリティが大きい。一方で、店舗運営に伴う人件費、地代家賃、減価償却費等の固定費負担があるため、売上高販管費率も相対的に高い。

## 卸売部門

2020年3月期において、カー用品・二輪用品等販売事業の売上高に占める卸売部門の構成比は36.5%（前期は37.3%）であった。卸売部門には、グループ加盟店（ボランタリーチェーン）への卸売（売上高構成比27.0%）とホームセンターなど一般向けの卸売（同9.4%）が存在する。

卸売部門は、同社グループで商品在庫を抱えるリスクがないという長所がある一方、店舗段階の利益が無いため、売上総利益率が小売部門よりも低い。

### 卸売部門の店舗数と売上高の推移

	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
イエローハットグループ企業運営店 (店)	382	401	412	408	405	400	378	383	382	371
卸売部門 売上高 (百万円)	56,481	64,186	61,635	61,470	57,347	54,961	50,376	51,698	49,553	49,153
前年比	6.9%	13.6%	-4.0%	-0.3%	-6.7%	-4.2%	-8.3%	2.6%	-4.1%	-0.8%
イエローハットグループ向け	52,920	59,617	53,914	53,474	47,509	44,055	39,410	39,592	37,361	36,420
前年比	5.7%	12.7%	-9.6%	-0.8%	-11.2%	-7.3%	-10.5%	0.5%	-5.6%	-2.5%
1店当たり売上 (百万円)	139	152	133	130	117	109	101	104	98	97
前年比	2.4%	9.8%	-12.9%	-1.7%	-10.4%	-6.3%	-7.4%	2.7%	-6.1%	-1.0%
一般向け	3,560	4,568	7,720	7,996	9,837	10,905	10,966	12,106	12,191	12,732
前年比	27.6%	28.3%	69.0%	3.6%	23.0%	10.9%	0.6%	10.4%	0.7%	4.4%

出所：同社資料をもとにSR社作成

## グループ加盟店（ボランタリーチェーン）への卸売

2020年3月期において、カー用品・二輪用品等販売事業の売上高に占めるグループ加盟店向け卸売の構成比は27.0%（前期は28.1%）であった。加盟店契約を締結したボランタリーチェーンを運営するグループ加盟店に対する商品の卸売が同社の収益となる。

同社は、グループ企業と加盟店（ボランタリーチェーン）契約を締結し、加盟店に対してイエローハットが使用している商標および経営ノウハウを提供し、同一企業イメージで事業を行う権利を与えている。経営指導の内容は、店舗オペレーション（接客販売、ピット作業など）、商品管理（発注、売場構築など）、および店舗マネージメント（売上確保、経費削減、社員教育など）となる。グループ企業は同社より商品を仕入れ、同社が大量に商品仕入を行うことによるバイイングパワーや同社が行う広告宣伝などの販売支援効果を楽しむことができる。

一般的なフランチャイズ契約では、フランチャイザーはFC（フランチャイジー）からロイヤリティを徴収するのに対し、同社の加盟店契約はボランタリーチェーン方式であり、加盟店にロイヤリティを課していない。連結子会社の運営店舗と異なり、同社は加盟店に対して本部の意向は反映できるが、強制力はない。そのため、グループ企業運営店では、決められた店舗フォーマットの他に、自動車を販売するなどの一定の裁量も認められている。

卸売部門（イエローハットグループ向け）の売上高は、店舗数と1店当たり売上高に比例する。店舗数は380店前後で推移している。1店当たり売上高は100百万円前後で推移している。

## ホームセンターなど一般向けの卸売

2020年3月期において、カー用品・二輪用品等販売事業の売上高に占める構成比は9.4%（前期は9.2%）であった。同社の卸売子会社からのホームセンターなど一般向けの卸売が収益となる。2020年3月期の売上高は12,732百万円で、2011年3月期以降は毎年増加傾向が続いている。一般向け卸売は小売部門と比較して売上総利益率は低いが、固定費比率も低位であるため、売上高の減少による利益への影響が相対的に小さい。

同社は、創業時は卸売販売からスタートし、かつては主要ホームセンターの大半と取引があった。その後、イエローハット店舗数の増加に伴い、経営資源を小売店の運営に集中投下するために、利益率の低いホームセンター向けの卸売販売事業から一度撤退した。しかし、固定費が低い卸売販売を強化することで、収益拡大に向けた事業基盤の強化を進めるとして、化学品の製造販売と卸売機能を持ったメーカーベンダーの連結子会社ジョイフル（2010年8月に子会社化）や、既存のインフラ（6事業所・3物流センター）を活用し、再度卸売事業の強化に取り組んでいる。

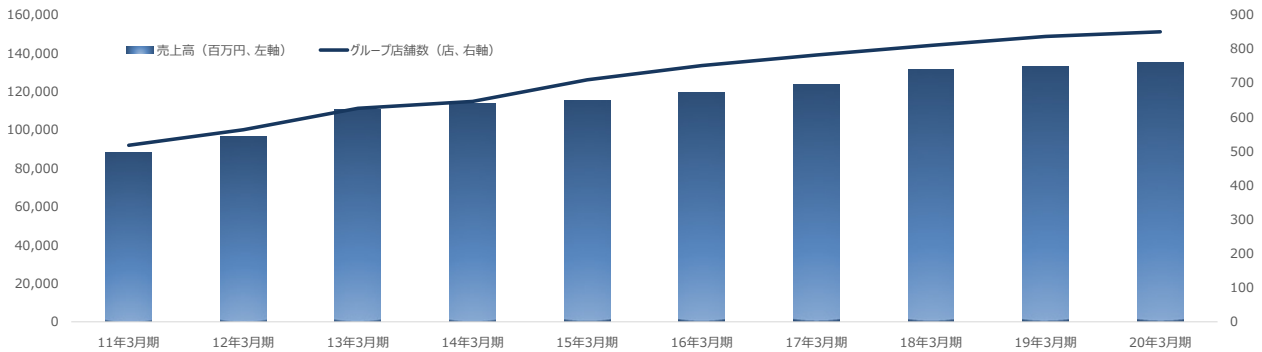
## 同社を分析する上でのポイント

同社を分析する上でのポイントは主に、店舗展開（新規出店による売上高拡大）と店舗収益向上の2つである。

### 店舗展開（新規出店による売上高拡大）

同社によれば、国内カー用品販売市場における同社のシェアは10-20%にとどまっている（詳細後述）。そうした中、カーディーラー、サービスステーション、自動車整備工場等の廃業・撤退により、プレーヤー（カー用品販売業者）の寡占化が進んでおり、同社やオートバックスセブン社など大手カー用品店のシェアは上昇傾向にある。

一方、国内カー用品市場は今後も縮小が続くと予想されることなどから、同社では既存店売上高は中期的に前年と同水準を想定しており、新規出店により収益を拡大させる戦略である。店舗展開については、主力の「イエローハット」で年30-40店舗の出店、また二輪用品の「2りんかん」や二輪車販売の「バイク館SOX」についても出店を計画している。

**同社のカー用品・二輪用品等販売事業の売上高およびグループ店舗数の推移**


	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
売上高 (百万円)	88,364	96,248	110,531	113,829	115,081	119,411	123,370	131,418	132,812	134,775
前年比	5.1%	8.9%	14.8%	3.0%	1.1%	3.8%	3.3%	6.5%	1.1%	1.5%
営業利益 (百万円)	3,913	5,424	6,182	7,914	6,448	6,211	5,936	8,594	8,482	8,940
前年比	118.2%	38.6%	14.0%	28.0%	-18.5%	-3.7%	-4.4%	44.8%	-1.3%	5.4%
営業利益率	4.4%	5.6%	5.6%	7.0%	5.6%	5.2%	4.8%	6.5%	6.4%	6.6%
グループ店舗数 (店)	517	562	625	645	708	750	781	809	835	849
前年比	2.6%	8.7%	11.2%	3.2%	9.8%	5.9%	4.1%	3.6%	3.2%	1.7%
1店当たり売上高 (百万円)	171	171	177	176	163	159	158	162	159	159
前年比	2.5%	0.2%	3.3%	-0.2%	-7.9%	-2.0%	-0.8%	2.8%	-2.1%	-0.2%

出所：同社資料よりSR社作成

**同社の差別化要素：居抜き出店による店舗拡大**

同社の差別化要素として、他業種などの建物・設備を活かした居抜き出店を活用した低コスト出店のノウハウを持つことがあげられる。同社によれば、同業他社よりも新規出店の際の収益性は高い。例えば、オートバックスセブン社が都市部の街道沿い等の好立地に大型店舗を中心に展開してきたのに対し、同社は、地方の小商圏でコスト負担の低い居抜き物件を中心に出店してきた。同社によれば、物件により店舗開発費用のバラつきはあるものの、初期投資費用は相対的に低く、早期の収益化が可能となっているとのことである。また、同社の従前の出店基準は売場面積150坪、敷地面積1,000坪を標準としてきたが、居抜き出店を柔軟に行うため、売場面積については80坪以上、敷地面積は500坪以上に店舗基準を変更している。出店費用については、什器等も含めて既にコスト削減に努めているため、今後は大幅な削減余地はない模様。

2012年頃からオートバックスセブン社も小商圏の出店を積極化しているが、同社の年間30-40店舗の出店は中長期的に十分達成可能な目標であるとのこと。また、同社の優位性は小商圏における店舗開発の長い経験によるノウハウの蓄積にあるとしている。

なお、同社は売上高に占める小売部門の構成比が高い。2020年3月期において、小売部門の売上高構成比はオートバックスセブン社の37.0%に対して同社は61.2%であった。これは、現社長の堀江康生氏の下、地域販売子会社化による店舗運営を進め、2010年代に子会社を中心に店舗数を増やしたことによる。

**店舗**

2020年3月末時点のイエローハット店舗数は国内738店（前期は728店）、海外3店（同4店）である。国内店舗の運営主体別の内訳は、100%子会社運営店が367店（同346店）、グループ企業運営店（ボランタリーチェーン）が371店（同382店）である（詳細は下表参照）。

その他、二輪用品販売の2りんかんが56店（同56店）、二輪車及び二輪車用品等販売を行うバイク館SOXが52店（同47店）ある。海外は台湾の3店（同4店）である。

イエローハットグループの店舗の種類

店舗の種類	事業内容	店舗数
国内イエローハット	カー用品の販売、車検、整備サービス等	738店
イエローハット100%子会社運営店	同社の100%子会社が運営するイエローハット	367店
イエローハットグループ企業運営店	同社の持分法適用会社である株式会社ホットマンおよびグループチェーン加盟店が運営するイエローハット	371店
海外イエローハット	100%子会社である台湾黄帽汽車百貨有限公司が運営する台湾のイエローハット	3店
2りんかん	二輪車用品販売、100%子会社である株式会社2りんかんイエローハットが運営している。	56店
バイク館SOX	二輪車及び二輪車用品等販売、100%子会社である株式会社SOX・イエローハットが運営している。	52店

イエローハット店舗



出所：同社資料

2りんかんの店舗 (3複合店)



イエローハットグループの店舗数推移

店舗データ (期末、店)	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
<b>イエローハットグループ全店合計</b>	<b>517</b>	<b>562</b>	<b>625</b>	<b>645</b>	<b>698</b>	<b>750</b>	<b>781</b>	<b>809</b>	<b>835</b>	<b>849</b>
前年比	2.6%	8.7%	11.2%	3.2%	8.2%	7.4%	4.1%	3.6%	3.2%	1.7%
イエローハット店舗 国内・海外合計	517	545	575	594	626	666	687	708	732	741
前年比	2.6%	5.4%	5.5%	3.3%	5.4%	6.4%	3.2%	3.1%	3.4%	1.2%
国内合計	500	530	560	579	612	653	675	703	728	738
前年比	3.3%	6.0%	5.7%	3.4%	5.7%	6.7%	3.4%	4.1%	3.6%	1.4%
海外合計	17	15	15	15	14	13	12	5	4	3
前年比	-15.0%	-11.8%	0.0%	0.0%	-6.7%	-7.1%	-7.7%	-58.3%	-20.0%	-25.0%
国内グループ店 (イエローハット以外)	<b>3</b>	<b>17</b>	<b>50</b>	<b>51</b>	<b>72</b>	<b>84</b>	<b>94</b>	<b>101</b>	<b>103</b>	<b>108</b>
前年比	50.0%	466.7%	194.1%	2.0%	41.4%	16.7%	11.8%	7.4%	2.0%	4.8%
2りんかん	2	1	38	40	44	50	53	55	56	56
前年比	0.0%	-50.0%	-	5.3%	10.0%	13.6%	6.0%	3.8%	1.8%	0.0%
SOX	-	-	-	-	28	34	41	46	47	52
前年比	-	-	-	-	-	21.4%	20.6%	12.2%	2.2%	10.6%
モンテカルロ	-	15	12	11	10	-	-	-	-	-

出所：同社資料をもとにSR社作成

同社はエリアマーケティングに基づいた低コスト出店を前提とし、イエローハット業態の年間30-40店舗の出店・改装・移転を進める計画である。また、二輪事業についても、「2りんかん」および「バイク館SOX」の店舗拡大を目指している。

## 国内イエローハット店の運営会社、業態、地域の内訳

(店)	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
<b>運営会社別 (国内イエローハット店)</b>										
<b>国内イエローハット店合計</b>	<b>500</b>	<b>530</b>	<b>560</b>	<b>579</b>	<b>612</b>	<b>653</b>	<b>675</b>	<b>703</b>	<b>728</b>	<b>738</b>
イエローハットセールスプロ (直営)	29	26	-	-	-	-	-	-	-	-
イエローハット子会社運営店	89	103	148	171	207	253	297	320	346	367
イエローハットグループ企業運営店	382	401	412	408	405	400	378	383	382	371
<b>業態別 (国内イエローハット店)</b>										
<b>国内イエローハット店合計</b>	<b>500</b>	<b>530</b>	<b>560</b>	<b>579</b>	<b>612</b>	<b>653</b>	<b>675</b>	<b>703</b>	<b>728</b>	<b>738</b>
イエローハット	495	525	551	569	596	633	651	670	679	685
YMS (イエローハットモータースポーツ)	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
リサイクルマーケット	2	2	2	2	2	1	-	-	-	-
イエローハット・トレッド	-	-	4	5	11	16	21	30	46	50
<b>地区別 (管轄エリアオフィス別、イエローハット店)</b>										
<b>国内イエローハット店合計</b>	<b>500</b>	<b>530</b>	<b>560</b>	<b>579</b>	<b>612</b>	<b>653</b>	<b>675</b>	<b>703</b>	<b>728</b>	<b>738</b>
北海道	27	28	28	28	28	31	31	35	35	37
国内店に占める比率	5.4%	5.3%	5.0%	4.8%	4.6%	4.7%	4.6%	5.0%	4.8%	5.0%
東北	102	107	110	111	113	115	116	120	123	125
国内店に占める比率	20.4%	20.2%	19.6%	19.2%	18.5%	17.6%	17.2%	17.1%	16.9%	16.9%
関東	162	167	185	191	168	171	176	180	188	190
国内店に占める比率	32.4%	31.5%	33.0%	33.0%	27.5%	26.2%	26.1%	25.6%	25.8%	25.7%
中部	62	69	64	67	107	120	128	138	141	143
国内店に占める比率	12.4%	13.0%	11.4%	11.6%	17.5%	18.4%	19.0%	19.6%	19.4%	19.4%
近畿・四国	54	57	61	65	71	78	82	87	94	96
国内店に占める比率	10.8%	10.8%	10.9%	11.2%	11.6%	11.9%	12.1%	12.4%	12.9%	13.0%
中国	46	49	54	57	59	66	67	66	67	67
国内店に占める比率	9.2%	9.2%	9.6%	9.8%	9.6%	10.1%	9.9%	9.4%	9.2%	9.1%
九州	47	53	58	60	66	72	75	77	80	80
国内店に占める比率	9.4%	10.0%	10.4%	10.4%	10.8%	11.0%	11.1%	11.0%	11.0%	10.8%

出所: 同社データよりSR社作成

\*イエローハット・トレッドは新品・中古・アウトレットのタイヤ及びアルミホイールの専門店。

## 出店および退店

イエローハット店舗数合計	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
<b>(期末、店)</b>										
<b>出店</b>	<b>19</b>	<b>34</b>	<b>39</b>	<b>23</b>	<b>46</b>	<b>36</b>	<b>26</b>	<b>37</b>	<b>33</b>	<b>21</b>
国内	18	34	38	23	43	36	26	37	33	21
海外	1	-	1	-	3	-	-	-	-	-
<b>退店</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>9</b>	<b>4</b>	<b>14</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>16</b>	<b>9</b>	<b>12</b>
国内	2	4	8	4	10	5	4	9	8	11
海外	4	2	1	-	4	1	1	7	1	1
<b>期末店舗数</b>	<b>517</b>	<b>545</b>	<b>575</b>	<b>594</b>	<b>626</b>	<b>666</b>	<b>678</b>	<b>708</b>	<b>732</b>	<b>741</b>
国内	500	530	560	579	612	653	675	703	728	738
海外	17	15	15	15	14	13	12	5	4	3

注: 出店、退店、期末店舗数は直営店、子会社運営、FC企業運営店の合計

出所: 同社データよりSR社作成

一方、退店の基準として、店舗段階で赤字が何年続いたらといった「退店基準書」は存在するが、基本的には店舗の運営企業交替による、店舗の再活性化をめざすケースが多く、最終的に退店するのは手段が尽きたときになるようだ。

同社の店舗は小商圏での出店にも適しており、サービスステーション、カーディーラーなどが撤退した後の空白地帯にスピーディに展開できるという側面もあるといえよう。

## 海外事業

海外では台湾において、子会社が店舗運営を行っており、2020年5月時点の店舗数は3店舗である。業績は主に同社の持分法投資損益に反映される。かつては、中国やアラブ首長国連邦においても合併会社またはフランチャイズ契約で店舗を運営したが、中国では2018年3月期に合併会社に店舗を譲渡し、アラブ首長国連邦は2019年3月期に退店した。

## 店舗収益向上

同社を取り巻く事業環境としては、少子高齢化と若年層の趣味の多様化によるクルマ離れによって、今後は国内において新車販売台数の大幅な増加は期待できない。しかし、自動車の平均使用年数の長期化などによって、自動車保有台数(乗用車)は安定的に増加しており、カー用品の中でも消耗品の市場は増加傾向にある。そのため同社は、新車販売市場(フ

ロー) から自動車保有台数(ストック)に比例するビジネスモデルへとシフトおり、タイヤ・消耗品の販売強化や、車検・サービス事業の拡充による店舗収益向上に取り組んでいる。

一方、カーナビ等の車載機(オーディオ・ビジュアル)については、単価の下落傾向や新車への標準装備化の流れにより2012年3月期以降、売上が縮小している。

同社によれば、実際に売上高総利益率の高いタイヤや消耗品(バッテリー、オイルなど)の売上構成比の上昇が、店舗収益の向上に寄与しているとのことである。

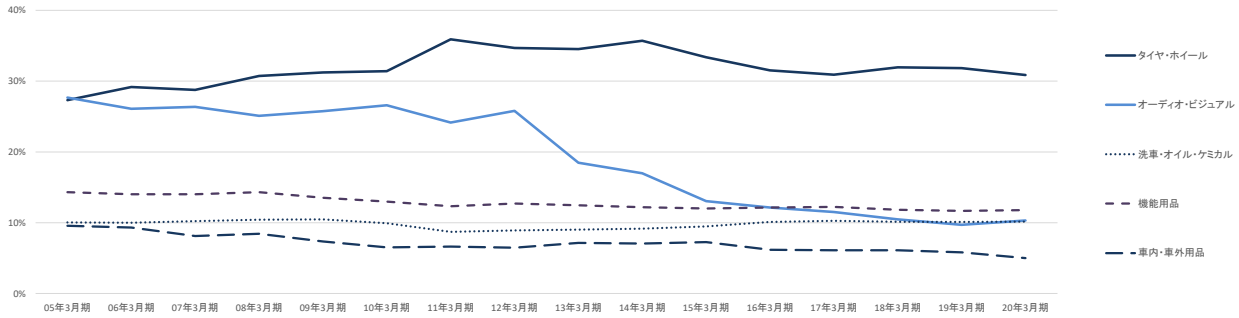
#### 同社の差別化要素：タイヤ・ホイールの売上高構成比が高い

同社は売上高に占めるタイヤ・ホイールの構成比が高く(2020年3月期におけるタイヤ・ホイールの売上高比率はオートバックスセブン社の25.9%(国内オートバックス事業の売上高構成比)に対して、同社は30.9%(カー用品・二輪用品等販売事業の売上高構成比))、タイヤ販売の強化による他社との差別化を目指している。

タイヤ販売の強化により、タイヤ・ホイールの売上構成比は2007年3月期の24.8%から2020年3月期には29.5%まで上昇(2020年3月期におけるカー用品・二輪用品等販売事業(二輪用品を除く)に対するタイヤ・ホイールの売上構成比は45.3%)し、タイヤ売上規模の拡大による規模の経済のメリットで同社のバイイングパワーが向上し営業利益の改善に貢献しているという。また、同社持分法適応会社のホットマン(JASDAQ 3190)が東北、北関東中心にイエローハット88店舗を展開していることもあり東北地方に店舗が多く、収益性の高いラジアルタイヤ等の販売に強い。

タイヤ販売の拡大と併せて収益性の高い小売店舗の拡大もあり、営業利益率は2007年の0.4%から2020年3月期には7.2%までに改善している。

## 品目別売上高構成比の推移



(百万円)	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
合計	88,364	96,248	110,531	113,829	115,081	119,411	123,370	131,418	132,812	134,775
前年比	5.1%	8.9%	14.8%	3.0%	1.1%	3.8%	3.3%	6.5%	1.1%	1.5%
構成比	35.9%	34.7%	34.5%	35.7%	33.4%	31.5%	30.9%	32.0%	31.8%	30.9%
タイヤ・ホイール	31,725	33,380	38,182	40,631	38,411	37,639	38,128	41,997	42,285	41,599
前年比	20.1%	5.2%	14.4%	6.4%	-5.5%	-2.0%	1.3%	10.1%	0.7%	-1.6%
構成比	35.9%	34.7%	34.5%	35.7%	33.4%	31.5%	30.9%	32.0%	31.8%	30.9%
オーディオ・ビジュアル	21,347	24,839	20,409	19,349	15,017	14,494	14,207	13,762	12,905	13,915
前年比	-4.6%	16.4%	-17.8%	-5.2%	-22.4%	-3.5%	-2.0%	-3.1%	-6.2%	7.8%
構成比	24.2%	25.8%	18.5%	17.0%	13.0%	12.1%	11.5%	10.5%	9.7%	10.3%
洗車・オイル・ケミカル	7,699	8,577	9,994	10,448	10,911	12,084	12,690	13,339	13,431	13,697
前年比	-7.7%	11.4%	16.5%	4.5%	4.4%	10.8%	5.0%	5.1%	0.7%	2.0%
構成比	8.7%	8.9%	9.0%	9.2%	9.5%	10.1%	10.3%	10.2%	10.1%	10.2%
機能用品	10,893	12,229	13,780	13,879	13,818	14,530	15,107	15,536	15,495	15,894
前年比	-0.2%	12.3%	12.7%	0.7%	-0.4%	5.2%	4.0%	2.8%	-0.3%	2.6%
構成比	12.3%	12.7%	12.5%	12.2%	12.0%	12.2%	12.2%	11.8%	11.7%	11.8%
車内・車外用品	5,856	6,237	7,913	8,026	8,354	7,373	7,522	8,035	7,711	6,762
前年比	7.1%	6.5%	26.9%	1.4%	4.1%	-11.7%	2.0%	6.8%	-4.0%	-12.3%
構成比	6.6%	6.5%	7.2%	7.1%	7.3%	6.2%	6.1%	6.1%	5.8%	5.0%
二輪用品	-	-	9,846	10,477	10,521	11,286	11,807	12,325	13,024	13,469
前年比	-	-	-	6.4%	0.4%	7.3%	4.6%	4.4%	5.7%	3.4%
構成比	-	-	8.9%	9.2%	9.1%	9.5%	9.6%	9.4%	9.8%	10.0%
その他	10,844	10,986	10,407	11,019	18,049	22,005	23,909	26,424	27,961	29,439
前年比	2.7%	1.3%	-5.3%	5.9%	63.8%	21.9%	8.7%	10.5%	5.8%	5.3%
構成比	12.3%	11.4%	9.4%	9.7%	15.7%	18.4%	19.4%	20.1%	21.1%	21.8%

出所：同社資料よりSR社作成

## コスト構造

### 損益計算書の概要

(百万円)	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
売上高	95,178	103,110	117,482	120,671	121,788	125,961	129,817	137,865	139,200	141,031
売上総利益	24,233	26,937	34,228	37,004	38,690	42,602	46,681	51,761	53,621	56,517
売上総利益率	25.5%	26.1%	29.1%	30.7%	31.8%	33.8%	36.0%	37.5%	38.5%	40.1%
販管費及び一般管理費	19,533	20,699	27,152	28,172	31,205	35,399	39,741	42,200	44,038	46,423
販管費率	20.5%	20.1%	23.1%	23.3%	25.6%	28.1%	30.6%	30.6%	31.6%	32.9%
給与手当	6,030	6,042	8,574	8,737	10,103	11,495	13,112	13,840	14,817	15,801
対売上高比率	6.3%	5.9%	7.3%	7.2%	8.3%	9.1%	10.1%	10.0%	10.6%	11.2%
賃借料	2,815	2,742	3,735	3,982	4,572	5,227	5,669	6,189	6,502	6,694
対売上高比率	3.0%	2.7%	3.2%	3.3%	3.8%	4.1%	4.4%	4.5%	4.7%	4.7%
広告宣伝費及び販売促進費	-	2,859	3,576	4,307	4,621	5,160	5,873	5,682	5,657	5,823
対売上高比率	-	2.8%	3.0%	3.6%	3.8%	4.1%	4.5%	4.1%	4.1%	4.1%
その他	-	9,056	11,267	11,146	11,909	13,517	15,087	16,489	17,062	18,105
対売上高比率	-	8.8%	9.6%	9.2%	9.8%	10.7%	11.6%	12.0%	12.3%	12.8%
営業利益	4,700	6,238	7,076	8,832	7,485	7,203	6,940	9,561	9,583	10,094
営業利益率	4.9%	6.0%	6.0%	7.3%	6.1%	5.7%	5.3%	6.9%	6.9%	7.2%

出所：同社資料よりSR社作成

## 売上総利益

売上総利益率は、2011年3月期の25.5%から2020年3月期の40.1%まで改善した。これは、相対的に利益率の高い小売部門の売上構成比上昇や、子会社（主に小売店の運営子会社）の売上総利益率上昇、同社単独の売上総利益率上昇による。

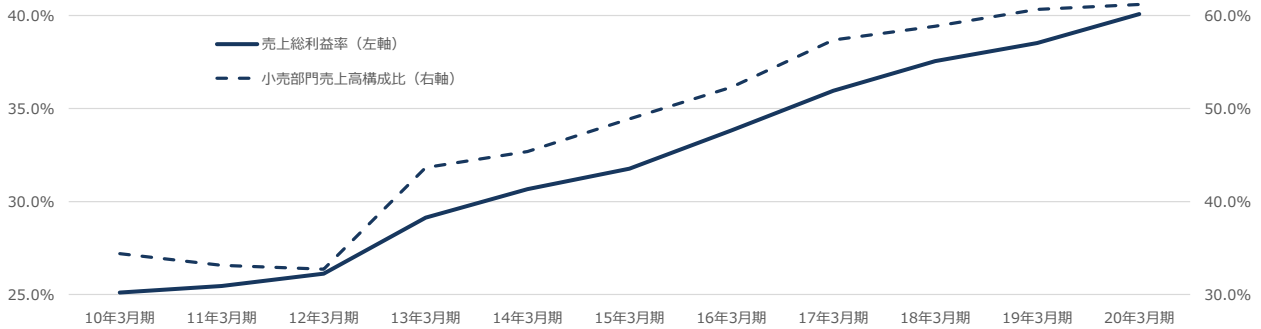


### 小売部門の売上構成比上昇

小売部門の売上総利益は店舗段階の利益を含むため、卸売部門と比較して売上総利益率が高い。ただし、店舗運営に伴う人件費、地代家賃、減価償却費等の固定費負担があるため、売上高販管費率も相対的に高い。

下のグラフより、同社の売上高総利益率は小売部門の売上高構成比上昇にともない上昇してきたことが分かる。

#### 売上総利益率と小売部門売上高構成比の推移



出所：同社資料をもとにSR社作成

### 子会社（主に小売店の運営子会社）の売上総利益率上昇

同社の連結子会社37社中、34社が国内各地域の小売店運営子会社であり、連結売上総利益と同社単独の売上総利益の差（売上総利益連単差）は、小売店運営子会社の売上総利益に近似するとSR社は認識している。この売上総利益連単差を連結の小売店部門の売上高で除した比率を、小売店運営子会社の売上総利益率とみなした場合、その比率は2011年3月期の32.7%が2020年3月期には47.6%となっており、上昇傾向で推移している。これは、サービス部門（ピット作業工賃、商品取付・交換作業工賃など）における工賃収益（上述の品目別売上高ではその他に含まれる）の拡大による。

#### 連結、単独、連単差の業績推移

(百万円)	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
連結売上高	95,178	103,110	117,482	120,671	121,788	125,961	129,817	137,865	139,200	141,031
単独売上高	87,035	95,732	96,260	99,401	95,576	93,937	95,732	97,297	96,834	98,799
売上高連単倍率	1.1	1.1	1.2	1.2	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4
小売部門売上高	31,540	31,483	48,259	51,644	56,264	62,443	70,783	77,334	80,545	82,468
小売部門売上高構成比	33.1%	30.5%	41.1%	42.8%	46.2%	49.6%	54.5%	56.1%	57.9%	58.5%
連結売上総利益	24,233	26,937	34,228	37,004	38,690	42,602	46,681	51,761	53,621	56,517
連結売上総利益率	25.5%	26.1%	29.1%	30.7%	31.8%	33.8%	36.0%	37.5%	38.5%	40.1%
単独売上総利益	13,924	16,350	13,970	14,302	14,162	13,947	14,558	15,198	15,724	17,290
単独売上総利益率	16.0%	17.1%	14.5%	14.4%	14.8%	14.8%	15.2%	15.6%	16.2%	17.5%
売上総利益連単差	10,309	10,587	20,258	22,702	24,528	28,655	32,123	36,563	37,897	39,227
売上総利益連単差/小売部門売上高	32.7%	33.6%	42.0%	44.0%	43.6%	45.9%	45.4%	47.3%	47.1%	47.6%
販管費	19,533	20,699	27,152	28,172	31,205	35,399	39,741	42,200	44,038	46,423
販管費率	20.5%	20.1%	23.1%	23.3%	25.6%	28.1%	30.6%	30.6%	31.6%	32.9%
単独販管費	9,981	10,265	7,564	7,511	6,962	7,205	7,524	7,663	7,654	8,497
単独販管費率	11.5%	10.7%	7.9%	7.6%	7.3%	7.7%	7.9%	7.9%	7.9%	8.6%
販管費連単差	9,552	10,434	19,588	20,661	24,243	28,194	32,217	34,537	36,384	37,926
販管費連単差/小売部門売上	30.3%	33.1%	40.6%	40.0%	43.1%	45.2%	45.5%	44.7%	45.2%	46.0%
営業利益	4,700	6,238	7,076	8,832	7,485	7,203	6,940	9,561	9,583	10,094
営業利益率	4.9%	6.0%	6.0%	7.3%	6.1%	5.7%	5.3%	6.9%	6.9%	7.2%
単独営業利益	3,943	6,085	6,406	6,791	7,200	6,742	7,034	7,535	8,070	8,792
単独営業利益率	4.5%	6.4%	6.7%	6.8%	7.5%	7.2%	7.3%	7.7%	8.3%	8.9%
営業利益連単差	757	153	670	2,041	285	461	-94	2,026	1,513	1,302
営業利益連単差/小売部門売上	2.4%	0.5%	1.4%	4.0%	0.5%	0.7%	-0.1%	2.6%	1.9%	1.6%

出所：同社資料をもとにSR社作成

同社は、サービス部門の工賃収益である車検またはサービスの売上高を開示していないが、決算補足説明資料に車検台数およびサービス売上高の前年比を載せている。その推移から、過去10年で車検台数は約3倍に、サービス売上は約2倍に拡大したとSR社は推計している。

### 車検台数、サービス売上の前年比推移

	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
車検台数	18.0%	13.0%	14.0%	10.0%	10.0%	19.0%	14.0%	7.0%	4.0%	-1.0%
サービス売上	2.0%	9.0%	8.0%	5.0%	1.0%	13.0%	8.0%	10.0%	5.0%	4.0%

出所：会社データよりSR社作成

一方、連結販管費と同社単独の販管費の差（販管費連単差）は、小売店運営子会社の販管費に近似するとSR社は認識している。販管費連単差を連結の小売店部門の売上高で除した比率を、小売店運営子会社の販管費率とみなした場合、その比率は2011年3月期の30.3%が2020年3月期には46.0%となっており、上昇傾向で推移している。

### 同社単独の売上総利益率上昇

同社単独の売上総利益は、同社単独から販売子会社への卸売売上に対する売上総利益、および同社単独からイエローハットグループチェーンおよびホームセンター等の一般店向けへの卸売売上に対する売上総利益からなる。

同社単独の売上総利益率は2013年3月期の14.5%が2020年3月期には17.5%となっており、上昇傾向で推移している。これは、相対的に利益率の高いタイヤ・ホイールの売上高構成比が上昇し、利益率の低いオーディオ・ビジュアルの売上高構成比が低下したことによる。

2013年3月期に同社単独が運営している小売店を子会社に移管したことから、同社単独の売上総利益率が下がっている。そのため、単独の売上総利益率は2013年3月期との比較とした。

タイヤ・ホイールの売上高構成比（二輪用品およびその他を除く）は2013年3月期の42.3%が2020年3月期には45.3%に、オーディオ・ビジュアルの売上高構成比は2013年3月期の22.6%が2020年3月期には15.1%になった。

### 販管費及び一般管理費

一方で、小売部門の構成比率が高まる事で、販管費率は2011年3月期の20.5%から2020年3月期の32.9%まで上昇した。

ただし、売上総利益率の上昇が販管費率の上昇を上回るため、結果として営業利益率は改善した。

前述のとおり、同社の収益は売上総利益率の高い小売部門が拡大する一方で固定費も増加する構造である。すなわち、小売部門の売上高構成比が上昇すれば、減収の際には減益幅が大きくなる体質となっている。そのため、同社ではホームセンターなど一般向けの卸売も強化を図り、小売、グループ企業向け卸、一般向け卸のバランスを保つことで、安定的な収益構造を目指すとしている。

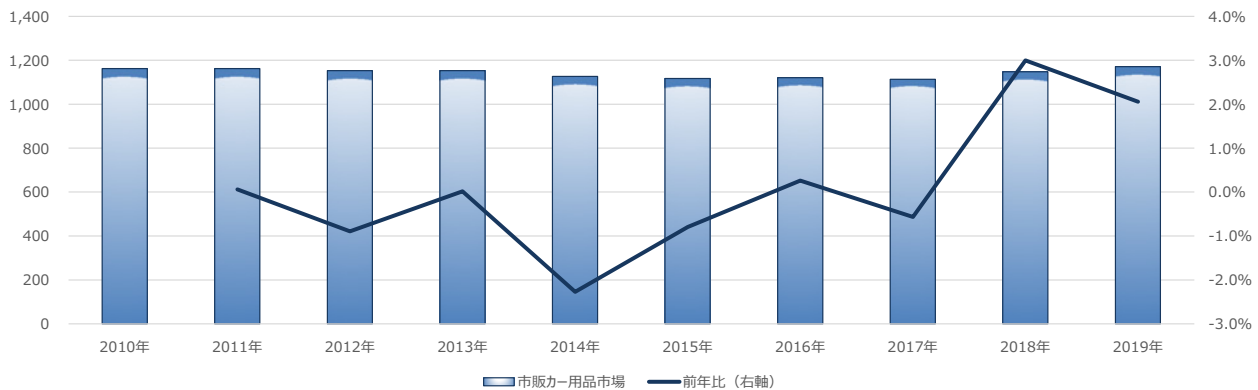
## 市場とバリュー・チェーン

### マーケット概略

矢野経済研究所「市販カー用品市場に関する調査結果 2015」によれば、2014年の国内の市販カー用品市場規模はメーカー国内出荷金額ベースで1兆1,263億円（前年比2.3%減）であった。カー用品市場は若年層の自動車離れが指摘されるなか、カー用品に対するユーザーの支出抑制などもあり、市場は縮小傾向にある。

今後も需要の源泉となる新車販売台数や自動車保有台数の大幅な増加は期待しにくく、また、自動車の小型化、高性能化に伴いカー用品の単価下落やライフサイクルの長期化が進み、引続きカー用品市場は縮小傾向が続くことが見込まれる。

#### 日本の市販自動車用品市場規模推移（メーカー国内出荷金額ベース）



	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
市販カー用品市場 (十億円)	1,162	1,163	1,152	1,153	1,126	1,117	1,120	1,114	1,147	1,171
前年比 (右軸)		0.1%	-0.9%	0.0%	-2.3%	-0.8%	0.3%	-0.6%	3.0%	2.1%

出所：矢野経済研究所資料、自動車用品小売業協会資料をもとにSR社作成  
\*2017年以降は自動車用品小売業協会の売上高前年比をもとにSR社推計

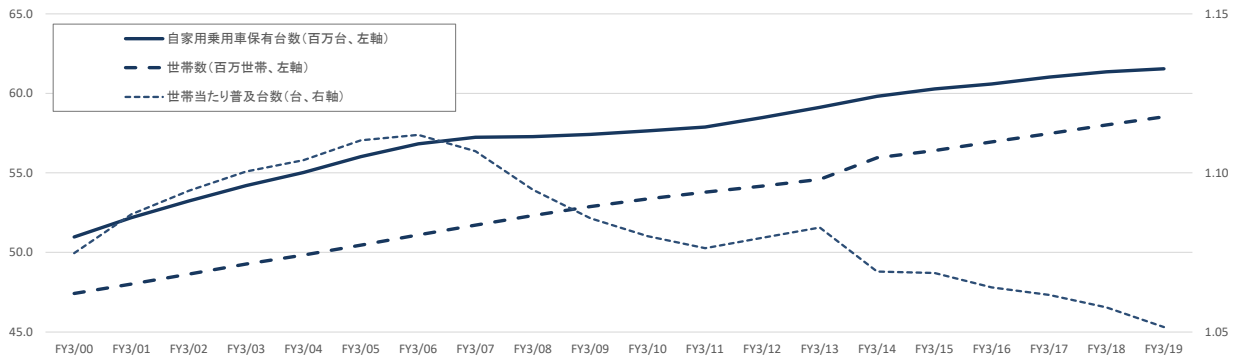
### 自動車保有台数は増加、平均使用年数は長期化

自動車用品の潜在需要に影響する、自動車保有台数および平均使用年数の状況は以下の通りである。

#### 自動車保有台数

一般財団法人自動車検査登録情報協会によれば、2019年3月末時点で乗用車保有台数は61.8百万台（前年同月比0.3%増）、乗用車保有台数のほとんどを占める自家用乗用車の保有台数は61.5百万台（同0.3%増）であった。世帯数58.5百万世帯（同0.9%増）に対して、世帯当たり普及台数は1.05台（同0.6%減）であった。自家用乗用車の保有台数は世帯数の緩やかな増加によって増加しているが、世帯当たり普及台数は2006年3月末の1.11台をピークに減少傾向にある。また、後述の通り、将来の世帯数は減少すると予想されている。

乗用車保有台数、世帯数、世帯当たり普及台数の推移



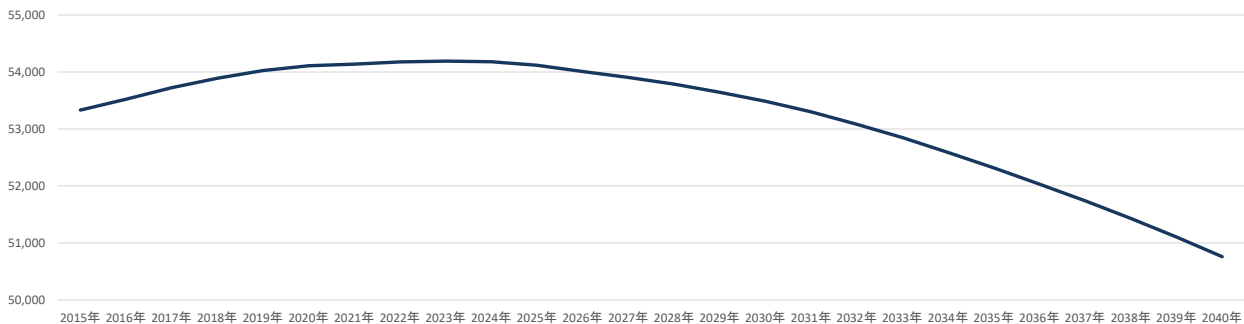
	FY3/10	FY3/11	FY3/12	FY3/13	FY3/14	FY3/15	FY3/16	FY3/17	FY3/18	FY3/19
乗用車保有台数 (百万台)	57.9	58.1	58.7	59.4	60.1	60.5	60.8	61.3	61.6	61.8
前年比	0.4%	0.4%	1.0%	1.1%	1.2%	0.8%	0.5%	0.7%	0.5%	0.3%
自家用乗用車保有台数 (百万台)	57.6	57.9	58.5	59.1	59.8	60.3	60.6	61.0	61.4	61.5
前年比	0.4%	0.4%	1.0%	1.1%	1.2%	0.8%	0.5%	0.7%	0.6%	0.3%
世帯数 (百万世帯)	53.4	53.8	54.2	54.6	56.0	56.4	57.0	57.5	58.0	58.5
前年比	0.9%	0.8%	0.7%	0.8%	2.5%	0.8%	1.0%	0.9%	0.9%	0.9%
世帯当たり普及台数 (台)	1.08	1.08	1.08	1.08	1.07	1.07	1.06	1.06	1.06	1.05
前年比	-0.5%	-0.4%	0.3%	0.3%	-1.3%	0.0%	-0.4%	-0.2%	-0.4%	-0.6%

出所：一般財団法人自動車検査登録情報協会の資料をもとにSR社作成

世帯数の将来予測

国立社会保障・人口問題研究所「日本の世帯数の将来推計（全国推計）（2018年推計）」によれば、世帯数は2023年の54.2百万世帯をピークとして減少に転じ、2030年には53.5百万世帯、2040年には50.8百万世帯まで減少するという。

日本の世帯数の将来推計（1,000世帯）

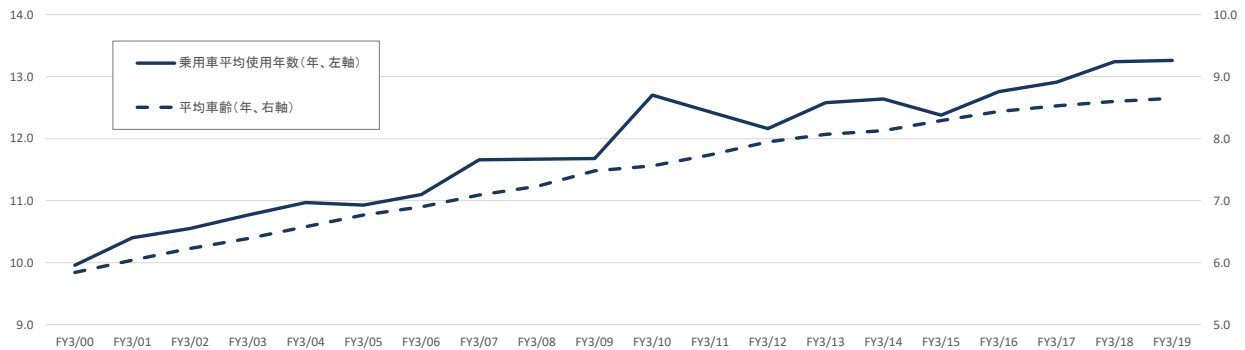


出所：国立社会保障・人口問題研究所「日本の世帯数の将来推計（全国推計）（2018年推計）」

乗用車の平均使用年数

一般財団法人自動車検査登録情報協会によれば、2019年3月の乗用車（軽自動車を除く）の平均使用年数は13.3年（前年は13.2年）であった。また、平均車齢は8.7年（同8.6年）であった。平均使用年数、平均車齢ともに増加傾向にあり、上述の保有台数の増加と相まって、メンテナンスや車検・整備の安定した需要が見込まれる。

## 乗用車平均使用年数、平均車齢の推移



	FY3/10	FY3/11	FY3/12	FY3/13	FY3/14	FY3/15	FY3/16	FY3/17	FY3/18	FY3/19
乗用車平均使用年数 (年)	12.7	12.4	12.2	12.6	12.6	12.4	12.8	12.9	13.2	13.3
前年比増減	1.0	-0.3	-0.3	0.4	0.1	-0.3	0.4	0.2	0.3	0.0
平均車齢 (年)	7.6	7.7	8.0	8.1	8.1	8.3	8.4	8.5	8.6	8.7
前年比増減	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1

出所：一般財団法人自動車検査登録情報協会の資料をもとにSR社作成

さらに、同社では、国内カー用品市場においてカー用品ショップにはシェア拡大の余地があると考えている。この背景には、自動車ディーラーの統廃合、サービスステーションの撤退、後継者不足による整備工場の廃業などがある。

2011年におけるカー用品の販売主体別シェアは、自動車ディーラー39%、カー用品ショップ28%、タイヤショップ17%、サービスステーション（ガソリンスタンド）9%、その他7%（出所：AMネットワーク誌）であった。

2008年頃から自動車ディーラーの統廃合と、サービスステーションの撤退が進み、2018年の自動車ディーラー数は14,670拠点（2007年は16,213拠点、出所：一般社団法人日本自動車販売協会連合会）、サービスステーション（給油所）数は30,070カ所（同44,057カ所、出所：資源エネルギー庁「揮発油販売業者数及び給油所数の推移」）となっている。

ハイブリッド車や低燃費車といった自動車の燃費向上によって、ガソリンの需要が減少し、また、セルフ式スタンドの増加によりサービスステーションでの物販ができなくなったこと等がサービスステーションの収益を圧迫している。さらに、整備工場等も後継者不在による廃業などが進んでいるという。

カー用品市場は前述のとおり縮小傾向が続いているが、それ以上に市場参加者が減少しており、同社やオートバックスセブン社など大手カー用品販売業者が残存者メリットを享受できる環境にある。

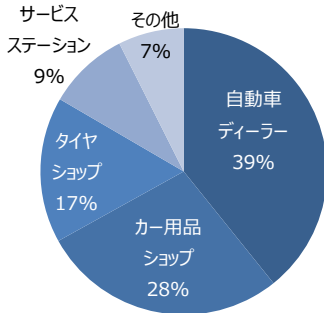
2011年以降の販売主体別シェアの統計数値は出ていないが（出所元のAMネットワーク誌が2011年より休刊）、同社によれば、カー用品ショップのシェアは上昇傾向にあり、今後も拡大余地があるとみているとのことである。

同社によれば、カー用品ショップ大手は他業種との比較において、商品仕入れ単価がサービスステーション、カーディーラーなどよりも低いことがあげられる。これはカー用品ショップ大手の商品取扱量が多いためである。また、メーカー系タイヤショップとの比較では、カー用品ショップ大手は、商品を主体的に供給する親会社（タイヤメーカー）が無いことから、より多くのメーカーの商品を取り扱うことができることが特徴となっている。

なお、自動車用品小売業協会によれば、2020年3月期における国内カー用品店4社の売上高合計は400,642百万円（前期比0.4%減）であった。この実績をもとにすればオートバックスセブン社の売上高（国内オートバックス事業とディーラー・

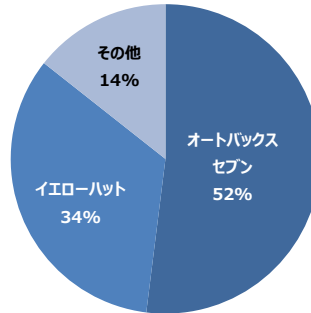
BtoB・ネット事業の売上高合計) シェアは52%、同社の売上高 (カー用品・二輪用品等販売事業) シェアは34%と2社で市場全体の80%超を占めている。

カー用品の販売主体別シェア (2011年)



出所：AMネットワークよりSR社作成

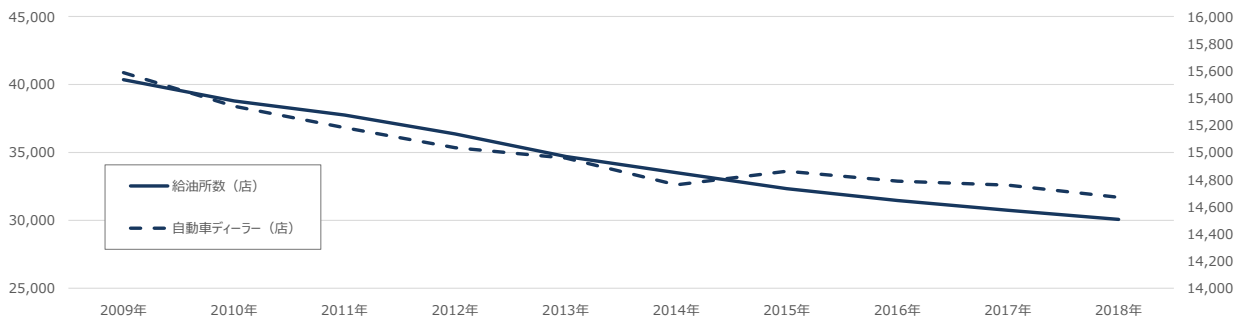
日本のカー用品ショップ業界におけるシェア (2020年3月期)



\*自動車用品小売業協会資料と各社説明会資料によりSR社作成

\*オートバックスセブンは国内オートバックス事業とディーラー・BtoB・ネット事業の売上高合計を使用、イエローハットはカー用品・二輪用品等販売事業の売上高を使用。

日本のサービスステーション (給油所) と自動車ディーラーの店舗数の推移



	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
給油所数 (店)	40,357	38,777	37,743	36,349	34,706	33,510	32,333	31,467	30,747	30,070
前年比		-4.1%	-3.9%	-2.7%	-3.7%	-4.5%	-3.4%	-3.5%	-2.7%	-2.3%
自動車ディーラー (店)	15,587	15,340	15,182	15,034	14,959	14,762	14,861	14,788	14,759	14,670
前年比		-2.5%	-1.6%	-1.0%	-1.0%	-0.5%	-1.3%	0.7%	-0.5%	-0.2%

出所：給油所数は資源エネルギー庁の資料、自動車ディーラー数は一般社団法人日本自動車販売協会連合会の資料をもとにSR社作成

その他には、インターネット経由によるカー用品販売も一定の比率を占めているが、SR社はカー用品 (ここでは、タイヤ、オイル、カーエレクトロニクス、アクセサリなど) をインターネット経由で購入するのは、一部の熱狂的なクルマ好きに限られると考える。なぜなら、カー用品は購入後、それを取り付ける作業が生じる。しかし、その取付作業があるがゆえに、インターネットの主な特長である、利便性やコスト節減などのメリットが活かされないからだ。

例えば、インターネット経由での購入者はカー用品の取付のために、近くのカー用品店や修理工場などにわざわざカー用品を持って行き、取付作業を頼む手間が生じ、取付作業には当然ながら追加で費用がかかる。こうした点を踏まえ、SR社では、カー用品がインターネット経由で非常に魅力的な値段で購入でき、手頃な価格で容易に取り付けを行うようなことができない限り、インターネット経由のカー用品販売シェアが向上し、同社の脅威になる可能性は低いとみている。

## 競合環境

カー用品専門店業界においては、同社とオートバックスセブン社がカー用品業界のシェアの大半を占めており、その他にはタクティ社（非上場、トヨタ自動車系、「ジェームス」をFC展開）、オートウェーブ社（JASDAQ 2666）、オートアールズ社（非上場）などがある。以前は多数の競合が存在していたが、2011年にモンテカルロ社、2012年にドライバースタンド社、また2014年にはウィル社が同社の傘下に入っている。

### カー用品販売専業大手2社の業績

イエローハット (百万円)	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 連結	16年3月期 連結	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結
売上高	95,178	103,110	117,482	120,671	121,788	125,961	129,817	137,865	139,200	141,031
前年比	5.1%	8.3%	13.9%	2.7%	0.9%	3.4%	3.1%	6.2%	1.0%	1.3%
売上総利益	24,233	26,937	34,228	37,004	38,690	42,602	46,681	51,761	53,621	56,517
前年比	6.5%	11.2%	27.1%	8.1%	4.6%	10.1%	9.6%	10.9%	3.6%	5.4%
売上総利益率	25.5%	26.1%	29.1%	30.7%	31.8%	33.8%	36.0%	37.5%	38.5%	40.1%
販売費及び一般管理費	19,533	20,699	27,152	28,172	31,205	35,399	39,741	42,200	44,038	46,423
前年比	-4.2%	6.0%	31.2%	3.8%	10.8%	13.4%	12.3%	6.2%	4.4%	5.4%
販管費率	20.5%	20.1%	23.1%	23.3%	25.6%	28.1%	30.6%	30.6%	31.6%	32.9%
営業利益	4,700	6,238	7,076	8,831	7,484	7,203	6,939	9,561	9,583	10,093
前年比	99.0%	32.7%	13.4%	24.8%	-15.3%	-3.8%	-3.7%	37.8%	0.2%	5.3%
営業利益率	4.9%	6.0%	6.0%	7.3%	6.1%	5.7%	5.3%	6.9%	6.9%	7.2%

オートバックス (百万円)	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 連結	16年3月期 連結	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結
売上高	236,350	237,342	230,168	231,697	209,454	208,142	204,033	212,328	213,840	221,400
前年比	1.5%	0.4%	-3.0%	0.7%	-9.6%	-0.6%	-2.0%	4.1%	0.7%	3.5%
売上総利益	75,739	77,036	75,729	76,907	66,902	66,968	66,162	67,966	67,581	70,746
前年比	2.4%	1.7%	-1.7%	1.6%	-13.0%	0.1%	-1.2%	2.7%	-0.6%	4.7%
売上総利益率	32.0%	32.5%	32.9%	33.2%	31.9%	32.2%	32.4%	32.0%	31.6%	32.0%
販売費及び一般管理費	63,750	63,315	62,984	62,962	60,498	60,266	60,332	60,177	60,102	63,160
前年比	-0.1%	-0.7%	-0.5%	0.0%	-3.9%	-0.4%	0.1%	-0.3%	-0.1%	5.1%
販管費率	27.0%	26.7%	27.4%	27.2%	28.9%	29.0%	29.6%	28.3%	28.1%	28.5%
営業利益	11,988	13,720	12,745	13,944	6,403	6,701	5,829	7,789	7,478	7,585
前年比	17.9%	14.4%	-7.1%	9.4%	-54.1%	4.7%	-13.0%	33.6%	-4.0%	1.4%
営業利益率	5.1%	5.8%	5.5%	6.0%	3.1%	3.2%	2.9%	3.7%	3.5%	3.4%

出所：各社データよりSR社作成

### オートバックスセブン社との比較

#### 1店舗当たり売上高はイエローハットよりオートバックスセブンの方が大きい

オートバックスセブン社と同社を比較すると、オートバックスセブン社の方が1店舗当たりの売場面積が広く、1店舗当たりの売上高も大きい。また、近畿エリアの店舗が多いといった特徴がある。一方、同社店舗は相対的に小規模であり、地方都市のような小商圈をターゲットとした店舗フォーマットになっている。また、2000年代後半以降は、コスト負担の低い居抜き物件を中心に出店している。出店地域としては、関東エリア、中部エリアに次いで東北エリアが多く、近畿エリアが少ない。

#### 地域別世帯数とイエローハットおよびオートバックスセブンの店舗数

	世帯数 (千世帯)	イエローハット		オートバックスセブン	
		店舗数 (店)	1店当たり世帯数 (千世帯)	店舗数 (店)	1店当たり世帯数 (千世帯)
北海道エリア	2,773	37	75	32	87
東北エリア	4,622	125	37	56	83
関東エリア	20,392	190	107	141	145
中部エリア	8,854	143	62	128	69
近畿エリア	9,601	72	133	106	91
中国エリア	3,337	67	50	36	93
四国エリア	1,780	24	74	21	85
九州エリア	6,650	80	83	62	107

出所：世帯数は総務省 住民基本台帳資料、各社の資料をもとにSR社作成

\*イエローハットの店舗数は2019年3月時点、オートバックスセブンの店舗数は2020年1月時点。

\*東北エリア：青森県、秋田県、宮城県、山形県、岩手県、福島県、新潟県

\*関東エリア：東京都、栃木県、茨城県、群馬県、神奈川県、埼玉県、千葉県

\*中部エリア：富山県、石川県、福井県、三重県、岐阜県、愛知県、長野県、静岡県、山梨県

\*近畿エリア：大阪府、京都府、滋賀県、兵庫県、奈良県、和歌山県

\*中国エリア：岡山県、広島県、鳥取県、島根県、山口県

\*九州エリア：福岡県、宮崎県、熊本県、大分県、長崎県、佐賀県、鹿児島県、沖縄県

こうした違いが生まれた背景として、オートバックスセブン社の方が小売の展開が早く、近畿エリアなどにスピーディに出店を行ったこと、オートバックスセブン社がFCからロイヤリティ収入を得ていることもあって、大型店を出店させて

売上高を稼ぐインセンティブが働きやすかったことなどがあるとSR社では推測している。さらに、同社によれば、オートバックスセブン社は小売展開開始当時から、メディアによる広告宣伝を積極的に行ったため、知名度が高く、売場面積当たり売上高は同社と比較して高い。

#### イエローハットは業績成長しているが、オートバックスセブンは売上・利益ともに減少している

過去10年の業績を比較すると、同社の売上高は平均年率4.5%成長、営業利益は同15.6%成長であった。それに対して、オートバックスセブン社の売上高は同0.5%減、営業利益は同2.9%減であった。

オートバックスセブン社は都市部の街道沿いに大型店を中心に展開してきたが、国内では大型店を出店し尽くし、店舗数の増加ペースが失速している。一方、同社はコンビニエンスストアなど異業種が退店した居抜き物件を中心に、小商圏の立地でも出店し、店舗数を拡大した。国内のオートバックスセブン社の店舗数は2010年3月末の513店舗が2020年3月期に585店舗と14%増となったが、イエローハットの店舗数は同期間に484店舗から738店舗に52%増加した。

さらに、同社ではコストを抑えた居抜き物件での出店、店舗数の増加に伴う取引規模の拡大による仕入れコストの低減、高収益商品への品揃えのシフト、その他の地道なコスト低減活動によって、売上成長に加え利益率の上昇も達成した。

#### イエローハットとオートバックスセブンのその他の違い

また、同社では車の買取・販売は行っていないが、オートバックスセブン社は強化しており、2020年3月期において、車買取・販売の売上高は9,478百万円と国内オートバックス事業の売上高178,110百万円の5.3%を占めた。その他、海外事業については、同社が国内事業の収益改善に注力する方針であるのに対し、オートバックスセブン社は新たな成長の柱として、海外事業の育成にも力を入れている。2020年3月期における海外事業の売上高は11,490百万円（前期比5.2%増）、売上高構成比は5.2%（同0.1ポイント上昇）、営業損益は360百万円の営業損失（前期は783百万円の営業損失）であった。



## Strengths, Weaknesses分析

### 強み (Strengths)

- **経営を立て直した堀江康生社長のリーダーシップ**: 同社の業績は2008年3月期に営業損失507百万円まで悪化したのが、2020年3月期には過去最高の営業利益10,093百万円まで改善した。SR社では、この業績改善は堀江康生社長のリーダーシップによる要因が大きいと考えている。具体的には、堀江康生社長のリーダーシップのもと、同社はコア事業への資源集中、コスト削減と経費コントロールの徹底化、店舗運営を地域子会社化したことによる機動力の向上によって、収益向上の実現に成功している。
- **機動的な新規出店を可能にする居抜き出店ノウハウの保有**: 同社の差別化要素として、他業種などの建物・設備を活かした居抜き出店による低コストの出店ノウハウを持つことがあげられる。同社によれば、この居抜き出店によって同社は同業他社よりも新規出店の際の収益性が高い。物件によって店舗開発費用のバラつきはあるものの、初期投資費用が相対的に少なく、早期の収益化が可能となっている。
- **収益性と資本効率の高さ**: 2020年3月期において、同社の営業利益率および総資産経常利益率は、それぞれ7.2%、10.3%と、競合であるオートバックスセブン社の3.4%、4.6%と比較して高い。これは、同社が相対的に利益率の高いタイヤやバッテリー、オイルなどへ商品構成をシフトさせていることや、コスト削減と経費コントロールを徹底化させたことが背景にある。事実、同社の2020年3月期におけるタイヤ・ホイールの売上高構成比は29.5%（前期は30.4%）と、オートバックスセブン社の25.9%（同27.3%）（国内オートバックス事業の商品別売上高構成比）に対して高い。

### 弱み (Weaknesses)

- **店舗あたり売上高の相対的低さ**: 2020年3月期における同社の1店舗当たりの売上高は231百万円（小売部門の売上高を子会社店の期首期末平均店舗数で除したものと、オートバックスセブン社の412百万円（国内の「オートバックス」店舗と「スーパーオートバックス」店舗の小売売上高合計値を期首期末平均店舗数で除したもの）の半分程度となっている。これは、オートバックスセブン社が出店において、良い店舗立地を抑えていることや、品ぞろえ、知名度などに起因するとSR社では考えている。
- **ボランタリーチェーンを主体とするが故のコントロール力の弱さ**: ボランタリーチェーンは独立した小売業者が、商品の共同仕入れによる仕入単価の引き下げを主な目的として加盟店が自発的に加盟する事業形態である。ボランタリーチェーンはフランチャイズと比べて個々の事業者が独立性を保つことができるため、同社がボランタリーチェーンの経営に関する関与は限定的である。一方で、競合のオートバックスセブン社が採用しているフランチャイズ方式ではフランチャイザーが販売拡大を主な目的として店舗運営企業に経営・営業のノウハウを供与し、店舗の運営に関与している。
- **知名度の低さ**: 競合のオートバックスセブン社は、有名人を起用したTVコマーシャル、レース活動への参戦など、古くから宣伝活動に力を入れていた。こうしたことによって、現在の「クルマのことならオートバックス」というイメージを消費者に定着させ、現在での日本のカー用品ショップ業界での国内シェア52%（2020年3月期）を確立させている。同社の広告宣伝活動はオートバックスセブン社ほど積極的ではなかったこともあり、知名度は相対的に低い。

## 過去の業績

### 2020年3月期通期実績

- ▷ 売上高：141,031百万円（前期比1.3%増）
- ▷ 営業利益：10,093百万円（同5.3%増）
- ▷ 経常利益：11,095百万円（同1.0%増）
- ▷ 親会社株主に帰属する当期純利益：7,334百万円（同0.1%増）

通期会社計画に対する達成率は、売上高で97.5%、営業利益で91.8%、経常利益で93.2%、親会社株主に帰属する当期純利益で92.8%であった。

- ▷ 売上高については、消費増税後の反動減や暖冬によるスタッドレスタイヤなどの冬季関連商品の販売不振があったものの、ピットサービスの収益増加やドライブレコーダーの販売好調により前期比で増収となった。
  - ▶ カー用品・二輪用品等販売事業の売上高の主な部門別内訳については、卸売部門は49,153百万円（前期比0.8%減）、小売部門は82,468百万円（同2.4%増）となった。卸売部門の内訳として、一般向け卸売が12,732百万円（同4.4%増）、イエローハットグループ加盟店向け卸売が36,420百万円（同2.5%減）となった。
  - ▶ イエローハット全店の売上高は127,129百万円（同1.3%減）、既存店売上高は前期比1.3%減となった。品目別売上高は、上述の通り、暖冬の影響などからタイヤの売上高が同1%減、アルミホイールの売上高が同16%減となったが、AVC（カーナビ、ドライブレコーダー、オーディオ、ETCなど）は同5%増、サービス（ピット作業工賃、取付・交換作業工賃など）は同4%増となった。
  - ▶ 店舗数の増減は、イエローハットが開店21店舗、閉店11店舗、純増10店舗、2りんかんが開店3店舗、閉店3店舗、純減0店舗、バイク館SOXが開店5店舗、純増5店舗となった。2020年3月期末の店舗数は、国内がイエローハット738店舗、2りんかん56店舗、バイク館SOX52店舗、海外がイエローハット3店舗の合計849店舗、イエローハット車検センターが7拠点となった。国内イエローハットの内訳として、子会社運営店は367店舗、グループ加盟企業運営店は372店舗となった。
- ▷ 売上総利益は56,517百万円（同5.4%増）、売上総利益率は40.1%（同1.6ポイント上昇）となった。相対的に売上総利益率の高い小売部門の売上高構成比が上昇したことに加え、単体の売上総利益率が上昇した。
- ▷ 販売費及び一般管理費は子会社店舗の増加に伴う人件費や賃借料などの増加により46,423百万円（同5.4%増）となった。

セグメント別では以下の通りであった。

#### カー用品・二輪用品等販売事業

- ▷ 売上高：134,775百万円（前期比1.5%増）
- ▷ 営業利益：8,940百万円（同5.4%増）

#### 賃貸不動産事業

- ▷ 売上高：6,256百万円（前期比2.1%減）
- ▷ 営業利益：1,153百万円（同4.7%増）

## 2020年3月期第3四半期累計期間実績

- ▷ 売上高：112,361百万円（前年同期比2.8%増）
- ▷ 営業利益：9,669百万円（同19.8%増）
- ▷ 経常利益：10,447百万円（同15.3%増）
- ▷ 親会社株主に帰属する四半期純利益：7,130百万円（同15.7%増）

通期会社計画に対する進捗率は、売上高で77.7%、営業利益で87.9%、経常利益で97.8%、親会社株主に帰属する当期純利益で90.3%であった。

- ▷ 売上高については、消費増税後の反動減や暖冬によるスタッドレスタイヤなどの冬季関連商品の販売不振があったものの、ピットサービスの収益増加やドライブレコーダーの販売好調により前年同期比で増収となった。
  - ▶ カー用品・二輪用品等販売事業の売上高の主な部門別内訳については、卸売部門は40,574百万円（前年同期比1.2%増）、小売部門は64,719百万円（同3.8%増）となった。卸売部門の内訳として、一般向け卸売が10,036百万円（同5.1%増）、イエローハットグループ加盟店向け卸売が30,537百万円（同0.0%増）となった。
  - ▶ イエローハット全店の売上高は100,735百万円（同1.6%増）、既存店売上高は前期比1.0%増となった。品目別売上高は、上述の通り、暖冬の影響などからアルミホイールの売上高が同13%減となったが、AVC（カーナビ、ドライブレコーダー、オーディオ、ETCなど）は同13%増、サービス（ピット作業工賃、取付・交換作業工賃など）は同6%増となった。
  - ▶ 当第3四半期累計期間の店舗増減は、イエローハットが開店19店舗、閉店8店舗、純増11店舗、2りんかんが開店2店舗、閉店3店舗、純減1店舗、バイク館SOXが開店4店舗、純増4店舗となった。2020年3月期第3四半期末の店舗数は、国内がイエローハット739店舗、2りんかん55店舗、バイク館SOX51店舗、海外がイエローハット4店舗の合計849店舗、イエローハット車検センターが7拠点となった。国内イエローハットの内訳として、子会社運営店は367店舗、グループ加盟企業運営店は372店舗となった。
- ▷ 売上総利益は44,309百万円（同8.1%増）、売上総利益率は39.4%（同1.9ポイント上昇）となった。
- ▷ 販売費及び一般管理費は子会社店舗の増加に伴う人件費や賃借料などの増加により34,640百万円（同5.3%増）となった。

セグメント別では以下の通りであった。

### カー用品・二輪用品等販売事業

- ▷ 売上高：107,669百万円（前年同期比3.1%増）
- ▷ 営業利益：8,797百万円（同21.6%増）

### 賃貸不動産事業

- ▷ 売上高：4,691百万円（前年同期比2.1%減）
- ▷ 営業利益：871百万円（同4.9%増）

## 2020年3月期第2四半期累計期間実績

- ▷ 売上高71,530百万円（前年同期比11.9%増）
- ▷ 営業利益5,702百万円（同93.2%増）
- ▷ 経常利益6,159百万円（同68.0%増）
- ▷ 親会社株主に帰属する四半期純利益4,236百万円（同67.8%増）

通期会社計画に対する達成率は、売上高49.5%、営業利益51.8%、経常利益51.8%、当期純利益53.6%であった。

売上高については、タイヤなどの高額品を中心とした消費増税前の駆け込み需要発生の影響によって増収となった。売上総利益は28,373百万円（同16.8%増）、販売費及び一般管理費は子会社店舗の増加に伴う人件費や賃借料などの増加および広告宣伝を強化したことにより22,670百万円（同6.2%増）となった。

売上高の主な部門別内訳については、卸売部門は24,884百万円（前年同期比13.0%増）、小売部門は41,849百万円（同12.1%増）となった。

セグメント別では以下の通りであった。

### カー用品・二輪用品等販売事業

- ▷ 売上高68,405百万円（前年同期比12.7%増）
- ▷ 営業利益5,119百万円（同113.7%増）

2019年9月期末の店舗数は、国内がイエローハット733店舗、2りんかん55店舗、バイク館SOX51店舗、海外がイエローハット4店舗の合計843店舗、イエローハット車検センターが7拠点となった。

### 賃貸不動産事業

- ▷ 売上高3,124百万円（前年同期比2.3%減）
- ▷ 営業利益582百万円（同4.6%増）

## 2020年3月期第1四半期実績

- ▷ 売上高32,880百万円（前年同期比4.7%増）
- ▷ 営業利益2,144百万円（同53.3%増）
- ▷ 経常利益2,422百万円（同33.4%増）
- ▷ 親会社株主に帰属する四半期純利益1,671百万円（同5.1%増）

通期会社計画に対する達成率は、売上高23.0%、営業利益20.4%、経常利益21.2%、当期純利益22.0%であった。

売上高については、消耗品販売が好調に推移したことなどから増収となった。売上総利益は13,462百万円（同11.1%増）、販売費及び一般管理費は子会社店舗の増加に伴う人件費や賃借料などの増加により11,318百万円（同5.6%増）となった。

売上高の主な部門別内訳については、卸売部門は10,381百万円（前年同期比1.3%増）、小売部門は20,093百万円（同6.5%増）となった。

セグメント別では以下の通りであった。

#### カー用品・二輪用品等販売事業

- ▷ 売上高31,314百万円（前年同期比5.1%増）
- ▷ 営業利益1,851百万円（同62.6%増）

2019年6月期末の店舗数は、国内がイエローハット730店舗、2りんかん56店舗、バイク館SOX49店舗、海外がイエローハット4店舗の合計839店舗、イエローハット車検センターが7拠点となった。

#### 賃貸不動産事業

- ▷ 売上高1,566百万円（前年同期比2.0%減）
- ▷ 営業利益292百万円（同12.0%増）

## その他情報

### 沿革

同社は1961年、カー用品の卸売業として鍵山秀三郎氏によって創業された。創業時の名称はローヤル。その後、1982年にイエローハットグループ店第1号を開店し、1990年代にはグループの店舗数を一気に拡大（1992年12月：200店舗、1995年4月：300店舗、1997年3月：400店舗）。1997年には東証1部上場を果たした。上場を機に株式会社イエローハットに商号を変更した。

2005年3月期に策定した「Y-DNA」プログラムでの多角化や販売子会社の統合・一本化による効率化推進が失敗に終わり、2008年3月期、2009年3月期と2期連続で最終赤字に転落。2008年10月に就任した堀江康生社長（現任）の下、再び販売子会社の地域分散化や本業への経営資源の集中を進め現在に至る。

「Y-DNA」Yellowhat Drastic New stage Action programの略で、イエローハットのDNAを残しつつ改革するという方針のもと、販売子会社を統合し、コスト削減と本部機能の強化を図ろうとした。

年月	概要
1961年10月	東京都に自動車用品及び付属用品の販売を目的としてローヤル創業
1967年8月	関東地区のガソリンスタンド卸部門を分離し、株式会社コーナーローヤルを設立
1969年6月	大規模小売店にカーコーナーを開設し、直接最終消費者へ販売を開始
1975年11月	直営店舗第1号店として、イエローハット宇都宮南店を開設
1982年4月	イエローハットグループ店第1号として、イエローハット鎌ヶ谷店とグループ店契約を締結
1990年12月	社団法人日本証券業協会の承認を得て店頭登録
1995年12月	東京証券取引所市場第二部に上場
1997年9月	東京証券取引所市場第一部に上場
1997年10月	株式会社イエローハットに商号変更
2001年9月	台湾における第1号店として、イエローハット石牌（シーパイ）店を出店
2010年8月	株式会社ジョイフル（現連結子会社）の全株式を取得
2012年4月	株式会社ドライバーズスタンド（現連結子会社 株式会社2りんかんイエローハット）の全株式を取得し子会社化
2014年5月	株式交換により、株式会社ウィル（現連結子会社 株式会社SOX・イエローハット）を完全子会社化

## 大株主

大株主の状況	所有株式数 (千株)	割合
株式会社幸栄企画	6,274	13.59%
イエローハット共和会	2,654	5.75%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	2,643	5.73%
JP MORGAN CHASE BANK 385632	2,299	4.98%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	1,912	4.14%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口9)	1,225	2.65%
株式会社三菱UFJ銀行	991	2.14%
鍵山 幸一郎	788	1.70%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口5)	754	1.63%
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505103	721	1.56%
計	20,261	43.91%

出所：同社データよりSR社作成  
2020年3月末現在

有限会社幸栄企画は前社長の鍵山幸一郎氏が社長を務める不動産管理会社。鍵山幸一郎氏個人名義と合算すれば直接および間接的な保有比率は15.3%である。

## 株主還元

連結配当性向30%を目指し、連結業績、財政状況、投資計画等を勘案しながら配当を行っていくことを基本方針としている、2021年3月期の1株当たり配当金は、年間52.0円（2020年3月期は46.0円）を予定している。

## 企業概要

企業正式名称	本社所在地
株式会社イエローハット	101-0032 東京都千代田区岩本町1-7-4 イエローハット本社ビル
代表電話番号	上場市場
03-6866-1680	東証1部
設立年月日	上場年月日
1962年3月15日	1995年12月15日
HP	決算月
<a href="http://www.yellowhat.jp/">http://www.yellowhat.jp/</a>	3月
IRコンタクト	IRページ
	<a href="http://www.yellowhat.jp/corp/ir/">http://www.yellowhat.jp/corp/ir/</a>



株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。SR社の現在のレポートカバレッジは以下の通りです。

アイベット損害保険株式会社	株式会社カナミックネットワーク	生化学工業株式会社	ネットワンシステムズ株式会社
あいホールディングス株式会社	亀田製菓株式会社	株式会社セリア	株式会社ハウストゥ
株式会社アイモバイル	株式会社 CARTA HOLDINGS	株式会社セレス	伯東株式会社
株式会社アクセル	カルナビオサイエンス株式会社	ソレシヤ・ファーマ株式会社	株式会社ハビネット
アコーディア・ゴルフ・トラスト	株式会社カワコシホールディングス	ソースネクスト株式会社	Hamee株式会社
株式会社アジupanコスメジャパン	キヤノンマーケティングジャパン株式会社	第一種元素化学工業株式会社	株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
株式会社アズーム	株式会社キャリアデザインセンター	太陽ホールディングス株式会社	株式会社バン・パシフィック・インターナショナルホールディングス
アズビル株式会社	株式会社キャンパス	株式会社高島屋	株式会社ビジョナリーホールディングス
アズワン株式会社	キュービーネットホールディングス株式会社	タキヒヨー株式会社	株式会社ビジョン
株式会社アドバンスクリエイト	株式会社グッドコムアセット	株式会社タイセキ	BEENOS 株式会社
アニコムホールディングス株式会社	クミアイ化学工業株式会社	中国塗料株式会社	ビジョン株式会社
アネスト岩田株式会社	グランディハウス株式会社	蝶理株式会社	株式会社ビーロフト
A P A M A N 株式会社	株式会社クリーク・アンド・リバー社	株式会社チヨダ	ファーストブラザーズ株式会社
株式会社アノント	ケイアイスター不動産株式会社	都賀電気株式会社	フィールズ株式会社
株式会社あらた	株式会社GameWith	株式会社ツルハホールディングス	株式会社フェイスネットワーク
アンジェス株式会社	株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス	株式会社テイクアンドギヴ・ニーズ	株式会社フェローテックホールディングス
and factory株式会社	株式会社ココカラファイ	株式会社ティア	藤田観光株式会社
アンリツ株式会社	コタ株式会社	株式会社TKC	フリービット株式会社
アース製薬株式会社	コムスホールディングス株式会社	株式会社 ティーケービー	株式会社プロドリーフ
アートスパークホールディングス株式会社	コンドテック株式会社	DIC株式会社	ベース株式会社
株式会社イエローリット	サトーホールディングス株式会社	デップ株式会社	株式会社ベネフィット・ワン
イオンデパート株式会社	株式会社サニックス	デジタルアーツ株式会社	株式会社ベルパーク
株式会社イオンファンタジー	株式会社サーバーワークス	株式会社デジタルカレッジ	株式会社マキアインベストメント
株式会社イグニス	サンバイオ株式会社	株式会社出前館	松井証券株式会社
伊藤忠テクノス株式会社	株式会社サンリオ	株式会社デンポインベーション	マネックスグループ株式会社
株式会社IDOM	株式会社ザッパラス	株式会社ドワシヤ	株式会社 三城ホールディングス
稲畑産業株式会社	株式会社進学	株式会社TOKAIホールディングス	株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社インテリジェントウェイブ	株式会社シグマクシス	トーカー株式会社	メディア株式会社
インフォコム株式会社	シッフヘルズケアホールディングス株式会社	東洋インキSCホールディングス株式会社	株式会社メディアドゥ
株式会社インフォマート	株式会社SHIFT	東洋炭素株式会社	株式会社メディカルシステムネットワーク
AI inside 株式会社	株式会社シンクロ・フード	東洋紡株式会社	株式会社メディネット
株式会社エアトリ	シンバイオ製薬株式会社	株式会社ドリームインキュベータ	森永乳業株式会社
株式会社エジリア	株式会社シーアールイー	株式会社トライステージ	株式会社夢真ホールディングス
株式会社エイチーム	株式会社ジンスホールディングス	内外トランスライン株式会社	株式会社ユーグレナ
エイチ・ツー・オー リテイリング株式会社	株式会社ジェイ・エス・ビー	長瀬産業株式会社	株式会社吉野家ホールディングス
株式会社エス・エム・エス	株式会社JMDC	ナノキャリア株式会社	RIZAPグループ株式会社
SBSホールディングス株式会社	株式会社ジェイテックコーポレーション	日医工株式会社	株式会社ラウンドワン
株式会社エディオン	JTラスト株式会社	日進工具株式会社	株式会社ラクーンホールディングス
株式会社FPG	株式会社JPホールディングス	日清紡ホールディングス株式会社	株式会社ラックランド
エレコム株式会社	ジャパンベストレスキューシステム株式会社	ニプロ株式会社	リゾートトラスト株式会社
エン・ジャパン株式会社	株式会社ジャフコ	日本KFCホールディングス株式会社	株式会社良品計画
オイシックス・ラ・大地株式会社	GCA株式会社	日本工営株式会社	レーザーテック株式会社
株式会社大泉製作所	スター・マイカ・ホールディングス株式会社	日本駐車場開発株式会社	株式会社レーサム
沖電気工業株式会社	株式会社ストライク	日本電計株式会社	株式会社ロコント
株式会社小野測器	株式会社スノーピーク	株式会社ネットマーケティング	
株式会社オンワードホールディングス	株式会社スリー・ディー・マトリックス	株式会社日本マイクロニクス	
株式会社オクファン	鈴茂器工株式会社	日本モーゲージサービス株式会社	

※投資運用先銘柄に関するレポートをご希望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

**ディスクレマー：**本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与える利害を有する可能性があることにご留意ください。

**金融商品取引法に基づく表示：**本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

## 連絡先

株式会社シェアードリサーチ / Shared Research Inc.

東京都文京区千駄木3-31-12

HP: <https://sharedresearch.jp>

TEL: 03-5834-8787

Email: [info@sharedresearch.jp](mailto:info@sharedresearch.jp)