

2012年8月7日（星期二）

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this
document.

企业调查报告
文责 特邀分析师
佐藤 譲

■ 以积极开拓亚洲市场做为增收的原动力

G-7控股公司是“Autobacs”与“业务超市”的日本国内最大加盟店。同时向农产品业及海外市场拓展，力争获得更大的增收空间。2012年3月期（2011年4月到2012年3月）总合并决算的营业额比前期增长6.5%，持续增收。受农产品产地直送市场“恩泽之乡”的初期开店费用增加及营业额低迷的影响，营业利润去年同比减少12.0%，3财年以来的首次减收。

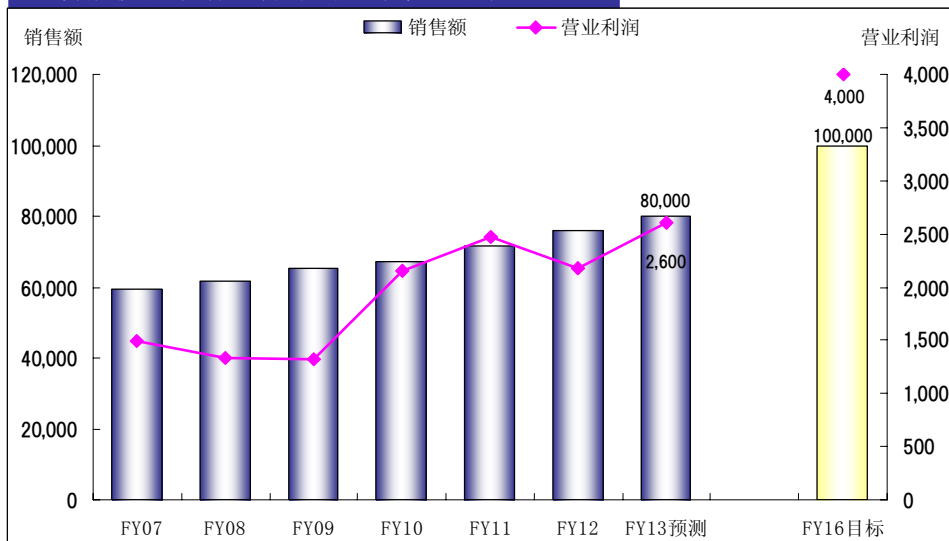
预计2013年3月期营业额比前期增长5.1%，营业利润同比增长19.3%，转为增收增益。主力的“Autobacs”及“业务超市”持续开设新店铺以扩大规模，“恩泽之乡”将减少不盈利店铺，力求大幅缩小赤字。

该公司发表了以2016年3月期（2015年4月到2016年3月）营业额达到1,000亿日元，营业利润达到40亿日元为目标的中期计划，届时预计将海外营业额的所占比率提高到10%。以今年4月在马来西亚开设第1家“Autobacs”店为伊始，2013年3月之前在中国及越南也将展开食品超市事业。同时，在因民主化改革使得经济迅速发展的缅甸也着手开展农产品生产及汽车相关事业，积极拓展在亚洲区的事业规模。该公司将最初三年作为投资阶段，其间不期待海外事业的收益。然而，着眼亚洲区的高速经济成长，今后海外事业可望成为成为促进公司增收的一个主要动力。

■ 注目点

- 主营“Autobacs”与“业务超市”业务的顺利扩张
- 因削减亏损业务，预计整体利润率增长两位数
- 为实现营业额1,000亿日元的中期计划而设定具体目标

业绩推移和中期经营计划（单位：百万日元）



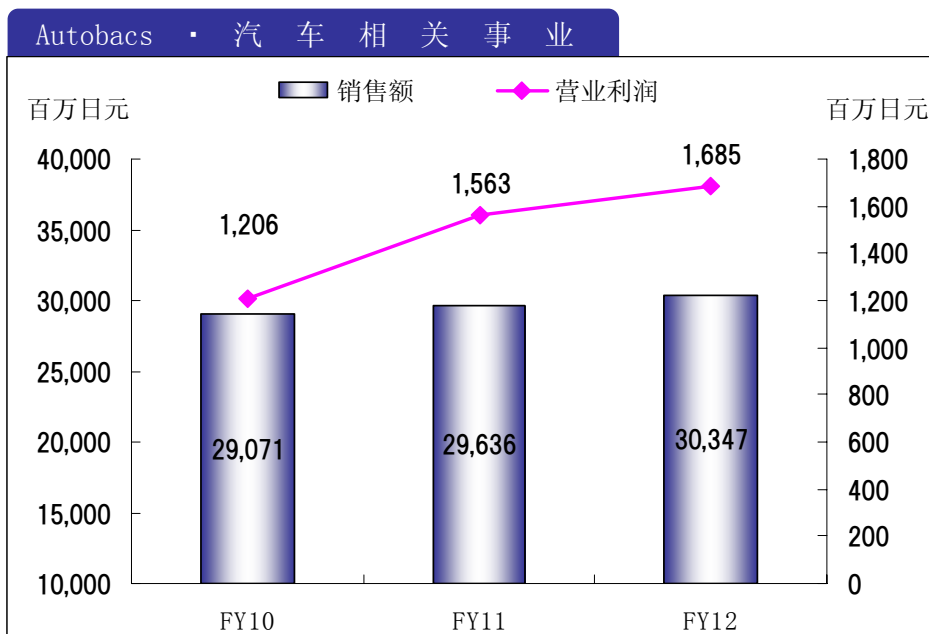
■ 2012年3月期决算概要

Autobacs・汽车相关业务的顺利扩张

2012年3月期合并决算的营业额达761亿日元前期同比6.5%增，营业利润为22亿日元同比12.0%减，经常利润23亿日元同比13.2%减。本财年净利润为7.2亿日元同比增3.0%。对营业额做出主要贡献的除了“Autobacs”及“业务超市”，还有农产品业的“恩泽之乡”和饮食业的“铁板自助Green's K”等新店铺开设所贡献的营业额。然而受“恩泽之乡”新店铺开店费用的增加及不盈利店铺重整的影响，3财年以来首次利润率下滑。但从当期纯利润来看，特别损失从2011年3月期的7.8亿日元减少到5.1亿日元，2财年以来首次转为增收。各事业的具体情况如下。

(1) Autobacs・汽车相关事业

以经营“Autobacs”的Auto Seven为中心的汽车相关事业，2012年3月期营业额比前期增长2.4%达303亿日元，营业利润同比增长7.8%达17亿日元，增收基调持续。上半期因对数码天线的需求增大，11月以后因降雪而对防滑轮胎及铝制车轮的需求增大使得销售转况保持良好，对营业额做出了主要贡献。此外，因店铺改装提高了营销效率，营业利润持续增加，营业利润率从2011年3月期的5.3%上升到了5.6%。包括11月在日本千叶开设的1间新店铺及马来西亚的第1间海外店铺，Autobacs加盟店已合计达到52家。



在马来西亚开设首家海外店铺

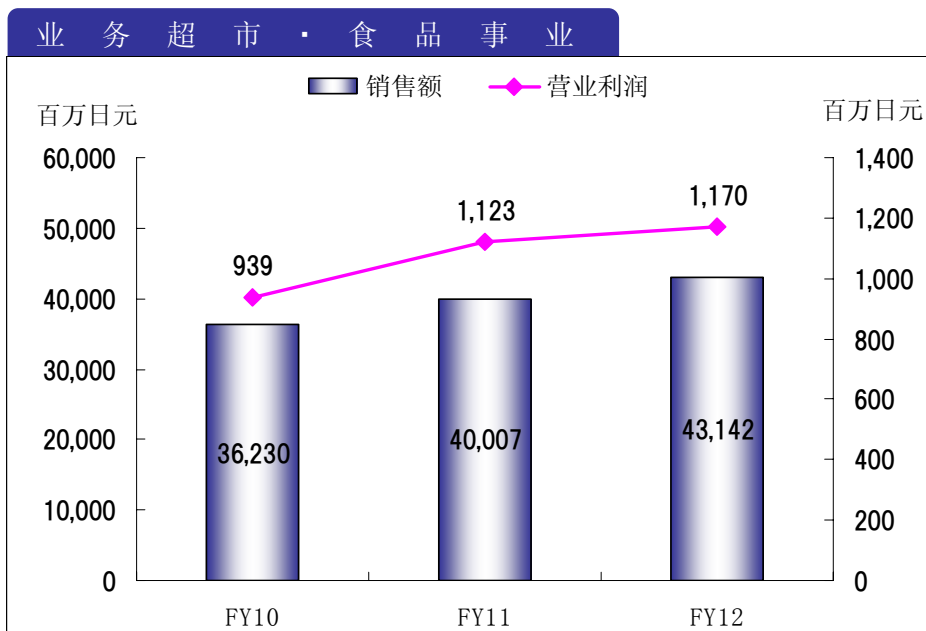


上野食品的收购丰富了精选食品馆的商品种类

（2）业务超市·精选食品馆事业

以经营“业务超市”的Sun Seven为中心的业务超市·精选食品馆事业，2012年3月期的营业额比前期增长7.8%达431亿日元，营业利润同比增长4.2%达12亿日元。东日本大地震后的外出就餐减少以及低价格消费趋向的持续，使得以低价格为特点的“业务超市”的经营状况保持良好。该事业在首都圈及中部地区积极开拓新店铺，3月末为止已达到100家，比2011年3月期末比增加了11家，为增收做出了贡献。虽然营业利润从2011年3月期的2.8%稍有下降至2.7%，但这是因为“业务超市”的10家新店铺集中在下半期开张，新店铺开设费用短期内增大。

同时，2011年12月以2亿日元收购了东京的老牌食品制造商“上野食品”。上野食品曾开发“即食大酱汤”、“即使微波小锅什锦饭套餐”、“黑糖柠檬酸力”等PB（专属品牌）商品，目前制造并通过全国便当连锁店、邮购公司、高速公路便利店及百货店等进行销售。年度销售额在2011年9月期为8.6亿日元，因金额较小所以对业绩贡献并不突出。然而，营业利润稳定在6%左右，可期待其为同集团展开的精选食品馆的商品种类的充实做出贡献。



收购了东京的老牌食品制造商“上野食品”

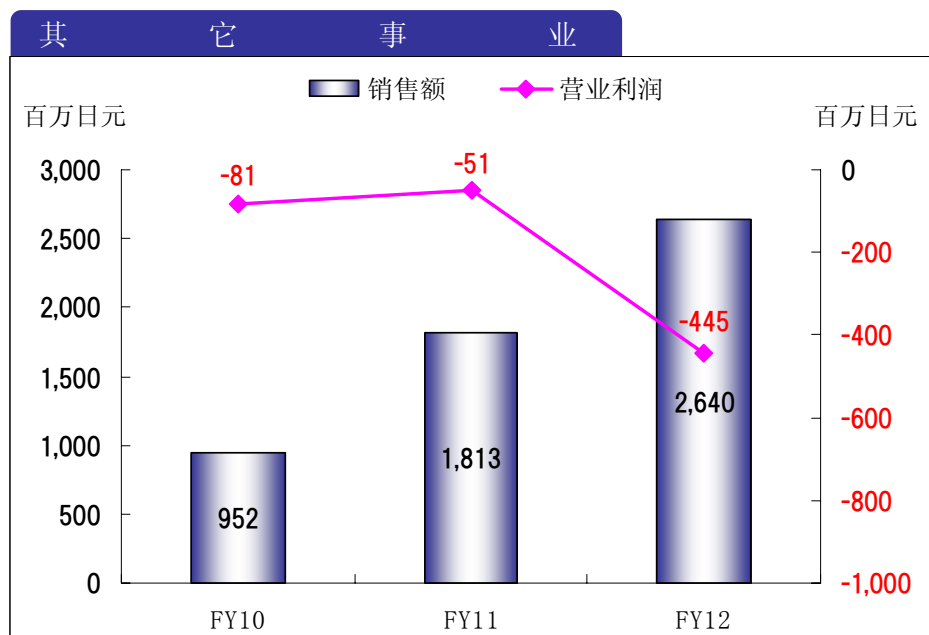


“恩泽之乡”不盈利店铺的重整及收益性的改善

（3）其它事业

该集团的其他事业，主要包括农业产品的产地直送市场“恩泽之乡”，饮食业的“铁板烧自助Green's K”，回收再利用事业的综合二手店“良品买馆”等。2012年3月期其他事业的营业额前期比45.6%增长达26亿日元，营业损失4.5亿日元（前一财年为0.5亿日元的亏损）。

关于营业额，农产品的产地直送市场“恩泽之乡”及2011年9月开始的饮食业“铁板烧自助Green's K”的店铺增加使得营业额增长率呈2位数，但利润方面的赤字却处扩大趋势。“恩泽之乡”的8家新店铺使得费用增加，同时核电事故的传闻使得关东圈店铺的客流量低迷，损失持续扩大。因此，2012年开始公司停止开设“恩泽之乡”新店铺，对8家不盈利店铺进行重整。现在以关西圈的16家店铺为中心进行经营。



注：事业的分类在2011年3月期进行调整，本表2010年3月期所表示的数值没有包括当时的不动产事业。

主要围绕“恩泽之乡”，“铁板烧自助Green's K”及“良品买馆”事业的展开



2013年3月期的业绩预测

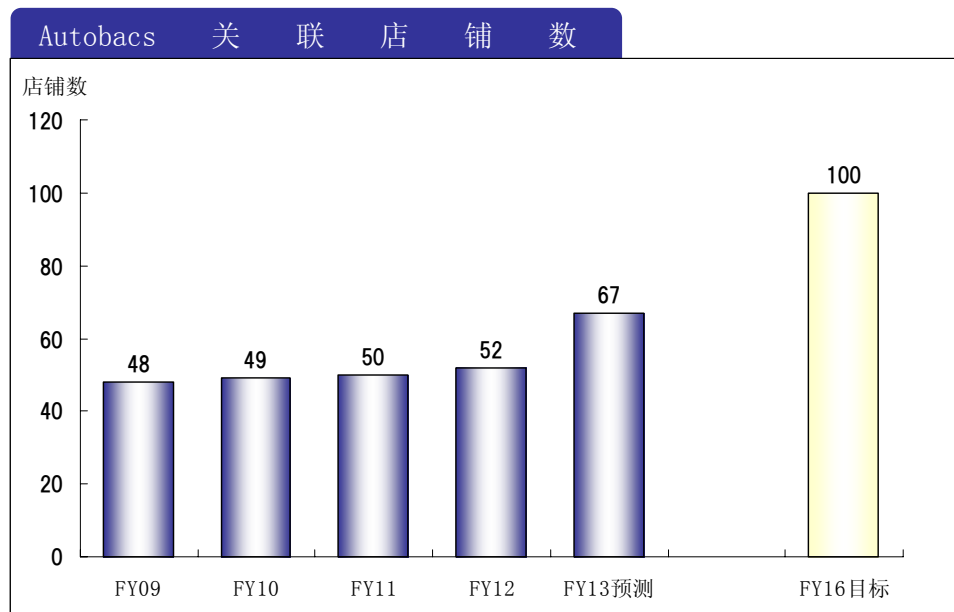
因削减亏损业务，预计整体利润率增长两位数

预计2012年3月期的公司业绩为营业额前期比5.1%增的800亿日元，营业利润同期比19.3%增的26亿日元，经常利润同比20.0%增的27亿日元，纯利润同比10.7%增的8亿日元。新建立的海外事业的初期投资是减收因素，公司2主要大业务的“Autobacs”及“业务超市”将增收，“恩泽之乡”的战略重整使得损失额缩小，全体将呈2位数增长。各事业具体预估如下。

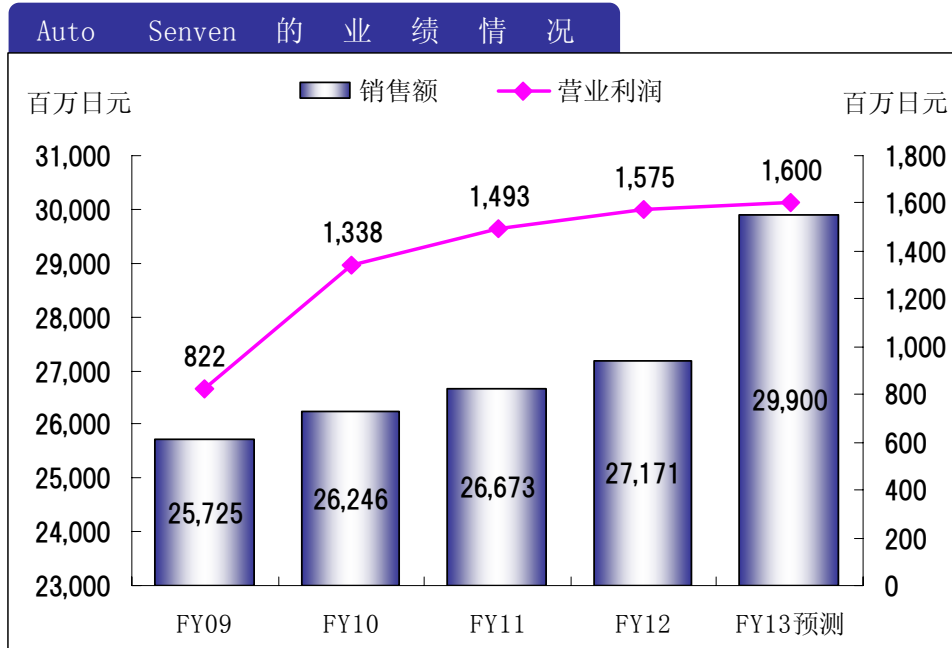
(1) Autobacs·汽车相关事业

最近几年Autobacs的新店铺开设速度控制为每年1家，2013年3月期开始将转为同时开设多家店铺的强势方针，到中期计划最终年度的2016年3月期为止计划扩大到100家店铺，为现在的2倍。营业额目标为400亿日元。

2013年3月期，包括4月份从Autobacs Three Arrow处收购的广岛县内的3间店铺，及将在7月以后开设的丹波篠山（兵庫）及鎌之谷（千葉），敦贺（福井），广岛府中（广岛）等合计10家新店铺，近期店铺将扩大到15家。其中包括计划在2013年春季于千葉县酒井街开设的奥特莱斯。增加5家新店铺预计会使营业额增加20亿日元。然而，新店铺开设也会使费用增加，预计比2012年3月期增加2%，即营业额增长16亿日元。

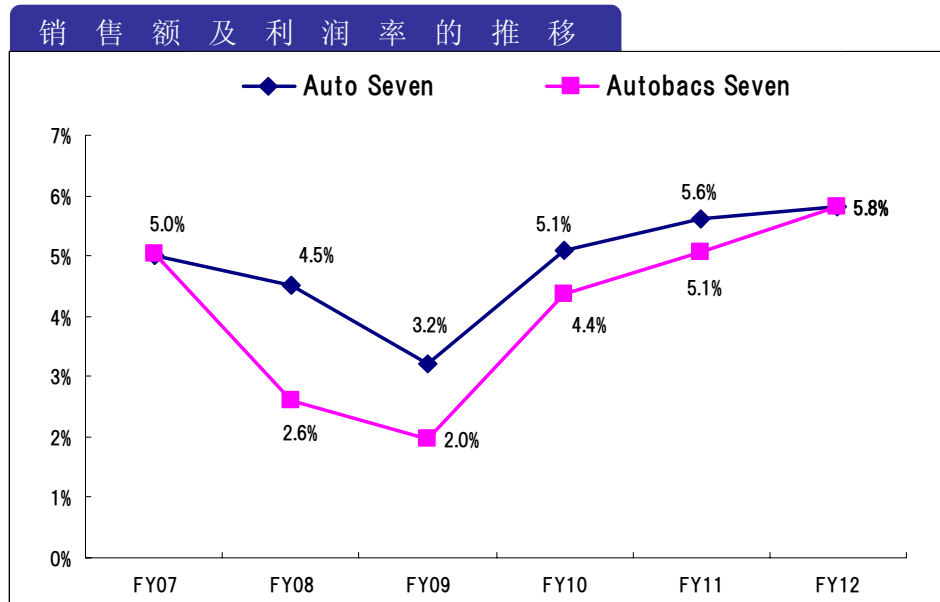


■ 2013年3月期的业绩预测



在Autobacs集团内，经营“Autobacs”的Auto Seven的经营效率居高，与从加盟店收取加盟费的Autobacs本部相比，营业额及营业利润率不分上下。同时，2012年3月期Autobacs的国内分公司的营业额营业利润率为1%以下，可见该公司的收益性之高。4月从Autobacs Seven的分公司Autobacs Three Arrow处收购的3家店铺后，通过整改已使收益率有所改善，预计在第一年度产生利润贡献。

此外，4月份开设的海外第1店的马来西亚第1店，现阶段进展顺利。按计划最初3年不期待产生利润，因此估计对利润贡献不大。1号店顺利进入轨道后将开设更多店铺，今后的动向值得关注。



注：数字基于Autobacs Seven合并报表统计



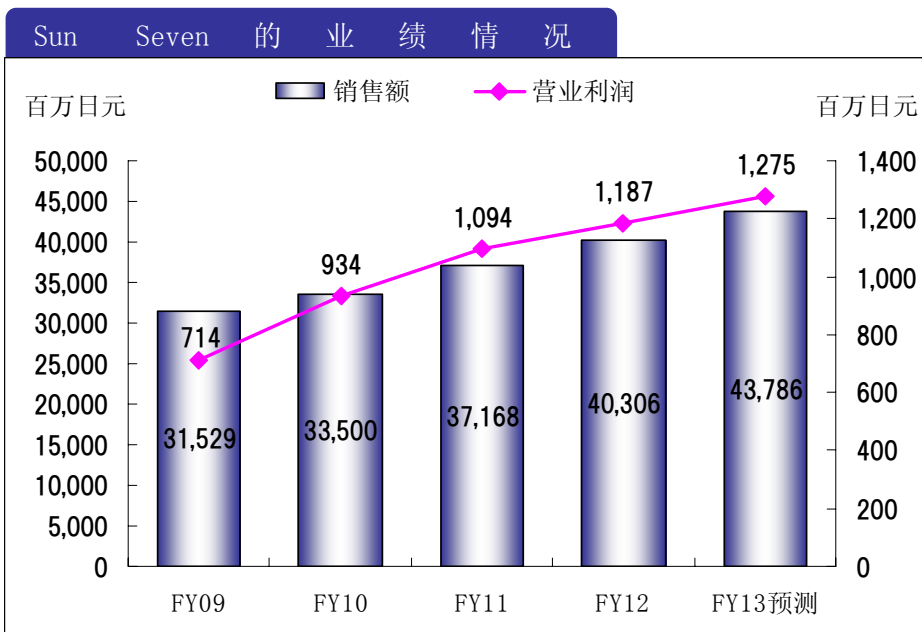
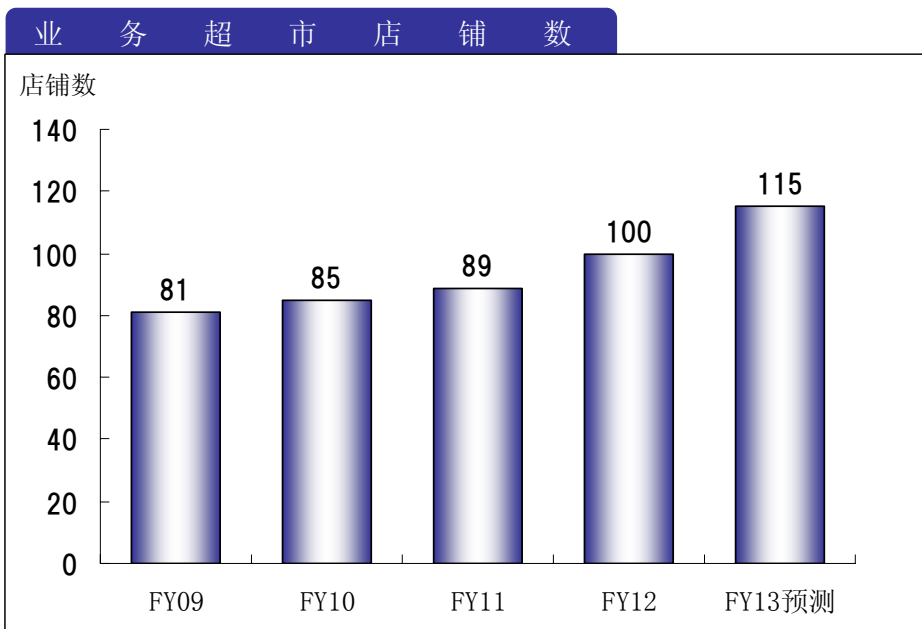
■ 2013年3月期的业绩预测

现存事业的顺利扩大，期待由M&A产生的相乘效果

（2）业务超市·精选食品馆事业

“业务超市”事业在2013年3月期也同样追随以首都圈及中部地区为中心积极扩大店铺的方针，预计全年开设15家店铺。预计经营“业务超市”的Sun Seven的营业额前期比9%增达438亿日元，营业利润同比7%增达13亿日元。预计国内经济的低迷将使外出就餐减少，低价格消费趋势持续，新店铺开设可望使2013年3月期增收。

另一方面，C&C开展的精选食品馆事业可期望与2012年3月期收购的上野食品产生相乘效果，达到逐步增收。



■2013年3月期的业绩预测

“恩泽之乡”的事业战略重整

（3）其他事业

2012年3月期，“恩泽之乡”事业的营业损失约达到4亿日元，2013年3月期预计将因事业战略重整使得营业损失减至数千万日元左右。目前，关东圈不盈利的4家店铺已经关闭，现在以关西圈的16家店铺为中心进行经营。每个月的损失额也大幅度压缩。

同时，“恩泽之乡”新店铺的开设计划从2013年3月期开始方针转换为在大城市开设小规模店铺。目前为止的方针是在邻近供应蔬菜的农户的郊区租借660至990平方米的用地来开设店铺，然而客流量低迷使得经营不振，这次将以客流量大的城市居民区为中心展开店铺，店铺面积也将减小到原来的一半以下，以165至331平方米的小型店铺为主，固定费用等也控制在较低程度。在大都市的住宅区的开设店铺展将使得邻近农户送货困难，因此，该公司将采取前一天到契约农户收获蔬菜，当晚送到店铺，第二天早上销售的流通方式。这种物流机能，是在公司内部创建物流机能还是委托给外部的物流公司，该问题尚在讨论阶段。今年10月以后，如果找到合适的店面，计划将开设10家左右的店铺。开设地点将为关西的神户市、大阪市，关东的东京23区、横滨市、川崎市等大都市圈。

同时，做为该公司的店铺战略之一，为追求商品的独特性，力求将高品质的商品开发为专属品牌进行销售。公司与全国知名农户签约，以合理的价格提供高品质的商品来抓住一批固定顾客。作为第一期，今年6月与小松种鸡场（以饲养纯日本国产品牌鸡“冈崎黄斑”及生产鸡蛋，和在全国销售雏鸡而著名）展开合作，今后将生产的鸡蛋作为专属品牌商品在“恩泽之乡”进行销售（一些店铺已经以“冈崎黄斑”的品牌进行销售）。

综上所述，预计2013年3月期的业绩将因主营业务的“Autobacs”及“业务超市”的利润增加，“恩泽之乡”的赤字缩小转为2位数的增收。最近数年该公司以“业务超市”为中心在关东地区的事业不断扩大，4月份还开设了G-7关东本部。该本部是以各分公司的事业扩大及店铺开拓为目标，今后将进一步加强在关东圈的事业开拓。

■ 关于海外拓展

与高速成长的亚洲市场一同成长

G-7已经揭出了以营业额1,000亿日元，营业利润40亿日元为目标的中期计划，其中计划将海外营业额的构成比提高到10%。以今年4月开设的马来西亚 Autobacs 1号店为起始，2013年3月之前在中国及越南也将开展食品超市事业。

同时，在因民主化改革使得经济发展大幅进步的缅甸，G-7将就农产品生产及汽车相关事业与当地大型企业进行合作。以下将对合作内容做简单介绍。

(1) 与农产品生产及销售相关的业务合作

由G-7控股公司的100%子公司“恩泽之乡”与缅甸最大的物流企业City Mart控股公司之间就农产品生产及销售业务进行合作，基本协议已于5月14日发表。

City Mart控股公司以零售业为主，除经营缅甸的高级超市“City Mart”及廉价超市“Ocean”之外，还拥有药妆店、书店、便利店等合计60家店铺（年销售额约为160亿日元），同时涉及食品批发及生活杂货的销售等的复合型企业，现在被认为是在缅甸是最有发展潜力的最大型企业。

City Mart与“恩泽之乡”的具体合作内容如下：新设立的合资企业负责将日本企业的农产品移到缅甸种植，通过City Mart控股公司的子公司进行销售，同时通过City Mart集团的批发公司将产品销售给缅甸的宾馆、饭店等。“恩泽之乡”主要负责提供日本农产品种植的人才及专有技术。合资公司的概要见下表，“恩泽之乡”的出资比率为40%，将来可能成为“恩泽之乡”的关联公司。

目前在缅甸还无法完全保证提供与日本国内同样高品质且美味的蔬菜，公司认为在当地栽培高品质且美味的蔬菜可以唤起市场潜在需求。农地的候选地是距离缅甸第二大都市曼德勒(Mandalay)1小时车程，海拔1,000米的高地，面积约有6.6万平米，平均气温25摄氏度。在当地进行调查后再决定具体栽培品种，现在主要在考虑保温大棚栽培。

合资公司概要	
公司名称	CMJAPAN AGURI MIYANMAR. CO., Ltd
所在地	仰光市(缅甸)
主营业务	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 农产物的栽培, 销售, 进出口 ▪ 农产物的加工 ▪ 畜牧业产品的生产, 销售, 进出口 ▪ 种子, 饲料, 肥料的进出口 ▪ 农机具的进出口, 销售
资本金	1,000万日元
成立时间	预计2012年10月
出资比率	City Mart控股集团:60% 恩泽之乡:40%

看好缅甸的发展潜力，与当地法人合作开设新公司

（2）汽车相关事业的合作

统管东南亚当地法人的G7国际（新加坡）是G-7控股公司的100%子公司，G7国际与缅甸大型物流批发公司Patama集团展开合作，设立汽车相关事业的新公司一事已于6月8日发表。

Patama集团隶属于前述City Mart控股集团的1个分支，主营生活杂货及食品批发业务。最近数年，因缅甸的经济发展和进口限制的缓和，对汽车的需要迅速上升。以前主要以车龄10至20年的二手车的销售为中心，5月开始车龄2至3年的较新的二手车的进口也得以解禁，进口二手车的销售变得十分繁盛。当地二手车市场的90%为日系车，估计今后汽车相关服务的需求会增加。新公司的具体业务内容将在今后经协商决定。G7国际出资70%，今后该新公司可能成将其纳入合并范围。

合资公司概要	
公司名称	G-7 CITY AUTO MYANMAR.CO.,Ltd
所在地	仰光市(缅甸)
主营业务	汽车相关事业
资本金	1,000万日元
成立时间	计划大约2012年12月
出资比率	G7国际:70% Patama集团:30%

缅甸的人口为6,000万，在东南亚继印度尼西亚、菲律宾、越南及泰国之后稳步发展，民主化制度的推进使其今后的经济发展令人期待，上述两项事业今后的发展值得关注。

■ 中期计划与股价指标

为实现营业额1,000亿日元的中期计划而设定具体目标

该公司的中期计划以2016年3月期为最终期（营业额1,000亿日元，营业利润40亿日元）。为达成该中期计划，公司设定了具体目标，今后将逐步实现（见下表）。

中期事业计划战略	
1	充实并提升汽车生涯服务，Autobacs、Autobacs二手车市场、BP中心、轮胎馆、加油站等业务在创业40周年的中期计划最终年度中目标扩大到100间店铺。其中Autobacs将特别致力于在小商圈开设小型店铺，同时积极开展M&A。
2	为加强业务超市的新店开设力度，在中部地区及关东圈强化市郊店铺的开设，同时积极展开在东京23区内及神奈川县中心部的165至331平方米的无停车场的小型店铺，中期计划最终年度目标达到150间店铺。
3	在精选食品馆的开发、制造、流通方面，上野食品将与C&C及“恩泽之乡”合作，大力销售专属品牌商品。同时，C&C将致力于精选食品馆的批发业务，力求提高收益性。
4	回收再利用事业的“良品买馆”以兵库县、冈山县、关东圈为中心，饭店事业的“铁板烧自助Green's K”以近畿圈、关东圈为中心开设新店铺。
5	产地直送市场的“恩泽之乡”将着手内部扩充，下半期重启关西圈的开店计划，同时在关东圈开设小型店铺。
6	2012年4月马来西亚Autobacs1号店开店，今后也将重视同国内的新店铺开设。同时准备挑战东南亚其他国家的市场，大力发展食品超市及其他事业。
7	计划收购日本国内及东南亚的与G-7集团所持业务相同的企业，以扩大业绩。特别关注东南亚各国的制度变化，将收购小型企业作店铺扩大方法之一进行活用。

为达成中期计划，“Autobacs”，“业务超市”将继续积极扩大国内业务，同时“恩泽之乡”及海外业务的成长幅度也是目标达成与否的关键要素之一。

现在G-7的股价在400日元左右浮动，2013年3月期预计PER达到6倍，PBR达到0.5倍，分红比例达4%。从各个指标来看，相对东证第一部上市平均指标而言，G-7的股价现处于低位。2012年3月期呈减收状态的业绩得以回复的话，股价或存在上升空间。

免责声明

株式会社FISCO（以下称“FISCO”）所涉及的股票及指数数据是由东京证券交易所，大阪证券交易所，日本经济新闻社的许诺而提供。“J A S D A Q I N D E X”的数据及商标的知识产权为大阪证券交易所所有。所有的一切权利属于本公司

本报告所公开的内容是基于FISCO判断为可信的信息，由FISCO编制并予以发表。FISCO对有关内容，信息的准确性，完全性，及时性不予保证，不承担任何责任。不论任何目的，投资者应以自己的判断及责任使用本报告。本报告所提供的投资信息纯粹是以信息提供为目的，而不是为了诱导投资及其它行为。

本报告受对象公司委托，通过面对面的采访，获得公司相关信息。本报告中的假设，分析及结论为FISCO所分析。本报告所记载的内容是在资料编制时的内容，在没有预告的情况下可能会进行更改。

本报告的版权和相关的知识产权全部归属于FISCO所有。决不允许在事前没有得到FISCO的书面同意而擅自对本报告进行删节，修改，加工。并且，也决不允许发送，复制，传播，转让本报告。

关于投资对象及个股的选择，买卖价格等有关投资的最终决定，请客户自己作出判断。

请在同意以上各项内容的前提下利用本报告。

株式会社FISCO