



トレジャー・ファクトリー (マザーズ 3093)

レーティング

強気 (前回: —)

目標株価

750円 (前回: — 円)

| | |
|-----------|------------------------------|
| 株 価 | 555円 (11/11/24) |
| 52 週高値 | 735円 (11/01/12) |
| 52 週安値 | 415円 (11/03/15) |
| T O P I X | 706 |
| P E R | 6.3倍 (12/2予) 4.9倍 (13/2予) |
| P B R | 1.0倍 (11/8) |
| R O E | 15.4% (12/2予) |

時価総額 15億円
発行済株式数 2,721,800株

発行日 2011年11月25日

森 清

担当セクター:
小売り(専門店)、外食、
商社、その他サービス

<アナリストの視点>

- 当社の既存店売上高は、買取の増加による品揃えの充実などで2ヵ月連続のプラス、今後も堅調な推移を予想。
- 12/2 期経常利益は会社計画を上回る 28%増を予想。
- 13/2 期経常利益は 20%増となり、連続で過去最高益更新を予想。
- 中期的にもリユース市場の拡大が予想される。

<目標株価算定根拠>

同業2社(*)の今期予想 PER の平均は 7.7 倍 (1 社は特別利益の影響を控除)。岡三証券では、当社は業界平均での評価は可能と考え、資産除去債務会計導入の影響控除後の 12/2 期予想 EPS96 円を基準に、目標株価を 750 円とし、レーティングを新規に「強気」とする。

◆ 既存店売上高が2ヵ月連続のプラスに、今後も堅調な推移を予想

当社の既存店売上高が 11 年 9 月 2.5%増、10 月 2.7%増と 2 ヵ月連続でプラスとなった。商品別では、衣料・服飾雑貨が伸びているもよう。震災の影響により不要なものを整理しようとする意識変化やエコ意識の高まり、リユース店舗の認知度向上などにより、一般消費者からの買取が増加しているもよう。それに伴い品揃えが充実してきているほか、消費者の節約志向の継続もあり、堅調な販売につながっているようだ。現状の経済環境からすると、当面、消費者の節約志向は続くと考えられるため、当社の既存店売上高は堅調な推移が続くと予想される。会社側は 12/2 期下期の既存店売上高を横ばいと見込んでいるが、岡三証券では 1%増と予想している。

【銘柄概要】

総合リユース業態「トレジャーファクトリー」、服飾専門リユース業態「トレジャーファクトリースタイル」を関東中心に展開する。総合業態は、多種多様なジャンルの品物を扱う商品総合力、高い売り場構成力、独自開発の POS システムなどが強みである。11/2 期末店舗数は 52 店 (うち総合 43 店、服飾 9 店)。

<単独業績> 10年3月1日付で1株につき200株の割合をもって株式分割を実施。 (単位: 百万円、円)

| 決算期 | 売上高 | 営業利益 | 経常利益 | 当期利益 | EPS | 配当 |
|---------------|-------|------|------|------|----------|---------|
| 10/2 | 5,230 | 358 | 357 | 176 | 14,628.1 | 2,000.0 |
| 11/2 | 6,347 | 392 | 396 | 219 | 83.6 | 10.0 |
| 12/2 (予) 会社 | 7,328 | 425 | 445 | 213 | 78.3 | 10.0 |
| 岡三前回 | | | | | | |
| 岡三今回 | 7,328 | 485 | 505 | 240 | 88.2 | 10.0 |
| 13/2 (予) 岡三前回 | | | | | | |
| 岡三今回 | 8,600 | 585 | 605 | 310 | 113.9 | 12.0 |

* 同業2社とは、ハードオフコーポレーションとブックオフコーポレーションを指す。

OKASAN SECURITIES

巻末に記載した重要な注意事項と併せご参照下さい。

◆ 12/2 期 2Q 累計の経常利益は 52%増の 2.2 億円

12/2 期第 2 四半期(2Q)累計の業績は、売上高 33.0 億円 (12%増)、経常利益 2.2 億円 (52%増) と堅調に推移した。震災の影響で既存店売上高は低迷したが、11/2 期出店店舗 (10 店) と 12/2 期 2Q 累計出店店舗 (3 店) の寄与に加え、粗利益率の改善や販管費の抑制等も貢献した。12/2 期 2Q 累計の既存店売上高は、震災の影響による計画停電や自粛ムードなどで 3 月に 15.4%減と落ち込んだことが響き 3.5%減となった。2Q 累計の粗利益率については、一点一点の評価を適正に行い、想定した利益率で売り切るといった基本の徹底とそれをサポートする体制の構築などにより、0.3 ポイント上昇の 64.8%となった。また、販管費については、広告宣伝費や水道光熱費の抑制等で、同比率は 0.9 ポイント低下の 58.9%となった。なお、12/2 期 2Q 累計の業績は会社計画に対して売上高で 0.3 億円下回ったものの、経常利益は 0.5 億円上回った。

◆ 12/2 期経常利益は会社計画 (4.5 億円) を上回る前期比 28%増の 5.1 億円と予想

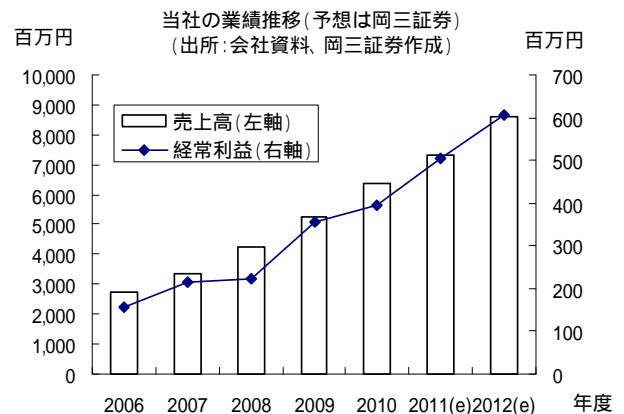
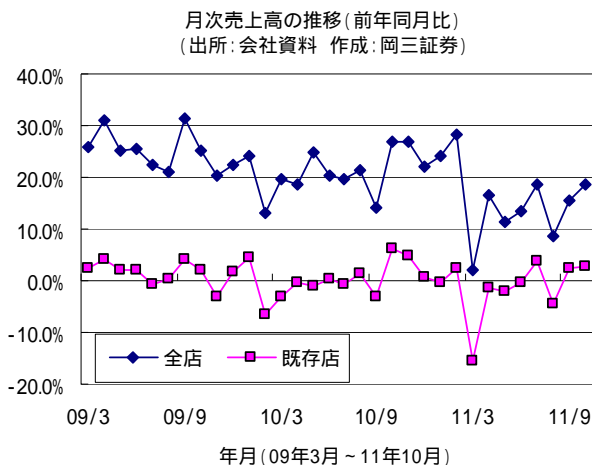
12/2 期経常利益は会社計画 (4.5 億円) を上回る前期比 28%増の 5.1 億円を予想する。2Q 累計の経常利益が会社計画に対して 0.5 億円上ぶれたことに加え、下期の既存店売上高が会社計画 (横ばい) を上回る 1%増が見込まれるため。新規出店は期初計画 (10 店) を下回る 8 店 (うち総合 3 店、服飾 5 店) となる見込みだが、損益への影響は軽微と考えられる。粗利益率は、12/2 期通期で 0.2 ポイント改善の 65.0%が会社計画となっているが、2Q 累計の実績から達成可能な状況とみられる。また販管費は、下期も 2Q 累計と同様、抑制傾向が続いているもようで、計画を下回ることが予想される。

◆ リユースの市場規模は安定成長し 10 年推計では 3,750 億円、今後も拡大が予想される

中古品小売業 (リユース) における市場規模は、経済産業省「商業統計」中古品小売業 (自動車、自転車、本、骨董品除く) によると、97 年 908 億円、02 年 2,111 億円、07 年 3,452 億円と拡大し、10 年 (推計) は日本リユース業協会統計によると 3,750 億円となったもよう。岡三証券では、エコをキーワードにした環境意識の高まりに加え、中期的な所得・雇用環境の停滞や税負担の増加見込みを背景に、より良いものを安く購入したいという消費者ニーズの強まりから、リユースの市場規模は中期的に拡大すると予想する。

◆ 13/2 期経常利益は新規出店効果などで 20%増となり、連続で過去最高益を更新すると予想

13/2 期経常利益は、10 店舗の新規出店 (うち総合 5 店、服飾 5 店) や震災の反動による既存店売上高の伸び (1%増を予想) などで、20%増となり、連続で過去最高益を更新すると予想する。また、13/2 期当期利益は、特別損益の改善 (12/2 期は資産除去債務会計導入に伴う特別損失 0.4 億円を計上) もあり、29%増を予想する。



レーティングの基準など

- 強 気：今後6ヵ月以内の目標株価が現在の株価を10%以上上回ると判断される銘柄
- 中 立：今後6ヵ月以内の目標株価と現在の株価の差が±10%未満と判断される銘柄
- 弱 気：今後6ヵ月以内の目標株価が現在の株価を10%以上下回ると判断される銘柄

目標株価の定義と未達成リスクについて

目標株価は、アナリストによる当該企業の業績予想を基に、マルチプル法やDCF法等の岡三証券企業調査部が妥当と考える方法により算出したもので、対象期間は6ヵ月以内です。目標株価達成を阻むリスク要因としては、当該企業の主要市場における競合状況（企業買収・訴訟なども含む）、製品・商品・サービス需要の変動、原材料及び燃料価格の変動のほか、当該企業を取り巻く経済状況、為替相場の変動、国内外の金融・不動産市場の状況、各種規制変更、事故・災害（人災含む）、社会的責任などが考えられます。なお、これらの要因以外にも、現時点で予想できないリスクが将来的に発生し、その結果として目標株価達成が妨げられるおそれがあります。

本資料における個別銘柄に関する注記事項

- ・個別銘柄のレーティングについては、執筆アナリストの変更があった場合でも、岡三証券としての個別銘柄のレーティングの継続性を保つため、前任者の付与したレーティングを「前回」レーティングとして記載しています。
- ・株価は日付日の終値。52週高値・安値は権利落ち修正後で、各取引所の立会市場の売買立会時（前場・後場）における約定値段を用いています。
- ・上場市場は東京証券取引所の場合、記載せず、複数市場上場の場合は売買高の多い市場を記載しています。
- ・TOPIX、時価総額など、特に日付を記していない場合は、個別銘柄の株価日付に同じです。
- ・PBRの根拠となるBPSは直近決算期末時点の会社公表数値を用いていますが、必要に応じて岡三証券が算出しています。
- ・ROEの根拠となる自己資本は必要に応じて純資産から新株予約権と少数株主持分の金額を控除した金額を用いています。
- ・予想EPSは当期利益（会社計画、前回予想を含む）を記載の発行済株式数で除して計算しています。なお、払い込み前の公募、権利落ち前の株式分割等は考慮しておりません。
- ・時価総額は記載の株価と発行済株式数で計算しています。
- ・発行済株式数は自己株を含んでおりません。株式数は直近決算期末時点の会社公表数値を原則として用いていますが、株式分割、公募増資、自己株買入れなど必要に応じて岡三証券の推定による試算値を用いる場合があります。
- ・米国会計基準の当期利益は、当社株主に帰属する当期純利益です。
- ・指定国際会計基準（IFRS）の当期利益は、当社株主に帰属する当期純利益です。

その他の重要な注意事項

- ・ この資料は、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・ 株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。また、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・ 本資料は、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、その責を負うものではありません。また、本資料に記された意見や予測等は、資料作成時点での岡三証券の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。なお、本資料は、日本証券業協会「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則」のアナリスト・レポートとして審査されたものです。
- ・ 岡三証券およびその関係会社、役職員が、本資料に記載されている証券もしくは金融商品について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ(<http://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。
- ・ 自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。
- ・ 金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前書面」（もしくは目論見書及びその補完書面）または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。
- ・ 株式の売買取引には、約定代金に対して最大 1.2075%（税込み）（手数料金額が 2,625 円を下回った場合は 2,625 円（税込み））の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律 1.2075%（税込み）の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- ・ 本資料は岡三証券が発行するものです。本資料の著作権は岡三証券に帰属し、その目的のいかんを問わず無断で本資料を複写、複製、配布することを禁じます。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 53 号

加入協会：日本証券業協会

（平成 21 年 12 月 22 日現在）