

『まいごばなし』

※スパークスのボトムアップ・リサーチを通じて、
MY小話として舞妓さんが日本株の情報をお伝えします。
スパークスの日本株の情報発信レポート

第21号(2009年9月4日)



「未来の『勝ち組企業』候補を探そう！」

最近、新聞などでよく使われる「勝ち組企業」という言葉。確かに、高い市場シェアを獲得し、業績を上げている企業は、誰が見ても“勝ち組”です。

しかし、株式投資の視点で考えると、勝ち組企業として株式市場に認知される前、つまり割安な価格で投資できるチャンスはそれほど多くはありません。また、競合状況の変化で、勝ち組が負け組に転落する可能性もゼロではありません。

わかりやすい事例として小売業界を見てみましょう。同業界は、勝ち組企業が常に世代交代を続けている、まさに下克上の世界です。

1980年以降の時価総額ランキング(表1)を見ると、上位企業の顔ぶれが、百貨店→GMS(※1)→コンビニエンスストア→専門店へと変化していることが読み取れます。

背景には、出店規制や消費者のライフスタイルの変化などの理由がありますが、各社の成長ステージの変化を分析すれば、様々な投資アイデアに結びつきます。



表1:小売業の時価総額ランキング(億円)

百貨店 → GMS → コンビニ → 専門店

	1980		1990		2000		2008	
1	三越	1,974	イトーヨーカ堂	14,542	セブンイレブン・ジャパン	54,138	セブン&アイHD	27,646
2	イトーヨーカ堂	1,918	セブンイレブン・ジャパン	13,963	イトーヨーカ堂	23,830	ファーストリテイリング	13,768
3	ダイエー	1,643	松坂屋	7,393	ファーストリテイリング	11,869	イオン	7,140
4	丸井	1,328	丸井	7,065	ジャスコ	8,100	ヤマダ電機	5,961
5	マイカル	1,189	三越	5,576	丸井	6,359	ローソン	5,169
6	阪急百貨店	1,063	高島屋	4,858	ローソン	5,193	ニトリ	4,011
7	ジャスコ	1,003	伊勢丹	4,858	すかいらーく	3,721	ファミリーマート	3,819
8	ユニー	869	ダイエー	4,748	ファミリーマート	2,818	三越伊勢丹HD	2,975
9	丸善	829	ジャスコ	4,499	伊勢丹	2,677	ABCマート	2,751
10	セブンイレブン・ジャパン	792	長崎屋	4,224	高島屋	2,370	しまむら	2,527

(※表1) 出所：大和総研

(※1) GMS：日用品を中心に商品を総合的に揃えた大規模小売店のこと。

時価総額上位企業の変遷から
時代の変化が読み取れます。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



『まいこばなし』

スパークスの日本株の情報発信レポート



では実際に現在「勝ち組企業」と呼ばれる主要小売専門店の業績推移(表2)を見てみましょう。



表2: 主要小売専門店の業績推移

	上場時期	営業利益(単体、億円)			成長率(年率)		
		FY1990	FY2000	FY2008	FY1990-2008	FY1990-2000	FY2000-2008
しまむら	1988/12	41	121	326	12%	11%	13%
ケーズHD	1988/04	6	28	95	16%	16%	16%
ヤマダ電機	1989/03	4	94	512	32%	39%	24%
ニトリ	1989/09	10	34	292	21%	13%	31%
		FY1995	FY2000	FY2008	FY1995-2008	FY1995-2000	FY2000-2008
ファーストリテイリング*	1994/07	44	1,021	864	26%	87%	-2%
サンドラッグ	1994/08	23	57	146	15%	20%	12%
良品計画	1995/08	39	122	163	12%	26%	4%
ABCマート	2000/10	-	44	187	-	-	20%
ポイント	2000/12	-	8	156	-	-	45%
あさひ	2004/08	-	-	26	-	-	33%

(※表2) 出所: 会社資料に基づきSPARX作成

過去18年間(1990年度～2008年度)の利益成長率を比較すると、全社とも10%以上の成長を達成しています。高い利益成長率に支えられ、各社の時価総額は2倍～30倍超まで拡大し、「勝ち組企業」としての地位を確立してきました。

しかし一方で、直近8年間(2000年度～2008年度)の成長率を見ると、一ケタ台に鈍化している企業も見受けられます。

国内出店余地の縮小などが背景にあると思いますが、そろそろ、次世代の“勝ち組候補”を探すべき時期にさしかかっているのかもしれない。

主要専門店の業績と株価推移を振り返ると、新業態、もしくは勝ち組企業の候補は、不況期に登場することが多く、一定規模(売上高150～300億円程度、営業利益40～100億円程度)を超えると、成長企業としての認知度が高まり、株価上昇が加速する傾向にあります。

現在は、百年に一度の不況と言われていますが、まさに“勝ち組候補発掘”の絶好の機会かもしれません。

※上記はあくまでも当コラムの内容の理解を深めていただくためのご参考資料であり、特定の有価証券を推奨しているものではありません。

※当コラムは執筆者の見解が含まれている場合があり、スパークス・アセット・マネジメント株式会社の見解と異なることがあります。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。