

ホリスティック企業レポート グッドスピード 7676 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2019年4月26日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20190425

SUV(スポーツ多目的車)、ミニバン、輸入車を中心とした中古車販売会社 愛知、岐阜、三重、静岡に店舗を展開

アナリスト:高木 伸行 +81(0)3-6858-3216
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【7676 グッドスピード 業種:小売業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2017/9	20,253	26.6	91	-	93	-30.1	76	-	85.4	390.1	50.0
2018/9	22,751	12.3	200	119.8	149	60.2	91	19.7	101.4	441.6	10.0
2019/9 予	25,640	12.7	320	60.0	220	47.7	126	38.5	110.4	-	10.0

- (注) 1. 単独ベース。2019/9期は会社予想
2. 2018年9月29日付で1:10、12月28日付で1:150の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正
3. 2019/9期のEPSは公募株式数(550千株)を含めた期中平均株式数より算出

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	1,720円(2019年4月25日)	本店所在地
発行済株式総数	1,450,000株	愛知県名古屋市
時価総額	2,494百万円	設立年月日
上場初値	1,750円(2019年4月25日)	2003年2月20日
公募・売出価格	1,400円	代表者
1単元の株式数	100株	加藤 久統
		従業員数
		277人(2019年2月)
		事業年度
		10月1日~翌年9月30日
		定時株主総会
		事業年度末日の翌日から3カ月以内
		【主幹事証券会社】
		東海東京証券
		【監査人】
		監査法人 A&A パートナース

> 事業内容

◆ SUVを中心とした中古車販売事業

グッドスピード(以下、同社)は、自動車販売及びその附帯事業の単一セグメントであるが、中古車販売(18/9期売上構成比 92.3%)を中心に、自動車買取(同 3.9%)、整備・钣金(同 2.9%)、保険代理店(同 0.6%)、レンタカー(同 0.3%)の各サービスを提供している。

注1) Sports Utility Vehicle の頭文字を取った自動車の形態のひとつ。スポーツ多目的車

販売する車種はSUV^{注1)}、ミニバン、輸入車が中心で、18/9期の台数ベースの売上構成比は国産SUV46%、国産ミニバン21%、輸入車25%、その他8%となっている。輸入車はメルセデスベンツ、BMW、MINI、アメリカ車などから成り、SUVの輸入車も含まれる。

同社はそれぞれの車種に特化した店舗を愛知、三重、岐阜、静岡に展開している(図表1)。中古車販売店としては、19年3月末時点でMEGA専門店2店舗、「プレミアム名古屋本店」を含む国産車専門店11店舗、輸入車専門店4店舗を有している。MEGA専門店は在庫台数200台・敷地2,000坪を目安とする大型店舗で、主にSUVを販売している。17年10月に愛知県春日井市に、19年2月に岐阜県大垣市にオープンしている。プレミアム名古屋本店は15年8月にオープンした店舗で、ハイエンド且つ高品質のSUVを取り扱っている。

同社は高年式かつ低走行のSUV、ミニバン、輸入車等に絞り込んだ車種に特化している。また、原則として、在庫は90日を目途にオートオークションで処分しているため、常に鮮度の良い在庫が店頭で並んでいる。

自動車買取は専門店1店での買取の他、各店舗での店頭買取や出張買取を行っている。買取車輛の内、同社での販売に適する車輛は、同社の在庫として店頭で販売することになる。同社のラインナップに適さない車種はオートオークションに出品しているが、この売上が自動車買取に分類されている。

整備・钣金については、10店舗にサービスファクトリー(整備工場)を併設して整備や車検サービスを行っている。また、整備工場を併設していない店舗も近隣店舗の整備工場や外注先にて整備を行っている。この他、钣金を専門に行うBP^{注2}センターを名古屋市と春日井市に1店舗ずつ、車検専門店を名古屋市に1店舗運営している。

注2)BPとはBody & Paintingの頭文字で車輛の钣金塗装を指す

サービスファクトリー等は顧客に安心して自動車を利用してもらう保証プログラムやメンテナンスパック提供の際に重要な役割を果たす一方、カーナビの取り付けやボディーコーティング等を行っており、利益の確保にも寄与している。

保険代理店は購入者へ自動車保険の提案を行っている。レンタカーは損害保険会社が主要顧客であり、主に事故発生時の代車として利用されている。

【 図表 1 】 店舗形態・出店地域(19年3月末)

店舗形態	主な取扱車種・サービス	店舗数	地域別店舗数
プレミアム名古屋本店	高品質なハイエンドSUV	1	愛知1
MEGA	SUV中心	2	愛知1、岐阜1
SUV専門店	SUV	7	愛知4、三重1、岐阜1、静岡1
ミニバン専門店	ミニバン(一部ハイエース)	3	愛知2、三重1
輸入車専門店	アメ車、MINI、メルセデス、BMW	4	愛知3、三重1
買取専門店	自動車買取	1	愛知1
BPセンター、車検専門店	钣金、整備、車検	3	愛知3
合計		21	愛知15、三重3、岐阜2、静岡1

(注) 自動車買取は各販売店でも行われている。整備・钣金サービスは専門店以外では10店舗で行われている。
 保険代理店サービスはすべての販売店と買取専門店にて提供されている
 (出所) 届出目録見書を基に証券リサーチセンター作成

> 特色・強み

◆ 絞り込んだ取扱車種

同社はSUV、ミニバンといったように店舗ごとに取扱車種を絞り込んでいる。足元では2,000台程度の在庫車輛を抱えており、特にSUVでは東海地方で最大級の在庫台数と車種を取り揃えている。潜在顧客にとっては各車種での豊富な品揃えが魅力であり、同社の店舗を訪れることで欲しい車を容易に見つけることが可能となる。また、車種を絞り込むことにより、従業員は商品知識を短期間で習得できるというメリットにつながっている。

◆ 独自基準による仕入れ

同社は、原則として、①登録から5年以内(高年式)、走行距離5万km以内(低走行)の車輛に絞って仕入れている。オートオークションからの仕入れが大半だが(18/9期は台数ベースで86.8%を占める)、買取ルート等のオートオークション以外の仕入れルートの開拓を強化しようとしている。

◆ ドミナント出店

同社は東海4県に中古車販売店を17店、買取専門店を1店、BPセンター2店、車検専門店1店を展開している。集客については新聞折り込みチラシやテレビ、ラジオCMによる広告を活用しているが、出店地域が集中しているため広告の効率も良い。

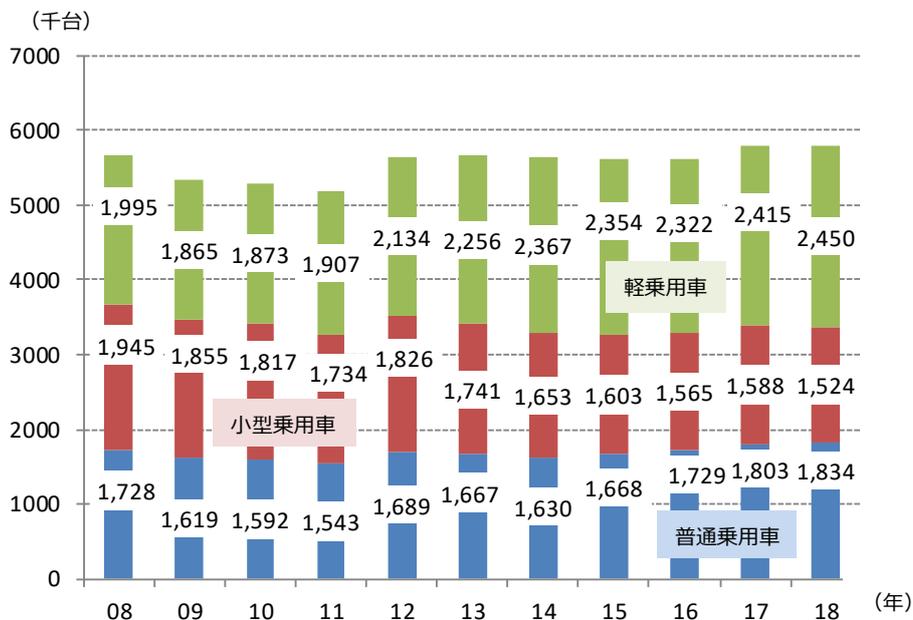
同社は19/9期には2店舗の出店を予定しているが、既に2月に170台展示可能なMEGA大垣店を出店しており、7月には240台を展示可能なMEGA専門店を出店予定である。用地についてはロードサイドのパチンコパーラーを居抜きで賃貸する等で手当てし、車輛在庫も含めて投資額は最大10億円程度を目途とし、3年以内での投資回収を基本としている。

> 事業環境

◆ 中古車市場

18年の中古車販売は普通乗用車(いわゆる3ナンバー車)が前年比1.7%増の1,834千台、小型乗用車(いわゆる5ナンバー車)が同4.0%減の1,524千台、軽乗用車は同1.4%増の2,450千台であった(図表2)。

【図表2】中古乗用車販売台数



(出所) 日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車連合会の資料を基に証券リサーチセンター作成

中古車市場の参入企業は多く、中古車販売店は全国で 30,000 店あるとも言われている。全国に 500 店を超える直営店を展開する IDOM(7599 東証一部)や、18 年 11 月末時点で買取専門店 40 店舗、新車ディーラー 15 店舗を含む 104 店舗を展開するネクステージ(3186 東証一部)等が有力販売会社として挙げられるが、これらの大手企業でも非常に低い市場シェアに留まっている。同社の販売台数は 18/9 期で 7,444 台とシェアは 1%にも満たない状況であるが、その分、伸び代が大きいとも言える。

> 業績

◆ 過去の業績推移

同社の業績を見ると 16/9 期に前期比 23.2%増収ながら、53.4%営業減益、40.6%経常減益となり、209 百万円の当期純損失を計上している(図表 3)。上場を控えての会計処理の変更や在庫の含み損の計上などを行ったためと同社は説明している。

【 図表 3 】 業績推移

	14/9期	15/9期	16/9期	17/9期	18/9期	19/9期1Q
売上高(百万円)	10,247	12,980	15,993	20,253	22,751	6,933
経常利益(百万円)	197	224	133	93	149	71
当期純利益(百万円)	140	109	-209	76	91	48
小売販売台数(台)	-	5,242	5,921	7,120	7,444	1,997

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 18 年 9 月期業績

18/9 期業績は、売上高 22,751 百万円(前期比 12.3%増)、営業利益 200 百万円(前期比 2.2 倍増)、経常利益 149 百万円(同 60.2%増)、当期純利益 91 百万円(同 19.7%増)であった。

17 年 10 月に「グッドスピード MEGA SUV 春日井店」を出店したことにより中古車販売関連の売上高が増加した。売上総利益率が前期比 2.1%ポイント改善し、13.7%となったが、中古車保証プログラム、メンテナンスパック、コーティングといったオプション商品の販売に注力した効果によるものである。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は前期比 665 百万円増加し 2,927 百万円となり、販管費率は同 1.7%ポイント悪化し、12.9%となった。従業員数が 17/9 期末 218 人から 18/9 期末 256 人へ増加したことにより給料及び手当が同 33.9%増となったこと、出店に伴い賃借料が同 39.4%増となったこと、広告宣伝費と販売促進費の合計が同 53.1%増となったことが影響している。

営業利益は売上総利益率の改善が販管費率の悪化を補った結果、前期比 2.2 倍という高い増益率となった。営業外収益の受取手数料、助成金収入、

協賛金収入の減少により経常利益は同 60.2%増にとどまった。当期純利益の伸び率が低いのは税負担が増加し税率が 30.3%から 38.9%に上昇したためである。

◆ 19年9月期の会社計画

同社の 19/9 期の売上高は 25,640 百万円(前期比 12.7%増)、営業利益 320 百万円(同 60.0%増)、経常利益 220 百万円(同 47.7%増)、当期純利益 126 百万円(同 38.0%増)である(図表 4)。19年9月に策定した計画を 11月9日に修正したものである。ちなみに 19/9 期第 1 四半期の実績は売上高が 6,933 百万円、営業利益 85 百万円となった。

会社によれば 19年2月までは修正後の計画を上回って推移しているとのことである。ただし、第 3 四半期以降は増税前の駆け込み需要獲得のための競争が激化することを想定して通期の計画を据え置いている。

【 図表 4 】 19年9月期の会社計画

(単位:百万円)

	17/9期	18/9期	19/9期		
			1Q実績	2Q~4Q(予)	通期(予)
小売販売台数(台)	7,120	7,444	1,997	6,987	8,984
期末店舗数(店)	17	19	20	22	22
売上高	20,253	22,751	6,933	18,707	25,640
自動車販売関連	-	21,883	6,629	18,110	24,739
附帯サービス関連	-	867	304	596	900
売上原価	17,899	19,623	6,055	15,885	21,940
売上総利益	2,353	3,128	878	2,822	3,700
販売費及び一般管理費	2,262	2,927	792	2,588	3,380
営業利益	91	200	85	235	320
営業外収支	1	-51	-13	-87	-100
経常利益	93	149	71	149	220
特別損益	17	-	0	0	0
当期(四半期)純利益	76	91	48	78	126

(注) 19/9 期通期は会社予想。19/9 期の 2Q~4Q(予)の数値は通期会社予想と 1Q 実績の差であって会社計画の数値とは必ずしも一致しない

(出所) 適時開示資料を基に証券リサーチセンター作成

10月の消費増税を控えて9月にかけて駆け込み需要が見込まれることから(10月以降はその反動減が見込まれるが)、19/9期の自動車販売関連売上高(中古車販売と自動車買取)については、同社は前期比 13.1%増の 24,739 百万円を計画している。

19/9 期は 18 年 12 月に新店した「グッドスピード大府有松インター買取専門店」、2 月に新店した「グッドスピード MEGA 大垣店」に加えて、240 台展示可能な MEGA 店舗を 7 月に愛知県中部(西三河地方)に出店予定である。出店と集客努力により小売販売台数は前期比 20.7%増の 8,984 台を計画している。

中古車販売は小売以外にオートオークション出品と業者販売があるが、これらの販売台数は同 7.2%増の 5,548 台を見込んでいる。

付帯サービス関連売上高については前期比 3.8%増の 900 百万円を計画している。19/9 期に出店する MEGA 専門店で整備工場を併設することや、レンタカー事業の業容拡大等を考慮に入れている。

売上総利益は、オプション商品の販売効果もあり、前期比 18.3%増、売上総利益率は同 0.7%ポイントの改善を見込んでいる。販管費については同 15.5%増の 3,380 百万円を見込んでいる。主な要因としては、19/9 期末の従業員数 304 名(前期末比 48 名増)を見込み人件費を同 16.5%増の 1,569 百万円、支払手数料を上場費用の増加などから同倍増の 178 百万円、賃借料を新規出店などにより同 19.0%増の 463 百万円等と見込んでいるためである。以上から、営業利益は同 60.0%増の 320 百万円を計画している。

営業外費用には借入金の増加による支払利息の増加や金融機関や信販会社への自社割賦販売に関する手数料の増加を見込んでおり、特別損益の発生は想定していない。

◆ 成長戦略

21/9 期にかけては最低でも每期 MEGA2 店舗程度のペースで出店したいとしている。資金と人材次第だが、採用については現状問題なく、資金に関しても上場による調達手段の拡充に期待している。現在は東海エリアでの出店が中心だが、将来的には東海エリア以外の地域への出店を検討してゆく方針である。また、新ジャンルの車種に特化した店舗も出店してゆくとしている。

従来の販売手法に加えて、マイカーリース販売の強化も視野に入れている。更には買取機能の強化やタイヤ交換・保管、廃車引取・解体、洗車といった新サービスの導入なども検討している。

> 経営課題/リスク

◆ 高い有利子負債依存度

同社は新規出店に際しては、金融機関からの借入に依存しており、有利子負債残高は年々増加している(図表 5)。19/9 期第 1 四半期末の有利子負債残高は 7,946 百万円であり、有利子負債依存度は 79.5%に達している。

【 図表 5 】 増加する有利子負債

	17/9期末	18/9期末	19/9期1Q末
有利子負債残高(百万円)	6,052	7,309	7,946
有利子負債依存度(%)	78.8	77.8	79.5

(出所) 届出目論見を基に証券リサーチセンター作成

また、同社の借入金に関する契約には財務制限条項が付されているものがあり、純資産額が一定金額を下回ったり、在庫回転日数が一定期間を超過すると、同社は期限の利益を失い、金融機関に対して借入金や利息を支払う義務が生じる。金利が大きく変動したり、財務制限条項に抵触した場合には、同社の業績や財政状態に影響が及ぶ可能性がある。

◆ 売上高の季節変動について

同社の売上高は、自動車販売が活発となる需要期の2月～3月を含む第2四半期及びSUV、ミニバン等のレジャー向け車輛の需要がウインターシーズン前に高まること、決算期末である9月に販売を強化することから、第4四半期に売上高が偏る傾向がある(図表6)。

【 図表 6 】 売上高の季節性

	第1半期 10月～12月	第2半期 1月～3月	第3半期 4月～6月	第4半期 7月～9月	合計
18/9期					
売上高(百万円)	4,814	6,147	5,546	6,243	22,751
構成比(%)	21.2	27.0	24.4	27.4	100.0
17/9期					
売上高(百万円)	4,190	5,430	4,806	5,824	20,253
構成比(%)	20.7	26.8	23.7	28.8	100.0

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

【 図表 7 】 財務諸表

損益計算書	2017/9		2018/9		2019/9 1Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	20,253	100.0	22,751	100.0	6,933	100.0
売上原価	17,899	88.4	19,623	86.3	6,055	87.3
売上総利益	2,353	11.6	3,128	13.7	878	12.7
販売費及び一般管理費	2,262	11.2	2,927	12.9	792	11.4
営業利益	91	0.4	200	0.9	85	1.2
営業外収益	93	-	44	-	9	-
営業外費用	91	-	95	-	22	-
経常利益	93	0.5	145	0.6	71	1.0
税引前当期(四半期)純利益	110	0.5	149	0.7	70	1.0
当期(四半期)純利益	76	0.4	91	0.4	48	0.7

貸借対照表	2017/9		2018/9		2019/9 1Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	5,407	70.4	6,786	72.2	7,003	70.1
現金及び預金	1,210	15.8	1,568	16.7	1,522	15.2
売上債権	657	8.6	472	5.0	525	5.3
棚卸資産	3,027	39.4	3,886	41.4	4,493	44.9
固定資産	2,272	29.6	2,606	27.7	2,994	29.9
有形固定資産	1,785	23.2	2,114	22.5	2,483	24.8
無形固定資産	55	0.7	61	0.6	56	0.6
投資その他の資産	430	5.6	430	4.6	454	4.5
総資産	7,679	100.0	9,393	100.0	9,997	100.0
流動負債	4,947	64.4	6,419	68.3	6,930	69.3
買入債務	214	2.8	378	4.0	442	4.4
短期借入金	2,842	37.0	3,975	42.3	4,510	45.1
1年内償還予定の社債	38	0.5	98	1.0	98	1.0
1年内返済予定の長期借入金	844	11.0	755	8.0	800	8.0
リース債務	52	0.7	50	0.5	46	0.5
固定負債	2,380	31.0	2,576	27.4	2,630	26.3
社債	109	1.4	281	3.0	281	2.8
長期借入金	2,014	26.2	1,988	21.2	2,059	20.6
リース債務	151	2.0	160	1.7	150	1.5
純資産	351	4.6	397	4.2	436	4.4
自己資本	351	4.6	397	4.2	436	4.4

キャッシュ・フロー計算書	2017/9	2018/9
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	432	-318
減価償却費	184	213
投資キャッシュ・フロー	158	-484
財務キャッシュ・フロー	204	1,152
配当金の支払額	-	-45
現金及び現金同等物の増減額	795	349
現金及び現金同等物の期末残高	1,141	1,491

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接的損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない。投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。