

3059 ヒラキ

基本データ

所属業種、チャートフォリオ業種	小売業、靴
事業構成	【連結事業】通信販売 50、店舗販売 41、卸販売 8、カード 1(2007.3)
証券コード、EDI-NET コード	3509、431528
上場	東2
発行株式数	5,040 千株
株価、時価総額(6/18)	1,340 円、67 億円 (6/21 終値)
決算期	毎年3月
URL	http://company.hiraki.co.jp/
株主優待	100株以上 2,000円相当の自社商品券

会社タイプ

資	成	景	流
---	---	---	---

資:資産バリュー、成:成長、景:景気循環株、流:流行株

場合によっては、成長株となりえる可能性もある。

特徴

180円スニーカーなど超低価格帯の靴で通販や卸販売を展開。安さが武器。小売りは兵庫県に直営4店。一説には靴の「ユニクロ」とも言われている。

生産は中国でされているため、低価格販売が可能である。決済は米ドル建て。

為替について、中国内400社の工場に分散して発注しコストを抑える。

品質については、社員が出向き品質の管理を行っている。また、中国の工場とは30年以上のビジネスパートナーであり、急激に品質が下がるということは考えられない。

店舗は郊外型であり、食品、衣料品からなんでもあつかうディスカウントショップ的なものである。展開については、当面予定は無いが、婦人靴専門店を2007年9月に三宮に開店予定。価格帯は中価格帯のものを用意し、少し違った展開をする予定。

三宮の店舗が成功した場合、全国展開を考えるという。

業績推移

	単位:百万円				単位:%				単位:円	
	売上高	営業利益	経常利益	利益	営業利益率	経常利益率	利益率	ROE	EPS	BPS
連 2005.03	22,493	1,346	1,107	143	5.98	4.92	0.64		250.47	3750.00
連 2006.03	23,839	1,159	1,115	684	4.86	4.68	2.87	28.65	1227.92	4932.70
連 2007.03	24,735	1,115	891	454	4.51	3.60	1.84	12.87	98.57	865.44
2008.03 会社予想	25,500	1,500	1,300	740	5.88	5.10	2.90		146.83	
2008.03 四季報予想	25,500	1,500	1,300	740	5.88	5.10	2.90		158.70	

	単位:%			
	売上高成長率	経常利益成長率	利益成長率	BPS成長高
連 2005.03				
連 2006.03	5.98	0.72	378.32	1182.70
連 2007.03	3.76	-20.09	-33.63	-4067.26
2008.03 会社予想	3.09	45.90	63.00	
2008.03 四季報予想	3.09	45.90	63.00	

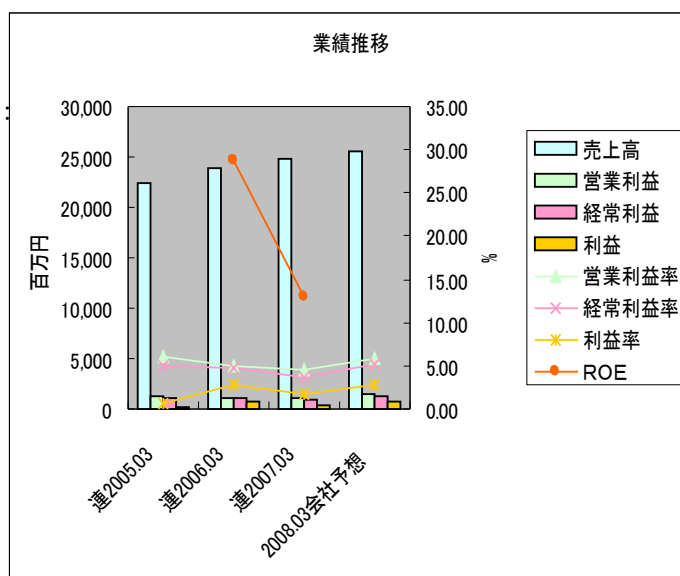
2007年3月期は増収、減益となる。原因はカード事業撤退における特別損失の計上によるもので、カード事業および時価会計適用のデリバティブ取引を除いた連結経営成績は次のようになる。(単位:百万円。決算短信より引用)

売上高	営業利益	経常利益
24,453	1,446	1,257

ROEが、低下傾向なのが気がりである。

棚卸回転日数は、75日程度であり、短期化傾向である。

棚卸回転日数	売上高	棚卸残高	棚卸回転日数
連 2005.03	22,493	4,951	80.34
連 2006.03	23,839	5,220	79.92
連 2007.03	24,735	5,102	75.29



足元の業績

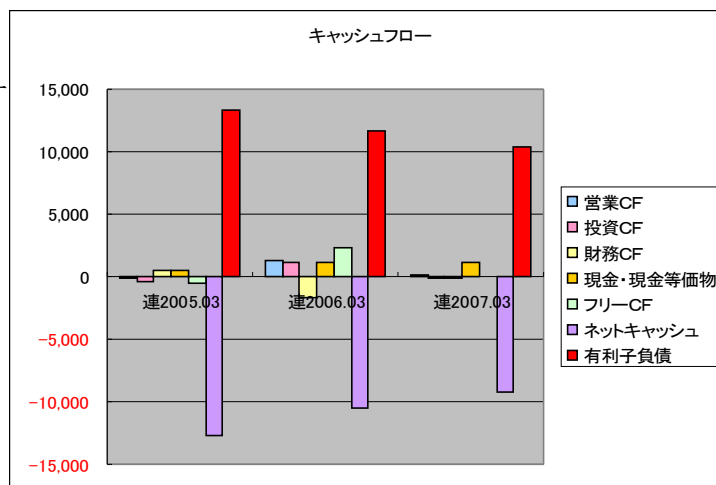
3月決算であり、2008年3月期の四半期決算は発表されていない。

キャッシュフロー

単位:百万円

決算年月	営業CF	投資CF	財務CF	現金・現金等価物	フリーCF	ネットキャッシュ	有利子負債
連 2005.03	-134	-399	546	520	-533	514	13275
連 2006.03	1,219	1,119	-1,676	1,187	2,338	1,170	11679
連 2007.03	174	-126	-95	1,139	48	992	10423

キャッシュフローについては、有利子負債が大きいこと、それに比べてフリーキャッシュフローや現金同等物が少ないことが気がかりである。



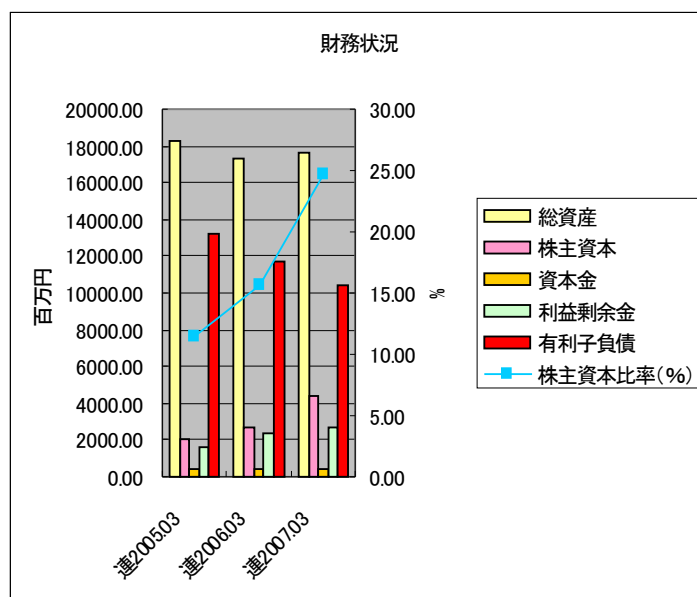
財務状況

単位:特記以外 百万円

決算年月	総資産	株主資本	資本金	利益剰余金	有利子負債	株主資本比率(%)
連 2005.03	18231.00	2081.00	431.00	1663.00	13275	11.40
連 2006.03	17274.00	2694.00	431.00	2320.00	11679	15.60
連 2007.03	17677.00	4361.00	431.00	2736.00	10423	24.70

財務状況は、株主資本比率の上昇、株主資本の増加、有利子負債の減少傾向と良い方向に進んでいる。

2006年11月に東証2部に上場したが、その際公募はしていない。



投資判断

PER、PBR判断

今後3年間の成長率を今期の経常利益等の伸びの半分程度とし、要求益回りを6.5%とすると、目標PERは20倍程度である。他社平均より若干下回った数値であるが、会社四季報による過去のPERレンジを上回っている。

が、現在の予想PER9倍はこれらに比べ割安であり、最低でもPER12倍程度の1800円程度まで上値余地があるのではないだろうか。

相場状況や業績によっては、PER拡大ということも考えられる。

また、配当利回り2.24%も魅力的である。

成長率	3.00	%
要求益回り	6.50	%
目標PER	20.48	倍
予想EPS	146.83	円
BPS	865.44	円
予想PER	9.13	倍
PBR	1.55	倍
1株配当	30	円
配当利回り	2.24	%
業界平均PER	22.24	
業界平均PBR	1.51	
四季報 PER レンジ	12.5	17.7
目標株価	1835.375	2598.891

買収価値

買収価値については、特に割安感はない。

連 2007.03		
株価	1,340	円
株式数	5,040	千株
時価総額	6,754	百万円
有利子負債	10,423	百万円
現金同等物	1,139	百万円
EV	16,038	百万円
営業利益	1,115	百万円
減価償却費	333	百万円
EBITDA	1,448	百万円
EV/EBITDA	11.08	倍
EV/EPS(真の PER)	21.67	倍

想定されるリスク

- 相場の急激な変動。特にドル高。
- 生産国(主に中国)での内乱等がおきること。
- 商品企画の失敗。商品が売れない。
- 三宮店の失敗リスク。
- 金利上昇による利払い負担増。
- 相場環境悪化における許容PERの低下

上昇シナリオ

- ヒット商品が生まれる。
- 低PERの修正。PERの拡大が起こればさらに良い。
- 業績の上方修正等。

投資判断

PER、配当利回りについては、割安感およびオトク感が強いことから高評価とした。しかし、株主資本比率が24.7%と若干低めであることから、安定性は低評価とした。

株主資本比率が低めではあるが、増加傾向であり、会社存続については目先問題にはならないと思われる。

PER10倍未満、配当利回り2%強は十分割安であることから、下値不安は少ないものと思われる。

