

# ホリスティック企業レポート ワイズテーブルコーポレーション 2798 東証マザーズ

アップデート・レポート  
2013年11月15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20131112

# ワイズテーブルコーポレーション (2798 東証マザーズ)

発行日: 2013/11/15

## 高級レストランとカジュアルレストランを展開

リストラ効果で利益は回復基調だが、新規出店が少なく売上高成長は力不足

### > 要旨

#### ◆ 国内を中心に高級レストランとカジュアルレストランを展開

- ・ワイズテーブルコーポレーション(以下、同社)は、大都市圏で高級レストランとカジュアルレストランを展開するほか、中国でも高級レストランを1店舗運営する。
- ・リーマンショック以降、不採算店退店や中国事業縮小などの事業再構築を進め、13/2期からは攻めの経営に転じる体制が整った。

#### ◆ 第2四半期累計決算は退店費用等で17.7%営業減益

- ・14/2期第2四半期累計決算は、カジュアルレストラングループの既存店が好調で売上高は前年同期比0.7%増の67.4億円、営業利益はXEXグループの退店コスト増で同17.7%減の1.6億円、経常利益は為替差益の上乗せで同36.8%増の2.0億円となった。

#### ◆ 同社は期初の14/2期予想を修正

- ・14/2期について、同社は期初に見込んだ業績予想を修正し、売上高はカジュアルレストラングループの好調から増額するも、営業利益はXEXグループの退店費用増で減額した。

### > 投資判断

#### ◆ 株価バリュエーションは割安感に乏しい水準

- ・高級レストランを運営する同業他社比較では、証券リサーチセンターが予想する利益に基づくPER(今期予想基準)に割安感を感じられない。また、新規投資に際しては、同社の財務内容をリスク要因と認識する必要がある。

### 【2798 ワイズテーブルコーポレーション 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)	
2012/2	12,697	-9.6	239	-	250	-	-279	-	-10,685	14,303	0.0	
2013/2	13,538	6.6	287	20.3	310	23.8	512	-	19,333	33,161	0.0	
2014/2	旧CE	13,349	-1.4	403	40.2	374	20.6	227	-55.5	8,559	-	0.0
	新CE	13,512	-0.2	364	26.6	392	26.6	244	-52.2	9,195	-	0.0
2014/2	旧E	13,410	-0.9	390	35.9	360	16.1	190	-62.9	7,140	43,444	0.0
	新E	13,610	0.5	380	32.4	390	25.8	230	-55.1	8,644	44,947	0.0
2015/2	旧E	13,810	3.0	380	-2.6	350	-2.8	180	-5.3	6,765	50,209	0.0
	新E	13,810	1.5	410	7.9	380	-2.6	220	-4.3	8,268	53,215	0.0
2016/2	旧E	14,510	5.1	420	10.5	400	14.3	210	16.7	7,892	58,101	0.0
	新E	14,210	2.9	450	9.8	430	13.2	250	13.6	9,395	62,610	0.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想

アナリスト: 馬目 俊一郎  
+81(0)3-6858-3216  
manome@stock-r.org

#### 【主要指標】

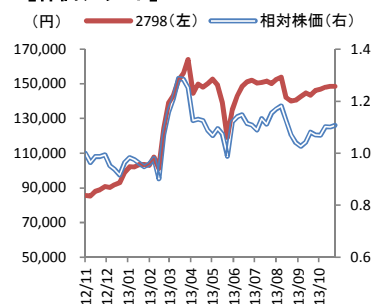
	2013/11/8
株価(円)	148,600
発行済株式数(株)	26,609
時価総額(百万円)	3,954

	前期	今期E	来期E
PER(倍)	7.7	17.2	18.0
PBR(倍)	4.5	3.3	2.8
配当利回り(%)	0.0	0.0	0.0

#### 【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-0.4	4.6	68.9
対TOPIX(%)	1.1	-1.6	12.2

#### 【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2012/11/12

### アップデート・レポート

2/8

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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・間接の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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

## 決算サマリー

### > 事業内容

#### ◆ 国内を中心に高級レストランとカジュアルレストランを展開

ワイズテーブルコーポレーション(以下、同社)は、大都市圏を中心に高級レストランとカジュアルレストランを展開するほか、中国でも高級レストランを1店舗運営している。14/2期第2四半期末の店舗数は高級レストランが13店舗(直営店11店舗、FC店2店舗)、カジュアルレストランは64店舗(直営店33店舗、FC店31店舗)となっている。

事業セグメントは、高級レストランのXEXブランドが主体の「XEXグループ」、SALVATORE CUOMOブランド主体の「カジュアルレストラングループ」、不動産賃貸の「その他」の3事業で構成されるものの、その他の業績寄与は小さい。

XEXグループは、大都市のランドマーク的な大規模複合ビルに出店し、ハイグレードな空間と最高のもてなしがコンセプト。店舗業態はイタリアンやカフェ&バー、鉄板焼・和食、ショコラトリーなどを複合的に運営し、ディナー客単価は6,000円~12,000円である。

カジュアルレストラングループは、カジュアルイタリアン Salvatore Cuomoブランドのほか、宅配ピッツアのPIZZA SALVATORE CUOMOブランドなどを運営し、ディナー客単価はXEXブランドより低い2,500円~3,500円に設定されている。

同社はリーマンショック以降、不採算店退店や中国事業縮小などの事業再構築を進めて赤字体質から脱却し、13/2期のSALVATORE CUOMO JAPAN吸収合併で攻めの経営に転じる体制が整った。一方、事業再構築に伴う財務内容悪化で直営店出店の投資資金を賄えないことから、当面の出店戦略は手持ち資金を使わずとも出店可能なカジュアルレストランのFC展開に軸足を移し、レストランウェディング主体のブライダル事業を強化するほか、パーティー・ケータリングサービスなどにも参入し、提供サービスの拡充を図る。

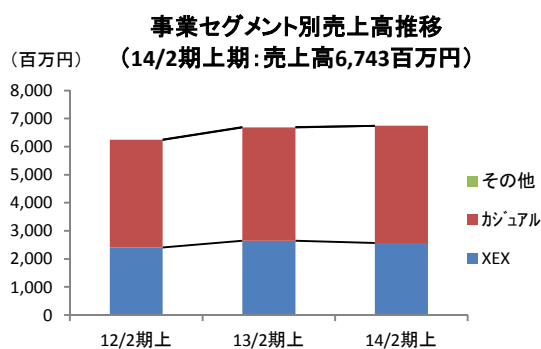
### > 決算概要

#### ◆ 第2四半期累計決算は退店費用等で17.7%営業減益

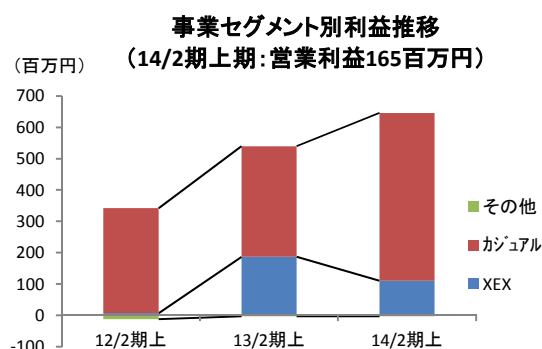
14/2期第2四半期累計決算は、カジュアルレストラングループの既存店が好調で売上高が前年同期比0.7%増の67.4億円、営業利益はXEXグループの退店コスト増で同17.7%減の1.6億円、経常利益は為替差益の上乗せで同36.8%増の2.0億円、純利益は前年同期に計上した法人税等調整額の消滅で同30.4%減の1.3億円であった。上期末における全体の店舗数は前年同期末比3店舗減(直営4店舗減、FC1店舗増)の77店舗となった。

事業セグメント別に見ると、XEX グループは売上高が前年同期比 2.8%減の 25.6 億円、営業利益は同 40.8%減の 1.1 億円。売上面ではブライダル事業(売上高 2.6 億円、前年同期比 23.8%増)が順調に伸長するも直営店の退店 2 店が響き、利益面では退店費用の増加が主な減益要因となった。上期末における XEX グループの店舗数は前年同期末比 2 店舗減(直営 2 店舗減)の 13 店舗(直営 11 店舗、FC2 店舗)となった。

カジュアルレストラングループは売上高が前年同期比 3.1%増の 41.7 億円、営業利益は同 51.3%増の 5.3 億円。売上面では直営店の 2 店舗減を好調な既存店売上高で補った。上期末におけるカジュアルレストラングループの店舗数は前年同期末比 1 店舗減(直営 2 店舗減、FC1 店舗増)の 64 店舗(直営 33 店舗、FC31 店舗)となった。



出所)決算短信より証券リサーチセンター作成



出所)決算短信より証券リサーチセンター作成

## > 業績見通し

### ◆ 同社は期初の 14/2 期予想を修正

上期の状況を受け、同社は期初に公表した 14/2 期予想を修正した。売上高はカジュアルレストラングループの好調から 133.4 億円→135.1 億円(前期比 0.2%減)に増額するも、営業利益は XEX グループの退店費用増で 4.0 億円→3.6 億円(同 26.6%増)に減額された。経常利益は為替差益で 3.7 億円→3.9 億円(同 26.6%増)に増額された。

今後の事業展開として、成長を担う新規出店はカジュアルレストラングループの FC 展開を優先させ、XEX グループはブライダル事業強化で収益性の改善に努める方針である。また、パーティー・ケータリング参入やキッチンカー(移動販売車)導入で収益機会の多様化を図り、アジア展開の仕切り直しとして台湾に合弁会社を設立する計画である。

◆ 証券リサーチセンターも業績予想を修正

証券リサーチセンター(以下、当センター)も、上期の状況から前回レポート(13年5月発行)の業績予想を見直し、14/2期予想は売上高134.1億円→136.1億円(前期比0.5%増)、営業利益3.9億円→3.8億円(同32.4%増)、経常利益3.6億円→3.9億円(同25.8%増)に修正した。この主な要因は、

1. XEXグループの直営店減少
2. カジュアルレストラングループの既存店売上高の増額
3. 為替差益による一時的な営業外損益の改善などが挙げられる。

15/2期以降の業績予想は、XEXグループの直営店舗数の現状維持を前提にブライダル事業の伸長を見込み、カジュアルレストラングループの直営店については年当たり1店~2店の純増を前提とした。なお、台湾等のアジア展開は現地企業との合弁を基本としているため、出店費用等のコストは抑えられるものの、出店ペースが緩やかなうえ業績寄与も小さいと予想した。

事業セグメント別修正業績予想

	12/2期	13/2期	14/2期E		15/2期E		16/2期E	
			旧	新	旧	新	旧	新
売上高	12,697	13,538	13,410	13,610	13,810	13,810	14,510	14,210
XEX	5,157	5,424	5,400	5,300	5,500	5,300	5,700	5,400
カジュアルストラン	7,518	8,104	8,000	8,300	8,300	8,500	8,800	8,800
その他事業	20	9	10	10	10	10	10	10
営業利益	239	287	390	380	380	410	420	450
XEX	218	341	420	300	440	300	460	330
カジュアルストラン	553	727	750	1,000	820	1,100	900	1,250
その他事業	-22	-6	-10	-5	-10	-5	-10	-5
消去	-509	-774	-770	-915	-870	-985	-930	-1,125

出所)決算短信より証券リサーチセンター作成

注)Eは証券リサーチセンター予想

> 株主還元

◆ 利益剰余金の赤字で中期的な無配継続を予想

同社は株主への利益還元を重要な経営課題と認識し、各店舗で利用可能な株主優待券を配布しているものの、業績低迷と事業再構築による負の遺産整理で配当原資に乏しいことから、同社の14/2期配当予想は無配の見通しである。

> 株価バリュエーション

◆ 株価バリュエーションは割安感に乏しい水準

高級レストランを運営する同業他社比較では、当センターが予想する利益に対するPER(今期予想基準)に割安感を感じられない。参考

までに、現時点における新興市場（ジャスダック）の今期予想基準PER16.4倍との比較からも、同社の株価バリュエーションは市場平均並みと考えられる。

したがって、中期的にバリュエーションを押し上げるには業績回復が欠かせず、同時に同社の財務内容をリスク要因と認識する必要があるであろう。

**同業他社比較**

	ワイズテーブルコーポレーション	ひらまつ	ダイヤモンドダイニング
株価(円)	148,600	627	1,698
時価総額(億円)	40	305	41
決算期	2月	9月	2月
今期予想基準PER(倍)	17.2	13.5	20.3
今期予想基準EPS成長率	-55.3%	88.2%	159.6%
前期実績基準PBR(倍)	4.5	5.2	1.4
前期実績基準ROE	81.5%	21.2%	2.7%
今期予想基準配当(円)	0	14	25
今期予想基準配当利回り	0.0%	2.2%	1.5%

出所)各社決算短信より証券リサーチセンター作成

注)ワイズテーブルCは証券リサーチセンター予想、他2社は会社予想。株価は11/8終値

注)ひらまつの会社予想は13/9期予想

## 本レポートの特徴

### ■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

### ■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

### ■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

## 本レポートの構成

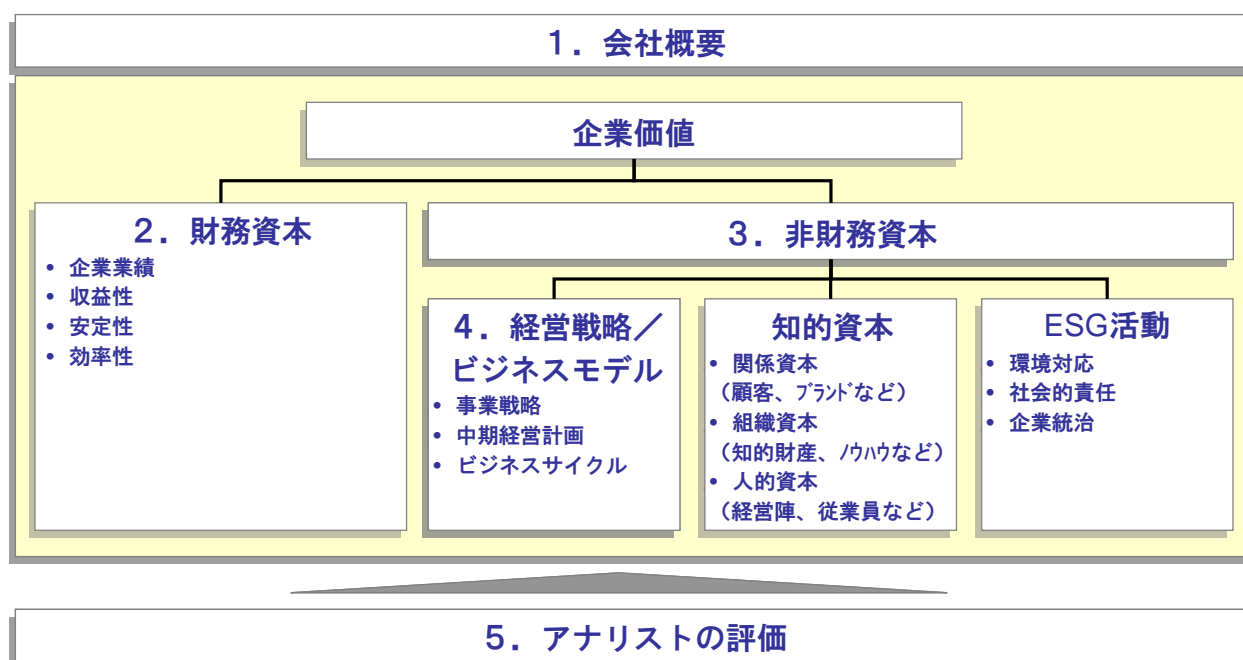
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



## 指標・分析用語の説明

### ■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

### ■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

### ■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

### ■ ESG

Environment : 環境、Society : 社会、Governance : 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

### ■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

### ■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

### ■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

### ■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

### ■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

### ■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

## 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。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを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、投資家为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・間接の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。

## アップデート・レポート

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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・間接の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。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。