

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
2015年5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 20150512

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:2015/5/15

高級レストランとカジュアルレストランを直営とFCで運営 カジュアルレストランの新規出店再開で拡大路線へ転換

> 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運営

- ・ワイズテーブルコーポレーション(以下、同社)は、国内で高級レストランとカジュアルレストランを自社及びFC方式で運営するほか、中国や台湾、韓国でもレストランを直営と合弁、FC方式で展開している。
- ・14/2期以降は事業再構築が一巡したため直営店の出店を再開し、売上高成長に向けた戦略を進めている。

◆ 15年2月期は高級店の苦戦と出店費用増で46%営業減益

- ・15/2期決算は売上高が前期比4.9%増の14,306百万円、営業利益は同46.3%減の164百万円であった。売上面ではカジュアルレストラングループの新規出店が寄与する一方、利益面では高級レストラン形態のXEXグループの苦戦と出店費用などが利益を圧迫した。

◆ 16年2月期の会社計画は66%営業増益の見通し

- ・16/2期の会社計画は売上高が前期比2.2%増の14,615百万円、営業利益は同65.7%増の271百万円を見込んでいる。新規出店はカジュアルレストランを軸に直営店とFC店を合わせて10店舗程度を計画しており、出店エリアを都市部から地方にまで広げる方針である。

◆ 証券リサーチセンターは16年2月期予想を減額修正

- ・証券リサーチセンターは、XEXグループの苦戦やプライダル事業の外部委託、想定以上の出店ペースと費用増、想定外の改修費用発生等から従来予想を見直し、16/2期は売上高15,010百万円→14,660百万円(前期比2.5%増)、営業利益380百万円→240百万円(同46.3%増)に減額修正した。

アナリスト:馬目 俊一郎

+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

【主要指標】

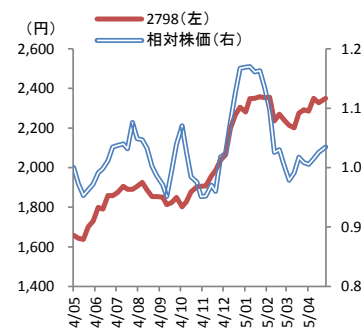
	2015/5/8
株価(円)	2,350
発行済株式数(千株)	2,661
時価総額(百万円)	6,253

	前期	今期E	来期E
PER(倍)	147.8	48.1	41.7
PBR(倍)	5.9	4.5	4.1
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(%)	1.7	5.1	43.5
対TOPIX(%)	2.1	0.9	8.6

【株価チャート】



(注)相対株価は対TOPIX、基準は2014/5/16

【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)
2013/2	13,538	6.6	287	20.3	310	23.8	512	-	193.3	331.6	0.0
2014/2	13,638	0.7	305	6.2	427	37.8	245	-52.0	92.4	401.0	0.0
2015/2	14,306	4.9	164	-46.3	253	-40.6	42	-82.8	15.9	399.7	0.0
2016/2 CE	14,615	2.2	271	65.7	261	2.9	148	249.6	55.7	-	0.0
2016/2 旧E	15,010	4.9	380	131.7	330	30.4	190	352.4	71.4	583.3	0.0
2016/2 新E	14,660	2.5	240	46.3	230	-9.1	130	209.5	48.9	520.1	0.0
2017/2 旧E	15,710	4.7	410	7.9	360	9.1	210	10.5	78.9	662.2	0.0
2017/2 新E	15,210	3.8	270	12.5	260	13.0	150	15.4	56.4	576.5	0.0
2018/2 E	15,960	4.9	310	14.8	300	15.4	170	13.3	63.9	640.4	0.0

(注)CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想

アップデート・レポート

2/9

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。

> 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運営

ワイズテーブルコーポレーション(以下、同社)は、国内で高級レストランとカジュアルレストランを自社及びFC方式で運営するほか、中国や台湾、韓国でもレストランを直営と合弁、FC方式で展開している。

事業セグメントは高級レストランの「XEX グループ」と、イタリアン SALVATORE CUOMO 主体の「カジュアルレストラングループ」、不動産賃貸等の「その他」の3事業で構成される。

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をコンセプトにイタリアンから和食まで複数の業態を融合したレストラン「XEX」の自社運営が主体である。

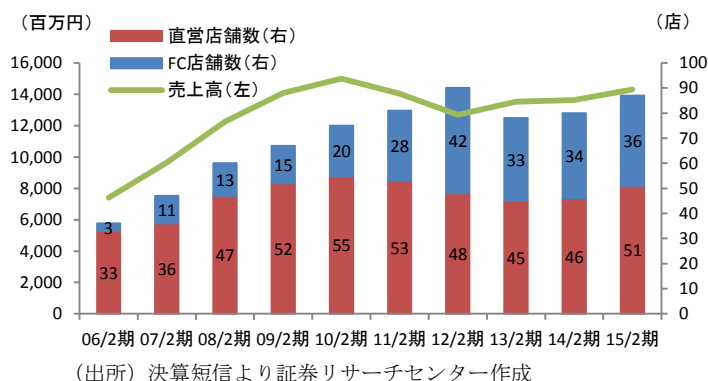
他方、カジュアルレストラングループはイタリアン「SALVATORE CUOMO」のほか、宅配ピッツァ「PIZZA SALVATORE CUOMO」、鉄板焼きやシーフードレストランなどの複数業態を自社及びFC方式で運営している。

◆ 直営店出店による売上高成長モデル

同社のビジネスモデルは直営店出店による売上高成長モデルと考えられる。店舗形態は直営店とFC方式で展開しているが、FC店からの契約一時金やランニングロイヤリティは少額と推察されることから、FC店の収益寄与は小さいと考えられる。したがって、同社の売上高成長には直営店の店舗数拡大が不可欠となる。

過去の直営店舗数推移を見ると、10/2 期末の 55 店舗(XEX14 店舗、カジュアル 41 店舗)をピークに、景気後退の逆風のもと不採算店舗整理を進めた結果、13/2 期末には 45 店舗(XEX13 店舗、カジュアル 32 店舗)にまで減少した。

【図表1】売上高と期末店舗数の推移



その後、不採算店整理が一巡した 14/2 期によく直営店の出店を再開し、15/2 期末の直営店舗数は 51 店舗 (XEX グループ 11 店舗、カジュアルレストラングループ 40 店舗) まで回復するなど、売上高成長に向けた戦略を進めている。

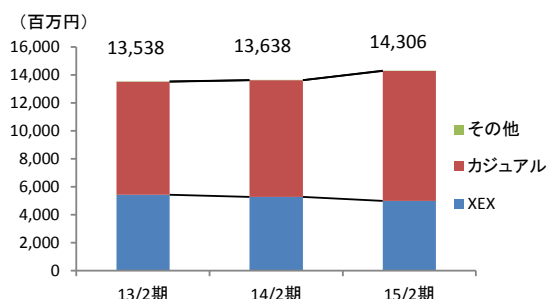
> 決算概要

◆ 15年2月期はXEXグループの苦戦と出店費用増で46%営業減益
15/2 期決算は売上高が前期比 4.9% 増の 14,306 百万円、営業利益は同 46.3% 減の 164 百万円、一部店舗の減損損失計上等で純利益は同 82.8% 減の 42 百万円であった。

売上面ではカジュアルレストラングループの新規出店が寄与する一方、XEX グループの苦戦と出店費用などが利益を圧迫した。期末の店舗数は直営店が前期末比 5 店舗増の 51 店舗 (XEX11 店舗、カジュアル 40 店舗)、FC 店は同 2 店舗増の 36 店舗 (XEX2 店舗、カジュアル 34 店舗) である。

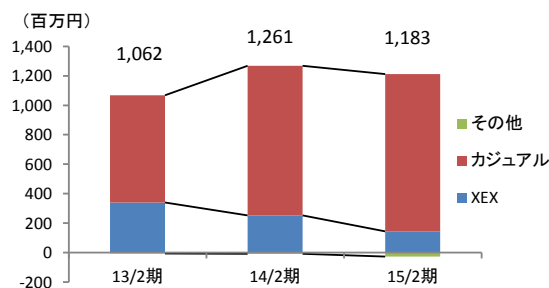
事業セグメント別に見ると、XEX グループは売上高が前期比 5.4% 減の 4,990 百万円、営業利益は同 42.7% 減の 145 百万円であった。売上面では消費税増税後の客数減と法人需要の低迷に加え、下期から XEX5 店舗のブライダル事業をエスクリ (2196 東証一部) に委託したこともマイナスに働いた。利益面では減収による影響のほか、都心店舗の改修費用等が利益を圧迫した。期末の店舗数は直営店が前期末比変わらずの 11 店舗 (うち中国 1 店舗)、FC 店も同変わらずの 2 店舗であった。

【図表 2】事業セグメント別売上高推移



(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

【図表 3】事業セグメント別営業利益推移



(注) 事業セグメント別営業利益は調整額控除前
(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

カジュアルレストラングループは売上高が前期比 11.4%増の 9,307 百万円、営業利益は同 5.1%増の 1,066 百万円。売上面では 14/2 期の直営店純増 3 店舗に加え、15/2 期も直営店純増 5 店舗 (7 店舗出店、2 店舗閉鎖) となるなど、14/2 期からの直営店出店が奏功した。利益面では増収効果で出店費用を吸収した格好である。期末の店舗数は直営店が前期末比 5 店舗増の 40 店舗、FC 店は同 2 店舗増の 34 店舗となった。

食品卸売や不動産賃貸事業などのその他事業は、売上高が前期比 30.9%増の 8 百万円、営業損失 27 百万円 (前期は営業損失 7 百万円) であった。

> 業績見通し

◆ 16年2月期の会社計画は66%営業増益の見通し

16/2 期の会社計画は売上高が前期比 2.2%増の 14,615 百万円、営業利益は同 65.7%増の 271 百万円を見込んでいる。新規出店はカジュアルレストランを軸に直営店と FC 店を合わせて 10 店舗程度を計画し、出店エリアを都市部から地方にまで広げる方針である。

収益の中核を担うカジュアルレストラングループは、都心部未出店エリアや地方都市への出店を進め、フードコートや鉄板焼きなど立地に応じた業態を展開するとともに、既存店舗についても業態変更を含む改装を進め、集客力を高めていく方針である。

14/2 期から注力しているケータリング事業や、大型野外イベント等に出店するキッチンカー事業、弁当や PB 品などの物販・小売事業等の新規事業は、15/2 期における売上寄与こそ数千万円と少額ながら、固定客やリピート需要が順調に拡大するなど、今後も無店舗の集客手段として注力していく計画である。

他方、消費税増税後の来客数減に悩む XEX グループは、集客力強化策としてイベントやパーティを積極的に開催することにより、音楽等の若者文化を発信し、訪日外国人の取り込みをも目論むとともに、一部店舗ではブランド力強化に向けた大規模改修を実施する方針である。

また、エスクリに運営委託したブライダル事業は、新設チャペルの活用と持ち味の「居心地のよい空間」を前面に押し出して、来賓客のリピート需要掘り起こしを狙う意向である。

◆ 証券リサーチセンターは従来の16年2月期予想を減額修正

証券リサーチセンター(以下、当センター)は、XEXグループの苦戦やブライダル事業の外部委託、想定以上の出店ペースと費用増、想定外の改修計画等を受けて従来予想を見直し、16/2期は売上高15,010百万円→14,660百万円(前期比2.5%増)、営業利益380百万円→240百万円(同46.3%増)に減額修正した。

主な修正要因は、期末直営店舗数の前提をXEXグループについては前期末比横ばいの11店舗、カジュアルレストラングループについては従来予想を2店舗上回る同5店舗増の45店舗に変更した。これを基に、売上面でブライダル事業の外部委託と店舗改修が計画されているXEXグループを大幅に減額する一方、直営店出店が想定以上のペースで進んでいるカジュアルレストラングループを増額修正したが、XEXグループの減額幅を補いきれないと予想した。

なお、XEXグループの新規事業であるイベント・パーティ開催等の業績寄与は、現時点で当センターの業績予想に織り込んでおらず、ブライダル事業の外部委託による減収分を補えるかは不透明である。

利益面ではXEXグループの改修費用や、カジュアルレストラングループの出店費用を増収効果で吸収して増益に転じると予想するが、利益水準は従来の想定以上のコスト増から前回予想水準を下回ると考える。

【 図表 4 】 事業セグメント別修正業績予想 (単位：百万円)

	14/2期	15/2期	16/2期E		17/2期E		18/2期E
			旧	新	旧	新	
売上高	13,638	14,306	15,010	14,660	15,710	15,210	15,960
XEX	5,273	4,990	5,150	4,650	5,200	4,600	4,550
カジュアルレストラン	8,358	9,307	9,850	10,000	10,500	10,600	11,400
その他	6	8	10	10	10	10	10
営業利益	305	164	380	240	410	270	310
XEX	253	145	250	150	300	200	200
カジュアルレストラン	1,014	1,066	1,300	1,150	1,400	1,250	1,400
その他	-7	-27	-5	-5	-5	-5	-5
消去	-956	-1,019	-1,165	-1,055	-1,285	-1,175	-1,285
XEX直営店舗数(店)	11	11	11	11	11	11	11
カジュアルレストラン直営店舗数(店)	35	40	43	45	46	48	51

(注) Eは証券リサーチセンター予想
(出所) 証券リサーチセンター

17/2 期以降については、期末の直営店舗数を XEX グループが現状維持、カジュアルレストラングループは年3店増を前提に、売上高、営業利益ともに緩やかな成長を予想する。

> 投資に際しての留意点

◆ 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、事業再構築による 09/2 期～12/2 期までの4期連続最終赤字で株主資本が毀損したことから、13/2 期以降は業績回復で最終黒字を維持するものの、株主資本の回復を優先させており、09/2 期から 15/2 期まで7期連続で無配である。

16/2 期の同社の配当計画も無配予想である。当センターも中期的な無配継続を予想する。

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

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

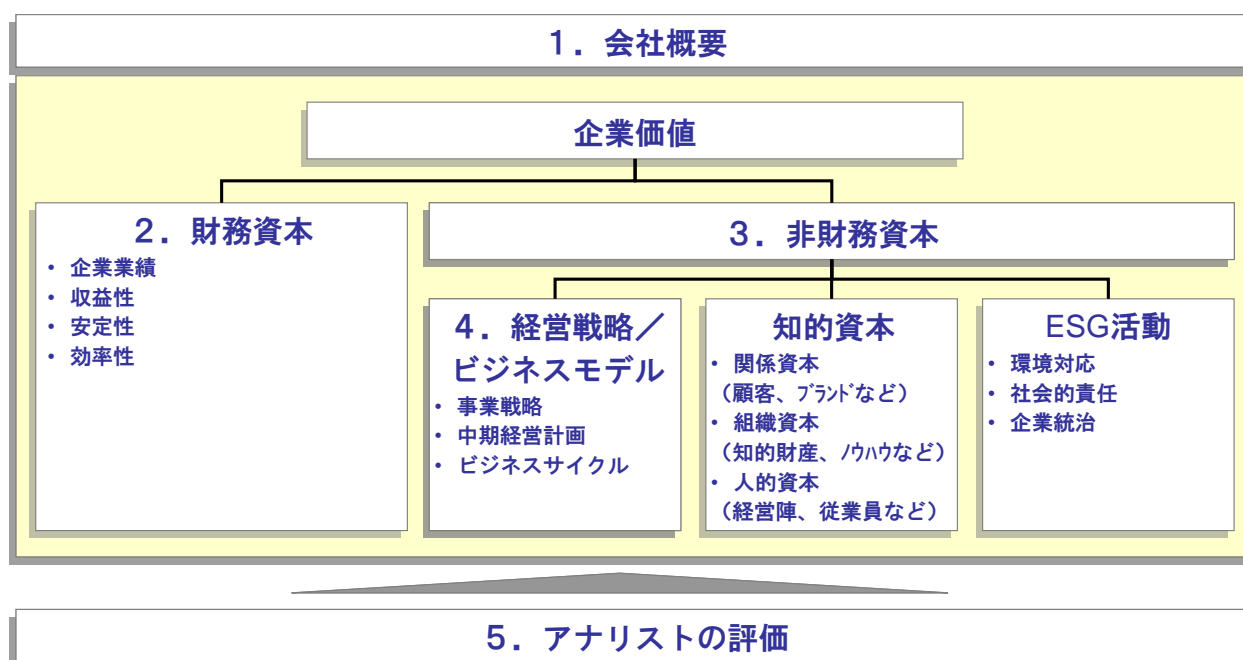
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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。