

クリエイト・レストランツ・ホールディングス

3387 東証1部

2015年4月23日（木）

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
柴田 郁夫

■ M&A を通じた「グループ連邦経営」で高い成長性を実現

クリエイト・レストランツ・ホールディングス<3387>はショッピングセンター内のレストラン及びフードコートの運営を主力とするとともに、M&Aにより獲得した居酒屋業態や飲食店業態も展開している。集客力の高い立地へのこだわりとそれぞれの立地環境（地域特性や顧客属性、競合状況等）に見合った業態の組み合わせによるマルチブランド・マルチロケーション戦略に特徴があり、それが同社の主力事業を支えてきた。現在の店舗数は約170業態で616店舗となっている。また、最近では、駅前好立地での24時間営業により人気業態となっている海鮮居酒屋など、積極的なM&Aを通じて成長性のある業態を同社成長に取り込む「グループ連邦経営」により高い成長性を実現しており、同社は新たな成長フェーズに入ったとみられる。

2015年2月期の業績は、売上高が前期比32.0%増の69,309百万円、経常利益が同15.5%増の4,383百万円と大幅な増収増益となり、過去最高の売上高及び各利益を更新した。2014年2月期に資本提携したSFPダイニング<3198>（居酒屋業態を運営）が期初から業績貢献するとともに、想定を上回る新規出店により増収に大きく寄与した。利益面でも、円安の影響を含めた食材価格の高騰に加えて、新規出店に伴う開業費用やのれん償却費の増加などがあったものの、増収により吸収することで増益となった。

2016年2月期の業績予想について同社は、売上高が前期比18.3%増の82,000百万円、経常利益が同39.1%増の6,100百万円と引き続き大幅な増収増益を見込んでいる。居酒屋業態の新規出店が想定以上に好調であることなどから、2017年2月期を最終年度とする中期経営計画を1年前倒しで達成する見通しとなった。

同社は、成長スピードが当初の計画よりも加速される可能性が高くなったことから、新たに2018年2月期を最終年度とする中期経営計画を発表した。(1)国内グループ事業会社の持続的成長、(2)良質な国内M&Aの実施、(3)グローバル展開の促進により、2018年2月期の店舗数824店舗、売上高108,000百万円（3年間の平均成長率15.9%）、経常利益9,000百万円（同27.1%）と高い成長率の実現を目指している。また、資本効率を示すROEも20%以上の水準を維持していく方針である。

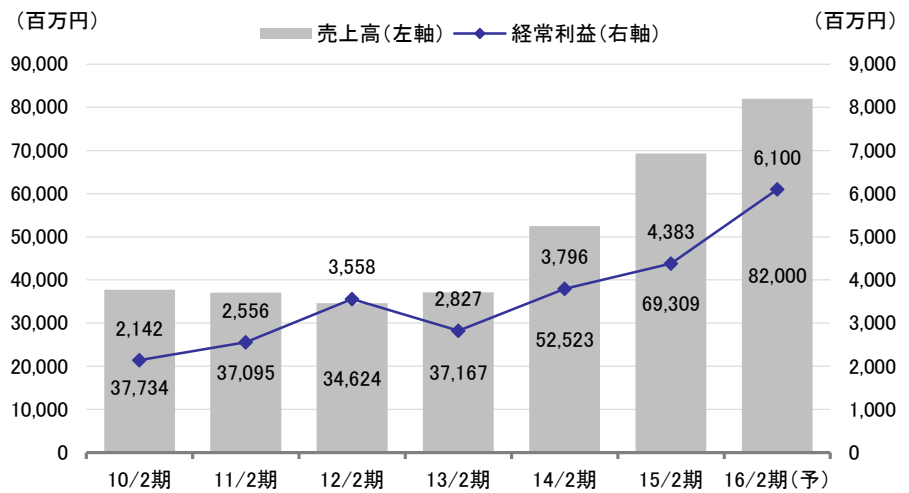
特に、好調な海鮮居酒屋業態による積極的な店舗数の拡大が同社の成長をけん引する計画である。また、主力事業についても新設されるショッピングセンターや既存ショッピングセンターのテナント入れ替えなどをターゲットとして出店余地は十分にあることから着実な伸びを見込んでいる。一方、M&Aについては今後も重要な成長戦略として取り組むものの、計数目標の中には織り込んでいないため、案件成立の時期や規模によっては業績の上振れ要因となる可能性に注意する必要がある。

■ Check Point

- ・マルチブランド・マルチロケーション戦略で様々なニーズに対応
- ・16年2月期も増収増益見込み、好調な「磯丸水産」の順調な出店を継続
- ・成長スピードの加速で中期経営計画は1年前倒しの達成を見込む

2015年4月23日(木)

通期業績の推移



■ 事業概要

商業施設内の店舗運営を主力に、居酒屋業態や飲食店業態を展開

(1) 事業内容

同社は、ショッピングセンター内のレストラン及びフードコートの運営を主力とするとともに、M&Aにより獲得した居酒屋業態や飲食店業態も展開している。持株会社として、連結子会社11社(そのうち、海外4社)と関連会社2社(上海及び大連)を束ねている。

集客力の高い立地へのこだわりとそれぞれの立地環境(地域特性や顧客属性、競合状況等)に見合った業態の組み合わせによるマルチブランド・マルチロケーション戦略に特徴があり、それが同社の主力事業を支えてきた。また、最近では、成長性のある様々な業態を積極的なM&Aにより同社成長に取り込む「グループ連邦経営」※を推進することで高い成長率を実現している。現在の店舗数は約170業態で602店舗となっている。

同社の事業カテゴリーは、(a)ショッピングセンター内のレストラン及びフードコートを運営する「CRカテゴリー」、(b)居酒屋業態を運営する「SFPカテゴリー」、(c)様々な飲食店業態を運営する「専門ブランドカテゴリー」、(d)シンガポールや香港及び中国等で日本食レストランを運営する「海外カテゴリー」の4つに分類される。

※ 同社が推進しているグループ経営のことで、ホールディングスの「求心力」と各グループ事業会社の「遠心力」のバランスをとりながら成長を促進するものである。



クリエイティブ・レストラン・ホールディングス

3387 東証 1 部

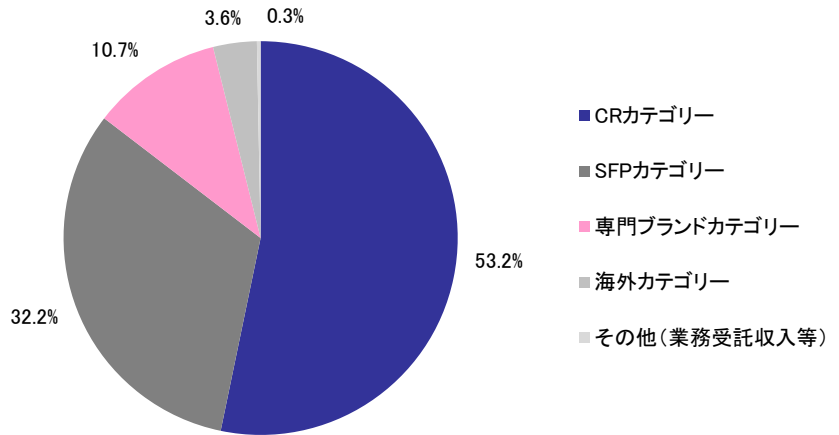
2015 年 4 月 23 日 (木)

事業カテゴリーの概要

CR カテゴリー	クリエイティブ・レストランズ社 (CR 社) が運営する店舗にて構成。 郊外のショッピングセンターを中心にマルチブランドにてレストラン及びフードコート運営。 2015 年 2 月期末の店舗数は 364 店舗。 主要な業態として、しゃぶしゃぶ食べ放題「しゃぶ菜」、自然食バイキング「はーべすと」、「デザート王国」などがある。
SFP カテゴリー	2013 年 4 月に資本提携した SFP ダイニング社が運営する店舗にて構成。 都心繁華街に居酒屋を運営。 2015 年 2 月期末の店舗数は 137 店舗。 主要な業態として、海鮮居酒屋「磯丸水産」や手羽先唐揚専門店「鳥良」などがある。
専門ブランド カテゴリー	クリエイティブ吉祥社 (CK 社)、ルモンドグルメ社 (LG 社)、イトウォーク社 (EW 社)、YUNARI 社 (YNR 社)、上海美食中心社 (SBC 社) にて構成。 主に都市型商業施設を中心に、それぞれの専門ブランドを展開。 2015 年 2 月期末の店舗数は合計で 82 店舗。 主要な業態として、日本料理専門店「吉祥」、イタリアンレストラン「TANTO TANTO」、野菜をメインとしたイタリアン「AWKitchen」、「つけめん TETSU」、小籠包専門店「南翔饅頭店」などがある。
海外 カテゴリー	シンガポール、香港、中国の海外子会社が運営する店舗にて構成。 2015 年 2 月期の店舗数は合計で 32 店舗。 主要な業態として、「しゃぶ菜」、抹茶の専門店「MACCHA HOUSE」などがある。

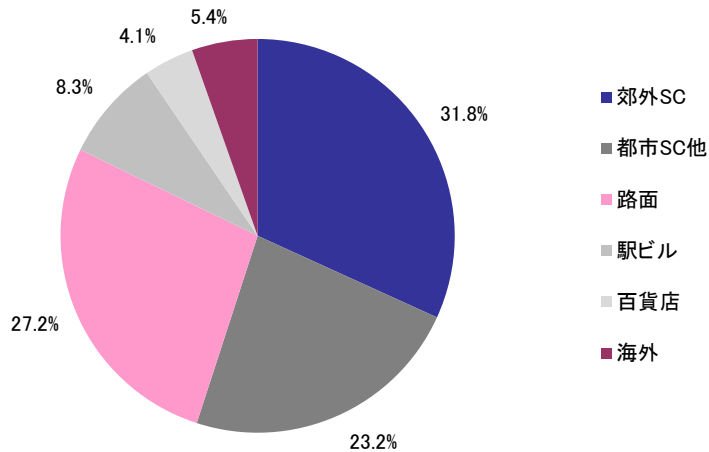
主力の CR カテゴリーが売上高の 53.2% を占める一方、M&A によりグループ化した SFP カテゴリーが 32.2%、専門ブランドカテゴリーが 10.7%、海外カテゴリーが 3.6% を構成している (2015 年 2 月期実績)。

カテゴリー別売上高構成比 (15/2期)



また、立地別店舗数の構成比は、郊外 SC が 31.8%、都市 SC が 23.2%、路面が 27.2%、駅ビルが 8.3%、百貨店が 4.1%、海外が 5.4% となっている。

立地別店舗数の構成比(15/2期)



レストラン事業からスタート、商業施設内を中心に店舗数を拡大

(2) 沿革

同社は、1997年に現代表取締役会長である後藤仁史(ごとうひとし)氏のファミリー企業である(株)徳壽により(株)ヨコスカ・ブルーイング・カンパニーとして設立された(1999年に株式会社クリエイト・レストランツに商号変更)。ただ、実質的な創業としては、1999年に(株)徳壽から洋食レストラン5店舗の営業譲渡を受けて、本格的にレストラン事業を開始したところからスタートしたと言える。2000年には当時三菱商事<8058>の社員であった現代表取締役社長の岡本晴彦(おかもと はるひこ)氏が、社内ベンチャー制度で同社に参画するとともに、三菱商事による資本参加を受ける(三菱商事との資本関係は2012年に解消)。その後、三菱商事による信用力などを後ろ盾としながら、商業施設等への出店を中心とした店舗数の拡大によって成長を加速し、2005年には東証マザーズへの上場を果たした(2013年には東証1部へ市場変更)。

また、M&Aにも積極的に取り組んでおり、2007年に日本料理の「吉祥」を傘下に収めると、2010年には持株会社制度へ移行し、「グループ連邦経営」の基盤を築いた。その後、2012年に(株)ルモンドグルメ(100.00%取得)、2013年にSFPダイニング(68.68%取得)と(株)イトウォーク(100.00%取得)、2014年には(株)YUNARI(100.00%取得)、及び(株)上海美食中心(R21Cuisine(株)より商号変更)(99.97%取得)などを相次いでグループ化している。なお、SFPダイニングについては、2014年12月に東証2部へ新規上場させている。

海外展開については、2008年に上海現地企業と合弁会社を設立したことを皮切りに、2010年に中国、2011年にシンガポール、2012年に香港、2014年に台湾に100%子会社を設立するなど、まだ実験的な段階との位置付けではあるものの、今後の本格展開に向けた下地づくりを進めている。

マルチブランド・マルチロケーション戦略で様々なニーズに対応

(3) 特徴

・マルチブランド・マルチロケーション戦略

同社の主力事業の特徴は、集客力の高い商業施設（ショッピングセンター及び駅ビル等）への出店と、様々な立地環境（地域特性や顧客属性、競合状況等）に合わせた多様な業態を展開しているところにある。和食、洋食、中華のほか、エスニックやカフェなど多岐にわたる業態を運営しており、1つの商業施設内に複数の店舗を出店できることや、施設オーナー（デベロッパー等）の様々なニーズに対応できることにより、比較的出店のハードルが高い商業施設での店舗展開を有利に進めてきた。もちろん、数多くの業態を立地環境に合わせて作り上げることはコスト要因となるものの、好立地における集客力を最大限に活かした業態を展開していく力は同社の真骨頂であり、業態開発及びオペレーションのノウハウを蓄積してきたことが、同社の価値創造の源泉と考えられる。

また、もう1つの出店戦略の柱である海鮮居酒屋業態「磯丸水産」は、コンビニやドラッグストアが店を構える駅前立地と24時間営業に特徴がある。競争の激しい路面店への挑戦に当たって、あえてコストの高い駅前立地に展開する業態を選んだのは、集客力の高い立地へのこだわりの面で同社のこれまでの出店戦略との親和性が高いことが理由の1つにあげられる。したがって、マルチロケーション戦略の幅が路面店の領域にまで広がったという見方ができ、将来的には商業施設だけでなく、繁華街の路面店における多業態展開を本格化する布石となる可能性もある。

・グループ連邦経営による成長モデル

同社の成長モデルは、オーガニック（内部的）な成長に加えて、成長性の高い業態をM&Aによりグループ内に取り込むとともに、様々なシナジー効果の発現やプラットフォーム（資金面や管理面の支援等）の提供を通じて更なる成長をバックアップすることにより最終的に自社の成長に結び付けるものである。過去においては、三菱商事の後ろ盾などを活かしながら、商業施設内のレストラン及びフードコートの運営で事業基盤を拡大してきたが、商業施設側の都合に左右されやすい成長モデルであったことから、持株会社制への移行とともに、「グループ連邦経営」による自律的な成長を目指す戦略へと転換を図った。もっとも、三菱商事の社内ベンチャーから立ち上がった同社にとっては、経営資源の面（経営管理を得意とする人材等）やカルチャーなどの面で馴染みやすい経営スタイルであり、また、資本提携先からも比較的抵抗なく関係構築が図りやすいパートナーとして認識される可能性が高い。

非常に魅力的な業態を立ち上げながら、規模拡大を目指すにつれ経営管理面の壁にぶつかっている事業者は数多くあるとみられることから、いかに最適なグループ経営モデルを探り当て、グループ企業間の信頼関係を構築し、各社の成長をバックアップしていくのかが同社の今後の成長性を左右するものとみられる。

2015年4月23日（木）

※ 都市計画法、大規模小売店舗立地法、中心市街地活性化法の3つの法律を総称する。特に大店法の施行により大型店出店に対する調整の仕組みが導入された。

■過去の業績推移

急成長期、調整期を経て2013年2月期以降はグループ拡大期へ

過去の業績を振り返ると、新規出店及びM&Aによる店舗数の拡大が同社の成長をけん引してきた。なお、出店戦略の変遷に応じて、2006年2月期から2008年2月期までの急成長期、2009年2月期から2012年2月期までの調整期、2013年2月期以降のグループ拡大期の3つのフェーズに分けることができる。

急成長期は、2008年に予定されていた改正まちづくり三法※の全面施行を控えて、大型の郊外型ショッピングセンターの建設が急ピッチで進んだことが背景にあり、同社も大量出店により高い売上高成長を実現してきた。

ただし、2009年2月期に入ると、法律改正後のショッピングセンター建設の一巡と、施行前に乱立したショッピングセンターの淘汰に加えて、同社においても急激な出店拡大の歪み（一部で業態の不適合など）がみられたことから、新規出店を抑えながら不採算店舗の整理を進めたことで店舗数及び売上高は一旦縮小傾向をたどった。ただ、調整を進めたことで利益率は大きく改善し、増益基調を維持している。

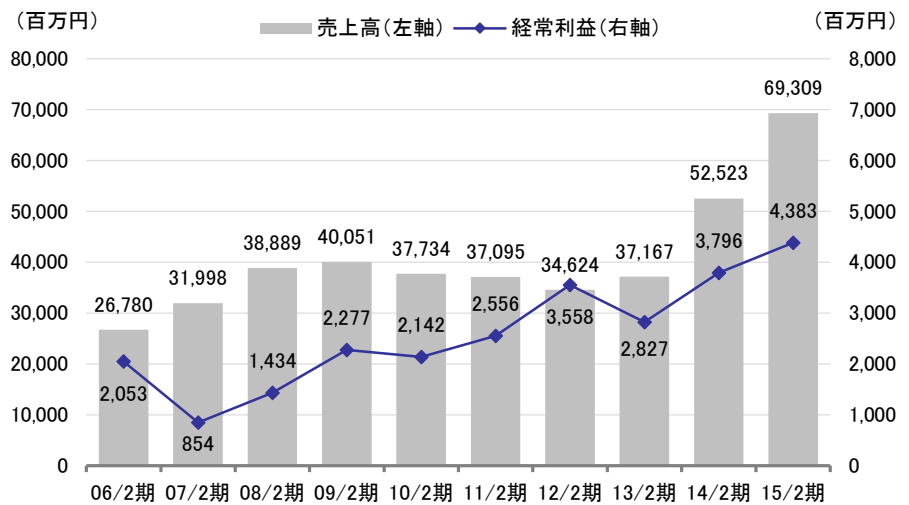
利益率の改善など不採算店舗の整理及び業態変更等による調整に一定の成果が表れたことや、持株会社制へ移行したことから、2013年2月期からはM&Aを軸とした「グループ連邦経営」による新たな成長戦略に舵を切った。成長性のある様々な業態をグループ化するとともに、更なる出店拡大をバックアップすることで高い成長率を実現しており、新たな成長フェーズに入ったとみられる。

財務面では、財務基盤の安定性を示す自己資本比率は、2012年2月期までは35%を超える水準を確保していたものの、グループ拡大期に入った2013年2月期には、三菱商事が保有していた株式をTOB（株式公開買付け）により取得し、そのうちの約8割（当時の発行済株式総数に対する割合は31.28%）を消却したことにより19.7%にまで低下した。ただし、2014年2月期に自己株式の売却による自己資本の増強を行ったことや、2015年2月期には、連結子会社SFPダイニングの新規上場に伴う新株発行により自己資本比率は32.4%にまで改善している。また、ネット有利子負債残高も2,413百万円に減少した。

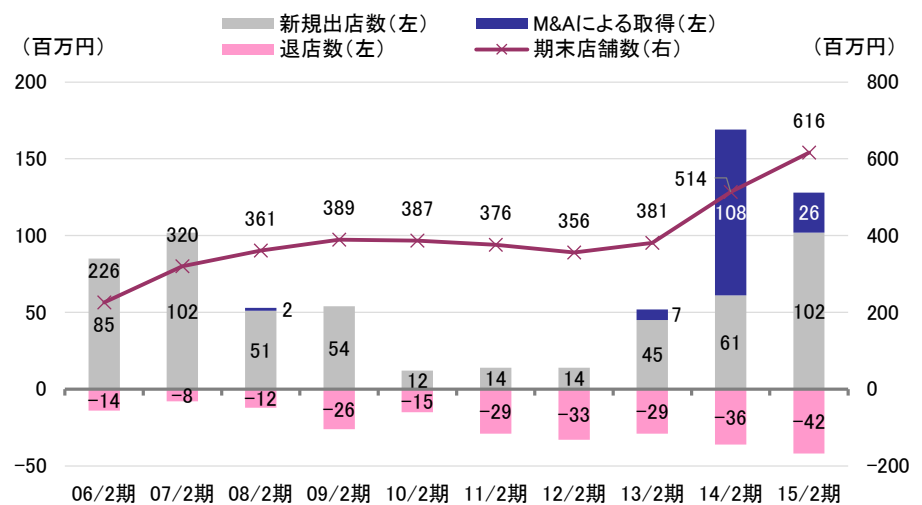
キャッシュフローの状況は、2013年2月期までの投資キャッシュフローは、安定した営業キャッシュフローの範囲内で推移していたが、2014年2月期以降は、積極的な新規出店やM&Aにより投資キャッシュフローが大きく拡大している。ただし、短期の支払い能力を示す流動比率は124.3%と懸念のない水準を確保している。

■過去の業績推移

売上高及び経常利益の推移

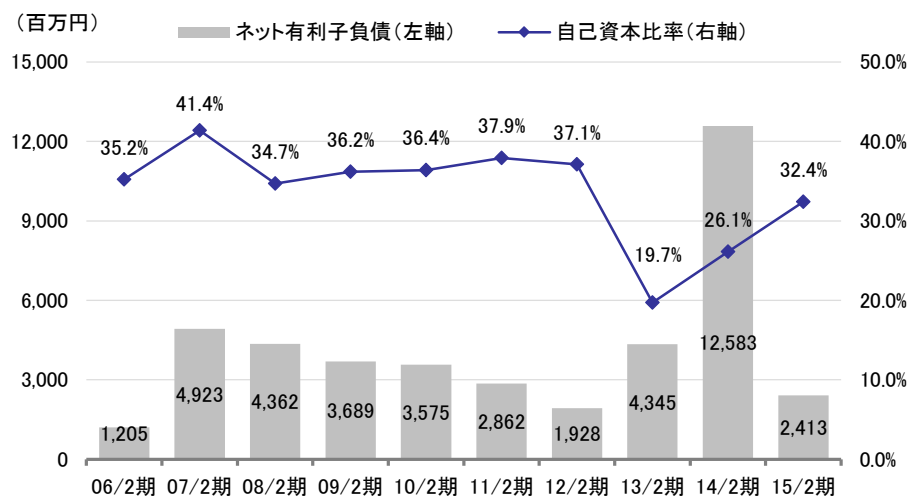


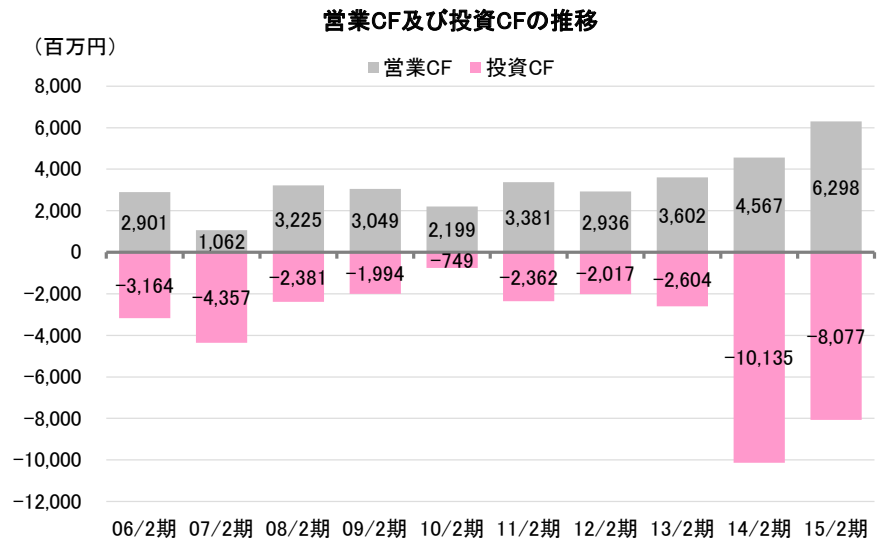
出退店(M&A含む)及び期末店舗数の推移



※15/2期の期末店舗数は決算短信上の連結店舗数とは異なり、業務受託店舗、FC店舗、海外JV店舗を含む

自己資本比率及びネット有利子負債残高の推移





■決算概要

15 年 2 月期は CR カテゴリーの堅調推移と SFP ダイニング寄与で大幅増収増益

(1) 2015 年 2 月期決算の概要

2015 年 2 月期の業績は、売上高が前期比 32.0% 増の 69,309 百万円、営業利益が同 12.5% 増の 4,164 百万円、経常利益が同 15.5% 増の 4,383 百万円、当期純利益が同 258.5% 増の 6,495 百万円と大幅な増収増益であった。特に、当期純利益の伸びが著しいのは、連結子会社である SFP ダイニングの新規上場に伴い、同社保有株式の持分変動利益 6,456 百万円が発生したものである。

売上高は、主力の CR カテゴリーが堅調に推移するとともに、2013 年 7 月に買収した SFP ダイニングが期初から業績貢献した SFP カテゴリーが、想定を上回る新規出店もあいまって増収に大きく寄与した。また、2014 年 4 月に YUNARI を買収した専門ブランドカテゴリーや新規出店による業績寄与のあった海外カテゴリーもそれぞれ伸長している。

利益面では、円安の影響を含めた食材価格の高騰により原価率が上昇したことに加え、積極的な新規出店に伴う出店費用やのれん償却負担の増加により経常利益率は 6.3% (前期は 7.2%) に低下したものの、売上高の増加によって大幅な経常増益となった。

また、貸借対照表の状況は、積極的な新規出店や M&A により総資産が増加した一方、連結子会社の SFP ダイニングの新規上場に伴う新株発行により純資産も大きく増加したことから、財務基盤の安定性を示す自己資本比率は 32.4% (前期末は 26.1%) に改善した。また、ネット有利子負債残高も 2,413 百万円 (前期末比 80.8% 減) に減少し、デットエクイティレシオは 0.16 倍 (前期末は 1.35 倍) に大幅に低下している。なお、財務基盤の増強は、今後の成長戦略の原動力につながるものと捉えることができよう。

2015 年 4 月 23 日 (木)

カテゴリ別の業績は以下のとおりである。

主力の CR カテゴリは、売上高が前期比 3.8% 増の 36,905 百万円、経常利益は同 17.5% 減の 3,648 百万円となった。既存店売上高が消費税増税の反動減により前期比 0.1% 減となったものの、期末店舗数が前期末比 14 店増の 364 店舗に拡大したことや業態変更による効果により増収を確保した。なお、既存店売上高は減収とはなかったものの、期初予想を上回る水準は確保したもようだ。また、利益面では、食材価格の高騰に伴う原価率の上昇、並びに採用コストの増加、新規出店費用の増加等により経常減益となった。

SFP カテゴリは、売上高が前期比 103.2% 増の 22,288 百万円、経常利益は同 119.9% 増の 2,126 百万円となった。2013 年 4 月に資本提携した SFP ダイニングが期初から業績貢献したことに加えて、好調な海鮮居酒屋業態「磯丸水産」の新規出店を想定以上のペースで進めたことが大幅な増収増益に寄与した。

専門ブランドカテゴリは、売上高が前期比 87.0% 増の 7,422 百万円、経常利益は同 138.5% 増の 415 百万円となった。2014 年 4 月に買収した YUNARI による業績貢献が寄与した。期末店舗数も前期末比 36 店舗増の 82 店舗（そのうち、28 店舗は YUNARI）に拡大した。

海外カテゴリは、売上高が前期比 33.0% 増の 2,483 百万円、経常利益は 147 百万円の損失（前期は 243 百万円の損失）と増収並びに損失幅の縮小となった。新規出店 5 店舗が増収に寄与するとともに、中国における不採算店舗の閉鎖 5 店舗が損失幅の縮小につながった。

2015 年 2 月期決算の概要

(単位：百万円)

	14/2 期 実績		15/2 期 実績		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	52,523	-	69,309	-	16,786	32.0%
CR	35,549	67.7%	36,905	53.2%	1,356	3.8%
SFP	10,966	20.9%	22,288	32.2%	11,322	103.2%
専門ブランド	3,969	7.6%	7,422	10.7%	3,453	87.0%
海外	1,867	3.6%	2,483	3.6%	616	33.0%
その他	170	0.3%	209	0.3%	39	22.9%
原価	14,487	27.6%	19,370	27.9%	4,882	33.7%
販管費	34,332	65.4%	45,774	66.0%	11,442	33.3%
営業利益	3,702	7.0%	4,164	6.0%	462	12.5%
経常利益	3,796	7.2%	4,383	6.3%	587	15.5%
CR	4,424	12.4%	3,648	9.9%	-776	-17.5%
SFP	967	8.8%	2,126	9.5%	1,159	119.9%
専門ブランド	174	4.4%	415	5.6%	241	138.5%
海外	-243	-	-147	-	96	-
本社経費等	-1,526	-	-1,659	-	-133	-
当期純利益	1,811	3.4%	6,495	9.4%	4,683	258.5%

既存店売上高 (前年比)	100.8%	99.6%	-
新規出店	61	102	41
M&A による増加	108	26	-82
退店	36	42	6
グループ総店舗数	530	616	86
カテゴリ別店舗数			
CR	350	364	14
SFP	102	137	35
専門ブランド	46	82	36
海外	32	33	1

※グループ総店舗数 (カテゴリ別店舗数) は業務受託店舗、FC 店舗、及び海外 JV 店舗すべてを含む



クリエイティブ・レストラン・ホールディングス

3387 東証 1 部

2015 年 4 月 23 日 (木)

(単位：百万円)

	14/2 期末	15/2 期末	増減
総資産	35,819	47,034	11,215
流動資産	7,940	17,711	9,770
固定資産	27,878	29,322	1,444
純資産	9,332	19,676	10,344
自己資本比率	26.1%	32.4%	-
有利子負債残高	17,836	16,215	-1,621
ネット有利子負債残高	12,583	2,413	-10,170
デットエクイティレシオ	1.35 倍	0.16 倍	-

16 年 2 月期も増収増益見込み、好調な「磯丸水産」の順調な出店を継続

(3) 2016 年 2 月期の業績予想

2016 年 2 月期の業績予想について同社は、売上高を前期比 18.3% 増の 82,000 百万円、営業利益を同 32.1% 増の 5,500 百万円、経常利益を同 39.1% 増の 6,100 百万円、当期純利益を同 46.1% 減の 3,500 百万円と引き続き大幅な増収及び経常増益を見込んでいる。居酒屋業態の新規出店が想定以上に好調であることなどから、2017 年 2 月期を最終年度とする中期経営計画を 1 年前倒しで達成する見通しとなった。

売上高は、CR カテゴリー及び SFP カテゴリーの店舗数の拡大が増収に寄与する想定である。特に、好調な海鮮居酒屋業態「磯丸水産」の順調な出店を継続する方針のようだ。

一方、利益面では、引き続き円安の影響を含めた食材価格の高止まりのほか、業態構成の変化（居酒屋業態の構成比の高まり）による原価率の上昇に加えて、新規出店に伴う出店費用の増加が想定されるものの、売上高の増加により吸収することで経常利益率は 7.4% に上昇する見込みである。

カテゴリー別の業績見通しは以下のとおりである。

CR カテゴリーは、売上高が前期比 6.1% 増の 38,382 百万円、経常利益が同 1.8% 増の 3,601 百万円と大きく伸長する見通しである。積極的な新規出店（31 店舗を予定）が業績の伸びに寄与する想定である。

SFP カテゴリーは、売上高が前期比 39.0% 増の 30,970 百万円、経常利益が同 59.8% 増の 3,397 百万円と大幅な増収増益を見込んでいる。好調な海鮮居酒屋業態「磯丸水産」を中心とした積極的な新規出店（40 店舗を予定）が業績の伸びをけん引する見通しである。

専門ブランドカテゴリーは、売上高が前期比 13.0% 増の 9,374 百万円、経常利益が同 99.4% 増の 995 百万円を見込んでいる。2014 年 5 月に買収した YUNARI が通期で寄与することや、前期を含めた新規出店分（2016 年 2 月期の新規出店は 12 店舗を予定）が業績の伸びに貢献する想定である。

海外カテゴリーは、売上高が前期比 19.8% 増の 2,974 百万円、経常利益が 71 百万円（前期は 147 百万円の損失）と増収及び経常黒字への転換を見込んでいる。前期を含めた新規出店分（2016 年 2 月期の新規出店は 5 店舗を予定）が増収に寄与するとともに、中国における不採算店舗の閉鎖（4 店舗を予定）により損益改善を図る方針である。

2016年2月期の業績予想

(単位:百万円)

	15/2期 実績		16/2期 予想		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	69,309	-	82,000	-	12,691	18.3%
CR	36,192	52.2%	38,382	46.8%	2,190	6.1%
SFP	22,288	32.2%	30,970	37.8%	8,682	39.0%
専門ブランド	8,292	12.0%	9,374	11.4%	1,082	13.0%
海外	2,483	3.6%	2,974	3.6%	491	19.8%
その他	52	0.1%	297	0.4%	245	471.2%
原価	19,370	27.9%	23,306	28.4%	3,936	28.4%
販管費	45,774	66.0%	53,193	64.9%	7,419	64.9%
営業利益	4,164	6.0%	5,500	6.7%	1,336	32.1%
経常利益	4,383	6.3%	6,100	7.4%	1,717	39.1%
CR	3,537	9.8%	3,601	9.4%	64	1.8%
SFP	2,126	9.5%	3,397	11.0%	1,271	59.8%
専門ブランド	499	6.0%	995	10.6%	496	99.4%
海外	-147	-	71	2.4%	218	-148.3%
その他	-1,630	-	-1,965	-	-335	-
当期純利益	6,495	9.4%	3,500	4.3%	-2,995	-46.1%

※15/2期のCR、専門ブランドカテゴリー、その他の数値は、16/2期に会社分割によって設立されるグルメブランドカンパニー(専門ブランドカテゴリーに追加)分を調整

既存店売上高(前年比)	99.6%	96.9%	-
新規出店	102	90	-12
M&Aによる増加	26	-	-
退店	42	22	-20
グループ総店舗数	616	684	68
カテゴリー別店舗数			
CR	364	382	18
SFP	137	177	40
専門ブランド	82	90	8
海外	33	35	2

※グループ総店舗数(カテゴリー別店舗数)は業務受託店舗、FC店舗、及び海外JV店舗すべてを含む。

■成長戦略

成長スピードの加速で中期経営計画は1年前倒しの達成を見込む

同社は、2015年2月期から2017年2月期までの中期経営計画を進めてきたが、計画を上回る積極的な新規出店やM&Aにより1年前倒しで計画を達成する見込みとなったことに加え、成長スピードが当初の計画よりも加速される可能性が高くなったことから、新たに2016年2月期から2018年2月期までの中期経営計画を公表した。

前中期経営計画の基本戦略を引き継ぎ、「グループ連邦経営」のもと、(1)国内グループ事業会社の持続的成長、(2)良質な国内M&Aの実施、(3)グローバル展開の促進により、2018年2月期の店舗数824店舗、売上高108,000百万円(3年間の平均成長率15.9%)、経常利益9,000百万円(同27.1%)と高い成長率の実現を目指している。また、資本効率を示すROEについても、20%以上の水準を維持していく方針である。

特に、好調な海鮮居酒屋業態「磯丸水産」が、積極的な新規出店（年間 40 店舗を予定）により同社の中期的な成長をけん引する想定である。また、主力の CR カテゴリーについても、新設されるショッピングセンターや既存ショッピングセンターのテナント入れ替えなどをターゲットとして、年間 30 ～ 40 店舗の出店により着実な伸びを計画している。一方、M&A については、引き続き重要な成長戦略として取り組むものの、計数目標の中には織り込んでいないため、案件成立の時期や規模によっては業績の上振れ要因となることに注意する必要がある。

中期経営計画

	15/2 期 (実績)	16/2 期 (計画)	17/2 期 (計画)	18/2 期 (計画)
売上高	69,309	82,000	95,000	108,000
(伸び率)	32.0%	18.3%	15.9%	13.7%
経常利益	4,383	6,100	7,400	9,000
(利益率)	6.3%	7.4%	7.8%	8.3%
当期純利益	6,495	3,500	3,800	4,700
(利益率)	9.5%	4.3%	4.0%	4.4%
新規出店数	102	90	80	80
M&A による増加	26	-	-	-
期末店舗数	616	684	754	824

■株主還元

配当性向はおおむね 30% を維持、利益成長に伴う増配余地は大きい

同社は、業績や今後の事業展開等を勘案し、連結配当性向 30% 程度を目安として安定的な配当を行うことを基本方針としている。2015 年 2 月期は 1 株当たり 0.67 円増配の年 22.70 円配（株式分割調整後）を予定しており、連結子会社 SFP ダイニングの新規上場に伴う特殊要因を除いた配当性向ではおおむね 30% の水準を維持しているようだ。同社の中期経営計画に基づけば、今後も積極的な事業展開による高い成長率を見込んでいるため、中期的にも利益成長に伴う増配の余地は大きいものと考えられる。

また、同社は、流動性の確保及び投資家層の拡大を目的に、2014 年 8 月末を基準日として 1 : 3 の株式分割を実施した。

所有株数に応じて食事券を配布する株主優待制度を年 2 回実施している。前述した株式分割に合わせて株主優待制度もより充実した内容に変更している。分割後の所有株式数で 100 株以上 300 株未満の株主が新たに対象となっていることや、既に対象となっている株主では一部倍増となっている。

株主優待制度の内容

所有株式数	優待内容 (8 月末日、2 月末日の年 2 回)
100 株以上 300 株未満	食事券：3,000 円分（年間 6,000 円分）
300 株以上 1,500 株未満	食事券：6,000 円分（年間 12,000 円分）
1,500 株以上	食事券：30,000 円分（年間 60,000 円分）

ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ