

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
2014年11月14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 20141111

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: 2014/11/14

高級レストランとカジュアルレストランを直営とFCで展開 直営店の新規出店再開で縮小均衡から拡大路線へ転換

> 要旨

◆ 会社概要

- ・ワイズテーブルコーポレーション(以下、同社)は、国内の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自社運営するほか、カジュアルレストランのFC展開も行っている。
- ・同社は、客単価を手頃な価格に設定したカジュアルレストランの店舗拡大で中長期的な売上高成長を目指している。

◆ 15年2月期上期決算は62.1%営業減益

- ・15/2 期第 2 四半期累計(以下、上期)決算は、売上高が前年同期比4.2%増の7,026 百万円、営業利益は同 62.1%減の 62 百万円であった。売上面では XEX グループの不振をカジュアルレストラングループの新規出店で補い増収を確保したものの、利益面では XEX グループの店舗リニューアル費用などが利益を圧迫した。

◆ ワイズテーブルコーポレーションは期初の通期計画を減額修正

- ・15/2 期上期は XEX グループの苦戦で期初計画を下回ったことから、同社は通期計画を修正し、売上高 14,494 百万円→14,371 百万円(前期比5.4%増)、営業利益 360 百万円→314 百万円(同 3.0%増)とした。

◆ 証券リサーチセンターも15年2月期の利益予想を減額

- ・証券リサーチセンターの15/2 期予想は、売上高こそ従来の 14,310 百万円(前期比4.9%増)を継続するものの、上期に期初計画になかった XEX グループの店舗リニューアル費用が発生したこと等から営業利益は 350 百万円→300 百万円(同 1.6%減)に減額した。

【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	-	-106.8	143.0	0.0	
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	旧CE	14,494	6.3	360	17.9	328	-23.2	188	-23.3	70.9	-	0.0
	新CE	14,371	5.4	314	3.0	345	-19.2	159	-35.1	60.0	-	0.0
2015/2	旧E	14,310	4.9	350	14.8	300	-29.7	170	-30.6	63.9	519.4	0.0
	新E	14,310	4.9	300	-1.6	330	-22.7	150	-38.8	56.4	511.9	0.0
2016/2 E	15,010	4.9	380	26.7	330	0.0	190	26.7	71.4	583.3	0.0	
2017/2 E	15,710	4.7	410	7.9	360	9.1	210	10.5	78.9	662.2	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

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。

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】

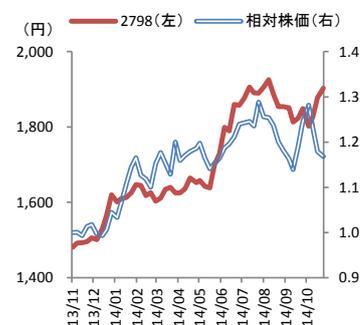
	2014/11/7
株価(円)	1,903
発行済株式数(千株)	2,661
時価総額(百万円)	5,064

	前期	今期E	来期E
PER(倍)	20.6	33.8	26.7
PBR(倍)	4.7	3.7	3.3
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(%)	1.3	0.8	27.5
対TOPIX(%)	-0.9	-5.5	17.6

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2013/11/15

> 事業内容

◆ 高級レストランとカジュアルレストランを直営と FC で展開

ワイズテーブルコーポレーション (以下、同社) は、国内の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直営しているほか、カジュアルレストランの FC 展開も行っている。また、海外でも中国に直営店が 1 店舗あるほか、台湾で合弁出資の店舗を 1 店舗、韓国で FC 店 2 店舗を展開している。

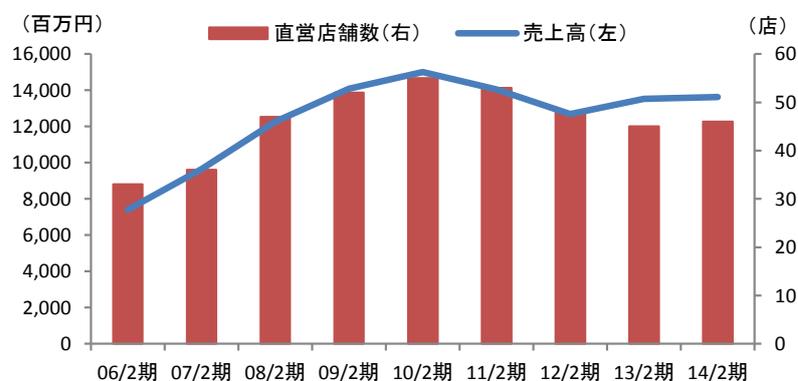
事業セグメントは、高級レストランの「XEX (ゼックス) グループ」と、イタリアン「SALVATORE CUOMO (サルヴァトーレクオモ)」が主体の「カジュアルレストラングループ」、不動産賃貸等の「その他」の 3 事業で構成される。

XEX グループの事業は、大都市のランドマーク的な大規模複合ビルにおいて、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業態を提供する複合レストラン「XEX」を運営することである。

カジュアルレストラングループは、手頃な価格帯のイタリア料理店「SALVATORE CUOMO」のほか、宅配ピッツァ「PIZZA SALVATORE CUOMO」などを運営している。

同社のビジネスモデルは直営店の拡大による売上高成長モデルと考えられる。店舗形態は直営店のほか FC 店展開を進めているものの、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で、FC 店の利益貢献は小さいと推察される。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であろう。

【 図表 1 】 売上高と期末直営店舗数の推移



(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

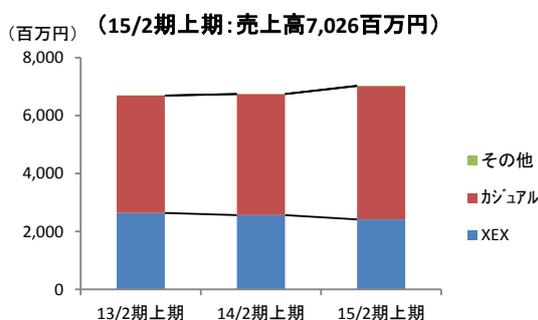
過去の直営店推移を見ると、10/2 期末の 55 店舗 (XEX グループ 14 店舗、カジュアルレストラングループ 41 店舗) がピークである。その後は景気後退の影響を受け、不採算店整理等で 13/2 期末には 45 店舗 (XEX グループ 13 店舗、カジュアルレストラングループ 32 店舗) にまで減少した。負の整理が一巡した 14/2 期に入りようやく直営店が純増に転じ、同期末には 1 店舗増の 46 店舗 (XEX グループ 11 店舗、カジュアルレストラングループ 35 店舗) と売上高成長に向けた体制が整い始めた。

> 決算概要

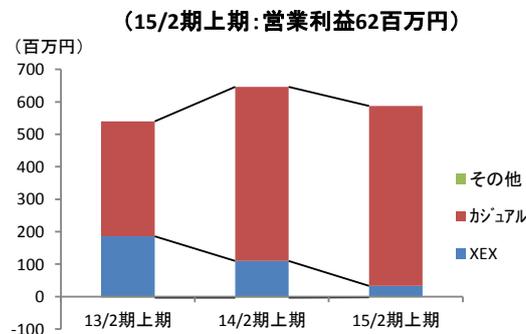
◆ 15 年 2 月期上期決算は 62.1% 営業減益

15/2 期第 2 四半期累計 (以下、上期) 決算は、売上高が前年同期比 4.2% 増の 7,026 百万円、営業利益は同 62.1% 減の 62 百万円で、同社予想の売上高 7,104 百万円、営業利益 97 百万円にいずれも及ばなかった。売上面では XEX グループの不振をカジュアルレストラングループの新規出店で補い増収を確保したものの、XEX グループの店舗リニューアル費用などが利益を圧迫し大幅営業減益となった。15/2 期上期末の直営店舗数は前年同期末比 8 店舗増の 52 店舗となった。

【 図表 2 】 事業セグメント別売上高推移



【 図表 3 】 事業セグメント別利益推移



(出所) 図表 2 及び 3 とともに決算短信より証券リサーチセンター作成

事業セグメント別に見ると、XEX グループの売上高は前年同期比 6.1% 減の 2,413 百万円、営業利益は同 69.9% 減の 33 百万円であった。既存店舗の売上高が前年同期を下回ったうえ、期初計画になかった一部店舗のリニューアル工事費用が利益を圧迫した。上期末の直営店数は前年同期末と同じ 11 店舗であった。なお、14 年 8 月にブライダル施設運営のエスクリ (2196 東証一部) と業務提携し、直営 5 店舗におけるブライダル業務運営を委託することになった。

カジュアルレストラングループの売上高は、前年同期比 10.5%増の 4,610 百万円、営業利益は同 3.4%増の 554 百万円であった。14/2 期下期から進めている直営店の出店効果が顕在化し、出店費用等を吸収して増益を確保した。15/12 期上期末の直営店舗数は前年同期末比 8 店舗増の 41 店舗となった。

その他の売上高は前年同期比 4.7%増の 3 百万円、営業損失 2 百万円（前年同期比は営業損失 3 百万円）であった。

> 業績見通し

◆ ワイズテーブルコーポレーションは期初の通期計画を減額修正

15/12 期上期実績が XEX グループの苦戦で期初計画を下回ったことから、同社は期初に策定した通期計画を以下のように見直した。期初計画→新計画の順で、売上高 14,494 百万円→14,371 百万円（前期比 5.4%増）、営業利益 360 百万円→314 百万円（同 3.0%増）とした。

同社の成長戦略は、客単価を手頃な価格に設定したカジュアルレストラングループの店舗拡大で中長期的な売上高成長を目指すというものである。15/2 期上期は首都圏での新規出店に加え新潟県にも進出しており、15/2 期下期も山陰地方に出店エリアを広げる計画である。

他方、既存店の来店客数減少で苦戦が続く XEX グループについては、新規出店を抑え、既存店舗のリニューアルを梃子に集客力強化に努めるほか、エスクリとの業務提携や 14 年 9 月のチャペル新設（XEX 日本橋）により、一定水準の売上高が見込まれるブライダル事業を強化する方針である。

◆ 証券リサーチセンターも 15 年 2 月期の利益予想を減額

15/2 期業績予想について、証券リサーチセンター（以下、当センター）は、売上高こそ従来の 14,310 百万円（前期比 4.9%増）を継続するものの、15/2 期上期に想定外の XEX グループの店舗リニューアル費用が発生したこと等から、営業利益を 350 百万円→300 百万円（同 1.6%減）に減額した。なお、16/2 期並びに 17/2 期予想については、直営店期末店舗数の前提を変更してないことから、従来予想を継続している。

今後の注目点はカジュアルレストラングループを軸とした直営店展開であろう。11/2 期～13/2 期までは事業再構築中で資産圧縮に努めていたため直営店の新規出店が叶わなかったものの、投資資金に余裕が出てきた 14/2 期には期末の直営店舗数が純増に転じた。当センターは 15/2 期末の直営店舗数を前期末比 6 店舗増の 52 店舗、16/2 期～17/2 期は純増 2～3 店舗増になることを前提において業績予想を組み立てている。

【 図表 4 】 事業セグメント別中期業績予想

(単位：百万円)

	13/2期	14/2期	15/2期E		16/2期E	17/2期E
			旧	新		
売上高	13,538	13,638	14,310	14,310	15,010	15,710
XEX	5,424	5,273	5,100	5,100	5,150	5,200
ガジュアルストラ	8,104	8,358	9,200	9,200	9,850	10,500
その他	9	6	10	10	10	10
営業利益	287	305	350	300	380	410
XEX	341	253	250	200	250	300
ガジュアルストラ	727	1,014	1,200	1,200	1,300	1,400
その他	-6	-7	-5	-5	-5	-5
消去	-774	-956	-1,095	-1,095	-1,165	-1,285
XEX直営店舗数(店)	13	11	11	11	11	11
ガジュアル直営店舗数(店)	32	35	40	41	43	46

(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

> 投資に際しての留意点

◆ 証券リサーチセンターは中期的な無配継続を想定

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、事業再構築を進めてきた 09/2 期～12/2 期までの期間の最終赤字で株主資本が毀損している。

当面は自己資本の充実が求められるため、無配が続くと当センターは予想している。

「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

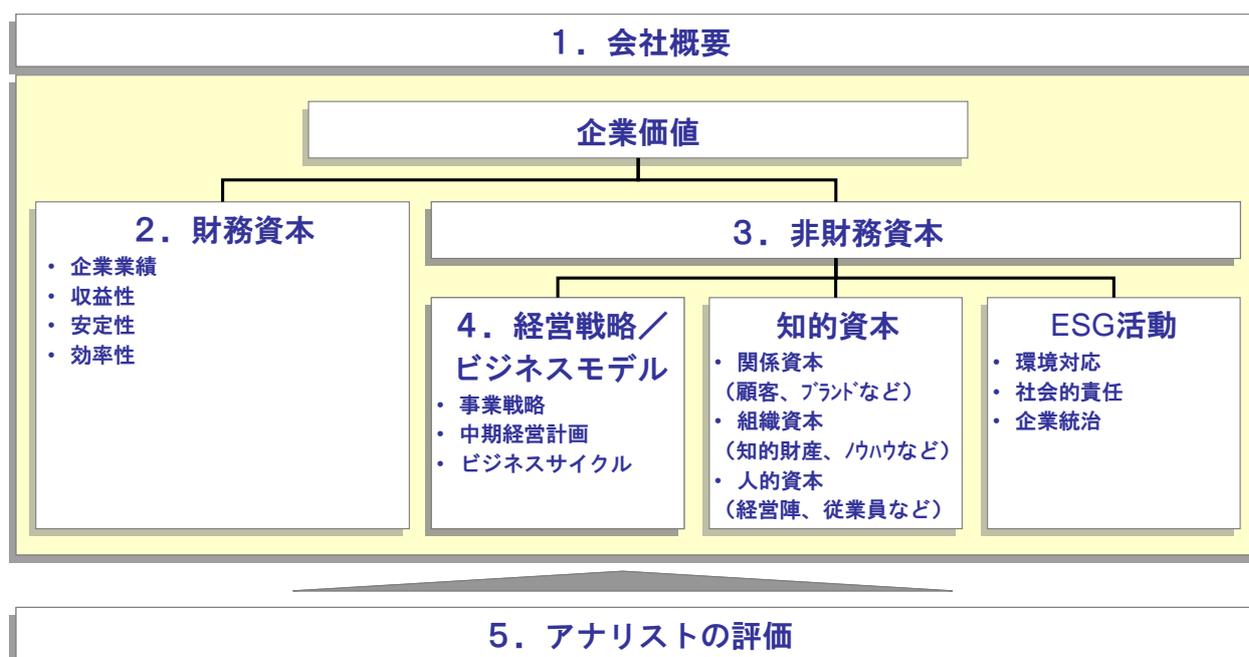
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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ため、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ため、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。