

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 東証二部

アップデート・レポート
2015年10月30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 20151027

ワイズテーブルコーポレーション (2798 東証二部)

発行日:2015/10/30

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と高級レストランの収益回復で成長トレンドへ回帰

> 要旨

◆ カジュアルレストランの新規出店を軸に成長トレンドへ回帰

- ・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直営とFC方式で運営するほか、中国や台湾、韓国でも直営や合弁、FC方式で外食事業を展開している。
- ・中期的な事業戦略は、カジュアルレストランの新規出店と新業態展開で売上成長を目論む。

◆ 16年2月期第2四半期累計決算は64.7%営業増益

- ・16/2期第2四半期累計(以下、上期)決算は、売上高が前年同期比5.2%増の7,390百万円、営業利益は同64.7%増の103百万円であった。利益は計画未達となるも、前年同期比では好調なカジュアルレストラングループが業績を牽引した。

◆ 同社の通期利益予想は期初計画を下方修正

- ・同社は上期の状況から期初の会社計画を見直し、16/2期は売上高14,615百万円→14,848百万円(前期比3.8%増)、営業利益271百万円→200百万円(同21.9%増)に修正した。
- ・売上面ではカジュアルレストラングループの好調持続を見込み増額修正する一方、利益面ではXEXグループの回復力が鈍く減額修正した。

◆ 証券リサーチセンターも利益予想を修正

- ・証券リサーチセンターは、上期の状況から売上高予想は据え置くものの利益予想を見直し、16/2期は売上高が前期比2.5%増の14,660百万円、営業利益240百万円→220百万円(前期比34.1%増)を見込む。

【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)	
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	旧CE	14,615	2.2	271	65.7	261	2.9	148	249.6	55.7	-	0.0
	新CE	14,848	3.8	200	21.9	253	-0.3	78	85.4	29.5	-	0.0
2016/2	旧E	14,660	2.5	240	46.3	230	-9.1	130	209.5	48.9	520.1	0.0
	新E	14,660	2.5	220	34.1	265	4.7	85	102.4	31.9	431.8	0.0
2017/2	旧E	15,210	3.8	270	12.5	260	13.0	150	15.4	56.4	576.5	0.0
	新E	15,210	3.8	250	13.6	280	5.7	120	41.2	45.1	476.9	0.0
2018/2	旧E	15,960	4.9	310	14.8	300	15.4	170	13.3	63.9	640.4	0.0
	新E	15,960	4.9	290	16.0	330	17.9	140	16.7	52.6	529.5	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

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】

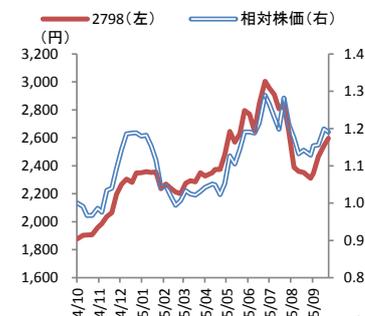
	2015/10/23
株価(円)	2,596
発行済株式数(千株)	2,661
時価総額(百万円)	6,908

	前期	今期E	来期E
PER(倍)	163.0	81.3	57.6
PBR(倍)	6.5	6.0	5.4
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(%)	12.0	-12.2	38.2
対TOPIX(%)	2.1	-5.9	19.1

【株価チャート】



アップデート・レポート

2/7

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

◆ 高級レストランとカジュアルレストランの二本立て

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直営と FC 方式で運営するほか、中国や台湾、韓国でも直営や合弁、FC 方式で外食事業を展開している。

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」、食料品卸及び小売や不動産賃貸等の「その他」の 3 事業で構成されている。

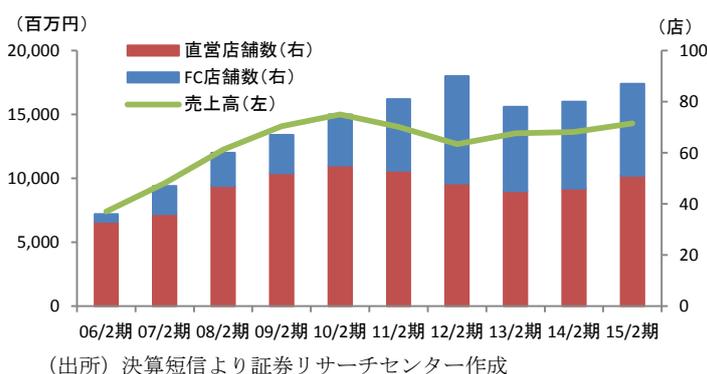
XEX グループは大都市のランドマーク的な大規模複合ビルに出店し、ハイグレードな空間と最高のもてなしをコンセプトにイタリアンから和食まで複数の業態を提供する複合レストランが主体である。

他方、カジュアルレストラングループはイタリアン Salvatore Cuomo を主力に、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直営と FC 方式で運営している。

◆ 直営店出店による売上成長モデル

同社のビジネスモデルは直営店の新規出店による売上成長モデルと考えられる。運営方式は直営と FC 方式で展開するものの、FC オーナー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、同社の売上成長には直営店の店舗数拡大が不可欠と思われる。

【 図表 1 】 売上高と期末店舗数推移



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、13/2 期末には景気後退の逆風のもと不採算店舗整理のため 45 店舗 (XEX13 店舗、カジュアル 32 店舗)

まで減少した。その後、整理一巡で 14/2 期には直営店の新規出店を再開し、15/2 期末の直営店舗数は 51 店舗 (XEX グループ 11 店舗、カジュアルグループ 40 店舗) まで回復するなど、カジュアルレストラングループを軸に中期的な売上成長に向けた体制が整いつつある。

> 決算概要

◆ 16年2月期上期決算は64.7%営業増益

16/2 期第 2 四半期累計 (以下、上期) 決算は、売上高が前年同期比 5.2% 増の 7,390 百万円、営業利益は同 64.7% 増の 103 百万円、純利益は店舗設備入れ替えに伴う減損などの特別損失計上で 12 百万円 (前年同期は純損失 2 百万円) であった。

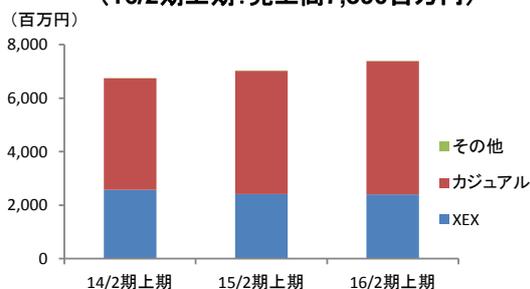
売上面では XEX グループのプライダル事業運営移管による減収要因をカジュアルレストラングループの好調で補い増収を確保した。利益面では増収効果と不採算事業移管で大幅な営業増益であった。上期末の店舗数は直営店が前年同期末比 1 店舗減の 51 店舗 (XEX グループ 11 店舗、カジュアルレストラングループ 40 店舗)、FC 店は同 4 店舗増の 40 店舗 (XEX グループ 2 店舗、カジュアルレストラングループ 38 店舗) となった。

なお、会社計画 (売上高 7,300 百万円、営業利益 155 百万円) に対しては、カジュアルレストラングループの好調で売上高が計画を上回る一方、営業利益は XEX グループの一部店舗不振が響き計画に未達となった。

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 0.5% 減の 2,399 百万円、営業利益は同 2.1 倍の 70 百万円だった。売上面では直営店が概ね回復基調にあるものの、エスクリ (2196 東証一部) へプライダル事業を運営移管したことで減収。一方、利益面では不採算事業移管で営業利益が倍増した。上期末の店舗数は前年同期末と変わらず、直営店が 11 店舗、FC 店は 2 店舗であった。

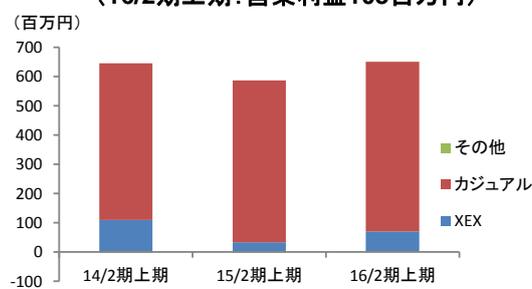
【 図表 2 】 事業セグメント別売上高推移

(16/2期上期:売上高7,390百万円)



【 図表 3 】 事業セグメント別利益推移

(16/2期上期:営業利益103百万円)



(出所) 図表 2 及び 3 ともに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年同期比 8.2%増の 4,987 百万円、営業利益は同 4.9%増の 581 百万円であった。売上面では宅配ピザなどのデリバリーが Web 強化や季節販促により好調で、利益面では新規出店費用が嵩んだが、増収効果で増益を確保した。期末の店舗数は直営店が前年同期末比 1 店舗減の 40 店舗、FC 店は同 4 店舗増の 38 店舗となった。

> 業績見通し

◆ 16 年 2 月期通期見通しは期初の会社計画を修正

同社は上期の状況から期初の会社計画を見直し、16/2 期は売上高 14,615 百万円→14,848 百万円 (前期比 3.8%増)、営業利益 271 百万円→200 百万円 (同 21.9%増)、当期純利益 148 百万円→78 百万円 (同 85.4%増) に修正した。

売上面は XEX グループの旗艦店改装がネガティブに働くものの、カジュアルレストラングループの好調持続が見込まれることから増額修正された。下期の新規出店は XEX グループが直営 1 店舗、カジュアルレストラングループは直営 2 店舗、FC は国内 3 店舗とフィリピン 1 店舗を計画している。

一方、利益面は XEX グループの回復力が鈍いうえ、上期の特別損失計上を踏まえ減額修正された。

同社の中期的な事業戦略は、

1. 収益の中核を担うカジュアルレストラングループの地方都市進出と新業態提案並びにメニュー開発
 2. XEX グループの収益改善とブランド強化
 3. 新たなビジネスモデルの構築と育成
 4. 中長期的なアジア戦略
- を掲げている。

この事業戦略に則り、カジュアルレストラングループは首都圏で直営店出店を進めるほか、地方都市では FC 展開を加速させ、中期的には FC 店舗数が直営店舗数を上回る見通しである。また、アルコールを主体としたバー業態に進出するなど、店舗ロケーションの多様化と顧客層拡大で成長を目指している。

課題の XEX グループは下期に都心で直営 1 店舗を新規出店させるほか、旗艦店改装でステーキハウスと和食を強化し、売上高の回復を目論んでいる。

新たなビジネスモデルの構築と育成は、法人需要が増しているデリバリー強化と、キッチンカーを活用したケータリングの各種イベント需要の掘り起こしを進める意向である。

アジア戦略では下期にフィリピンでFC店をオープンさせるなど、現地資本との提携でリスクを軽減しながらブランド認知と定着を進める方針である。

◆ 証券リサーチセンターは利益予想を修正

証券リサーチセンター(以下、当センター)は、上期の状況から売上高予想は据え置くものの利益予想を見直し、16/2期は売上高が前期比2.5%増の14,660百万円、営業利益240百万円→220百万円(前期比34.1%増)、純利益130百万円→85百万円(同2倍)を見込む。

この主な修正ポイントは、

1. カジュアルレストラングループの直営店出店が想定を下回る半面、店舗売上高の大きいXEXグループの新規出店とカジュアルレストラングループの既存直営店好調で相殺可能と判断し、売上高予想を据え置く一方、
2. 販管費並びに事業セグメントに帰属しない全社費用を厚めに見直し営業利益予想を減額した
などである。

17/2期以降の業績予想についても、上記要因によりXEXグループとカジュアルレストラングループの売上予想、並びに営業利益予想を修正した。

【 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	旧	新
売上高	13,638	14,306	14,660	14,660	15,210	15,210	15,960	15,960
XEX	5,273	4,990	4,650	4,900	4,600	5,000	4,550	5,150
カジュアルレストラン	8,358	9,307	10,000	9,750	10,600	10,200	11,400	10,800
その他	6	8	10	10	10	10	10	10
営業利益	305	164	240	220	270	250	310	290
XEX	253	145	150	150	200	200	200	220
カジュアルレストラン	1,014	1,066	1,150	1,150	1,250	1,250	1,400	1,360
その他	-7	-27	-5	-5	-5	-5	-5	-5
消去	-956	-1,019	-1,055	-1,075	-1,175	-1,195	-1,285	-1,285
XEX直営店舗数(店)	11	11	11	12	11	12	11	12
カジュアル直営店舗数(店)	35	40	45	42	48	45	51	48

(注) Eは証券リサーチセンター予想
(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ 株主還元

同社は株主への利益還元を重要な経営課題と認識しているが、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ため、株主資本の回復を優先し09/2期から15/2期まで7期連続で無配としてきた。なお、各店舗で利用可能な株主優待券を配布している。

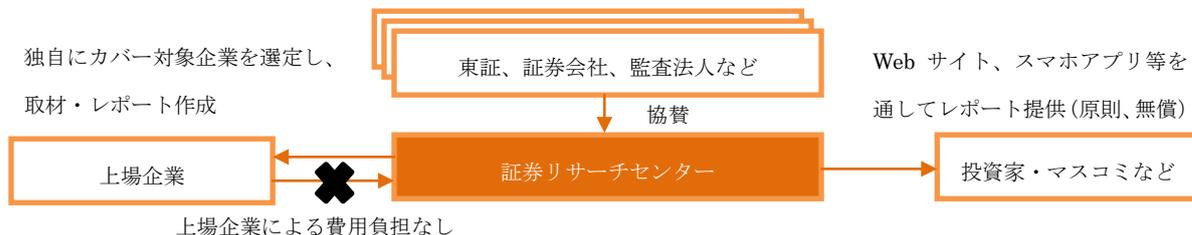
16/2期の同社の配当計画も無配の見通であり、当センターも中期的に無配継続を予想する。

証券リサーチセンターでは、同社を対象とするレポート発信を12年5月13日より開始いたしました。

初回レポートの発行から3年以上経過したことや、新興市場に新規上場した企業を中心に紹介してゆくという当センターの設立趣旨に則り、同社についてのレポート発信は、今回を以て終了とさせていただきます。

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。



■ 協賛会員

(協賛)

東京証券取引所	SMBC 日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	有限責任あずさ監査法人	有限責任監査法人トーマツ	新日本有限責任監査法人
優成監査法人	株式会社 ICMG		
(準協賛)			
三優監査法人	太陽有限責任監査法人	株式会社 SBI 証券	
(賛助)			
日本証券業協会	日本証券アナリスト協会	監査法人 A&A パートナーズ	いちよし証券株式会社

本レポートの特徴

「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

■ 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

本レポートの構成

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。