

# ホリスティック企業レポート

エスエルディー

3223 東証 JQS

アップデート・レポート

2017年6月23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 20170620

# エスエルディー (3223 東証JQS)

発行日: 2017/6/23

## カフェダイニング業態を中心に立地特性に合わせた多業態を展開 18年3月期は既存店の売上回復に注力し、業績回復を目指す

### > 要旨

#### ◆ 事業内容

- ・エスエルディー(以下、同社)は、「音楽」、「アート」、「食」といったカルチャーコンテンツを企画・融合させ、顧客に豊かなライフスタイルを提供することを旨として事業展開している。手掛ける事業は飲食サービス及びコンテンツ企画サービスである。
- ・飲食サービスでは、カフェダイニング業態を中心に多業態を展開しており、17年3月末の店舗数は、関東地方48店舗、東海地方3店舗、近畿地方4店舗、九州地方8店舗、東北地方3店舗の合計66店舗である。

#### ◆ 17年3月期決算の概要

- ・17/3期の売上高は前期比4.4%増の5,505百万円、営業損益が58百万円の赤字(前期105百万円の黒字)であった。店舗数の増加により増収となった一方、既存店売上高の低迷と食材価格の上昇が響き、業績悪化につながった。

#### ◆ 18年3月期の業績予想

- ・18/3期の会社計画は売上高が前期比0.9%増の5,556百万円、営業利益が41百万円である。今期は、メニュー改定の効果などで既存店売上高のマイナス幅が縮小し、黒字化につながることを見込んでいる
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)の18/3期業績予想は会社計画を若干上回る売上高5,565百万円、営業利益45百万円である。

#### ◆ 事業戦略と中期業績見通し

- ・同社は飲食サービス事業の強化策として、業態整理やブラッシュアップによるブランドの強化などを進めている。当面の出店戦略としては、首都圏及び全国の主要都市繁華街といった既存エリアでのドミナント強化を進める考えである。
- ・当センターでは、同社の店舗分布を考慮すれば将来的な出店余地は残されていると考えている。ただ、今期及び来期の予想利益水準は低く、売上やコストの変動により赤字となるリスクがあることに留意が必要である。

#### 【3223エスエルディー 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)
2016/3	5,272	16.4	105	-48.1	130	-36.3	12	-88.9	10.0	716.3	20.0
2017/3	5,505	4.4	-58	—	-41	—	-171	—	-131.1	564.2	20.0
2018/3 CE	5,556	0.9	41	—	41	—	22	—	17.5	—	20.0
2018/3 E	5,565	1.1	45	—	45	—	23	—	17.6	563.0	20.0
2019/3 E	5,695	2.3	68	51.1	68	51.1	29	26.1	22.6	565.3	20.0
2020/3 E	5,855	2.8	100	47.1	100	47.1	45	55.2	35.1	579.8	20.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想

アナリスト: 佐々木 加奈  
+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】

	2017/6/16		
株価(円)	1,300		
発行済株式数(株)	1,307,280		
時価総額(百万円)	1,699		
	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	—	73.9	57.5
PBR(倍)	2.3	2.3	2.3
配当利回り(%)	1.5	1.5	1.5

#### 【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	0.3	1.3	-24.3
対TOPIX(%)	-1.4	-4.0	-40.9

#### 【株価チャート】



#### アップデート・レポート

2/14

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。

> 事業内容

◆飲食サービスとイベント企画サービスを手掛ける

エスエルディー(以下、同社)は、「To Entertain People～より多くの  
人々を楽しませるために～」という理念のもと、「音楽」、「アート」、  
「食」といったカルチャーコンテンツを企画・融合させ、顧客に豊かな  
ライフスタイルを提供することを目指して事業展開している。

手掛ける事業は、飲食サービスとコンテンツ企画サービスで、飲食サ  
ービスでは「kawara CAFÉ&DINING」をはじめとするカフェダイニン  
グ業態(喫茶だけではなく、食事やアルコール飲料も提供する多様性  
を持った飲食店業態)を中心に複数業態を展開している。店舗は全て  
直営で運営しており、17年3月末の店舗数は関東地方48店舗、東海  
地方3店舗、近畿地方4店舗、九州地方8店舗、東北地方3店舗の合  
計66店舗である(図表1)。

【図表1】地域別店舗数

2017年3月期末 66店舗



(出所) エスエルディー決算説明会資料

コンテンツ企画サービスでは、直営店舗におけるメニュー開発や空間設計  
等のノウハウを活かして展開する事業で、イベントやプロモーションの企画  
(自社開催、他社開催)やメニューのプロデュースなどを手掛けている。

> **ビジネスモデル**

◆**売上高の96%を占める飲食サービス**

同社の事業は、飲食サービスとコンテンツ企画サービスに分類されており、17/3期の売上構成比は飲食サービスが95.8%、コンテンツ企画サービスが4.2%である(図表2)。

【図表2】売上高の内訳

(単位:百万円)

売上高区分	15/3期	16/3期	17/3期	構成比	前期比
飲食サービス	4,329	5,020	5,275	95.8%	5.1%
コンテンツ企画サービス	198	252	230	4.2%	-8.7%
合計	4,527	5,272	5,505	100.0%	4.4%

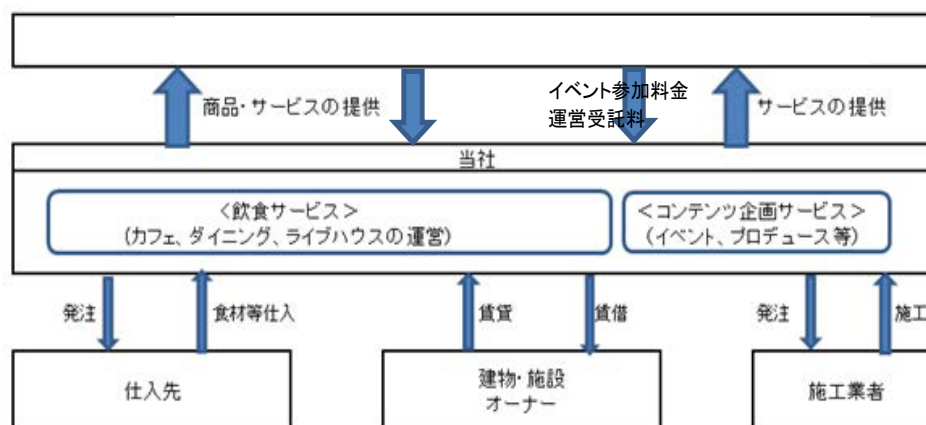
(出所) エスエルディー有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

飲食サービスは、多様なブランド(業態)のカフェ、ダイニング、ライブハウスなど複数店舗を直営で運営している(図表3)。店舗を利用する一般の顧客が支払う飲食料金が同社の収益となり、店舗運営に係る食材費や労務費、地代家賃、水道光熱費等が売上原価となる。販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、本社部門に係る人件費や支払家賃等が主である。

売上高の増加には、既存店舗の売上高(客数×客単価)を維持したうえで、店舗数を増やすことが必要であり、そのためには新規出店を継続的に進める必要がある。同社の店舗は全てが賃借契約で、敷金及び保証金を家主に差し入れて出店している。

コンテンツ企画サービスでは、音楽イベントなどに対して顧客が支払う料金及び商業施設等からの依頼により施設内に店舗する飲食店等の運営受託料が同社の収益となる。

【図表3】エスエルディーの事業概要



(出所) エスエルディー有価証券報告書をもとに証券リサーチセンター作成

◆ 飲食サービス

同社は、店舗立地及び空間特性に合わせた多様なブランドの開発を行い、首都圏及び全国の主要都市繁華街に直営店舗を展開している。

中心となるのは、「kawara CAFÉ&DINING」ブランドをはじめとするカフェダイニング業態で、飲食店舗の他に「LOOP」ブランドのライブハウスも運営している(図表4)。

【図表4】エスエルディーの業態一例、店舗イメージ(17年3月末現在)

ブランド名	ブランドロゴ	特徴	客単価	店舗数
kawara CAFE&DINING		「瓦」をモチーフとし、和のテイストを取り入れたカフェダイニング。主に和風創作料理を提供。	約1,600円	28
kawara CAFE&KITCHEN		「日常の中により特別なCAFE食堂を」をテーマに、お茶も食事も充実させたカフェ。	約1,100円	
hole hole Cafe&Diner		南国をイメージした明るい雰囲気特徴的なカフェダイニング。主に南国料理を提供。	約1,700円	6
Cafe&Dining ballo ballo		石釜で焼き上げたピザやパスタを中心に、イタリア各地域料理をワインと共に気軽に楽しめる業態。	約1,900円	5
atari CAFE&DINING		「和をテーマに心と体のバランスを整える」をコンセプトに、栄養バランスを考えた健康的なメニューを中心に提供。	約1,400円	3
HIKARI cafe&dining		「太陽と月の光」をコンセプトとしたカフェダイニング。主に洋風創作料理を提供。	約2,000円	4
#(ナンバー) CAFE&DINER		「憧れの友人のこだわり部屋」をコンセプトに、内装やインテリアにこだわり、居心地の良い空間のカフェダイニング。	約1,500円	3



(出所) エスエルディー有価証券報告書、同社 Web サイトをもとに証券リサーチセンター作成

同社が運営する店舗の主な特徴としては、1) 音楽 (BGM)、2) アート (内装や家具)、3) 食 (メニュー) が挙げられる。

#### 1) 音楽 (BGM)

店舗における音楽 (BGM) については、自社の音楽レーベル「SLD ENTERTAINMENT RECORDS」で企画制作された CD や、ライブハウス担当部署が配信する推奨音源等から、季節や時間帯、客層など、様々な条件に対応した選曲を行っている。

#### 2) アート (内装や家具)

店舗の内装については、顧客の楽しさや快適さに主眼を置いた対応ができるように内製化している。また、テーブルや椅子、ソファといった家具については、使い心地の良さとファッション性を実現するために自社でデザインした製品を使用している。このため、店舗物件や出店エリア、顧客特性に合わせたオリジナリティの高い内装が可能となっている。

また、新規出店時にはペインターによるウォールアート (店舗壁画) の制作パフォーマンスなどを実施することにより、注目度を高めると同時に他社の業態との差別化を図っている。

#### 3) 食 (メニュー)

店舗で提供するメニューは、顧客のニーズが反映されるように、現場 (店舗) 参加型メニュー開発という手法を採っている。例えば新メニューの開発時には、店舗で顧客に接している従業員の提案をもとに、料理長が味、見た目、量、コストなどを検討し、本部で行われるメニュー承認会へ申請して審査を受ける。承認された料理が公式メニューに追加され、各店舗にて顧客に提供される仕組みとなっている。こうして、定期的にメニューを入れ替えることで、顧客が飽きることなく何度も来店することを促している。

### ◆ コンテンツ企画サービス

直営店舗の出店を伴わない 1) イベント企画、2) 店舗 (空間) プロデュース等のサービスを行っている。

#### 1) イベント企画

東京湾内での船上イベント (音楽ライブや結婚式二次会、花火大会などの様々なシーンで利用可能) である「SLD CRUISE」や、東京近郊や大阪近郊で毎年開催される野外音楽イベント「夏びらき MUSIC FESTIVAL」など、様々なイベント (自社開催及び他社開催) を企画して提供している。「SLD CRUISE」は 13 年にわたる開催実績、東京

近郊での「夏びらき MUSIC FESTIVAL」は10年の実績がある。

2) 店舗(空間)プロデュース

各種商業施設及び小売店舗等からの依頼により、施設内への飲食店の出店及び運営等に係るコンサルティング業務を受託している。プロデュースの一例としては、フロア全体に係るプロデュースを受託した福岡 PARCO 新館 6階の「タマリバ6」、全国農業協同組合連合会からカフェの企画・運営を受託した「みのりカフェ」などがある。

◆ **ドミナント戦略と立地特性に合わせた出店**

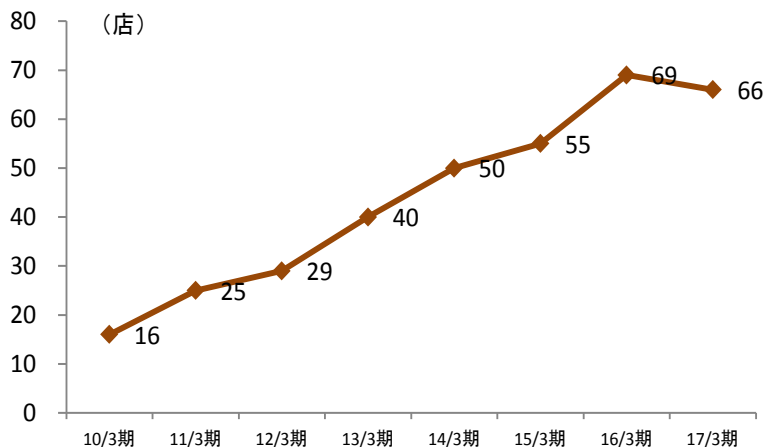
注1) ドミナント戦略

地域を特定し、その特定地域内に集中した店舗展開を進めることで、経営効率を高めるとともに、地域内でのシェア拡大を図る店舗戦略のこと。

同社は、首都圏をはじめとする全国の主要都市でドミナント<sup>注1</sup>戦略を進めることで、マネジメントの効率化及び運営管理コストの低減を図っている。

また、和風、イタリアンテイスト、ニューヨークスタイルなど、多様なテイストのブランドを持つため立地特性に応じた業態を出店することが可能で、05年9月の1号店出店から着実に店舗数を増加させていたが、17/3期については集客力の低下した既存店の退店を強化したことで退店数が出店数を上回り3店舗の純減となった(図表5)。

【図表5】店舗数の推移



(注) 期末時点の店舗数

(出所) エスエルディー有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

> 強み・弱みの分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表 6 のようにまとめられる。

同社の強みは、飲食事業とコンテンツ企画事業を融合した独自性の高い事業展開をしていることや、社内教育機関での教育・研修が充実していることなどにある。

【 図表 6 】 SWOT 分析

<b>強み</b> (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・立地特性に合った多様な業態を持つこと</li> <li>・飲食事業とコンテンツ企画事業を融合した独自性の高い事業展開をしていること</li> <li>・高いリピート率を実現する独自のメニュー企画手法を持つこと</li> <li>・社内教育機関「SLD ACADEMY」による教育・研修が充実していること</li> </ul>
<b>弱み</b> (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・特定人物（代表取締役社長）への依存度が高い事業運営</li> <li>・食材価格の変動により収益が変動する可能性があること</li> <li>・事業モデルを模倣される可能性があること</li> </ul>
<b>機会</b> (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・景気回復による消費マインドの上昇や東京オリンピックの開催による首都圏での客数増加</li> <li>・店舗の出店余地が大きいこと</li> <li>・上場による人材確保の容易化や知名度向上による顧客獲得の容易化</li> </ul>
<b>脅威</b> (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・食の安全性を脅かす事件等（食中毒など）の悪影響が出ること</li> <li>・競争の増加による事業環境の悪化</li> <li>・景気の悪化やトレンドの変化による消費者の外食離れ</li> <li>・同業他社による業態の模倣</li> </ul>

(出所) 証券リサーチセンター

> 決算概要

◆ 17 年 3 月期決算概要

17/3 期の売上高は前期比 4.4% 増の 5,505 百万円であったが、58 百万円の営業損失（前期 105 百万円の黒字）、41 百万円の経常損失（同 130 百万円の黒字）、171 百万円の当期純損失（同 12 百万円の黒字）となった。

同社は 2 月 14 日に 17/3 期の業績予想を減額修正したが、修正後の計画（売上高 5,485 百万円、営業損失 99 百万円、経常損失 98 百万円、当期純損失 206 百万円）を若干上回った。これは、繁忙期である 3 月の売上が想定以上に伸びたことが主因である。

新規出店については、期初は 6 店を計画していたが、新規出店よりも集客力の低下した既存店の退店を強化することに軸足を置いたことで 4 店にとどまった。既存店売上高は前期比 3.5% 減と低調で、食材価格



の上昇を吸収できずに原価率が悪化した。加えて、来期以降の店舗展開を見据えた人材の確保及び組織体制の整備に伴う費用が増加したため、赤字となった。当期純損益の赤字幅が大きいのは、店舗の減損処理に伴う特別損失 104 百万円を計上したためである。

## > 事業戦略の進捗

### ◆ 今期は業態整理、ブラッシュアップによるブランドの強化などに取り組む

同社は今期に注力する施策として、飲食サービス事業では、1) 業態整理、ブラッシュアップによるブランドの強化、2) 立地に合わせた新規業態の開発、コンテンツ企画サービス事業では、3) 既存案件の安定的な収益の確保・厳選した新規案件獲得、4) 新規事業の取り組みを挙げている。

#### 1) 業態整理、ブラッシュアップによるブランドの強化

同社は 17/3 期には 4 店舗の新規出店をする一方、業態統合や退店も進め、合計 7 店舗の退店を実施した。また、リリースから年数の経った業態を新規業態に転換することで、売上高を大きく伸ばしている。今期も、好調な業態の新規出店を進めると同時に、集客力の低下した業態の整理を進め、活性化を図っていく考えである。

ブラッシュアップによるブランド強化という点では、メニュー改定を進めている。同社は前期から、ブランド別にグランドメニュー改定に着手しており、18/3 期の半ばを目途に全店舗での改定を終了する予定である。価格を下げるという対応ではなく、各業態のコンセプトを深掘りしたオリジナリティの高い新メニューの開発や、既存の人気メニューの拡充及びブラッシュアップを進めることで、既存店の活性化を図っていく考えである。また、各店舗における共通メニューを増やすことによる原価率の改善や生産性の向上にも取り組んでいく方針である。

#### 2) 立地に合わせた新規業態の開発

16 年 8 月には新業態「Pak-chee Village(パクチービレッジ)」を開発し、既存業態からの転換店として出店した。この業態は多数のメディアに取り上げられたこともあり、高い集客力を実現している。今期も立地に合わせると同時にトレンドを取り入れた高感度な業態開発に注力していく考えである。

#### 3) 既存案件の安定的な収益の確保、厳選した新規案件獲得

「みのりカフェ」や「Euglena GARDEN(ユーグレナガーデン)」の運営など、既存案件については安定的な収益源として継続していく考えである。併せて、新規案件については、収益性などを十分に考慮して厳選して手掛ける方針である。

#### 4) 新規事業の取り組み

16年11月に料理動画メディア「CookMe(クックミー)」を開始した(図表7)。これは、料理動画コンテンツをFacebook等のソーシャル・メディア・プラットフォームに掲載・配信することにより、広告収入や商品販売等のビジネスチャンスを探るものである。「CookMe」の特徴としては、プロのレシピと料理手順を高クオリティの動画で簡単に見ることができること、リアル店舗との連携が可能なことを挙げている。「CookMe」はサービス開始から5月末までの6カ月で13万いいね!(固定ファン)数を獲得し、月間動画最大再生数が約180万回となる順調な立ち上がりとなっている。

同社は、飲食サービスやコンテンツ企画サービスを展開することにより、「食」に関するカルチャーコンテンツを豊富に蓄積している。この資産を有効活用して収益化を図る考えである。

【図表7】「CookMe」の概要



(出所) エスエルディー決算説明会資料

#### ◆ 既存エリアのドミナント強化

当面の出店戦略としては、首都圏及び九州地方や東海地方など、既存エリアでのドミナント強化を進める考えである。

ただ、同社では、飲食サービスやコンテンツ企画サービスにより資産化したコンテンツを事業化することで継続的な成長を図る考えを持っており、新規出店による店舗網の拡大を成長戦略の中心に据えているわけではない。このため、何年後に何店というような定量的な店舗数目標は持っていない。

> 業績予想

◆ 18年3月期は黒字転換を見込む

18/3期の会社計画は、売上高が前期比0.9%増の5,556百万円、営業利益が41百万円(17/3期58百万円の赤字)、経常利益が41百万円(同41百万円の赤字)、当期純利益が22百万円(同171百万円の赤字)である(図表8)。今期はメニュー改定効果などから、既存店売上高は前期比0.6%減程度まで回復すること、メニュー改定と食材価格の安定により原価率が改善することなどを前提として、黒字転換を見込んでいます。新規出店については前期より1店増加の5店を計画しており、6月16日までに3店が出店済である。退店計画は2店で、4月に実施済みである。

【図表8】エスエルディーの業績計画

	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	
	実績	実績	実績	会社計画	前期比
売上高	4,527	5,272	5,505	5,556	0.9%
売上総利益	714	716	581	-	-
売上総利益率	15.8%	13.6%	10.6%	-	-
営業利益	203	105	-58	41	-
営業利益率	4.5%	2.0%	-	0.7%	-
経常利益	204	130	-41	41	-
経常利益率	4.5%	2.5%	-	0.7%	-
当期純利益	116	12	-171	22	-

(注) 前期比は17/3期実績と18/3期会社計画との比較

(出所) エスエルディー決算短信および決算説明会資料をもとに証券リサーチセンター作成

配当について、17/3期と同額の1株当たり年間配当金20円を計画している。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

証券リサーチセンター(以下、当センター)では、18/3期業績について、売上高が前期比1.1%増の5,565百万円、営業利益45百万円、経常利益45百万円、当期純利益23百万円と、会社予想を若干上回る水準を予想する(図表9)。前回予想から売上高・利益ともに引き下げており、下方修正は新店売上高と売上総利益率の想定を変更したことが主因である。

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の想定をした。

- 1) 18/3期の新規出店5店、退店2店とし、期末店舗数は69店とした。これは、会社前提と同じである。

2) サービス別の売上高は、飲食サービス 5,300 百万円(前期比 0.5%増)、コンテンツ企画サービス 265 百万円(同 15.3%増)と想定した。

3) 既存店売上高は、メニュー改定効果などで回復傾向となり、前期比 0.5%減となることを想定している。競合が厳しい環境を鑑みて、客数は前期比 1.5%減となる一方、客単価はグランドメニューの改定効果により同 1.0%増を想定した。新店売上高(前期出店 4 店と今期出店予定 5 店の合計)については、出店する店舗の小型化を想定して前回予想から 200 百万円程度引き下げて 793 百万円を想定している。

4) 売上総利益率は 17/3 期の 10.6%に対して、18/3 期は 11.7%へ改善すると想定した。前回予想では 12.7%であったが、タイトな求人需給及び店舗展開に備えた人材確保による労務費の増加などから 1.0%ポイント引き下げている。前期からの改善理由は、食材価格の安定やメニュー改定効果である。販管費率については、本社人件費の圧縮により、前期比 0.7%ポイント改善すると想定した。

## > 中期業績予想

### ◆ エスエルディーの中期業績予想

同社は中期経営目標について、数値、期間を含めて公表はしていないものの、継続的な新規出店と既存店売上高の維持・向上を図ることにより、売上高、利益の成長を目指す考えである。

### ◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

当センターでは、19/3 期の業績予想についても前回予想を修正している。前回予想との差異は、メニュー改定効果の一巡を考慮し、既存店売上高の想定を引き下げたことで生じている。

19/3 期業績については、売上高が前期比 2.3%増の 5,695 百万円、営業利益は同 51.1%増の 68 百万円を予想している。20/3 期については、売上高が前期比 2.8%増の 5,855 百万円、営業利益は同 47.1%増の 100 百万円を予想する。

予想の前提は以下の通りである。

1) サービス別の売上高は、19/3 期が飲食サービス 5,410 百万円(前期比 2.1%増)、コンテンツ企画サービス 285 百万円(同 7.5%増)、20/3 期が飲食サービス 5,550 百万円(前期比 2.6%増)、コンテンツ企画サービス 305 百万円(同 7.0%増)とした。

2) 飲食サービスの前提は、5 店程度(上期 3 店、下期 2 店)の新規出店が継続すること、既存店売上高は前期比 1.5%減(客数が前期比 2.0%減、客単価が同 0.5%増)とした。

3) コンテンツ企画サービスでは、これまでの継続イベントに加え新規イベントが年1~2件積みあがることを想定した。

4) 売上総利益率はメニュー共通化の貢献と食材価格の安定により19/3期には前期比0.4%ポイント、20/3期には同0.5%ポイント改善すると見ている。販管費率については横ばいを想定した。

尚、新サービスによる収益貢献については、今回の業績予想には織り込んでいない。

配当については、17/3期と同水準の1株当たり年間配当金20円が継続すると予想する。

【図表9】証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書)

(単位:百万円)

	16/3	17/3	18/3CE	18/3E (前回)	18/3E (新)	19/3E (前回)	19/3E (新)	20/3E
<b>損益計算書</b>								
売上高	5,272	5,505	5,556	5,840	5,565	6,180	5,695	5,855
前期比	16.4%	4.4%	0.9%	6.5%	1.1%	5.8%	2.3%	2.8%
飲食サービス	5,020	5,275	5,291	5,620	5,300	5,940	5,410	5,550
コンテンツ企画サービス	252	230	265	220	265	240	285	305
売上総利益	716	581	-	741	651	803	689	737
前期比	0.3%	-18.9%	-	35.2%	12.0%	8.4%	5.8%	7.0%
売上総利益率	13.6%	10.6%	-	12.7%	11.7%	13.0%	12.1%	12.6%
販売費及び一般管理費	610	639	-	643	605	680	621	637
販管費率	11.6%	11.6%	-	11.0%	10.9%	11.0%	10.9%	10.9%
営業利益	105	-58	41	98	45	123	68	100
前期比	-48.1%	-	-	-	-	25.5%	51.1%	47.1%
営業利益率	2.0%	-	0.7%	1.7%	0.8%	2.0%	1.2%	1.7%
経常利益	130	-41	41	99	45	124	68	100
前期比	-36.3%	-	-	-	-	25.3%	51.1%	47.1%
経常利益率	2.5%	-	0.7%	1.7%	0.8%	2.0%	1.2%	1.7%
当期純利益	12	-171	22	40	23	53	29	45
前期比	-88.9%	-	-	-	-	32.5%	26.1%	55.2%

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) エスエルディー有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料をもとに証券リサーチセンター作成

## > 投資に際しての留意点

### ◆ 衛生管理について

同社は顧客に料理や飲料を提供しているため、食品衛生法の規制対象となり、所轄保健所から営業許可証を取得して事業を行っている。

衛生面については、店舗ごとに食品衛生責任者を配置し、衛生管理マニュアルに基づく厳格な衛生及び品質管理に努めている。しかし、食

中毒等の事故、問題食材の使用などが発生した場合には、社会的信用の低下により業績に悪影響が出る可能性がある。

**◆ 差入保証金について**

同社の店舗については、賃借により出店を行うことを基本方針としており、全ての店舗について保証金を差し入れている。17/3 期末の敷金及び保証金の総額は 543 百万円と資産合計の 26%を占めている。これは、退店時には貸主から返還されることになっているが、貸主の財政状態の悪化により差入保証金の一部または全部が返還されない場合には、業績及び財政状態に悪影響が出る可能性がある。

**◆ 利益水準が低いことについて**

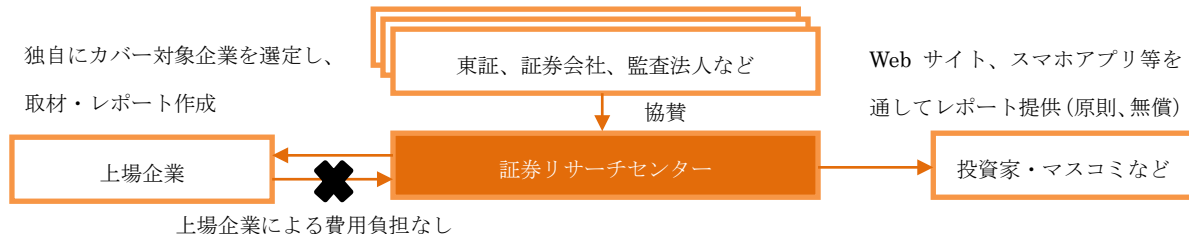
17/3 期の営業損益は 58 百万円の赤字、同社が予想する 18/3 期の営業利益は 41 百万円とその水準は低い。当センターでも当面低い利益水準が続くと予想している。このため、売上やコストの変動により赤字となるリスクがあることに留意が必要である。

**◆ 自然災害について**

同社では、首都圏をはじめとする全国主要都市を中心に店舗を展開している。この地域において、大規模な自然災害が発生し、店舗施設に被害が及んだ場合には、通常の営業継続が困難となり業績に悪影響が出る可能性がある。

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
宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス		

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

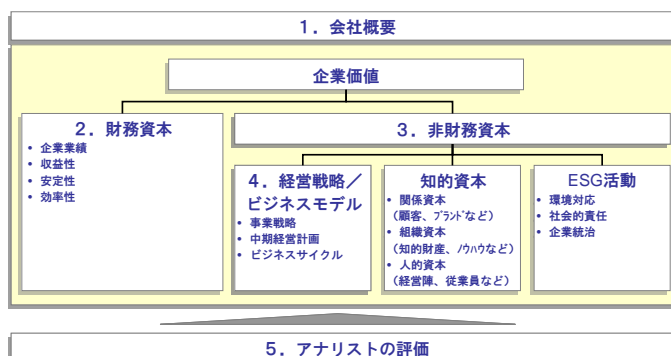
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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ので、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。