

ホリスティック企業レポート

ナッティー スワンキー

NATTY SWANKYホールディングス

7674 東証グロース

アップデート・レポート

2022年5月20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 20220517

NATTY SWANKY ホールディングス(7674 東証グロース)

発行日: 2022/5/20

餃子が主力商品の居酒屋「肉汁餃子のダンダダン」を首都圏中心に展開 23年1月期は新規出店ペースを上げて事業規模の拡大を図る

> 要旨

◆ 事業内容

- ・NATTY SWANKY (ナッティースワンキー) ホールディングス (以下、同社) は、「肉汁餃子のダンダダン」を首都圏中心に展開している。「肉汁餃子のダンダダン」は、性別や世代に関係なく、餃子とビールを気軽に楽しむことができる客単価 2,000 円程度の居酒屋である。22年1月末時点の店舗数は直営 84 店、FC26 店の合計 110 店となっている。
- ・同社は飲食事業の単一セグメントである。売上高は、直営店売上、製品卸売上、FC 売上、その他に分類されており、22/1 期は直営店売上が全体の 96.5% を占めている。

◆ 22年1月期決算の概要

- ・同社は決算期を6月から1月に変更したため、22/1 期は7カ月の変則決算で、売上高 3,608 百万円、営業利益 244 百万円であった(21/6 期の実績は売上高 4,320 百万円、営業損失 122 百万円)。多くの店舗で通常営業を行ったことで店舗売上が回復し、地代家賃やデリバリー関連経費などの増加を吸収して営業黒字となった。

◆ 23年1月期の業績見通し

- ・23/1 期の会社計画は、直営 24 店、FC6 店の新規出店を前提に、売上高 6,000 百万円、営業利益 180 百万円である。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、前回予想を若干修正し、会社計画線上的水準を予想している。

◆ 事業戦略と中期業績見通し

- ・同社は、立地を厳選しつつ新規出店ペースを引き上げ、事業規模の拡大を目指す考えで、23/1 期からは未出店であった関西圏への店舗展開を開始している。
- ・当センターでは、新規出店エリアの拡大や、自動発注システムの本格稼働などが 24/1 期以降の業績拡大につながると考えている。

【7674 NATTY SWANKYホールディングス 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)
2021/6	4,320	1.5	-122	-	201	15.9×	13	-	6.2	814.7	5.0
2022/1	3,608	-	244	-	362	-	-	-	103.7	891.1	5.0
2023/1 CE	6,000	-	180	-	170	-	120	-	55.7	-	未定
2023/1 E	6,032	-	190	-	180	-	123	-	57.0	943.3	5.0
2024/1 E	7,430	23.2	297	56.3	287	59.4	195	58.5	90.3	1,029.0	5.0
2025/1 E	9,080	22.2	454	52.9	444	54.7	299	53.3	138.5	1,162.9	5.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想。決算期変更に伴い2022年1月期は7カ月の変則決算。2023年1月期から連結決算に移行(2022年1月期までは単体数値)

アナリスト: 佐々木 加奈
+81(0)3-6812-2521
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】

	2022/5/13
株価 (円)	3,090
発行済株式数 (株)	2,158,440
時価総額 (百万円)	6,670

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	29.8	54.2	34.2
PBR (倍)	3.5	3.3	3.0
配当利回り (%)	0.2	0.2	0.2

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン (%)	0.8	1.1	-16.5
対TOPIX (%)	2.7	2.4	-13.9

【株価チャート】



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。

> 事業内容

◆ 餃子が主力商品の「肉汁餃子のダンダダン」を展開

NATTY SWANKY (ナッティースワンキー) ホールディングス (以下、同社) は、持株会社である同社と子会社のダンダダンで構成されている。持株会社体制に移行したのは22年2月1日で、それまでの社名はNATTY SWANKYであった。

同社は、顧客に永く愛されて街に定着する店をつくり、「餃子とビールを日本の文化にする」ことを目指して「肉汁餃子のダンダダン」を展開している。11年1月に直営1号店(東京都調布市)、14年12月にFC1号店(東京都杉並区)を出店しており、当初のブランド名は「肉汁餃子製作所 ダンダダン酒場」であった。20年7月にブランド名を変更した。

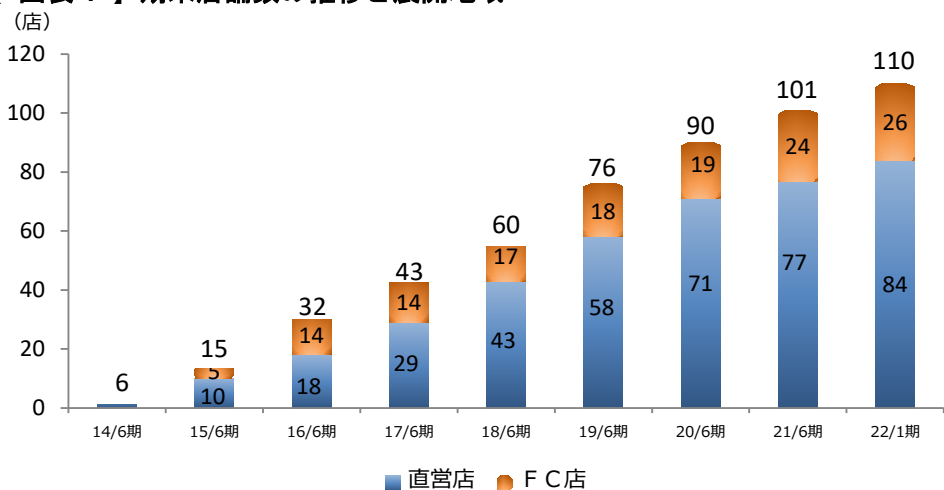
「肉汁餃子のダンダダン」は、性別や世代に関係なく、餃子とビールを気軽に楽しむことができる客単価2,000円程度の居酒屋である。また、昼間は「ランチ定食」、夜は「夜定食」を提供し、食事だけでも利用できることに加え、ほぼ全店でデリバリーやテイクアウトも実施している。

同社は、乗降客数3万人以上の駅を基本的な出店基準とし、1都3県は直営とFCの両方式でドミナント^{注1}形成を進め、首都圏以外は地元の事情に詳しいFCオーナーによる店舗展開を進めている(福岡県福岡市は直営店舗を展開)。22年1月末時点の店舗数は直営84店、FC26店の合計110店で、そのうち1都3県の店舗数は直営81店、FC16店である(図表1)。首都圏以外の店舗は、福岡県福岡市に直営3店、福岡県北九州市にFC1店、大分県大分市にFC1店、広島県広島市にFC1店、愛知県名古屋市にFC3店、岐阜県岐阜市にFC1店、栃木県宇都宮市にFC1店、宮城県仙台市にFC1店、北海道札幌市にFC1店がある。

出店立地は商店街やビジネス街、駅近の繁華街と多様だが、2階や地下といった立地の店舗は全体の1割にも満たず、9割以上がビルや商業施設の1階となっている。

注1) ドミナント
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。

【 図表 1 】 期末店舗数の推移と展開地域



(出所) NATTY SWANKY ホールディングス有価証券報告書、決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

> ビジネスモデル

◆ 飲食事業の単一セグメント

同社は飲食事業の単一セグメントである。売上高は、直営店売上、製品卸売上、FC売上、その他に分類されており、22/1期実績では直営店売上が全体の96.5%を占めている(図表2)。

【 図表 2 】 売上構成

(単位: 百万円)

	18/6期	19/6期	20/6期	21/6期			22/1期		
	売上高	売上高	売上高	売上高	前期比	構成比	売上高	前期比	構成比
直営店売上	2,722	3,760	4,054	4,088	0.9%	94.6%	3,482	-	96.5%
製品卸売上	134	141	109	116	6.3%	2.7%	56	-	1.6%
FC売上	50	49	50	67	34.0%	1.6%	37	-	1.0%
その他	32	31	41	48	15.3%	1.1%	31	-	0.9%
合計	2,939	3,983	4,255	4,320	1.5%	100.0%	3,608	-	100.0%

(注) 22/1期は7カ月の変則決算のため前期比の記載はなし

(出所) NATTY SWANKY ホールディングス有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

直営店売上は直営店を利用する一般の顧客が支払う飲食料金である。自社の餃子製造工場で製造した餃子を、卸し先を通じてFC店舗へ卸販売するのが製品卸売上である。直営店舗向け、FC店舗向けともに外部の卸し先を通しては、配送の効率化と配送費の圧縮を図るためである。FC売上は加盟店から受け取る加盟金及びロイヤリティで、その他は飲料メーカーから受け取る協賛金などである。

◆ 商品の特徴

同社は、主力商品である肉汁餃子について「高品質・均一感・手作り感」を重視した商品開発を進め、独自のレシピと製法を開発した。餃子の皮には全粒粉を使用し、餡には独自配合の調味料を使用するなど工夫をすることに加え、餡の包み方、蒸し方や焼き方にもこだわり、他社との差別化を図っている。こうした取り組みにより、肉汁餃子はほぼ全ての来店客が注文する看板商品となっている。

また、店舗で提供する食材の米やキャベツについては、提携農家が生産しており、同社の新入社員及び既存社員の一部は毎年研修の一環として農地に足を運んで田植えや苗付け、収穫の手伝いを行っている。こうした取り組みにより、食材のレベルを維持することに加え、社員一人一人が食材に対する理解と感謝の気持ちを持って丁寧に調理を行うことを目指している。

尚、同社では直営店とFC店が同じ商品水準を維持するため、マネージャーによる定期的な臨店調査や外部機関による覆面調査を実施している。これにより、後述の接客についてもレベルの維持・向上を図っている。

◆ 接客の特徴

同社は、「粋で鱈背(いなせ)^{注2}な」接客サービスに力を入れている。「会話の後は必ずニコ!」、「お客様の目を見て声を出す」、「仕事はすべてハイテンション!」などの接客サービスに関する「ダンダダンの20大行動」を定めて全店で実践することにより、「肉汁餃子のダンダダン」のイメージ統一を図っている。全店でサービスレベルを維持するため、ルーキーズ研修や階層別勉強会といった複数の社内研修を定期的実施することに加え、各店舗での朝礼や定期ミーティングも行っている。

また、各店舗の1年間の成果を発表し、優良店舗を選出して表彰する「ダンダダン AWARD」や、年間 MVP 社員の選出など、様々な企画を実施して社員及び店舗スタッフのモチベーション向上を図っている。

注2) 鱈背
威勢がよく、さっぱりとして
男らしいさまや、そのような
気風のこと。

◆ 店舗の特徴

同社は、住宅街や商店街、ビジネス街など多様な立地で店舗を展開しており、それぞれの街や地域に溶け込むよう、立地によって店舗デザインを変えている(図表3)。新店舗がオープンする際には、店に魂を込める「入魂作業」としてスタッフ自らが店舗の壁に壁画や文字を描いており、店舗毎の内装の味わいの違いとなっている。

また、地域の顧客に永く利用してもらうため、各店が開店月に「周年祭」を毎年実施している。「周年祭」では、生ビールやハイボール、レモンサワーなどのドリンクが割引価格で提供される。

【 図表 3 】 多様な立地での出店例



(出所) NATTY SWANKY ホールディングス決算説明資料

> 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4のようにまとめられる。

【 図表 4 】 SWOT 分析

<p>強み (Strength)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・市場規模が大きい東京都内の店舗網が充実していること ・自社開発した主力商品の販売数が多いこと ・20代から60代以上まで、幅広い年齢層の顧客が利用していること
<p>弱み (Weakness)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・単一業態であること ・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 ・首都圏以外での知名度が低いこと
<p>機会 (Opportunity)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・未出店地域が多く残されており、今後の出店余地が大きいこと ・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 ・新業態を開発して展開する可能性があること
<p>脅威 (Threat)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・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 ・競合先の増加による事業環境の悪化 ・景気の悪化やトレンドの変化による消費者の外食離れ ・同業他社による業態や商品の模倣

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は蓄積されたノウハウなどにある

同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表5に示し、KPIの数値をアップデートした。

知的資本の源泉は、11年の1号店出店以来蓄積している店舗運営やオリジナル商品の製造に関するノウハウや、店舗運営を支える人的資本などにある。

【図表5】知的資本の分析

項目	分析結果	KPI		
		項目	数値	
関係資本	顧客	・一般消費者	・「肉汁餃子のダンタダン」客単価	2,000円程度
		ブランド	・「肉汁餃子のダンタダン」を首都圏中心に展開	・店舗数
	看板商品の「肉汁餃子」		・1号店出店からの年数	11年
			・テイクアウトやスーパーへの卸販売も行う	特になし
			・公式アプリによる通販(ダンタダン公式アプリのダウンロード数)	約12万7千件
			・「肉汁餃子のダンタダン」特徴的な内装	・スタッフが店舗に壁画や文字をペイント
	・粋で饒舌なスタッフの対応		・「ダンタダンの20大行動」に沿って実施	特になし
	ネットワーク	・仕入先	・商社や食材卸業者とのネットワーク	特になし
		・提携農家	・米やキャベツなどを購入	特になし
		・餃子の製造委託先	・オリジナルレシピの餃子の製造を委託	直営店に納入
・FC加盟店		・FC店舗数	26店	
組織資本	プロセス	・首都圏を中心に多様な立地で店舗展開	・「肉汁餃子のダンタダン」直営店舗数	84店
		ドミナント出店戦略	・東京都の直営店舗数	64店
			・神奈川県直営店舗数	12店
	知的財産 ノウハウ	・自社餃子製造工場餃子を生産	・オリジナルレシピの餃子を製造	卸先を通じてFC店へ納入
		・社員への教育体制を充実	・多様な研修制度を導入	特になし
		蓄積した店舗運営に関するノウハウ	・2011年の「肉汁餃子製作所 ダンタダン酒場 調布店」出店以来の実績	11年
			・FC店展開	14年12月に1号店を出店
		・自社開発した餃子のレシピ	・自社工場、委託工場で生産	110店に供給
		食材ロス削減やメニュー数の絞り込みにより一定の収益性を確保	・売上高営業利益率	7.9% ※19/6期(コロナウイルス感染症の影響前)
			・総資産経常利益率	10.5% ※19/6期(コロナウイルス感染症の影響前)
人的資本	経営陣	・ストックオプション(従業員分を含む)	41,320株(1.9%)	
		・代表取締役社長の所有(資産管理会社を含む)	763,000株(35.4%)	
		・取締役副社長の所有(資産管理会社を含む)	763,000株(35.4%)	
		・役員報酬総額(取締役) *社外取締役は除く	56百万円(3名)	
	従業員	企業風土 (チームワークを重視した組織運営)	・従業員数	248名(臨時従業員等除く)
			・平均年齢	29.7歳
			・平均勤続年数	2.3年
		インセンティブ (土気向上のための多様な制度を導入)	・優秀店舗を表彰する「ダンタダン AWARD」	年1回実施
			・「輝いてるスタッフ」表彰制度	
			・調理師免許などの資格取得支援制度	取得時全額負担
・提携農家での農業体験制度	年2回実施			

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合は22/1期か22/1期末のもの

(出所) NATTY SWANKYホールディングス有価証券報告書、決算短信、決算説明資料、株主総会招集通知書、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

> 決算概要

◆ 22年1月期決算概要

同社は持株会社体制への移行に伴い、事業を承継するダンダダンの店舗の繁忙期を考慮して、決算期を6月から1月に変更した。このため22/1期は7カ月の変則決算となっている。

22/1期の売上高は3,608百万円、営業利益は244百万円、経常利益は362百万円、当期純利益は223百万円であった(21/6期の実績は売上高4,320百万円、営業損失122百万円、経常利益201百万円、当期純利益13百万円)。同社が期初に公表した計画、売上高2,980百万円、営業利益69百万円、経常利益90百万円、当期純利益59百万円は21年11月4日に売上高3,450百万円、営業利益240百万円、経常利益270百万円、当期純利益170百万円へ上方修正されたが、この修正計画を上回った。

尚、同社は22/1期から新収益認識基準を適用しており、従来基準と比較した場合、営業利益、経常利益、当期純利益がそれぞれ1百万円減少している。

21年7月からの7カ月間で直営8店、FC2店の新規出店(1店を直営から転換、1店の退店を実施)を行い、店舗数は21/6期末の101店から22/1期末には110店に増加した。新型コロナウイルス感染症への対策を徹底しながら通常営業を行ったことで既存店売上高は前年同期比36.9%増となった。

増収効果に加え時短営業や休業する同業他社が多いなかで通常営業を行ったことで売上高に占めるアルコール類の比率が高まり、売上総利益率は21/6期比1.1%ポイント改善した。店舗売上の回復に加え、経費管理を徹底したことで販管費率は同8.5%ポイント改善した。

21/6期に327百万円であった助成金収入(時短営業に係る協力金)は22/1期は119百万円となった。21/6期は減損損失86百万円を含む100百万円を特別損失に計上したが、22/1期の特別損失は48百万円であった。

> 今後の事業戦略

◆ 新規出店ペースを上げて事業規模拡大を目指す

同社は、1) 継続的な新規出店、2) 店舗オペレーションの簡素化などに注力し、持続的な事業規模拡大を目指している。

1) 継続的な新規出店

同社は、新型コロナウイルス感染拡大の影響により20年5月、6月と一時停止した新規出店を7月に再開し、21/6期は直営7店、FC5店、

22/1 期は直営 8 店、FC2 店の新規出店を行った。今後は、出店地域の事前調査を慎重に行った上で新規出店のペースを上げて関東、関西、東海エリアでのドミナントを強化していく考えで、23/1 期は直営 24 店、FC6 店の新規出店を計画している。同社が未出店であった関西エリアには 22 年 4 月に初出店しており（大阪梅田店）、今後は大阪府、兵庫県の乗降客数 3 万人以上の駅をターゲットとして店舗展開を進める考えである。

店舗網拡大に必要な人材確保と育成について同社は、上場による知名度向上を活かして継続的な採用を進めるとともに、独自の学習アプリを導入するなど教育体制の強化を進めている。また、正社員から FC オーナーへの独立支援制度も導入しており、22/1 期に 1 名が独立して現在も 1 名が準備中である。店舗スタッフの確保については、店舗の営業状況に合わせて単発で仕事を請け負う人員をネット経由で確保するなどの取り組みも行っている。

2) 店舗オペレーションの簡素化

店舗でのオペレーションを簡素化するために、クラウドレジや自動発注システムの導入を進めている。

クラウドレジは、自動釣銭機と連携しているためにキャッシュカウントにかかる時間が短縮できると同時に、金銭管理ミスの減少を図ることができる。また、本部がリアルタイムで売上データを把握し、営業方針をスピーディに変更することも可能となる。クラウドレジは 22/1 期に直営全店に導入済みである。

自動発注システムは、AI による売上・来客数予想をもとに適正発注案を自動作成するものである。同社は、これにより発注時間を大幅に削減できるとともに、過剰発注や欠品を減らすことが可能と見込んでいる。現在は全店に導入して運用に向けた準備中（AI 学習中）で、早期の完全自動発注を目指している。

> 業績予想

◆ 23 年 1 月期は直営店の新規出店が増加

23/1 期の会社計画は、売上高が 6,000 百万円、営業利益が 180 百万円、経常利益が同 170 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が 120 百万円である（図表 6）。

【 図表 6 】 23 年 1 月期の会社計画

(単位:百万円)

	19/6期(単)	20/6期(単)	21/6期(単)	22/1期(単)	23/1期(連)	
	実績	実績	実績	実績 (決算期変更)	会社計画	前期比
売上高	3,983	4,255	4,320	3,608	6,000	-
直営店売上	3,760	4,054	4,088	3,482	-	-
製品卸売上	141	109	116	56	-	-
FC売上	49	50	67	37	-	-
その他売上	31	41	48	31	-	-
売上総利益	2,782	2,981	3,083	2,615	-	-
売上総利益率	69.9%	70.1%	71.4%	72.5%	-	-
販売費及び一般管理費	2,465	2,972	3,206	2,370	-	-
販管費率	61.9%	69.8%	74.2%	65.7%	-	-
営業利益	316	9	-122	244	180	-
営業利益率	7.9%	0.2%	-2.8%	6.8%	3.0%	-
経常利益	297	12	201	362	170	-
経常利益率	7.5%	0.3%	4.7%	10.1%	2.8%	-
(親会社株主に帰属する) 当期純利益	218	-159	13	223	120	-

(注) 22/1 期は決算期変更に伴い7カ月の変則決算

(出所) NATTY SWANKY ホールディングス決算短信、決算説明資料より証券リサーチセンター作成

新規出店は直営 24 店、FC6 店を計画している。同社は既存店増収率の前提を公表していないものの、通常営業に戻る同業他社が増加するなか、22/1 期に大きく伸びた反動によるマイナスを想定している模様である。

営業利益率が 22/1 期より低下するのは、既存店増収率がマイナスとなる一方で食用油や小麦粉といった原材料価格が上昇していること、直営店の新規出店に伴い地代家賃や人件費が増加することが要因である。

配当については、22/1 期は 1 株当たり年間配当 5.0 円を実施したが、23/1 期については現時点では未定としている。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

当センターでは 22/1 期実績及び事業環境、同社の取り組みなどを踏まえ、23/1 期業績予想を修正した。従来予想との差異は、主に直営店の新規出店数見直し(前回 12 店→今回 24 店)による売上高 300 百万円の増額により生じている。23/1 期の売上高は 6,032 百万円、営業利益は 190 百万円、経常利益は 180 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は 123 百万円と予想する(図表 7)。

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) 直営店売上は 5,740 百万円、製品卸売上は 142 百万円、FC 売上 85 百万円、その他売上 65 百万円と予想した。

23/1 期末の店舗数は 22/1 期末から直営 23 店（新規出店 24 店、退店 1 店）、FC6 店（新規出店 6 店、退店なし）の純増を想定した。

2) 売上総利益率は、22/1 期に他社に先駆けて通常営業を行ったことによる売上増で改善した反動と原材料価格の上昇により前期比 0.6%ポイント悪化の 71.9%と予想する。

3) 販管費率は、新規出店に伴う人件費や地代家賃の増加により同 3.1%ポイントの悪化の 68.8%と予想した。期末従業員数は 22/1 期末より 45 名増加の 293 名とし、人件費（給料及び手当）は 1,125 百万円程度と予想した（22/1 期は 7 カ月で 540 百万円）。

【 図表 7 】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)

	21/6 (単)	22/1 (決算期変更) (単)	23/1CE (連)	23/1E (前回)	23/1E (連)	24/1E (前回)	24/1E (連)	25/1E (連)
損益計算書								
売上高	4,320	3,608	6,000	5,732	6,032	6,864	7,430	9,080
前期比	1.5%	-	-	-	-	19.7%	23.2%	22.2%
直営店売上	4,088	3,482	-	5,370	5,740	6,427	6,975	8,495
製品卸売上	116	56	-	202	142	237	230	290
FC売上	67	37	-	115	85	150	145	205
その他売上	48	31	-	45	65	50	80	90
売上総利益	3,083	2,615	-	4,115	4,337	4,935	5,364	6,583
前期比	3.4%	-	-	-	-	19.9%	23.3%	22.7%
売上総利益率	71.4%	72.5%	-	71.8%	71.9%	71.9%	72.2%	72.5%
販売費及び一般管理費	3,206	2,370	-	3,944	4,147	4,661	5,067	6,129
販管費率	74.2%	65.7%	-	68.8%	68.8%	67.9%	68.2%	67.5%
営業利益	-122	244	180	171	190	274	297	454
前期比	-	-	-	-	-	60.2%	56.3%	52.9%
営業利益率	-2.8%	6.8%	3.0%	3.0%	3.1%	4.0%	4.0%	5.0%
経常利益	201	362	170	167	180	270	287	444
前期比	15.9x	-	-	-	-	61.7%	59.4%	54.7%
経常利益率	4.7%	10.1%	2.8%	2.9%	3.0%	3.9%	3.9%	4.9%
当期純利益 (23/1期から親会社株主に帰属する当期純利益)	13	223	120	108	123	175	195	299
前期比	-	-	-	-	-	62.0%	58.5%	53.3%

	21/6	22/1 (決算期変更)	23/1CE	23/1E (前回)	23/1E	24/1E (前回)	24/1E	25/1E
新規出店数								
直営店	7	8	24	12	24	15	25	25
FC店	5	2	6	12	6	15	10	14
退店数	1	1	1	-	1	-	1	1
期末店舗数								
直営店	77	84	107	96	107	111	131	155
FC店	24	26	32	43	32	58	42	56
期末店舗数合計	101	110	139	139	139	169	173	211

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) NATTY SWANKY ホールディングス決算短信、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

> 中期業績予想

◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

当センターでは、新規出店数の見直しに伴い 24/1 期予想も修正し、25/1 期予想を新たに策定した。24/1 期の売上高は前期比 23.2%増の 7,430 百万円、営業利益は同 56.3%増の 297 百万円、25/1 期の売上高は前期比 22.2%増の 9,080 百万円、営業利益は同 52.9%増の 454 百万円と予想する。予想の前提は以下の通りである。

1) 24/1 期は直営店 25 店 (退店 1 店)、FC10 店の新規出店、25/1 期は直営店 25 店 (退店 1 店)、FC14 店の新規出店を想定した。店舗数の増加に伴い、直営店売上は 24/1 期に 6,975 百万円 (前期比 21.5%増)、25/1 期に 8,495 百万円 (同 21.8%増)、製品卸売上は、24/1 期に 230 百万円 (同 62.0%増)、25/1 期に 290 百万円 (同 26.1%増)、FC 売上は 24/1 期に 145 百万円 (同 70.6%増)、25/1 期に 205 百万円 (同 41.4%増)、その他売上は 24/1 期に 80 百万円 (同 23.1%増)、25/1 期に 90 百万円 (同 12.5%増) と予想した。

既存店売上高については、24/1 期が前期比 1.6%増、25/1 期が同 2.2%増と予想した。

2) 売上総利益率は、自動発注システムの稼働が寄与して食材ロスの削減が進むことにより 24/1 期、25/1 期ともに前期比 0.3%ポイントの改善を予想した。

3) 販管費率は、人件費や地代家賃の増加を増収効果で吸収して 24/1 期に前期比 0.6%ポイント、25/1 期に同 0.7%ポイントの改善を予想した。社員数は 45 名ずつ増加し、人件費 (給料及び手当) は毎期 210 百万円の増加を予想した。

> 投資に際しての留意点

◆ 差入保証金について

同社は賃借による出店を基本方針としており、出店に際して保証金を差し入れている。22 年 1 月末時点の差入保証金は 460 百万円と総資産の 10.9%を占めている。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。

◆ 減損損失が発生する可能性について

同社は、消費者の交通利便性や周辺マーケットのリサーチ結果に基づいて収支シミュレーションを行い、出店立地を選定している。しかし、外部環境の急速な変化等により売上が大きく落ち込んだ場合や、退店の意思決定をした場合には固定資産の減損に係る会計基準に基づき減

損損失の計上を検討する必要がある、計上する必要がある場合には、当期純利益に影響を及ぼす可能性がある。

◆ **自然災害について**

同社は、関東圏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。

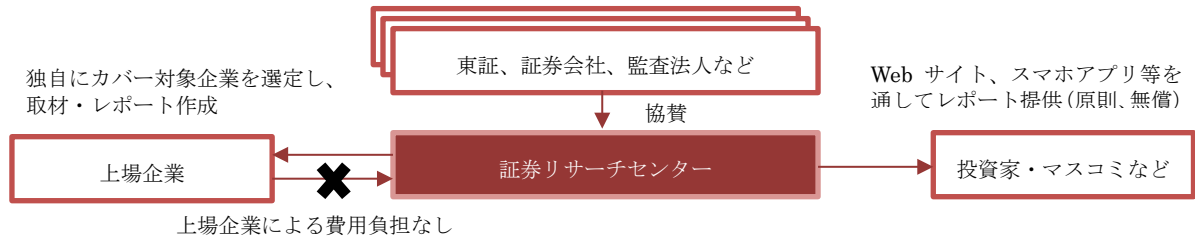
◆ **新型コロナウイルス感染拡大による影響の可能性について**

新型コロナウイルスの感染拡大の影響により、消費者の外出や外食を控える傾向が強まった場合や、営業時間短縮や休業が再び必要になった場合には、同社の業績に悪影響を及ぼす可能性がある。

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。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
太陽有限責任監査法人
PwC 京都監査法人
監査法人 A&A パートナーズ
株式会社プロネクサス

SMB C 日興証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
有限責任監査法人トーマツ
エイチ・エス証券株式会社
仰星監査法人
日本証券業協会

大和証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
株式会社 SBI 証券
いちよし証券株式会社
監査法人アヴァンティア
日本証券アナリスト協会

野村證券株式会社
株式会社 ICMG
三優監査法人
宝印刷株式会社

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

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。
- ・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と、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。