

## きちり

3082 東証 1 部

<http://www.kichiri.co.jp/ir/>

2016 年 3 月 15 日（火）

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  
佐藤 譲

[企業情報はこちら >>>](#)

## ■ ライフスタイル提案型のオールデイダイニング店舗も出店予定

きちり<3082>は、飲食事業の他、ライフスタイルプロデュース事業、コンサルティング事業を展開する。高品質な料理とおしゃれ感を演出した店舗づくり、「おもてなし」の接客が顧客の支持を集め、競争が激しい居酒屋業界の中にあって着実な成長を続けている。「KICHIRI」「いしがまやハンバーグ」等のレストラン業態を含め、2015 年 12 月末時点で全 16 業態、78 店舗を展開している。また、第 2 の収益柱としてプラットフォームシェアリング事業（以下、PFS 事業）に注力している。

2016 年 6 月期第 2 四半期累計（2015 年 7 月－12 月）の業績は、売上高が前年同期比 13.1% 増の 4,058 百万円、営業利益が同 20.6% 増の 351 百万円となり、半期ベースで過去最高業績を更新した。前期に首都圏で新規出店した「KICHIRI」や「いしがまやハンバーグ」など新店舗が好調なことに加え、前期に取り組んだ新規事業に係る経費が減少したことが収益増の要因となった。直営既存店の売上高も前年同期比 0.7% 減と、会社想定 2.0% 減を上回った。当期の新規出店は「KICHIRI」と「いしがまやハンバーグ」で各 1 店舗となり、グループ店舗数は前期末比 1 店舗増の 78 店舗となった。

2016 年 6 月期の業績は、売上高が前期比 15.3% 増の 8,500 百万円、営業利益が同 68.5% 増の 750 百万円となる見通し。下期の新規出店は 10 店舗を計画しており、既に 6 店舗の出店が確定している。また、PFS 事業の新たな取り組みとして遊休不動産を活用したライフスタイル提案型のオールデイダイニング店舗「Anchor Point」を今春に出店する予定となっている。PFS 事業ではクラウドサービス展開型の契約店舗数も順調に増加しており、今後の利益率向上に寄与するものと予想される。

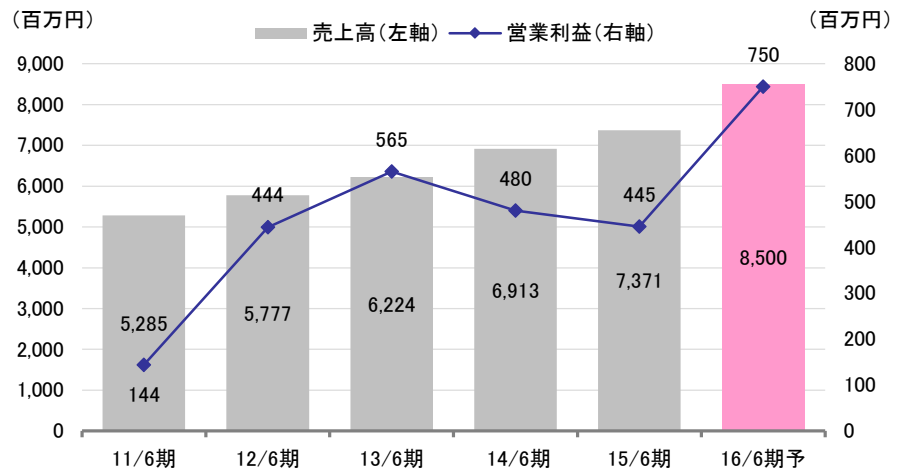
中期経営計画の最終年度となる 2018 年 6 月期は売上高 10,000 百万円、営業利益 1,500 百万円を目標として掲げている。直営店舗数は首都圏を中心に前期末の 77 店舗から 100 店舗に、PFS 事業ではクラウドサービス契約店舗数を前期末の約 400 店舗から 2,000 店舗まで拡大していく計画だ。営業利益率が今期見込みの 8.8% から 15.0% に上昇するが、これは収益性の高い PFS 事業の売上高が今期見込みの 100 百万円から 600 百万円に拡大する効果大きい。

株主還元策として、配当性向を現状の 20% から段階的に 30% まで引き上げていく方針としており、業績が計画どおり進めば配当成長も期待される。また、株主優待として 12 月末の株主に対して同社グループ店舗で利用できる 3,000 円分の優待券（500 株以上保有株主は 9,000 円分）を贈呈している。また、2016 年 2 月には自己株式取得を発表（上限取得株数 12.5 万株、金額 100 百万円）するなど、株主還元積極的に企業として評価されるだろう。

## ■ Check Point

- ・ PFS 事業のクラウドサービス契約店舗数は順調に増加、利益増に貢献
- ・ 16/6 期は増収増益の見通し、利益は過去最高益を更新する見通し
- ・ 「いしがまやハンバーグ」は今後全国への出店も視野に入れている

業績推移

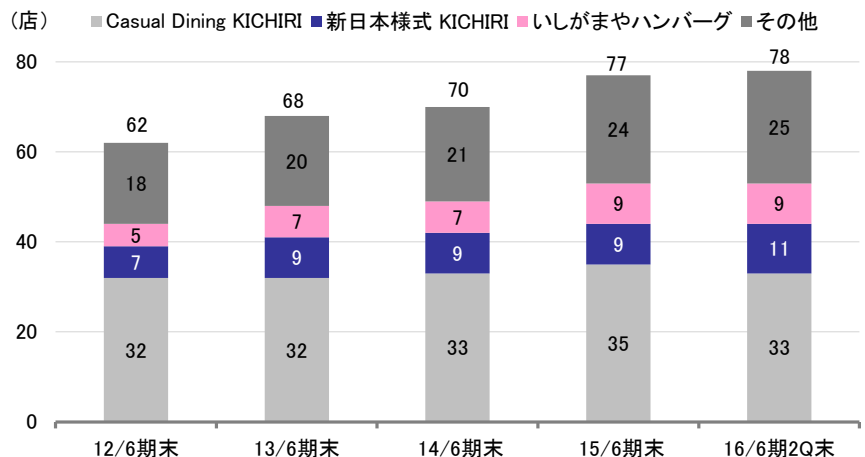


■ 事業概要

PFS 事業のクラウドサービス契約店舗数は順調に増加、利益増に貢献

同社の事業は自社ブランド展開事業と PFS 事業に分けられ、現時点では売上高の 99% を自社ブランド展開事業で占めている。主な店舗には首都圏、関西で展開するカジュアルダイニング「KICHIRI」と首都圏のショッピングモール内で展開するハンバーグ専門店「いしがまやハンバーグ」などがある。PFS 事業で提携した顧客企業のブランドを活用した店舗も含めて 2015 年 12 月末時点の店舗数は 16 業態、78 店舗となっており（関西 40 店舗、首都圏で 38 店舗）、ここ数年は首都圏での新規出店を積極化している。

グループ店舗数推移



※12/6期よりCasual Dining KICHIRIから一部店舗をその他に組み替えている

主力店舗である「KICHIRI」は女性客を主要ターゲットに、高品質な料理とおしゃれ感を演出した店舗づくり、「おもてなし」の接客を重視することで、関西圏で高い支持を得たあと、2006 年より東京に進出を果たしている。また、平均予算で 3,500 円前後と比較的低価格帯で若者客を主要ターゲットとした「Casual Dining KICHIRI」と、平均予算 5,000 円前後で企業の接待ニーズにも対応可能な「新日本様式 KICHIRI」の 2 つの業態で展開している。

PFS 事業は、ブランド・コンテンツ活用型とクラウドサービス展開型の 2 つの事業モデルに分けられる。

### ○ブランド・コンテンツ活用型事業

ブランド・コンテンツ活用型事業とは、健康分野やエンターテインメント、第 1 次産業分野などで強いブランド・コンテンツを持った企業と業務提携し、外食ビジネスを展開することによって、当該ブランド価値を高めていく新たな販促手法となる。提携先企業にとっては店舗運営を同社に任せることで、店舗運営リスクを抱えることなく、ブランド力の向上が期待できることになる。

店舗運営に関しては、既存の KICHIRI プラットフォームを活用できるため、業務管理コストや食材の仕入コストなどを独力で店舗運営するよりも低く抑えられるほか、ブランド価値訴求型の店舗であるため価格も維持しやすく、一定の収益が見込みやすいビジネスモデルであることも特徴の 1 つとなっている。

契約内容は一律ではないが、1 店舗目については店舗運営コストなどの費用を提携先が負担するケースが多い（同社の売上高としてはプラットフォームの使用料を計上）。また、2 店舗目以降は同社が直営店舗として展開していくことも可能となっている。提携先企業にとっては店舗を増やして収益を拡大することが目的ではなく、あくまでもブランド価値向上が目的となっているためだ。なお、売上高に関しては、同社が直営で運営する場合は飲食事業に含まれることになる。

ブランド・コンテンツ活用型の例としては、福岡県の農事組合法人である福栄組合が生産する「はかた地どり」のブランド価値向上を狙った居酒屋「福栄組合」や、イタリアの有名アパレル雑貨ブランドのオロビアンコと共同プロデュースしたイタリアンレストラン「Osteria Orobianco」などがある。また、2015 年 1 月には長野県と「食を通じた健康長寿の推進」に関する戦略的連携協定を締結し、JR 長野駅ビル内に「長野県長寿食堂」を出店するなど、地方公共団体からの引き合いも増えており、今後の横展開が期待される。

### ○クラウドサービス展開型事業

クラウドサービス展開型事業とは、同社が既に自社で構築しているバックオフィス（会計処理、給与管理等）やバックヤード（仕入・物流システム）、バックアップ企業（銀行や取引企業等）などのプラットフォームを、「外食向けクラウド」として安価な料金で提供するサービスとなる。サービス料金は企業ごとに店舗数やニーズが異なるため、個別対応での料金体系となっている。顧客対象としては食材など比較的共通部分が多い付加価値提案型の外食企業となり、規模的には売上高で 10 億円以上、店舗数 15 店舗以上であれば同サービスの導入メリットが得られやすいという。こうした自社のプラットフォームを同業他社に貸し出すビジネスモデルは、業界でも同社が初めてとなる。

顧客企業は同サービスを利用することによって、食材の共同調達による仕入れコスト低減や店舗の維持運営にかかる業務システムなどのコストが、自社で構築するよりも低減できることになる。ここ最近では人件費や食材、物流コストの上昇により、中小規模の外食企業ではコストの削減が重要課題となっているだけに、潜在需要は大きいと言える。2015 年 6 月末時点の契約店舗数は 2014 年 6 月末の約 300 店舗から 2015 年 6 月末は約 400 店舗と順調に拡大している。

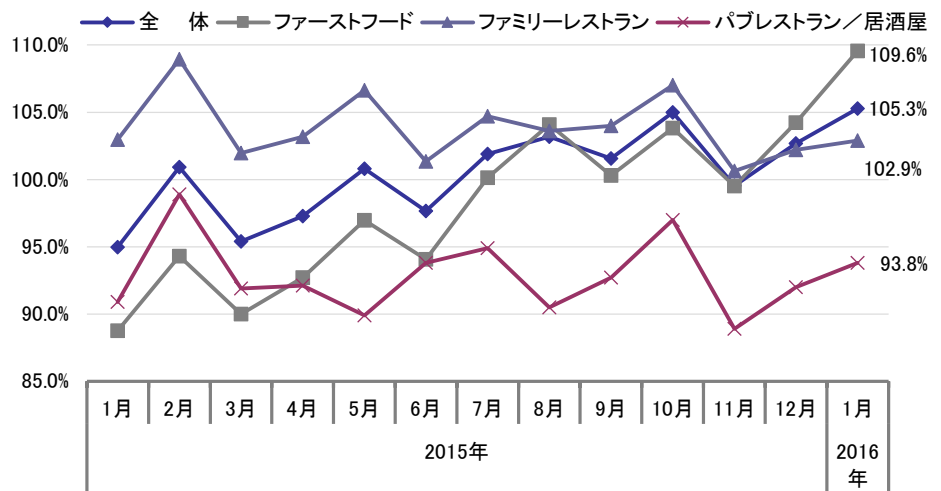
同事業に関しては同社が自社で利用しているプラットフォームを活用するため、追加の費用増は発生せず、収益性及び安定性の高いストック型のビジネスモデルとなっている（ただし、契約数が拡大しサーバーの処理能力を超えた場合は、サーバー増強に伴う追加コストが発生する）。

### 付加価値提案型の居酒屋チェーンは堅調に推移する見通し

日本フードサービス協会の調べによると、2015年の外食業界の売上高は前年比0.1%増と横ばい水準にとどまった。主要業態別で見るとファミリーレストランが3.8%増と堅調に推移した一方で、ファーストフードが2.6%減、居酒屋が7.2%減と明暗が分かれる格好となった。ファミリーレストランは需要のトレンドが低価格から付加価値志向・健康志向へ変わり、客単価が2.9%上昇したことが成長要因となった。一方、ファーストフードに関しては異物混入問題などの影響で客数が前年比5.6%減と落ち込んだことが響いた。また、居酒屋に関しては競争激化による経営状況の悪化や人手不足の影響から、店舗数が7.0%減となったことが影響している。月次の売上げ動向を見ると、2016年1月は全体で5.3%増となっており、昨前半年に低迷していたファーストフードが9.6%増と高い伸びとなっている。一方、居酒屋は店舗の減少傾向が続いており、売上高は前年割れが続いている。

2月以降についても全体の基調は大きく変わらず、前年比で1ケタ増の堅調推移が予想される。居酒屋業界に関しては、低価格路線で展開してきた大手チェーンの縮小が続くなかで、同社のような付加価値提案型の居酒屋チェーンは堅調に推移し、今年も2極化傾向が続く見通しだ。

外食業界の売上高伸び率(前年同月比)



出所：日本フードサービス協会

## ■ 決算動向

### 16/6期 2Q は半期ベースで過去最高業績を更新、期初計画を上回る

#### (1) 2016年6月期第2四半期累計の業績動向

2月5日付で発表された2016年6月期第2四半期累計の業績は、売上高が前年同期比13.1%増の4,058百万円、営業利益が同20.6%増の351百万円、経常利益が同24.3%増の353百万円、四半期純利益が同34.7%増の232百万円となり、半期ベースでの過去最高業績を更新した。また、期初会社計画比でも売上高、利益ともに若干上回る結果となった。

## 2016年6月期第2四半期累計業績

(単位：百万円)

	15/6期2Q累計		16/6期2Q累計				
	実績	売上比	会社計画	実績	売上比	前年同期比	計画比
売上高	3,588	-	4,000	4,058	-	13.1%	1.5%
売上原価	903	25.2%	-	1,054	26.0%	16.8%	-
販管費	2,394	66.7%	-	2,652	65.4%	10.8%	-
営業利益	291	8.1%	350	351	8.7%	20.6%	0.4%
経常利益	284	7.9%	350	353	8.7%	24.3%	1.0%
四半期純利益	172	4.8%	210	232	5.7%	34.7%	10.6%

きちり

3082 東証1部

<http://www.kichiri.co.jp/ir/>

2016年3月15日(火)

自社プラント展開事業では、新規出店として2015年11月に「いしがまやハンバーグ」(神奈川県)、12月に「KICHIRI 所沢」(埼玉県)の2店舗を出店した。既存店の売上高は前年同期比0.7%減(期初想定は2%減)となったが、前期の第2四半期以降に出店した「KICHIRI」や「いしがまやハンバーグ」、オムライス専門店の「3 Little Eggs」など8店舗がいずれも好調で、増収増益の主要因となった。なお、「KICHIRI」の既存店売上高は1%減、「いしがまやハンバーグ」は1%増となっており、「いしがまやハンバーグ」に関しては出店するショッピングモールのレストランの中で、坪当たり売上単価で1,2を争う売上げとなっており、人気店としてその評価が高まっている。一方、PFS事業については売上規模こそ小さいものの、クラウドサービスの契約店舗数は順調に増加しており、利益増に貢献している。

売上原価率は26.0%と前年同期比で0.8ポイント上昇したが、これは牛肉の価格上昇が主因で会社計画どおりの水準となっている。一方、販管費が65.4%と前年同期比で1.4ポイント改善を見せている。人件費率については前年同期並みの水準であったが、前年同期に計上していた新規事業に関連する費用がなくなったことや、増収効果などが要因となっている。この結果、売上高営業利益率は前年同期比0.6ポイント上昇の8.7%となった。

## 経営指標は若干悪化したものの、健全な水準を維持

### (2) 財務状況

2015年12月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比396百万円増加の3,693百万円となった。主な増加要因は売上の伸長に伴う現金及び預金の増加333百万円、売上債権の増加49百万円などとなっている。

一方、負債は前期末比326百万円増加の2,054百万円となった。主な増加要因は、年末の稼働上昇に伴う買掛金68百万円、未払金75百万円の増加に加え、有利子負債122百万円の増加によるものとなっている。また、純資産は四半期純利益232百万円の計上による利益剰余金の増加があったものの、配当金の支払い75百万円、自己株式取得費用86百万円の社外流出があったことで、前期末比70百万円増加の1,638百万円となった。

経営指標を見ると、経営の安全性を示す流動比率は目安となる100%を超えており、自己資本比率や有利子負債比率は若干悪化したものの、健全な水準を維持していると判断される。

貸借対照表

(単位：百万円)

	14/6 期	15/6 期	16/6 期 2Q	増減額
流動資産	1,021	1,067	1,482	415
(現金及び預金)	624	624	957	333
固定資産	2,047	2,228	2,210	-18
総資産	3,069	3,296	3,693	396
流動負債	931	984	1,227	243
固定負債	535	743	827	83
(有利子負債)	633	594	717	122
負債合計	1,466	1,727	2,054	326
純資産	1,602	1,568	1,638	70
(安全性)				
流動比率	109.7%	108.5%	120.8%	
自己資本比率	52.2%	47.6%	44.4%	
有利子負債比率	39.5%	37.9%	43.8%	

■今後の見通し

16/6 期は増収増益の見通し、利益は過去最高益を更新する見通し

(1) 2016 年 6 月期の業績見通し

2016 年 6 月期の業績は売上高が前期比 15.3% 増の 8,500 百万円、営業利益が同 68.5% 増の 750 百万円、経常利益が同 70.8% 増の 750 百万円、当期純利益が同 286.9% 増の 450 百万円と 3 期ぶりの増益に転じ、過去最高益を更新する見通しだ。

2016 年 6 月期業績見通し

(単位：百万円)

	15/6 期		16/6 期			2Q 累計 進捗率
	実績	売上比	会社計画	売上比	前期比	
売上高	7,371	-	8,500	-	15.3%	47.7%
営業利益	445	6.0%	750	8.8%	68.5%	46.8%
経常利益	439	6.0%	750	8.8%	70.8%	47.1%
当期純利益	116	1.6%	450	5.3%	286.9%	51.6%

既存店舗の売上高は前期比 2.0% 減を前提としており、新規出店数は下期に 10 店舗を計画している。このうち、「いしがまやハンバーグ」「3 Little Eggs」など 6 店舗の出店が 4 月～5 月にかけて決定しているほか、PFS 事業でブランド・コンテンツ型の新たな取り組みとして遊休不動産を活用したライフスタイル提案型のオールデイダイニング型店舗「Anchor Point」(東京・千代田区)の出店を今春に予定している。また、残り 3 店舗についても現在、契約調整中の段階となっている。

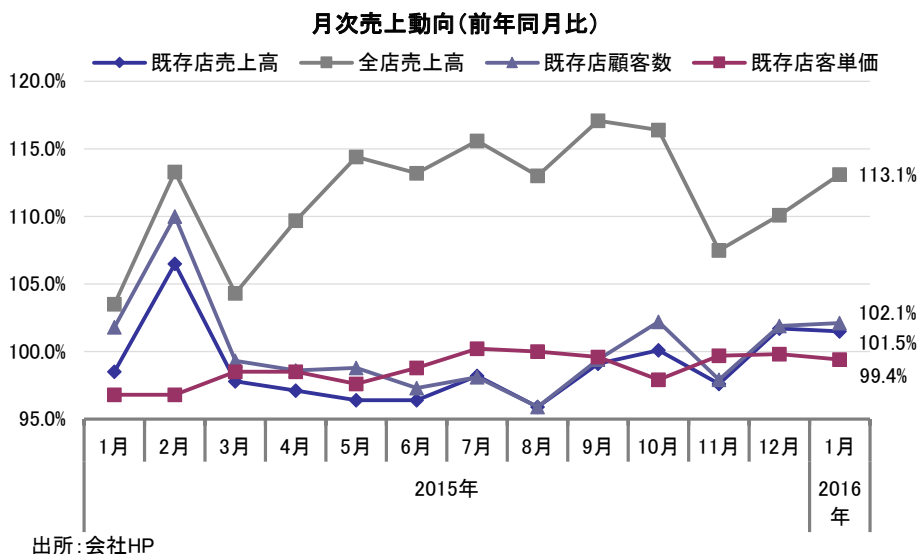
PFS 事業ではその他にも、ブランド・コンテンツ活用型で 2 案件を計画しており、クラウドサービスの契約店舗数は、前期末の約 400 店舗から約 500 店舗に拡大する計画となっている。PFS 事業の今期売上高としては約 100 百万円(前期約 60 百万円)と売上規模は小さいものの、収益性が高いため利益増に貢献する見通しだ。



2016 年 3 月 15 日 (火)

### ○月次売上動向

足元の月次売上動向を見ると、1月の既存店売上高は前年同月比 1.5% 増と 2ヶ月連続でプラスとなるなど堅調に推移し、全店ベースでも同 13.1% 増と引き続き好調を維持している。既存店に関しては客単価が伸びていないものの、良好な天候が続いていることもあり、客数が増加していることが売上高の伸びにつながっている。通期計画の増収率が 15.3% 増とハードルがやや高いように見えるが、新規出店数が前下期は 5 店舗であったの対して、今下期は 10 店舗と 2 倍の出店を予定していることから、出店が計画どおりできれば通期業績計画の達成は可能と弊社では見ている。



### ○ブランド・コンテンツ活用型の新たな取り組みについて

同社は PFS 事業のうち、ブランド・コンテンツ活用型での新たな取り組みとして、遊休不動産を活用して質の高いライフスタイルの提案を行う店舗を出店し、出店エリアの価値向上につなげていく取り組みを開始する。その第 1 弾として、今春、東京・千代田区のオフィスビル街にオールデイダイニング型の店舗「Anchor Point」を出店する。名前の由来は、テナントとして入居するビルが海運ビルであったことから、海を想起させるネーミングとした。ビル 1F に入居し、テラス席も含めて 139 席、坪数で 221 坪と同社にとっては大型サイズの店舗となる。メニューは「ミックスアメリカン」をコンセプトとしたグリル料理を中心に、クラフトビールや自家焙煎コーヒーなどを提供する。利用シーンとして、平日はビジネスマン向けを中心にモーニングやランチ、ディナーなど、休日はエリア周辺の住民向けにランチやディナーなどでの利用を想定している。また、貸切パーティー等の需要も見込んでいる

今回の案件は、同社がブランド・コンテンツ活用型店舗として様々な業態の店舗を開発・運営してきた実績をビルオーナーから高く評価されているものとなっている。同社では今後もライフスタイルなどを含めた付加価値を提案できる外食企業として、自社ブランドやブランド・コンテンツ型店舗の開発を進めていく方針だ。

## 「いしがまやハンバーグ」は今後全国への出店も視野に入れている

### (2) 中期計画の概要

同社は 2013 年 8 月に発表した中期 5 ヶ年計画では、最終年度となる 2018 年 6 月期に売上高 10,000 百万円、営業利益 1,500 百万円、経常利益 1,600 百万円、当期純利益 1,000 百万円を目標として掲げている。

#### 中期 5 ヶ年計画

(単位：百万円)

	15/6 期	16/6 期	18/6 期
売上高	7,371	8,500	10,000
営業利益	445	750	1,500
経常利益	439	750	1,600
当期純利益	116	450	1,000
配当金 (円)	普通配 7.5 円	普通配 7.5 円	配当性向 30%

#### <自社ブランド展開事業>

18/6 期売上高 94 億円、営業利益 9 億円、店舗数 100 店舗目標

#### <プラットフォームシェアリング事業>

18/6 期営業利益 6 億円、契約店舗数 2,000 店舗目標

#### <配当性向>

18/6 期の段階で 30% 目標 (16/6 期は 16.9% 予想)

直営店に関しては前期末の 77 店舗から 100 店舗に拡大を目指しているが、今期 12 店舗の出店が計画どおりに進めば上回る可能性が高い。このうち「KICHIRI」業態に関しては、主に首都圏の主要沿線で乗降客の多い駅から優先的に出店し、ブランディングを確立しながら中小規模の駅前へ出店を進めていく戦略だ。また、「KICHIRI」以外のレストラン業態については、ショッピングモールでの出店を進めていく。「いしがまやハンバーグ」「3Little Eggs」などは、競合店と比較して客単価がやや高めの設定となっているが、美味しさやサービス面で顧客からの支持を集め、ブランド価値を高めることに成功している。このため、ショッピングモールからの出店依頼も多くあり、店舗数を増やしていくことは比較的容易とみられる。ショッピングモールに出店することのメリットは、開店当初から一定の集客が見込めるため、収益化を早期に実現できることにある。

特に「いしがまやハンバーグ」については人気が高く、収益性並びに投資回収期間において主力の「KICHIRI」よりも高いパフォーマンスを上げていることから、今後全国への出店も視野に入れている。出店余地としては将来的に 200 店舗まで拡大できると同社では見ている。

#### KICHIRI といしがまやハンバーグの経営指標と今後の出店余地

	KICHIRI	いしがまやハンバーグ
営業利益率	平均 18%	平均 20%
投資回収期間	2 年～3 年	1 年～2 年
今後の出店余地	関東圏に 100 店舗	全国に 200 店舗

出所：決算説明会資料

一方、PFS 事業に関してはクラウドサービスの契約店舗数で 2,000 店舗まで拡大し、営業利益で 600 百万円を目標としている。契約店舗数が拡大していけば、食材の仕入れにおいてスケールメリットを生かしたコスト削減効果も期待できることになり、間接的に直営店舗の収益性向上にも寄与することとなる。



その他、中長期的には海外市場への展開も視野に入れている。2015年3月に米国で日本食業態の展開を目的に子会社を設立しており、現在は単独展開やJV展開など含めて複数の案件の検討を進めている段階にある。また、世界的に日本食がブームとなるなかで、アジア市場への展開の可能性も今後出てくる可能性がある。

きちり

3082 東証1部

<http://www.kichiri.co.jp/ir/>

2016年3月15日（火）

■株主還元策

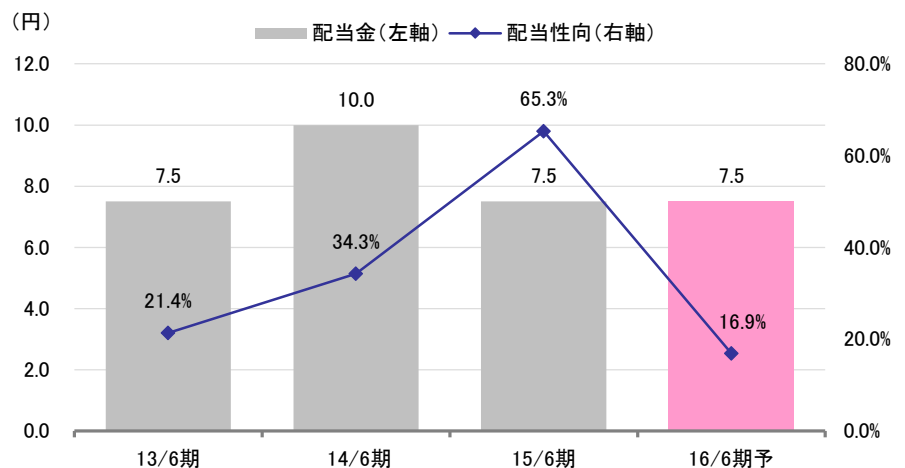
経営環境の変化に対応した機動的な経営遂行を目的に自己株式取得

株主還元策として配当と株主優待を実施している。2016年6月期の1株当たり配当金は前期比横ばいの7.5円（配当性向16.9%）を予定しているが、今後は配当性向を段階的に引き上げ、2018年6月期には30%の水準を目指すとしている。2018年6月期の業績が、計画通り達成された場合、配当性向30%を基準にすれば配当金は30円となる計算で、今後の配当成長が期待される。

また、株主優待に関しては、12月末の株主に対して、同社グループ店舗で利用できる3,000円分相当の優待券（500株以上の株主は9,000円分相当）を贈呈している。株主優待も含めた年間投資利回りを現在の株価水準（3月1日終値629円）で計算すると、約6%となり魅力的な水準と言える。

なお、同社は経営環境の変化に対応した機動的な経営遂行を目的として、自己株式の取得も行っている。2016年2月には新たに株式数で12.5万株、取得価額で100百万円を上限に自己株式の取得を発表した（期間は2016年2月～6月）。今後、株価が下落する局面においては下支え要因として機能するものと考えられ、株主還元積極的に企業として評価される。

1株当たり配当金と配当性向



注:14/6期は記念配当2.5円含む

#### 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