

|| 企業調査レポート ||

DD ホールディングス

3073 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 5 月 27 日 (月)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 事業概要	01
2. 2019 年 2 月期決算の概要	01
3. 新たな連結中期経営計画の公表	02
4. 2020 年 2 月期の業績見通し	02
■ 会社概要	03
1. 事業内容	03
2. 沿革	04
■ 企業特長	06
1. 独自のブランドマネジメントによる収益の安定と成長の両立	06
2. ドミナント展開による効率性及び回遊性の向上	06
3. 独自のコンセプトに基づく個性的な店舗づくり	06
4. 顧客を囲い込む CRM（顧客管理システム）戦略	07
5. 充実した人材育成体制の確立	07
6. 数々の M&A を成功に導いてきた組織能力	08
■ 決算動向	08
1. 過去の業績推移	08
2. 2019 年 2 月期決算の概要	11
■ 活動実績	13
1. 新規出店の実績	13
2. 新規事業の進捗	14
■ 業界環境	15
1. 外食（居酒屋）業界	15
2. ウェディング業界	16
3. カプセルホテル業界	17
■ 中期経営計画	17
1. 前中期経営計画及び 2019 年 2 月期の振り返り	17
2. 新中期経営計画の位置づけ	18
3. 具体的な 7 つの施策「SUPER 7 PROJECT」について	18
■ 業績見通し	20
■ 株主還元	21

■ 要約

2019 年 2 月期は増収ながら売上原価率の上昇等により営業減益 新中期経営計画では、高収益体質への転換や将来利益の創造を目指す。

1. 事業概要

DD ホールディングス <3073> は、首都圏をはじめ全国主要都市に多ブランド展開による飲食事業を主力とするとともに、ダーツやビリヤード、カラオケなどのアミューズメント事業も手掛けている。保有ブランドの多様性を生かしたブランドマネジメント制とドミナント展開に特徴がある。特に、「VAMPIRE CAFE (ヴァンパイアカフェ)」や「アリスのファンタジーレストラン」、「ベルサイユの豚」など、個性的な人気ブランドを創出してきたことや積極的な M&A による規模拡大、「わらやき屋」や「九州熱中屋」、「BAGUS (バグース)」などの高収益ブランドがこれまでの同社の成長を支えてきた。

2017 年 9 月には持株会社体制へ移行し、「株式会社 DD ホールディングス」へと商号変更。「世界に誇る『オープンイノベーション企業』」を新たな経営理念に掲げ、グループ会社の理念・個性を尊重するとともに、オープンイノベーションによる相互補完と相乗効果により企業価値の最大化を図る方向性を打ち出している。また、人気レストランやカフェ業態などを展開するゼットン <3057> や (株) 商業藝術、エスエルディー < 3223 > を相次いで連結子会社化するとともに、国内ウェディング事業やカプセルホテル事業へも参入するなど、同社は新たな成長ステージを迎えている。

2. 2019 年 2 月期決算の概要

2019 年 2 月期の連結業績は、売上高が前期比 13.1% 増の 50,973 百万円、営業利益が同 4.0% 減の 2,115 百万円と増収ながら営業減益となった。ゼットン及び商業藝術の連結効果に加えて、前期出店分の通年寄与や新規出店 (19 店舗) が増収要因である。既存店売上高 (国内) は、アミューズメント事業が前期比 104.3% と好調に推移したものの、飲食事業が台風等の影響により同 98.8% とやや苦戦した。利益面では、既存店売上高 (飲食) の下振れに加え、1) 酒税法改正に伴うビール等の仕入額の上昇や、2) カフェ業態を中心とするゼットン及び商業藝術の連結化 (業態特性)、3) 国内ウェディング事業への参入による影響 (先行費用) 等が営業利益率の低下を招いた。ただ、2017 年 9 月にオープンした国内ウェディング事業は、まだ営業損失段階ではあるものの、売上高では前期比 208.3% と順調に立ち上がっている。

DD ホールディングス | 2019 年 5 月 27 日 (月)
 3073 東証 1 部 | <https://www.dd-holdings.com/ir/>

要約

3. 新たな連結中期経営計画の公表

同社は、ゼットン及び商業藝術、エスエルディーの連結子会社化のほか、業界を取り巻く環境変化等を踏まえ、新たに3ヶ年の連結中期経営計画を公表した。「現存規模を最大限生かした高収益企業グループへの体質改善のための利益追求及び、ガバナンス体制強化をスピード感をもって挑む」という基本方針の下、7つの施策「SUPER 7 PROJECT」を推進することで、企業価値の最大化を図る方針である。特に、「既存営業利益率の向上」、「将来利益の創造」、「コーポレート体制強化」を中期事業戦略の柱に掲げ、2022年2月期の連結売上高600億円（年平均増収率5.6%）、連結営業利益率7%、配当性向15%以上を目指す内容となっている。

4. 2020年2月期の業績見通し

新連結中期経営計画の初年度となる2020年2月期の業績予想について同社は、売上高を前期比13.3%増の57,730百万円、営業利益を同10.6%増の2,340百万円と増収増益を見込んでいる。エスエルディーの連結効果や前期出店分の通年寄与、新規出店26店舗が増収要因となる見通し。また、既存店売上高についても、飲食事業を前期比100.8%、アミューズメント事業を前期比102.0%と堅調な伸びを見込んでいる。利益面では、ビール等の仕入額の上昇による売上原価率及び人件費の高止まりのほか、新規出店費用の増加が見込まれるものの、増収効果や収益性改善に向けた施策等により、営業利益率は4.1%（前期は4.2%）と横ばいを確保する想定となっている。

弊社では、利益率の向上に向けた道筋に注目しており、1) 低収益店舗の改善（整理）、2) 先行投資段階にある新規事業（ウェディング事業等）の収益化、3) グループシナジーのさらなる追求、4) 新たな価値の創造、の大きく4つがカギを握るものと捉えている。特に、これまで先行費用が重荷となってきたウェディング事業の単月黒字化の実現は、2021年2月期以降の利益率向上に向けたメルクマールとなる可能性が高い。また、厳しい業界環境が続くなかで、さらに先を見据えた「将来利益の創造」についても重要なテーマと考えられる。いかに同社ならではのイノベーション（業界の枠を超えた新たな価値の創出等）を生み出すか、新たに開始した「コラボレーションイベント特化型業態」の手応えをはじめ、他社とのアライアンスやM&Aの動向もフォローしていきたい。

Key Points

- ・2019年2月期の業績は増収ながら天災の影響等による既存店売上高の下振れや売上原価率の上昇等により営業減益
- ・2017年9月にオープンした国内ウェディング事業は、まだ営業損失段階ではあるものの、売上高では前期比208.3%と順調に立ち上がっている
- ・新たに中期経営計画を公表。「既存営業利益率の向上」、「将来利益の創造」、「コーポレート体制強化」などに取り組む
- ・厳しい外部環境が続くなかで、いかに同社ならではのイノベーションを生み出すか、他社とのアライアンスやM&Aの動向もフォローしていきたい

■ 会社概要

高収益ブランドを軸とした飲食及びアミューズメント事業を展開 新たにウェディング事業やカプセルホテル事業へも参入

1. 事業内容

首都圏をはじめ全国主要都市に多ブランド展開による飲食事業を主力とするとともに、ダーツやビリヤード、カラオケなどのアミューズメント事業も手掛けている。保有ブランドの多様性を生かしたブランドマネジメント制と好立地に集中的に出店するドミナント展開などに特徴がある。

1995 年の創業以来、「コンセプト」「空間」「ストーリー」を重視した独自の発想による業態開発力には定評があり、「VAMPIRE CAFE」や「アリスのファンタジーレストラン」、「ベルサイユの豚」など個性的な人気ブランドを創出してきたことや積極的な M&A による規模拡大、「わらやき屋」や「九州熱中屋」、「BAGUS」などの高収益ブランドがこれまでの同社の成長を支えてきた。

2017 年 9 月からは持株会社体制に移行し、「株式会社ダイヤモンドダイニング」から「株式会社 DD ホールディングス」へ商号変更した。「世界に誇る『オープンイノベーション企業』」を新たな経営理念に掲げ、グループ会社の理念・個性を尊重するとともに、オープンイノベーションによる相互補完と相乗効果で企業価値の最大化を図るビジョンが示された。

また、グループ行動指針である「Dynamic & Dramatic (大胆かつ劇的に行動する)」のもと、2017 年 9 月には、国内ウェディング事業の第 1 号店「京都祝言 SHU:GEN (京都市東山区)」をオープン。同年 10 月には、カプセルホテル事業の第 1 号店「GLANSIT AKIHABARA ~ COMFORT CAPSULE HOTEL ~ (グランジット アキハバラ コンフォート カプセルホテル)」をオープンさせるなど、業界の枠を超えた新たな価値の創出にも取り組んでいる。

M&A にも積極的であり、2017 年 6 月からは、ハワイアンレストラン「ALOHA TABLE (アロハテーブル)」等の店舗ブランドを展開するゼットン及び「chano-ma」等の店舗ブランドを展開する商業藝術を連結化すると、2017 年 11 月には、「kawara CAFE&DINING」等の店舗ブランドを展開するエスエルディーとの資本業務提携契約を締結した (2019 年 3 月 1 日より連結化)。これまでの夜の時間帯をターゲットとする業態に加えて、昼の時間帯も収益化できる個性豊かなカフェ業態 (ノンアルコール業態) の獲得にも成功した。

事業セグメントは、飲食事業とアミューズメント事業の 2 つに分類される※。飲食事業 (海外を含む) が売上高の 81.7% (国内 78.8%、海外 2.9%)、営業利益 (報告セグメントベース) の 64.2% を占めている (2019 年 2 月期実績)。

※ 現状、ウェディング事業は飲食事業、カプセルホテル事業はアミューズメント事業に含まれる。

DD ホールディングス | 2019年5月27日(月)
 3073 東証1部 | <https://www.dd-holdings.com/ir/>

会社概要

2019年2月末の直営店舗数は、157業態（ブランド）で428店舗（うち、海外8店舗）※。そのうち、山手線沿線内には飲食業界トップクラスの246店舗を出店（ドミナント展開）しているが、ゼットン及び商業藝術の連結化により、東海地区（特に愛知県）や関西地区、中国地区（特に広島県）など出店エリアも拡大した。

※ 海外はすべて米国ハワイ州（ゼットン5店舗を含む）。

主要ブランドの直営店舗数

国内飲食事業（合計）		365
九州 熱中屋	九州料理専門居酒屋 / 中価格帯居酒屋	69
ALOHA TABLE ※ ¹	ハワイアン カフェ & ダイニング	21
わらやき屋	土佐料理専門居酒屋 / 中価格帯居酒屋	18
今井屋	比内地鶏専門店 / 高価格帯居酒屋	11
ピアガーデン ※ ¹	ピアガーデン	9
WINEHALL GLAMOUR	ビアバー・バル・カフェ	10
GLASS DANCE	ビアバー・バル・カフェ	8
やきとり〇金	アルコールドリンクバー / 中価格帯居酒屋	9
chano-ma ※ ²	カフェ & ダイニング	14
アリスのファンタジーレストラン	コンセプトレストラン	5
美食米門	和食・グリル / 高価格帯居酒屋	5
隠れ房	和食・ダイニング / 高価格帯居酒屋	6
石堀小路豆ちゃ ※ ²	カフェ & ダイニング	6
ヘルサイユの豚	ビアバー・バル・カフェ	5
腹黒屋	串焼きともつ鍋 / 中価格帯居酒屋	5
茶茶 ※ ²	和食店	4
国内アミューズメント事業（合計）		55
BAGUS	ビリヤード・ダーツ・カラオケ	21
GRAN CYBER CAFÉ BAGUS	インターネットカフェ	15
海外飲食事業（合計）		8

※¹：ゼットンの連結化により取得したブランド

※²：商業藝術の連結化により取得したブランド

出所：会社資料よりフィスコ作成

同社グループは、同社と連結子会社18社及び非連結子会社1社、持分法適用関連会社1社の計21社で構成される（2019年2月末現在）。

2. 沿革

創業の発端は、現代表取締役社長の松村厚久（まつむらあつひさ）氏が、学生時代にレストランチェーンでアルバイトを経験したことをきっかけに、自ら飲食事業の立ち上げを志したところに遡る。

低価格帯の飲食店を経験した一方で、エンターテインメントサービス業を経験するべくディスコ運営会社に就職。最終的に2店舗の店長を任されたが、ディスコブームの陰りもあり、当初の志である飲食店開業の準備を開始する。だが独立にあたって必要な開業資金を貸し出してくれる金融機関がなく、まずは比較的开業のハードルが低い（低資金で始められる）日焼けサロン店から開始した。当時は、店舗環境は悪く、そこにサービスを整えた店舗を投入したことで利用者の支持を獲得した。日焼けサロン店開業にあたり、1996年に設立した有限会社エイアンドワイビューティサプライが、同社の前身である（日焼けサロン事業からは2005年に撤退）。

DD ホールディングス | 2019 年 5 月 27 日 (月)
 3073 東証 1 部 | <https://www.dd-holdings.com/ir/>

会社概要

日焼けサロン運営で開業資金と店舗運営のノウハウを蓄え、2001 年 6 月に、初の飲食店である「VAMPIRE CAFE」（東京都中央区銀座）を開店し、飲食店経営を開始した。2002 年 12 月には有限会社から株式会社へと組織変更し、商号も株式会社ダイヤモンドダイニングに変更した。その後も、「迷宮の国のアリス」や「ベルサイユの豚」など、独自の発想によるコンセプト業態を相次いで出店することで注目を浴び、同社の業績も順調に拡大した。2007 年には大阪証券取引所ヘラクレス市場（現東京証券取引所 JASDAQ 市場）に上場。同社の卓越した業態開発力やエンターテインメント性を生かしたマルチコンセプト戦略（徹底した個店主義）は、チェーン展開による規模拡大と効率性追求が一般的となっていた当時の飲食業界においては異色の存在であったと言える。

一方、M&A にも積極的に取り組んでおり、2008 年 6 月には（株）サンプルを買収、2009 年 7 月には（株）フーズコープから事業を譲り受けるなど順調に規模を拡大し、2009 年 5 月には 100% 子会社（株）ゴールデンマジックを設立した。そして、2010 年 10 月には目標としていた 100 店舗 100 業態（100 店舗すべてが異なる業態）を達成した。また、2011 年 6 月には（株）バグースを買収してアミューズメント事業にも参入すると、同年 10 月には米国子会社となる Diamond Dining International Corporation を設立し、同年 11 月に米国ハワイ州の日本食レストランを買収して海外進出も果たした。

しかしながら、2011 年 3 月の東日本大震災を境に既存店の勢いに陰りが見え始めたことなどを背景として、業績は一度、足踏み状態に陥る。同社は、これまでの徹底した個店主義（マルチコンセプト戦略）にチェーン展開の強み（マルチブランド戦略）を融合。両戦略を活用した独自のブランドマネジメント制を導入し、2013 年 3 月から同年 5 月にかけて抜本的なブランド集約及び統合を実施した。

新たな成長期の 1 年目と位置付けた 2015 年 2 月期は、一旦集約した高収益ブランドによる出店拡大のほか、海外事業展開や新規事業にも積極的に取り組んだ。2014 年 4 月にシンガポールでラーメンダイニング等を展開する KOMARS F&B PTE. LTD.（現 Diamond Dining Singapore Pte. Ltd.）を買収※すると、2014 年 12 月には、Diamond Wedding LLC.（米国デラウェア州）を設立し、米国ハワイ州でウェディング事業を展開している KNG Corporation から、ハワイウェディング事業に関する権利及び関連資産等を譲り受け、ハワイウェディング事業への本格参入に向けて第一歩を踏み出した。また、2017 年 6 月からはゼットンと商業藝術を連結化すると、2017 年 9 月には持株会社体制へと移行し、株式会社 DD ホールディングスに商号変更。2017 年 11 月にはエスエルディーと資本業務提携契約を締結した（2019 年 3 月 1 日より連結化）。さらには、国内ウェディング事業やカプセルホテル事業への参入を図るなど、国内事業の更なる拡大や M&A の加速、海外事業の強化に向けて、いよいよ体制が整ってきたと言える。

※ ただし、シンガポールについては、同国内における競争激化の影響等から軌道に乗らずして 2016 年 8 月末をもって事業撤退を完了。

■ 企業特長

多様性を生かしたブランドマネジメント制と、 好立地に集中的に出店するドミナント展開に強み

同社の特長（強み）として、以下の 6 点を挙げるができるが、それぞれが相互に機能し合うことで、同社独自の価値創造を実現している。

1. 独自のブランドマネジメントによる収益の安定と成長の両立

業態開発力を生かした保有ブランドの多様性（ブランドポートフォリオ）は、環境変化への機動的な対応や主力ブランドのライフサイクルの分散を図ることで、収益の安定と持続的な成長の両立を実現するものである。同社のブランドポートフォリオは、ブランドごとの特性やグループ内の役割から、「多店舗展開予備軍ブランド & 少数展開ブランド」「多店舗展開によるスケールメリット追求」「フラグシップブランド等によるコーポレートブランディング」と明確化されている。店舗それぞれで役割及び特性が異なるほか、客単価設定や出店方針も差別化することで、ブランドポートフォリオの最適化が図られている。

2. ドミナント展開による効率性及び回遊性の向上

同社は、保有ブランドの多様性を生かしたドミナント展開を基本としている。好立地への集中出店は、集客面で有利であることに加えて、物流コストの削減など効率性を高めることが可能となる。特に、同社の場合は、ブランドの役割や特性が異なることから、立地に見合ったブランドでの出店が可能で、ブランド間競合（カニバリゼーション）が少なく、ブランド間で顧客の回遊性を高める相乗効果も発揮されている。今後は、関東圏以外の主要都市へ出店エリアの拡大が考えられるが、そこでもドミナント出店を基本に据える方針のようだ。

3. 独自のコンセプトに基づく個性的な店舗づくり

独自発想による業態開発並びに店舗づくりも同社の特長（強み）である。「コンセプト」「空間」「ストーリー」を重視した個性的な店舗づくりやスタッフが歌を唄い顧客を熱狂させる「宴」の演出は、他社との差別化要因となってきた。同社の既存店売上高が、厳しい業界環境のなかで比較的好調であるのは、固定ファンの心をつかんでいる証左と言えるだろう。また同社は、「世界に誇る『オープンイノベーション企業』」を経営理念に掲げており、異業種を含めた外部資源との融合による新しい価値創造にも挑戦する方針である。

4. 顧客を囲い込む CRM（顧客管理システム）戦略

同社は、「DD 予約オンライン（24 時間オンライン予約システム）」「予約コールセンター（宴会コンシェルジュ）」等の仕組みで構成される CRM 予約管理システム（以下、当システム）を構築している*。「DD 予約オンライン」では、インターネット上で 24 時間予約が可能のほか、「予約コールセンター（宴会コンシェルジュ）」では午前 9 時半から午後 10 時まで自社コールセンターでの対応を受け付けており、希望条件に合った店舗を紹介してもらうことができる。

※ 2015 年 5 月に、同社の CRM システムが、米国の国際的なビジネスアワードである「アジアパシフィックスティービーアワード」の「カンパニー・オブ・ザ・イヤー部門」で「ブロンズ賞」を獲得。

これらによって、予約の電話がつかない、予約したいがどの店が空いているかわからないといった顧客にとっての不便を解消するとともに、同社にとっても機会ロスの減少（空いている店舗への誘導を含む）が図られている。また、当システムの利用の有無にかかわらず会計の 10% 相当（各店に定められた固定 POINT）がポイント付与されることから、「DD POINT」会員*1として囲い込むことができ、リピート率の向上にもつながっている。なお、「DD POINT（旧 DD マイル）」は 2012 年 12 月にスタートし、2019 年 2 月末の会員数は 12.0 万人を超えている。また、ゼットン及び商業藝術、エスエルディーを含め、グループ全体で 442 店舗*2での利用が可能となっている。会員基盤の積み上げは、機会ロスの削減とリピート率の向上により、同社の既存店売上高を下支えする要因となっている。

※1 「DD POINT」とは同社グループ独自のポイント制度であり、1POINT = 1円として 1POINT 単位から店舗の飲食代金として利用したり、旅行や家電などの賞品と交換することができる。2017 年 11 月 20 日より、「DD マイル」から「DD POINT」に名称が変更された。

※2 エスエルディー店舗（一部を除く）についても 2018 年 9 月よりポイント利用が可能となっている。また、ポイント付与についても 2019 年 3 月 1 日より順次サービスを開始している。

また、店舗情報管理システムとオンライン予約管理システム、CRM データベースなどを連携した「DD Web マーケティングシステム」や店舗別 Web サイトの運用にも注力している。顧客の利便性をさらに高めるとともに、他社グルメ情報サイトへの依存度を軽減し、収益力の高い自社でのオンライン予約の獲得に狙いがある。特に、ユーザビリティの向上については、店舗情報管理を行う CMS*を新たに開発し、「DD 予約オンライン」とのデータ連携により、これまでの空席情報に加えて、店舗情報、コース（プラン）情報、座席情報、店舗写真など、最新の情報を Web で確認した上でオンライン予約が可能となり、顧客ロイヤリティの向上にも取り組む。

※ Contents Management System の略称。Web コンテンツを構成するデジタルコンテンツを統合し、管理・処理するシステム。

5. 充実した人材育成体制の確立

独自のコンセプトに基づく業態を展開する同社にとって、経営理念及びビジョンの共有は最重要事項である。同社は、全社員が集う「DD グループコンベンション（全社員総会）」を年 1 回開催するとともに、社内報の配信、社長ランチ（毎週 1 回）の開催などにより理念浸透に取り組んでいる。また、「DDG サービスグランプリ（自社グループ内サービスコンテスト）」や「スマイルプロジェクト（店舗オペレーション力向上プロジェクト）」による組織力向上、「DD ゼミナール（Off-JT）」や「外部研修」などによるスキルアップにも積極的に取り組んでおり、人材不足が成長のボトルネックとして懸念されている業界において長期的に人材育成を行う基盤が確立している。

企業特長

特に、「LIVE UNIVERSE」は『より短期間で、より多くの従業員に、より効率的かつ効果的に教育が行える仕組み』として役立っている。スマートデバイスで利用可能な企業向け教育のクラウドサービスで、従来の SNS とは異なり、文章化しにくい業務ノウハウを動画で SNS 及びクラウド上に保存することで、従業員は当該サービスを自分の都合の良い時間や場所を選び、利用できる。さらに、個々の進捗状況等を Web 上で共有し、コメントや「いいね!」を追加してコミュニケーションを取り合うこともでき、指導者からの評価も受けられるため、効率的に課題解決及びスキルアップを図ることが可能となっている。このシステムの導入によりアルバイトの定着率が大幅に改善しているようだ。

6. 数々の M&A を成功に導いてきた組織能力

同社の成長を支えてきた要因として、M&A も重要な役割を担ってきた。規模拡大のみならず、バグースの買収によるアミューズメント事業への参入や、ゼットン及び商業藝術の買収によるカフェ業態の獲得など、事業領域の拡大（業態ポートフォリオの最適化）に向けた足掛かりになるとともに、同社グループの経営理念や経営資源、運営ノウハウなどを共有することにより、グループ一体となった価値創造を実現してきたところは高く評価できる。また、そこで培ってきた経験則や組織能力は、今後の M&A 戦略においても大きなアドバンテージになるものと考えられる。

■ 決算動向

高収益ブランドの出店拡大が同社成長をけん引 2018 年 2 月期には 3 つの M&A を実現し、新成長期へ突入

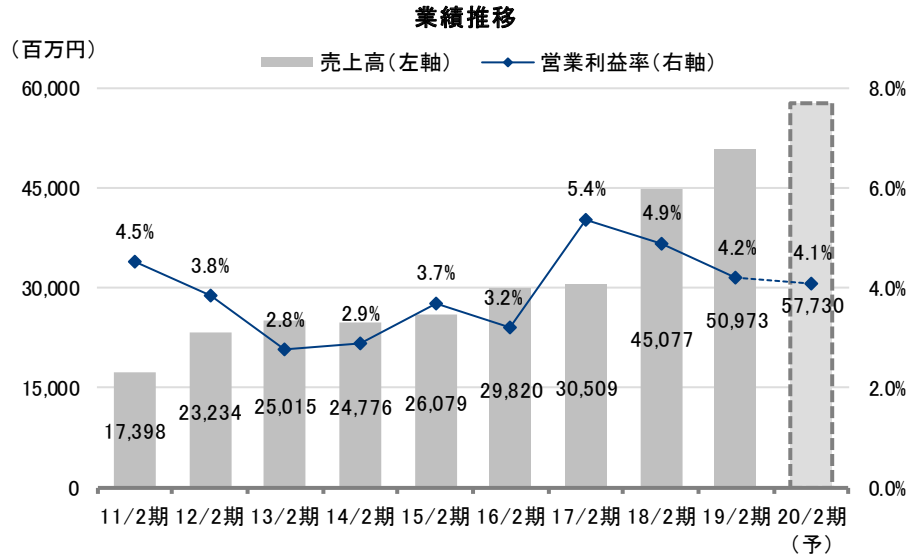
1. 過去の業績推移

過去の業績を振り返ると、店舗数の拡大が同社の成長をけん引してきた。特に M&A による規模拡大が出店ペースに拍車をかけてきたと言える。2013 年 2 月期からの 3 期間において売上高の伸びが鈍化しているのは、不採算店舗の閉店やブランドマネジメント制導入に伴うブランドの集約及び統合により、店舗数が頭打ちとなったことが要因である。ただし、2014 年 2 月期にブランド集約及び統合が一巡すると、2015 年 2 月期からは高収益ブランドを軸とした出店拡大を再開。また、2018 年 2 月期には 3 つの大型 M&A（ゼットン及び商業藝術の連結化、エスエルディーの持分適用関係会社化※）を実現し、スケールメリットの追求や業態の多様化等にも取り組んでおり、同社は新たな成長期を迎えている。

※ エスエルディーについては 2019 年 3 月 1 日より連結化

DDホールディングス | 2019年5月27日(月)
3073 東証1部 | <https://www.dd-holdings.com/ir/>

決算動向



出所：決算短信よりフィスコ作成

出退店実績と期末店舗数の推移

	新規出店 (一部業変含む)	M&Aによる取得	退店 (統合含む)	期末店舗数
11/2期	35	0	1	175
12/2期	7	55	13	224
13/2期	14	0	13	225
14/2期	13	0	19	219
15/2期	17	14	14	236
16/2期	30	13	14	265
17/2期	21	0	13	273
18/2期	19	148	15	425
19/2期	19	0	16	428

出所：会社資料よりフィスコ作成

利益面では、既存店の伸び悩みや業態変更に伴う費用増などにより低調に推移してきたが、高収益ブランドの出店拡大等により2017年2月期の営業利益率は5.4%にまで回復。ただ、足元の利益率は、ウェディング事業への参入など先行費用の増加により本来の収益力よりもやや低い水準が続いている。

財務面では、財務基盤の安定性を示す自己資本比率はおおむね20%台で推移してきた。有利子負債残高も高い水準にあり、積極的な事業拡大を図るためには、財務基盤の増強は今後の課題として挙げられる。

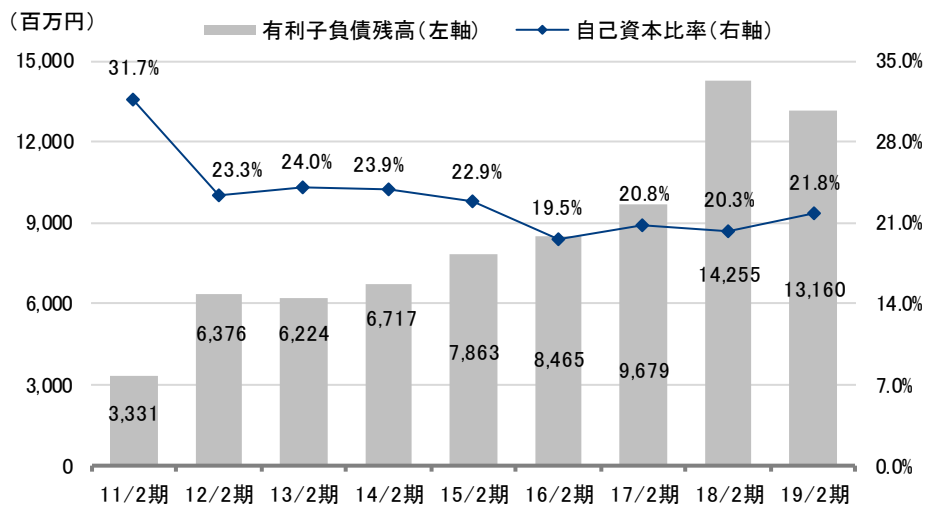
特に、相次ぐM&Aの実施により、2019年2月期末の「のれん」は約29億円(自己資本の約半分)に上ることから、のれん償却による期間損益への影響はもちろん、減損リスクの可能性についても注意しておく必要がある。

DDホールディングス | 2019年5月27日(月)
3073 東証1部 | <https://www.dd-holdings.com/ir/>

決算動向

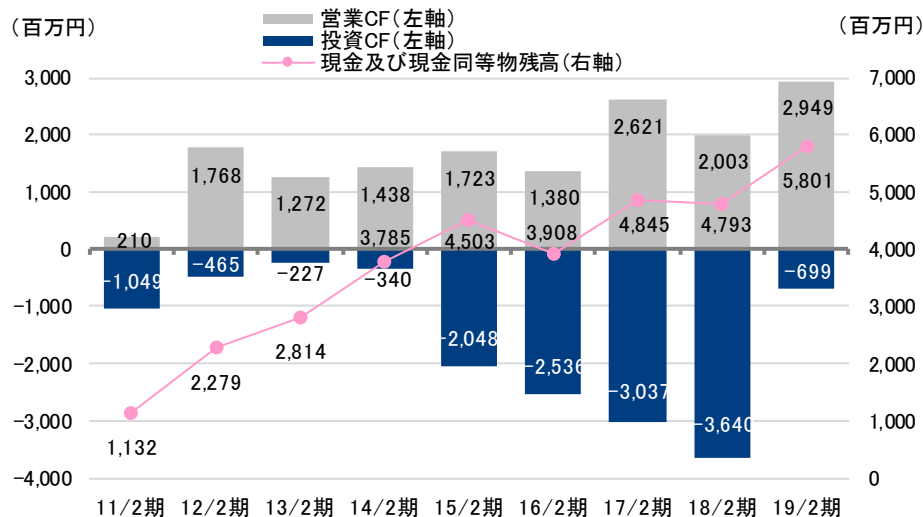
キャッシュ・フローの状況も、2012年2月期から2014年2月期までは営業キャッシュ・フローが投資キャッシュ・フローを上回る状況が続いていたが、積極的な新規出店を再開した2015年2月期以降は投資キャッシュ・フローが大きくなり、有利子負債残高の増加に結び付いてきた。特に、2017年2月期から2期連続で投資キャッシュ・フローが拡大したのは、ゼットン及び商業藝術、エスエルディーの3つのM&Aのほか、周辺事業の拡充によるものである。もっとも、2019年2月期は大型投資の一巡により、再び営業キャッシュ・フローが上回る状態に戻っている。

自己資本比率及び有利子負債残高



出所：会社資料よりフィスコ作成

営業CF、投資CF、現金及び現金同等物の期末残高



出所：会社資料よりフィスコ作成

ゼットン及び商業藝術の連結効果が増収に寄与する一方、 ビール仕入額の上昇や新規事業への先行費用等により営業減益

2. 2019年2月期決算の概要

2019年2月期の連結業績は、売上高が前期比13.1%増の50,973百万円、営業利益が同4.0%減の2,115百万円、経常利益が同0.4%増の2,232百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同7.4%増の1,085百万円と増収ながら営業減益となった。期初予想に対しても、売上高はほぼ計画どおりに推移したものの、利益面では下回る着地となっている。

売上高は、ゼットン及び商業藝術の連結効果（約45億円の上乗せ）に加えて、前期出店分（19店舗）の通年寄与や新規出店19店舗が増収要因となった。既存店売上高（国内）は、アミューズメント事業が前期比104.3%と好調に推移したものの、飲食事業が台風等の影響により同98.8%とやや苦戦した。

利益面では、売上原価率が24.1%（前期は23.4%）に悪化し、それに伴って営業利益率が4.2%（前期は4.9%）に低下した。売上原価率の悪化の背景には、1) 酒税法改正に伴うビール等の仕入額の上昇や、2) カフェ業態を中心とするゼットン及び商業藝術の連結化（業態特性）※1、3) 国内ウェディング事業への参入による影響（先行費用）の3つの要因が挙げられる。ただ、メニューの変更やグループ内での共同仕入れの実施などにより、第4四半期だけの売上原価率で見ると23.5%に改善しているところは評価すべきポイントである。一方、販管費については、ウェディング施設にかかる減価償却費や2018年2月期に実施したM&Aに伴うのれん償却などにより増加したものの、増収効果や経費削減等により吸収し、販管費率は前期比横ばいで推移した。もっとも、これらのコスト要因はおおむね想定範囲内である。したがって、利益面で期初予想を下回ったのは、既存店売上高（国内飲食）の下振れによる影響のほか、前期に持分法適用関連会社となったエスエルディーによる持分法投資損失（90百万円）※2を計上したことが主因と言える。なお、親会社株主に帰属する当期純利益については、投資有価証券売却益（691百万円）の計上（特別利益）により増益を確保した。

※1 カフェ業態（非アルコール業態）は、レストラン・居酒屋業態と比べて一般的に原価率が比較的高くなる特性がある。
 ※2 エスエルディーについては、2019年3月1日より連結化。なお、エスエルディーの直近の決算（2018年4月1日から2019年2月28日まで）については、売上高4,377百万円、営業損失12百万円（前期は110百万円の損失）、経常損失16百万円（同118百万円の損失）、当期純利益21百万円（同531百万円の損失）と損失幅が縮小している。さらに言えば、決算期変更による11ヶ月の変則決算の影響を除くと、営業利益及び経常利益ともに黒字での着地が見込める状況となっていたことから、買収後のPMIも順調に進んでいると言える。

財政状態では、「現金及び預金」が増加した一方、「投資有価証券」の売却や固定資産の償却が進んだことなどにより、総資産は前期末比4.0%減の26,553百万円に縮小。一方、自己資本は内部留保の積み増しにより同3.1%増の5,782百万円に増加したことから、自己資本比率は21.8%（前期末は20.3%）に若干改善した。

DD ホールディングス | 2019 年 5 月 27 日 (月)
 3073 東証 1 部 | <https://www.dd-holdings.com/ir/>

決算動向

主な事業別の業績は以下のとおりである。

国内飲食事業は、売上高が前期比 15.2% 増の 40,143 百万円、営業利益が同 15.6% 減の 3,084 百万円と増収減益となった。売上高は、ゼットン及び商業藝術の連結効果（3 ヶ月分）に加えて、前期出店分（16 店舗）の通年寄与や新規出店分（16 店舗）が増収要因となった。特に、2017 年 9 月にオープンした国内ウェディング事業※はまだ営業損失段階ではあるものの、売上高では前期比 208.3% と順調に立ち上がっている。ただ、既存店売上高全体では台風等の影響により前期比 98.8%（計画は前期比横ばい）とやや苦戦した。また、利益面で減益となったのは、前述のとおり、既存店売上高の下振れのほか、酒税法改正の影響や業態構成の変化、国内ウェディング事業、カプセルホテル事業への参入等に伴う先行費用等が要因である。もっとも、第 4 四半期だけでみると、売上原価率の改善が図られていることに加え、既存店売上高も前年同期比 99.5% と堅調に推移しており、今後に向けては明るい兆しもみられた。

※ ウェディング施設「京都祝言 SHU:GEN」及び料亭「京都幽玄 JÜGEN」

海外飲食事業は、売上高が前期比 1.2% 減の 1,493 百万円、営業損失が 66 百万円（前期は 96 百万円の損失）と減収ながら損失幅は縮小した※。既存店が低調に推移したものの、利益面では、前期末に店舗施設資産を減損したことにより減価償却費が減少した。

※ ゼットンの海外飲食事業は国内飲食事業に計上されているため、含まれない。

アミューズメント事業は、売上高が前期比 7.1% 増の 9,336 百万円、営業利益が 9.6% 増の 1,686 百万円と増収増益となった。前期出店分（3 店舗）の通年寄与や新規出店 1 店舗※に加えて、既存店売上高も前期比 104.3% 増と好調に推移したことが増収要因となった。各種キャンペーンの実施や店舗内での回遊性の向上（複数コンテンツの利用促進）等による客数・客単価の増加に加え、風営法等の解釈基準の改正に伴う規制緩和（ダーツ機の増設や営業時間の延長）も追い風となったようだ。利益面でも、カプセルホテル事業にかかる先行費用を既存店の伸びによりカバーし、増益を確保した。

※ カプセルホテル第 2 号店「GLANSIT KYOTO KAWARAMACHI ～ COMFORT CAPSULE HOTEL ～」（京都市中京区）。

DD ホールディングス | 2019年5月27日(月)
3073 東証1部 | <https://www.dd-holdings.com/ir/>

決算動向

2019年2月期決算の概要

(単位：百万円)

	18/2期		19/2期		増減		19/2期		差異	
	実績	構成比	実績	構成比		増減率	予想	構成比		達成率
売上高	45,077		50,973		5,895	13.1%	51,078		-105	99.8%
国内飲食事業	34,846	77.3%	40,143	78.8%	5,297	15.2%	-	-	-	-
海外飲食事業	1,511	3.4%	1,493	2.9%	-18	-1.2%	-	-	-	-
アミューズメント事業	8,719	19.3%	9,336	18.3%	617	7.5%	-	-	-	-
売上原価	10,570	23.4%	12,302	24.1%	1,732	16.4%	-	-	-	-
販管費	32,301	71.7%	36,554	71.7%	4,252	13.2%	-	-	-	-
営業利益	2,204	4.9%	2,115	4.2%	-89	-4.0%	2,529	5.0%	-414	83.7%
国内飲食事業	3,656	10.5%	3,084	7.7%	-572	-15.6%	-	-	-	-
海外飲食事業	-96	-	-66	-	30	-	-	-	-	-
アミューズメント事業	1,538	17.6%	1,686	18.1%	147	6.3%	-	-	-	-
調整	-2,894	-	-2,589	-	304	-	-	-	-	-
経常利益	2,223	4.9%	2,232	4.4%	9	0.4%	2,597	5.1%	-365	86.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,010	2.2%	1,085	2.1%	75	7.4%	1,402	2.7%	-317	77.4%
既存店売上高 (国内)	101.8%		100.4%							
飲食事業	100.1%		98.8%							
アミューズメント	106.1%		104.3%							
新規出店	19		19							
M&Aによる取得	148		0							
退店	15		16							
期末店舗数	425		428							

出所：会社資料よりフィスコ作成

活動実績

1. 新規出店の実績

2019年2月期の新規出店は、国内飲食16店舗、海外（ハワイ）2店舗、アミューズメント1店舗の合計19店舗となった。国内飲食は、「九州熱中屋」や「わらやき屋」など主カブランドに加えて、「ALOHA TABLE（アロハテーブル）」（ゼットン）、「chano-ma（チャノマ）」（商業芸術）といった人気カフェ業態のほか、ピアガーデンやウェディング施設（第2号店）も含まれており、バランスの取れた構成となっている。一方、海外（ハワイ）2店舗については、「ZIGU（ジグ）」及び「PARIS.HAWAII（パリ ハワイ）」の新規ブランドでの出店だった。アミューズメントの1店舗はカプセルホテル（第2号店）での出店となった。それらの結果、2019年2月末の直営店舗数は、新規出店19店舗、退店16店舗により前期末比3店舗増の428店舗（そのうち、海外は8店舗）に増加した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2. 新規事業の進捗

(1) 国内ウェディング事業

2017年9月に本格参入した国内ウェディング事業※については、前述のとおり、売上が前期比208.3%と順調に立ち上がってきた。初期投資額は約10億円（有形固定資産及び開業費）と推定され、減価償却費（定率法）が重いこともあって、まだ営業損失段階であるが、2020年2月期中には単月黒字化を目指している。

※ 連結子会社 The Sailing が、約380坪の広い敷地内に、八坂の塔を望むチャペルを持つウェディング施設「京都祝言 SHU:GEN」と料亭「京都幽玄 JÜGEN」を同時オープン。大正期に文豪や多くの名士が集った老舗旅館と旧三井邸を合わせてリノベーションした店内と日本庭園の景観美とともに、新鮮で厳選された四季折々の食材による日本料理の会席コースが楽しめる。

また、2019年1月には、第2号店となる「NOVEL SHINSAIBASHI」を大阪市中央区西心斎橋に出店。期初計画には入っていなかった案件であるが、第1号店で手応えをつかんだことや、優良物件を好条件で取得できる機会を逃したくなかったこと、第1号店との相乗効果（スタッフ等の共有）が期待できることなどが出店に踏み切った理由と考えられる。第1号店と比べると比較的にカジュアルな立地環境のようであるが、同社が得意とする空き時間の有効活用（ウェディング以外での飲食利用）などを含め、同社ならではの成功モデルを確立することができれば、事業拡大のポテンシャルをさらに高める可能性がある。

(2) カプセルホテル事業

2017年10月に第1号店を出店したカプセルホテル事業についても、厳しい競合環境のなかで、同社グループの強みである高いクオリティとホスピタリティによる差別化を図りながら、着実なペースで立ち上がってきたようだ。まだ実験的な部分もあり、本格的な業績貢献には時間を要する見通しであるが、ここで得た新たな経験則や運営ノウハウは将来に向けた財産と言える。2018年9月には第2号店となる「GLANSIT KYOTO KAWARAMACHI ~ COMFORT CAPSULE HOTEL ~」を出店しており、今後も収益性などを注視しながら継続的な出店を行う計画のようだ。

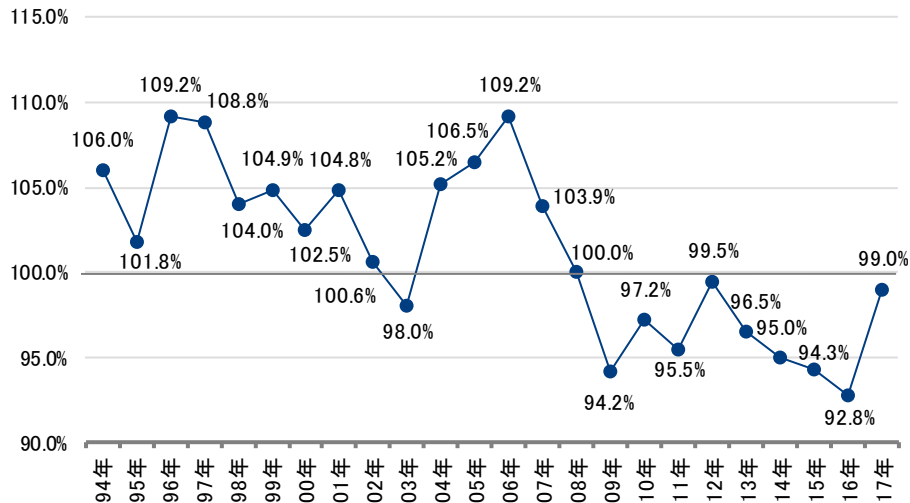
■ 業界環境

業界環境は総じて厳しい状況が続くが、 新しい市場の創出などには光明もみられる

1. 外食（居酒屋）業界

（一社）日本フードサービス協会の調査によると、同社が属する「パブ／居酒屋」は、個人消費の伸び悩みやちょい呑みブーム、若者のアルコール離れの影響等により縮小傾向が続いている。特に、特徴を打ち出しにくい総合居酒屋の苦戦が目立つ。一方、専門業態の中には善戦しているところもあり、総合業態から専門業態への転換を図る動きもみられる。また、業界共通の課題として、市場縮小への対応はもちろん、人手不足やそれに伴う人件費及び採用費の拡大が深刻なボトルネックとなっている。加えて、足元では酒税法改正に伴うビール等の仕入額の上昇や食材費の高騰、家賃の上昇などもみられ、外部環境は厳しい状況が続くものと考えられる。一方、海外においては、2013年に「日本人の伝統的な食文化」としてユネスコ無形文化遺産（世界遺産）に指定されたことなどをきっかけとして、空前の和食ブームが続いており、そこは明るい材料と言えるだろう。

「パブ／居酒屋業界」の年間売上高(対前年比)の推移



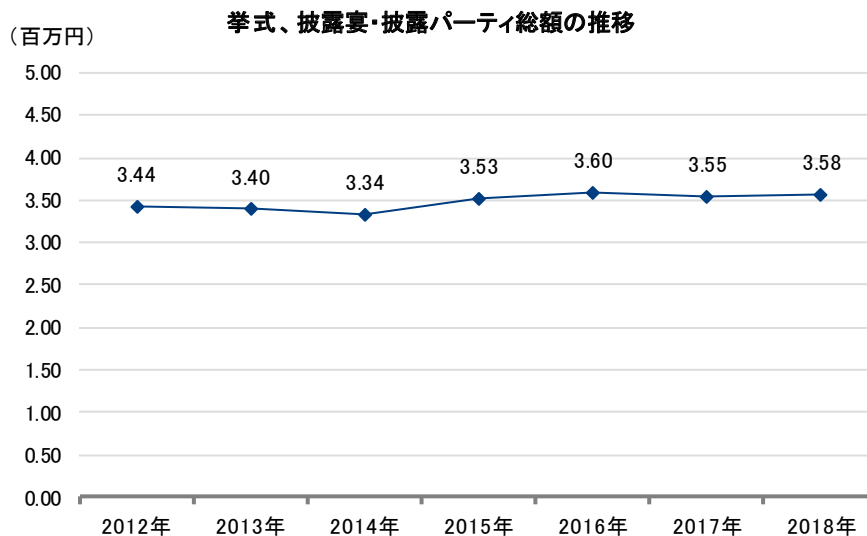
出所：（一社）日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」よりフィスコ作成

業界構造は、比較的参入障壁が低い上に、消費者の景況感や嗜好変化の影響を受けやすいことから、常に新陳代謝の激しい状況と言える。最近の動きを見ても、料理の専門性や低価格を売りとした個性的な専門業態の台頭が目立つ。同業他社には、同社と同様に多業態を運営するクリエイティブ・レストランズ・ホールディングス<3387>やコロナイド<7616>のほか、個性的な専門業態を運営するSFPホールディングス<3198>、鳥貴族<3193>、串カツ田中ホールディングス<3547>などが挙げられる。

業界環境

2. ウェディング業界

少子高齢化の影響に加えて、披露宴の小規模化（少数婚）や挙式披露宴を行わない「なし婚」が増加するなかで、挙式件数の減少及び単価の伸び悩みの2つの要因により国内ウェディング市場は縮小傾向が続いている。一時はブームとなったゲストハウスウェディングについても、競争の激化に伴って勢いを失っており、業界全体に閉塞感が漂っている。また、大手を中心に海外ウェディングへの展開や外国人需要の取り込みのほか、ホテル事業などへの多角化を進める動きもみられる。今後の課題は、他のサービス産業と比べて遅れているITの活用等によりコスト構造やマーケティング手法を抜本的に見直すとともに、多様化する顧客ニーズにきめ細かく対応できるサービス力を身に付け、いかに個々の需要を掘り起していくのにかにある。また、同社のように、ウェディング以外の利用により稼働率を高める手段（飲食利用による空き時間の収益化等）を有していることも重要なポイントとなるだろう。したがって、ノウハウや資金力のあるところを中心に業界淘汰が進む可能性があるが、単なるスケールメリットの追求だけでなく、独自性のあるサービスやビジネスモデルの構築が成功のカギを握ると考えられる。代表的なプレイヤーとして、各ホテル（プリンスホテル等）のほか、海外挙式のパイオニアであるワタベウェディング<4696>、ハウスウェディングを主力としてきたテイクアンドグヴ・ニーズ<4331>やツカダ・グローバルホールディング<2418>、エスクリ<2196>などが挙げられる。



出所：「ゼクシィ結婚トレンド調査 2012～2018」よりフィスコ作成

3. カプセルホテル業界

国内のホテル業界全体は、訪日外国人の増加等により高い稼働率が続いている一方、2020 年開催の東京オリンピックを見据えた建設ラッシュも続いており、オリンピック開催後の供給過剰を懸念する見方もある。そのような環境の中で注目を集めているのが、簡易宿泊所に分類されるカプセルホテルである。その背景には、宿泊費を抑えたい利用者のニーズや日本スタイルの宿泊を楽しみたい外国人旅行者の増加に加えて、カプセルホテル自体が従来のイメージから大きく進化してきたことがある。特に、高級感を打ち出した施設や独自のコンセプトを持つ施設も増えている。ただ、通常のホテルに比べ参入障壁が非常に低いことから新規参入も相次いでおり、競争環境は厳しい。したがって、勝ち残るためには、自由な発想による独自のコンセプトやサービスによる差別化が必要となるだろう。また、運営面においても、効率化を図っているとはいえ、清掃員等の人手不足が課題となっており、規模拡大を狙うには大きなボトルネックとなる可能性もある。代表的なプレイヤーには、高級感のあるコンパクトホテルを展開する(株)ファーストキャビンが注目されており、ティーケーピー<3479>やJR西日本<9021>との協業等により事業拡大を図っている。ただ、市場自体が黎明期にあることから、圧倒的な影響力を持つプレイヤーは存在しない。

■ 中期経営計画

新たな連結中期経営計画を公表 高収益体質への転換や将来利益の創造などに取り組む

同社は、ゼットン及び商業藝術、エスエルディーのグループ会社化のほか、業界を取り巻く環境変化等を踏まえ、新たに3ヶ年の連結中期経営計画を公表した。「現存規模を最大限生かした高収益企業グループへの体質改善のための利益追求及び、ガバナンス体制強化をスピード感をもって挑む」という基本方針の下、後述する7つの施策「SUPER 7 PROJECT」を推進することで、企業価値の最大化を図る方針である。特に、「既存営業利益率の向上」、「将来利益の創造」、「コーポレート体制強化」を中期事業戦略の柱に掲げ、2022年2月期の連結売上高600億円(年平均増収率5.6%)、連結営業利益率7%、配当性向15%以上を目指す内容となっている。

1. 前中期経営計画及び2019年2月期の振り返り

(1) 定量及び定性面における主な成果

前回の中期経営計画(2016年2月期~2018年2月期)については数値目標をすべて達成^{※1}するとともに、それに続く2019年2月期についても、M&A実施後のPMIなどに取り組み、十分な成果^{※2}を残すことができたと言える。

^{※1} 最終年度(2018年2月期)の売上高450億円(計画比120%)、営業利益22.0億円(計画比116%)、親会社株主に帰属する当期純利益10.1億円(計画比101%)、EBITDA35.4億円(計画比114%)、店舗数425店舗(計画比118%)とすべての数値目標をクリアした。

^{※2} 2019年2月期の各社開示情報を見ると、ゼットンの営業利益は前期比8.3%増の463百万円、エスエルディーの営業損失は12百万円(前期は110百万円の損失)とそれぞれ着実に損益改善が図られている。

DD ホールディングス | 2019 年 5 月 27 日 (月)
 3073 東証 1 部 | <https://www.dd-holdings.com/ir/>

中期経営計画

また、定性面でも、3つの大型 M&A や新規事業の立ち上げなどを通じて、事業基盤強化及び周辺事業拡張に取り組んだ結果、業績季節変動の平準化及びノンアルコール業態補強によるポートフォリオの拡充、東京オリンピックに向けた山手線沿線を中心としたドミナント展開のさらなる強化、関東圏以外の商圏での店舗展開の拡充など、展開領域（エリア／時間）及び事業領域の拡大において成果を残すとともに、新卒採用大幅増員の達成や人材教育の強化など、人的リソースにおいても増強を図ることができた。

(2) 前提となる課題認識

一方、課題としては、原材料の高騰リスク、労働力不足、人口減少によるアルコール消費減少、消費税増税、健康増進法（受動喫煙）対応、中食業界（GMS、コンビニ）の台頭など、業界を取り巻く環境は一層厳しくなっており、そのための対応が求められている。

2. 新中期経営計画の位置づけ

これまでの取り組みにより、持続的な成長に向けた事業基盤が整ってきたことから、今後は事業基盤を早期に軌道に乗せ、高収益体質への転換を図るとともに、将来に向けた新たな価値創造にも注力する方針である。したがって、同社グループがこれから大きく飛躍するための転換期と位置付けることができる。特に、利益率向上に向けては、1年目を検証フェーズ、2年目を選択と集中、3年目を成長加速と位置づけ、3段階での実現を描いている。

3. 具体的な7つの施策「SUPER 7 PROJECT」について

同社は、中期事業戦略（既存営業利益率の向上、将来利益の創造、コーポレート体制強化）を推進するにあたって、以下の7つの施策「SUPER 7 PROJECT」に取り組む。

(1) 既存営業利益率の向上に向けて

- 1) 既存事業高収益体質への転換及び既存事業高付加価値ビジネスへの成長
 - ・スクラップ & ビルドによる低収益店舗の改善施策強化
 - ・グループ仕入れの最適化及び集客施策（DD POINT 等）仕組み強化
 - ・オペレーション等の最適化によるさらなる利益率の向上
 - ・ウェディング事業を含む新規事業の早期黒字化
 - ・新たな事業プロダクトへの挑戦
- 2) 本社機能の PMI 推進他による本社コストの比率引き下げ及び働き方改革対応

中期経営計画

(2) 将来利益の創造に向けて

- 3) 外部コラボレーション・アライアンスの強化
 - ・店舗資産の新たな活用による更なる収益化※¹
- 4) CVC※²による新たな経営資源の創出
 - ・オープンイノベーションの実現に向けたベンチャー投資※³
- 5) 対象事業領域の拡大による利益率向上のための M&A の推進
 - ・再生型 M&A から多角化及び連結収益モデルの多様化を実現

※¹「モノ消費」から「コト消費」へと消費者の関心が移りつつあるなかで、当社ではグループ内の優良立地及び運営力を活かし、外部 IP（キャラクターやタレント等）とのコラボレーションを進め、新たな集客施設（コラボイベント特化型業態など）の実現を行うと同時に、外部企業とのアライアンスにより新たな事業領域の拡大を目指している

※² CVC（コーポレート・ベンチャー・キャピタル）とは、事業会社がベンチャー企業とのシナジーを求めて投資を行うために設立した VC のこと。

※³ 同社の連結子会社である（株）DD ホールディングスベンチャーキャピタル（DDHDVC）は、先進的な事業を展開しているベンチャー企業等への投資を通じて、当社グループ独自のインキュベーション機能の発揮や将来の業務提携により、ともに成長していくことを目的として、2019 年 3 月 28 日付で「DD Holdings Open Innovation Fund 投資事業有限責任組合」を設立した。同ファンドは、当社及び DDHDVC の出資の他に、外部の投資家からも資金を調達し、ファンド総額を上限 10 億円としている。

(3) コーポレート体制強化に向けて

- 6) コーポレートガバナンスの更なる強化による企業統治の醸成
 - ・業績連動型役員報酬の導入による報酬制度の明確化
 - ・社外取締役の拡充によるガバナンス体制強化
- 7) 配当政策等の変更による株主還元強化
 - ・期末配当のみから、中間配当を実施し年 2 回の配当
 - ・DOE3% の配当方針から配当性向 15% 以上を目指す

弊社では、事業目標の中でも、連結営業利益率 7% の達成が一番高いハードルとみている。もっとも、同社の収益性向上（高収益体質への転換）の道筋には、1) 低収益店舗の改善（整理）、2) 先行投資段階にある新規事業（ウェディング事業等）の収益化、3) グループシナジーのさらなる追求、4) 新たな価値の創造、の大きく 4 つの要素がカギを握るものと捉えているが、1) 及び 2) の推進、すなわち当社本来の収益力に戻すだけでも、営業利益率 6% 程度への改善は可能であると評価している。したがって、3) 及び 4) の発現により、どれだけ上乗せができるかがポイントになるであろう。また、厳しい業界環境が続くなかで、さらに先を見据えた「将来利益の創造」についても重要なテーマと考えられる。いかに自社ならではのイノベーション（業界の枠を超えた新たな価値の創出等）を生み出すか、他社とのアライアンスや M&A の動向にも注目したい。特に、新たに開始した「コラボレーションイベント特化型業態」※については、好立地空間を確保したい IP 提供者からの引き合いが強いうえ、当社にとっても店舗資産の有効活用（空き時間の収益化等）や、これまでの飲食中心から物販（グッズ販売など）が加わることによる収益性向上につながることから、非常に理にかなった戦略と言える。

※ 2019 年 4 月 1 日に、同社の連結子会社であるエスエルディーが、IP コンテンツを活用したコラボレーションイベント特化型業態「Collabo_Index（コラボスペースインデックス）」を 2 店舗出店（業態変更）した。第一弾として、女性アイドルグループとのコラボレーションを実施している。

業績見通し

2020 年 2 月期は大幅な増収増益により過去最高益を更新する見通し

新連結中期経営計画の初年度となる 2020 年 2 月期の業績予想について同社は、売上高を前期比 13.3% 増の 57,730 百万円、営業利益を同 10.6% 増の 2,340 百万円、経常利益を同 5.3% 増の 2,350 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同 7.8% 増の 1,170 百万円と 4 期連続の増収増益（親会社株主に帰属する当期純利益）を目標むとともに、各段階利益において過去最高益を更新する見通しである。

売上高は、エスエルディーの連結効果や前期出店分（19 店舗）の通年寄与、新規出店 26 店舗（国内 25、海外 1）が増収要因となる。また、既存店売上高についても、飲食事業を前期比 100.8%、アミューズメント事業を前期比 102.0% と堅調な伸びを見込む。

利益面では、ビール等の仕入額の上昇による売上原価率及び人件費の高止まりのほか、新規出店費用の増加（前期比 7 店舗増）が見込まれるものの、増収効果や収益性向上に向けた施策等により、営業利益率は 4.1%（前期は 4.2%）と横ばいを確保する想定となっている。

弊社では、エスエルディーの連結効果（年間の実績ベースで約 50 億円）がフルに上乗せされるほか、新規出店計画や既存店売上高の前提にも無理がないことから、売上高予想の達成は十分に可能であると判断している。一方、営業利益（率）予想については、売上原価率の高止まりはある程度想定されるものの、2019 年 2 月期第 4 四半期において改善が図られてきたことや、ウェディング事業の損益改善（2020 年 2 月期中の単月収益化）にも期待がもてることから保守的な水準とみている。もっとも、最大の注目点は、高収益体質への転換に向けた道筋にある。すなわち、2020 年 2 月期は「検証フェーズ」として位置付けられていることから、今後の利益率向上に向けた各施策（低収益店舗の改善やグループシナジーの追求、ウェディング事業の黒字化など）がどのようなペースでどのくらいの効果を生み出すのか、具体的なフィービリティ（実行可能性）を何らかの実績（KPI）で示すことが重要なテーマと言えるだろう。特に、これまで先行費用が重荷となってきたウェディング事業の単月黒字化の実現は、2021 年 2 月期以降の利益率向上に向けてメルクマールとなる可能性が高い。

2020 年 2 月期の業績見通し

(単位：百万円)

	19/2 期		20/2 期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	増減	増減率
売上高	50,973		57,730		6,757	13.3%
営業利益	2,115	4.2%	2,340	4.1%	225	10.6%
経常利益	2,232	4.4%	2,350	4.1%	118	5.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,085	2.1%	1,170	2.0%	85	7.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 株主還元

利益成長と配当性向の引き上げの両面から 今後の増配余地は大きい

2019 年 2 月期の期末配当については、期初予想を増額修正し、前期比 3 円増配の 1 株当たり 18 円（配当性向 12.7%）を実施した。また、2020 年 2 月期の配当については、年間配当額では前期と同額ながら、中間配当の実施により 1 株当たりの中間配当 9 円、期末配当 9 円、合計 18 円（配当性向 11.8%）を予定している。今後は、連結中期経営計画に基づき、中間配当を継続するとともに、2022 年 2 月期までに配当性向 15% 以上を目指す方針である。したがって、弊社では、利益成長と配当性向の引き上げの両面から増配の余地が大きいとみている。

また、2 月末の株主に対する株主優待制度は、同社独自のポイント制度である「DD POINT」付与、または同社グループの店舗で利用できる株主ご優待券、もしくはお米（新潟県魚沼産コシヒカリ）の中から選択できる内容となっており、非常に充実した株主優待制度と言える。今後さらに充実化が進む可能性にも注目したい。

株主優待制度の概要

所有株式数	内容
100 株以上 300 株未満	「DD POINT」6,000 POINT、 もしくは株主ご優待券 6,000 円分
300 株以上 600 株未満	「DD POINT」12,000 POINT、 もしくは株主ご優待券 12,000 円分、もしくはお米 5kg
600 株以上 3,000 株未満	「DD POINT」24,000 POINT、 もしくは株主ご優待券 24,000 円分、もしくはお米 10kg
3,000 株以上 6,000 株未満	「DD POINT」36,000 POINT、 もしくは株主ご優待券 36,000 円分、もしくはお米 15kg
6,000 株以上	「DD POINT」48,000 POINT、 もしくは株主ご優待券 48,000 円分、もしくはお米 20kg

出所：会社資料よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレーマー）

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・表示したものです。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・加工することは堅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・譲渡することは堅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