

|| 企業調査レポート ||

ダイヤモンドダイニング

3073 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 5 月 25 日 (木)

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
■ 会社概要	03
1. 事業内容	03
2. グループ会社の状況	04
3. 沿革	05
■ 企業特徴	07
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	07
2. ドミナント展開による効率性及び回遊性の向上	07
3. 独自のコンセプトに基づく個性的な店舗づくり	07
4. 顧客を囲い込む CRM（顧客管理システム）戦略	09
5. 充実した人材育成体制の確立	10
■ 業界動向	11
■ 決算動向	12
1. 過去の業績推移	12
2. 2017年2月期決算の概要	14
■ 活動実績	17
1. 出店戦略	17
2. 集客・販促戦略	18
■ 業績見通し	19
1. 2018年2月期の業績予想	19
2. セットンの連結化による業績への影響（考え方）	20
■ 成長戦略	21
■ 株主還元	22

■ 要約

2017 年 2 月期は過去最高の売上高、営業利益を更新 ゼットンの連結化により事業シナジーの早期実現を目指す

ダイヤモンドダイニング<3073>は、首都圏を中心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。75 ブランド直営店舗 273 店舗（海外を含む）を有しているが、そのうち、山手線沿線内には居酒屋業界トップクラスの 192 店舗（全店の 71.1%）を出店している（2017 年 2 月末現在）。

「世界一のエンターテインメント企業グループ」をビジョンに掲げ、「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生み出してきた業態開発力には定評がある。同社は、環境変化に機動的に対応するとともに持続的な成長を実現するために、これまでの成長を支えてきたマルチコンセプト戦略と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、高収益ブランドを軸とした更なる成長に向けてかじを切った。2016 年 7 月には「アロハテーブル」（ハワイレストラン）等の店舗ブランドを展開するゼットン<3057>との資本業務提携※を締結すると、2017 年 6 月 1 日からの連結化を決定。2017 年 4 月には「chano-ma」「石塚小路豆ちゃ」等の店舗ブランドを展開する（株）商業藝術の完全子会社化を発表しており、2017 年 6 月 1 日からの連結化が決定している。2017 年 9 月 1 日からは持株会社体制へ移行する予定であり、成長加速に向けて体制が整ってきた。

※ 2016 年 9 月 1 日より公開買付けにより持分法適用関連会社としている。

2017 年 2 月期の業績は、売上高が前期比 2.3% 増の 30,509 百万円、営業利益が同 72.2% 増の 1,641 百万円と過去最高の売上高、営業（経常）利益を更新した。2016 年 2 月期出店分（43 店舗）の通年寄与や 2017 年 2 月期出店分（21 店舗）が増収に寄与した。また、既存店売上高（国内）も前期比 101.6% と厳しい業界環境の中で好調に推移している。利益面でも、原価低減に加えて、販管費の抑制や増収効果により大幅な増益を実現し、営業利益率も 5.4%（前期は 3.2%）に大きく上昇した。

2018 年 2 月期の業績予想について同社は、売上高を前期比 4.1% 増の 31,769 百万円、営業利益を同 8.5% 減の 1,501 百万円と増収ながら営業減益を見込んでいる。なお、ゼットンについては、2017 年 6 月 1 日からの連結化を決定しているが、期初予想については前期と同様に持分法投資損益として一旦計上していることに注意が必要である※。前期出店分の通年寄与や今期出店分（17 店舗を予定）が増収に寄与する見通しである。また、ウェディング事業も国内（京都市東山区）の本格稼働（2017 年 10 月）や海外（ハワイ）の伸長により大きく拡大する想定である。一方、利益面では、国内ウェディング事業の開業費用などにより営業減益を見込んでいる。

※ 6 月 1 日付で連結子会社化するゼットンと商業藝術を連結子会社化につき、それを反映した通期業績予想を第 2 四半期に公表する予定である。

ダイヤモンドダイニング

3073 東証 1 部

2017 年 5 月 25 日 (木)

<http://www.diamond-dining.com/company/ir/message/>

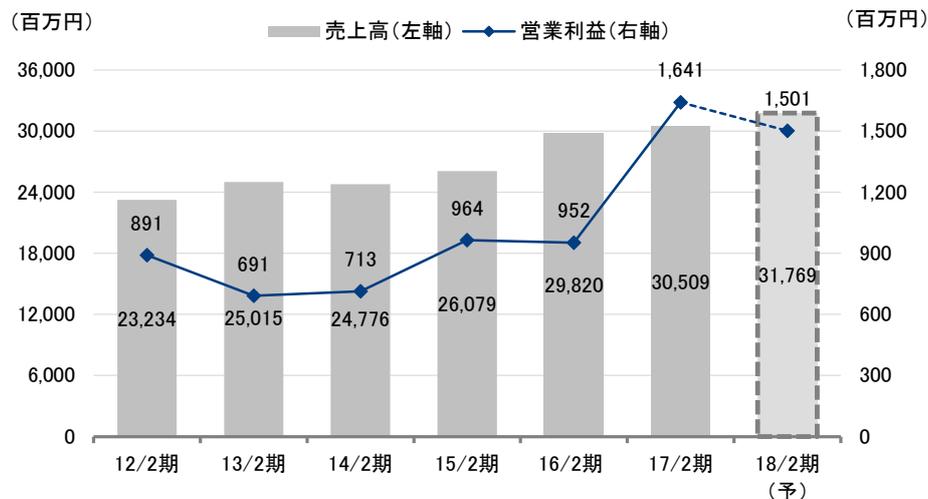
要約

同社は、シンガポールからの撤退やゼットンの連結化などを踏まえ、改めて中期経営計画を公表する予定である（第 2 四半期公表予定）。弊社では、「わらやき屋」や「九州熱中屋」などの高収益ブランドを軸とした出店拡大やウェディング事業の本格稼働、海外事業の拡大のほか、新業態（非アルコール業態を含む）や新規事業（インバウンド関連など）への展開により、持続的な成長を目指す方向性に大きな変化はないものとみている。また、ゼットンとのシナジー創出がハワイ事業の拡大（ウェディング事業を含む）や米国本土への進出などにおいて、成長を後押しするものと評価している。2020 年 2 月期の売上高 500 億円、営業利益 30 億円の成長イメージ実現に向けて、追加的な M&A を含め、今後の成長戦略の進捗に注目していきたい。

Key Points

- ・ 2017 年 2 月期は増収増益となり過去最高の売上高、営業（経常）利益を更新
- ・ ゼットンと商業藝術連結化（2017 年 6 月 1 日から）により事業シナジーの早期実現を目指す
- ・ 2018 年 2 月期は国内ウェディング事業の開業費用等により増収ながら営業減益の見通し
- ・ ゼットンと商業藝術の連結化などを踏まえ、改めて中期経営計画の公表を予定（第 2 四半期公表予定）

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

高収益ブランドを軸とした飲食事業やアミューズメント事業を展開

1. 事業内容

首都圏を中心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。

「世界一のエンターテインメント企業グループ」をビジョンに掲げ、「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 による規模拡大がこれまでの同社の成長を支えてきた。最近では、高収益ブランドの積極展開が同社の業績をけん引している。

主要ブランドの店舗数

国内飲食事業 (60 ブランド)		218
九州熱中屋	九州料理専門居酒屋 / 中価格帯居酒屋	73
わらやき屋	土佐料理専門居酒屋 / 中価格帯居酒屋	15
今井屋本店	比内地鶏専門店 / 高価格帯居酒屋	10
GLASS DANCE	ビアバー・バル・カフェ	7
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	7
美食米門	和食・グリル / 高価格帯居酒屋	6
隠れ房	和食・ダイニング / 高価格帯居酒屋	6
やきとり〇金	アルコールドリンクバー / 中価格帯居酒屋	6
ベルサイユの豚	ビアバー・バル・カフェ	5
腹黒屋	串焼き・もつ鍋 / 中価格帯居酒屋	5
WINEHALL GLAMOUR	ビアバー・バル・カフェ	5
その他 (49 ブランド)	-	73
国内アミューズメント事業 (12 ブランド)		52
BAGUS	ビリヤード・ダーツ・カラオケ	20
GRAN CYBER CAFE BAGUS	コミック・インターネットカフェ	16
その他 (10 ブランド)	-	16
海外飲食事業 (3 ブランド)		3

注：海外飲食事業 3 店舗はすべてハワイ

出所：会社資料よりフィスコ作成

事業セグメントは、「わらやき屋」や「九州熱中屋」など高収益ブランドを軸とした飲食事業と「BAGUS」ブランドなどによるアミューズメント事業、ライセンス事業の 3 つに分類される。飲食事業（海外を含む）が、売上高の 73.6%、営業利益（報告セグメントベース）の 66.1% を占めている（2017 年 2 月期実績）。

ゼットンの連結化を決定 (2017 年 6 月 1 日から)

2. グループ会社の状況

同社グループは、同社と連結子会社 10 社 (国内 4 社、海外 6 社) 及び非連結子会社 2 社及び持分法適用関連会社 1 社の計 14 社で構成されている (2017 年 2 月末現在)。ただ、そのうち、シンガポールでラーメンダイニング等を手掛ける Diamond Dining Singapore Pte. Ltd. については、ラーメンダイニングが同国内で飽和状態であり、内外環境を鑑みた結果、今後の投資回収及び採算性を確保していくことが困難であるとの判断から 2016 年 8 月末に事業撤退を完了している。

なお、2016 年 9 月 1 日から持分法適用関連会社^{※1}としているゼットンについては、会計上の支配下基準^{※2}により 2017 年 6 月 1 日からの連結化を決定。それと同時に、ゼットンの創業者であり、現在は代表取締役会長を務める稲本健一 (いなもとけんいち) 氏を同社の新任取締役候補者として内定した^{※3}。主に海外事業展開の強化に狙いがあるようだ。また、2017 年 9 月 1 日からは持株会社体制へと移行する予定である。

※1 公開買付けにより発行済株式数の 42.0% (取得金額約 1,429 百万円) を取得。そのうち、のれん代は約 1,120 百万円、年間ののれん償却費は約 56 百万円と推定される。

※2 役員派遣等を含む更なる経営指導等のリレーション強化を目的とした合意書締結によるもの。

※3 稲本氏は、2017 年 5 月 26 日開催のゼットンの株主総会終結の時をもって同社代表取締役会長を辞任する予定。

ゼットンは、「アロハテーブル」ブランドによるハワイアンレストラン事業を軸とするほか、ブライダル事業やハワイを中心とした海外事業なども展開している。2017 年 2 月末の直営店舗数は 70 店舗 (うち、海外は 3 店舗)。直近 (2017 年 2 月期) の業績は、売上高が 9,908 百万円、営業利益が 219 百万円、経常利益が 335 百万円、親会社株主に帰属する当期純損失 442 百万円となっている。

同社とゼットンは、2016 年 7 月 15 日に締結した資本業務提携以降、将来的な連結化を視野に入れながら、両社の取引顧客やサービスの基盤拡大、ビジネスのノウハウやリソースの共有による競争力強化、シナジー効果の実現 (仕入れ面のスケールメリットの享受、バックオフィス機能の集約等) に向けて取り組んできた。今回の決定は、これまで以上の緊密な連携と意思決定の迅速化を図ることにより、2 期連続の減損損失計上で最終赤字となったゼットンの収益力向上と業界を取り巻く環境変化への早期対応を進めることが目的である。

なお、今回の資本業務提携及び連結化により、同社には以下のような価値創出が想定される。

- 1) ブランドポートフォリオの拡充 (ハワイアンフードとノンアルコール類を中心に提供するハワイアン・カフェなどのブランドの獲得)
- 2) 地域的な補完 (特に、ゼットンが営業基盤とする中部地区の強化)
- 3) 同社の海外店舗とは異なる海外進出ノウハウの獲得 (同社が現地人及び米国本土からの旅行者を対象としていることに対して、ゼットンは日本人旅行者を対象)
- 4) 運営ノウハウと経験豊富な人材の獲得 (特に、レストランブライダル分野)
- 5) 季節的な業績変動要因の緩和 (同社が冬季偏重であるのに対して、ゼットンは夏季偏重)

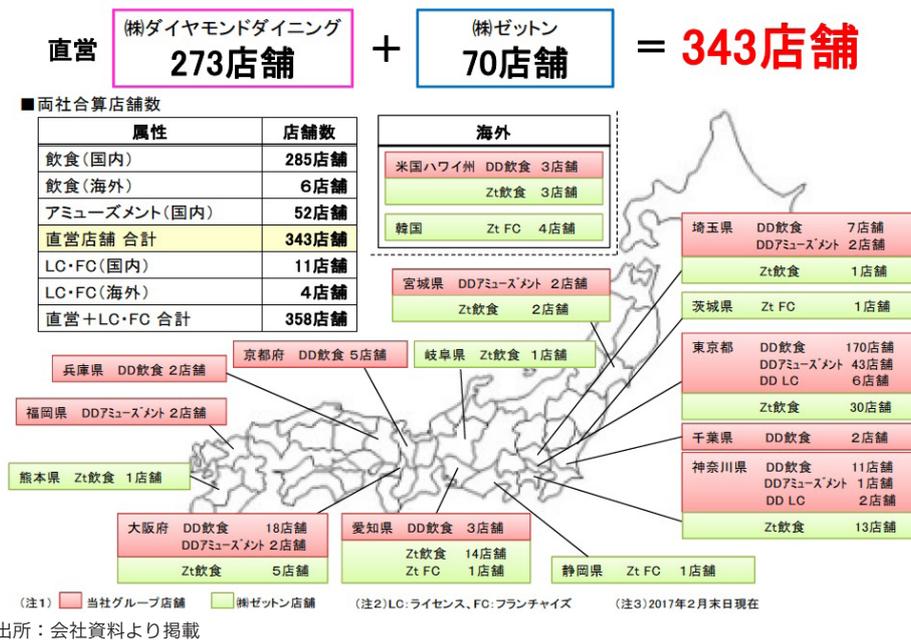
会社概要

一方、ゼットンにとっても以下のような価値創出が想定される。

- 1) 同社との提携により取引先への交渉力や人材採用面での強化が図れること
- 2) 同社の物流購買機能等を活用することで仕入れコストの削減が期待できること
- 3) 同社の会員制度システムである「DD マイル」や「予約コールセンター」、「24 時間オンライン予約システム」に参加することにより、同社の会員や来店客を誘導できること※

※「DD マイル」会員サービスについては、2017 年 2 月よりゼットンの一部店舗で導入済。

同社とゼットンを合わせた出店エリア



卓越した業態開発力やエンターテインメント性に富む マルチコンセプト戦略で異色の存在に

3. 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さかのぼる。

低価格帯の飲食店を経験した一方で、高級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。だが独立に当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、まずは比較的開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、日焼けサロンが流行していたが店舗環境は悪く、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当たり、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）。

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.

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居酒屋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)フードス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)ゴールド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 1 歩を踏み出した。さらに、2017 年 6 月 1 日からはゼットンと商業藝術の連結化、2017 年 9 月 1 日には持株会社体制への移行を予定しており、国内事業の更なる拡大と成長、M&A の加速、海外事業の強化に向けて体制が整ってきた。

※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。

■ 企業特徴

多様性を活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 5 点を挙げることができるが、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

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、ブランド間競争（カニバリゼーション）が少ない上に、ブランド間で顧客の回遊性を高める相乗効果が発揮されている。今後は、地方の中核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。

2. ドミナント展開による効率性及び回遊性の向上

業態開発力を活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。

3. 独自のコンセプトに基づく個性的な店舗づくり

「世界一のエンターテインメント企業グループ」をビジョンに掲げる同社にとって、独自発想による業態開発並びに店舗づくりの重要性に変化はない。「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お客様を熱狂させる「宴」の演出は、他社との差別化要因となっている。同社の既存店売上高が、厳しい業界環境の中で比較的好調であるのは、固定のファンの心をつかんでいる証左と言えるだろう。また、松村社長の故郷である高知県よさこい祭りに参加して、県外チーム初の「金賞」（2015 年）を受賞するなど、メディア戦略を含めた話題性の提供やブランドイメージの醸成にも積極的に取り組んでいる。

企業特徴

主要ブランドの特徴 (わらやき屋、九州熱中屋)

- 火柱を上げる「藁焼き」
- 名物「かつをのわら焼き」
- 店内の雰囲気盛り上げる「よさこい節」



出所：会社資料より掲載

- コンセプトは「九州にある美味しい居酒屋が東京上陸」
- 名物「活！豊後さば」・「博多一口鉄板餃子」
- 長崎県五島列島からも逸品と呼ばれる食材をメニュー化



出所：会社資料より掲載

企業特徴

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 8 時から午後 11 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。

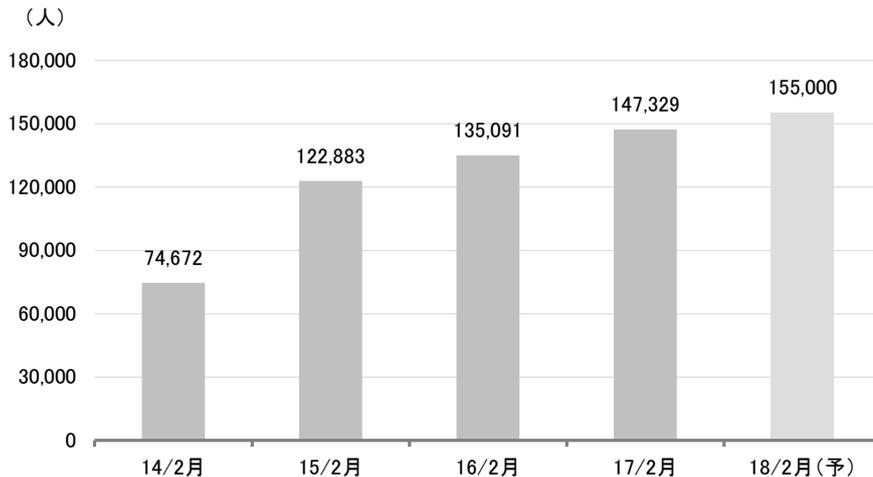
これらによって、予約の電話がつかない、予約したいがどの店が空いているかわからないといった顧客にとっての不便を解消するとともに、同社にとっても機会ロスの減少（空いている店舗への誘導を含む）が図られている。また、当システムの利用の有無にかかわらず、会計の 10% 相当がポイント（マイル）付与されることから「DD マイル」会員として囲い込むことができ、リピート率の向上にもつながっている。なお、「DD マイル」とは同社グループ独自のポイントシステムであり、1 マイル = 1 円として 1 マイル単位から店舗の飲食代金として利用したり、旅行や家電などの賞品と交換することができる。DD マイルは 2012 年 12 月にスタートし、2017 年 2 月末の会員数は 14.7 万人を超えている。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。

2016 年 9 月には、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」を開始するとともに、店舗別 Web サイトをリリースした。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を目指す。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った（順次、導入予定）。また、店舗別 Web サイトのアクセス情報を活用し、来店履歴などの既存顧客データとの統合による One to One 対応を可能とするなど、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。

企業特徴

DDマイル会員数の推移



出所：会社資料よりフィスコ作成

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「DDG コンベンション（全社員総会）」を年 2 回開催するとともに、社内報の発行、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）」「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）」や「SVR（店舗 QC 管理向上プロジェクト）」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。

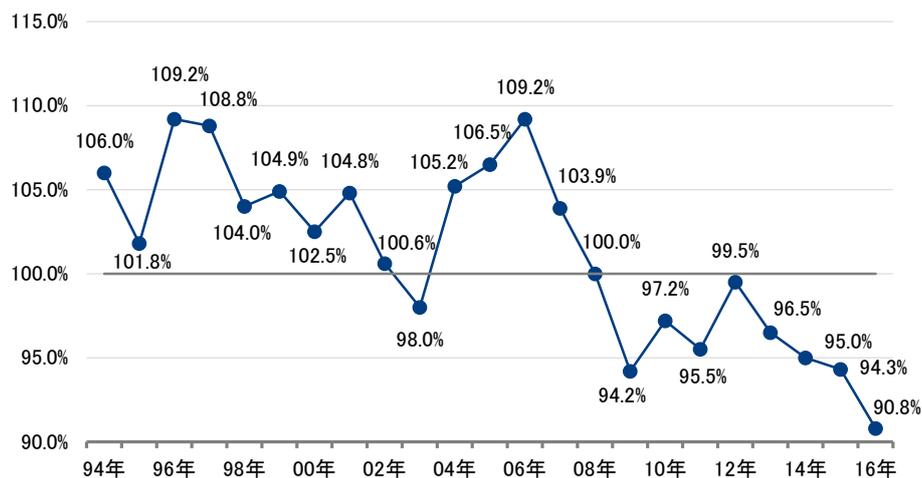
特に「スマイルプロジェクト」は、iPad mini を使用した「近代的教育システム」であり、従業員ごとに用意されたカルテを使って進捗管理を行うことができるとともに、模範となる動画を見せることで実践的な指導に役立っている。このシステムの導入によりアルバイトの定着率が大幅に改善しているようである。

■ 業界動向

厳しい業界環境の中で足元では客単価の低い業態が台頭 海外では空前の和食ブーム

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、景気回復の兆しが見られるなかで、個人消費の伸び悩みや中食ブーム、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。2016 年の売上上げも前年比 90.8% と一層厳しい状況となった。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いる。

「パブ/居酒屋業界」の年間売上高(対前年比)の推移



出所：各種資料よりフィスコ作成

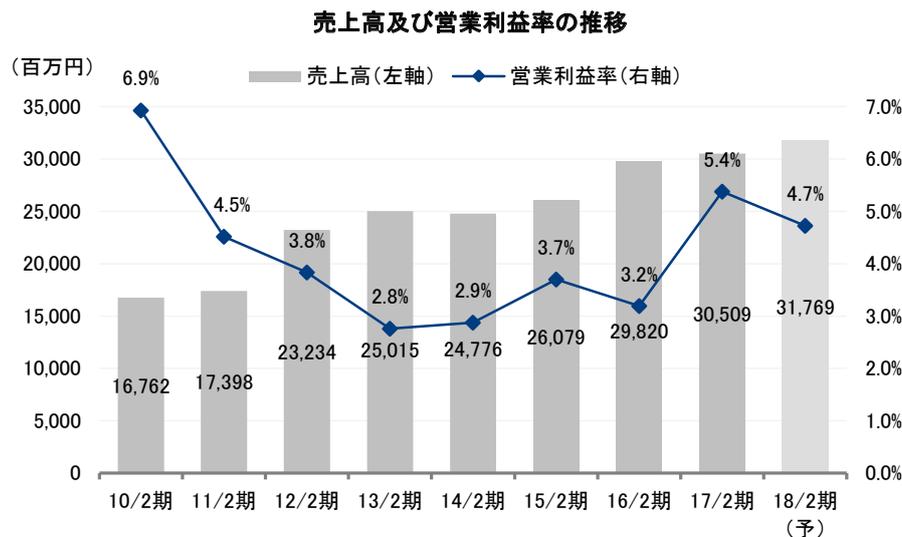
業界構造としては、比較的参入障壁が低い上に、消費者の景況感や嗜好変化の影響を受けやすいことから、常に新陳代謝の激しい状況にある。最近の動きを見ても、特徴を打ち出しにくい総合居酒屋に代わって、料理の専門性を高めた新業態が人気を集める傾向がみられたが、足元ではさらに客単価の低い業態の台頭が目立っている。同業他社には、クリエイト・レストランツ・ホールディングス<3387>、コロワイド<7616>、エー・ピーカンパニー<3175>、SFP ダイニング<3198>、鳥貴族<3193> などがある。

■ 決算動向

ブランド集約及び統合が一巡 2015 年 2 月期より高収益ブランドの出店拡大で新成長期へ

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。一方、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。同社は、2014 年 2 月期でブランド集約及び統合が一巡したことから、2015 年 2 月期より再び高収益ブランドを軸とした出店拡大を図っており、新たな成長期に入ったと見られる。



出所：会社資料よりフィスコ作成

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
08/2 期単	18	0	0	53
09/2 期	22	30	0	105
10/2 期	29	8	1	141
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

出所：会社資料よりフィスコ作成

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

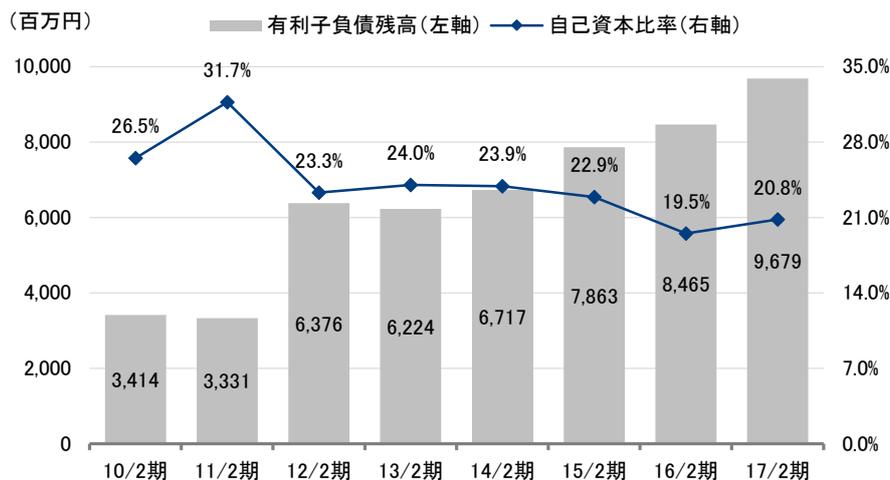
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

決算動向

利益面では、2010 年 2 月期に過去最高の営業利益を達成し、営業利益率も 6.9% の水準にあったものの、その後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下傾向となった。ただ、2015 年 2 月からの高収益ブランドの出店拡大等により、2017 年 2 月期には過去最高の営業利益を大きく更新し、営業利益率も 5.4% に回復している。

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% 台で推移している。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、財務基盤の増強は中期的な課題として挙げられる。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。ただ、2017 年 2 月期の投資キャッシュ・フローの拡大は、ゼットン株式取得 (1,429 百万円) によるものであり、その一時的な影響を除けば、営業キャッシュ・フローの範囲内に収まっている。新規出店投資をやや抑え気味にしたことによる財務的な効果の表れと言える。

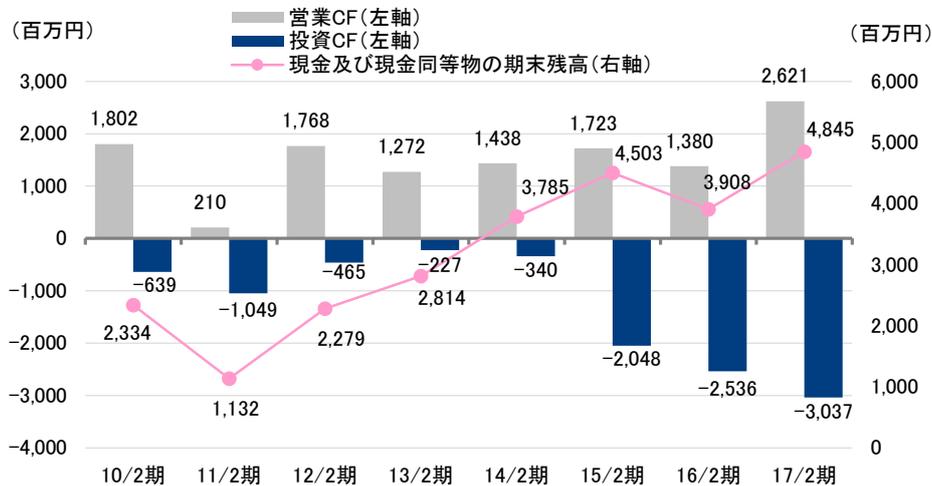
自己資本比率及び有利負債残高



出所：会社資料よりフィスコ作成

決算動向

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

2017年2月期は過去最高の売上高、営業利益を更新 収益体質の強化にも一定の成果

2. 2017年2月期決算の概要

2017年2月期の業績は、売上高が前期比2.3%増の30,509百万円、営業利益が同72.2%増の1,641百万円、経常利益が同61.4%増の1,435百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が648百万円（前期は262百万円の損失）と増収及び大幅な増益を実現し、過去最高の売上高、営業（経常）利益を更新した。特に、利益面では増額修正後の会社予想をさらに上回る着地となっている。最終損益も一過性の要因※により純損失となった前期からの黒字転換を果たした。

※ 繰延税金資産の取崩しによる法人税等の増加など。

売上高は、前期出店分（43店舗）の通年寄与や今期出店分（21店舗）が増収に寄与した。また、既存店売上高（国内）も前期比101.6%（当初計画99.6%）と厳しい業界環境の中で好調に推移している。

ダイヤモンドダイニング

3073 東証 1 部

2017 年 5 月 25 日 (木)

<http://www.diamond-dining.com/company/ir/message/>

決算動向

利益面でも、原価低減に加えて、販管費の抑制や増収効果により大幅な増益を実現し、営業利益率も 5.4%（前期は 3.2%）に大きく上昇した。なお、販管費率の改善については、新規出店費用の抑制や前期における M&A 関連費用※の解消、水道光熱費率の改善などが寄与した。特に、新規出店の順調な立ち上がり（出店の精度向上）が計画を上回る増益につながったようだ。海外事業についても、不採算のシンガポールからの事業撤退等により損益改善を図っている。一方、営業外費用には、ゼットンの持分法投資損失 233 百万円（のれん償却費 28 百万円を含む）を計上しており、こちらは想定よりも損失幅が膨らんだようである（計画では約 100 百万円の損失を見込んでいたもよう）。

※ 関西養老乃瀧からの店舗取得にかかる費用。

財務面では、新規出店やゼットン株式取得（1,429 百万円）による固定資産の増加のほか、繰延資産の増加※等により総資産が 18,737 百万円（前期末比 18.1% 増）に拡大した一方、自己資本も内部留保により 3,896 百万円（前期末比 26.1% 増）に積み増したことから、自己資本比率は 20.8%（前期末は 19.5%）に上昇した。また、ゼットン株式取得資金を借入金で調達したことから有利子負債は長短併せて 9,679 百万円（前期末比 14.3% 増）に増加している。

※ 国内ウェディング事業における開業費（157 百万円）。

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 1.1% 増の 21,033 百万円、セグメント利益が同 21.3% 増の 2,392 百万円と緩やかな増収ながら大幅な増益となった。利益率も 11.4%（前期は 9.5%）に大きく改善している。前期出店分（38 店舗）の通年寄与や今期出店分（14 店舗）が増収に寄与した。既存店売上高も前期比 100.4% と好調であった。利益面でも原価低減や販管費率の改善により増益となった。特に、新規出店ペースを抑えたことで出店費用が大幅に減少したことや新規出店の順調な立ち上がりが利益率の改善につながった。

海外飲食事業は、売上高が前期比 14.3% 減の 1,416 百万円、セグメント損失が 181 百万円（前期は 347 百万円の損失）と減収ながら損失幅は縮小した。不採算であったシンガポールの事業撤退完了（4 店舗退店）が減収を招いたものの、損益改善に貢献した。一方、ハワイにおいては、前期に出店した 3 号店の通年寄与が増収に寄与した。利益面でも、ハワイ店舗の競争激化による影響やウェディング事業の先行費用が継続しているものの、損失幅は縮小している。

アミューズメント事業は、売上高が前期比 9.7% 増の 8,029 百万円、セグメント利益が同 1.2% 減の 1,118 百万円と増収ながらもわずかに減益となった。前期出店分（4 店舗）の通年寄与や今期出店分（7 店舗）が増収に寄与した。また、既存店売上高もリピーター施策の導入※¹ 等により同 104.8% と好調であった。ただ、微減益となったのは、優良大型 3 店舗の退店※² や新規大型店舗の開店費用、戦略的な設備投資（減価償却費の増加）によるもので想定内である。むしろ、優良大型店舗の退店による影響が懸念されたものの、既存店の伸びや新規大型店舗の順調な立ち上がりにより想定を上回る着地となったと言える。

※¹ 「DD マイル」会員向けのイベント開催や専用アプリを利用した PR 活動等。

※² Bane BAGUS 渋谷店、GRAN CYBER CAFE BAGUS 渋谷、Bane BAGUS 新宿東口店（すべて賃貸借契約満了に伴うもの）。

ダイヤモンドダイニング

3073 東証 1 部

2017 年 5 月 25 日 (木)

<http://www.diamond-dining.com/company/ir/message/>

決算動向

以上から、2017 年 2 月期の業績を総括すると、前期まで積極的に拡大してきた新規出店投資をやや抑え気味とする一方、不採算店舗の整理（高収益ブランドへの業態変更を含む）や海外事業の損益改善に注力した結果、その戦略的な意図（収益体質の強化）を反映した着地になったものと評価することができる。

2017 年 2 月期決算の概要

(単位：百万円)

	16/2 期 実績		17/2 期 実績		増減		17/2 期 修正後予想	
		構成比		構成比		増減率		構成比
売上高	29,820		30,509		689	2.3%	30,632	
国内飲食事業	20,812	69.8%	21,033	68.9%	221	1.1%	-	-
海外飲食事業	1,654	5.5%	1,416	4.6%	-238	-14.3%	-	-
アミューズメント事業	7,317	24.5%	8,029	26.3%	711	9.7%	-	-
ライセンス事業	36	0.1%	30	0.1%	-5	-15.2%	-	-
売上原価	6,481	21.7%	6,408	21.0%	-73	-1.1%	-	-
販管費	22,385	75.1%	22,460	73.6%	74	0.3%	-	-
営業利益	952	3.2%	1,641	5.4%	688	72.2%	1,251	4.1%
国内飲食事業	1,972	9.5%	2,392	11.4%	420	21.3%	-	-
海外飲食事業	-328	-	-181	-	147	-	-	-
アミューズメント事業	1,132	15.5%	1,118	13.9%	-13	-1.2%	-	-
ライセンス事業	17	48.8%	14	48.0%	-2	-16.6%	-	-
調整額	-1,821	-	-1,703	-	118	-	-	-
経常利益	889	3.0%	1,435	4.7%	546	61.4%	1,117	3.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	-262	-	648	2.1%	910	-	302	1.0%

各事業セグメントの営業利益構成比は、各事業の売上高に対する比率。

既存店売上高（国内）	101.2%	101.6%	100.5%
飲食事業	99.9%	100.4%	99.2%
アミューズメント事業	104.8%	104.8%	104.0%

新規出店	43	21	-22	22
M&A による店舗増	0	0	0	0
退店（統合を含む）	13	13	0	14
期末店舗数	265	273	8	273
（うち 海外店舗）	7	3	-4	3

	16/2 期	17/2 期末	増減	
				増減率
総資産	15,872	18,737	2,865	18.1%
自己資本	3,090	3,896	806	26.1%
自己資本比率	19.5%	20.8%	1.3	-
有利子負債	8,465	9,679	1,214	14.3%

出所：会社資料よりフィスコ作成

活動実績

独自の「Web マーケティングシステム」始動により 自社でのオンライン予約の獲得を図る

1. 出店戦略

2017 年 2 月期の新規出店は、国内飲食 14 店舗、アミューズメント 7 店舗の合計 21 店舗（計画は 22 店舗）とおおむね計画どおりの着地となった。「わらやき屋」や「九州熱中屋」、「BAGUS」を軸とした既存ブランド 14 店舗のほか、長崎県五島市との連携※¹による「焼肉 黒バラモン」※²、「五島人」※³など新規ブランド 7 店舗の新規出店を行った。

※¹ 2017 年 2 月 7 日に同社子会社のゴールデンマジックと五島市の間で「地域活性化連携協力に関する包括連携協定書」を締結。相互連携協力と活動の推進により、五島市の更なる地域創生を図り、地域社会の発展に寄与していくことを目指す。

※² ブランド牛「五島牛」を焼肉という形で堪能することができる焼肉店。

※³ 九州を代表する食材の宝庫である五島市の海産物や畜産物を中心に提供。

2017 年 2 月期の新規出店実績（既存ブランド、新規ブランド）

既存ブランド（14 店舗）

国内飲食事業		10
九州熱中屋	九州料理専門居酒屋 / 中価格帯居酒屋	3 桜木町、小岩、人形町
わらやき屋	土佐料理専門居酒屋 / 中価格帯居酒屋	2 北新地、九段下
ベルサイユの豚	ビアバー・バル・カフェ	1 西新宿
WINEHALL GLAMOUR	ビアバー・バル・カフェ	3 田町、新宿、池袋
やきとり○金	アルコールドリンクバー	1 新橋
国内アミューズメント事業		4
GRAN CYBER CAFE BAGUS	コミック・インターネットカフェ	2 池袋、渋谷
BAGUS	ビリヤード・ダーツ・カラオケ	2 池袋、心斎橋

新規ブランド（7 店舗）

国内飲食事業		4
NIKKO KANAYA HOTEL CRAFT GRILL 洋食		1 新宿
天ぷら食べ放題 Gachi	オーダービュッフェ	1 北千住
焼肉 黒バラモン	焼肉	1 田町
五島人	五島料理専門居酒屋	1 田町
国内アミューズメント事業		3
Carpet TOKYO	ラグジュアリーカラオケ	1 六本木
THE PUBLIC SIX	ガストロパブ・スポーツバー	1 六本木
under	バーラウンジ	1 麻布十番

出所：会社資料よりフィスコ作成

2. 集客・販促戦略

(1) インバウンド施策の推進

無料 Wi-Fi サービスの全店舗設置※や多言語化メニューブック（英語・中国語・韓国語）の設置など受入体制を整えるとともに、団体ツアー誘致への取り組み（旅行代理店へのアプローチ）や SNS 等による個人旅行者向け情報配信（旅行前情報収集ツール）、在日外国人コミュニティの脈脈開拓など集客施策にも注力し、一定の成果を挙げている。

※ 店内設備の都合で導入不可能店舗を除く。

(2) 「DD Web マーケティングシステム」の始動

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」を 2016 年 9 月よりスタート。その結果、2017 年 2 月期の DD 予約オンライン売上は 273 百万円（前期比 31.9% 増）と大きく拡大している。

(3) CRM システムの活用

「DD マイル」についても、2017 年 2 月末の会員数は 14.7 万人（前期比 9.1% 増）、会員予約売上も 1,223 百万円（前期比 10.7% 増）と順調に伸びている。今後は、SNS との連携によるユーザビリティの向上施策や予約以外の顧客へのポイント付与による「ウォークイン客」（一見客）の取り込みなども検討していく。一方、「予約コールセンター」についても安定稼働を続けており、2017 年 2 月期のコールセンター獲得予約売上高は 956 百万円となり、予約売上高全体に占める割合は約 12% 前後で推移している。今後も未導入店舗での運用を検討していく。

■ 業績見通し

2018 年 2 月期は国内ウェディング事業の開業費用等により増収ながら営業減益を見込む

1. 2018 年 2 月期の業績予想

2018 年 2 月期の業績予想について同社は、売上高を前期比 4.1% 増の 31,769 百万円、営業利益を同 8.5% 減の 1,501 百万円、経常利益を同 8.6% 増の 1,559 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同 2.8% 減の 630 百万円と増収ながら営業減益を見込んでいる。なお、ゼットンについては、2017 年 6 月 1 日からの連結化を決定しているが、期初予想については前期と同様に持分法投資損益として一旦計上していることに注意が必要である。

売上高は、前期出店分(21 店舗)の通年寄与や今期出店分(17 店舗を予定)が増収に寄与する見通しである。また、ウェディング事業も国内(京都市東山区)の本格稼働(10 月から)や海外(ハワイ)の伸長により大きく拡大する想定である。既存店売上高は、国内飲食事業が前期比 99.1%、アミューズメント事業が同 101.5% と見込んでいる。

一方、利益面では、食材の継続的な値上がり懸念等から原価率の上昇(21.0% → 22.0%)を想定するとともに、販管費についても、雇用継続及び人材育成等にかかる費用増や国内ウェディング事業の開業費用(253 百万円)などにより営業減益を見込んでいる。営業利益率も 4.7% (前期は 5.4%) に低下する見通しである。なお、ゼットン社の持分投資損益については、ゼットン社の親会社株主に帰属する当期純利益予想の 42.0% (約 65 百万円) を営業外収益として計上した形となっているようだ。

弊社では、1) 新規出店計画に無理がないこと、2) 既存店が好調であること、3) 海外飲食事業の損益改善が図られていること、4) 国内ウェディング事業の開業費用も合理的な水準で織り込まれていることなどを勘案すると、同社の業績予想の達成は可能であると判断している。また、注目すべき点は、多額の開業費を投じてきた国内ウェディング事業(京都市東山区)の立ち上がりである。好立地であるがゆえ、競合も厳しいことから、同社ならではの差別化をどう図っていくのか、平日の稼働率をいかに高めていくのかがポイントになるものとみている。3 年後の黒字化を見込んでいるようであり、今後の動向を注視していきたい。

業績見通し

2018 年 2 月期業績予想

(単位：百万円)

	17/2 期 実績		18/2 期 予想		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	30,509		31,769		1,259	4.1%
国内飲食事業	21,033	68.9%	-	-	-	-
海外飲食事業	1,416	4.6%	-	-	-	-
アミューズメント事業	8,029	26.3%	-	-	-	-
ライセンス事業	30	0.1%	-	-	-	-
売上原価	6,408	21.0%	6,999	22.0%	590	9.2%
販管費	22,460	73.6%	23,268	73.2%	807	3.6%
営業利益	1,641	5.4%	1,501	4.7%	-140	-8.5%
国内飲食事業	2,392	11.4%	-	-	-	-
海外飲食事業	-181	-	-	-	-	-
アミューズメント事業	1,118	13.9%	-	-	-	-
ライセンス事業	14	46.7%	-	-	-	-
調整額	-1,703	-	-	-	-	-
経常利益	1,435	4.7%	1,559	4.9%	123	8.6%
親会社株主に帰属する純利益	648	2.1%	630	2.0%	-18	-2.8%
国内既存店売上高						
飲食事業	100.4%		99.1%			
アミューズメント事業	104.8%		101.5%			
新規出店	21		17		-4	
M&A による店舗増	0		0		0	
退店 (統合を含む)	13		6		-7	
期末店舗数	273		284		11	
(うち 海外店舗)	3		4		1	

出所：会社資料よりフィスコ作成

2. ゼットンの連結化による業績への影響 (考え方)

同社は、前述のとおり、2017 年 6 月 1 日からゼットンの連結化を決定した。ただ、連結時点でのれん代の再計算が必要になることから期初予想には連結化を反映していない。第 2 四半期にゼットンの連結化を反映した通期業績予想を公表する予定である。

なお、ゼットンの連結化による通期業績への影響は 9 ヶ月分 (第 2 四半期以降) の寄与ということになる。ゼットンの 2018 年 2 月期の業績予想は、売上高が 9,000 百万円、営業利益が 405 百万円、経常利益が 400 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が 156 百万円であることから、ゼットンの業績予想をそのまま織り込む形となれば、売上高及び営業 (経常) 利益の大幅な増額修正要因※となる可能性が高い。

※ ただし、「非支配株主に帰属する当期純利益」が差し引かれる「親会社株主に帰属する当期純利益」には今回の連結化による会計上の影響はない (持分法と同じ結果になる) ことに注意が必要である。

また、同社の期末店舗数 (計画 284 店舗) にゼットンの期末店舗数 (計画 76 店舗) を合わせると、店舗数においても 360 店舗に一気に拡大することになる。

■ 成長戦略

ゼットンとのシナジー効果及び新たな M&A の実現に注目

同社は、シンガポールからの事業撤退やゼットンと商業藝術の連結化のほか、業界を取り巻く環境変化等を踏まえ、改めて中期経営計画を公表予定としている（第 2 四半期公表予定）。ただ、弊社では、「わらやき屋」や「九州熱中屋」などの高収益ブランドを軸とした出店拡大やウェディング事業の本格稼働、海外事業の拡大のほか、新業態（非アルコール業態を含む）や新規事業（インバウンド関連など）への展開により、持続的な成長を目指す方向性に大きな変化はないものとみている。

インバウンド（訪日外国人）の拡大や東京オリンピック・パラリンピックの開催に向けて経済の活性化が予想される首都圏中心部においても、まだ十分に出店の余地が残されている上、ドミナント展開の強化を狙う関西圏での出店拡大、主要都市への出店推進により、同社の持続的な成長は十分に可能であると判断している。また、ゼットンの連結化は、単なる業績の上乗せだけでなく、ハワイ事業の拡大（ウェディング事業を含む）や米国本土への進出など海外展開のスピードを高める可能性や、新業態及び新規事業の展開などにおいて、成長を後押しするものと評価している。

2020 年 2 月期の売上高 500 億円、営業利益 30 億円の成長イメージ実現も、ゼットンの連結化により現実味が出てきた。ただ、その達成のためには追加的な M&A が不可欠だろう。業界環境が厳しいなかで、国内における M&A の環境が同社にとって追い風になる可能性があることや、稲本氏の参画により海外 M&A（海外展開している和食業態等）の実現性もより高まったことから、それらをいかに成功に導くのが今後の成長のカギを握るとみている。ゼットンとのシナジー効果と新たな M&A の実現の 2 つの軸に注目していきたい。

株主還元

2018 年 2 月期も 1 株当たり 15 円配を予定 株主優待制度の充実も図る

同社は、2017 年 2 月期の期末配当について、期初予想を上回る増益決算となったことに伴い、前期比 3 円増配となる 1 株当たり 15 円配（配当性向 17.3%）に決定した。2018 年 2 月期の期末配当についても 1 株当たり 15 円配（配当性向 17.8%）を予定している。弊社では、今後も新規出店や新規事業にかかる投資負担が想定されるものの、高い利益成長の実現により、増配の余地は十分にあると見ている。

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 マイルの（マイル）ポイント付与、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。また、2017 年 2 月 9 日には、「DD マイル」及び「株主ご優待券」を従来の 5 割増しに変更するとともに、「DD マイル」はゼットンの一部店舗でも利用可能となっている。

株主優待制度（変更後）の概要

所有株式数	内容
100 株以上 300 株未満	「DD マイル」 6,000 マイル、もしくは株主ご優待券 6,000 円分
300 株以上 600 株未満	「DD マイル」 12,000 マイル、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 マイル」 24,000 マイル、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 マイル」 36,000 マイル、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 マイル」 48,000 マイル、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