

## ダイナック

2675 東証 2 部

<http://www.dynac.co.jp/investor/index.html>

2016 年 9 月 14 日 (水)

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  
浅川 裕之

[企業情報はこちら >>>](#)

## ■ 2016 年 12 月期第 2 四半期は、実質面では順調に進捗。 下期の回復に期待

ダイナック <2675> はサントリーグループの中の外食事業関連の中核子会社。「食の楽しさをダイナミックにクリエイトする」という企業理念の下、直営ビジネスとして「響」「燦」「魚盛」などのレストラン・バーを直営するほか、受託ビジネスとしてゴルフ場やリゾート施設などのレストランの運営受託を行っている。

2016 年 12 月期第 2 四半期決算は、売上高は微増ながらも利益は前年同期比減益での着地となった。主力事業のバー・レストランにおいて、都市型・多業態・高付加価値といった同社の強みを生かして様々な施策を行ったが、厳しい業界環境をカバーできず、既存店売上高前年比は 99.5 と若干 100 を下回った。また新規出店数が計画に対して遅れたことも響いた。利益面では、費用のコントロールは想定どおり進んだものの、パートナー（アルバイト社員）の募集費等のコスト増加をカバーする売上を確保できず、減益となった。

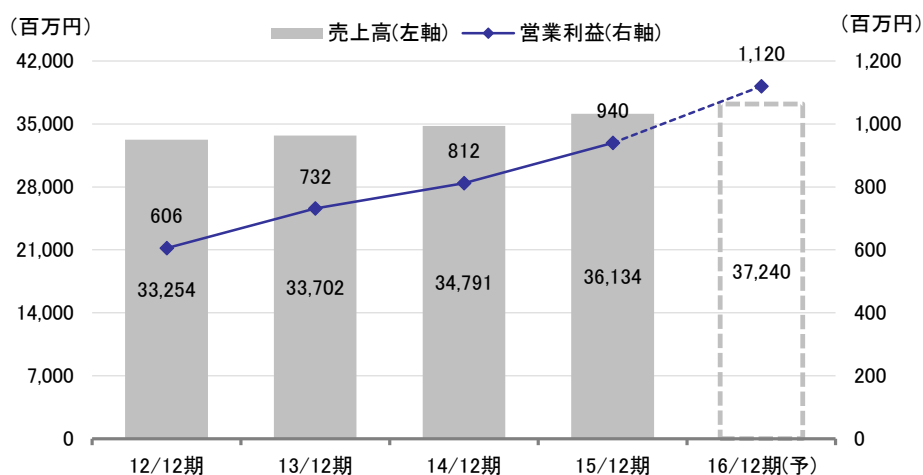
同社は 2016 年 12 月期～ 2018 年 12 月期の 3 ヶ年中期経営計画に取り組んでいる。経営方針・重点施策の骨格は 1) 出店における高付加価値業態の展開、2) 受託ビジネスの拡大、3) 集客力を高めて事業の運営基盤を強化する、の 3 点だ。今第 2 四半期は、バー・レストランの新規出店数こそ計画に対して未達だったものの、それ以外の点では計画どおりの進捗となった。新規出店についても、立地や顧客のニーズに合わせた高付加価値業態の出店とブランドの確立という実体面では順調に進捗となっている。

2016 年 12 月期通期について同社では、売上高 37,240 百万円（前期比 3.1% 増）、営業利益 1,120 百万円（同 19.1% 増）と期初予想を維持している。上期の収益水準が低かったため、下期のハードルは上がった形となっているが、バー・レストランの新規出店の加速と既存店売上高の押し上げによって、期初予想の達成に自信を見せている。弊社もまた、新規出店の遅れによる影響を、都市型・多業態・高付加価値といった同社の強みや会員組織「倶楽部ダイナック」の集客力などをフルに活用することで既存店売上高を押し上げて挽回することは、十分可能だと考えている。

## ■ Check Point

- ・ 成長フェーズへの移行、「安定かつ着実な成長の実現」を目指す
- ・ 「倶楽部ダイナック」の会員売上高、会員数は順調に推移、今後の進捗に注目
- ・ 持続的成長が見えてきたことで 2 円増配の 12 円配を予想

通期業績の推移



■ 2016 年 12 月期第 2 四半期決算

16/12 期 2Q は増収減益で着地

2016 年 6 月期第 2 四半期決算は、売上高 17,391 百万円（前年同期比 0.0% 増）、売上高 161 百万円（同 24.4% 減）、経常利益 159 百万円（同 23.9% 減）、四半期純損失 73 百万円（前年同期は 2 百万円の損失）と、売上高は前年同期比微増収ながら、営業利益以下は減益で着地した。計画に対しても、売上高で 408 百万円(2.3%)、営業利益で 118 百万円(42.4%)、それぞれ未達となった。

2016 年 12 月期第 2 四半期決算の概要

(単位：百万円)

	15/12 期		16/12 期				
	2Q 実績	2Q 予想	2Q 実績	前期比		予想比	
				金額	伸び率	金額	伸び率
売上高	17,387	17,800	17,391	3	0.0%	-408	-2.3%
営業利益	213	280	161	-52	-24.4%	-118	-42.4%
利益率	1.2%	1.6%	0.9%	-	-	-	-
経常利益	209	270	159	-50	-23.9%	-110	-40.8%
利益率	1.2%	1.5%	0.9%	-	-	-	-
四半期純利益	-2	60	-73	-71	-	-133	-
利益率	-	0.3%	-	-	-	-	-

出所：短信からフィスコ作成

同社の売上高の変動は、(1) 既存店売上高と (2) 新規出店・退店の影響の大きく 2 つの要因で構成される。

(1) 既存店売上高の動向

今第 2 四半期の既存店売上高は、ダイナック全体では 99.5 と 100 を下回った。業態別では、バー・レストランが 98.6 と明確に前年割れとなり、ゴルフクラブレストラン (100.6) とその他 (101.6) が健闘したものの、バー・レストランのマイナスをカバーしきれなかった。客数と客単価の動きを見ると、バー・レストランの客数が 97.0 と、ここに既存店売上高の伸び悩みの原因があることが明白だ。

## ダイナック

2675 東証 2 部

<http://www.dynac.co.jp/investor/index.html>

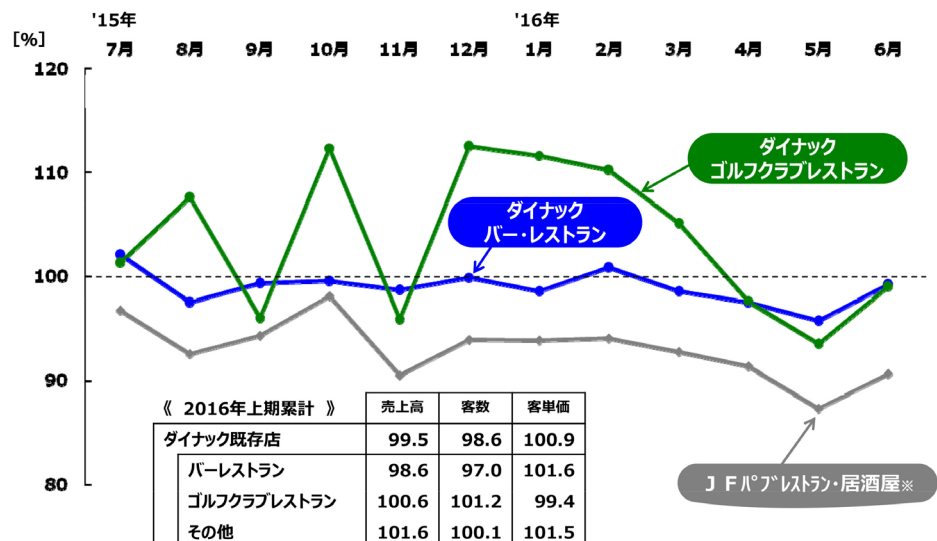
2016年9月14日（水）

バー・レストランは、1～3月期は100を挟んで上下する動きが続いていたが、4月・5月と大きく前年を割り込んだ。こうした動きは業界全体も同様だ。業界のデータは地方を含む全国データであるのに対し、同社は都市部中心の店舗展開となっているため、その違いがマイナス幅の差となって表れているが、動きとしては両者の差はなく、4月・5月の落ち込みは業界全体にわたる厳しい事業環境の表れと考えられる。

この落ち込みについて、同社自身、明確な原因を見つけ出せていない。4月・5月は法人客（接待やビジネスモードでの飲食）の利用が低調だったとしているが、それがなぜかという要因はつかみきれないもようだ。そのほかに特徴的な動きとして、今第2四半期はショッピングモールなど商業施設のテナント店舗の売上げが弱かったことも挙げられる。6月は4、5月の弱さから一旦回復した動きを見せたが、100を取り戻せぬまま第2四半期を終えることとなった。

ゴルフクラブレストランは、1～3月は好調な数字が続いた。例年に比べて雪の量が少ないところが多かったことが幸いした。4月以降はバー・レストラン同様に前年割れとなったが、1～3月期の好調で補って、第2四半期全体としては前年比100を超えた。

### 既存店売上高前年比の推移



**バー・レストラン既存店は、不透明な景気を背景に4月、5月の法人利用が低調に推移**

※JF（日本フードサービス協会）バレストラン・居酒屋の売上高前比は全店ベース

出所：決算説明会資料から転載

## (2) 新規出店・退店の動向

今第2四半期は、バー・レストランで2店舗、ゴルフクラブレストランで5店舗の計7店舗を出店した。一方で、バー・レストランとゴルフクラブレストランでそれぞれ2店舗、その他の受託で1店舗の計5店舗を閉店したため、期末の総店舗数は半年前に比較して2店舗増加の262店舗となった。

バー・レストランでの2店舗の出店は、今期の期初計画（通期で13店舗）に比較すると進捗が遅れているのは否めない。この原因は出店に適した物件が見つからなかったため、計画をセーブ・縮小したわけではない。弊社では、中途半端に妥協して出店することはしないという同社の判断を支持したいと考えている。



## ダイナック

2675 東証 2 部

<http://www.dynac.co.jp/investor/index.html>

2016年9月14日（水）

新規出店の2店舗は居酒屋の「魚盛」本町イトウビル店（大阪、2月オープン）と「串揚げいちまる」川崎アゼリア店（3月オープン）だ。また、業態転換はイタリアンの「VILLA BIANCHI」新宿店（2月オープン）でこれはパピミラノからの転換となる。

ゴルフクラブレストランは第2四半期中に5店を新規出店した。期初において通期で6店舗の新規出店を計画しており、順調に開店が進んだと言える。残りの1店舗も下期に入ってから7月に開店しており、今期の出店計画は完了済みだ。閉店についても今期2店舗の閉鎖予定がともに今第2四半期中に完了し、この点も計画どおりに進捗した。

### 2016年12月期第2四半期の店舗異動の状況

（単位：店）

	15年度	16年度2Q実績			
	期末	出店	業態変更	閉店	期末
バー・レストラン	160	2	1	2	160
ゴルフクラブレストラン	72	5	-	2	75
その他受託	28	0	-	1	27
合計	260	7	1	5	262

出所：決算説明会資料からフィスコ作成

以上の既存店売上高動向と店舗の異動状況の結果を踏まえて売上高の増減分析をすると、既存店売上高の前年割れの減収81百万円、新規出店・改装による増収427百万円、及び閉店による減収342百万円の合計として、前年同期比3百万円の増収となる。

### 売上高の増減分析

（単位：百万円）

	金額	備考
15/12期2Q売上高	17,387	
既存店前年比の影響	-81	全社の既存店売上高前年比99.5% バー・レストランの新規出店2店、業態変更1店 バーレストランの閉店2店舗
新規出店・業態転換の効果	427	
閉店の影響	-342	
16/12期2Q売上高	17,391	

出所：決算説明会資料からフィスコ作成

利益面では、売上原価において、食材の単価アップがあったものの、共同購入などの仕入れの効率化で食費総額は前年同期比横ばいに抑制できたもようだ。また、電気・ガス料金の単価ダウンは原価削減に大きく貢献した。しかしながらパートナー（アルバイト社員）の募集費用が増大し、売上原価総額は前年同期比10百万円の増加となった。この結果、売上総利益は前年同期比7百万円減少した。販管費は、店舗管理システムの更新や外形標準課税の税率変更などの影響で、想定どおり前年同期比45百万円の増加となった。この結果、営業利益は前年同期比52百万円減益の161百万円で着地した。特別損益において、業態変更に関する固定資産除却損45百万円や店舗撤退損失76百万円を計上したため、当期損失は前年同期比71百万円拡大し73百万円となった。

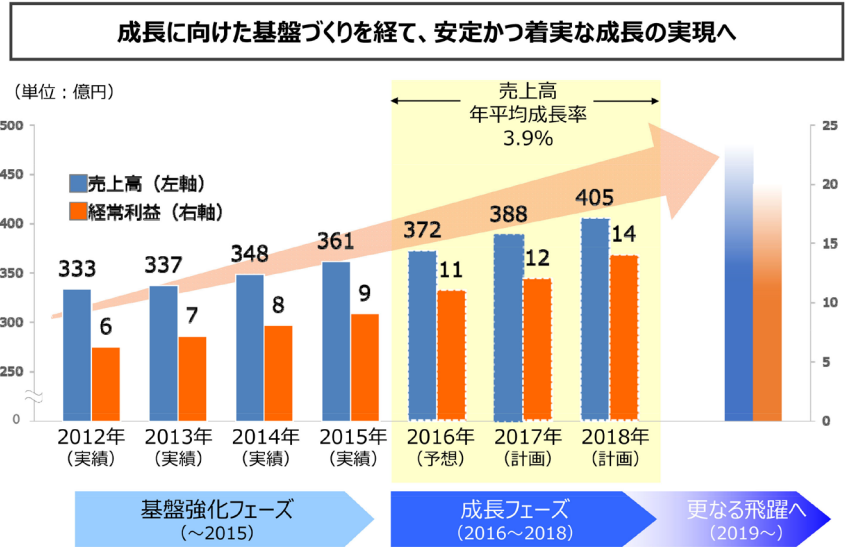
## ■ 中期経営計画の進捗状況

成長フェーズへの移行、「安定かつ着実な成長の実現」を目指す

### (1) 中期経営計画の概要

同社は2016年2月、2016年12月期から2018年12月期までの3ヶ年中期経営計画を発表し、現在それに取り組んでいる最中だ。前中期経営計画は“基盤強化フェーズ”との位置付けだったのに対して、今中期経営計画は“成長フェーズ”という位置付けであり、同社は「安定かつ着実な成長の実現」を目指すとしている。

### 中期経営ビジョンの概要



出所：決算説明会資料から転載

今中期経営計画の経営ビジョンとして、『“選ばれる”ブランドへ』というスローガンを掲げている。同社は、商品・技術・サービスのすべてにおいて最高品質を追求することと、株主・顧客・従業員のすべてのステークホルダーのロイヤリティ確立を目指すことの2つを通じてこの経営ビジョンの実現を目指している。また、中期経営方針のキーポイントとして、1) 出店の加速と高付加価値業態へのシフト、2) 実績とノウハウを武器にした受託ビジネスの拡大、3) 運営基盤の強化、の3点を掲げている。

### 中期経営方針（2016年～2018年）のキーポイント

## “選ばれる”ブランドへ

商品力×技術力×サービス力＝『最高品質』を徹底追求し  
全てのステークホルダーのロイヤリティ確立を目指す



出所：決算説明会資料から転載

以上のような経営ビジョン及び経営施策の実現を通じて同社が目指す業績計画は、最終年度の2018年12月期において、売上高40,500百万円、経常利益1,400百万円、経常利益率3.5%、期末店舗数303店となっている。

### 中期経営計画の計数目標

(単位：百万円)

	15/12期		16/12期		17/12期		18/12期	
	実績	予想	前期比	予想	前期比	予想	前期比	
売上高	36,134	37,240	3.1%	38,800	4.2%	40,500	4.4%	
経常利益	929	1,100	18.4%	1,200	9.1%	1,400	16.7%	
経常利益率	2.6%	3.0%	-	3.1%	-	3.5%	-	
既存店前年比	101.4%	100.5%	-	100.5%	-	100.5%	-	
期末店舗数(店)	260	273	+13店	288	+15店	303	+15店	

出所：決算説明会資料からフィスコ作成

## ダイナック

2675 東証2部

<http://www.dynac.co.jp/investor/index.html>

2016年9月14日(水)

## 消費行動・顧客ニーズ変化への対応を強化

### (2) 事業環境の変化とそれに対する対応

足元の事業環境について同社は、景気・消費マインドの低迷、法人利用が例年に比べ低調、個人の飲食の志向がさらに多様化、といった認識を有している。一方コスト面では、原材料費高騰、人材獲得コスト及び雇用関連コストの上昇という現実がある。

こうした状況に対し同社は、優良な事業ポートフォリオ（直営と受託の多面展開）、都心特化で多彩な高付加価値業態の店舗展開、人材パワー（全店にプロの調理人を配置可能など）といった強みを生かして対応していく方針だ。

その具体的な取り組みとして、高付加価値業態の展開、マーケティングツールのフル活用、及び安定性の高い受託ビジネスの強化、の3点を打ち出している。これらは、前述した中期経営方針の3つのキーポイントをそれぞれ深掘り・具体化した内容となっており、同社の自社に施策に対する自信と、成長に向けた施策の一貫性を読み取ることができる。

### 事業環境に対する取り組み

#### 消費行動・顧客ニーズ変化への対応

景気、消費マインド低迷 / 例年比で低調な法人利用者 / 個人飲食志向の多様化

## 1. 高付加価値業態の展開

専門性の高い業態の展開を戦略的に加速

## 2. マーケティングツールのフル活用

倶楽部ダイナック会員の増加と常連客の確保

## 3. 安定性の高い受託ビジネスの強化

バー、レストランに比べ、景況感に左右されにくい当社の受託ビジネスを強化

出所：決算説明会資料から転載

## 複数の業態・店舗ブランドを展開

### (3) “高付加価値業態の展開”

この施策はバー・レストラン事業の出店戦略における方向性を表している。同社は、同一ブランドの多店舗展開でなく、複数の業態・店舗ブランドの展開策を採用してきた。また、出店地域という点では都市部へ特化しており、首都圏主要都市と関西圏（主として大阪・梅田地区）にドミナント出店をしている。こうした特徴を生かして同社は、顧客に対して付加価値を提供し、それが顧客からきちんと評価されることでその店舗の強みがさらに増していくというポジティブスパイラルによる成長を目指している。

前述のように、今第2四半期は新規出店2店と業態変更1店を実施した。新規出店のうちの「魚盛」は海鮮系居酒屋として認知度向上とブランド確立に成功した業態で、現在は多店舗展開のステージにある。その一環で今第2四半期は大阪に関西エリア2号店を出店した。また、「串揚げいちまる」は商業施設への出店をターゲットとする新業態だ。商業施設においては、ファミリーでの来店が多く、お酒よりも食事のウエイトが高い傾向がある。同社はこうした市場を対象に、商業施設型食主体の業態の展開を決定し、「串揚げいちまる」はその1号店という位置付けた。VILLA BIANCHIはパピミラノからの業態変更だ。パピミラノに比べて、より本格サイドに振ったイタリアンで、イタリアの著名ワイナリーとのコラボレーションでワインを強化し、差別化を図っている。都心部イタリアンのリブランディングということで、高付加価値業態の展開の1つの典型例と言えるだろう。

#### 2016年12月期第2四半期の出店・業態変更例



出所：決算説明会資料から転載

同社は今下期以降もこの流れを継続し、新規出店7店、業態変更5店を計画している。その多くは営業戦略の観点から詳細は公表されていない。レポート執筆段階では「虎連坊」ヒルトンプラザウエスト店（大阪・梅田、8月10日）と「オールドステーション」新宿東口店（8月25日）がリニューアルオープンを果たしている。同社によれば、これら2店舗を含め、下期の業態変更は、新規出店に近い大型リニューアルが多いもようで、収益インパクトも新規出店と同等のものが期待されている。

業態転換の例

2016 年下期 5 店の業態変更を計画。業態変更による収益力強化を図る。

直近のリニューアルオープン予定



虎連坊 ヒルトンプラザウェスト店  
(旧屋号：卯乃家)



2016.8.10 リニューアルOPEN

出所：決算説明会資料から転載



オールドステーション 新宿東口店  
(旧屋号：WAZA)



2016.8.25 リニューアルOPEN

高付加価値業態においては高品質なサービスの提供が不可欠であるが、そのためには人材確保こそが重要だ。この点はキーポイントの中の「運営基盤の強化」とも重なる。人材について同社は、2名のホスピタリティマネジャーを設置し、自身の店舗のみならず他店舗のスタッフに対してもサービスの質向上の教育を行う制度をスタートさせている。また、従来からの取り組みとして「パートナー育成評価プログラム」を実施している。同社はこのプログラムを通じてパートナーの教育・育成を行うとともに、正しい評価によってダイナックで働くことへのモチベーションをアップさせ、ひいては定着率向上につなげている。

## 「倶楽部ダイナック」の会員売上高、会員数は順調に推移、今後の進捗に注目

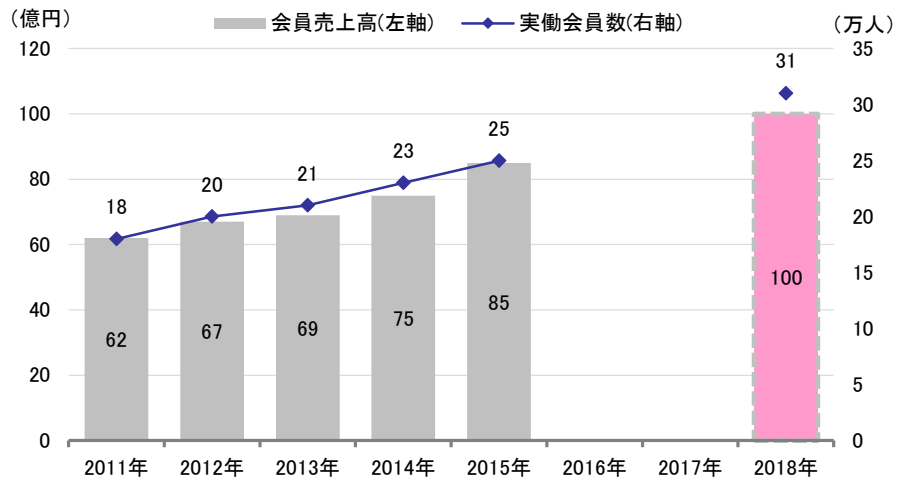
### (4) “マーケティングツールのフル活用”

この施策は、中期経営方針のキーポイントの中の“運営基盤の強化”に含まれるものだ。運営基盤の強化の中にはほかに、最高品質の実現と継続や、人財パワーの最大化などの項目もあるが、これらは店舗展開における高付加価値業態の展開とも重なるのは前述のとおりだ。

マーケティングツールとして同社が活用に注力するのが会員組織である「倶楽部ダイナック」だ。同社は今中期経営計画において、2018年の段階で会員数31万人、会員売上高100億円を目指す計画を公表している。今第1四半期においてもこの施策の一環として、新規会員獲得に向けたキャンペーンの強化が行われた。



倶楽部ダイナックの売上高・会員数の推移



出所：決算説明会資料からフィスコ作成

「倶楽部ダイナック」のキャンペーン事例

倶楽部ダイナック キャンペーンの強化

新規会員の獲得



来店を促進



出所：決算説明会資料から転載

弊社では、倶楽部ダイナックの存在意義・利用価値は極めて大きいと考えている。同社は多業態・多ブランド戦略を採用している。個々の店舗はそれぞれの地域において競合店と集客・売上げを競っているが、その際に、「ダイナック」の店舗であることをアピールできれば競走上、有利に働くと考えられる。倶楽部ダイナックの会員であれば、おのずとダイナックという企業ブランドと個々の店舗ブランドが結び付き、ポイント還元等ともあいまって来店動機が高まると期待される。弊社では、倶楽部ダイナックの会員数増加は、現状のような厳しい事業環境にあってはますます重要性が増してくると思っており、今後の推移に大いに注目している。

## ゴルフレストランの受注は順調に拡大

### (5) “安定性の高い受託ビジネスの強化”

受託ビジネスはゴルフクラブレストランの受託と、文化・レジャー施設や高速道路のサービスエリア (SA) のレストランなどの「その他施設」の受託とに大きく分けられる。主力のゴルフクラブレストランについては、今第 2 四半期は前述のように 5 施設を受託し営業を開始した。また 7 月にもう 1 施設の受託運営が開始され、今期計画していた 6 件の受託はすべて計画どおりに進捗している。

#### 2016 年 12 月期のゴルフクラブレストランの新規受託案件

	カテゴリー	施設名	所在地	開始日
2016 年度	ゴルフ場内レストラン	名四カントリークラブ	三重県	1月27日
		豊田カントリー倶楽部	愛知県	1月27日
		奈良国際ゴルフクラブ	奈良県	3月 1日
		千羽平ゴルフクラブ	富山県	3月10日
		アイランドゴルフガーデン千草	兵庫県	4月 1日
		小原カントリークラブ	愛知県	7月 1日

出所：決算説明会資料からフィスコ作成

今後の注目点としては、道の駅の指定管理者の受託や高速道路 SA のレストラン運営の受託などだ。これらはゴルフクラブレストランの受託と比べて、複雑・長期の手続きを要する上、案件自体が恒常的にあるわけではない。同社はこのような案件についても積極的に情報収集と応礼を行う方針だ。特に道の駅の受託の場合は、年間売上高が数億円から 10 億円規模に上るため、業績への影響も大きい。今下期についてはこれらの受託は予定されていないが、来期以降も含めた中期的なテーマとして、今後の進捗を見守りたい。

## 業績見通し

### 16/12 期は計画通り増収増益の見通し

2016 年 12 月期通期について同社は、売上高 37,240 百万円 (前期比 3.1% 増)、営業利益 1,120 百万円 (同 19.1% 増)、経常利益 1,100 百万円 (同 18.4% 増)、当期純利益 430 百万円 (同 26.1% 増) を予想している。これらの数値は期初予想から変更はない。

#### 2016 年 12 月期通期見通しの概要

(単位：百万円)

	15/12 期	16/12 期	
	実績	予想	前期比
売上高	36,134	37,240	3.1%
営業利益	940	1,120	19.1%
利益率	2.6%	3.0%	-
経常利益	929	1,100	18.4%
利益率	2.6%	3.0%	-
当期純利益	341	430	26.1%
利益率	0.9%	1.2%	-

出所：短信からフィスコ作成

同社は期初の段階では、全社ベースの既存店売上高を 100.5%と想定し、それによる増収効果として 150 百万円を見込んでいた。また、新規出店合計 20 店・業態変更合計 5 店を計画し、その増収効果を 1,600 百万円見込む一方、閉店 7 店舗の減収効果として 644 百万円を想定していた。この総和として 2016 年 12 月期の売上高見通しが 37,240 百万円となっている。

## 売上高の増減要因分析 (2016 年 12 月期予想ベース)

(単位: 百万円)

	金額	備考
15/12 期売上高 (実績)	36,134	
既存店前年比の影響	150	全社の既存店売上高前年比 100.5%
新規出店・業態転換の効果	1,600	バー・レストランの新規出店 13 店、業態変更 5 店
閉店の影響	-644	バー・レストランの閉店 4 店舗
16/12 期売上高 (予想)	37,240	

出所: 決算説明会資料からフィスコ作成

同社が通期予想について期初の数値を維持している背景には、出店数が計画に対して未達となった影響を、バー・レストランの業態変更による増収効果や、既存店売上高について下期に盛り返すことでカバーできるとの見通しがあるためと考えられる。今第 2 四半期の実績を見ると、売上原価と販管費において、費用のコントロールはきちんと計画通りにできているもようであり、売上高を計画どおり確保することができれば、利益もまた計画の線を確保できると期待される。

弊社では、同社が期待する期初予想の達成について、実現可能性はあると考えているが、バー・レストラン事業における出店計画の遅れによる影響については指摘しておきたいと考えている。前述のように同社は、今下期に 7 店の出店を計画しており、通期では新規出店数が 9 店となる見通しだ。これが達成された場合でも期初計画に対して 4 店未達となる。業態変更は期初の計画に対して 1 店舗多い 6 店舗となる見込みだ。また閉店数は期初計画の 7 店舗に対して今通期は 12 店舗となる見通しだ。これらの出店・閉店の計画とのずれによる売上インパクトについて、弊社では 500 ~ 800 百万円程度と推測している。

## 店舗の出店・閉店の期初計画と今期見通し

(単位: 店)

	16 年度通期計画				16 年度上期実績				16 年度下期計画			
	出店	業態変更	閉店	期末	出店	業態変更	閉店	期末	出店	業態変更	閉店	期末
バー・レストラン	13	5	4	169	2	1	2	160	7	5	6	161
ゴルフクラブレストラン	6	-	2	76	5	-	2	75	1	-	1	75
その他受託	1	-	1	28	0	-	1	27	1	-	0	28
合計	20	5	7	273	7	1	5	262	9	5	7	264

出所: 決算説明会資料からフィスコ作成

問題は、店舗数のずれ込みの影響を既存店売上高の伸長で補うことができるかだ。今第 2 四半期のバー・レストランの既存店売上高前年比は 98.6%と伸び悩んだが、需要の大きさでは上期よりも下期のほうが大きい。第 2 四半期分をカバーする上では、需要の上下バランスは有利に働く。さらに弊社が期待するのは、倶楽部ダイナックの会員増の貢献だ。前述のように同社は、“2018 年に 31 万人 / 100 億円”という目標を設定して倶楽部ダイナックの会員数拡大に取り組んでいる。これまでのところ、キャンペーンなどの効果で会員数獲得は順調に進んでいるとみられ、こうした新規会員の増加と既存会員の掘り起こしによって、既存店売上高をどこまで伸ばせるか、今後の推移を見守りたい。

2016 年 9 月 14 日 (水)

## 損益計算書

(単位：百万円)

	13/12 期	14/12 期	15/12 期	16/12 期	
				2Q 累計	通期 (予)
売上高	33,702	34,791	36,134	17,391	37,240
前期比	1.3%	3.2%	3.9%	0.0%	3.1%
売上総利益	4,164	4,335	4,700	2,116	-
売上高売上総利益率	12.4%	12.5%	13.0%	12.2%	-
販管費	3,432	3,522	3,760	1,955	-
売上高販管费率	10.2%	10.1%	10.4%	11.2%	-
営業利益	732	812	940	161	1,120
前期比	20.7%	11.0%	15.7%	-24.4%	19.1%
売上高営業利益率	2.2%	2.3%	2.6%	0.9%	3.0%
経常利益	711	799	929	159	1,100
前期比	14.9%	12.3%	16.2%	-23.9%	18.4%
当期純利益	238	277	341	-73	430
前期比	26.7%	16.3%	22.9%	-	26.1%
EPS (円)	33.9	39.4	48.5	-10.44	61.14
配当 (円)	10.0	10.0	10.0	6.00	12.00
1 株当たり純資産 (円)	478.47	508.11	576.36	-	-

## 貸借対照表

(単位：百万円)

	13/12 期末	14/12 期末	15/12 期末	16/12 期 2Q 末
流動資産	3,168	3,325	3,623	3,093
現預金	468	475	598	345
売掛金	1,923	2,044	2,125	1,812
棚卸資産	264	286	288	242
固定資産	10,718	10,487	10,167	9,780
有形固定資産	4,723	4,534	4,394	4,218
無形固定資産	100	98	134	150
投資等	5,895	5,854	5,638	5,411
資産合計	13,887	13,812	13,790	12,873
流動負債	6,769	6,765	7,227	6,501
買掛金	2,392	2,499	2,581	1,621
短期借入金等	1,570	842	1,027	2,314
固定負債	3,753	3,473	2,509	2,431
長期借入金	1,710	1,352	597	520
株主資本	3,358	3,565	4,039	3,931
資本金	1,741	1,741	1,741	1,741
資本剰余金	965	965	965	965
利益剰余金	651	858	1,333	1,224
自己株式	0	0	0	0
その他包括利益累計額	6	8	13	9
純資産合計	3,364	3,573	4,053	3,940
負債・純資産合計	13,887	13,812	13,790	12,873

## キャッシュフロー計算書

(単位：百万円)

	13/12 期	14/12 期	15/12 期	16/12 期 2Q
営業活動によるキャッシュフロー	1,377	1,633	1,448	-981
投資活動によるキャッシュフロー	-467	-471	-685	-445
財務活動によるキャッシュフロー	-840	-1,155	-640	1,174
現預金増減	70	6	123	-252
期首現預金残高	397	468	475	598
期末現預金残高	468	475	598	345

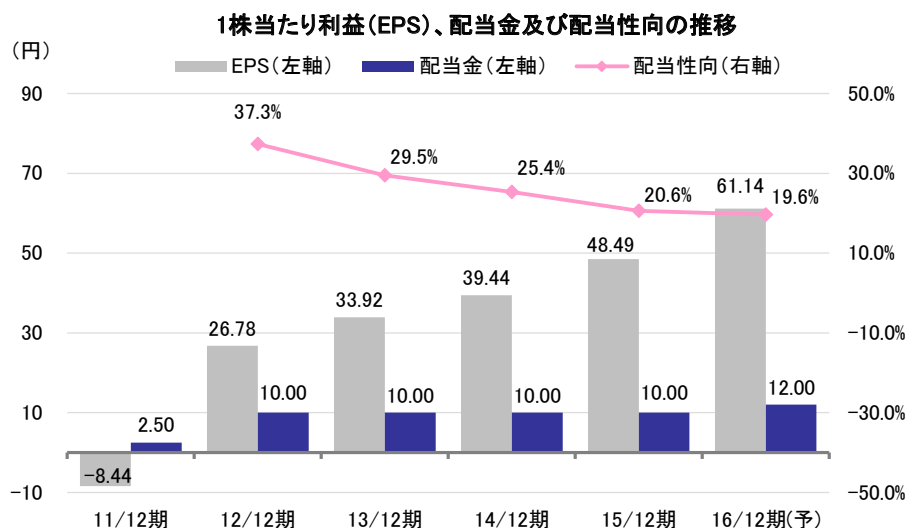
## ■ 株主還元

### 持続的成長が見えてきたことで 2 円増配の 12 円配を予想

同社は、株主還元について、配当による還元を基本とし、安定配当と将来に向けた内部留保の充実のバランスを取って配当を行うとしている。当期純利益が赤字に転落した場合でも無配転落を回避し、ここ数年は 1 株当たり 10 円の配当を行っている。

2016 年 12 月期については、2 円増配の 12 円配(中間配 6 円、期末配 6 円)を公表している。前期まで業績が順調に拡大し、将来の持続的成長に対して自信度が深まったことや、財務状況が充実してきたことが増配に踏み切った理由と考えられる。第 2 四半期決算は期初予想に対して売上高、利益ともに未達となったが、通期ベースでは期初の業績予想達成に自信を見せており、中間配は期初計画どおり、6 円配を行った。今通期の業績予想が達成されれば、配当性向 19.6% と 20% を下回る水準となる。したがって、将来的に利益の拡大に応じた一段の増配も十分期待できるだろう。

配当に加えて同社では、株主優待制度も実施しており、所有株式数に応じて食事券、もしくはお米(コシヒカリ)を株主に贈呈している。最低投資単位である 100 株を保有している場合、株主優待として 1,000 円の食事券 2 枚(2,000 円相当)もしくはコシヒカリ 2kg が贈呈されることになる。株主優待の内容も前期から変更はない。



出所：短信からフィスコ作成

#### 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