

|| 企業調査レポート ||

## ダイナックホールディングス

2675 東証 2 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 3 月 12 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

<b>■ 要約</b>	<b>01</b>
1. 2019年12月期の業績	01
2. 主な活動実績	01
3. 今後の方向性	01
4. 2020年12月期の業績見通し	02
<b>■ 会社概要</b>	<b>03</b>
1. 事業内容	03
2. 沿革	05
3. 企業特徴	06
<b>■ 業績の動向</b>	<b>07</b>
1. 過去の業績推移	07
2. 2019年12月期決算の概要	09
3. 2019年12月期の総括	11
<b>■ 活動実績</b>	<b>11</b>
1. 経営スピードアップに向けた構造改革の実施	11
2. 店舗資産への投資	12
3. クリエイティブ力の強化（外部リソースの活用）	13
4. 海外初進出	13
<b>■ 今後の方向性</b>	<b>14</b>
1. 中期経営計画	14
2. 2020年12月期の取り組み	14
<b>■ 業績見通し</b>	<b>15</b>
<b>■ 株主還元</b>	<b>16</b>

## ■ 要約

### 前期業績は不採算店舗の早期撤退等により最終損失を計上。 受託ビジネスにおいては大型案件獲得などに大きな成果

ダイナックホールディングス<2675>はサントリーグループにおける外食事業関連の中核企業。「食の楽しさをダイナミックにクリエイトする」という企業理念のもと、大都市圏を中心に約150店のレストラン、バーを直営するほか、受託ビジネスとしてゴルフ場などのレストランや道の駅、高速道路サービスエリアなどの運営受託にも注力している。2018年7月に持株会社制度に移行すると、2019年4月からは「直営ビジネス」と「受託ビジネス」を事業会社として分割し、最適な事業運営体制を確立した。

#### 1. 2019年12月期の業績

2019年12月期の業績は、売上高が前期比3.0%増の37,189百万円、営業利益が同52.4%減の129百万円と増収ながら減益となった。また、収益貢献の低い店舗の早期撤退により特別損失(4.7億円)を計上し、最終損失に陥った。2018年12月期出店分による通年寄与や2019年12月期出店分(9店舗)が増収に大きく貢献。また、既存店も堅調に推移するとともに、業態変更を含む改装効果等も増収要因となっている。一方、利益面では、人件費の増加のほか、道の駅・パーキングエリアの売上増に伴う商品原価の増加などにより、原価率が悪化したことが営業減益を招いた。特に利益面で計画を下回ったのは、新たに受託した鈴鹿パーキングエリア「PIT SUZUKA」の収益化の遅れも原因の1つとなっているが、既に対策を講じていることから、今後は改善に向かうものと考えられる。

#### 2. 主な活動実績

2019年12月期の活動実績として注目すべきは、注力する「受託ビジネス」において、高速道路2施設目となる鈴鹿パーキングエリア「PIT SUZUKA」の受託を開始したことや、東日本最大級サービスエリアである「Pasar 蓮田」にフードコートモデル型にリ・アレンジした「鳥どり」を出店したことである。前者については、収益化に遅れが見られるものの、大型案件としての業績貢献が期待でき、ノウハウの蓄積などの面でも今後につながる案件として評価できる。また、後者についても、新たな出店モデルの可能性が出てきた。さらに重要なのは、高速道路各社とのパイプが広がったことは今後の事業拡大に向けて大きな前進と言えるだろう。

#### 3. 今後の方向性

同社は、3ヶ年の中期経営計画を毎年ローリングしている。もっとも、「時代に合わせた事業ポートフォリオの進化」という骨格は一貫しており、直営ビジネスにおいては、「高品質業態への回帰」により再加速に向けた体づくりに取り組むとともに、受託ビジネスにおいても、実績と信頼をベースに着実に拡大していく方向性であり、2022年12月期の売上高計画として395億円(平均成長率2%)を目指す。

ダイナックホールディングス | 2020年3月12日(木)  
2675 東証2部 | <https://www.dynac.co.jp/ir/>

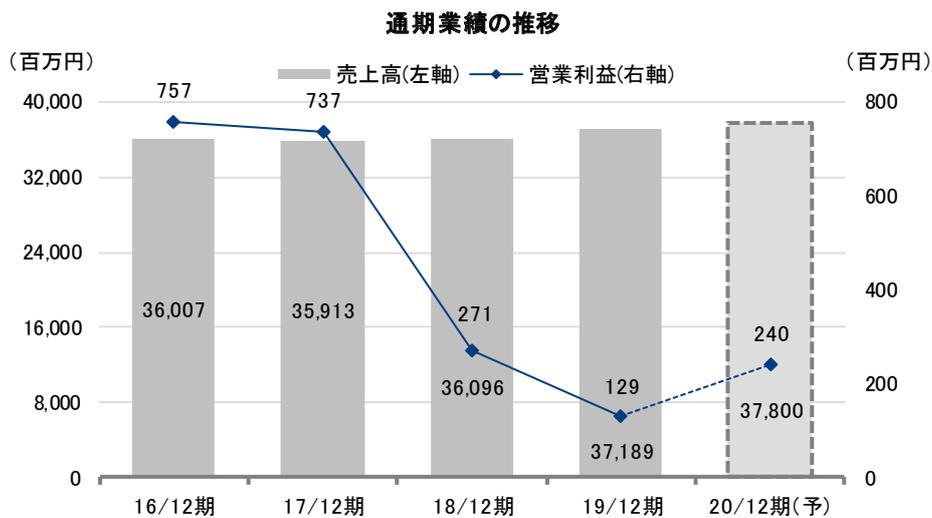
要約

4. 2020年12月期の業績見通し

2020年12月期の業績予想について同社は、売上高を前期比1.6%増の37,800百万円、営業利益を同85.8%増の240百万円と微増収ながら大幅な損益改善を見込んでいる。売上高は、2019年12月期出店分の通年寄与と2020年12月期出店分(9店舗を計画)が増収に寄与する見通しである。また、利益面では、既存店の収益力アップにより、損益改善を最優先に取り組む方針である。特に、前期の下振れ要因となった大型受託案件(鈴鹿パーキングエリア)の早期収益化を図っていく。

Key Points

- ・2019年12月期決算は増収ながら原価率の悪化や不採算店舗の早期撤退等により最終損失を計上
- ・一方、受託ビジネスにおいては、大型案件の獲得などに大きな成果
- ・3ヶ年(ローリング方式)の中期経営計画では、「高品質業態への回帰」と「受託ビジネスの着実な拡大」を目指す方向性
- ・2020年12月期は大型受託案件の早期収益化を始め、既存店の収益力アップにより大幅な損益改善を見込む



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### サントリーグループにおける外食事業の中核として発展。 直営ビジネスと受託ビジネスを両輪とする事業展開

#### 1. 事業内容

報告セグメントは外食事業の単一であるが、創業来の主力である「直営ビジネス」のほか、「受託ビジネス」にも注力している。2018年7月に持株会社制度に移行すると、2019年4月からはそれぞれを事業会社として分割し、最適な事業運営体制を確立した。「直営ビジネス」では、和食の「燦」や「響」、イタリアンの「パパミラノ」、パブの「ザ・ローズ & クラウン」など個性的な業態（バー・レストラン）149店舗を展開する一方、「受託ビジネス」は全国のゴルフクラブレストランのほか、道の駅や高速道路サービスエリアなど100店舗（施設）の運営を受託しており、その他の業務運営受託店舗を含めると合計249店舗を展開している。

#### 主力業態（バー・レストラン）の特徴と店舗数

業態	コンセプト	店舗数
DYNAMIC KITCHEN & BAR 燦	日本各地の厳選素材・郷土料理をスタイリッシュに提供する和食ダイニングバー	4
Dynamic Kitchen & Bar 響	季節ごとの素材を取り寄せ、包丁を入れる回数を極力減らして素材の味を活かす、大人向けのダイナミックキッチン&バー	11
串焼きと鶏料理 鳥どり	新鮮な銘柄鶏を使った鶏料理の「安心美味」を追求。普段使いできる、落ち着いた和風空間のアットホームな焼き鳥居酒屋	24
パパミラノ	定番からレアな地方料理まで幅広くシーンに合わせて楽しめる、カジュアルスタイルのイタリアン	9
魚盛	日本全国各地の漁港から直送の「産直鮮魚」にイケスから捌きたての「活魚・活貝」と、旬の新鮮な魚介の提供にこだわる。気のおけない仲間たちといつでも気軽に立ち寄れる酒場	19

出所：ホームページよりフィスコ作成

## 会社概要

各事業の概要は以下のとおりである

### (1) 直営ビジネス

同社の直営ビジネスはバー・レストランの店舗運営を中核とするほか、ケータリング事業も手掛けている。バー・レストランの運営では大きく3つの特徴を挙げることができる。1つ目は多業態・多ブランド展開であること。同社がこの戦略を採用するのは、消費者にアピールする「売り」がある業態・店舗が好調である一方、総花的な業態・店舗は低調であることが背景にある。同社は消費者の嗜好や流行の変化を的確に捉え、新業態・新ブランドの企画・開発・運営を行ってきた実績には定評がある。また、既存店舗の新業態への業態変更についても機動的に取り組んできた。2つ目は都心部のオフィス街を中心とした立地である。東京においては千代田・港・中央・新宿などの各区に、大阪においては梅田周辺などに、それぞれ集中的に（地域ドミナント）出店。郊外型店舗も各地域の中核都市や拠点駅の周辺、大型商業施設などの地域一等地への出店が基本となっている。3つ目は高付加価値型を追求しているところである。個人経営の店舗や大手居酒屋チェーンなどと比較して食事やサービスの質、雰囲気などの面でワンランク上の店づくりを行っている。そのための人材教育や業態開発、ブランディング強化などにも継続的に投資を行ってきた。また、ここ数年は“専門化”にも注力。「パパミラノ」からテーマを絞った複数の新型イタリアン業態への転換がその一例である。客層としては、立地からもわかるように都会のビジネスパーソンに代表される中間層を主たるターゲットにしている。そこでの中心価格帯は4,000～5,000円となっている。しかし多業態型の特徴を生かし、「響」では客単価を7,000～10,000円と設定して接待需要の取り込みを図る一方、低価格帯の女性向けイタリアンや駅構内ハイボール・バーも展開するなど、幅広い顧客ニーズに柔軟に対応可能なラインナップとなっている。

一方、ケータリング事業とは企業の各種パーティーや社内運動会などのイベント向けに、数十～数千人規模を対象に飲食を提供するサービスである。対応可能人数の大きさやイベントの企画・設営・運営まで一貫してサービスを提供できるといった点で、同社のケータリング事業は業界でもトップクラスとみられる。

### (2) 受託ビジネス

受託ビジネスは収益性や出店コストなどでバー・レストランの運営とは大きな違いがある。受託事業では受託者（同社）側は運営だけを行い、施設は委託者（例えばゴルフ場側）が用意する。したがって、同社からすれば設備投資負担がないというメリットがある。営業が開始されれば、売上げは受託者（同社）側に立ち、売上げの中から契約で決められたフィーを委託者側に支払う。収益性について直営と受託事業とでどちらが高いとは一概には言えないが、直営に比べて投資効率が良いと言うことは可能だろう。

同社の受託ビジネスの中身は、ゴルフクラブレストランとそれ以外の2つに大別できる。ゴルフクラブレストランでは、運営事業所数で国内大手3社の一角を占める地位にあるとみられる。一方、それ以外の受託はリゾート施設や文化施設でのレストラン運営のほか、道の駅、高速道路SA/PA（サービスエリア/パーキングエリア）等の管理・運営が中心となっている。なお、道の駅や高速道路SA/PAにおいては、20年余にわたる経験を有し、閉店ゼロの実績を誇る。特に、商業施設の全体を取り仕切り、その売上げがすべて同社に立つ受託形態※にも実績があり、その場合、想定年商が10～15億円と通常の店舗運営に比べて10～20倍の規模に拡大することに注意が必要である。

※ これまでの実績として、2013年開業の道の駅「まくらぎの里こが」（茨城県）や2018年開業の道の駅「パレットピアおおの」（岐阜県）の指定管理者を受託したほか、新たに開始した鈴鹿パーキングエリア（新名神高速道路）の商業施設（全コーナー直営）などがある。

## ダイナックホールディングス | 2020年3月12日(木)

2675 東証2部 | <https://www.dynac.co.jp/ir/>

### 会社概要

同社が受託ビジネスで成功している大きな要因として、既存店舗の評判と実績が新たな契約につながるポジティブスパイラル（正の循環）を実現できていることがあると弊社ではみている。受託ビジネスは受託したレストランの母体施設の集客力に依存する部分も大きく、利益を出すためには高いマネジメント力やコストコントロール力が要求される事業と言える。そうした厳しい制約の中でもしっかりと収益を上げていることが委託者側からの信頼獲得につながり受託契約に至るという流れができており、その高いハードルが他社にとっては参入障壁となるため、長期安定した収益基盤として期待できる。

## 2. 沿革

同社は1958年、(株) 壽屋(現サントリーホールディングス(株))、東京會館<9701>、(株) 三和銀行(現(株) 三菱UFJ銀行)などにより、飲食店の経営等を目的に「株式会社新宿東京會館」として設立された。

創業からしばらくは新宿の本館(現京王フレンテ新宿三丁目)を中心に業容拡大を図った。本館では結婚式場や各種宴会場、グリル、コーヒーショップ等複数の業態が営業され、現在の多業態展開の基礎は開業当初からあったと言える。また、結婚式場や宴会場の運営は現在のケータリングビジネスにつながっている。

後述するように同社は受託ビジネスの拡大に注力しているが、この歴史も直営ビジネス同様に長い。創業間もない時期から病院・区役所・学校等の食堂の運営を受託したほか、現在の受託ビジネスの中核であるゴルフクラブレストランについても、第1号案件として1961年に熊谷ゴルフクラブレストランの運営を受託した。

1975年に同社は東京赤坂のサントリービル内に5店舗を出店したが、これに象徴されるように同社とサントリー(株)(1963年に壽屋から商号変更)との関係は着実に深まっていた。そのサントリーは、子会社に(株)サントリーレストランシステムを有していた。

サントリーレストランシステムは1963年、サントリー直営飲食店の統括管理及び経営指導を目的に、寿共栄(株)として大阪に設立された。関西を拠点に直営バー・レストランの運営を行うほか、関西圏のゴルフクラブレストランの運営受託でも業容を拡大させていた。

同社は1979年2月にサントリーの100%子会社となるが、以降は、サントリーグループにおける外食事業の中核企業としてのポジションを生かして、出店エリアの拡大(横浜、銀座、有楽町など)や新業態の開発(「フインハウス」「ティキティキ」等)を加速させた。

その後1988年に、サントリーレストランシステムを吸収合併するとともに商号を株式会社ダイナックへと変更した。両社はそれぞれ営業地盤が東京圏と関西圏に分かれていたため完全な補完関係が成立し、業容が一気に拡大した。その後、和食の「燦」「響」やイタリアンの「パパミラノ」、パブの「ザ・ローズ&クラウン」など現在までの成長ドライバーの役割を果たす主力業態を次々とローンチしながら現在に至っている。

経営体制の面では、経営のスピードアップを図る狙いから2018年7月1日をもって持株会社体制に移行した。それに伴い、商号も株式会社ダイナックホールディングスへと変更した。実際の事業は同時に新設した100%子会社の(株)ダイナックが執り行っているが、更なる経営の効率化を目的に2019年4月1日をもって受託ビジネスをダイナックから切り離して新たに(株)ダイナックパートナーズを設立した。

#### 会社概要

株式市場には、2000 年 10 月に（株）大阪証券取引所ナスダック・ジャパン市場（現東京証券取引所 JASDAQ）に株式を上場した。その後 2006 年 11 月に東京証券取引所市場第 2 部に株式を上場した。サントリーホールディングス（2009 年にサントリーから商号変更）の持株比率は 61.71% となっている。

## 事業モデルが異なる直営ビジネスと 受託ビジネスからなる独自の事業ポートフォリオに強み

### 3. 企業特徴

#### (1) 成長モデル

同社は、他の外食企業と同様、基本的には店舗数の拡大が売上高の伸びをけん引する成長モデルである。ただ、同社の場合、店舗の運営形態や業態などによって規模にばらつきがあり、業績に与えるインパクトが異なるところに注意が必要である。特に、ゴルフクラブレストランや高速道路 SA/PA などの受託ビジネスは規模が期待できる上、投資効率も高い。また、収益性についてもノウハウの蓄積やオペレーションの習熟度に応じて改善の余地が大きく、ほかに転用（横展開）が可能などにも利点がある。したがって、市場が縮小傾向にあり、かつ競争も厳しい都心型の直営ビジネスが低迷するなかで、受託ビジネスの拡大が今後の成長ドライバーとなる可能性は十分に高いと考えられる。

#### (2) 独自の事業ポートフォリオ

同社は多くの強みを有するが、筆頭に挙げられるべきは優良な事業ポートフォリオを確立していることである。すなわち、2 つのビジネスがともに、市場環境やターゲット、エリア、運営形態の違うそれぞれの領域において高い競争力と存在感を発揮しつつ、相互に補完的な関係にあるため、グループ全体の収益基盤の安定化を始め、経営の柔軟性（選択肢の幅）やビジネス機会の広がりも期待できるところに強みがある。

#### (3) 高いブランド力と人財パワー

また、優良な事業ポートフォリオや高付加価値型の店づくりを支えるものとして、創業 60 周年の実績やサントリーグループに裏打ちされた信用力、ブランド力に加え、独自の人財教育体制の存在がある。特に、人財教育については、伝統的に引き継いできた人を育てる風土や仕組みをさらに強化し、感動サービス研修（ホスピタリティマネージャーによる接客マナー講座等）の充実化や、各部門・エリアの統括マネージャー（サービス担当や調理担当など）を現場に配置して育成・指導に当たらせるなどの徹底を図っている。また、「パートナー」と呼んでいるアルバイト社員に対しても、パートナー育成評価システム「ファイブスター制度」などを通じて積極的な人財投資を行っており、最近では多国籍パートナーへの対応を含め、教育・研修の Web 化（英語、中国語、ベトナム語）も進めている。

#### (4) 倶楽部ダイナック (会員基盤)

同社は、顧客の囲い込みを目的に「倶楽部ダイナック (顧客会員カード)」による会員の組織化を促進している。多業態・都心ドミナント展開を特徴とする同社にとって相性が良い戦略と言える。会員は、入会金・年会費無料で入会すると飲食100円ごとに10ポイント (Web登録後) が付与され、2,000ポイントで2,000円分の食事券がプレゼントされるなどの特典がある。会員数は順調に拡大しており、2020年末の目標として38万人を掲げている。ロイヤリティの高い会員基盤は、業績の下支えに貢献することが期待される一方、その有効活用はポテンシャルであると同時に今後の課題として捉えることもできる。

## ■ 業績の動向

### 店舗数の伸び悩みや原価率の悪化により業績は低調推移。 一方、受託ビジネスは着実な成長を実現

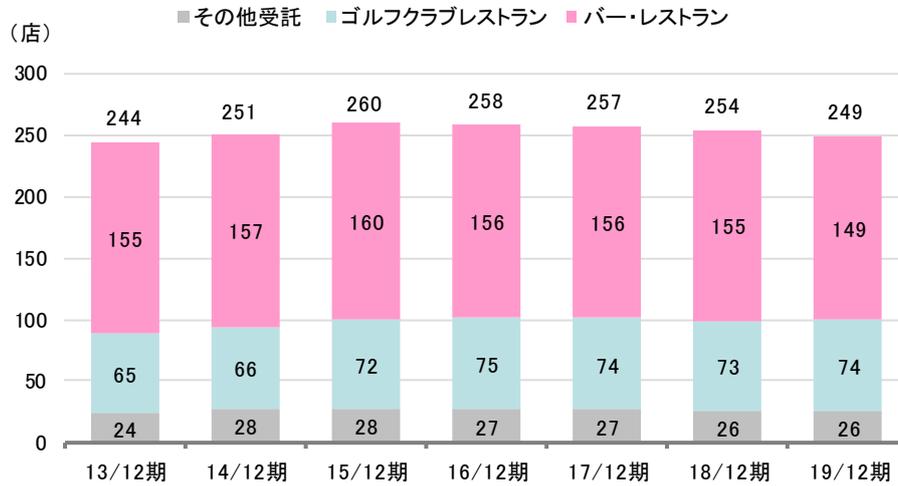
#### 1. 過去の業績推移

過去の業績を振り返ると、売上高は店舗数の拡大により2015年12月期にピークを迎えたが、その後は伸び悩み、2018年12月以降は、厳しい業界環境が続くなかで、不採算店舗の閉店なども重なり、低調に推移している。また、利益面でも、採用難を背景とした人件費の増加などにより、営業利益率は下降線をたどってきた。ただ、受託ビジネスに目を向けると、毎年着実に案件を獲得しているゴルフクラブレストランを始め、持続的な成長を実現している。

また、自己資本比率は30%前後の水準で推移している一方、ROEは利益水準に連動して低下傾向にある。資本効率性の向上は収益力の改善と同様、今後の課題と言える。

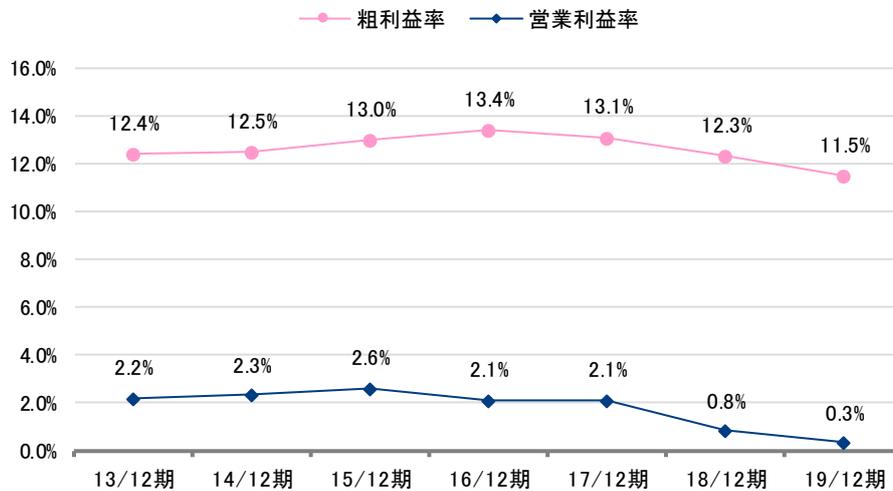
業績の動向

店舗数の推移



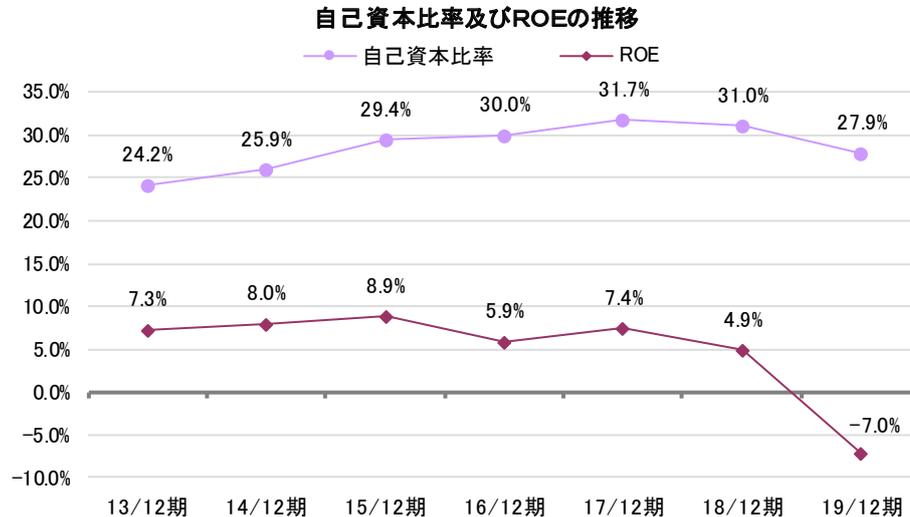
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

粗利益率及び営業利益率の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 業績の動向



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 2019年12月期業績は増収ながら減益。 不採算店舗の早期撤退（減損処理）により最終損失を計上

### 2. 2019年12月期決算の概要

2019年12月期の業績は、売上高が前期比3.0%増の37,189百万円、営業利益が同52.4%減の129百万円、経常利益が同62.0%減の246百万円、親会社株主に帰属する当期純損失が305百万円(前期は220百万円の利益)と増収ながら減益となった。また、修正予想に対しても、売上高はほぼ計画線を確認したものの、各段階利益は下回る着地となっている。

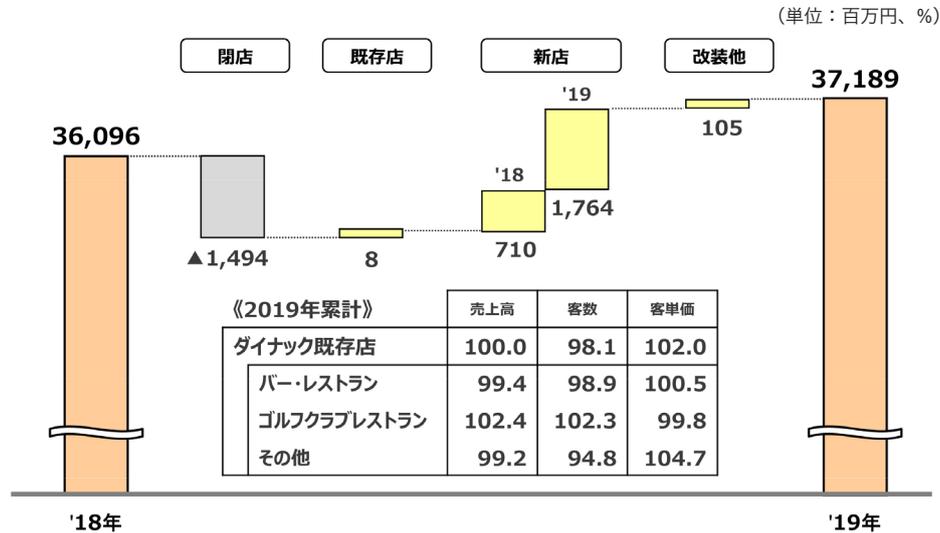
売上高は、2018年12月期出店分による通年寄与や2019年12月期出店分(9店舗)が増収に大きく貢献。また、既存店が堅調に推移するとともに、業態変更を含む改装効果等も増収要因となっている。ただ、収益貢献の低い店舗の早期撤退(14店舗)にも積極的に取り組んだことから、増収率は前期比3.0%増にとどまった。

売上高の増減を分析すると、1)2018年12月期及び2019年12月期に閉店した分が1,494百万円の減収要因となった一方、2)既存店売上高の伸びが8百万円、3)2018年12月期出店分による通年寄与が710百万円、4)2019年12月期出店分による寄与が1,764百万円、5)業態変更を含む改装効果等が105百万円の増収要因となっている。

ダイナックホールディングス | 2020年3月12日(木)  
 2675 東証2部 | <https://www.dynac.co.jp/ir/>

業績の動向

## 売上高の前期比増減要因分析



出所：決算説明会資料より掲載

既存店売上高は全社ベースで前期比100%となった。客数は同98.1%と若干減少したが、客単価が同102.0%と伸長した。業態別では、バー・レストランが同99.4%、ゴルフクラブレストランが同102.4%、その他（道の駅やパーキングエリア等）が同99.2%となっており、総じて堅調に推移したと言える。特にゴルフクラブレストランの既存店が伸びたのは、前期にみられたような天候不順の影響が少なかったことなどが理由である。

一方、利益面では、1) 採用・教育にかかる人件費の増加、2) アルバイト時給単価の上昇、3) 道の駅・パーキングエリアの売上増に伴う商品原価の増加などにより、原価率が88.5%（前期は87.7%）に悪化。一方、販管費はほぼ前期並みの水準に抑えたものの、原価率の悪化による影響が大きかったことから営業減益となり、営業利益率も0.3%（前期は0.8%）に低下した。特に利益面で計画を下回ったのは、新たに受託した鈴鹿パーキングエリア「PIT SUZUKA」の売上構成の読み違い\*により、商品原価が想定以上に膨らんだことが主因のようだ。もっとも、既に対策を講じていることから、今後は改善に向かうものと考えられる。

\* 飲食よりも、物販（お土産等）による売上構成が計画よりも高かったことが商品原価の増加を招いた。ただ、物販を中心とした人材配置やオペレーションの最適化等に取り組むことにより、足元の収益性は徐々に改善に向かっているようだ。

また、店舗にかかる営業補償金の受入（営業外収益）が前期比で減少したことに加え、前述のとおり、収益貢献の低い店舗の早期撤退等に伴う減損損失（237百万円）や店舗等撤退損失（175百万円）を特別損失に計上したことにより、最終損益はマイナス（赤字）となった。

財政状態については、総資産が「投資有価証券」や「繰延税金資産」の増加等により前期末比1.1%増の14,852百万円と微増となった一方、自己資本は最終損失の計上等により同8.9%減の4,146百万円に縮小したことから、自己資本比率は27.9%（前期末は31.0%）に低下した。

## 業績の動向

## 2019年12月期決算の概要

(単位：百万円)

	18/12期		19/12期		前期比		19/12期		
	実績	構成比	実績	構成比	増減額	増減率	修正予想 (11/1付)	構成比	達成率
売上高	36,096		37,189		1,093	3.0%	37,170		100.1%
原価	31,661	87.7%	32,902	88.5%	1,241	3.9%	-	-	-
販管費	4,163	11.5%	4,158	11.2%	-5	-0.1%	-	-	-
営業利益	271	0.8%	129	0.3%	-142	-52.4%	120	0.3%	107.5%
経常利益	648	1.8%	246	0.7%	-402	-62.0%	240	0.6%	102.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	220	0.6%	-305	-0.8%	-525	-	-160	-0.4%	-

	18/12期末	19/12期末	前期末比	
総資産	14,686	14,852	166	1.1%
自己資本	4,550	4,146	-404	-8.9%
自己資本比率	31.0%	27.9%	-3.1pt	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 3. 2019年12月期の総括

以上から、2019年12月期を総括すると、人件費の増加や大型受託案件（PIT SUZUKA）の収益化の遅れ、不採算店舗の早期撤退等により、定量面（利益面）では下振れる結果となったが、定性面では一定の成果を残したと評価できる。特に、1997年の三木サービスエリア（山陽自動車道）に続き、高速道路2件目となる鈴鹿パーキングエリアの商業施設「PIT SUZUKA」（新名神高速道路）の運営を受託したことや、東日本最大級サービスエリア「Pasar 蓮田」（東北自動車道）に「鳥どり」を出店したことにより、NEXCO 西日本、中日本、東日本の主要3社とのパイプが広がってきたことは、今後の事業拡大に向けて足掛かりをつかんだと言えるだろう。

## 活動実績

### 更なる企業価値向上に向けた事業運営体制を確立。 大型案件の運営受託でも大きな成果

#### 1. 経営スピードアップに向けた構造改革の実施

2018年7月の持株会社化に続き、2019年4月1日付で事業会社の分割を実施した。それまでは事業会社のダイナックが直営ビジネス（バー・レストラン）、受託ビジネス（ゴルフクラブレストランや高速道路サービスエリア等）、ケータリングのすべてを担っていたが、受託ビジネスを切り出して新たに設立したダイナックパートナーズに事業を移管した。直営ビジネスと受託ビジネスとは事業モデルや求められるスキルなどが異なるため、分社化によってそれぞれのビジネスで経営のスピードアップを図り、全社の成長加速に結び付けるところに狙いがある。

ダイナックホールディングス | 2020年3月12日(木)  
 2675 東証2部 | <https://www.dynac.co.jp/ir/>

## 活動実績

## 2. 店舗資産への投資

2019年12月期における出退店実績(合計)は、前述のとおり、新規出店9店舗(計画は8店舗)、業態変更4店舗(計画は4店舗)、閉店14店舗(計画は11店舗)を実施し、期末店舗数は255店舗(業務運営受託店舗6店舗を含む)となった。各ビジネスにおける実績は以下のとおりである。

## 出退店の実績

	18/12 期末	出店	業態変更	閉店	19/12 期末 (店)
バー・レストラン	155	3	4	9	149
ゴルフクラブレストラン	73	3	-	2	74
その他受託	26	3	-	3	26
合計	254	9	4	14	249
業務運営受託店舗	7	0	-	1	6

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## (1) 直営ビジネスの実績

直営ビジネス(バー・レストラン)における出退店の実績は、新規出店3店舗、業態変更4店舗、閉店9店舗であった(期末店舗数は149店舗)。積極的な出店拡大には適さない事業環境を踏まえ、「高付加価値業態へのシフト加速」に取り組んでいる。特に、方針として掲げる「時代のニーズに合ったテーマ性のある業態」として、肉料理をメインとした「ラ・プーシェリー・エ・ヴァン」(ワインビストロ)や「肉バル ガブル」(鉄板料理)のほか、「サカナ酒場 魚盛」(既存業態「魚盛」のり・ブランド)の3店舗を新規出店するとともに、業態変更についても、先行出店の人気や収益を分析・厳選した上で、「コトブキ」、「トリッペリア モツダ」、及び「銀座ワイン食堂 パパミラノ」の3ブランドを業態変更先として選定している。

## 2019年12月期の新規出店・業態変更の一覧

出店形態	ブランド新旧	店舗名	場所	特長・コンセプト等	開店日
新規出店	新ブランド	ラ・プーシェリー エヴァン 浜松町店	東京都港区 日本生命浜松町クレアタワー B3階	ワインが大好きな南仏の肉 屋さんが始めたワイン食堂	2019年 1月17日
新規出店	新ブランド	肉バル ガブル OBP店	大阪市中央区 ツイン21MIDタワー 3F	仕事終わりに仲間たちと 肉、ハイボール、ワインを ガブッと	2019年 3月12日
新規出店	既存「魚盛」の り・ブランド	サカナ酒場 魚盛	東京都中央区 COREDO 室町テラス B1F	女性同士や家族連れも楽し める大衆酒場	2019年 9月27日
業態変更 (咲くら)	リピート	東京コトブキ 大手町店	東京都千代田区 大手センタービル B1	地酒と産地直送魚介や季節 の素材を堪能できる大人の 居酒屋	2019年 6月3日
業態変更 (鳥どり)	リピート	肉のコトブキ 虎ノ門店	東京都港区 新虎ノ門実業会館 1F	「肉×日本酒」を提案する オトナの肉酒場	2019年 6月7日
業態変更 (マルデポッカ)	リピート	トリッペリア モツダ 大阪マルビル店	大阪市北区 大阪マルビル B2F	イタリアンなモツ料理とワ インを楽しむ酒飲みアジト	2019年 2月27日
業態変更 (パパミラノ)	リピート	銀座ワイン食堂 パパミラノ サピアタワー店	東京都千代田区 サピアタワー 3F	グループ、カップルなど 様々な場面で楽しめるト ラットリア	2019年 2月25日

出所：決算説明会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(ディスクレマー)をお読みください。

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

**ダイナックホールディングス** | 2020年3月12日(木)  
 2675 東証2部 | <https://www.dynac.co.jp/ir/>

活動実績

**(2) 受託ビジネスの実績**

今後の成長戦略の重要な柱として位置付けている受託ビジネスにおいては、新規出店6店舗、閉店5店舗を実施した(期末店舗数は100店舗)。そのうち、ゴルフクラブレストランについては、「いなみカントリークラブフジ」(和歌山)、「清澄ゴルフ倶楽部」(埼玉)、「明智ゴルフ場」(岐阜)の3場の獲得に成功し、ほぼ計画どおりに案件を積み上げることができた。特に、「明智ゴルフ場」は54ホールと通常のゴルフ場(18ホール)の3倍の規模があり、相応の業績貢献が期待できそうだ。

一方、道の駅及び高速道路SA/PAの分野では、前述のとおり、鈴鹿パーキングエリア(新名神高速道路)の商業施設「PIT SUZUKA」の受託を開始したほか、蓮田サービスエリア内(東北自動車道)へフードコートモデルにリ・アレンジした「鳥どり」を出店。なお、「鳥どり」については、通常のバー・レストランの出店と変わらないものの、サービスエリアという新たな立地での成功が実証されれば、全国への展開にも可能性を広げる事案として注目される。

**2019年12月期の受託ビジネスにおける主な実績**

施設タイプ	施設名	所在地	営業開始
ゴルフクラブレストラン	いなみカントリークラブフジ	和歌山県	2019年6月1日
ゴルフクラブレストラン	清澄ゴルフ倶楽部	埼玉県	2019年8月1日
ゴルフクラブレストラン	明智ゴルフ場	岐阜県	2019年8月1日
高速道路SA/PA施設	新名神高速道路・鈴鹿PA「PIT SUZUKA」	三重県	2019年3月17日
高速道路SA/PA施設	東北自動車道上り・蓮田SA「鳥どり」	埼玉県	2019年7月29日

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

**3. クリエイティブカの強化(外部リソースの活用)**

2019年11月には、商業・飲食店舗設計デザイン会社であり、「good spoon」など自ら飲食業も展開する(株)カームデザインを持分法適用関連会社化した。外部リソースの活用により、業態開発力強化、店舗デザイン向上、カーム社ブランドの活用などに狙いがある。連携第1号として「good spoon 横浜モアーズ店」を2020年3月にオープン。今後は、「鳥どり」などの既存中核業態のブラッシュアップとともに、中核となる新業態開発を進めていく。

**4. 海外初進出**

2019年12月9日には、RESTAURANT SUNTORY U.S.A.,INC(以下、RS ホノルル)の株式の51%を2020年3月31日付で取得し子会社化すると発表。RS ホノルルが経営するレストランサントリーホノルル「燦鳥」は、ワイキキの中心、ロイヤルハワイアンセンターにあり、地元の方や日本始め世界中から訪れる旅行者から高い評価を得ているワイキキでも老舗の高級和食レストランである。海外初進出により、人材獲得や社内モチベーション向上、国内飲食事業との運営シナジー、今後の海外展開のケーススタディなどが目的とみられる。

## ■ 今後の方向性

### 「高品質業態への回帰」や受託ビジネスの着実な拡大により、 事業ポートフォリオの進化を目指す

#### 1. 中期経営計画

同社は、3ヶ年の中期経営計画を毎年ローリングしている。もっとも、中期成長戦略の骨格は従来から「時代に合わせた事業ポートフォリオの進化」という点で一貫している。すなわち、直営ビジネスにおいては、「高品質業態への回帰」により再加速に向けた体づくりに取り組むとともに、受託ビジネスにおいては、実績と信頼をベースに着実に拡大していく方向性であり、2022年12月期の売上高計画として395億円（平均成長率2%）を目指す。また、M&Aも視野に入れており、実現すれば上乗せ要因となる可能性も示している。

#### 2. 2020年12月期の取り組み

##### (1) 直営ビジネス

厳しい外部環境が続くなかで、引き続き、1) 既存業態の付加価値UP、2) 人材・サービスの更なる向上を通じて、経営資源の最適化（筋肉質の経営）を図るとともに、「高品質業態づくり」への回帰を目指す方針である。特に、1) については、現場QSCの徹底強化（各部門・エリア統括マネジャーの現場配置）、「燦」・「響」を始めとする高収益業態のブラッシュアップ（その効果を他ブランドに横展開）、業態バリューアップの推進（カームデザインとの連携等）、海外初進出（レストランサントリーホノルル「燦鳥」）などに取り組む。一方、2) については、人材確保と働く環境整備（環境変化に合わせた人事制度改革や採用活動の進化、働き方改革、従業員満足度向上等）、人材教育・研修のWeb化推進（更なる充実化と効率性向上）、倶楽部ダイナックパワーの最大化（20周年倶楽部ダイナック強化策の展開）などを掲げている。また、需要が増加傾向にあるケータリング事業の拡大にも注力する方針。

##### (2) 受託ビジネス

実績と信頼をベースに着実に拡大していく方針である。ゴルフクラブレストランについては、国内100場を目標として、年間5場の獲得を目安に着実にシェアアップを図っていく。また、信頼と実績の評価で案件数（引き合い数）が増加してきた道の駅・高速道路SA/PAについても、運営ノウハウの蓄積と横展開により、新規案件の早期収益化を図り、安定収益基盤の構築を目指す。

弊社でも、外食産業を取り巻く環境が厳しさを増すなかで、将来を見据えた構造改革や経営資源の最適化に取り組み、「高品質業態への回帰」を目指していく方向性は理にかなっているものと評価している。一方、今後の成長ドライバーは、引き合い数が増加傾向にあり、案件規模も期待できる受託ビジネスであるとみている。毎年、着実に実績を積み上げているゴルフクラブレストランはもちろん、道の駅や高速道路SA/PAには拡大の余地があり、今回の事業運営体制の確立や大型案件の獲得により、推進面で拍車がかかる可能性も期待できる。もっとも、これらの受託ビジネスは、行楽の足として、バー・レストラン以上に天候の影響を受けやすいところには注意が必要である。したがって、受託ビジネスの拡大により、業績変動リスクも高まる方向にあることは、同社自身はもちろん、投資家側でも重要なテーマとなってくるだろう。

## 業績見通し

### 2020年12月期は微増収ながら大幅な損益改善を見込む。

2020年12月期の業績予想について同社は、売上高を前期比1.6%増の37,800百万円、営業利益を同85.8%増の240百万円、経常利益を同9.6%増の270百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を30百万円(前期は305百万円の損失)と微増収ながら大幅な損益改善を見込んでいる。

売上高は、2019年12月期出店分の通年寄与と2020年12月期出店予定分(9店舗※1)が増収に寄与する見通しである。また、業態変更1店舗、閉店6店舗※2により、期末店舗数は252店舗を計画している。

※1 バー・レストラン3店舗(レストランサントリーホノルル「燦鳥」を含む)、ゴルフクラブレストラン5店舗、その他受託1店舗の出店を計画。  
 ※2 バー・レストラン6店舗の閉店を計画。

また、利益面では、既存店の収益力アップにより、損益改善を最優先に取り組む方針である。特に、前期の下振れ要因となった大型受託案件(鈴鹿パーキングエリア)の早期収益化を図っていく。

#### 2020年12月期通期業績見通しの概要

(単位:百万円)

	2019/12期		2020/12期		前期比	
	実績	構成比	予想	構成比	増減額	増減率
売上高	37,189		37,800		611	1.6%
営業利益	129	0.3%	240	0.6%	111	85.8%
経常利益	246	0.7%	270	0.7%	24	9.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	-305	-0.8%	30	0.1%	335	-

出所:決算短信よりフィスコ作成

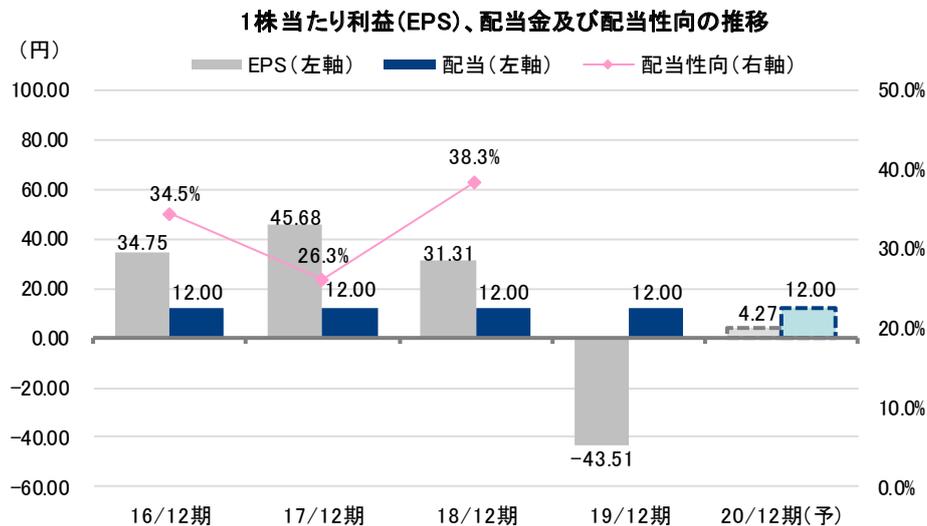
弊社でも、同社の業績予想は、前提となる新規出店計画に無理がなく、策定時点において想定されたリスク要因を織り込んだ合理的な水準であるとみている。ただ、足元では、新型コロナウイルスによる影響が、想定以上に大きくなってきたことに注意する必要がある。特に、2020年3月9日に開示された同社の月次売上高レポートによれば、2月の既存店売上高は来店客数の減少により前年比95.2%(1月は前年比101.1%)に低下しているほか、3月に入ってから感染拡大防止に向けた自粛ムードの高まりを受け、飲食店等への影響がさらに大きくなる可能性が懸念されている。したがって、月次売上高の状況を始め、今後の動向を注意深く見守っていく必要がある。一方、同月次売上高レポートによれば、バー・レストラン業態が前年比88.6%であるのに対し、ゴルフ業態124.6%、その他の業態101.6%と堅調に推移していることから、影響が限定的であることもうかがえる。さらに、将来に向けて注目すべきは、売上構成の読み違いにより出遅れ感のあった「PIT SUZUKA」(鈴鹿パーキングエリア)の早期の収益化に向けた道筋や、更なる大型案件の受託に向けた動きである。順調に進めば、2020年12月期業績はもちろん、2021年12月期以降の事業拡大につながる可能性として期待が持てる。

## ■ 株主還元

### 安定配当重視の基本方針のもと、2020年12月期も12円配を継続

同社の株主還元は、安定配当の維持と将来に備えた内部留保の充実を念頭に置いた利益配分を基本としている。

2019年12月期は最終損失となったものの、配当については、期初予想どおり1株当たり12円(中間6円、期末6円)を実施した。2020年12月期についても5期連続となる1株当たり12円(中間6円、期末6円)を予想している。弊社では、一過性の減損損失による影響等を除けば、独自の事業ポートフォリオに支えられた同社の収益基盤は底堅く、少なくとも安定配当を維持していくことは可能であると評価している。



出所：決算短信よりフィスコ作成

配当に加えて同社では株主優待制度も実施している。6月末と12月末を基準日として年2回、所有株式数に応じて食事券もしくはお米(コシヒカリ)を株主に進呈している。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が進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。

#### 免責事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp