

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

きちり

3082 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 4 月 7 日 (金)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 収益性の高い業態開発力と人材採用・育成力を強みに成長を目指す	01
2. 2017年6月期の業績は増収減益見込みだが、下期以降は増益に転じる見通し	01
3. とんかつ業態等の新業態開発を積極的に推進	01
■ 会社概要	02
1. 会社沿革	02
2. 事業概要	03
3. 同社の強みと成長戦略	05
■ 業績動向	09
1. 2017年6月期第2四半期累計業績の概要	09
2. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	11
1. 2017年6月期の業績見通し	11
2. 月次売上動向	13
3. 中長期の経営目標値	14
■ 株主還元策	15

■ 要約

新規出店店舗の収益性寄与により、業績は今後上向きに転じる見通し

きちり <3082> は、直営飲食店舗展開事業のほか、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、競争が激しい外食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、2016 年 12 月末時点で全 18 業態、87 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。

1. 収益性の高い業態開発力と人材採用・育成力を強みに成長を目指す

同社は外食業界の中で今後も成長が期待できる企業として注目される。これは、収益性の高い業態開発力を持っていること、関東圏での出店余地が大きいこと、出店拡大のために必要となる人材採用力と育成力に優れていること等が挙げられる。また、高採算の PFS 事業においても、外食企業の経営効率化に寄与する IT ソリューションサービスの拡充を積極的に進めており、着実に安定収益源として育ててきていることも見逃せない。

2. 2017 年 6 月期の業績は増収減益見込みだが、下期以降は増益に転じる見通し

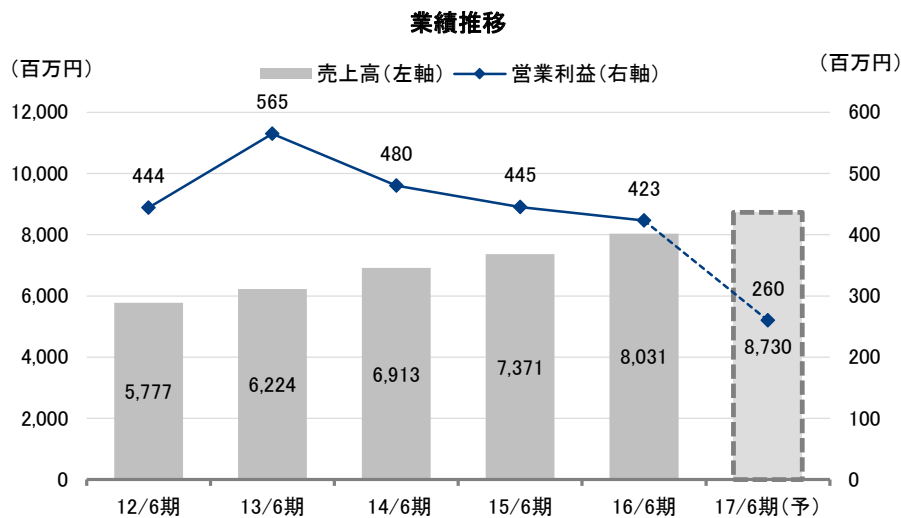
2017 年 6 月期の業績は、売上高が前期比 8.7% 増の 8,730 百万円、営業利益が同 38.5% 減の 260 百万円となる見通し。店舗数は首都圏を中心に前期末比 3 店舗増の 90 店舗、下期の既存店売上高は前年同期比で 3% 減と上期並みの水準で推移することを前提としている。減益要因は、前期に出店した一部店舗の立ち上がりが遅れたことや、事業拡大を見越した人材採用費等の経費増加が主因となっている。ただ、これらの減益要因は上期でほぼ一巡する見込みで、半期ベースで見ると下期の営業利益は前年同期比 27.8% 増の 92 百万円と増益に転じる見通しだ。

3. とんかつ業態等の新業態開発を積極的に推進

同社は現在、ダイニングやレストラン等 18 業態の店舗を運営しているが、今後も収益性が見込める業態を積極的に開発していく方針だ。2016 年 10 月に「ららぽーと湘南平塚」に出店した「MEAT COMPANY with Bellmare」は人気の石窯焼きハンバーグに加えて、ステーキをメニューに取りそろえた店舗で、オープン当初から売上が好調に推移している。同様に、2016 年 12 月に愛知県の「イオンモール長久手」に出店したとんかつ業態の「とん久」も 2016 年 12 月のオープン以降、好調に推移しており、いずれもブランド名にはこだわらず同様の業態で多店舗展開を進めていく計画となっている。また、PFS 事業も新サービスの拡充により、契約店舗数及び店舗当たり売上高を伸ばしていく戦略で、2017 年 6 月期の売上高は前期比 27% 増の 140 百万円と順調に拡大する見込み。人件費や食材費などの FL 比率は 54% 台と下期も高止まりする可能性はあるものの、店舗数の拡大並びに PFS 事業の成長によって、2018 年 6 月期以降は、再び増益基調に転じるものと予想される。

Key Points

- ・カジュアルダイニング「KICHIRI」をベースに、レストラン業態へと展開、PFS 事業に特色
- ・新規出店店舗の収益性改善が進み、今下期は増益に転じる見通し
- ・店舗数拡大と PFS 事業の育成により、2020年6月期に売上高 175 億円を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

カジュアルダイニング「KICHIRI」をベースに、 レストラン業態へと展開、PFS 事業に特色

1. 会社沿革

同社は 1998 年に現代表取締役社長の平川昌紀（ひらかわまさのり）氏によって、飲食事業を目的に有限会社吉利として大阪で創業されたのが始まりとなる。社名の由来は中国の三国志で登場する武将、曹操の幼名「吉利」から取っている。曹操のような強いリーダーシップによってフードサービス業界で新たな業界スタンダードを創り出すという想いを込めて名付けられた。

当初は FC（フランチャイズチェーン）展開による事業拡大を目指し、大手ハンバーガーチェーンのフランチャイジーとしてスタート、同時にダイニング業態の直営店舗事業にも取り組んでいく。平均予算で 3,000 円台と比較的低価格で、お洒落感を持たせた店舗づくりのカジュアルダイニング「KICHIRI」を 2002 年に出店し、女性客を中心に関西で次第に人気化し、店舗数を拡大していった。

会社概要

東京進出は2006年で当初は、関西と同様のコンセプトで店舗運営を行っていたが、競争が激しく当初数年間は苦戦が続いた。しかし、2008年にラグジュアリー感を持たせた新日本様式スタイルと呼ばれる高価格帯（平均予算4,500～5,000円）の店舗を恵比寿に开店して以降は顧客の支持を獲得し、渋谷、新宿、銀座と相次いで出店を進め、関東においても事業を軌道に乗せていった。2010年以降は新業態として「いしがまやハンバーグ」などレストラン業態へも首都圏の大型商業施設を中心に展開し始めている。また、他業界の企業・団体とのコラボレーションによる飲食店舗の運営（ブランド・コンテンツ活用型事業）も2012年の「丸の内タニタ食堂」を皮切りに実績を積み重ねているほか、2016年には遊休不動産を活用したリノベーション戦略型の店舗「Anchor Point」を开店するなど、新たな発想に基づく業態開発を積極的に進めている。

なお、株式上場は2007年で、当時の大阪証券取引所ヘラクレス市場に上場し、2013年3月に東京証券取引所第2部に、2014年5月に同第1部に上場を果たしている。

会社沿革

年月	主な沿革
1998年 7月	有限会社吉利を大阪府柏原市に設立、飲食事業を展開
1998年 8月	大阪府柏原市で「きちり喰堂」を开店
2000年11月	株式会社に改組、社名を「株式会社きちり」に
2002年10月	「Casual Dining KICHIRI」第1号店を神戸・三宮に开店
2006年12月	東京へ初進出となる「KICHIRI 池袋東店」开店
2007年 7月	大阪証券取引所ニッポン・ニュー・マーケット-「ヘラクレス」市場に上場
2010年 9月	「いしがまやハンバーグ」第1号店となる「いしがまやハンバーグ 吉祥寺」を开店
2010年11月	(株)オープンクラウド(非連結子会社)を設立
2012年 1月	ブランドコンテンツ活用型事業の第1号案件となる「丸の内タニタ食堂」を开店
2014年 5月	東京証券取引所市場第1部に指定
2015年 3月	三井物産(株)、EATALY社と合併会社、イタリー・アジア・パシフィック(株)を設立
2015年 4月	KICHIRI USA INC.(非連結子会社)を米国に設立

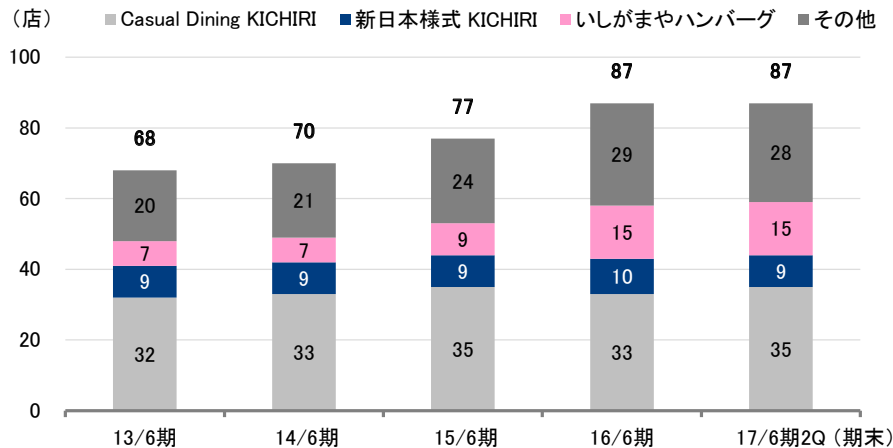
出所：会社資料よりフィスコ作成

2. 事業概要

同社の事業は飲食事業とPFS事業に分けられ、現時点では売上高の99%を飲食事業で占めている。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・駅ビ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、2016年12月末時点の店舗数は18業態、87店舗となっている。ここ数年は首都圏での新規出店を積極化しており、エリア別で見ると首都圏が46店舗、関西圏が40店舗となっている。また、2016年12月に同社として初進出となる中京圏にとんかつ業態「黒豚とんかつ とん久」（愛知県長久手市イオンモール内）を出店した。

会社概要

グループ店舗数推移



注: Casual Dining KICHIRIのなかにsmile KICHIRI 2店舗含む

出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

主力店舗である「KICHIRI」の出店エリアは、電車の乗降客数で1日2万人以上の駅で空中階としている。関西では平均予算で3,000円台の比較的低価格帯で若者客をターゲットとした「Casual Dining KICHIRI」を、関東では平均予算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」をそれぞれ中心に展開している。

また、現在15店舗まで拡大した「いしがまやハンバーグ」は、オーストラリア産の黒毛和牛の血統を引き継いだ黒牛100%使用した人気のハンバーグ専門店で、「ららぽーと」等の大型ショッピングモールを中心に出店を拡大している。平均客単価は1,600円とやや高めではあるものの集客力が高く、収益性については「KICHIRI」よりも平均で5%ほど上回る水準となっている。

一方、PFS事業ではブランド・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。

(1) ブランド・コンテンツ活用型

ブランド・コンテンツ活用型とは、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つである。

会社概要

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。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地どり専門店「福栄組合」（5 店舗）や、イタリアの有名ファッション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「Orobianco」（2 店舗）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、地方自治体からの引き合いも増えている。

(2) クラウドサービス展開型

クラウドサービス展開型とは、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となっており、利用料金は月額で数百円～数万円となっている。顧客対象は、食材などで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。

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だけでなくホテルレストラン等でも経営効率化・合理化が経営課題となっているだけに潜在需要は大きいと言える。2016 年 12 月末時点の契約店舗数は、前期末比若干増の 500 店舗強と着実に増加している。同事業に関しては自社で利用するプラットフォームを活用するため追加のコスト負担はほとんど掛からず、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る。

3. 同社の強みと成長戦略

弊社では競争が激しい外食業界の中で、同社を成長余地の大きい企業の 1 社として注目している。理由は、収益性の高い業態開発力を持っていること、関東圏での出店余地が大きいこと、出店拡大のために必要となる人材の採用力と育成力に優れていることに加えて、外食企業の IT 化を支援するクラウドサービス展開型の PFS 事業が育ちつつあることなどが挙げられる。

(1) 業態開発力

同社は主力の「KICHIRI」を 2002 年に出店以降、現在までブランド・コンテンツ活用型店舗も含めて 18 業態の開発を行ってきた。また、対象となる出店エリアや店舗コンセプトについても都市型から郊外型、非日常型から日常型と多彩な業態開発を行っているのが特徴となっている。

きちり | 2017年4月7日(金)
 3082 東証1部 | <http://www.kichiri.co.jp/ir/>

会社概要

多彩な業態ポートフォリオによるチェーン展開



出所：決算説明会資料より掲載

特に、ここ最近では「いしがまやハンバーグ」やダイニングバーの「ajito」「igu&Peace」など収益性の高い業態の開発に相次いで成功している。社内で業態開発に関わる人材が育ってきたことが要因と考えられる。例えば、「KICHIRI」では出店費用等の投資回収期間が3年程度かかっていたものが、「いしがまやハンバーグ」や「ajito」では14～15ヶ月で回収を実現した店舗もあり、営業利益率も「KICHIRI」を上回っている。こうした業態開発力の高さを評価して、商業施設等のデベロッパーから声が掛かるケースも増えている。

2016年10月に「ららぽーと湘南平塚」に出店した「MEAT COMPANY with Bellmare」もその一例となる。同店舗は湘南ベルマーレサポーターを中心としたスポーツファンの集いを創るレストランをコンセプトとして出店したが、オープン以降、客数はスポーツファンだけでなく一般客も来店するなど好調に推移し、客単価も「いしがまやハンバーグ」よりもアップしている。同店舗では「いしがまやハンバーグ」で培った店舗運営ノウハウに加えて、料理メニューも石窯焼きによるハンバーグだけでなくステーキも取りそろえたことなどが顧客支持を集めた要因と考えられる。このため、同社では同様の店舗を今下期に1店舗出店する計画となっている。同社では今後も新たな付加価値を提供できる業態開発を積極的に進めていく予定となっている。

(2) エリア展開

同社では、関東エリアで46店舗の出店を行っているが、今後200店舗まで出店余地はあると見ている。その根拠としては、関西エリア（京阪神+奈良県）で乗降客数2万人以上の駅数が312駅、出店店舗数が41店舗となっているのに対して、関東エリア（首都圏+茨城県）では同条件の駅数が903駅と約3倍あるためだ。単純に3倍すれば120店舗だが、「いしがまやハンバーグ」を筆頭に、今後多様な業態開発を進めていくことで、200店舗は十分可能と見ている。特に「KICHIRI」の出店ターゲットとなる駅前の空中階物件に関しては競合他社が店舗数を縮小していることもあり、需給が軟化している状況にある。このため、今後は家賃相場も下落する可能性が高く、同社にとっては店舗数拡大に向けた環境が整いつつあると言える。

会社概要

大型商業施設を中心に展開している「いしがまやハンバーグ」やオムライス業態の「3 Little Eggs」についても坪当たり売上が大きく、デベロッパーからの評価も高いことから、新規オープンする商業施設での出店依頼が相次いでいる。2016 年 6 月には同社として初めてイオンモール<8905>に「いしがまやハンバーグ」を出店した。イオンモールは「ららぽーと」と比較して、平日と休日の集客数の差が激しいことや、顧客当たり売上単価が低いことから、ハンバーグ業態としてやや高めの価格設定をしている「いしがまやハンバーグ」の出店は苦戦することが想定されたが、同社ではイオンモールでも収益化できれば、施設数が全国に数多くあるため店舗数をさらに拡大していくチャンスになるとみて出店に踏み切った。当初は想定以上に苦戦し、2017 年 6 月期第 2 四半期累計業績の悪化要因となったものの、集客力アップのためランチメニューを導入するなどの取り組みを行った結果、直近では黒字化するなど収益改善が進んでいる。同社では KPI として従業員 1 人当たり月額 50 万円の利益をボーダーラインとして、多店舗展開をするかどうかの判断材料としており、この水準を超えればイオンモールでの多店舗展開も進めていく方針となっている。

同社では今後も「業態開発×エリア拡大」を進めていくことで、年間 10 店舗を超えるペースでの出店を継続していくことを基本方針としている。

(3) 人材採用力と育成力

ここ数年の慢性的な人手不足により退店を余儀なくされる飲食チェーン店が多くあるなかで、同社においては人手不足の影響はさほど深刻な問題にはなっていない。これは、同社が早くから正社員の採用強化を進め、必要な人材を確保してきたことが要因となっている。新卒採用者数で見ると、2015 年春の 71 人から 2016 年春は 86 人に増やしており、2017 年も 100 人の採用を予定している。1 店舗につき 1 人の新人社員を配属できるだけの採用を行っていることになる。

同業他社が人材確保に苦勞するなかで、同社が順調に新卒社員を採用できているのは、独自の教育制度やキャリアプランに加えて、飲食事業や PFS 事業（ブランド・コンテンツ活用型、クラウドサービス展開型）等の多彩な事業ポートフォリオを展開していることが要因と考えられる。また、アルバイトスタッフ（パートナー）に対しても、学生を対象とした就活支援制度や退職者に対するパートナー卒業式を毎年開催するなど、自由闊達な雰囲気と同時に、関わる人すべてを大切に「おもてなし」スピリットが浸透している企業としての認知度が向上していることも一因と考えられる。

また、人材育成力に関して同社では「きちり MBA」制度や立候補制度を導入している。「きちり MBA」の講師は社内スタッフで構成されており、全従業員が受講可能となる。プログラムは「理念研修」から「ビジネススキル」や「おもてなし」といった日々の現場で必要となるスキルを身に付けることができるほか、「マネジメント」や「リーダーシップ」など幹部候補制向けのプログラムなども用意されており、これらを受講することで社員一人ひとりのスキルが向上している。

店舗を拡大していくために最も重要となる人材の面において、同社では人材採用力や育成力を強みとして、今後も年間 100 名以上の採用を継続していく方針となっている。

会社概要

(4) PFS 事業の拡充

PFS 事業ではブランド・コンテンツ活用型、クラウドサービス展開型の 2 つの事業形態により事業拡大を進めている。とりわけ、クラウドサービス展開型については 2016 年に入って IT 企業等とのアライアンスを積極的に進めており、サービスメニューの拡充を図っている。同社のプラットフォーム上に IT を活用した新たなサービスメニューを加えることでサービス内容の質を高め、顧客数の拡大だけでなく顧客当たり売上単価をアップしていくことで事業の一段の成長を目指していく戦略となっている。

具体的な取り組みとしては、2016 年 3 月に iPad を活用した SaaS 型 POS レジシステム「ユビレジ」を展開する (株) ユビレジと資本業務提携を行い、「ユビレジ」をサービスメニューに加えたほか、8 月には (株) フィスコ仮想通貨取引所、及びカイカ <2315> と仮想通貨決済分野で業務提携を発表。「Anchor Point」にてビットコインの試験的導入を 2017 年 1 月より開始した。また、9 月には FinTech ベンチャーの (株) BearTail と業務提携を発表した。

BearTail との提携では既に商品化している「Dr. 経費精算」※を同社が導入するだけでなく、請求書についての自動データ化機能について両社で共同開発し、自社での導入及び PFS 契約企業への販売を行っていく予定となっている。電子帳簿保存法の改正によって、2016 年 1 月よりスマートフォンカメラで撮影した領収書の電子データ保存が認められるようになったのに続き、2017 年 1 月から請求書についても認められるようになったことで、同機能を開発し、プラットフォームサービスのメニューに追加することとなった。店舗ごとに発生する請求書や領収書などの帳簿管理にかかる業務量を大幅に軽減できることとなり、売上増に寄与することが期待される。既に第 1 弾の製品は完成し、一部の顧客企業で活用を開始しているが、今後もシステムのバージョンアップを続け、サービス内容の向上に取り組んでいく方針となっている。

※「Dr. 経費精算」：スマートフォンで領収書を撮影し、スマートフォンアプリまたは Web ブラウザからアップロードするだけで自動データ化され、入力オペレータが同データの入力代行を行うサービスとなる。従来と比べて経費精算にかかる手間が大幅に削減できるといったメリットがある。

また、2016 年 11 月には (株) BEC と HR テック分野における資本業務提携契約の締結を発表した。BEC はバックオフィス業務を自動化し、効率的に管理できるサービス「GoZal (ゴザル)」の開発・運営を行っているベンチャー企業で、今回の提携では BEC の開発ノウハウを生かして、人事関連業務 (入社や保険手続き) の効率化に寄与するクラウドサービスを共同開発し、同社の PFS サービスのメニューに追加していく計画となっている。

そのほかにも、2016 年 8 月にサントリーグループで外食事業 (262 店舗) を展開するダイナック <2675> と戦略的業務提携を締結し、両社の収益構造改革を推進していくことを発表している。具体的には、両社において購買、物流及び間接業務に関する合理的な仕組みづくりについての共同調査・研究活動を行っていくほか、先進的技術の導入可能性に関する共同検証活動などを行っていくことになる。既に、ダイナックの一部店舗において同社の PFS サービスの活用が始まっているものと見られる。今回の提携によって同社では、収益性の向上につながるソリューションサービスの開発につなげていきたい考えだ。

同社では PFS 事業において資本業務提携や戦略的提携などを積極的に推進していくことが、飲食事業におけるサービス品質並びに店舗収益力の向上につながるものと考えており、今後も IT 企業とのアライアンスは前向きに検討し、PFS 事業の拡大につなげていく方針だ。

会社概要

クラウドサービス展開型事業における業務提携の状況

2016年 3月	(株)ユビレジと資本業務提携を行い、「ユビレジ」(iPadを活用したPOSレジシステム)サービスを導入
2016年 8月	(株)フィスコ仮想通貨取引所、カイカ<2315>と仮想通貨決済分野で協業を発表、「Anchor Point」で試験導入開始 ダイナック<2675>と戦略的業務提携を締結。購買・物流・間接業務等の合理的仕組みづくりについての共同調査・研究活動を開始
2016年 9月	(株)Bear Tailと業務提携を発表、請求書自動データ化システムの共同開発及び、経費精算システムの導入
2016年11月	(株)BECとHRテック分野(人事関連業務分野)におけるクラウドサービスの共同開発を目的に資本業務提携

出所：会社資料よりフィスコ作成

業績動向

2017年6月期第2四半期累計は FLコスト増と新規店舗の立ち上げ遅れで減益に

1. 2017年6月期第2四半期累計業績の概要

2017年6月期第2四半期累計(2016年7月-12月)の業績は、売上高が前年同期比9.1%増の4,426百万円、営業利益が同52.3%減の167百万円、経常利益が同52.9%減の166百万円、四半期純利益が同60.2%減の92百万円となった。売上高については新規出店効果により半期ベースでの過去最高を連続更新したものの、営業利益は食材費や人件費のコスト上昇、並びに前期に新規出店した一部店舗の立ち上げ遅れなどが響いて2ケタ減益となった。

2017年6月期第2四半期累計業績

(単位：百万円)

	16/6期2Q累計			17/6期2Q累計			
	実績	売上比	期初計画	実績	売上比	前年同期比	計画比
売上高	4,058	-	4,600	4,426	-	9.1%	-3.8%
売上原価	1,054	26.0%	-	1,179	26.6%	11.8%	-
販管費	2,652	65.4%	-	3,079	69.6%	16.1%	-
営業利益	351	8.7%	330	167	3.8%	-52.3%	-49.2%
経常利益	353	8.7%	330	166	3.8%	-52.9%	-49.6%
四半期純利益	232	5.7%	200	92	2.1%	-60.2%	-53.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

当第2四半期累計期間における新規出店は3店舗で、2016年10月に「ららぽーと湘南平塚」に「MEAT COMPANY with Bellmare」と「3 Little Eggs」を、同年12月に「イオンモール長久手」に新業態となるとんかつ店「とん久」を出店した。一方で、賃貸契約の満了に伴って「KICHIRI」や「駅カフェ」など3店舗を閉店し、合計では前期末比横ばいの87店舗となった。既存店の売上高は前年同期比3.3%減となったものの、前期に新規出店した11店舗(うち第4四半期で9店舗)の売上が寄与した。

業績動向

なお、期初計画比では売上高で3.8%の未達となったが、これは既存店売上高が計画の2%減に対して3.3%減と下回って推移したこと、また、前年第4四半期に新規出店した「いしがまやハンバーグ」や「Anchor Point」の立ち上げに苦戦したことが主因となっている。前年同期比での下振れ要因は、「いしがまやハンバーグ」「3 Little Eggs」によるもので、前年同期に新規出店した店舗がオープン当初活況に推移した反動減によるものとなっている。ただ、これら店舗の収益力は依然として高水準を維持していることに変わりはない。なお、主力業態の「KICHIRI」については、関東エリアで前年比若干増と堅調に推移したほか、関西エリアでは2～3%減と計画どおりで推移しており、居酒屋業界全体が苦戦するなかで健闘したと言える。

営業利益の減益要因はFLコストや本部コストの上昇に加えて、前第4四半期に出店した「いしがまやハンバーグ」「Anchor Point」の立上げ遅れが主因となっている。FLコストのうち、食材費率については前年同期の26.0%から26.6%に上昇した。輸入牛肉価格の高騰が影響した格好だ。また、人件費率については前年同期の26.2%から28.0%に上昇した。2016年4月に新入社員86名が入社し、人件費が増加したことに加えて研修費や採用費などが増加したことが主因となっている。FL比率で見ると、前年同期の52.2%から54.6%へ2.4ポイント上昇したことになる。

新規出店に伴い有利子負債が増加するも財務状況は健全性を維持

2. 財務状況と経営指標

2016年12月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比705百万円増加の4,709百万円となった。主な増加要因を見ると、流動資産では現金及び預金で402百万円、売掛金で47百万円の増加となった。また、固定資産では新規出店に伴い有形固定資産で74百万円増加した。

負債合計は前期末比538百万円増加の2,958百万円となった。新店工事代金の支払いにより未払金が383百万円減少した一方で、有利子負債が823百万円、買掛金が79百万円増加した。また、純資産は前期末比167百万円増加の1,751百万円となった。新株予約権の更新による自己株式の処分により自己株式が126百万円減少したことが主因となっている。

経営指標を見ると、経営の安全性を示す流動比率は現預金の増加により目安となる100%を上回っているが、有利子負債の増加に伴い有利子負債比率が前期末の56.5%から98.1%に上昇し、自己資本比率が39.6%から37.2%へとやや低下した。超低金利が続くなかで、有利子負債を活用して積極的に出店を行っていることが要因だ。有利子負債の水準としては問題のない水準であり、財務状況は健全な水準を維持していると判断される。なお、同社では今後も店舗数を積極的に拡大していく方針を示していることから、状況によっては有利子負債をさらに増やしていくことも予想される。

業績動向

貸借対照表

(単位：百万円)

	14/6期	15/6期	16/6期	17/6期2Q	増減額
流動資産	1,021	1,067	1,237	1,848	611
(現預金)	624	624	718	1,120	402
固定資産	2,047	2,228	2,767	2,861	94
総資産	3,069	3,296	4,004	4,709	705
流動負債	931	984	1,481	1,328	-152
固定負債	535	743	938	1,629	690
(有利子負債)	633	594	895	1,718	823
負債合計	1,466	1,727	2,420	2,958	538
純資産	1,602	1,568	1,584	1,751	167
(安全性)					
流動比率	109.7%	108.5%	83.5%	139.1%	
自己資本比率	52.2%	47.6%	39.6%	37.2%	
有利子負債比率	39.5%	37.9%	56.5%	98.1%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

新規出店店舗の収益性改善が進み、今下期は増益に転じる見通し

1. 2017年6月期の業績見通し

2017年6月期の業績は売上高が前期比8.7%増の8,730百万円、営業利益が同38.5%減の260百万円、経常利益が同38.7%減の260百万円、当期純利益が同39.1%減の156百万円と期初計画を下方修正している。第2四半期までの業績進捗が計画を下回ったことや、期末店舗数の計画を期初時点の100店舗から90店舗に見直したことによる。通期の営業利益は4期連続で減益となるが、下期だけで見ると前年同期比27.8%増の92百万円と増益に転じる見通しだ。

2017年6月期業績見通し

(単位：百万円)

	16/6期実績		17/6期会社計画			
	通期	売上比	期初計画	修正計画	前期比	売上比
売上高	8,031	-	9,500	8,730	8.7%	-
営業利益	423	5.3%	550	260	-38.6%	3.0%
経常利益	424	5.3%	550	260	-38.7%	3.0%
当期純利益	256	3.2%	330	156	-39.2%	1.8%

注：修正計画は2016年12月発表値

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

計画の前提となる下期の既存店売上高については前年同期比で 3% 減、FL 比率は 54.6% とそれぞれ上期並みの水準を想定している。足元では輸入肉は高止まりしているものの、野菜価格の高騰は沈静化しており、食材費率は上期の水準からさらに上昇することはないとみられる。また、人件費率についても足元はやや低下傾向となっている。第 4 四半期に新入社員が増加するため再度上昇する可能性はあるが、上期並みの水準は維持できると考えている。

一方、店舗数については現時点で契約がほぼ完了している物件だけを計画に織り込んだ保守的なものとなっている。既に、2017 年 3 月に「いしがまやハンバーグ」を小田急線成城学園駅に直結する商業施設「成城コルティ」に出店しており、滑り出しは好調となっている。また、2016 年 12 月に新店したとんかつ店「とん久」も、イオンモール施設内に出店する飲食店の坪当たり売上高で 1 ～ 2 位にランクされるなど好調に推移している。同社では今下期に都心でもとんかつ業態の出店を計画している。「とん久」は客単価で 1,200 ～ 1,300 円となるが、都心ではさらにメニューも拡充し、客単価で 2,000 円前後と高価格帯となる店舗を出店する予定にしている。とんかつ業態では「和幸」や「さぼてん」等のブランド力が強いチェーン店があるが、同社では「いしがまやハンバーグ」のように価格に見合うだけの味やサービスを提供することで、顧客支持を集めることは可能と考えており、今後の動向が注目される。

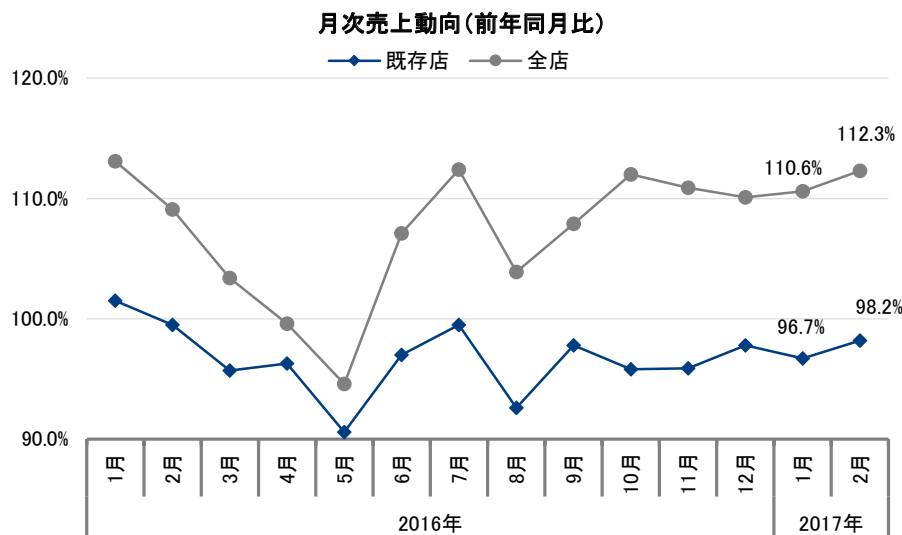
上期の減益要因の 1 つとなっていた「Anchor Point」についても下期中には黒字化の見通しが立ってきている。週末に結婚式の二次会パーティー用としての提供を本格的に開始しており、今後の利用増による収益改善が見込まれるためだ。関西では「Orobianco」で二次会パーティーを開催しており、そのノウハウを活用する。2 月からウェディング情報サイト「ゼクシィ」で募集を開始したところ、30 件ほどの申し込みがあり、3 月から開始している。パーティー案件は収益性も高いため、今後の収益増に寄与することが見込まれる。

また、PFS 事業の売上高は前期比 27% 増の 140 百万円と 2 ケタ伸長を見込んでいる。顧客企業数の増加に加えて、サービスメニューの拡充による顧客当たり売上単価の上昇が増収要因となる。なお、三井物産 <8031>、EATALY との合弁会社であるイタリー・アジア・パシフィック（株）において、中規模コンセプト店となる「EATALY グランスタ丸の内」を出店することを発表している。JR 東日本 <9020> 東京駅構内にイタリア食材による本格的な食事やカフェ等のレストラスペース（130 席）を設けるほか、イタリア食材の購入も可能な店舗とし、「EATALY」ブランドの発信基地とする。2017 年夏に開店予定で、国内では従来からあった 2 店舗と合わせて 3 店舗目となる。同社の業績には PFS 事業のクラウドサービス展開型の売上高に加算されることになる。同店舗の売上状況によって多店舗展開も検討していく予定となっており、その動向が注目される。

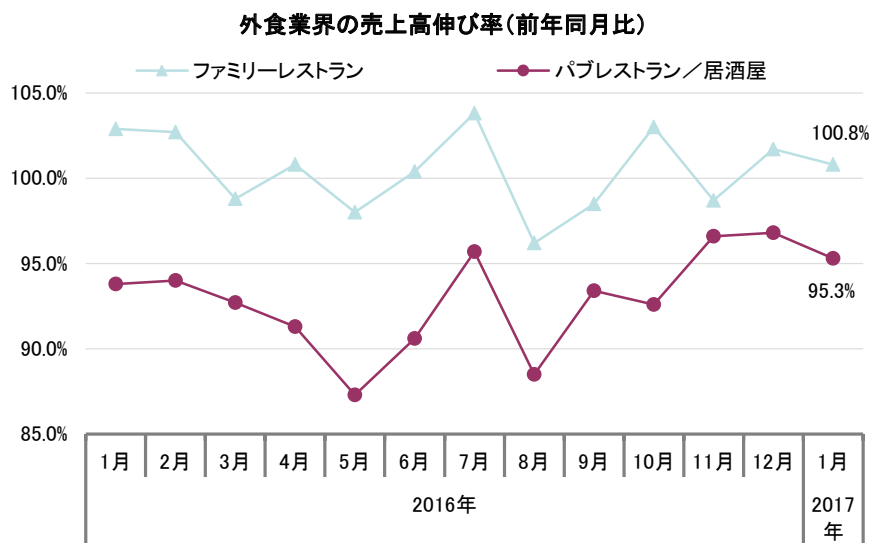
1月-2月売上高は計画どおりに進捗

2. 月次売上動向

直近の同社の月次売上動向を見ると、2月の全店売上高は前年同月比12.3%増、既存店売上高は同1.8%減となり、ほぼ会社計画どおりの進捗となっている。業界統計によると、1月のファミリーレストランの売上高は全店ベースで前年同月比0.8%増、居酒屋/パブは同4.7%減となっており、ファミリーレストランは堅調、居酒屋は低調といった構図に変化は見られず、こうしたなかで同社は業界平均を上回る成長を続けていると言える。



出所：会社資料よりフィスコ作成



出所：日本フードサービス協会

店舗数拡大と PFS 事業の育成により、 2020 年 6 月期に売上高 175 億円を目指す

3. 中長期の経営目標値

同社は中長期の経営目標値として、2020年6月期に売上高17,500百万円を掲げている。自社ブランド（業態）での店舗数を拡大していくほか、PFS事業を育成していくことで目標を達成していく考えだ。また、経営指標としては売上高営業利益率で10%以上、ROE20%以上、配当性向30%を目標とする。

出店に関して、主力の「KICHIRI」の新規出店ペースが鈍化しているが、これは同社が目標とする収益性を確保するための不動産物件が出ないことに加えて、「いしがまやハンバーグ」などレストラン業態の需要が旺盛で、経営リソースを優先的に振り向けていることが要因となっている。前述したように、イオンモールでの「いしがまやハンバーグ」の収益性が社内目標をクリアすれば、広島や中京エリアなど他エリアへの出店展開を積極的に進めていく方針となっている。また、高付加価値を実現する業態開発も継続していく考えだ。

PFS事業ではクラウドサービス展開型において、「顧客数の増加×顧客当たり売上単価の上昇」を推進していくことで、2ケタ成長を目指していく方針だ。売上規模は小さいものの収益性が高いため、今後、同社の利益率向上に寄与していくと考えられる。

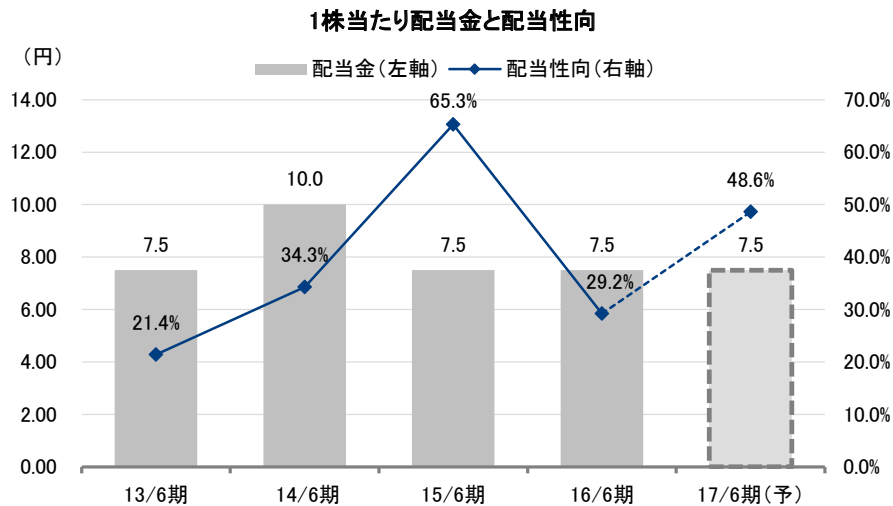
ここ数年、利益ベースで減益が続いたが、これら戦略の推進によって同社の業績は2018年6月期以降、増収増益基調に転じるものと弊社では予想している。

■ 株主還元策

配当性向 30% 水準を目標、 株主優待は 3,000 円分相当の自社グループ店舗の優待券を贈呈

同社は株主還元策として配当と株主優待を実施している。2017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48.6%)を予定している。配当性向については中期的に30%の水準を目標としている。このため、業績が今後順調に拡大していけば、配当成長も期待できることになる。

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。



出所：決算短信よりフィスコ作成

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