

# 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 10 月 12 日 (木)

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. 2017年6月期は増収減益だが、下期は増益に転じる	01
2. 2018年6月期は5期ぶりの増益に転じる見通し	01
3. 着実な出店展開と戦略的業務提携によるPFS事業の育成により成長を目指す	01
■ 事業概要	02
1. 事業内容	02
2. 同社の強みと成長戦略	05
■ 業績動向	09
1. 2017年6月期の業績概要	09
2. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	13
1. 2018年6月期の業績見通し	13
2. 月次売上動向	14
■ 株主還元策	16

## ■ 要約

### 2017 年 6 月期に出店した店舗の売上寄与により、 2018 年 6 月期は 5 期ぶりの営業増益に転じる見通し

きちり <3082> は、自社ブランドによる飲食店舗展開事業のほか、自社店舗の運営で培ってきたノウハウを生かした法人企業向けサービスとなるプラットフォームシェアリング事業（以下、PFS 事業）を展開している。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」等を中心に店舗数は、2017 年 6 月末時点で全 19 業態、90 店舗を展開している。PFS 事業では IT ベンチャー企業との戦略的業務提携を積極的に進め、サービス内容の拡充を進めている。

#### 1. 2017 年 6 月期は増収減益だが、下期は増益に転じる

2017 年 6 月期の業績は、売上高が前期比 10.1% 増の 8,845 百万円、営業利益が同 24.8% 減の 318 百万円と増収減益決算となった。売上高は新規出店効果で過去最高を連続更新したものの、前期に出店した店舗の立ち上がり時間に時間を要したことや、食材費、人件費の上昇、出店に伴う固定費増等が減益要因となった。ただし、2016 年 12 月に修正発表した会社計画に対しては売上高、営業利益とも上回って着地した。新規出店店舗の収益性が下期に入って向上してきたことが要因で、下期だけで見ると増収増益に転じている。なお、2017 年 6 月期の新規出店店舗は 7 店舗、退店は 3 店舗（いずれも賃貸契約満了による）となっている。PFS 事業については契約店舗数が前期末比約 100 店舗増の約 600 店舗となり、売上高も 110 百万円から 130 百万円と順調に拡大した。

#### 2. 2018 年 6 月期は 5 期ぶりの増益に転じる見通し

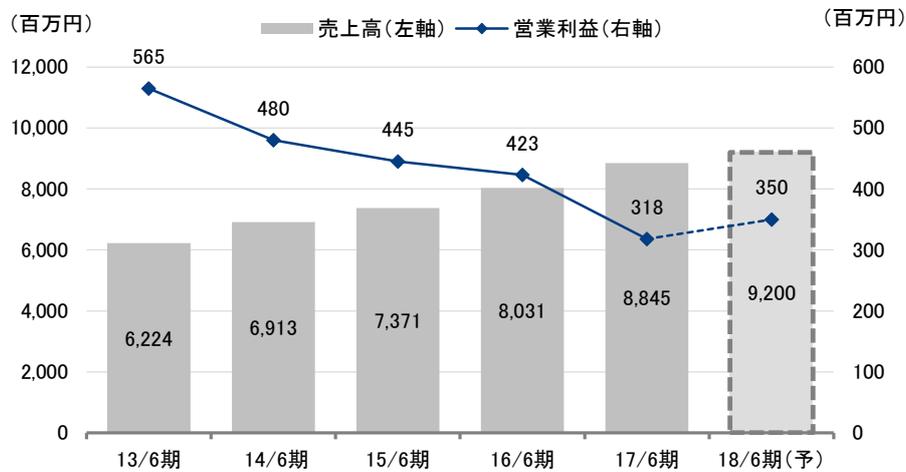
2018 年 6 月期の業績は、売上高が前期比 4.0% 増の 9,200 百万円、営業利益が同 9.9% 増の 350 百万円となる見通し。前提となる既存店売上高は前期比 1.7% 減、新規出店店舗数は 8 店舗とし、PFS 事業についても前期並みの売上水準で見込むなど、達成確度の高い計画となっている。7～8 月の売上高は全店ベースで前年同期比約 7% 増と計画を若干上回る順調な滑り出しとなっている。また、新業態として 9 月にフードカーによるミニパンケーキ業態「BEAR'S SUGAR SHACK」を新宿にオープンした。若い女性を中心に行列ができるほどの人気ぶりとなっており、今後もブームが続くようであれば複数店舗展開も視野に入れている。

#### 3. 着実な出店展開と戦略的業務提携による PFS 事業の育成により成長を目指す

居酒屋業界の低迷が続くなかで「KICHIRI」に関しては現状維持が続きそうだが、大型商業施設で引き合いが旺盛な「いしがまやハンバーグ」など高収益性が見込める新業態の開発と店舗数拡大、並びに PFS 事業の育成によって今後も持続的な成長拡大を推進していく戦略だ。人手不足が続いているものの、同社は正社員を増やすことで安定的な店舗運営を維持できていることも店舗を拡大していくうえで強みとなる。店舗数に関しては今後年間 10 店舗前後のペースで拡大を続けていく方針となっている。

**Key Points**

- ・ダイニング業態の「KICHIRI」、ハンバーグ業態の「いしがまやハンバーグ」を中心に関東圏、関西圏を中心に90店舗を展開、PFS事業に特色
- ・新規業態の開発力と人材採用・育成力を強みとした店舗展開と、きちりプラットフォームを生かしたPFS事業の育成により持続的な成長拡大を推進
- ・新規出店店舗の売上好調により、2018年6月期は5期ぶりに増益に転じる見通し

**業績推移**


出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 事業概要

ダイニング業態の「KICHIRI」、ハンバーグ業態の「いしがまやハンバーグ」を中心に関東圏、関西圏を中心に90店舗を展開。PFS事業に特色

### 1. 事業内容

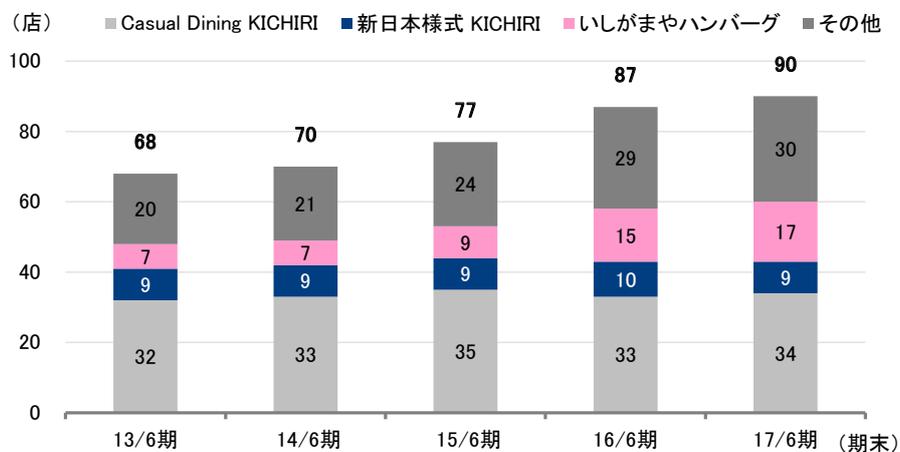
同社の事業は自社ブランドによる飲食店舗展開事業とPFS事業に分けられ、現時点では売上高の約99%を飲食店舗展開事業で占めている。

## 事業概要

## (1) 飲食店舗展開事業

主な店舗には関東圏や関西圏で展開するダイニング業態の「KICHIRI」と、関東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、2017年6月末時点の店舗数は19業態、90店舗となっている。特に、ここ数年は関東圏での新規出店を積極化しており、エリア別で見ると関東圏が47店舗、関西圏が40店舗、その他エリアが3店舗となっている。

## グループ店舗数推移



注：smile KICHIRI2店舗はCasual Dining KICHIRIに含む  
 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」は女性客を主要なターゲットに、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」の接客を重視した店舗運営が特徴となっている。2002年に第1号店を神戸に出店し、関西圏で高い支持を獲得したあと、2006年から関東圏に進出を果たしている。出店エリアの条件としては、電車の乗降客数で1日2万人を超える主要駅で建物の空中階としている。平均客単価で3,000円台と比較的価格帯で若者客をターゲットとした「Casual Dining KICHIRI」と、平均客単価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」のほか、バル形式の「smile KICHIRI」等で展開しており、2017年6月末時点の店舗数は合計で43店舗となっている。

また、2010年に初出店した「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を100%使用した人気のハンバーグ専門店、収益性についても「KICHIRI」よりも平均で5%ほど上回る水準となっている。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いことから「ららぽーと」等の大型ショッピングモールを中心に店舗の引き合いが強く、店舗数は年々拡大し2017年6月末時点では17店舗となっている。その他、レストラン業態ではオムライス専門店の「3 Little Eggs」も人気で、大型ショッピングモール等で5店舗を出店している。

## 事業概要

**(2) PFS 事業**

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 つの事業モデルで展開している。

**a) 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・コンテンツを持つ企業と業務提携し、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の提案サービスとなる。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 つとなっている。

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)。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ためだ。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店舗展開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、地方自治体との提携案件も手掛けている。

**b) 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機能(会計処理、給与管理等)やバックヤード機能(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同業他社に提供するサービスとなる。サービス利用料金は店舗数や利用するサービスによって変動し、1 店舗当たり月額で数百円~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言う。

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おり潜在需要は大きいと言える。2017 年 6 月末時点の契約店舗数は、前期末の約 500 店舗から約 600 店舗と順調に拡大している。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がほとんど掛からず、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。

事業概要

## 新規業態の開発力と人材採用・育成力を強みとした店舗展開と、きちりプラットフォームを生かした PFS 事業の育成により持続的な成長拡大を推進

### 2. 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19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ことが特徴となっている。

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平均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。

きちり | 2017年10月12日(木)  
 3082 東証1部 | <http://www.kichiri.co.jp/>

#### 事業概要

2017年6月期に新規出店した7店舗のうち、2016年10月に「ららぽーと湘南平塚」に出店した「MEET COMPANY with Bellmare」や、同年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専門店「黒豚とんかつ コシヒカリかまど炊き 鬼おろし とん久」、2017年6月に東京・大手町に出店した「GOOD MEAT STOCK ~肉屋バル~」などもその一例となる。このうち、「MEET COMPANY with Bellmare」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なっている。とんかつ専門店についても厳選した食材による高品質な料理を提供することで、オープン以降客足は好調に推移している。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47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40店舗となっているのに対して、関東エリア（関東圏+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、1駅に複数店舗出店できる新宿等のターミナル駅が関東圏には多いため、居酒屋業態だけでも200店舗は可能で、これに「いしがまやハンバーグ」を筆頭としたレストラン業態を中心に多様な業態開発を進めていくことで、更なる拡大も十分可能と見ている。

とはいえ、主力の「KICHIRI」の店舗数について見ると、2015年6月期の44店舗をピークに直近は43店舗と足踏みが続いている。これは居酒屋業態全般が厳しい市場環境下にあるなかで、「いしがまやハンバーグ」など好調なレストラン業態の出店拡大に優先的に取り組んできたことが要因となっている。ただし、同社の条件にかなうテナント物件が出てくれば、「KICHIRI」についても出店を検討する方針であることに変わりなく、中長期的に見れば店舗数の拡大余地は十分あると言える。

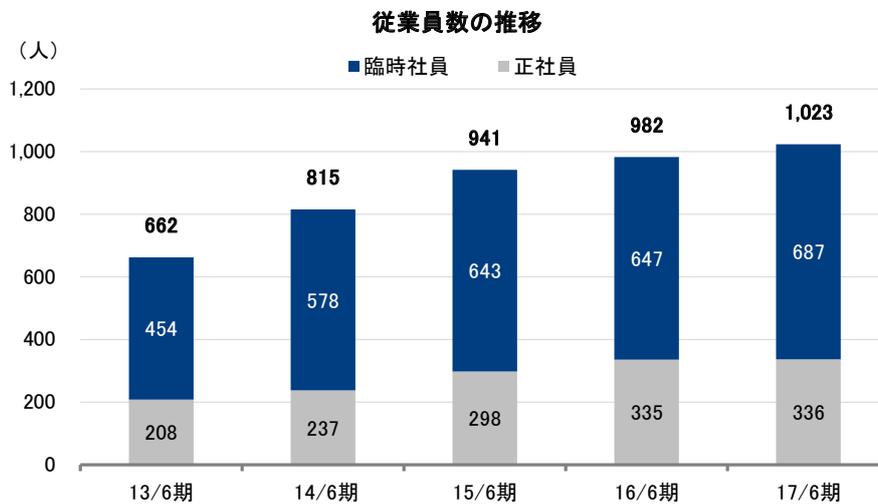
一方、大型商業施設を中心に展開している「いしがまやハンバーグ」やオムライス業態の「3 Little Eggs」については坪当たり売上高が大きく、デベロッパーからも引き続き高い評価を受けている。このため、新規オープンする商業施設を中心に今後も出店が拡大していくことが予想される。なお、2016年6月に同社として初めてイオンモール<8905>に「いしがまやハンバーグ」を出店している。イオンモールは「ららぽーと」と比較して、平日と休日の集客数の差が激しいことや、客単価が低いこともあってオープン当初は苦戦を強いられ、2017年6月期上期の収益悪化要因となったが、集客力アップのためランチメニューを導入するなどの取り組みを行った結果、下期以降は黒字化するなど軌道に乗っている。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が、現状はまだその水準までには達していないようだ。

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店舗前後のペースで出店を継続していくことを基本方針としている。

## 事業概要

**(3) 人材採用力と育成力**

ここ数年、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、同社は人手不足の影響をさほど深刻には受けていない。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84人、2017年春は79名と高水準の採用を続けている。新人社員については、当初は主に店舗に配属されるため、1店舗当たり新人社員1人を配属でき、アルバイト数名分を賄うことが可能となる。正社員数比率の上昇によって、売上高人件費率はここ数年、上昇傾向ではあるものの、安定した店舗運営ができる要因ともなっている。同社では、2018年春も100人の新卒採用を予定している。



※正社員は期末人員、臨時社員は年間平均雇用人員（8時間/日換算）  
 出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

同業他社が人材確保に苦勞するなか、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、飲食店舗展開事業や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。

人材育成力に関しては、「きちりMBA」制度や立候補制度など同社独自の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。

## 事業概要

**(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 企業等との戦略的業務提携を積極的に進めて、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、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、事業の一段の成長を目指していく戦略となっている。なお、業務提携する際に資本出資を同時に行うケースもある。

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、2016 年 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した。「Anchor Point」(グリル料理をメインとしたレストラン) 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 との業務提携を発表した。BearTail が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 月よりカメラ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共同開発し、プラットフォームサービスのメニューに追加する計画となっている。同サービスの利用によって、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になるため、顧客ニーズは大きいと見ている。既に、試験的に一部企業で導入しているが、バージョンアップを進めながら 2018 年夏頃に本格的にサービス提供していく考えだ。

※「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。

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 (2017 年 6 月末 254 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、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おり、今後、提携を通じて収益性向上につながるソリューションサービスの開発を目指していく考えだ。なお、ダイナックの一部店舗において同社の PFS サービスを活用しているが、業績に与える影響は軽微となっている。

#### 事業概要

また、2015年に三井物産<8031>、EATALY（イタリア）と合併会社、イタリー・アジア・パシフィック（株）（出資比率34.0%）を設立し、国内でEATALY事業※を展開しているが、2017年8月にJR東京駅構内に中規模コンセプト店「EATALY グランスタ丸の内」を新規出店している。オープン以降、客足は好調に推移しているようだ。同社は、EATALY店舗に対してクラウドサービス展開型のサービスを提供している。今後、EATALY店舗が増えてくれば連結業績を開始し、その中で持分投資利益として収益貢献する可能性がある。

※生ハムやチーズ、ワイン等のイタリア食材の物販機能と、レストラン・カフェ等のイートイン機能を併せ持つ複合型店舗「EATALY」を運営している（2017年8月末時点で店舗数は3店舗）。

同社では、このように自社の店舗運営で培ってきたプラットフォーム、運営ノウハウ等を同業他社や飲食業界以外の法人企業等にサービス提供することで、PFS事業を飲食店舗展開事業と並ぶ収益柱に育成していくことを目指している。

#### 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）BearTail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月期はFLコストの上昇や新規出店の立ち上げ負担増で減益となるも、下期は増益に転じる

#### 1. 2017年6月期の業績概要

2017年6月期の業績は、売上高が前期比10.1%増の8,845百万円、営業利益が同24.8%減の318百万円、経常利益が同25.0%減の317百万円、当期純利益が同33.4%減の170百万円となった。売上高については新規出店効果により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増加、並びに前第4四半期に新規出店した一部店舗の立ち上げ遅れや固定費の増加が響いて2ケタ減益となった。ただし、2016年12月に修正発表した会社計画からは売上高、利益ともに上回って着地している。

## 業績動向

## 2017年6月期業績

(単位：百万円)

	16/6期		会社計画	17/6期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	8,031	-	8,730	8,845	-	10.1%	1.3%
売上原価	2,100	26.2%	-	2,362	26.7%	12.4%	-
販管費	5,507	68.6%	-	6,164	69.7%	11.9%	-
(うち人件費)	2,208	27.5%	-	2,450	27.7%	10.9%	-
営業利益	423	5.3%	260	318	3.6%	-24.8%	22.3%
経常利益	424	5.3%	260	317	3.6%	-25.0%	21.9%
当期純利益	256	3.2%	156	170	1.9%	-33.4%	9.0%

※人件費：役員報酬、給料及び手当、雑給

※会社計画は2016年12月修正値

出所：決算短信よりフィスコ作成

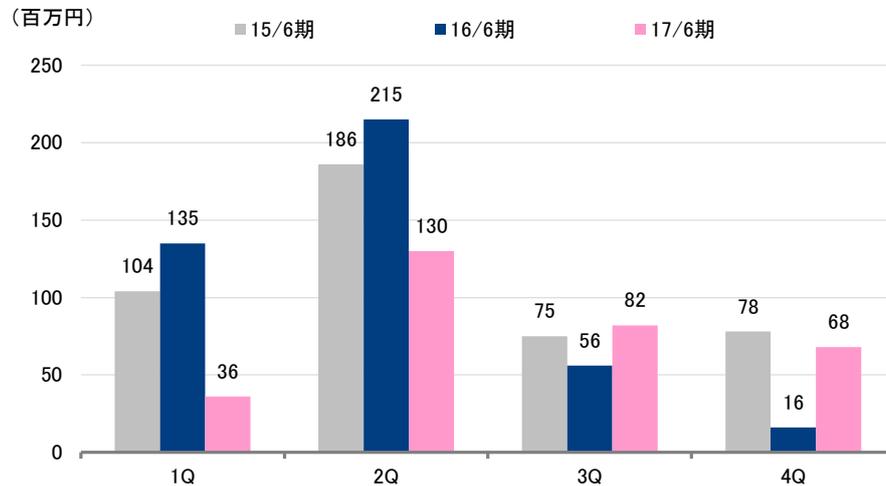
2017年6月期の新規出店数は7店舗となり、内訳は「いしがまやハンバーグ」で2店舗、「3 Little Eggs」(オムライス専門店)で1店舗、「igu&peace」(ダイニングバー)で1店舗となったほか、新業態としてとんかつ専門店の「とん久」、肉料理をメインとした「MEAT COMPANY with Bellmare」や「GOOD MEAT STOCK」を各1店舗出店した。一方で、賃貸契約の満了に伴って「KICHIRI」や「エキカフェ」など3店舗を閉店し、期末の合計店舗数は前期末比4店舗増の90店舗となった。

既存店売上高は前期比2.1%減(うち、「KICHIRI」は3.0%減)と計画どおりに推移したが、前第4四半期に出店した9店舗、及び2017年6月期に出店した7店舗(第2四半期3店舗、第3四半期2店舗、第4四半期2店舗)の売上が寄与した。新業態を含めて新規出店店舗についてはおおむね好調に推移しており、「KICHIRI」業態を除けば前期比で2割を超える増収率だったと見られる。前第4四半期に出店した「Anchor point」やイオンモールに初出店した「いしがまやハンバーグ」など一部店舗で立ち上げに苦戦したものの、その後の集客施策が奏効しこれら店舗も下期からは黒字化している。こうしたことから営業利益を四半期ベースで見ると、第3四半期から前年同期比で増益に転じている。なお、PFS事業の売上高は前期の約110百万円から約130百万円と順調に拡大した。契約店舗数が前期末の約500店舗から約600店舗に増加したことが主因となっている。

営業利益の増減要因を見ると、増収効果で552百万円の粗利益増加となったのに対して、輸入牛肉価格の高騰を主因とした食材コストの上昇で48百万円、従業員数の増加に伴う人件費増で241百万円、店舗数の拡大に伴う地代家賃や減価償却費の増加で202百万円、その他費用の増加で166百万円の減益要因となった。また、FL比率は前期の53.7%から54.4%と0.7ポイント上昇した。内訳は、原価率で0.5ポイント、人件費率で0.2ポイントの上昇となる。このうち、人件費率の上昇についてはPFS事業の拡大に向けた人員体制強化によるもので、店舗運営にかかる人件費率については前期並みの水準を維持した。

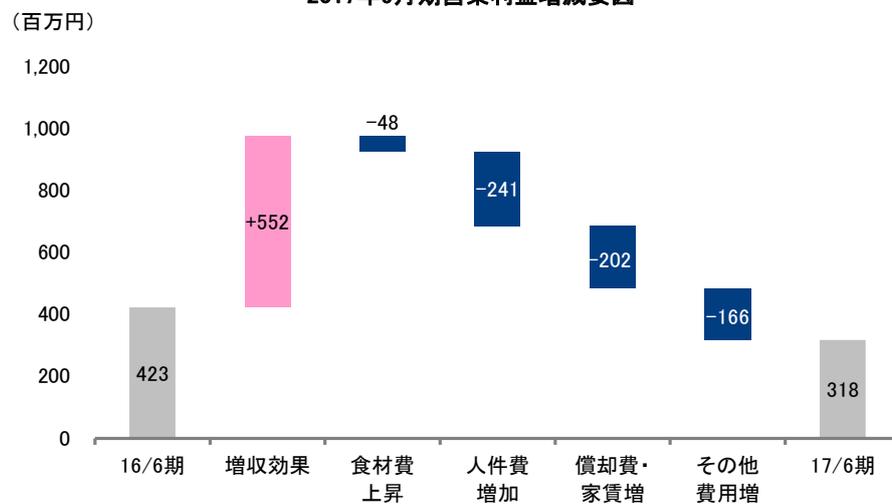
## 業績動向

## 四半期別営業利益の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2017年6月期営業利益増減要因



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 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

2017年6月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比422百万円増加の4,426百万円となった。主な増加要因を見ると、流動資産では現金及び預金が371百万円増加し、固定資産では新規出店に伴い差入保証金が49百万円増加した。

## 業績動向

負債合計は前期末比176百万円増加の2,596百万円となった。新店の工事代金支払いにより未払金が434百万円減少した一方で、有利子負債が664百万円増加した。また、純資産は前期末比245百万円増加の1,829百万円となった。新株予約権の行使による自己株式の処分により自己株式が126百万円減少したほか、当期純利益の計上等により利益剰余金が96百万円増加したことによる。

経営指標を見ると、経営の安全性を示す流動比率は現金及び預金の増加により143.5%と目安となる100%を上回ったが、一方で、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85.3%に上昇した。新規出店費用を目的とした借入であり、問題のない水準と判断される。同社では今後も店舗数を年間10店舗前後のペースで拡大していく方針を示しており、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。

収益性に関しては、売上高営業利益率が3.6%と前期比1.7ポイント低下した。過去ピークであった2013年6月期の9.1%からは4期連続で低下したことになる。原価率が当時の25.5%から26.7%に上昇したこともあるが、主因は正社員の増加に伴う人件費率の上昇や事業拡大に向けた本社管理コストの増加による。営業利益率の低下に伴って、ROAも7.5%と4期連続で低下している。ROEについては前期比で低下したものの10.0%と2ケタ台を維持した。今後は高収益が見込める新業態の開発並びに店舗拡大とPFS事業の成長により、収益性も向上していくものと予想される。

## 貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	14/6期	15/6期	16/6期	17/6期	増減額
流動資産	1,021	1,067	1,237	1,619	382
(現金及び預金)	624	624	718	1,089	371
固定資産	2,047	2,228	2,767	2,806	39
総資産	3,069	3,296	4,004	4,426	422
流動負債	931	984	1,481	1,128	-353
固定負債	535	743	938	1,468	529
(有利子負債)	633	594	895	1,560	664
負債合計	1,466	1,727	2,420	2,596	176
純資産	1,602	1,568	1,584	1,829	245
(安全性)					
流動比率	109.7%	108.5%	83.5%	143.5%	
自己資本比率	52.2%	47.6%	39.6%	41.3%	
有利子負債比率	39.5%	37.9%	56.5%	85.3%	
(収益性)					
ROA(総資産経常利益率)	16.9%	13.8%	11.6%	7.5%	
ROE(自己資本利益率)	20.0%	7.3%	16.3%	10.0%	
売上高営業利益率	6.9%	6.0%	5.3%	3.6%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 新規出店店舗の売上好調により、 2018年6月期は5期ぶりに増益に転じる見通し

#### 1. 2018年6月期の業績見通し

2018年6月期の業績は売上高が前期比4.0%増の9,200百万円、営業利益が同9.9%増の350百万円、経常利益が同10.1%増の350百万円、当期純利益が同23.8%増の210百万円となる見通し。計画の前提となる既存店売上高は1.7%減、新規出店店舗数は8店舗、PFS事業の売上高は前期比横ばいの約130百万円と達成確度の高い数値を置いている。なお、上期の業績計画は売上高で前年同期比3.9%増の4,600百万円、営業利益で同19.3%増の200百万円となる見通し。前下期からの流れが続き直近で出店した新規店舗の収益増がけん引する。一方、下期については売上高が上期並みの水準を維持するが、営業利益は50百万円ほど落ち込む見通しとなっている。これは新規出店の立ち上げ負担増を見込んでいることが要因となっている。

#### 2018年6月期業績見通し

(単位：百万円)

	17/6期		18/6期			
	通期実績	前期比	上期計画	前年同期比	通期計画	前期比
売上高	8,845	10.1%	4,600	3.9%	9,200	4.0%
営業利益	318	-24.8%	200	19.3%	350	9.9%
経常利益	317	-25.0%	200	20.1%	350	10.1%
当期純利益	170	-33.4%	120	29.9%	210	23.8%
1株当たり利益(円)	16.94		11.74		20.54	

出所：決算短信よりフィスコ作成

2017年9月末時点での新規出店は、新業態として9月に新宿でオープンしたにフードカーによるテイクアウト専用のパンケーキ専門店「BEAR'S SUGAR SHACK」の1店舗のみとなっている。オリジナルパンケーキが380円だが、カラフルなトッピングやホイップクリーム、アイスクリームなどのオプションが充実しており、オープン直後から若い女性客層を中心に行列ができるほどの人気店となっている。顧客単価は700～800円、1日600人以上の客数となっており、極めて好調な滑り出しとなっている。同社では今後もブームが続くと判断すれば、若者が集まるスポットを中心に店舗数を増やしていくことも視野に入れている。

そのほか、新規出店としては引き合いが旺盛な「いしがまやハンバーグ」を中心としたレストラン業態のほか、新業態等の出店も引き続き検討しており、業態別の出店計画は特に開示していない。これは同社の出店方針として、出店する場所の状況を判断して最適な業態を出店していく方針としているためだ。なお、2017年6月期に同社として初めて広島に「いしがまやハンバーグ」、愛知に「とん久」を出店したが、いずれも順調に推移している。同社は今後も、条件にかなう立地場所が見つかれば地方都市への進出も検討するとしているが、基本的には関西や関東圏エリアでの店舗展開を優先的に進めていく方針に変わらない。地方への進出は、家賃等の条件面でよほどの好条件でない限りは、管理費や食材の物流コストなども含めて考えると収益リスクが高くなるためだ。

## 今後の見通し

一方、PFS 事業では引き続き業務提携等によるサービスメニューの拡充を進め、契約企業数を増やしていく方針に変わりない。また、2017年8月には福島電力(株)と業務提携し、電力削減サービスの提供を開始することを発表している。顧客企業における店舗運営コストの削減に寄与するサービスの1つとして提案していく。同社の売上としては顧客紹介手数料の計上のみとなるため業績への影響は軽微だが、福島電力の収益の一部が震災被災地に還元されることで、顧客企業のコスト削減と同時に福島の活性化につながるものと考え業務提携を行ったとしている。

そのほか、2017年8月に関連会社のイーターリー・アジア・パシフィックがJR東京駅構内に新店舗を出店した「EATALY グランスタ丸の内」は、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ンススペース(約100席)に加えて、イタリア食材の購入も可能な店舗としてオープン直後から客足が好調に推移している。同店舗の収益状況によって今後、多店舗展開を進めていくか検討していく方針となっており、その動向が注目される。

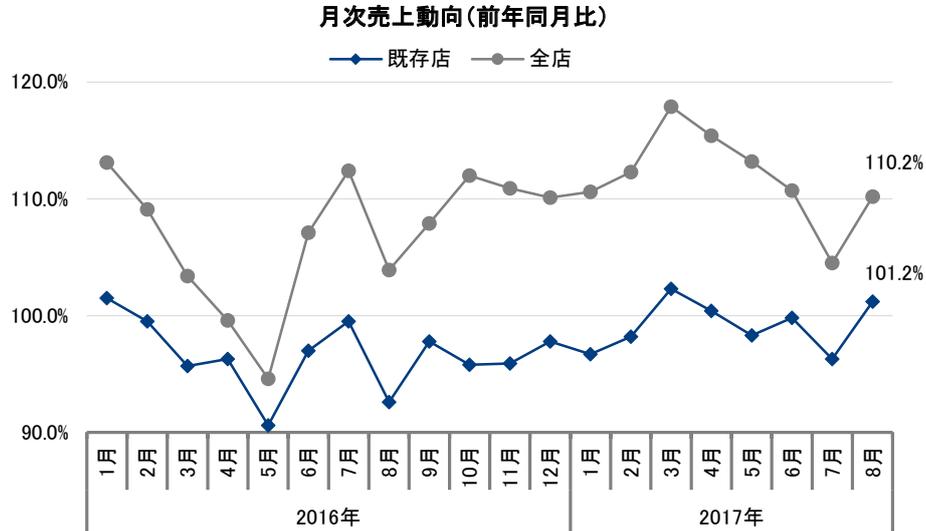
## 月次売上高は順調な滑り出し

### 2. 月次売上動向

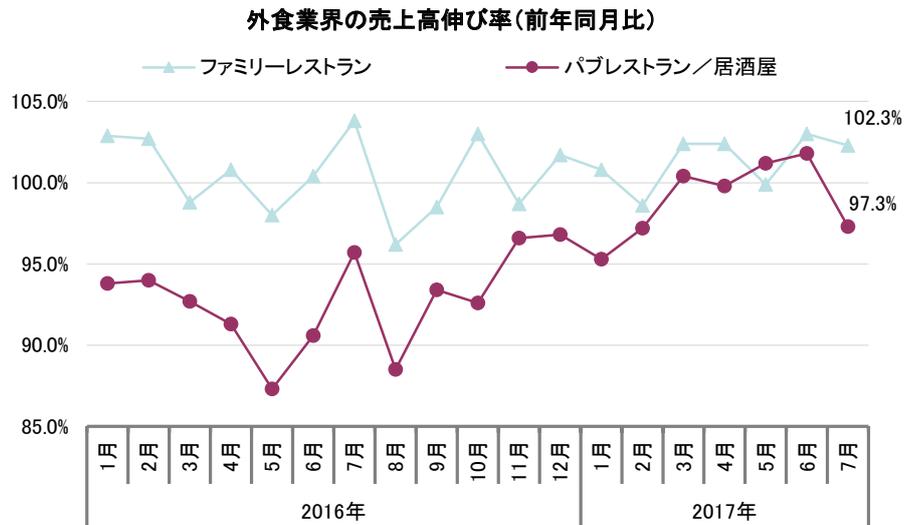
直近の同社の月次売上動向を見ると、2017年7月は全店ベースで前年同月比4.5%増と、10ヶ月ぶりに1ケタ台の伸び率に鈍化したが、これは居酒屋業態で客数の多い金曜日の日数が前年よりも1日少なかったことによるもので、8月には再び10.2%増と2ケタ増ペースに復帰している。9月については台風の影響が懸念されるが、同社が展開する関東圏や関西圏での影響は小さかったことから、引き続き2ケタ増ペースが続く可能性が高く、上期の会社計画である増収率3.9%を上回るペースで推移すると見られる。

業界統計によると、7月の居酒屋/パブ業態の売上高は前年同月比2.7%減と金曜日の日数が少なかったことと、店舗数が減少したことなどで3ヶ月ぶりに前年同月比でマイナスに転じた。居酒屋業態ではここ数年、客単価の減少やアルバイト人員の不足などを背景に、大手チェーン店等の店舗数減少が続いているが、一方で、焼き鳥や串カツなど専門店化して店舗数を拡大しているチェーン店もあり、二極化が進んでいる状況にある。一方、7月のレストラン業態は前年同月比で2.3%増と堅調に推移している。業界全体の動きと比較すれば、同社の売上高は出店数の拡大によって引き続き業界平均を上回るペースで拡大していると言える。

今後の見通し



出所：ホームページよりフィスコ作成



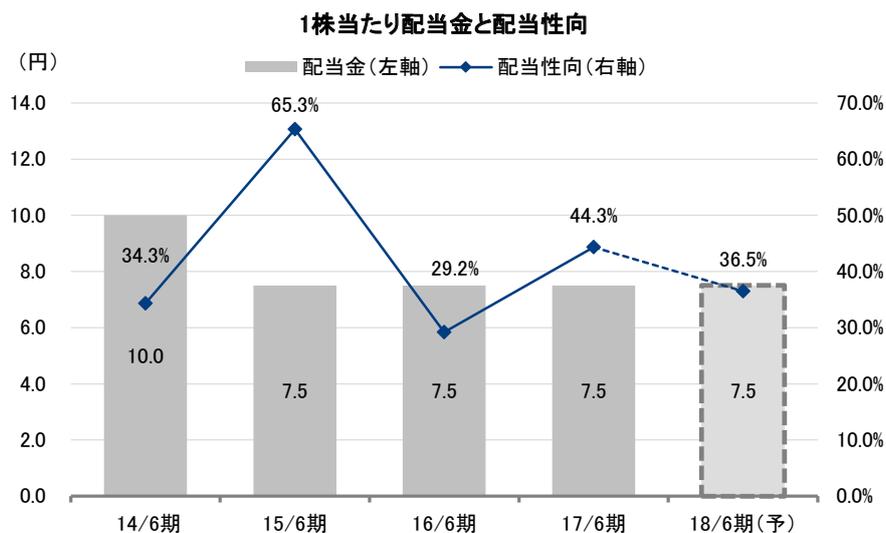
出所：日本フードサービス協会よりフィスコ作成

## ■ 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

同社は株主還元方針として、人材育成及び教育、将来の事業展開と経営体質強化のための十分な内部留保を勘案した上で、収益成長に見合った利益還元を行っていくことを基本方針としており、現在は配当と株主優待を実施している。

2018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36.5%）を予定している。4期連続で減益となったため配当金は横ばいで据え置いているが、今後収益が拡大していけば、配当性向で30%の水準を目標に配当を行っていく意向を示している。また、株主優待に関しては、毎年12月末の株主に対して、同社グループ店舗で利用可能な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