

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

DD ホールディングス

3073 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2022 年 6 月 10 日 (金)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst Ikuo Shibata



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 事業概要	01
2. 2022 年 2 月期の業績概要	01
3. 2023 年 2 月期の業績見通し	02
4. 今後の方向性	02
■ 会社概要	03
1. 事業内容	03
2. 沿革	05
■ 企業特長	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. 数々の M&A を成功に導いてきた組織能力	08
■ 決算動向	08
1. 過去の業績推移	08
2. 2022 年 2 月期の業績概要	09
3. 2022 年 2 月期の総括	13
■ 主な活動実績	13
1. 経営合理化策の進捗（債務超過解消に向けた取り組み）	13
2. コア事業の回復に向けた動き	14
3. 新規サービス・マーケットの創出	15
■ 業績見通し	15
1. 2023 年 2 月期の業績見通し	15
2. 弊社の見方	16
■ 今後の方向性と注目点	16
1. 今後の事業展開の方向性	16
2. SDGs への対応	17
3. 今後の注目点	18
■ 株主還元	18

DD ホールディングス
3073 東証プライム市場

2022 年 6 月 10 日 (金)
<https://www.dd-holdings.com/ir/>

要約

**2022 年 2 月期はコロナ禍が続くなかでも、
収益体質の強化や助成金収入により損失幅は改善。
債務超過も解消し、業績の早期回復と成長回帰を目指す**

1. 事業概要

DD ホールディングス <3073> は、レストラン・カフェ・専門料理業態、ダーツやビリヤード、カラオケ等の店舗を、首都圏をはじめ全国主要都市に多ブランド展開する「飲食・アミューズメント事業」、ホテル、貸コンテナ、不動産販売などの「ホテル・不動産事業」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。特に、「VAMPIRE CAFE (ヴァンパイアカフェ)」「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 による事業規模拡大、「わらやき屋」「今井屋」「BAGUS (バグース)」などの高収益ブランドがこれまでの同社の成長を支えてきた。

2017 年 9 月には持株会社体制へ移行し、株式会社 DD ホールディングスへと商号変更した。「世界に誇る『オープンイノベーション企業』」を新たな経営理念に掲げ、グループ会社の理念・個性を尊重するとともに、オープンイノベーションによる相互補完と相乗効果により企業価値の最大化を図る方向性を打ち出している。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響により足元業績は大きく後退し、直近 2 期は経営合理化策に基づく事業基盤の強化に専念してきたが、資本政策による財務基盤の整備を進め債務超過を解消したことから、いよいよ変革を進め、成長軌道に戻すための体制が整ってきた。

2. 2022 年 2 月期の業績概要

2022 年 2 月期の連結業績は、売上高は前期比 17.6% 減の 19,353 百万円、営業損失は 7,332 百万円（前期は 9,703 百万円の損失）、経常損失は 97 百万円（同 9,034 百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純損失 354 百万円（同 8,507 百万円）と長期化するコロナ禍の影響により減収となったものの、損失幅は大きく改善した。度重なる緊急事態宣言やまん延防止等重点措置に伴う休業・時短営業、酒類提供制限等により、主力の「飲食・アミューズメント事業」の売上高は前期よりもさらに落ち込む結果となった。一方、「ホテル・不動産事業」については、貸コンテナ事業が安定推移しているうえ、新型コロナウイルス感染症の軽症者受け入れ施設としてホテル一棟を提供したことで、地域医療への貢献とともに、大幅な増収を実現することができた。一方、損益面では、グループ会社の見直しや不採算店舗の整理を含む収益体質の強化（損益分岐点の引き下げ）により営業損失は縮小した。さらに助成金収入（時短要請協力金等）を営業外収益に計上したことにより経常損失を 97 百万円まで改善することができた。財務面でも、第 6 回新株予約権の行使及び A 種優先株式の発行により債務超過を解消し、自己資本比率も 12.7% に回復した。

DD ホールディングス

3073 東証プライム市場

2022 年 6 月 10 日 (金)

<https://www.dd-holdings.com/ir/>

要約

3. 2023 年 2 月期の業績見通し

2023 年 2 月期の連結業績予想について同社は、売上高を前期比 68.6% 増の 32,628 百万円、営業利益を 524 百万円、経常利益を 903 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を 522 百万円と、コロナ禍からの段階的な回復と収益体質の強化により黒字転換を見込んでいる。まん延防止等重点措置(2022 年 1 月 21 日～3 月 21 日)が解除されて以降、総じて回復基調にあるものの、新たな変異株の懸念や行動様式の変化等による影響を慎重に判断し、既存店売上高はコロナ禍前の約 70% 台の水準を見込んでいるようだ。また、コロナ禍からの本格的な回復は下期に入ってからと想定している。損益面でも、売上高の一定の回復に加え、これまで取り組んできた損益分岐点の引き下げ効果により、黒字転換を見込んでいる。

4. 今後の方向性

同社は、外食業界を取り巻く環境変化等を踏まえ、2020 年 2 月期より 3 ヶ年の中期経営計画をスタートした。既存事業の強化・拡大に加え、ブランドポートフォリオの拡充、スケールメリットの追求等により、高収益体質への転換や将来利益の創造などに取り組んでいる。この 2 年間はコロナ禍の影響を受け、事業基盤及び財務基盤の安定化に専念してきたが、業界の枠を超えたイノベーションの推進により、環境変化に柔軟に対応し、持続的な成長を実現していく方向性に大きな修正はない。特に、コロナ禍に伴う「新たな生活様式」の定着に鑑み、コア事業の業績回復と並行して新規事業の準備を順次開始していく構想であり、2022 年 2 月期は、M & A で従前より進めていたカフェ等のノンアルコール業態へのポートフォリオシフト、デリバリー・催事による販売、フランチャイジー展開(FC 加盟)や購買プラットフォームの立ち上げなどで具体的な成果を残すことができた。

Key Points

- ・ 2022 年 2 月期は長期化するコロナ禍の影響により減収となるも、収益体質の強化や助成金収入により損失幅が改善するとともに、資本政策を通じて債務超過も解消
- ・ コロナ禍に伴う「新たな生活様式」の定着に鑑み、コア事業の業績回復と並行して新規事業の準備にも取り組む
- ・ 2023 年 2 月期はコロナ禍からの段階的な回復により黒字転換を見込む
- ・ この 2 年間は事業基盤及び財務基盤の安定化に専念してきたが、同社ならではのイノベーションの推進により、環境変化に柔軟に対応し、持続的な成長を実現していく方向性に修正はない

DD ホールディングス
3073 東証プライム市場

2022 年 6 月 10 日 (金)
<https://www.dd-holdings.com/ir/>

■ 会社概要

高収益ブランドを軸とした飲食・アミューズメント事業に加え、 ホテル・不動産事業も展開

1. 事業内容

レストラン・カフェ・専門料理業態、ダーツやビリヤード、カラオケ等の店舗を、首都圏をはじめ全国主要都市に多ブランド展開する「飲食・アミューズメント事業」は、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。また、2019 年 12 月に湘南レーベル（株）等を買収したことにより、ホテル、貸コンテナ、不動産販売などの「ホテル・不動産事業」も展開している。

2001 年に飲食店経営を開始して以来、「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する一方で、「わらやき屋」「今井屋」「BAGUS」などの高収益ブランドを展開している。また、積極的な M&A によるカフェ等のノンアルコール業態などの業態ポートフォリオの拡充や東海、関西、中国（広島県、岡山県）へのエリアの拡張がこれまでの同社の成長を支えてきた。

2017 年 9 月からは持株会社体制に移行し、株式会社ダイヤモンドダイニングから株式会社 DD ホールディングスへ商号変更。「世界に誇る『オープンイノベーション企業』」を新たな経営理念に掲げ、グループ会社の理念・個性を尊重するとともに、オープンイノベーションによる相互補完と相乗効果で企業価値の最大化を図るビジョンが示された。

この 2 年間は長期化するコロナ禍の影響により厳しい状況が続いているが、業界を取り巻く環境変化やコロナ禍に伴う「新たな生活様式」の定着への対応を図ることで、既存事業の早期回復と新規サービス及びマーケットの創出にも取り組んでいる。

事業セグメントは、主力となる「飲食・アミューズメント事業」のほか、2021 年 2 月期より追加された「ホテル・不動産事業」の 2 つに分類される。「飲食・アミューズメント事業」が売上高の 90.5% を占めている（2022 年 2 月期実績）。

DD ホールディングス

3073 東証プライム市場

2022 年 6 月 10 日 (金)

<https://www.dd-holdings.com/ir/>

会社概要

各事業セグメントの概要は以下の通りである。

(1) 飲食・アミューズメント事業

a) 飲食

グループの中核会社である(株)ダイヤモンドダイニングにより、居酒屋・ダイニング・カフェ等を自社グループで業態開発し、都心部及び首都圏を中心に全国主要都市にて展開^{※1}。2017 年 9 月に参入したウェディング事業も含まれている^{※2}。また、2019 年 3 月に連結化したエスエルディー<3223>は、ダイニング・カフェ業態にて他社保有 IP コンテンツ(アニメ、ゲーム、漫画、音楽等の創作物)とのコラボレーションイベントに特徴がある。一方、海外飲食事業については、2021 年 8 月に海外子会社の株式譲渡により撤退した。

^{※1} 同セグメントを手掛けてきた(株)ゴールデンマジック、(株)サンブール、(株)商業藝術、(株)The Sailing については、2020 年 9 月 1 日付けでダイヤモンドダイニングへ吸収合併している。

^{※2} ウェディング事業として、「京都祝言 SHU:GEN」(京都市東山区)、「NOVEL SHINSAIBASHI」(大阪市中央区)を運営。

b) アミューズメント

飲食同様、グループの中核会社である(株)ダイヤモンドダイニングにより、「BAGUS」ブランドにて高級感のあるビリヤード、ダーツ、カラオケ、シミュレーションゴルフ、複合カフェ、カプセルホテル等の直営店舗を都内中心に展開している[※]。

[※]同セグメントを手掛けてきた(株)パグースについては、2021 年 10 月 1 日付けでダイヤモンドダイニングへ吸収合併している。

(2) ホテル・不動産事業

2019 年 12 月に連結化した湘南レーベルを中心に展開している。「湘南を世界の SHONAN へ」というスローガンのもと、湘南の感度の高いビーチカルチャーをベースとした、人々の暮らしにかかわる事業に注力している。神奈川県においてホテル運営事業 6 棟のほか、飲食事業、貸コンテナ事業、賃貸事業、戸建て不動産販売事業、「SIMPLE HOUSE」などの貸別荘事業等、複数の事業を手掛けている。

なお、2022 年 2 月期末の直営店舗数(グループ全体)は、124 ブランドで 350 店舗[※]となっている。そのうち、山手線沿線内には飲食業界トップクラスの 212 店舗を出店(ドミナント展開)し、東海地区や関西地区、中国地区、九州地区など出店エリアも拡大している。

[※]持分法適用関連会社となったゼットン<3057>が展開する直営 69 店舗を除く。また、ほかにもライセンス及び運営受託店舗として 9 店舗を有している。

DD ホールディングス

2022 年 6 月 10 日 (金)

3073 東証プライム市場

<https://www.dd-holdings.com/ir/>

会社概要

主要ブランドの直営店舗数

(2022 年 2 月期末現在)

国内飲食事業 (合計)		296
九州 熱中屋	九州料理専門居酒屋 / 中価格帯居酒屋	45
わらやき屋	土佐料理専門居酒屋 / 中価格帯居酒屋	16
今井屋	比内地鶏専門店 / 高価格帯居酒屋	11
WINEHALL GLAMOUR	ビアバー・バル・カフェ	10
GLASS DANCE	ビアバー・バル・カフェ	7
酒場フタマタ	和食専門酒場 / 中価格帯居酒屋	8
chano-ma	カフェ&ダイニング	16
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	3
美食米門	和食・グリル / 高価格帯居酒屋	5
隠れ房	和食・ダイニング / 高価格帯居酒屋	5
豆ちゃ	カフェ&ダイニング	5
ベルサイユの豚	ビアバー・バル・カフェ	5
腹黒屋	串焼きともつ鍋 / 中価格帯居酒屋	3
茶茶	和食店	4
国内アミューズメント事業 (合計)		54
BAGUS	ビリヤード・ダーツ・カラオケ	23
GRANCYBER CAFÉ BAGUS	インターネットカフェ	12

出所：会社資料よりフィスコ作成

2. 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遡る。

低価格帯の飲食店を経験した一方で、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し、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。だが独立にあ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。当時は、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あたり、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）。

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「竹取百物語」「ベルサイユの豚」など、松村厚久氏の独自のクリエイティブ力から生まれた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（2022 年 5 月末現在：東京証券取引所プライム市場に上場）に上場した。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飲食業界においては異色の存在であったと言える。

DD ホールディングス | 2022 年 6 月 10 日 (金)

3073 東証プライム市場 | <https://www.dd-holdings.com/ir/>

会社概要

一方、M&A にも積極的に取り組んでおり、2008 年 6 月にはサンプルを買収、2009 年 7 月にはラディアホールディングス（旧グッドウィル・グループ）の連結子会社である（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% 子会社ゴールデン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 月にはバグースを買収してアミューズメント領域にも参入すると、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。

※ 2021 年 8 月に Diamond Dining International Corporation の株式譲渡により海外事業から撤退した。

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.（後に Diamond Dining Singapore Pte. Ltd. へ社名変更）を買収^{※1}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本格参入^{※2}した。また、2017 年 6 月からゼットンと商業藝術を連結化するとカフェなどのノンアルコール業態の拡充と東海、中国エリアへのエリアの拡張を実現した。2017 年 9 月には持株会社体制へと移行し、株式会社 DD ホールディングスに商号変更した。2019 年 3 月からはエスエルディーも連結化し IP 事業領域の拡充も果たした。さらには、国内ウェディング事業やカプセルホテル事業への参入に加え、2019 年 12 月には湘南レーベルの連結化によりホテル・不動産事業にも参入するなど、事業領域の強化・拡大でも着実に成果を残してきた。

※1 2016 年 8 月末をもって事業撤退を完了した。

※2 2021 年 2 月末をもって事業撤退を完了した。

2020 年 2 月期以降は、コロナ禍が業界全体に大きな影を落とすなかで、外部環境及び消費者の行動様式等の変化に対応すべく、グループ再編や経営の合理化を進めるとともに、新規サービス及びマーケットなど新たな価値の創出にも取り組んでいる。

■ 企業特長

多様化を生かしたブランドマネジメントと、 好立地の集中的に出店するドミナント展開に強み

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

業態開発力を生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。今回のコロナ禍においては、緊急事態宣言等（休業及び時短要請、酒類提供の制限）により業態全般で想定を超える影響を受ける状況となったが、カフェ業態やアミューズメント業態、専門業態など、業態によって影響の大きさや回復スピードに違いがあり、ブランドポートフォリオの最適化による効果自体を否定するものではない。

2. ドミナント展開による効率性及び回遊性の向上

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、立地に見合ったブランドでの出店が可能となえ、ブランド間競合（カニバリゼーション）が少なく、ブランド間で顧客の回遊性を高める相乗効果も発揮されている。相次ぐ M&A により関東圏以外の主要都市へ出店エリアが拡大してきたが、そこでもドミナント出店を基本に据える方針である。都心を中心とする店舗展開はコロナ禍の影響を大きく受けたものの、好立地の店舗資産や空間活用ノウハウは、これからの新規事業の立ち上げや他社とのコラボレーションにおいて大きな武器となる可能性が高い。

3. 独自のコンセプトに基づく個性的な店舗づくり

独自の発想による業態開発並びに店舗づくりも同社の特長（強み）である。「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顧客を熱狂させる「宴」の演出は、他社との差別化要因となってきた。また同社は、「世界に誇る『オープンイノベーション企業』」を経営理念に掲げており、異業種や他社保有 IP（キャラクターやタレント等）を含めた外部資源との融合（コラボレーション）による新しい価値創造にも挑戦する方針である。

DD ホールディングス
3073 東証プライム市場

2022 年 6 月 10 日 (金)
<https://www.dd-holdings.com/ir/>

企業特長

4. 数々の M&A を成功に導いてきた組織能力

同社の成長を支えてきた要因として、M&A も重要な役割を担ってきた。規模拡大のみならず、バグースの買収によるアミューズメント事業への参入や、ゼットン及び商業藝術、エスエルディーの買収によるカフェ業態、IP 事業の獲得など、飲食事業領域の拡大（業態ポートフォリオの最適化）に向けた足掛かりになるとともに、同社グループの経営理念や経営資源、運営ノウハウなどを共有することにより、グループ一体となった価値創造（シナジー創出）を実現してきたところは高く評価できる。また、そこで培ってきた経験則や組織能力は、今後のグループ再編や M&A 戦略においても大きなアドバンテージになるものと考えられる。

■ 決算動向

**高収益ブランドの出店拡大が成長をけん引。
2020 年 2 月期は過去最高業績を更新したものの、
2021 年 2 月期以降はコロナ禍の影響を受け大きく後退**

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と言える。2015 年 2 月期から高収益ブランドを軸とした出店拡大を本格化すると、2018 年 2 月期には大型 M&A（ゼットン及び商業藝術の連結化）を実現し、スケールメリットの追求や業態の多様化等に取り組んだ。また、2020 年 2 月期には、エスエルディー及び湘南レーベルを連結化し、さらなる事業拡大と事業領域の拡充を図った。ただ、2021 年 2 月期以降は、コロナ禍の影響を受けてこれまでの拡大路線から一転し、大きく後退する状況となっている。

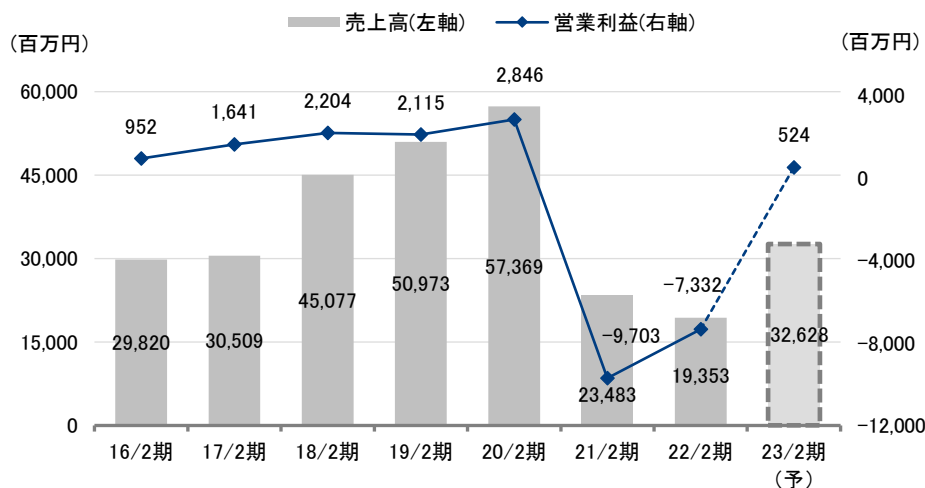
利益面では、高収益ブランドの出店拡大等により 2017 年 2 月期の営業利益率は 5.4% に改善。その後はウェディング事業への参入などに伴う先行費用の増加により 4% ～ 5% で推移したものの、2020 年 2 月期は売上高の拡大とグループ商流集約による原価率低減等が奏功し、過去最高益を更新した。2021 年 2 月期以降は、コロナ禍の影響により 2 期連続で営業損失を計上した。

DD ホールディングス
3073 東証プライム市場

2022 年 6 月 10 日 (金)
<https://www.dd-holdings.com/ir/>

決算動向

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

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 (マイナスは非連結化)	退店(統包含む)	期末店舗数
16/2期	30	13	14	265
17/2期	21	0	13	273
18/2期	19	148	15	425
19/2期	19	0	16	428
20/2期	28	53	20	489
21/2期	9	-70	54	374
22/2期	2	0	26	350

出所：会社資料よりフィスコ作成

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% 台で推移してきたが、2021 年 2 月期はコロナ禍の影響を受けて大幅な損失を計上したことから、期末時点で債務超過に陥る結果となった。もっとも、収益体質の強化や資本政策の実施（新株予約権の行使や A 種優先株式の発行）を通じて、2022 年 2 月期末時点において債務超過は解消されている。

2. 2022 年 2 月期の業績概要

2022 年 2 月期の連結業績は、売上高は前期比 17.6% 減の 19,353 百万円、営業損失は 7,332 百万円(前期は 9,703 百万円の損失)、経常損失は 97 百万円(同 9,034 百万円の損失)、親会社株主に帰属する当期純損失 354 百万円(同 8,507 百万円)と、長期化するコロナ禍の影響により減収となったものの、損失幅は大きく改善した。

DD ホールディングス | 2022 年 6 月 10 日 (金)

3073 東証プライム市場 | <https://www.dd-holdings.com/ir/>

決算動向

前期に引き続き、度重なる緊急事態宣言やまん延防止等重点措置に伴う休業・時短営業、酒類提供制限等が実施されたことにより、主力の「飲食・アミューズメント事業」の売上高は前期よりもさらに落ち込む結果となった。既存店売上高（全事業）は前期比 89.1%、コロナ禍前（2020 年 2 月期）との比較では 39.2% の水準にとどまっている。特に第 1 四半期、第 2 四半期が低調に推移すると、コロナ禍が一旦収束した第 3 四半期以降は回復に向かったものの、2022 年 1 月に入ってからのおミクロン株の感染拡大が回復に水を差す格好となった。また、2021 年 2 月期第 3 四半期よりゼットンが連結除外されたことも減収要因（約 23 億円の売上減）となっている。一方、「ホテル・不動産事業」については、貸コンテナ事業が安定推移しているうえ、新型コロナウイルス感染症の軽症者受け入れ施設としてホテル一棟を提供したことで、地域医療への貢献とともに、大幅な増収を実現することができた。

出退店については、新規 2 店舗、退店 26 店舗（海外事業撤退に伴う 3 店舗を含む）により、期末の直営店舗数は 350 店舗となった。

損益面では、減収が収益の下押し要因となったものの、グループ会社の見直しや不採算店舗の整理を含む収益体質の強化（損益分岐点の引き下げ）により営業損失は縮小した。さらに助成金収入 7,170 百万円（時短要請協力金等）を営業外収益に計上したことにより経常損失を 97 百万円まで改善することができた。

財務面では、第 6 回新株予約権の行使（874 百万円）及び A 種優先株式の発行（5,000 百万円）を通じた資本調達により、純資産は 5,240 百万円（前期末は 301 百万円の債務超過）となり、債務超過の解消を図ることができた。一方、総資産は、固定資産の圧縮を図ったものの、現金及び預金や未収入金（助成金収入分）の増加により、前期末比 14.1% 増の 35,736 百万円に増加し、それらの結果、自己資本比率は 12.7% に回復した。

2022 年 2 月期の業績概要

(単位：百万円)

	21/2 期		22/2 期		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	金額	増減率
売上高	23,483		19,353		-4,129	-17.6%
飲食・アミューズメント事業	22,311	95.0%	17,515	90.5%	-4,795	-21.5%
飲食	17,760	75.6%	14,076	72.7%	-3,683	-20.7%
アミューズメント	4,550	19.4%	3,438	17.8%	-1,111	-24.4%
ホテル・不動産事業	1,172	5.0%	1,838	9.5%	666	56.8%
売上原価	5,414	23.1%	4,382	22.6%	-1,032	-19.1%
販管費	27,772	118.3%	22,303	115.2%	-5,469	-19.7%
営業利益	-9,703	-	-7,332	-	2,370	-
飲食・アミューズメント事業	-8,192	-	-6,399	-	1,792	-
飲食	-7,015	-	-4,999	-	2,016	-
アミューズメント	-1,176	-	-1,400	-	-224	-
ホテル・不動産事業	96	8.2%	483	26.3%	387	403.6%
調整額	-1,607	-	-1,416	-	191	-
経常利益	-9,034	-	-97	-	8,936	-
親会社株主に帰属する当期純利益	-8,507	-	-354	-	8,152	-

出所：会社資料よりフィスコ作成

DD ホールディングス
3073 東証プライム市場

2022 年 6 月 10 日 (金)
<https://www.dd-holdings.com/ir/>

決算動向

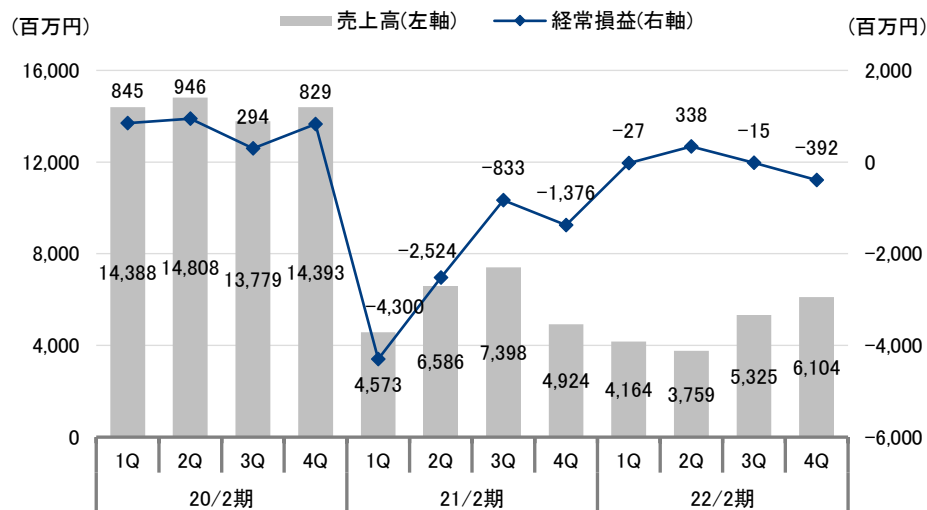
2022 年 2 月期末の財政状態

(単位：百万円)

	21/2 月末	22/2 期末	増減
資産合計	31,309	35,736	4,427
流動資産	8,508	14,909	6,400
現金及び預金	4,259	8,353	4,093
固定資産	22,703	20,778	-1,924
有形固定資産	10,956	10,294	-661
無形固定資産	3,224	2,998	-225
投資その他の資産	8,522	7,485	-1,037
繰延資産	97	48	-49
負債合計	31,610	30,495	-1,115
有利子負債	24,301	23,000	-1,301
純資産	-301	5,240	5,542
自己資本	-986	4,522	5,508
自己資本比率	-3.1%	12.7%	15.8pt

出所：決算短信、決算補足説明資料よりフィスコ作成

四半期売上高及び経常損益の推移



出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

DD ホールディングス

3073 東証プライム市場

2022 年 6 月 10 日 (金)

<https://www.dd-holdings.com/ir/>

決算動向

各事業の業績や主な取り組みは以下の通りである。

(1) 飲食・アミューズメント事業

a) 飲食

売上高は前期比 20.7% 減の 14,076 百万円、セグメント損失は 4,999 百万円（前期は 7,015 百万円の損失）と減収ながら損失幅は大きく改善した。前期に引き続き、期を通じてコロナ禍の影響を受けたほか、ゼットン連結除外による影響も減収要因となった。既存店売上高は前期比 91.0% と前期をさらに下回り、コロナ禍前との比較でも 38.9% と低調に推移した。特に、コロナ禍が一旦収束した 2021 年 12 月の既存店売上高（単月）はコロナ禍前の 67.5% 水準にまで戻ったものの、2022 年 1 月に入ってからのおミクロン株の感染拡大が回復に水を差す格好となった。一方、損益面では、グループ会社の見直しや不採算店舗の整理など収益体質の強化（損益分岐点の引き下げ）に取り組み、減収ながらも損失幅の改善を図ることができた。出退店については、新規 1 店舗※、退店 26 店舗により期末店舗数（直営店）は 296 店舗となった。

※ 2021 年 4 月に、連結子会社のエスエルディーが、エンターテインメント事業などを手掛ける CL ホールディングス <4286> とともに関西地区初の旗艦店舗となるディズニースペシャルカフェ「OH MY CAFE OSAKA」を出店した。

b) アミューズメント

売上高は前期比 24.4% 減の 3,438 百万円、セグメント損失は 1,400 百万円（前期は 1,176 百万円の損失）と減収となり損失幅も若干拡大した。飲食事業同様、休業・時短営業、酒類提供制限等の影響を受けたことに加え、感染防止に伴う消費マインドの変化等が業績の足を引っ張った。既存店売上高は前期比 78.6% と前期を下回り、コロナ禍前との比較でも 38.6% の水準にとどまった。もっとも、アミューズメント事業についても、コロナ禍が一旦収束した 2021 年 12 月の既存店売上高（単月）はコロナ禍前の 68.4% 水準にまで戻っており、バグスを軸とする業態の強さは失われていないとの見方ができる。出退店については、新規 1 店舗※、退店ゼロにより期末店舗数は 54 店舗を確保している。

※ 2021 年 11 月に、千葉県初出店となる「バグス船橋店」を出店した。

(2) ホテル・不動産事業

売上高は前期比 56.8% 増の 1,838 百万円、セグメント利益は 483 百万円（前期は 96 百万円の利益）と大幅な増収増益となった。貸コンテナ事業が安定推移しているうえ、ホテル事業についても、独自のコラボルーム企画や SNS マーケティングなどが奏功し、コロナ禍においても比較的堅調な運営を行うことができた。特に、新型コロナウイルス感染症の軽症者受け入れ施設としてホテル棟（PARK IN HOTEL ATSUGI）を提供したことで、地域医療への貢献とともに、大幅な増収を実現することができた。活動面でも、「KAMAKURA HOTEL」（鎌倉市）がサウナシュラン※を受賞したほか、「THE HOURS」（平塚市）を湘南のサウナ & ステイをテーマとした「3S HOTEL HIRATSUKA」としてリブランディングオープンするなど、認知度や顧客満足度の向上にも取り組んだ。また、湘南エリアにおける不動産売買需要に対応すべく、地場ネットワークの強みを活かした不動産売買専門店「SLE 不動産 藤沢店」「SLE 不動産 大和店」をオープンした。

※ サウナー専門ブランドを運営する TTNE（株）が、様々な業界の「プロサウナー」を審査員として、従来のイメージより新たなサウナの価値を導き出し、サウナ愛を通じてより多くのサウナーをととのえた革新的なサウナ施設を、“今行くべき全国のサウナ施設”として毎年 11 月 11 日「ととのえの日」に発表・表彰するもの。

3. 2022 年 2 月期の総括

以上から、2022 年 2 月期を総括すると、コロナ禍の長期化により、期を通じて営業活動を制限されたことから、業績面については前期に引き続き厳しい結果となった。一方、グループ体制の見直しや不採算店舗の整理を含む収益体質の強化や資本政策の実施により、事業基盤及び財務基盤の安定化に一定の目処をつけたところは、今後に向けて大きな前進と言える。また、この 2 年間の落ち込みは、コロナ対策（人流抑制や営業制限等）に伴う不可抗力なものであり、特に都心のドミナント展開にこそ強みを有する同社にとって大きなハンディとなったが、同社の本質的な優位性が失われたものではないとの見方をしている。したがって、コロナ禍の段階的な収束とともに、どれだけ客足が戻ってくるのかが今後の注目点となろう。弊社では、コロナ禍における外食（居酒屋）業界各社を評価するポイントとして、コロナ禍を生き残るための、1) 財務体力があるか、2) 収益体質の強化が図れているか、さらにアフターコロナを見据えて、3) 再成長に向けた経営資源（店舗、人材等）や業態の優位性が維持されているか、4) ニューノーマル（環境変化）を的確に捉え、対応する力やその準備ができていないかに注目している。同社の場合は、既に 1) 及び 2) に一定の目処が立ったことから、3) 及び 4) をどう評価するかがポイントとなろう。その視点に立てば、この 2 年間にある程度の整理は行ってきたものの、コアとなる店舗や人材をグループ内に維持してきたこと、空間活用ノウハウや店舗運営力などの優位性は失われていないこと、さらにはその強みを生かしつつ、環境変化へ対応するための準備（新規マーケットやサービス等）にも取り組んでいることから、コロナ禍の収束とともに業績の早期回復及び成長軌道への回帰は可能であると判断している。

■ 主な活動実績

資本政策の実施により債務超過を解消。 経営合理化策を通じた事業基盤の強化に加え、 新規サービス・マーケットの創出にも取り組む

1. 経営合理化策の進捗（債務超過解消に向けた取り組み）

同社は、コロナ禍に伴う環境変化への対応や業績悪化の早期回復を図り、持続的な成長を果たしていくため、2021 年 2 月期から経営合理化策を推進している。2022 年 2 月期はさらに債務超過の解消にも取り組みながら、以下のような一定の成果をあげることができた。

(1) グループ会社の見直し

飲食セグメントの完全子会社 5 社（ゴールドマジック、サンプル、商業藝術、The Sailing）をダイヤモンドダイニングに吸収合併させた 2021 年 2 月期に続き、アミューズメントセグメントのパグースについてもダイヤモンドダイニングに吸収合併させる組織再編を行った。グループ経営のさらなる効率化と将来における節税効果の検討※などが目的である。また、海外子会社株式の売却により、海外事業からも撤退した。

※ 収益性の高いパグースをダイヤモンドダイニングに取り込むことにより、将来的には繰越損失との相殺による税務上のメリットが期待できる。

DD ホールディングス

3073 東証プライム市場

2022 年 6 月 10 日 (金)

<https://www.dd-holdings.com/ir/>

主な活動実績

(2) グループコストの圧縮

役員報酬の減額をはじめとした人件費の抑制、本社の縮小や業務上必要な機器・サービスの抑制、地代家賃の減額交渉、コールセンターの廃止、広告宣伝費の抑制など、すべての費用の見直しと削減対策を実施した。その結果、販管費はコロナ禍前と比較して 45.5% 減（前期比でも 19.7% 減）に大きく削減され、収益構造の抜本的な改革を遂行することができた。

(3) 不採算店舗の退店

全直営店舗の 10% に相当する 54 店舗の退店を完了した 2021 年 2 月期に続き、2022 年 2 月期においても 26 店舗の撤退を実施した。駅前繁華街や路面店など高収益店舗への絞り込みをはじめ、環境変化を見据えた取捨選択を進めることにより、筋肉質な事業基盤への転換を図った。

(4) 資本政策の実施

主要取引銀行との良好な関係を維持するとともに、第 6 回新株予約権^{※1}の行使促進（874 百万円の資金調達）及び A 種優先株式^{※2}の発行（5,000 百万円の資金調達）を行い、資本の充実（債務超過の解消）を図った。

※1 2020 年 10 月に発行した第 6 回新株予約権 28,000 個については 2021 年 10 月 20 日までにすべて行使された（そのうち、2022 年 2 月期は 17,249 個が行使され、874 百万円の資金調達が実現した）。なお、第 7 回新株予約権 10,000 個については現時点で未行使となっている。

※2 (株) 日本政策投資銀行が組成する「DBJ 飲食・宿泊支援ファンド投資事業有限責任組合」を割当先とする第三者割当方式によるもの。A 種優先株式は無議決権優先株式であり、普通株式を対価とする取得請求権・取得条項が付されていないため、既存株式の希薄化は一切生じない。

2. コア事業の回復に向けた動き

(1) デリバリー需要等への対応

リモートワーク推進等による飲み会、宴会需要の減少に対応するとともに、ウィズコロナ及びアフターコロナを見据えた施策として、デリバリー需要を取り込むべく新商品の開発やウーバーイーツなどの配達代行の導入促進を行った。また、ランチタイムの需要増にも対応するため、既存店舗に「ステーキ五郎」などのランチタイム限定業態をオープンするなど、各種営業施策に取り組んだ。今後も顧客ニーズの把握に努めながら、コア事業を補完するサービスとして柔軟に対応していく方針である。

(2) フランチャイジー (FC 加盟)

同社の強みである店舗運営力を活かし、ファストフード等で購買メリットなどが見込まれる業態への FC 加盟も検討中である。自社開発に係る時間や費用（リスク）を抑え、今後の事業展開に機動性と柔軟性を持たせるメリットが期待できるが、決して業態開発から手を引くことを意図するものではないようだ。2021 年 12 月には、その一環として大衆寿司居酒屋「鮎 酒 肴 杉玉」を展開する (株) FOOD & LIFE INNOVATIONS と FC 契約を締結し、1 号店として「鮎 酒 肴 杉玉 木場」をリニューアルオープンした。手薄だった海鮮系をブランドポートフォリオに追加するとともに、FC 加盟により仕入れ等に係るスケールメリットを享受するとともに狙いがある。

3. 新規サービス・マーケットの創出

(1) 購買プラットフォームの立ち上げ

飲食店向け予約・顧客台帳サービス「トレタ®」を開発・販売する（株）トレタなどとの協業により、同社グループの購買力を活用した仕入プラットフォームビジネスの展開に取り組んでいる。一都三県（東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県）の中小規模の個人経営の飲食店向けに、産地直接契約の青果を中心としたグロッサリー、酒・飲料など 6 カテゴリー 600 品目を 365 日発送する仕組みとなっている。厳しい事業環境に直面する飲食店にとっては、同社グループのバイイングパワー（購買力）を活用し、原価低減メリットを享受できるほか、トレタ社にとっても、顧客である飲食店の囲い込みと手数料収入を獲得することができる。また、仕入先にとっては参画飲食店が新たな卸先となり、販路拡大につなげることができ、同社グループにとっても参画飲食店を束ねることでさらに調達量を拡大し、仕入先からのリベートを確保することができることから、参画飲食店、トレタ社、仕入先、同社グループの 4 者にとって、それぞれにメリットのあるプラットフォームビジネスと言える。本格的な稼働はこれからのものであるが、既に 100 社程度の登録があるようだ。

(2) アミューズメントポーカー業態の開始

「飲食」に偏重したサービス提供からの脱却を図るため、直営店舗の優良立地の特性を生かした、アライアンス形態によるアミューズメントポーカー業態※にも参入した。2021 年 12 月 3 日には、（株）カジノロワイアルとの協業により、「Casino THE CLASS 品川店」をオープンしている。

※ アミューズメントポーカーとは、「お金を賭けないで本格的なカジノでのポーカーが楽しめる」店のこと。顧客は遊びたい分だけチップを購入して、本場さながらの雰囲気の中、ポーカーゲームを楽しむことができる。

業績見通し

コロナ禍からの段階的な回復により、黒字転換を見込む

1. 2023 年 2 月期の業績見通し

2023 年 2 月期の連結業績予想について同社は、売上高を前期比 68.6% 増の 32,628 百万円、営業利益を 524 百万円、経常利益を 903 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を 522 百万円と、コロナ禍からの段階的な回復により黒字転換を見込んでいる。

まん延防止等重点措置（2022 年 1 月 21 日～3 月 21 日）が解除されて以降、総じて回復基調にあるものの、新たな変異株の懸念や行動様式の変化等による影響を慎重に判断し、既存店売上高はコロナ禍前の約 70% 台の水準を見込んでいるようだ。また、コロナ禍からの本格的な回復は下期に入ってからと想定している。

損益面でも、売上高の一定の回復に加え、これまで取り組んできた損益分岐点の引き下げ効果により、黒字転換を見込んでいる。

DD ホールディングス
3073 東証プライム市場

2022 年 6 月 10 日 (金)
<https://www.dd-holdings.com/ir/>

業績見通し

2023 年 2 月期の業績予想

(単位：百万円)

	22/2 期		23/2 期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比	金額	増減率
売上高	19,353		32,628		13,274	68.6%
営業利益	-7,332	-	524	1.6%	7,856	-
経常利益	-97	-	903	2.8%	1,000	-
親会社株主に帰属する当期純利益	-354	-	522	1.6%	876	-

出所：決算短信、決算補足説明資料よりフィスコ作成

2. 弊社の見方

弊社では、新たな変異株の懸念を含め、先行きの不透明感に対しては引き続き慎重に判断すべきと考えているが、コロナ禍の収束を前提とすれば、既存店売上高の想定（コロナ禍前の約 70% 台の水準）に無理はないと評価している。また、収益体質の強化により、損益分岐点が引き下げられていることから、売上高の回復とともに営業利益の黒字化も十分に視野に入ってくるであろう。ただ、下期に入ってから回復を見込んでおり、下期偏重になっているところには注意が必要である。2023 年 2 月期については、まずは既存店の回復がもっとも重要なテーマと見ており、特にアフターコロナに向けた客足の戻りに注目すべきであるが、中長期的な視点からはポートフォリオの拡充（新規マーケットやサービス等）に向けた動きや、その具体的な成果にも注意を払う必要がある。

■ 今後の方向性と注目点

**事業基盤及び財務基盤の安定化には一定の目処。
コロナ禍に伴う「新たな生活様式」の定着に鑑み、
新規サービス・マーケットの創出にも取り組む**

1. 今後の事業展開の方向性

同社は、外食業界を取り巻く環境変化等を踏まえ、2020 年 2 月期より 3 ヶ年の中期経営計画「Super 7 Project」をスタートした。既存事業の強化・拡大に加え、ブランドポートフォリオの拡充、スケールメリットの追求等により、高収益体質への転換や将来利益の創造などに取り組んでいる。直近 2 期はコロナ禍の影響を受け、事業基盤及び財務基盤の安定化に専念してきたが、業界の枠を超えたイノベーション（新たな価値の創出）の推進により、環境変化に柔軟に対応し、持続的な成長を実現していく方向性に大きな修正はない。特に、ウィズコロナ及びアフターコロナにおける外部環境や消費者の消費マインド等の変化に対応するため、コア事業の早期回復に取り組むとともに、新規サービス・マーケットの創出によりポートフォリオの拡充を推進する方針である。具体的には、コロナ禍に伴う「新たな生活様式」の定着に鑑み、「食」を起点とする店舗運営以外のマーケット開拓（EC やホテル運営等を含む）や、既存の経営資源（店舗資源や空間活用ノウハウ等）を活用した新規サービスの創出に取り組むとともに、将来的にはオープンイノベーションの実現による顧客 LTV（生涯価値）の最大化へとつなげる構想を描いている。

DD ホールディングス
3073 東証プライム市場

2022 年 6 月 10 日 (金)
https://www.dd-holdings.com/ir/

今後の方向性と注目点

新規サービス・マーケットの創出

	既存サービス	新規サービス
新規市場	新たなマーケット 事業の目的 ・事業領域の拡大・新たな顧客の獲得 新マーケットの創出 ・EC展開の拡充による新たな顧客獲得を推進 ・不動産サービス事業（ホテル等）における成長戦略を検討 「食」を起点とする店舗運営以外のマーケット開拓	将来的な事業展開 事業の目的 ・当社らしき+お客様とのタッチポイントの増加 顧客LTVの最大化 ・経営人材の育成 ・将来に向けた社内インフラ整備 世界に誇るオープンイノベーション企業へ
	コア事業 事業の目的 ・飲食・アミューズメント事業を主軸とした安定した事業展開モデルの確立 コア事業の収益回復 ・ニューノーマルに対応する業態開発に注力 ・新型コロナウイルス感染対策の徹底を継続 ニューノーマル対応と収益構造の転換	新たなサービス 事業の目的 ・既存の経営資源を活用した新規事業創出 新サービスの開発 ・アライアンス等を含めた新規事業の創出方法を検討 ・ノウハウ提供による他企業支援（CVC等） 次なる収益源の事業化に向けた取組

出所：決算補足説明資料より掲載

2. SDGs への対応

同社グループは、企業価値向上の観点から、サステナビリティをめぐる課題対応を経営戦略の重要な要素として推進することを基本方針に掲げている。既に ESG（環境、社会、ガバナンス）に係る重要課題や関連する SDGs を特定するとともに、具体的な取り組みを実行している。

SDGs 対応方針

環境 (Environment)	社会 (Social)	ガバナンス (Governance)
【重要課題】 ●環境への配慮 ●食品ロスの削減 ●資源の有効活用 ●持続可能な食材の調達 ●食の安心・安全 関連するSDGs	【重要課題】 ●社会・地域への貢献 ●ノーマライゼーション ●安心・安全への取り組み ●多様な人材の活用 ●ワークライフバランス ●ダイバーシティの推進 関連するSDGs	【重要課題】 ●取締役会の機能強化 ●取締役会の実効性評価 ●グループガバナンス ●適時開示情報の充実 ●コンプライアンス体制 関連するSDGs

出所：決算補足説明資料より掲載

3. 今後の注目点

そもそも外食業界は、市場の伸びが期待できないうえ、競争の激化や消費者嗜好の変化などに直面し、将来に向けた変革をどう進めていくのかが重要なテーマになってきたが、そこにコロナ禍の影響が重なり、まさに正念場を迎えている。したがって、この難局を乗り越えることこそが、今後の持続的成長に向けて最大のアドバンテージになるものとも見ることができよう。また、中長期的な視点からは、同社ならではのイノベーションを生み出し、コロナ禍の影響を含む環境変化をいかにプラスに転じていくのか、その道筋が同社の将来を占ううえで重要なポイントになると考えている。その意味では、他社保有 IP コンテンツの活用ノウハウを有するエスエルディーや、湘南エリアで独自のホテル・不動産サービスを展開する湘南レーベルといった、特徴的な連結子会社との連携をはじめ、アライアンス形態によるアミューズメントポーカー業態の開始など、新たな空間価値の創出に期待したい。また、プラットフォームビジネス（仕入支援サービス）や FC 展開についても、リスクを抑えながらスケールメリットを享受する新たな戦略の軸として、今後の動向に注目すべきであろう。

株主還元

2022 年 2 月期はコロナ禍による業績低迷を踏まえ無配を決定。 2023 年 2 月期の配当については現時点で未定

同社は、コロナ禍の影響による足元業績の低迷や財務基盤の強化を優先させるため、2022 年 2 月期の中間配当及び期末配当の実施を見送った。2023 年 2 月期についても、先行き不透明感から現時点で未定としている。

重要事項（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、配布等することは強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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp