

|| 企業調査レポート ||

## DD ホールディングス

3073 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 12 月 12 日 (火)

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. 事業概要	01
2. 持株会社体制への移行	01
3. 2018 年 2 月期上期決算の概要	01
4. 2018 年 2 月期の業績予想	02
5. 成長戦略	02
<b>■ 会社概要</b>	<b>03</b>
1. 事業内容	03
2. グループ会社の状況	05
3. 沿革	07
<b>■ 企業特長</b>	<b>08</b>
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	09
2. ドミナント展開による効率性及び回遊性の向上	09
3. 独自のコンセプトに基づく個性的な店舗づくり	09
4. 顧客を囲い込む CRM（顧客管理システム）戦略	09
5. 充実した人材育成体制の確立	10
<b>■ 業界動向</b>	<b>10</b>
<b>■ 決算動向</b>	<b>11</b>
1. 過去の業績推移	11
2. 2018 年 2 月期上期決算の概要	14
<b>■ 活動実績</b>	<b>17</b>
1. 新規出店の実績	17
2. 国内ウェディング事業への本格参入	18
3. カプセルホテル事業への新規参入	18
<b>■ 業績見通し</b>	<b>18</b>
<b>■ 成長戦略</b>	<b>20</b>
<b>■ 株主還元</b>	<b>21</b>

## ■ 要約

### ゼットン及び商業藝術の連結化とともに持株会社体制へ移行。 11 月にはエスエルディーとの資本業務提携を発表。 「DD ホールディングス」として新たなスタート

#### 1. 事業概要

DD ホールディングス（旧商号：ダイヤモンドダイニング）<3073> は、首都圏を中心に多ブランド展開による飲食事業を主力とするとともに、ダーツやビリヤード、カラオケなどのアミューズメント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、「世界一のエンターテインメント企業グループ」をビジョンに掲げ、「VAMPIRE CAFE（ヴァンパイアカフェ）」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してきたことや積極的な M&A による規模拡大、「わらやき屋」や「九州熱中屋」、「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。

#### 2. 持株会社体制への移行

2017 年 6 月 1 日から、「ALOHA TABLE」（ハワイレストラン）等の店舗ブランドを展開するゼットン <3057>、並びに「chano-ma」や「茶茶」等の店舗ブランドを展開する（株）商業藝術を連結化するとともに、2017 年 9 月 1 日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。また、2017 年 11 月 14 日には、「kawara CAFE&DINING」等の店舗ブランドを展開するエスエルディー <3223> の普通株式を公開買付けによって取得し、資本業務提携契約を締結すると発表した。世界に誇る「オープンイノベーション企業」を新たな経営理念とし、外部資源との融合による価値を創出することで、成長を加速する方向性を打ち出している。

#### 3. 2018 年 2 月期上期決算の概要

2018 年 2 月期上期の業績は、売上高が前年同期比 39.3% 増の 20,851 百万円、営業利益が同 184.2% 増の 1,607 百万円と連結効果も手伝って、3 度の増額修正を伴いながら大幅な増収増益となった。ゼットン及び商業藝術の連結効果（3 ヶ月分）のほか、前期出店分（21 店舗）が期初から寄与したことや既存店売上高の伸び、今期出店分（8 店舗）などが増収に寄与。特に、既存店売上高（国内）が計画以上に好調であったことが上振れ要因となった。利益面でも、連結効果に加えて、既存店売上高の伸びや原価低減、販管費の抑制などにより大幅な営業増益を実現し、営業利益率も 7.7%（前年同期は 3.8%）に大きく改善している。したがって、上期業績を総括すると、2 つの M&A による規模の拡大に加えて、収益性の改善でも成果を残したところは高く評価できる。一方、M&A に伴うのれんの計上や有利子負債の増加など、財務面の変化にも注意が必要である。

## 要約

#### 4. 2018 年 2 月期の業績予想

2018 年 2 月期の通期業績予想について同社は、ゼットン及び商業藝術の連結化を反映した 1 度目の業績修正（6 月 1 日付）から据え置いており、売上高を前期比 45.9% 増の 44,500 百万円、営業利益を同 9.7% 増の 1,800 百万円と見込んでいる。上期業績が上振れる展開となったにもかかわらず、通期業績予想を据え置いてきたのは、1) 居酒屋業態において業績インパクトが大きい年末商戦の状況や、2) 酒税法改正（ビール類等の値上げ）の影響を見定めたいこと、3) 上期好調であったゼットンについては下期に落ち込む傾向（業態特性によるもの）があることなどが理由であり、保守的な想定と言える。弊社では、上期の状況から判断して、少なくとも利益予想については上振れる可能性が高いと判断している。

#### 5. 成長戦略

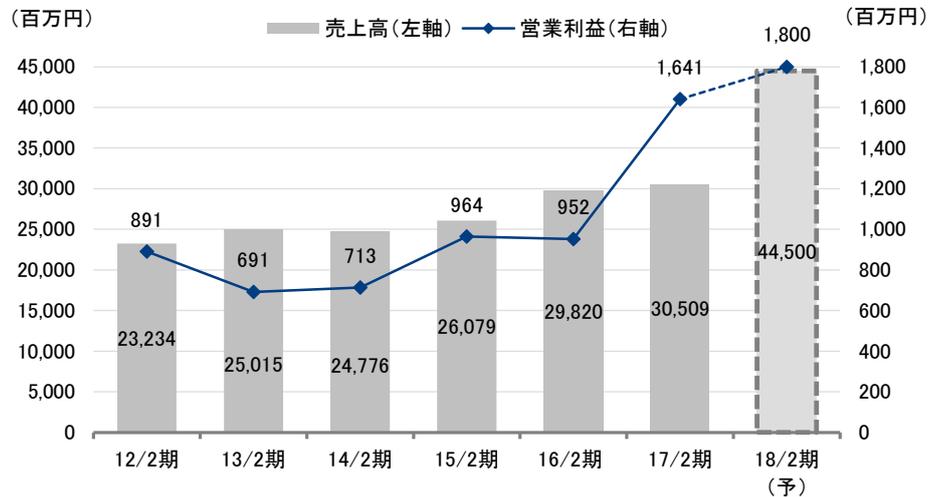
同社は、ゼットン及び商業藝術の連結化や SLD の持分法適用関連会社化などを踏まえ、改めて中期経営計画を公表する予定としている（現時点では未公表）。もっとも、弊社では、高収益ブランドを軸とした出店拡大やウェディング事業の本格稼働、海外事業の拡大のほか、新業態（非アルコール業態を含む）への展開により、持続的な成長を目指す方向性に大きな変化はないものとみている。また、ゼットン及び商業藝術との融合がウェディング事業の拡大や非アルコール業態への事業展開を始め、新たな価値の創出により成長を後押しするものと評価している。追加的な M&A を含め、今後の成長戦略の進捗に注目していきたい。

#### Key Points

- ・ゼットン及び商業藝術の連結化とともに持株会社体制へと移行
- ・「ダイヤモンドダイニング」から DD ホールディングスに商号変更
- ・2017 年 11 月にエスエルディーとの資本業務提携契約締結を発表
- ・2018 年 2 月期上期は連結効果と好調な既存店売上高の伸びなどにより大幅な増収増益
- ・M&A による規模の拡大に加えて、収益性の改善でも大きな成果
- ・「オープンイノベーション企業」の実現に向けて、今後のシナジー効果（新たな価値創出）に注目

## 要約

## 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 高収益ブランドを軸とした飲食及びアミューズメント事業を展開

#### 1. 事業内容

首都圏を中心に多ブランド展開による飲食事業を主力とするとともに、ダーツやビリヤード、カラオケなどのアミューズメント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。

2017 年 9 月には持株会社体制への移行を同時に『GIVE “FUN & IMPACT” TO THE WORLD』から世界に誇る『オープンイノベーション企業』へと企業理念を変更し、グループ会社の理念・個性を尊重し、オープンイノベーション（自由な発言や交流）による相互補完と相乗効果で企業価値の最大化を図る新たなビジョンが掲げられた。1995 年の創業以来、「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り出してきたことや積極的な M&A による規模拡大、「わらやき屋」や「九州熱中屋」、「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。また、グループ行動指針である『Dynamic&Dramatic (大胆かつ劇的に行動する)』を掲げ、同年 9 月には、国内ウェディング事業第 1 号店「京都祝言 SHU:GEN」都市東山区）※をオープンし、同年 10 月には、カプセルホテル事業第 1 号店「GLANSIT AKIHABARA ～ COMFORT CAPSULE HOTEL ～」をオープンさせ、事業領域の拡大にも積極的に取り組んでいる。

※ これまではハワイでのウェディング事業を展開してきた。

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.

**DD ホールディングス** | 2017年12月12日(火)  
 3073 東証1部 | <http://www.diamond-dining.com/company/ir/message/>

会社概要

2017年6月1日からは、「ALOHA TABLE」（ハワイレストラン）等の店舗ブランドを展開するゼットン、並びに「chano-ma」や「茶茶」等の店舗ブランドを展開する商業藝術を連結化するとともに、2017年9月1日には持株会社体制へと移行、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した。

また、2017年11月14日には、「kawara CAFE&DINING」等の店舗ブランドを展開するエスエルディーの普通株式を公開買付けによって取得し、資本業務提携契約を締結すると発表している。

事業セグメントは、飲食事業とアミューズメント事業の2つに分類される※。飲食事業（海外を含む）が売上高の79.2%（国内75.5%、海外3.7%）、営業利益（報告セグメントベース）の70.1%を占めている（2018年2月期上期実績）。

※ 経営管理区分の見直しにより、「ライセンス事業」は「飲食事業」へ集約した。

2017年8月末の店舗数（ゼットン及び商業藝術の連結後）は、148業態（ブランド）で424店舗（うち、海外6店舗）※となった。そのうち、山手線沿線内には居酒屋業界トップクラスの247店舗を出店（ドミナント展開）しているが、ゼットン及び商業藝術の連結化により、中国地区（特に広島）や関西地区、東海地区など出店エリアも拡大してきた。

※ 海外はすべてハワイ（ゼットン3店舗を含む）。

**主要ブランドの店舗数**

<b>国内飲食事業（59ブランド）</b>		220
九州熱中屋	九州料理専門居酒屋 / 中価格帯居酒屋	74
わらやき屋	土佐料理専門居酒屋 / 中価格帯居酒屋	15
今井屋	比内地鶏専門店 / 高価格帯居酒屋	10
GLASS DANCE	ビアバー・バル・カフェ	7
WINEHALL GLAMOUR	ビアバー・バル・カフェ	7
やきとり○金	アルコールドリンクバー / 中価格帯居酒屋	7
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	6
美食米門	和食・グリル / 高価格帯居酒屋	6
隠れ房	和食・ダイニング / 高価格帯居酒屋	6
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	5
その他（48ブランド）	-	72
<b>国内アミューズメント事業（12ブランド）</b>		53
BAGUS	ビリヤード・ダーツ・カラオケ	21
GRAN CYBER CAFÉ BAGUS	インターネットカフェ	16
その他（10ブランド）	-	16
<b>海外飲食事業（3ブランド）</b>		3
<b>ゼットン（31ブランド）</b>		64
ALOHA TABLE	ハワイアン カフェ&ダイニング	21
ピアガーデン	ピアガーデン	10
その他（29ブランド）		33
<b>商業藝術（43ブランド）</b>		84
chano-ma	カフェ&ダイニング	7
石堀小路豆ちゃ	和食店	6
茶茶	和食店	5
その他（40ブランド）		66

出所：会社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.

## ゼットン及び商業藝術を連結化するとともに持株会社体制へ移行

### 2. グループ会社の状況

同社グループは、同社と連結子会社 15 社（国内 7 社、海外 8 社）及び非連結子会社 1 社の計 17 社で構成される（2017 年 8 月末現在）※。前述のとおり、2017 年 6 月 1 日から、ゼットン及び商業藝術が連結対象となった。

※ シンガポールでラーメンダイニング等を手掛けてきた Diamond Dining Singapore Pte. Ltd. については、2016 年 8 月末に事業撤退を完了している。

#### (1) ゼットンとの資本業務提携（連結化）の背景

ゼットンは、「店づくりは街づくり」を基本理念とし、「ALOHA TABLE」ブランドによるハワイアンレストラン事業を軸とするほか、ビアガーデン事業やブライダル事業、ハワイを中心とした海外事業なども展開している。2017 年 2 月末の直営店舗数は 70 店舗（うち、海外は 3 店舗）。直近（2017 年 2 月期）の業績は、売上高が 9,908 百万円、営業利益が 219 百万円、経常利益が 335 百万円、親会社株主に帰属する当期純損失 442 百万円となっている。なお、本件（42%の株式取得）※に係る取得価額は 1,528 百万円、のれん代は 1,369 百万円（19.25 年間の均等償却）である。

※ 会計上の支配下基準（役員派遣等を含む経営指導等のリレーション強化を目的とした合意書締結によるもの）による連結化

ゼットンとの資本業務提携（連結化）により、同社には以下のようなメリットが想定される。

- 1) ブランドポートフォリオの拡充（ハワイアンフードとノンアルコール類を中心に提供するハワイアン・カフェなどのブランドの獲得）
- 2) 地域的な補完（特に、ゼットンが営業基盤とする中部地区の強化）
- 3) 同社の海外店舗とは異なる海外進出ノウハウの獲得（同社が現地人及び米国本土からの旅行者を対象としていることに対して、ゼットンは日本人旅行者を対象）
- 4) 運営ノウハウと経験豊富な人材の獲得（特に、レストランブライダル分野）
- 5) 季節的な業績変動要因の緩和（同社が冬季偏重であるのに対して、ゼットンは夏季偏重）

## 会社概要

一方、ゼットンにとっても以下のような価値創出が想定される。

- 1) 同社との提携により取引先への交渉力や人材採用面での強化が図れること
- 2) 同社の物流購買機能等を活用することで仕入れコストの削減が期待できること
- 3) 同社の会員制度システムである「DD POINT」や「予約コールセンター」、「24 時間オンライン予約システム」に参加することにより、同社の会員や来店客を誘導できること※

※ 「DD POINT」会員サービスについては、2017 年 2 月よりゼットンの一部店舗で導入済。

## (2) 商業藝術の完全子会社化（100%子会社）の背景

商業藝術(旧商号:Jellyfish.)は、1993年の創業以来、「あなたを上映する/make a Cinema Day」というスローガンのもと、広々とした小上がり席でおくつろぎいただけるカフェ「chano-ma」業態、京都おばんざいをメインにした和食店「茶茶」業態、開放的な海沿いのゲストハウスウェディングの「CASA FELIZ」等、広島県をはじめ関東圏、中部圏、関西圏、福岡県など幅広いエリアで事業を展開している。2017年3月末の飲食直営店舗数は80店舗、結婚式場1店舗、美容室2店舗の合計83店舗を運営。直近(2016年9月期)の業績は、売上高が7,616百万円、営業利益が155百万円、経常利益が163百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が56百万円となっている。なお、本件(100%の株式取得)に係る取得価額は1,810百万円、のれん代は1,775百万円(20年間の均等償却)である。

商業藝術の完全子会社化(100%子会社)により、同社には以下のようなメリットが想定される。

- 1) 双方が持つブランド及びこれまで培ってきた業態開発ノウハウ、立地戦略、教育システム、管理システム並びに仕入れ等を共有することにより、企業価値の向上及びコスト削減等のシナジー効果が期待できる
- 2) 「中国地方での直営飲食店の展開」及び「商業施設等でのノンアルコール業態」の強みを同社に融合することにより、エリア展開領域の拡大及び事業領域の拡充を実現することができる

一方、商業藝術にとってのメリットは、前述したゼットンと同様と考えられる。

## (3) エスエルディーとの資本業務提携（持分法適用関連会社化）の背景

2017年11月14日、エスエルディーを公開買付けによって取得し、資本業務提携契約を締結すると発表している。エスエルディーは、様々なブランド(業態)の開発を行い、主要都市繁華街エリアを中心に、「kawara CAFE&DINING」ブランドをはじめとするカフェダイニング業態をメインとした飲食店舗のほか、「LOOP」ブランドによるライブハウスを直営にて運営する『飲食サービス事業』、及び直営店舗の出店を伴わないイベント企画等や店舗プロデュースサービスを提供する『コンテンツ企画サービス事業』を展開している。2017年9月末の飲食店舗は65店舗となっており、直近の業績(2017年3月期)は、売上高5,505百万円、営業損失58百万円、経常損失41百万円、当期純損失171百万円となっている。なお、買付期間は2017年11月15日から12月13日で、買付代金(43%の株式取得)は687百万円となる。

#### 会社概要

エスエルディーとの資本業務提携により、同社には以下のようなメリットが想定される。

- 1) 消費者嗜好の多様化に対応できるブランドポートフォリオの拡充
- 2) 出店エリアのドミナント戦略の最大化
- 3) スケールメリットを生かした共同購買や購買ノウハウの共有による原価削減

一方、エスエルディーにとっても以下のような価値創出が想定される。

- 1) 企業理念の実現に向けた動きが加速すること
- 2) 取引先への価格交渉力が強化されることに加え、管理部門や購買・店舗開発・設計・デザイン等からなる営業バックアップ部門の共通化が可能となることから、コスト削減が期待できること
- 3) 同社の会員制度システムである「DD POINT」や「予約コールセンター」、「24 時間オンライン予約システム」に参加することで、同社の会員や来店客を誘導できること

## 卓越した業態開発力や、エンターテインメント性に富む マルチコンセプト戦略で異色の存在に

### 3. 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、高級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。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。だが独立に当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、日焼けサロンが流行していたが店舗環境は悪く、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当たり、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「ベルサイユの豚」など、独自の発想による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（現東京証券取引所 JASDAQ 市場）に上場。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居酒屋業界においては異色の存在であったと言える。

#### 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 (株) サンプルを買収、2009 年 7 月には (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 (株) 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 (株) バグースを買収してアミューズメント事業にも参入すると、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。

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。両戦略を活用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. (現 Diamond Dining Singapore Pte. Ltd.)」を買収※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の本格参入に向けて第一歩を踏み出した。また、子会社である (株) ゴールデンマジックにおいて、高収益ブランド「九州熱中屋」を出店加速するため 2014 年 9 月には (株) 萩原商事及び (有) サンクスからの事業譲渡、2015 年 2 月には関西養老乃瀧 (株) からの資産譲渡を実行し更なる事業展開に寄与した。さらに、2017 年 6 月 1 日からはゼットンと商業藝術を連結化すると、2017 年 9 月 1 日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。2017 年 11 月 14 日には、エスエルディーを公開買付けによって取得し、資本業務提携契約を締結すると発表している。いよいよ国内事業の更なる拡大と成長、M&A の加速、海外事業の強化に向けて体制が整ってきたと言える。

※ ただし、シンガポールについては、同国内における競争激化の影響等から軌道に乗らずして 2016 年 8 月末をもって事業撤退を完了。

## ■ 企業特長

### 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に強み

同社の特長 (強み) として、以下の 5 点を挙げることができるが、それぞれが相互に機能し合うことで、同社独自の価値創造を実現している。

## 企業特長

### 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

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、ブランド間競争（カニバリゼーション）が少ない上に、ブランド間で顧客の回遊性を高める相乗効果が発揮されている。今後は、地方の中核都市へ出店エリアの拡大が考えられるが、そこでもドミナント出店を基本に据える方針のようだ。

### 2. ドミナント展開による効率性及び回遊性の向上

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。店舗それぞれで役割及び特性が異なるほか、客単価設定や出店方針も差別化することで、ブランドポートフォリオの最適化が図られている。

### 3. 独自のコンセプトに基づく個性的な店舗づくり

独自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お客様を熱狂させる「宴」の演出は、他社との差別化要因となってきた。同社の既存店売上高が、厳しい業界環境の中で比較的好調であるのは、固定ファンの心をつかんでいる証左と言えるだろう。また、今後は、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ており、異業種を含めた外部資源との融合による新しい価値創造にも挑戦する方針である。

### 4. 顧客を囲い込む CRM（顧客管理システム）戦略

同社は、「DD 予約オンライン（24 時間オンライン予約システム）」「予約コールセンター（宴会コンシェルジュ）」等の仕組みで構成される CRM 予約管理システム（以下、当システム）を構築している\*。「DD 予約オンライン」では、インターネット上で 24 時間予約が可能のほか、「予約コールセンター（宴会コンシェルジュ）」では午前 8 時から午後 11 時まで自社コールセンターでの対応を受け付けており、希望条件に合った店舗を紹介してもらうことができる。

\* 2015 年 5 月に、同社の CRM システムが、米国の国際的なビジネスアワードである「アジアパシフィックスティービーアワード」の「カンパニー・オブ・ザ・イヤー部門」で「ブロンズ賞」を獲得。

#### 企業特長

これらによって、予約の電話が繋がらない、予約したいがどの店が空いているかわからないといった顧客にとっての不便を解消するとともに、同社にとっても機会ロスの減少(空いている店舗への誘導を含む)が図られている。また、当システムの利用の有無にかかわらず、会計の 10% 相当がポイント付与されることから「DD POINT」会員※として囲い込むことができ、リピート率の向上にもつながっている。なお、DD POINT (旧 DD マイル) は 2012 年 12 月にスタートし、2017 年 8 月末の会員数は 16.0 万人を超えている。会員基盤の積み上げは、機会ロスの削減とリピート率の向上により、同社の既存店売上高を下支えする要因となっている。

※「DD POINT」とは同社グループ独自のポイントシステムであり、1POINT = 1円として1POINT単位から店舗の飲食代金として利用したり、旅行や家電などの賞品と交換することができる。2017年11月20日より、「DDマイル」から「DD POINT」に名称が変更された。

また、店舗情報管理システムとオンライン予約管理システム、CRM データベースなどを連携した「DD Web マーケティングシステム」や店舗別 Web サイトの運用にも注力している。顧客の利便性をさらに高めるとともに、他社グルメ情報サイトへの依存度を軽減し、収益力の高い自社でのオンライン予約の獲得に狙いがある。特に、ユーザビリティの向上については、店舗情報管理を行う CMS※を新たに開発し、「DD 予約オンライン」とのデータ連携により、これまでの空席情報に加えて、店舗情報、コース(プラン)情報、座席情報、店舗写真など、最新の情報を Web で確認した上でオンライン予約が可能となっている。また、店舗別 Web サイトのアクセス情報を活用し、来店履歴などの既存顧客データとの統合による One to One 対応を可能とするなど、顧客ロイヤリティの向上にも取り組む。

※ Contents Management System の略称、Web コンテンツを構成するデジタルコンテンツを統合し、管理・処理するシステム。

#### 5. 充実した人材育成体制の確立

独自のコンセプトに基づく業態を展開する同社にとって、経営理念及びビジョンの共有は最重要事項である。同社は、全社員が集う「DDG コンベンション(全社員総会)」を年 2 回開催するとともに、社内報の発行、社長ランチ(毎週 1 回)の開催などにより理念浸透に取り組んでいる。また、「DDG サービスグランプリ(自社グループ内サービスコンテスト)」や「スマイルプロジェクト(店舗オペレーション力向上プロジェクト)」による組織力向上、「DD ゼミナール(Off-JT)」や「外部研修」などによるスキルアップにも積極的に取り組んでおり、人材不足が成長のボトルネックとして懸念されている業界において長期的に人材育成を行う基盤が確立している。

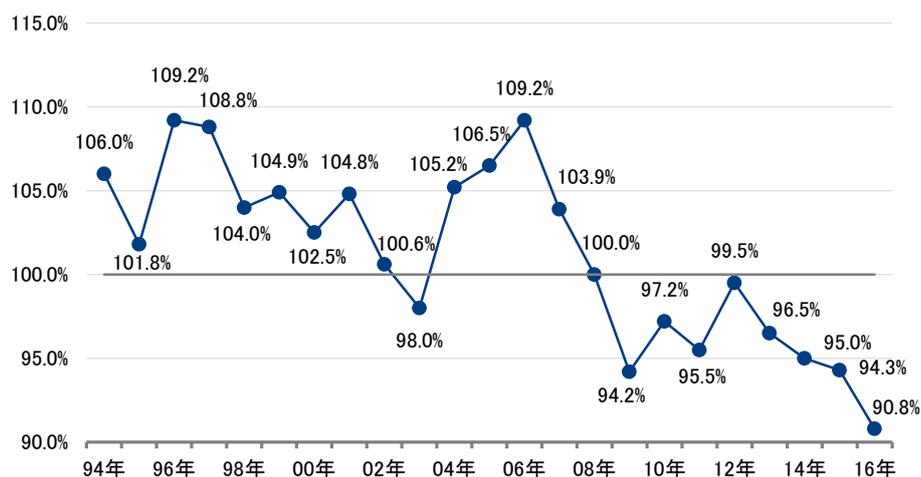
特に、「LIVE UNIVERSE」は『より短期間で、より多くの従業員に、より効率的且つ効果的に教育が行える仕組み』として役立っている。スマートデバイスで利用可能な企業向け教育のクラウドサービスで、従来の SNS とは異なり、文章化しにくい業務ノウハウを動画で SNS 及びクラウド上に保存することで、従業員は当該サービスを自分の都合の良い時間や場所を選び、利用できる。更に、個々の進捗状況等を Web 上で共有し、コメントや「いいね!」を追加してコミュニケーションを取り合うこともでき、指導者からの評価も受けられるため、効率的に課題解決及びスキルアップを図ることが可能となっている。このシステムの導入によりアルバイトの定着率が大幅に改善しているようだ。

## ■ 業界動向

### 厳しい業界環境のなかで、足元では客単価の低い業態が台頭。 海外では空前の和食ブーム

日本フードサービス協会の調査によると、同社が属する「パブ/居酒屋」は、景気回復の兆しが見られるなかで、個人消費の伸び悩みやちょい呑みブーム、若者のアルコール離れの影響等により縮小傾向が続いている。2016年の売上げも前年比 90.8% と一層厳しい状況となった。一方、海外においては、2013年に「日本人の伝統的な食文化」としてユネスコ無形文化遺産（世界遺産）に指定されたことなどをきっかけとして、空前の和食ブームが続いている。

「パブ/居酒屋業界」の年間売上高(対前年比)の推移



出所：各種資料よりフィスコ作成

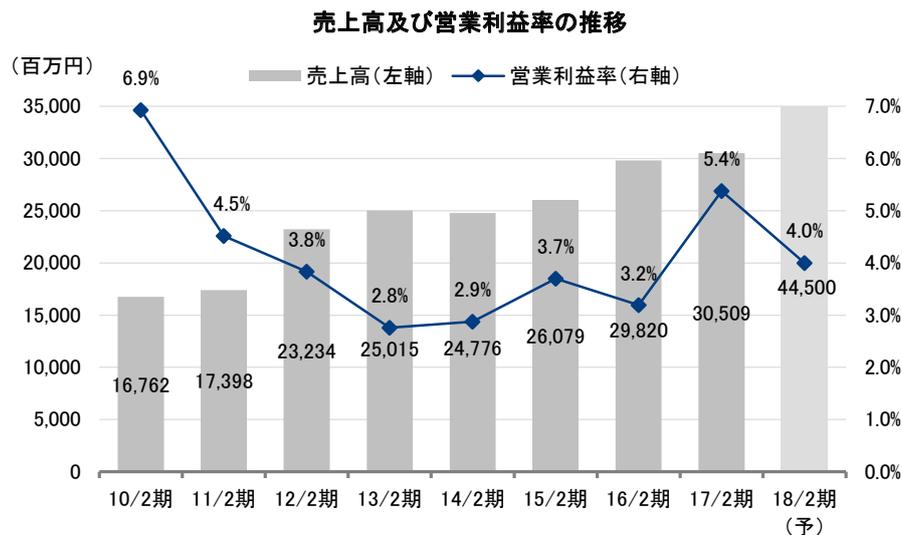
業界構造としては、比較的参入障壁が低い上に、消費者の景況感や嗜好変化の影響を受けやすいことから、常に新陳代謝の激しい状況にある。最近の動きを見ても、特徴を打ち出しにくい総合居酒屋に代わって、料理の専門性を高めた新業態が人気を集める傾向がみられたが、足元ではさらに客単価の低い業態の台頭が目立っている。同業他社には、クリエイト・レストランツ・ホールディングス<3387>、コロワイド<7616>、エー・ピーカンパニー<3175>、SFPホールディングス<3198>、鳥貴族<3193>などがある。

## ■ 決算動向

### ブランド集約及び統合が一巡。2015 年 2 月期より、高収益ブランドの出店拡大で新成長期へ

#### 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。一方、2013 年 2 月期からの 3 期間において、売上高の伸びが鈍化しているのは、不採算店舗の閉店やブランドマネジメント制導入に伴うブランドの集約及び統合により、店舗数が頭打ちとなったことが要因である。同社は、2014 年 2 月期でブランド集約及び統合が一巡したことから、2015 年 2 月期より再び高収益ブランドを軸とした出店拡大を図っており、新たな成長期に入ったと見られる。



出所：会社資料よりフィスコ作成

## 決算動向

## 出退店実績と期末店舗数の推移

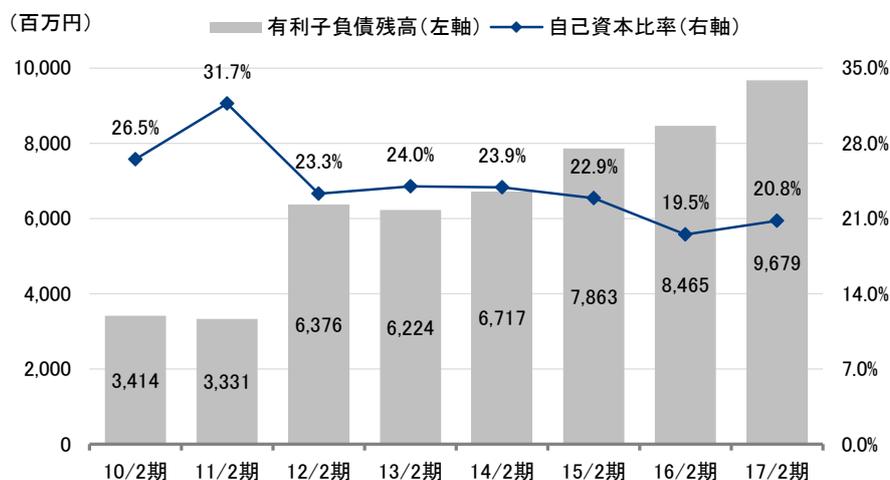
	新規出店 (一部業変含む)	M&A による取得	退店 (統包含む)	期末店舗数
08/2 期単	18	0	0	53
09/2 期	22	30	0	105
10/2 期	29	8	0	141
11/2 期	35	0	1	175
12/2 期	7	55	13	224
13/2 期	14	0	13	225
14/2 期	13	0	19	219
15/2 期	17	14	14	236
16/2 期	30	13	14	265
17/2 期	21	0	13	273

出所：会社資料よりフィスコ作成

利益面では、2010 年 2 月期に過去最高の営業利益を達成し、営業利益率も 6.9% の水準にあったものの、その後は既存店の伸び悩みや業態変更に伴う費用増などにより低下傾向となった。ただ、2015 年 2 月からの高収益ブランドの出店拡大等により、2017 年 2 月期には過去最高の営業利益を大きく更新し、営業利益率も 5.4% に回復している。

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。有利子負債残高も高い水準にあり、積極的な事業拡大を図るためには、財務基盤の増強は今後の課題として挙げられる。キャッシュ・フローの状況も、2012 年 2 月期から 2014 年 2 月期までは営業キャッシュ・フローが投資キャッシュ・フローを上回る状況が続いていたが、積極的な新規出店を再開した 2015 年 2 月期以降は投資キャッシュ・フローが大きくなり、有利子負債残高の増加に結び付いてきた。ただ、2017 年 2 月期の投資キャッシュ・フローの拡大は、ゼットン株式取得 (1,429 百万円) によるものであり、その一時的な影響を除けば、営業キャッシュ・フローの範囲内に収まっている。新規出店投資をやや抑え気味にしたことによる財務的な効果の表れと言える。

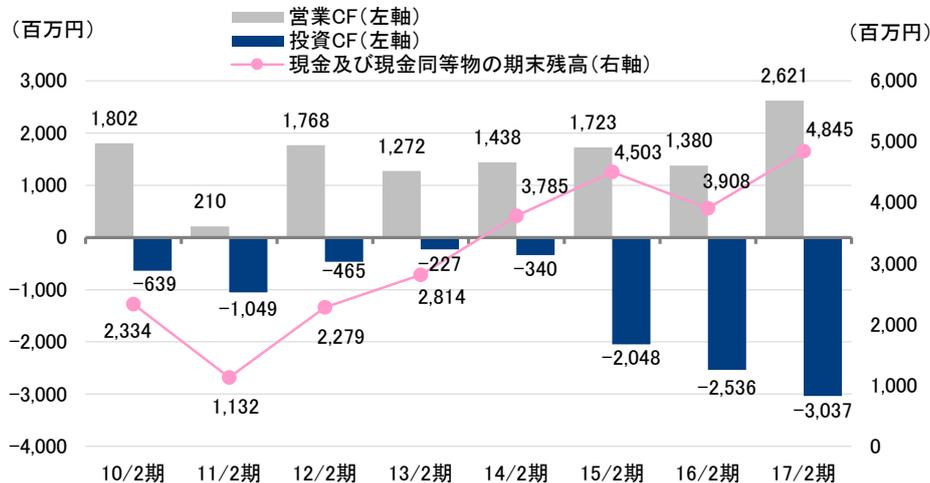
## 自己資本比率及び有利子負債残高



出所：会社資料よりフィスコ作成

## 決算動向

## 営業CF、投資CF、現金及び現金同等物の期末残高



出所：会社資料よりフィスコ作成

## ゼットン及び商業藝術の連結効果や、 好調な既存店売上高の伸びなどにより大幅な増収増益

### 2. 2018 年 2 月期上期決算の概要

2018 年 2 月期上期の業績は、売上高が前年同期比 39.3% 増の 20,851 百万円、営業利益が同 184.2% 増の 1,607 百万円、経常利益が同 201.7% 増の 1,612 百万円、四半期純利益が同 283.1% 増の 1,090 百万円と、ゼットン及び商業藝術による連結効果も手伝って、大幅な増収増益となった。また、業績予想に対しても 3 度の増額修正※を伴いながら、売上高、利益ともに大きく上振れる展開となった。

※ 2017 年 6 月 1 日に、ゼットン及び商業藝術の連結効果（2017 年 6 月から）を織り込む形で期初予想を増額修正（1 回目）したが、そこからさらに 2 度（7 月 14 日、10 月 12 日）の増額修正を行った。

売上高は、ゼットン及び商業藝術の連結効果（3 ヶ月分）※<sup>1</sup>のほか、前期出店分（21 店舗）が期初から寄与したことや既存店売上高の伸び、今期出店分（8 店舗）などが増収要因となった。特に、既存店売上高（国内）が前期比 102.3%※<sup>2</sup>と計画を上回ったことや、連結効果の上振れが 2 度目以降の増額修正の要因になったと言える。

※<sup>1</sup> 2 社合計で約 50 億円の増収要因。なお、連結効果を除くと約 8 億円（前年同期比 5.5% 増）の増収（オーガニック成長）となっている。

※<sup>2</sup> 既存店売上高（国内）の内訳として、飲食事業が前期比 100.7%（計画は 99.1%）、アミューズメントが前期比 106.2%（計画は 101.5%）とそれぞれ前期比及び計画比で上回った。

DD ホールディングス | 2017 年 12 月 12 日 (火)  
 3073 東証 1 部 | <http://www.diamond-dining.com/company/ir/message/>

決算動向

利益面でも、連結効果（3 ヶ月分）※<sup>1</sup> が営業利益を押し上げる要因となったほか、連結効果を除いた部分でも既存店売上高の伸びや原価低減、販管費の抑制（特に出店費用の減少）などにより大幅な営業増益を実現し、営業利益率も 7.7%（前年同期は 3.8%）に大きく改善している。なお、原価率が 22.6%（前年同期は 21.2%）と悪化しているように見えるのは、カフェ業態※<sup>2</sup> を中心とするセットン及び商業藝術の連結（業態特性）による影響であり、それを除けば改善（低減）しているようだ※<sup>3</sup>。したがって、利益率の観点から言えば、のれん償却費負担（約 40 百万円）※<sup>4</sup> を含めて、連結効果は営業利益率を引き下げる方向に働いたものの、それを上回る収益性の改善により、結果として営業利益率の上昇につながったものと評価できる。

※<sup>1</sup> 2 社合計で約 5 億円の営業増益要因。

※<sup>2</sup> カフェ業態は、居酒屋業態と比べて一般的に原価率が高くなる特性がある。

※<sup>3</sup> 連結前の第 1 四半期の原価率は 20.7%（前年同期は 20.9%）であった。

※<sup>4</sup> 年間ののれん償却費は約 150 百万円強となる予定。

また、財政状態についても、連結効果などにより大きく変化している。総資産が前期末比 48.3% 増の 27,794 百万円に大きく拡大した一方、自己資本は内部留保の積み上げにより同 25.1% 増の 4,874 百万円となったことから、自己資本比率は 17.5%（前期末は 20.8%）に低下した。特に、「のれん」が 3,215 百万円（前期末は 112 百万円）と大きく増加しているところに注意が必要である。また、「建設仮勘定」として 768 百万円、「開業費」として 326 百万円が計上されているのは、2017 年 10 月にオープンした国内ウェディング事業第 1 号店（京都市東山区）によるものである。一方、有利子負債も前期末比 54.8% 増の 14,736 百万円に増加。同社の潤沢な営業キャッシュ・フローから判断して、返済能力に懸念はないものの、更なる事業拡大に向けて財務基盤の強化は今後の課題と言える。

以上から、上期業績を総括すると、2 つの M&A による規模の拡大に加えて、収益性の改善でも成果を残したところは高く評価できる。半面、財務基盤の強化や減損リスク（のれん等）への対応は今後の課題となった。

**DD ホールディングス** | 2017年12月12日(火)  
 3073 東証1部 | <http://www.diamond-dining.com/company/ir/message/>

決算動向

**2018年2月期上期決算の概要**

(単位:百万円)

	17/2 期上期 実績		18/2 期上期 実績		増減		18/2 期上期 修正予想 (6/1)		
	構成比		構成比		増減率		達成率		
売上高	14,972		20,851		5,879	39.3%	20,000		104.3%
国内飲食事業	10,979	73.3%	16,509	79.2%	5,530	50.4%	-	-	-
海外飲食事業		0.0%		0.0%	0	-8.6%	-	-	-
アミューズメント事業	3,993	26.7%	4,342	20.8%	349	8.7%	-	-	-
ライセンス事業		0.0%		0.0%	0	-22.9%	-	-	-
原価	3,169	21.2%	4,721	22.6%	1,551	49.0%	-	-	-
販管費	11,237	75.1%	14,523	69.6%	3,285	29.2%	-	-	-
営業利益	565	3.8%	1,607	7.7%	1,041	184.2%	750	3.8%	214.3%
国内飲食事業	918	8.4%	2,033	12.3%	1,115	121.5%	-	-	-
海外飲食事業		-		-	-	-	-	-	-
アミューズメント事業	545	13.7%	865	19.9%	320	58.7%	-	-	-
ライセンス事業		-		-	-	-	-	-	-
調整		-		-		-	-	-	-
経常利益	534	3.6%	1,612	7.7%	1,078	201.7%	700	3.5%	230.4%
純利益	284	1.9%	1,090	5.2%	805	-	300	1.5%	363.4%

既存店売上高 (国内)	101.8%	102.3%
飲食事業	100.2%	100.7%
アミューズメント	106.3%	106.7%

新規出店	12	8	-4
M&A による店舗増	0	148	148
退店 (統合を含む)	7	5	-2
期末店舗数	270	424	154
(うち 海外店舗)	3	6	3

	17/2 月末	17/8 月末	増減	
			増減	増減率
総資産	18,737	27,794	9,056	48.3%
自己資本	3,896	4,874	977	25.1%
自己資本比率	20.8%	17.5%	-3.3%	-
有利子負債	9,679	14,736	5,057	52.2%

出所: 会社資料よりフィスコ作成

## 決算動向

主な事業別の業績は以下のとおりである。

国内飲食事業は、売上高が前年同期比 53.6% 増の 15,741 百万円、営業利益が同 97.8% 増の 2,063 百万円と大幅な増収増益となった。売上高は、前述のとおり、2 社分の連結効果に加えて、前期出店分（14 店舗）が期初から寄与したことや既存店売上高の伸び、今期出店分（7 店舗）が増収要因となった。特に、既存店売上高が前期比 100.7%（計画は 99.1%）と計画を上回ったほか、連結効果にも上振れがあったようだ。利益面でも、連結効果に加えて、既存店売上高の伸びや原価低減、販管費の抑制などにより大幅な増益を実現し、利益率も 13.1%（前年同期は 10.2%）に改善している。

海外飲食事業は、売上高が前年同期比 4.8% 増の 767 百万円、営業損失が 30 百万円（前年同期は 124 百万円の損失）と増収及び損失幅が縮小した。売上高はシンガポール退店による減収分をハワイウェディングの伸びでカバーする形となった。一方、利益面では、不採算であったシンガポールの退店やハワイウェディングの伸びにより損益改善が進んできた。

アミューズメント事業は、売上高が前年同期比 8.7% 増の 4,342 百万円、営業利益が同 58.7% 増の 865 百万円と増収及び大幅な増益となった。売上高は、前期における優良大型店 3 店の退店による影響を受けたものの、前期出店分（7 店舗）が期初から寄与したことや既存店売上高の伸び、今期出店分（1 店舗）により増収を確保した。特に、既存店売上高は前期比 106.2%（計画は 101.5%）と好調に推移した。利益面でも、厳選立地への出店による早期黒字化や既存店売上高の伸びにより大幅な増益を実現し、利益率も 19.9%（前年同期は 13.7%）に大きく改善している。

## 活動実績

### 1. 新規出店の実績

2018年2月期上期の新規出店は、国内飲食7店舗、アミューズメント1店舗の合計8店舗（通期計画は17店舗）とおおむね計画どおりの進捗のようだ。「WINEHALL GLAMOUR」や「BAGUS」※1などの中核ブランドのほか、長崎県五島市との連携※2による新たなブランド「五島人」※33店舗の新規出店を行った。

※1 好調な「BAGUS」については、かねてから念願の横浜（横浜駅西口）への出店となった（3月7日グランドオープン）。

※2 2017年2月7日に同社子会社のゴールデンマジックと五島市の間で「地域活性化連携協力に関する包括連携協定書」を締結。相互連携協力と活動の推進により、五島市の更なる地域創生を図り、地域社会の発展に寄与していくことを目指す。

※3 九州を代表する食材の宝庫である五島市の海産物や畜産物を中心に提供。前期に第1号店（田町）を出店している。

なお、2017年8月末の直営店舗数は、新規出店8店舗、M&Aによる取得148店舗、退店5店舗により424店舗（そのうち、海外6店舗）となった。

DD ホールディングス

3073 東証 1 部

2017 年 12 月 12 日 (火)

<http://www.diamond-dining.com/company/ir/message/>

活動実績

## 2. 国内ウェディング事業への本格参入

2017 年 9 月には、連結子会社 The Sailing が、敷地内にウェディング施設を有する料亭「京都幽玄 JU:GEN」※(京都市東山区) をオープンし、国内ウェディング事業へも本格参入した。

※大正期に文豪や多くの名士が集った老舗旅館と旧三井邸を合わせてリノベーションした店内と日本庭園の景観美とともに、新鮮で厳選された四季折々の食材による日本料理の会席コースが楽しめる。約 380 坪の広い敷地内に、法観寺・八坂の塔を望むチャペルを持つウェディング施設「京都祝言 SHU:GEN」が存在する。

## 3. カプセルホテル事業への新規参入

また、2017 年 10 月には、連結子会社バグースが、カプセルホテル第 1 号店目となる「GLANSIT AKIHABARA -COMFORT CAPSULE HOTEL ~」※(東京都千代田区外神田) をオープンし、需要が拡大しているカプセルホテル事業へも新規参入した。これまで複合カフェ(インターネットカフェ) 事業などで培ってきたノウハウを活かし、市場の伸びを同社の成長に取り込むところに狙いがある。今後も継続的に出店していく方針のようだ。

※「GLAMPING」と「TRANSIT」を掛け合わせた「GLANSIT」ブランドは、バグースの強みである高いクオリティとホスピタリティによって、様々な目的を持った利用者の拠点または中継拠点として、ひと時の安らぎを追求するワンランク上のカプセルホテルをコンセプトとしている。

# 業績見通し

## 連結効果やオーガニック成長により増収増益を見込む

2018 年 2 月期の通期業績予想について同社は、ゼットン及び商業藝術の連結効果を反映した 1 度目の業績修正(6 月 1 日付) から据え置いており、売上高を前期比 45.9% 増の 44,500 百万円、営業利益を同 9.7% 増の 1,800 百万円、経常利益を同 18.4% 増の 1,700 百万円、当期純利益を同 7.9% 増の 700 百万円と見込んでいる。上期業績が 3 度の増額修正を伴いながら上振れる展開となったにもかかわらず、通期業績予想を据え置いてきたのは、1) 居酒屋業態において業績インパクトが大きい年末商戦の状況や、2) 酒税法改正ビール類等の値上げに伴う影響を見定めたいこと、3) 上期好調であったゼットンについては下期に落ち込む傾向(業態特性によるもの)があることなどが理由であり、保守的な想定と言える。

売上高は、連結効果(9 ヶ月分)に加えて、前期出店分(21 店舗)の通年寄与や今期出店分(17 店舗を予定)が増収に寄与する見通しである。また、ウェディング事業も国内(京都市東山区)の稼働(10 月オープン)や海外(ハワイ)の伸長により大きく拡大する想定である。下期の既存店売上高は、期初予想からの見直しはなく、国内飲食事業が前期比 99.1%、アミューズメント事業が同 101.5% と見込んでいる。

一方、利益面では、連結効果により営業増益は確保するものの、食材の継続的な値上がり懸念等から原価率の上昇を想定するとともに、販管費についても、連結に伴うのれん償却費のほか、国内ウェディング事業の開業費用、雇用継続及び人材育成等にかかる費用増などにより営業利益率は 4.0% (前期は 5.4%) に低下する想定している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレーマー)をお読みください。

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

DD ホールディングス | 2017年12月12日(火)  
 3073 東証1部 | <http://www.diamond-dining.com/company/ir/message/>

## 業績見通し

通期業績予想を達成するためには、下期の売上高 23,649 百万円、営業利益 193 百万円で可能となる。したがって、利益予想は明らかに保守的な水準と言え、上振れ幅を探る展開となりそうだ。弊社では、国内ウェディング事業の開業費用負担は想定されるものの、ほかに特別なコスト要因がなければ、上期の状況から判断して、少なくとも前期の営業利益率（通期で 5.4%）を上回る水準を確保することは可能であると判断している。また、売上高予想についても、下期は連結効果がフルに寄与することや、既存店が好調に推移していることなどから、十分に達成可能であるとみている。

## 2018年2月期の業績見通し

（単位：百万円）

	17/2 期 実績		18/2 期 修正予想 (6/1)		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	30,509		44,500		13,990	45.9%
国内飲食事業	21,033	68.9%	-	-	-	-
海外飲食事業	1,416	4.6%	-	-	-	-
アミューズメント事業	8,029	26.3%	-	-	-	-
ライセンス事業	30	0.1%	-	-	-	-
原価	6,408	21.0%	-	-	-	-
販管費	22,460	73.6%	-	-	-	-
営業利益	1,641	5.4%	1,800	4.0%	158	9.7%
国内飲食事業	2,392	11.4%	-	-	-	-
海外飲食事業	-181	-	-	-	-	-
アミューズメント事業	1,118	13.9%	-	-	-	-
ライセンス事業	14	46.7%	-	-	-	-
調整	-1,703	-	-	-	-	-
経常利益	1,435	4.7%	1,700	3.8%	264	18.4%
当期純利益	648	2.1%	700	1.6%	51	7.9%

出所：会社資料よりフィスコ作成

## ■ 成長戦略

### ゼットン及び商業藝術とのシナジー効果や、 新たな M&A の実現に注目

同社は、ゼットン及び商業藝術の連結化や前期におけるシンガポールからの事業撤退のほか、業界を取り巻く環境変化等を踏まえ、改めて中期経営計画の公表を予定（現時点では未公表）しているが、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、新たな価値を創出しながら規模拡大を図る方向性を打ち出している。もっとも、高収益ブランドを軸とした出店拡大やウェディング事業の本格稼働、海外事業の拡大のほか、新業態（非アルコール業態を含む）や新規事業（インバウンド関連など）への展開などにより、持続的な成長を目指す方向性に大きな変化はないものとみている。

弊社では、インバウンド（訪日外国人）の拡大や東京オリンピック・パラリンピックの開催に向けて経済の活性化が予想される首都圏中心部においても、まだ十分に出店の余地が残されている上、ドミナント展開の強化を狙う関西圏での出店拡大、主要都市への出店推進により、同社の持続的な成長は十分に可能であると判断している。また、ゼットン及び商業藝術の連結化は、単なる業績の上乗せだけでなく、ウェディング事業の拡大や米国本土への進出など海外展開のスピードを高める可能性があるほか、新業態及び新規事業の展開などにおいても、成長を後押しするものと評価している。

また、持続的な成長も、ゼットン及び商業藝術の連結化により現実味が出てきた。ただ、更なる成長に向けては追加的な M&A が不可欠となるだろう。業界環境が厳しいなかで、国内における M&A の環境が同社にとって追い風になる可能性があることや、ゼットン創業者の稲本健一（いなもとけんいち）氏の参画（同社取締役海外統括グループ CCO）により海外 M&A の実現性もより高まったことから、それらをいかに成功に導くのが今後の成長のカギを握るとみている。ゼットン、商業藝術及びエスエルディーとの融合によるシナジー効果（特に、業界の枠を超えた新たな価値の創出など）と新たな M&A の実現の 2 つの軸に注目していきたい。

## ■ 株主還元

### 2018 年 2 月期も 1 株当たり 15 円配を予定。 株主優待制度の充実も図る

2018 年 2 月期の期末配当については、現時点で期初予想からの変更はなく、前期と同額の 1 株当たり 15 円配（配当性向 16.3%）を予定している。弊社では、利益の上振れが生じた場合、増配となる可能性にも注意する必要があるとみている。また、今後も新規出店や新規事業にかかる投資負担が想定されるものの、高い利益成長の実現により、増配の余地は十分に期待できる。

また、2 月末の株主に対する株主優待制度は、同社独自のポイント制度である DD POINT 付与、または同社グループの店舗で利用できる株主ご優待券、もしくはお米（新潟県魚沼産コシヒカリ）の中から選択できる内容となっており、非常に充実した株主優待制度と言える。また、2017 年 2 月 9 日には、「DD POINT」及び「株主ご優待券」を従来の 5 割増しに変更するとともに、「DD POINT」はゼットンの店舗（導入不可能店を除く）でも利用可能となっている。ゼットン及び商業藝術の連結化により、「株主ご優待券」の利用店舗の拡大など、今後さらに充実化が進む可能性にも注目したい。

#### 株主優待制度の概要

所有株式数	内容
100 株以上 300 株未満	「DD POINT」6,000 POINT、 もしくは株主ご優待券 6,000 円分
300 株以上 600 株未満	「DD POINT」12,000 POINT、 もしくは株主ご優待券 12,000 円分、もしくはお米 5kg
600 株以上 3,000 株未満	「DD POINT」24,000 POINT、 もしくは株主ご優待券 24,000 円分、もしくはお米 10kg
3,000 株以上 6,000 株未満	「DD POINT」36,000 POINT、 もしくは株主ご優待券 36,000 円分、もしくはお米 15kg
6,000 株以上	「DD POINT」48,000 POINT、 もしくは株主ご優待券 48,000 円分、もしくはお米 20kg

出所：会社資料よりフィスコ作成

#### 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