

ホリスティック企業レポート

鉄人化計画

2404 東証マザーズ

アップデート・レポート

2014年7月18日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20140715

鉄人化計画 (2404 東証マザーズ)

発行日:2014/7/18

業界中堅のカラオケルーム運営会社でオリジナル楽曲に強み 積極出店から利益重視に転換しコンテンツプロバイダーを強化

> 要旨

◆ 業界中堅のカラオケルーム運営会社でオリジナル楽曲に強み

- ・鉄人化計画(以下、同社)はカラオケルームの運営を主力に、複合カフェやフルサービス型珈琲ショップ、モバイル会員向けのコンテンツ配信などを行なっている。
- ・カラオケルーム店舗数は業界中堅ながら、アニメやボーカロイドなどのオリジナル楽曲配信で競合先との差別化を図り、ユーザーの裾野拡大と囲い込みを進めている。

◆ 14年8月期第2四半期決算は58.7%営業減益

- ・14/8期第2四半期累計(以下、上期)決算は、売上高が前年同期比3.2%増の5,087百万円、営業利益は同58.7%減の74百万円であった。カラオケ既存店の苦戦や電力コストの上昇、韓国カラオケ事業の赤字などが利益を圧迫した。

◆ 鉄人計画は14年8月期業績見通しを減額修正

- ・上期の状況を踏まえ、14年4月に同社は14/8期計画を売上高10,500百万円→10,148百万円(前期比1.5%増)、営業利益507百万円→284百万円(同17.8%減)に減額修正した。当面はカラオケルームの積極出店を利益重視に転換し、CP事業を新たな成長ドライバーに育成する方針である。

◆ 証券リサーチセンターも業績予想を減額修正

- ・証券リサーチセンターは、カラオケルーム運営事業の戦略変更と既存店舗の収益性悪化から業績予想を見直し、14/8期予想は売上高10,620百万円→10,200百万円(前期比2.0%増)、営業利益480百万円→270百万円(同22.0%減)に減額した。

【2404 鉄人化計画 業種:サービス業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)	
2012/8	9,358	11.9	532	19.0	447	-4.8	174	58.4	27.6	287.0	15.0	
2013/8	10,000	6.9	346	-35.0	293	-34.4	42	-76.0	6.8	274.7	15.0	
2014/8	旧CE	10,500	5.0	507	46.5	413	40.9	100	139.0	16.2	-	15.0
	新CE	10,148	1.5	284	-17.8	218	-25.4	66	58.8	10.7	-	未定
2014/8	旧E	10,620	6.2	480	38.7	400	36.5	100	138.1	16.1	276.8	15.0
	新E	10,200	2.0	270	-22.0	210	-28.3	60	42.9	9.7	270.3	5.0
2015/8	旧E	11,160	5.1	540	12.5	470	17.5	180	80.0	29.0	290.7	16.0
	新E	10,620	4.1	370	37.0	310	47.6	180	200.0	29.0	294.3	15.0
2016/8	旧E	11,900	6.6	610	13.0	550	17.0	220	22.2	35.4	310.2	17.0
	新E	11,040	4.0	410	10.8	350	12.9	200	11.1	32.2	311.5	17.0

(注) CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想

アナリスト:馬目 俊一郎

+81(0)3-6858-3216

レポートについてのお問い合わせはこちら

info@stock-r.org

【主要指標】

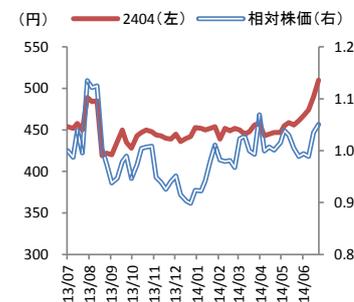
	2014/7/4
株価(円)	510
発行済株式数(千株)	6,687
時価総額(百万円)	3,410

	前期	今期E	来期E
PER(倍)	75.3	52.8	17.6
PBR(倍)	1.9	1.9	1.7
配当利回り(%)	2.9	1.0	2.9

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	2.6	14.6	12.1
対TOPIX(%)	0.8	3.7	-1.3

【株価チャート】



(注)相対株価は対TOPIX、基準は2013/7/12

アップデート・レポート

2/9

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

> 事業内容

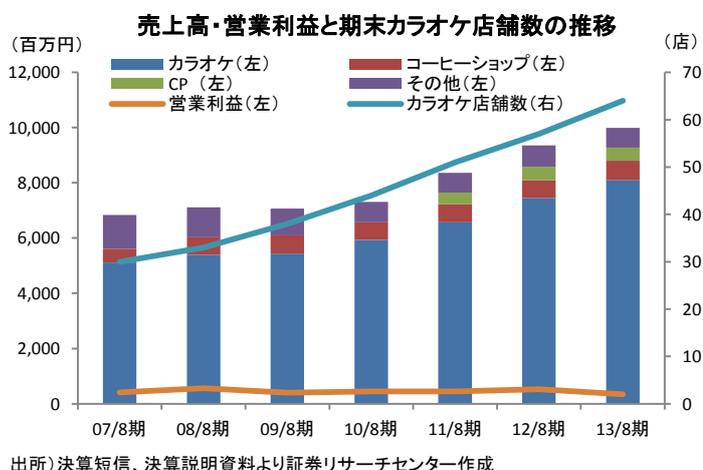
◆ 業界中堅のカラオケルーム運営会社でオリジナル楽曲に強み

鉄人化計画（以下、同社）はカラオケルームの運営を主力事業に複合カフェ（まんが喫茶等）などのアミューズメント施設や、フルサービス型珈琲ショップを展開しているほか、モバイル会員向けにカラオケや着メロ・着うたなどのコンテンツ配信などを行なっている。

事業セグメントは収益源の「カラオケルーム運営事業」、京都を中心にからふね屋珈琲店を運営する「フルサービス型珈琲ショップ運営事業」、モバイル端末向けに音楽コンテンツを配信する「CP（コンテンツプロバイダー）事業」、ビリヤード・ダーツや複合カフェのほか音響設備販売等の「その他」の4事業で構成されている。

カラオケルーム運営事業の国内店舗数は、首都圏を中心に14/8期上期末で66店舗。店舗数から見た事業規模は業界中堅ながら、CP事業で培った技術でアニメやボーカロイドなどのオリジナル楽曲配信で競合先との差別化を図り、50万曲を超える豊富な楽曲数を背景にユーザー層の裾野拡大と囲い込みを進めている。なお、テストケースとして13/8期から韓国でカラオケルーム1店舗を運営していたが、業績不振により運営していた会社を14年6月に売却し、韓国での事業から撤退した。

同社の事業モデルはカラオケルームの店舗数拡大をドライバーにした売上高成長モデルと推察される。09/8期以降は毎期純増店舗数が6店舗～8店舗に達するなど、積極的な出店戦略で売上高を拡大してきたが、投資負担や減価償却費の増加、競争激化などにより利益水準は総じて横ばいの水準にある。今後はカラオケルームの出店戦略を見直し、収益力の高い店舗へ集中するとともにメジャーレーベルの原盤楽曲配信などのコンテンツを強化するほか、既存店舗のコスト管理を強化することなどで利益率を高める方針である。



> 決算概要

◆ 14年8月期第2四半期決算は58.7%営業減益

14/8期第2四半期累計(以下、上期)決算は、売上高が前年同期比3.2%増の5,087百万円、営業利益は同58.7%減の74百万円、純損失26百万円(前年同期は純利益12百万円)であった。カラオケルームの出店効果で増収を確保したものの、カラオケ既存店と韓国カラオケ事業の苦戦などから会社計画(売上高5,388百万円、営業利益186百万円)を下回る結果であった。

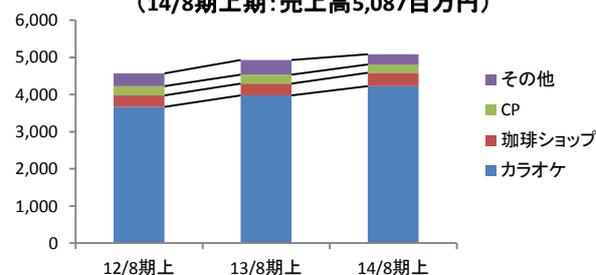
事業セグメント別に見るとカラオケルーム運営事業は売上高が前年同期比6.2%増の4,224百万円、営業利益は同24.3%減の325百万円であった。売上面では前期の出店効果や13/8期下期からの韓国事業が上乘せされ増収を確保したものの、既存店売上高が競争激化で前年同期比4.2%減と苦戦したうえ、新規出店に伴う経費増や電力コスト増、韓国カラオケ事業の営業赤字72百万円等が利益を圧迫した。第2四半期末のカラオケルーム店舗数は、国内が前年同期末比4店舗増の66店舗、海外は13/8期下期にオープンした韓国1店舗に増減は無い。

フルサービス型珈琲ショップ運営事業は売上高が前年同期比14.5%増の383百万円、営業利益は同70.3%減の5百万円であった。売上面では季節限定メニュー投入などで国内既存店が前年同期比2.0%増と好調に推移したうえ、台湾1店舗が加わったことで増収となったものの、利益面では人件費や電力コストなどが増加したほか、台湾店の赤字8百万円が利益を圧迫した。

CP事業は売上高が前年同期比16.1%減の230百万円、営業利益は同74.7%増の87百万円であった。モバイル会員数が前年同期比9.9%減となったことから減収となったものの、会員獲得コストの削減で増益を確保した。

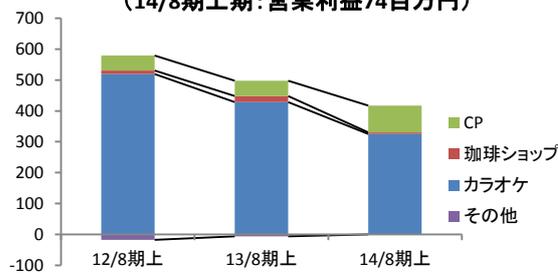
その他は売上高が前年同期比15.4%減の471百万円、営業損失0.4百万円(前年同期は営業損失6百万円)に改善した。ビリヤード店舗の退店や台湾のレストラン撤退で減収となったものの、不採算部門の縮小及び撤退で赤字が削減された。

事業セグメント別売上高
(14/8期上期:売上高5,087百万円)



出所) 四半期報告書より証券リサーチセンター作成

事業セグメント別利益
(14/8期上期:営業利益74百万円)



出所) 四半期報告書より証券リサーチセンター作成

アップデート・レポート

◆ 14年8月期第3四半期決算

14/8 期第3 四半期決算は、売上高 2,653 百万円（前年同期比 3.8%増）、営業利益 149 百万円（同 0.7%増）、経常利益 120 百万円（同 17.2%減）、純利益 29 百万円（同 56.1%減）であった。主力事業であるカラオケルーム運営事業売上高が前年同期比 5.3%増の貢献により増収だった。一方、営業利益が横ばいであったのは、フルサービス型珈琲ショップ運営事業と CP 事業の採算が改善したものの、上期同様にカラオケルーム運営事業の採算が低迷したためである。純利益半減は減損損失の計上を特別損失に計上したためである。

> 業績見通し**◆ 14年8月期の会社計画を減額修正**

同社は4月14日に上期決算の発表と同時にカラオケ既存店舗の苦戦や韓国事業及び台湾事業の赤字を背景に事業戦略を見直し、14/8 期計画も売上高 10,500 百万円→10,148 百万円（前期比 1.5%増）、営業利益 507 百万円→284 百万円（同 17.8%減）に減額修正した。

上期はカラオケ既存店舗の収益性悪化や海外部門の不振で減益に陥ったことから、下期は事業ポートフォリオの大胆な見直しと新事業の開発に取り組みながら、CP 事業を新たな成長ドライバーに育成する方針である。

カラオケルーム運営事業は店舗ごとのポテンシャルを見直し、収益性の高い店舗への集中と不採算店舗の退店を進め、テストケースで参入した韓国事業は14年6月に売却及び撤退した。これらの施策で当該事業の利益率改善に努め、国内の新規出店計画は白紙とした。

新事業の開発ではカラオケルームを媒体にした広告事業を目的に100%出資の子会社を14年3月に設立し、メジャーレーベル原盤楽曲などのコンテンツを活用した販促及びイベント制作に乗り出す。

CP 事業はメジャーレーベルの原盤楽曲を活用した新規事業を確立し、カラオケルーム運営事業に続く成長ドライバーに育成する方針である。

◆ 証券リサーチセンターも業績予想を減額修正

証券リサーチセンター（以下、当センター）は、カラオケルーム運営事業における新規出店計画の見直しや既存店舗の収益性悪化から前回レポート（13年11月発行）の業績予想を見直し、14/8 期予想は売上高 10,620 百万円→10,200 百万円（前期比 2.0%増）、営業利益 480 百万円→270 百万円（同 22.0%減）に減額した。

マザーズ上場 10 年の節目を迎える 14/8 期の事業戦略は、新たな成長を遂げるべく社長交代を含めた経営体制一新と、メジャーレーベルの原盤楽曲などのコンテンツ充実で各カラオケルームの収益性を高め、新規出店に頼らずとも持続的な成長を目指す方針であった。

しかしながら、上期はカラオケルーム既存店の収益性が悪化していることから、メジャーレーベルの原盤楽曲配信が各店舗の収益性向上につながっているとは必ずしも言い切れない。

韓国事業撤退の早期決断に加え、国内カラオケ不採算店舗やビリヤード・ダーツなど非中核事業の見直しに踏み込むなど、事業規模から収益性重視に舵を切った経営方針は評価されるものの、カラオケルームを媒体とした広告事業は、当面の広告主がメジャーレーベルに偏るうえ、広告手法も PR やイベントなどに限られると推察されることから、短期的な業績寄与は未知数と考えられる。

なお、CP 事業を新たな成長ドライバーに育成すべく、メジャーレーベルの原盤楽曲を活用した新規事業については、集客方法や課金方法などの概要が公表されておらず、現段階において当センターの業績予想に織り込んでいない。

事業セグメント別修正業績予想

(百万円)

	12/8期	13/8期	14/8期E		15/8期E		16/8期E	
			旧	新	旧	新	旧	新
売上高	9,358	10,000	10,620	10,200	11,160	11,040	11,900	11,460
カラオケルーム	7,445	8,101	8,700	8,500	9,200	9,300	9,900	9,700
フルサービス型珈琲ショップ	652	696	720	750	740	790	760	810
CP事業	489	482	500	450	520	450	540	450
その他	771	719	700	500	700	500	700	500
営業利益	532	346	480	270	540	410	610	450
カラオケルーム運営	1,007	889	900	650	1,000	900	1,100	1,000
フルサービス型珈琲ショップ	40	39	40	10	41	30	42	40
CP事業	86	106	130	180	160	200	190	200
その他	-33	-45	-30	-10	-30	-10	-20	-10
消去	-569	-644	-560	-560	-631	-630	-702	-710
国内カラオケ店舗数(店)	57	64	68	67	73	70	78	73
減価償却費	502	561	600	580	630	590	660	600

出所) 有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

注) Eは証券リサーチセンター予想

> 投資に際しての留意点

◆ 上期の純損失で会社は 14 年 8 月期の配当計画を未定に変更

同社の配当政策は、継続配当を基本に配当性向 50%又は株主資本配当率 (DOE) 5%を目安としている。上期は純損失に陥ったことから中間配当を見送り、14/8 期の配当計画も年 15 円配の計画から未定に修正された。

当センターは配当性向 50%を前提に、14/8 期の配当予想を前回の年 15 円配から年 5 円配に修正する。

◆ 新事業の広告事業と CP 事業の成長戦略が不透明

同社は収益源であるカラオケルーム運営事業の方針転換については多くを語っているものの、新規事業の広告事業と CP 事業の成長戦略については収益化策について詳細な説明を行っていない。これら 2 事業のポテンシャルを測るうえでも、今後の事業説明等に留意したい。

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

本レポートの特徴

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートの構成

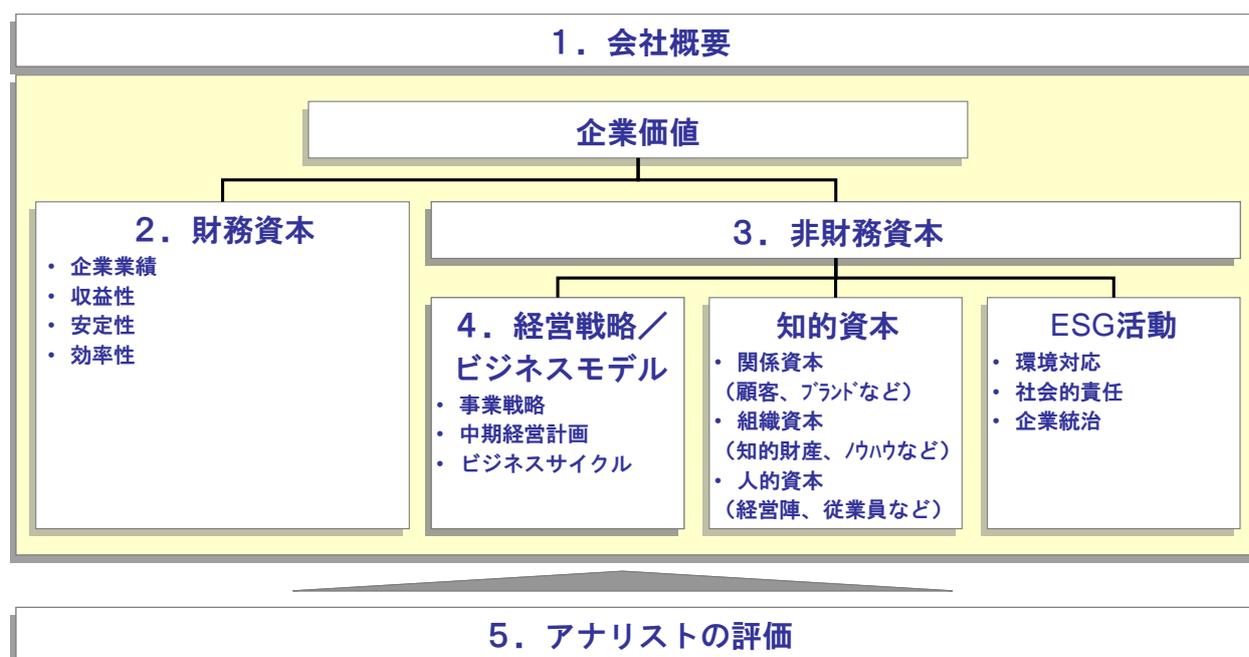
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



指標・分析用語の説明

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ ESG

Environment : 環境、Society : 社会、Governance : 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

免責事項

- 本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- 本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- 本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを保証するものではありません。
- 本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- 一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- 本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

アップデート・レポート

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。