

# ホリスティック企業レポート ワイズテーブルコーポレーション 2798 東証マザーズ

アップデート・レポート  
2014年7月11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 20140708

# ワイズテーブルコーポレーション (2798 東証マザーズ)

発行日: 2014/7/11

## 高級レストランとカジュアルレストランを国内とアジアで運営 直営店の新規出店再開とアジア展開で緩やかな成長トレンドへの回帰を想定

### > 要旨

#### ◆ 国内を中心に高級レストランとカジュアルレストランを運営

- ・ワイズテーブルコーポレーション(以下、同社)は、国内の大都市圏で高級レストランとカジュアルレストランを展開しているほか、海外は中国と台湾でレストランを運営している。
- ・同社のビジネスモデルは直営店舗数の拡大による売上高成長モデルと推察されるなか、14/2 期は 4 期振りに直営店舗数が純増に転じるなど、今後は直営店舗数の拡大による緩やかな成長トレンドへの回帰が予想される。

#### ◆ 14 年 2 月期決算は 6.2%営業増益

- ・14/2 期決算は売上高が前期比 0.7%増の 13,638 百万円、営業利益は同 6.2%増の 305 百万円であった。既存店の好調に加え、高級レストランの退店をカジュアルレストランの直営店出店でカバーした。

#### ◆ 15 年 2 月期の会社計画は 17.9%営業増益の見通し

- ・15/2 期について同社は、売上高が前期比 6.3%増の 14,494 百万円、営業利益は同 17.9%増の 360 百万円を見込んでいる。カジュアルレストランの直営店出店が業績を牽引する見通しである。

#### ◆ 証券リサーチセンターは業績予想を修正

- ・証券リサーチセンターは、カジュアルレストランの直営店出店計画が想定を上回る見通しから売上高予想を増額するものの、高級レストランのブライダル単価が下落していることから営業利益予想は減額し、15/2 期予想は売上高 13,810 百万円→14,310 百万円、営業利益 410 百万円→350 百万円に修正する。

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

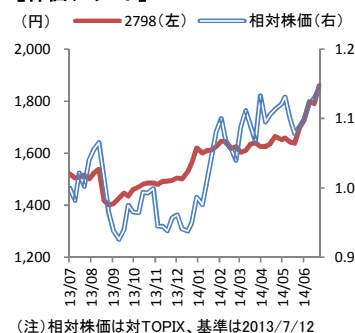
#### 【主要指標】

	2014/7/4		
株価 (円)	1,860		
発行済株式数 (千株)	2,661		
時価総額 (百万円)	4,949		
	前期	今期E	来期E
PER (倍)	20.1	29.1	26.0
PBR (倍)	4.6	3.6	3.1
配当利回り (%)	0.0	0.0	0.0

#### 【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン (%)	2.9	12.0	22.5
対TOPIX (%)	1.1	1.3	7.9

#### 【株価チャート】



#### 【2798 ワイズテーブルコーポレーション 業種: 小売業】

決算期	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	純利益	前期比	EPS	BPS	配当金	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(円)	(円)	(円)	
2013/2	13,538	6.6	287	20.3	310	23.8	512	-	193.3	331.6	0.0	
2014/2	13,638	0.7	305	6.2	427	37.8	245	-52.0	92.4	401.0	0.0	
2015/2 CE	14,494	6.3	360	17.9	328	-23.2	188	-23.3	70.9	—	0.0	
2015/2	旧E	13,810	1.3	410	34.4	380	-11.0	220	-10.2	82.7	538.2	0.0
	新E	14,310	4.9	350	14.8	300	-29.7	170	-30.6	63.9	519.4	0.0
2016/2	旧E	14,210	2.9	450	9.8	430	13.2	250	13.6	94.0	632.1	0.0
	新E	15,010	4.9	380	8.6	330	10.0	190	11.8	71.4	590.8	0.0
2017/2 E	15,710	4.7	410	7.9	360	9.1	210	10.5	78.9	669.7	0.0	

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想

#### 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

◆ 国内を中心に高級レストランとカジュアルレストランを運営

ワイズテーブルコーポレーション(以下、同社)は、大都市圏中心に高級レストランとカジュアルレストランを展開しているほか、海外は中国で高級レストラン、台湾でカジュアルレストランを運営している。

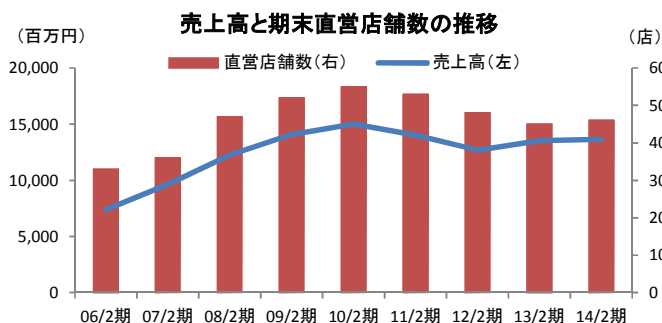
事業セグメントは、高級レストランである XEX ブランド主体の「XEX グループ」と、SALVATORE CUOMO ブランド主体の「カジュアルレストラングループ」、不動産賃貸等の「その他」の3事業で構成されているものの、その他の業績寄与は小さい。

XEX グループは大都市のランドマーク的な大規模複合ビルに出店し、ハイグレードな空間と最高のもてなしをコンセプトにしている。店舗業態はイタリアンやカフェ&バー、鉄板焼・和食、ショコラトリーなどを複合的に運営し、ディナー客単価は6,000円～12,000円と高価格帯に属している。

カジュアルレストラングループはカジュアルイタリアン SALVATORE CUOMO ブランドのほか宅配ピッツアの PIZZA SALVATORE CUOMO ブランドなどを運営し、ディナー客単価は2,500円～3,500円と手頃な価格帯で幅広い顧客層をターゲットにしている。

同社のビジネスモデルは直営店舗数の拡大による売上高成長モデルと推察される。出店形態は直営店のほかFC店展開を進めているものの、FC店からの契約一時金収入やランニングロイヤリティ収入は少額と推察され、FC店の収益貢献は小さいと考えられる。したがって、同社の売上高成長には直営店の店舗数拡大が不可欠であろう。

同社の期末直営店舗数は、10/2期末の55店舗(XEX14店舗、カジュアル41店舗)をピークに、景気後退に伴う施設管理事業の売却や店舗縮小などを断行したため、13/2期末には45店舗(XEX13店舗、カジュアル32店舗)にまで減少した。しかし、14/2期末には前期末比1店舗増の46店舗(XEXグループ11店舗、カジュアルグループ35店舗)と4期振りに増加に転じるなど、成長に向けた直営店舗の新規出店体制が整い始めた。



出所)決算短信より証券リサーチセンター作成

> 決算概要

◆ 14年2月期決算は6.2%営業増益

14/2期決算は売上高が前期比0.7%増の13,638百万円、営業利益は同6.2%増の305百万円、当期純利益は13/2期における法人税等調整額-319百万円計上の反動で同52.0%減の245百万円であった。これは期初の会社計画(売上高13,349百万円、営業利益403百万円)に対し、売上高こそ既存店の好調で計画を上回ったものの、XEXグループ直営店2店舗の退店費用や食材費高騰などが想定以上に営業利益を圧迫した。

事業セグメント別に見ると、XEXグループは売上高が前期比2.8%減の5,273百万円、営業利益は同25.7%減の253百万円であった。売上面では景気回復で既存店が前期以上の水準を確保したものの、直営店の退店2店舗や競争激化によるプライダル事業の組単価下落が減収要因となった。利益面では退店費用や食材費高騰が減益要因となった。期末の店舗数は直営店が前期末比2店舗減の11店舗、FC店は同変わらずの2店舗だった。

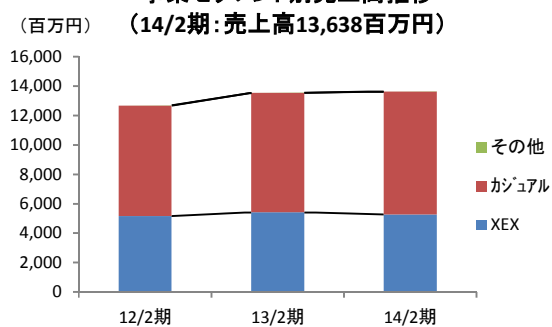
カジュアルレストラングループは売上高が前期比3.1%増の8,358百万円、営業利益は同39.5%増の1,014百万円であった。既存店の好調に加え直営店の純増3店舗がプラスに働いた。

中長期的成長に向けたアジア戦略として、台湾現地企業と合弁会社(同社出資比率70%)を13年11月に設立し、14年2月に1号店として台湾のショッピングモールにカジュアルレストランをオープンさせ、15/2期以降の業績寄与を見込んでいる。以上の結果、期末の店舗数は直営店が台湾1店舗を含め前期末比3店舗増の35店舗、FC店は同1店舗増の32店舗だった。

その他は売上高が前期比30.2%減の6百万円、営業損失7百万円(前期は営業損失6百万円)であった。

事業セグメント別売上高推移

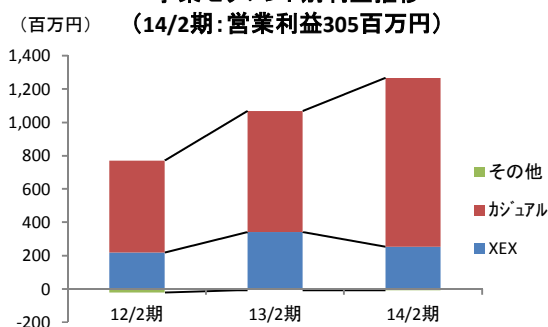
(14/2期:売上高13,638百万円)



出所)決算短信より証券リサーチセンター作成

事業セグメント別利益推移

(14/2期:営業利益305百万円)



出所)決算短信より証券リサーチセンター作成

**> 業績見通し****◆ 15年2月期の会社計画は17.9%営業増益の見通し**

15/2 期の会社計画は売上高が前期比 6.3%増の 14,494 百万円、営業利益は同 17.9%増の 360 百万円を見込んでいる。

上期は消費税増税の影響が懸念されるものの、XEX グループ並びにカジュアルレストラングループの既存店売上高は前期並みを想定している。これに 14/2 期末にオープンした台湾 1 号店の通年寄与が見込まれるうえ、カジュアルレストラングループの新規出店分(直営店 6 店舗、FC 店 3 店舗)が上乘せされる見通しである。他方、XEX グループの新規直営店は計画されていない。

今後の事業戦略は、1) 成長の中核としてのカジュアルレストラングループ、2) ブライダル事業の再強化による XEX グループの収益改善、3) 新しい収益機会・ブランドの育成、4) 中長期成長のためのアジア戦略を掲げている。

カジュアルレストラングループの成長戦略は、イタリアン業態の SALVATORE CUOMO ブランドを核に、大都市圏以外にも主要地方都市への直営店並びに FC 店の新規出店を進める方針である。

XEX グループは直営店の新規出店が計画されていないことから、団体確保でまとまった売上高が見込まれるブライダル事業の強化に向け、14 年 2 月にはブライダルサロンを開設し、営業力を強化しながら収益力を高める計画である。

新たな収益機会・ブランドの育成は、自社グループで有するイタリアン業態や飲酒業態を組み合わせた複合店舗を展開するほか、14/2 期から取り組んでいるケータリングや弁当、キッチンカーなどのイベント需要を開拓するとともに、鉄板焼・焼肉業態を育成する方針である。

アジア戦略は従来からの中国子会社(XEX グループ直営 1 店舗)と韓国の FC2 店舗(カジュアルレストラン)に加え、14/2 期にはカジュアルレストラン 1 店舗を直営でオープンさせた。台湾事業は中期的に年 1 店舗~2 店舗の新規出店を計画しており、中長期的にはアセアン地域を軸に現地企業との合弁による事業展開を目論んでいる。

**◆ 証券リサーチセンターは業績予想を修正**

同社の直営店出店計画がカジュアルレストラングループを軸に想定以上に加速することから、証券リサーチセンター(以下、当センター)は前回レポート(13 年 11 月発行)の業績予想を見直し、15 2 期予想は売上高 13,810 百万円→14,310 百万円、営業利益 410 百万円→350 百万円に修正した。

この主な要因として、以下の点を想定した。

- 1) カジュアルレストラングループの直営店出店ペースが前回予想を4店舗～5店舗上回ることから、当該グループの売上高予想を増額修正した。
- 2) ブライダル事業の組単価が13/2期の2.1百万円から14/2期は1.8百万円に低下したことから、XEXグループの売上高と営業利益予想を減額修正した。
- 3) 直営店出店の増加に加え、新たな収益機会・ブランドの育成による先行投資負担増(全社費用の増加)を見込んだ。

11/2期～13/2期までは事業再構築による資産圧縮で直営店の新規出店が叶わなかったものの、投資資金に余裕が出てきた14/2期は期末の直営店舗数が純増に転じた。14/2期末における資金残の状況から、中期的に年400百万円前後の設備投資が可能と予想される。

15/2期以降は直営店の新規出店を軸に、緩やかな成長トレンドへの回帰が想定される。

**事業セグメント別修正業績予想**

	13/2期	14/2期	15/2期E		16/2期E		17/2期E
			旧	新	旧	新	
売上高	13,538	13,638	13,810	14,310	14,210	15,010	15,710
XEX	5,424	5,273	5,300	5,100	5,400	5,150	5,200
カジュアルストラン	8,104	8,358	8,500	9,200	8,800	9,850	10,500
その他	9	6	10	10	10	10	10
営業利益	287	305	410	350	450	380	410
XEX	341	253	300	250	330	250	300
カジュアルストラン	727	1,014	1,100	1,200	1,250	1,300	1,400
その他	-6	-7	-5	-5	-5	-5	-5
消去	-774	-956	-985	-1,095	-1,125	-1,165	-1,285
XEX直営店舗数(店)	13	11	11	11	11	11	11
カジュアル直営店舗数(店)	32	35	36	40	38	43	46

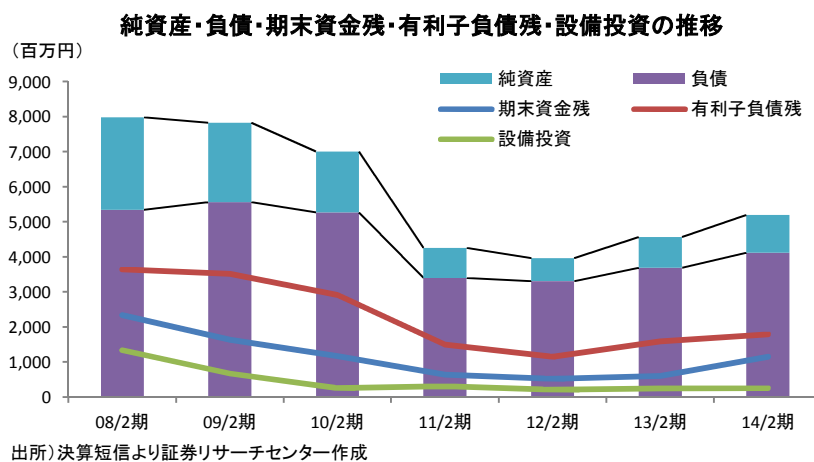
出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

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**

**◆ 証券リサーチセンターは中期的な無配継続を予想**

同社は株主への利益還元を重要な経営課題と認識し、各店舗で利用可能な株主優待券を配布しているものの、事業再構築による09/2期から12/2期までの最終赤字継続で株主資本が毀損した。当センターでは同社は自己資本の充実を優先すべき段階にあると考え、中期的な無配継続を予想する。



「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

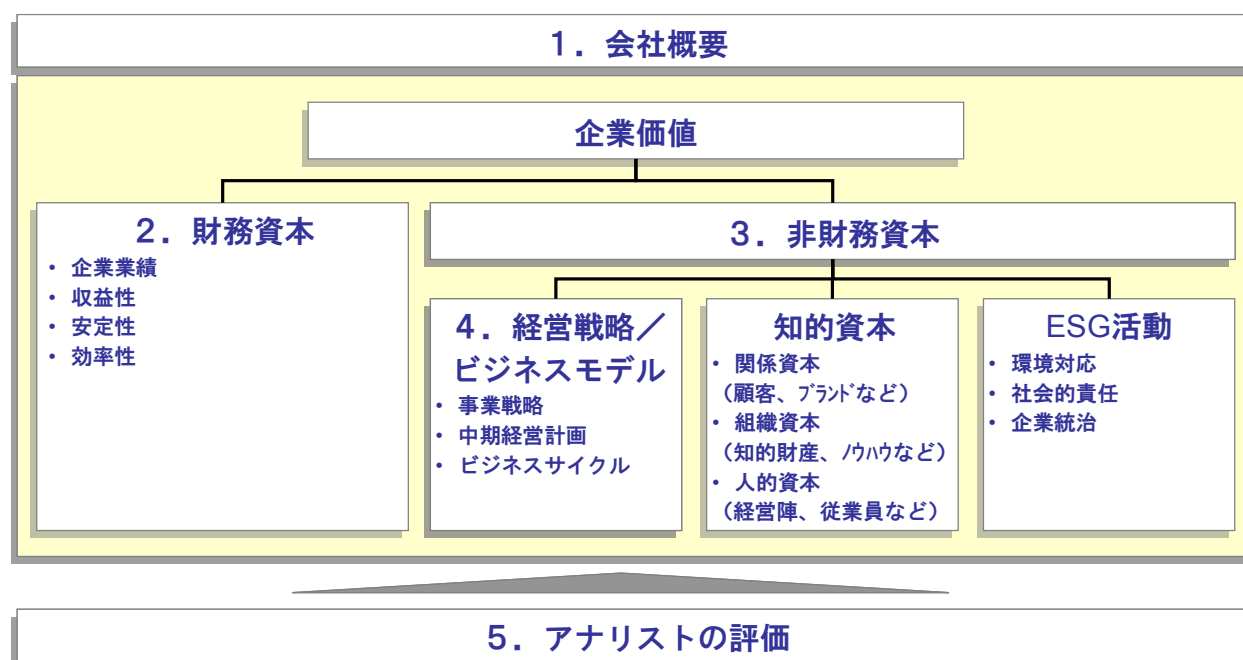
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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。