

ホリスティック企業レポート クリエイト・レストランツ・ホールディングス 3387 東証一部

アップデート・レポート
2013年11月15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20131112

クリエイト・レストランツ・ホールディングス (3387 東証一部) 発行日: 2013/11/15

マルチブランド・マルチロケーション戦略でレストランやフードコートを運営 M&A とアジア展開で成長加速を目論む

> 要旨

アナリスト: 馬目 俊一郎
+81(0)3-6858-3216
manome@stock-r.org

◆ マルチブランド・マルチロケーション戦略に特色

- クリエイト・レストランツ・ホールディングス(以下、同社)は、国内外でファミリー層をターゲットにしたレストランやフードコートを運営している。
- 150 のマルチブランド戦略で立地特性や顧客属性、デベロッパーのニーズに対応しながら、集客力に長けた商業施設出店をターゲットとしたマルチロケーション戦略を展開している。

◆ 第 2 四半期累計決算は M&A 効果もあり 27.4% 経常増益

- 14/2 期第 2 四半期累計決算は売上高が前年同期比 27.1% 増の 238.3 億円、経常利益は同 27.4% 増の 23.2 億円。既存店売上高が順調だったうえ、買収した 2 社の業績が上乘せされた。

◆ 同社は 6 月に期初の利益予想を増額修正

- 従業員のクロスワークや一括物流等でコストコントロールが順調に機能していることから、同社は期初に掲げた 14/2 期の利益予想を増額し、経常利益は 41.0 億円→43.0 億円(同 52.1% 増)に増額された。

> 投資判断

◆ 現状の株価バリュエーションに割高感を感じられず

- ファミリー層をターゲットに商業施設に出店する同業他社の今期予想基準 PER、並びに東証一部全銘柄の今期予想基準 PER15.9 倍に対し、証券リサーチセンターが予想する同社の今期予想基準 PER は 13.2 倍の水準のため、現状の株価バリュエーションに割高感を感じられない。

【主要指標】

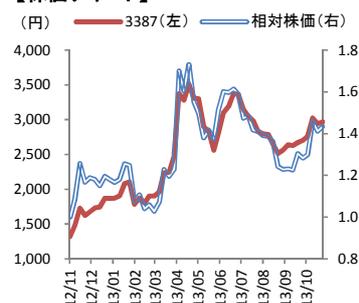
	2013/11/8
株価 (円)	2,970
発行済株式数 (千株)	10,525
時価総額 (百万円)	31,258

	前期	今期E	来期E
PER (倍)	27.6	13.2	11.0
PBR (倍)	7.2	3.1	2.7
配当利回り (%)	1.6	2.4	3.0

【株価パフォーマンス】

	1 カ月	3 カ月	12 カ月
リターン (%)	-1.5	12.1	71.8
対TOPIX (%)	0.0	5.4	14.1

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2012/11/12

【3387 クリエイト・レストランツHD 業種: 小売業】

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)	
2012/2	34,624	-6.7	2,715	12.2	3,558	39.2	1,314	26.7	85.8	400.1	25.0	
2013/2	37,167	7.3	2,693	-0.8	2,827	-20.5	1,317	0.2	107.4	414.9	48.0	
2014/2	旧CE	52,000	39.9	4,000	48.5	4,100	45.0	2,000	51.8	221.6	—	60.0
	新CE	52,000	39.9	4,200	55.9	4,300	52.1	2,100	59.4	212.9	—	66.0
2014/2	旧E	52,500	41.3	4,200	56.0	4,270	51.0	2,100	59.5	215.2	934.7	70.0
	新E	52,500	41.3	4,200	56.0	4,270	51.0	2,200	67.0	225.5	944.2	70.0
2015/2	旧E	60,000	14.3	5,400	28.6	5,480	28.3	2,730	30.0	260.3	1,086.9	90.0
	新E	60,000	14.3	5,400	28.6	5,480	28.3	2,830	28.6	269.8	1,105.9	90.0
2016/2	旧E	66,000	10.0	6,200	14.8	6,290	14.8	3,190	16.8	304.2	1,301.0	110.0
	新E	66,000	10.0	6,200	14.8	6,290	14.8	3,290	16.3	313.7	1,329.6	110.0

(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

2/7

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。

決算サマリー

> 事業内容

◆ **マルチブランド・マルチロケーション戦略と M&A で成長を加速**
クワイート・レストランズ・ホールディングス(以下、同社)は、国内外でファミリー層やサラリーマン層をターゲットにしたレストランとフードコートを運営する。14/2 期第 2 四半期末の店舗数は、上期の M&A で取得した 117 店舗を含め国内が 486 店舗(レストラン 326 店舗、フードコート 160 店舗)、海外は中国を中心にレストラン 18 店舗を展開している。

店舗業態は和食、洋食、中華のほかエスニックやカフェなど多岐にわたり、14/2 期第 2 四半期末の店舗ブランド数は 150 ブランド にのぼる。同社はこのマルチブランド戦略を強みに、出店地域の特性や顧客属性、家主(デベロッパー)の多様なニーズに対応可能である。また、レストラン店舗の約 3 割はビュッフェ方式で運営し、廃棄ロス懸念が残るものの、提供メニューを絞り込むことで調理工程や店舗スタッフの効率化が図られている。

出店戦略はショッピングセンターや駅ビルなど商業施設への出店に加え、M&A で取得した居酒屋業態は繁華街の路面店をカバーするマルチロケーション戦略である。なかでも集客力に長けた商業施設は一定の客数が見込まれるうえ、施設内という限られた空間のため、路面店に比べて競合環境の緩和が考えられる。

同社の中期的な戦略は M&A による業容の拡大と海外展開である。M&A では 12 年 3 月にレストラン・カフェ運営のルモンデグルメ社、13 年 4 月にはレストラン運営のイトウォークグループと居酒屋運営の SFP ダイニング社をそれぞれ子会社化した。海外は 13/2 期下期から中国子会社を連結したほか、中国では合併によるレストラン展開を進め、シンガポールや香港は自前出店による海外展開で成長を加速させる方針である。

> 決算概要

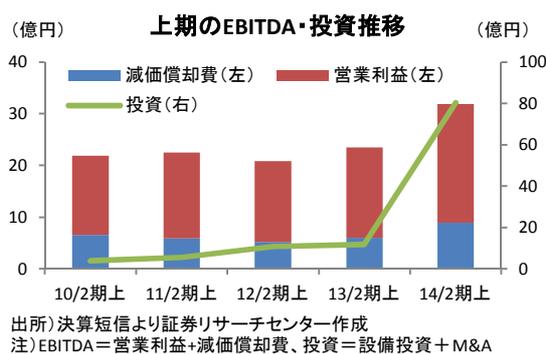
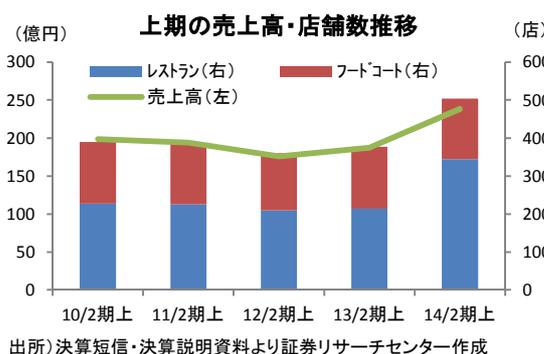
◆ **第 2 四半期累計決算は M&A 効果もあり 27.4%経常増益**

14/2 期第 2 四半期累計決算(以下、上期)は売上高が前年同期比 27.1%増の 238.3 億円、経常利益は同 27.4%増の 23.2 億円となった。既存店売上高が前年同期比 1.1%増と順調に推移したうえ、買収したイトウォーク社(以下、EW 社)と SFP ダイニング社(以下、SFP 社)のそれぞれ 4 カ月分、2 カ月分の業績が上乘せされた。

主な増収要因は既存店が 2.7 億円増となったほか、海外も新規出店等で 5.5 億円増であった。これに EW 社の 10.2 億円と SFP 社の 26.7 億円が上乘せされた。

利益面では一部食材費の高騰やのれん償却等のコスト増を、光熱費削減等で吸収。経常利益へのM&Aによる影響額はSFP社が2.2億円の増益要因となるも、EW社は0.01億円の減益要因となった。

上期末の店舗数は前期末比127店舗増の504店舗。店舗増減の主な内訳は、国内の従来型店舗が出退店合計で8店舗減となるも、M&A117店舗(EW社26店舗、SFP社91店舗)と海外連結の18店舗が上乘せされた。



> 業績見通し

◆ 同社は6月に期初の利益予想を増額修正

同社は従業員のクロスワークや一括物流等でコストコントロールが順調に機能していることと、SFP社の株式買い増しによる少数株主利益減少から、期初の利益予想を13年6月に増額修正し、第2四半期決算後もこれを据え置いた。修正後の14/2期予想は売上高520.0億円→520.0億円(前期比39.9%増)、営業利益40.0億円→42.0億円(同55.9%増)、経常利益41.0億円→43.0億円(同52.1%増)、純利益20.0億円→21.0億円(同59.4%増)の見通し。

14/2期は買収したEW社とSFP社の業績がそれぞれ10カ月分、8カ月分が上乘せされるうえ、下期はシンガポールと香港での自前出店を計画している。

なお、同社は13年8月に自己株式処分により41.3億円を調達した。このうち26.0億円をEW社並びにSFP社買収で借り入れた資金の一部返済に充てるほか、11.9億円は新規出店の投資資金、残額は長期借入金の返済に充当する方針である。

◆ 証券リサーチセンターは前回予想を継続

上期の出店やコストコントロールが想定内で進んでいることから、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5月発行)の業績予想を概ね継続し、14/2期は売上高が前期比41.3%増

の 525.0 億円、営業利益は同 56.0%増の 42.0 億円を見込み、純利益は少数株主利益の減少から 21.0 億円→22.0 億円 (前期比 67.0%増) に増額した。

今後の注目点は新規出店と考えられる。当センターは下期に純増 11 店舗を前提に、14/2 期末の店舗数を 515 店舗と予想。15/2 期以降は概ね純増 40 店舗～50 店舗を前提に業績予想を組み立てた。なお、15/2 期はのれん償却が 3 億円超と予想されるものの、EW 社と SFP 社の通年寄与が業績を押し上げる見通しである。一方、中期的なリスク要因としては、新規出店計画の未達が考えられる。

> 株主還元

◆ 東証一部への市場変更による記念配を計画

同社の株主還元策は、配当性向 30%を目安にした安定配当に加え、13/2 期からは同社グループで利用できる株主優待制度 (食事券) を導入した。また、13 年 10 月の東証一部への市場変更に伴い、同社は期末に 6 円の記念配実施を公表した。これにより同社の 14/2 期配当予想は、期初の年 60 円配から年 66 円配に増額され、配当性向も 31.0%と公表値を上回る見通しである。

当センターは前回レポートと同様に 14/2 期が年 70 円配、15/2 期は年 90 円配を予想する。

> 株価バリュエーション

◆ 現状の株価バリュエーションに割高感を感じられず

外食業界には上場企業が多いものの、ファミリー層をターゲットに商業施設に出店する競合企業は限られ、この条件によるトリドール (3397 東証一部) 及びフジオフードシステム (2752 東証 JQS) の今期予想基準 PER、並びに東証一部全銘柄の今期予想基準 PER15.9 倍に対し、当センターが予想する同社の今期予想基準 PER は 13.2 倍である。株価バリュエーションに割高感を感じられないことから、同社の株価は利益成長に反応しやすいとも考えられる。

同業他社比較

	クワイート・レストランツHD	トリドール	フジオフードシステム
株価(円)	2,970	786	377,500
時価総額(百万円)	31,258	30,887	18,344
決算期	2月	3月	12月
今期予想基準PER(倍)	13.2	103.0	19.7
今期予想基準EPS成長率	109.9%	-90.8%	23.5%
前期基準PBR(倍)	7.2	2.1	5.1
前期基準ROE	26.7%	24.4%	22.9%
今期予想基準配当(円)	70	7	4,000
今期予想基準配当利回り	2.4%	0.9%	1.1%

出所) 各社決算短信より証券リサーチセンター作成

注) クワイート・レストランツHDは証券リサーチセンター予想、他2社は会社予想。株価は11/8終値

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

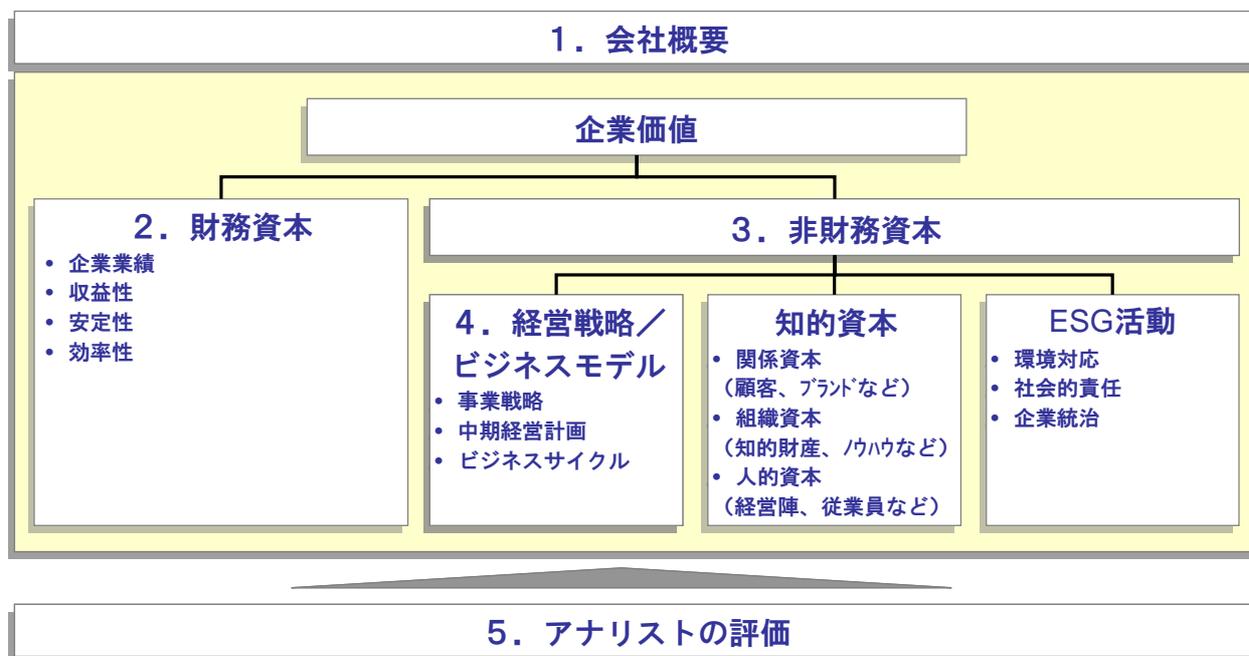
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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と、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と、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。