

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
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

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: 2014/7/11

レストランやフードコートの運営を主力に M&A で業容を拡大 中期経営計画では新規出店と M&A、並びにアジア展開に注力

> 要旨

◆ レストランやフードコートの運営を主力に M&A で業容を拡大

- ・クリエイト・レストランツ・ホールディングス(以下、同社)は、商業施設内のレストランやフードコートの運営を主力に、M&A で居酒屋業態を取り込むなど、多種多様な外食事業を国内とアジアで展開している。
- ・同社は新規出店と M&A、アジア展開を骨子とした中期経営計画を公表し、最終年度の 17/2 期における数値目標は売上高 820.0 億円、経常利益 61.0 億円としている。

◆ 14 年 2 月期決算は M&A 効果で 34.2% 経常増益

- ・14/2 期決算は売上高が前期比 41.3% 増の 525.2 億円、経常利益は同 34.2% 増の 37.9 億円であった。M&A で獲得したイトウォーク社の 10 カ月分と、SFP ダイニング社の 8 カ月分が上乘せされたほか、新規に連結された香港子会社が通年で寄与した。

◆ 15 年 2 月期の会社計画は 26.4% 経常増益の見通し

- ・15/2 期について同社は、売上高が前期比 27.6% 増の 670.0 億円、経常利益は同 26.4% 増の 48.0 億円を見込んでいる。各カテゴリーの新規出店に加え、イトウォーク社及び SFP ダイニング社の通年寄与と 14 年 4 月買収の YUNARI 社が上乘せされる見通し。

◆ 証券リサーチセンターも業績予想を修正

- ・証券リサーチセンターは、中期経営計画における積極的な出店計画と YUNARI 社の買収などを踏まえ、15/2 期予想は売上高 600.0 億円→657.0 億円、経常利益 54.8 億円→47.0 億円に修正した。

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】

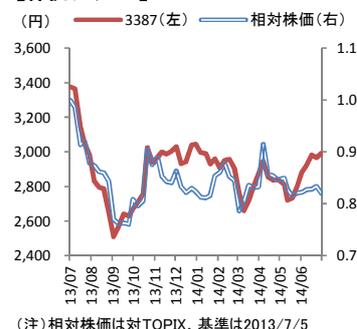
	2014/7/4
株価 (円)	2,992
発行済株式数 (千株)	10,525
時価総額 (百万円)	31,490

	前期	今期E	来期E
PER (倍)	16.3	13.6	11.2
PBR (倍)	3.4	3.0	2.5
配当利回り (%)	2.2	2.3	2.7

【株価パフォーマンス】

	1 カ月	3 カ月	12 カ月
リターン (%)	0.4	6.7	4.9
対TOPIX (%)	-1.3	-3.5	-7.7

【株価チャート】



【3387 クリエイト・レストランツ・ホールディングス 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)	
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	52,523	41.3	3,702	37.5	3,796	34.2	1,811	37.5	183.7	889.8	66.0	
2015/2 CE	67,000	27.6	4,700	26.9	4,800	26.4	2,400	32.5	228.9	—	68.0	
2015/2	旧E	60,000	14.2	5,400	45.9	5,480	44.4	2,830	56.3	269.8	1,105.9	90.0
	新E	65,700	25.1	4,600	24.3	4,700	23.8	2,300	27.0	219.3	986.8	68.0
2016/2	旧E	66,000	10.0	6,200	14.8	6,290	14.8	3,290	16.3	313.7	1,329.6	110.0
	新E	73,900	12.5	5,500	19.6	5,600	19.1	2,800	21.7	267.0	1,185.7	80.0
2017/2 E	81,800	10.7	6,200	12.7	6,300	12.5	3,200	14.3	305.1	1,410.8	90.0	

(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

2/8

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。

> 事業内容

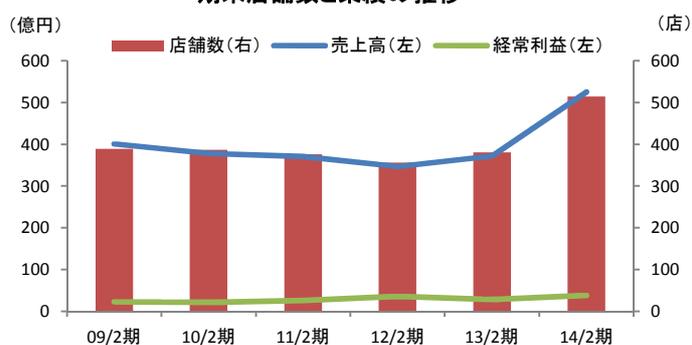
◆ レストランやフードコートの運営を主力に M&A で業容を拡大

クリエイト・レストランツ・ホールディングス (以下、同社) は、商業施設内のレストランやフードコートの運営を主力に、M&A で居酒屋業態を取り込むなど、多種多様な外食事業を国内とアジアで展開している。

同社の事業カテゴリーは、商業施設内やロードサイドのレストラン及びフードコート運営する「CR (クリエイト・レストランツ社) カテゴリー」を主力に、M&A で獲得した居酒屋業態の「SFP (SFP ダイニング社) カテゴリー」、寿司業態のクリエイト吉祥社のほか M&A で獲得した野菜料理のイトウォーク社とイタリアン業態のルモンドグルメ社で構成される「専門ブランドカテゴリー」、シンガポールや香港及び中国 (上海等) で日本食レストランを運営する「海外カテゴリー」、その他ホールディングス業務受託収入等の「その他」の 5 カテゴリーで成り立っている。

同社のビジネスモデルは新規出店並びに M&A による売上高成長モデルと推察される。14/2 期末の店舗数は、既存の専門ブランドカテゴリーにおける新規出店 (61 店舗)、M&A で獲得した SFP ダイニング社及びイトウォーク社等の上乗せ (108 店舗)、撤退 (36 店舗) により前期末比 133 店舗増の 514 店舗であった。カテゴリー別の期末店舗数は CR カテゴリーが 350 店舗、SFP カテゴリー99 店舗、専門ブランドカテゴリー40 店舗、海外カテゴリーは 25 店舗であった。

期末店舗数と業績の推移



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 M&A 効果で 34.2%経常増益

14/2 期決算は売上高が前期比 41.3%増の 525.2 億円、経常利益は同 34.2%増の 37.9 億円であったが、13 年 6 月に修正した会社計画 (売上高 520.0 億円、経常利益 43.0 億円) に対しては、海外カテゴリーの苦戦や食材高騰などにより経常利益は未達となった。

売上面では M&A で獲得したイトウォーク社の 10 カ月分 25.7 億円と、SFP ダイニング社の 8 カ月分 109.6 億円が上乘せられたほか、新たに連結された香港子会社が通年で寄与した。利益面では人員シフトのコントロール最適化継続で販管費の圧縮に努めたうえ、M&A2 社 (SFP ダイニング社、イトウォーク社) が経常利益を 7.9 億円押し上げた。

カテゴリ別に見ると CR カテゴリは売上高 355.4 億円、経常利益 44.2 億円であった。商業施設内に加えロードサイドへの出店にも乗り出すなど、出店戦略の見直しで期末店舗数は前期末比 5 店舗純減の 350 店舗であったが、既存店売上高が前年を上回るなど順調に推移した。

SFP カテゴリは SFP ダイニング社の 8 カ月分連結で売上高 109.6 億円、経常利益 9.6 億円であった。24 時間営業居酒屋「磯丸水産」などの新規 12 店舗出店で期末店舗数は 99 店舗となった。

専門ブランドカテゴリはイトウォーク社の 10 カ月分が連結されたこともあり売上高 39.6 億円、経常利益 1.7 億円であった。あべのハルカスタワー (大阪府) への出店などで期末店舗数は 40 店舗となった。

海外カテゴリは香港子会社の新規連結もあり売上高 18.6 億円となったが、中国子会社の不振が続き経常損失 2.4 億円であった。期末店舗数は 25 店舗でその内訳はシンガポールが 11 店舗、香港 4 店舗、中国 10 店舗である。

> 業績見通し

◆ 中期経営計画を更新

同社は公表済みの中期経営計画 (14/2 期～16/2 期) を見直し、新たに 1) 国内グループ事業会社の持続的成長、2) 良質な国内 M&A の実施、3) グローバル展開の促進を骨子とした中期経営計画 (15/2 期～17/2 期) を公表した。

最終年度の 17/2 期における新たな数値目標として、期末店舗数が 14/2 期末比で 211 店舗増の 725 店舗、売上高は 14/2 期比 294.7 億円増の 820.0 億円、経常利益は同 23.0 億円増の 61.0 億円を掲げている。

戦略別に見ると、国内グループ事業会社の持続的成長は、CR カテゴリにおいて郊外商業施設内中心の出店に加え郊外ロードサイドへの出店で年間 30 店舗程度の新規出店を計画し、SFP カテゴリも繁華街/路面立地で「磯丸水産」ブランドを中心に年間 30 店舗程度の新

規出店を目論む。専門ブランドカテゴリーはそれぞれの特性を生かしながら年間 10 店舗程度の新規出店を計画している。

良質な国内 M&A の実施では、14/2 期のイトウォーク社及び SFP ダイニング社に続き、14 年 4 月に「つけめん TETSU」等を運営する YUNARI 社 (13/12 期売上高 13 億円、経常利益 1 億円) を 15 億円で 100%子会社化した。今後も、①成長性、②収益力、③ブランド力、④経営者の情熱などを基準に M&A で複数の成長ブランドを獲得する方針である。加えて、M&A で獲得したブランドの成長如何では、連結子会社の IPO も視野に入れている。

グローバル展開の促進は、赤字続きの中国撤退を視野に、ASEAN や香港、台湾に加え北米圏への展開を計画している。

中期経営計画

(百万円)

	14/2期	15/2期計		16/2期計		17/2期計
		旧	新	旧	新	
売上高	52,523	63,000	67,000	70,000	74,000	82,000
経常利益	3,796	5,200	4,800	6,100	5,400	6,100
純利益	1,811	2,400	2,400	2,900	2,700	3,100
期末店舗数(店)	514	565	595	616	660	725

出所) 決算説明資料より、計は中期経営計画

◆ 15 年 2 月期の会社計画は 26.4%経常増益の見通し

上記中期経営計画を踏まえた 15/2 期の会社計画は、売上高が前期比 27.6%増の 670.0 億円、経常利益は同 26.4%増の 48.0 億円を見込んでいる。売上面では各カテゴリーの新規出店に加え、イトウォーク社及び SFP ダイニング社の通年寄与と 14 年 4 月買収の YUNARI 社が上乗せされる見通しである。利益面ではイトウォーク社及び SFP ダイニング社と YUNARI 社の寄与を見込んでいる。

◆ 証券リサーチセンターも業績予想を修正

証券リサーチセンター (以下、当センター) は、新たな中期経営計画の出店計画と YUNARI 社を新たに買収するなど、前回レポート (13 年 11 月発行) における業績予想の前提が変更されたことから、15/2 期予想は売上高 600.0 億円→657.0 億円、経常利益 54.8 億円→47.0 億円に修正した。

15/2 期はイトウォーク社及び SFP ダイニング社の通年寄与に加え、新たに買収した YUNARI 社が上乗せされることから、消費税増税の

マイナス影響を吸収して増収増益が見込まれる。一方、CR カテゴリにおけるロードサイドへの本格参入については、同社にとって経験の乏しいロケーションのため出店ペースが計画を下回るリスクが高いと判断し、当センターの 15/2 期予想は会社計画に対し保守的に留めた。なお、今回の業績予想の修正には、YUNARI 社以外の M&A を考慮していない。

	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	37,167	52,523	60,000	65,700	66,000	73,900	81,800
CR	35,261	35,549	-	36,500	-	37,500	38,500
SFP	-	10,966	-	19,000	-	23,000	26,500
専門ブランド	1,441	3,969	-	8,000	-	11,000	14,000
海外	389	1,867	-	2,000	-	2,200	2,600
その他	76	170	-	200	-	200	200
営業利益	2,693	3,702	5,400	4,600	6,200	5,500	6,200
経常利益	2,827	3,796	5,480	4,700	6,290	5,600	6,300
純利益	1,317	1,811	2,830	2,300	3,290	2,800	3,200
期末店舗数(店)	381	514	555	597	605	660	725

注) 予想は証券リサーチセンター

> 投資に際しての留意点

◆ 配当政策は配当性向 30%程度を目安

同社の配当政策は、配当性向 30%程度を目安にした安定配当が基本である。14/2 期は東証一部への市場変更に伴う記念配 6 円を含む年 66 円配を実施し、配当性向は 35.9%となった。15/2 期は会社計画に対しては配当性向 29.7%相当の年 68 円配を計画している。また、株数に応じて食事券を配布する株主優待制度を設けるなど、株主還元に厚みを持たせている。

◆ 出店計画の遅れがリスク要因

同社のビジネスモデルは新規出店並びに M&A による売上高成長モデルと推察されるため、不確定要因の M&A を除くと出店計画の遅れが中期経営計画のリスク要因と考えられる。したがって、今後は四半期決算などで新規出店数並びに純増店舗数に留意したい。

「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

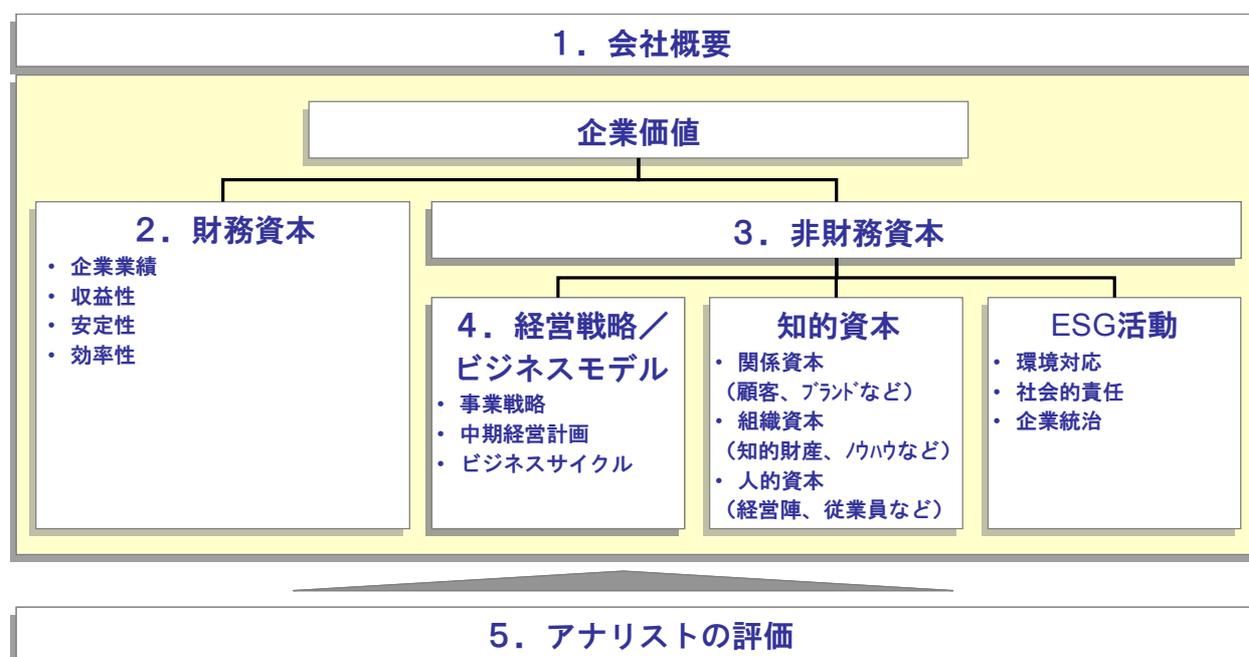
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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。