

# ホリスティック企業レポート

## あさくま

### 7678 東証 JQS

新規上場会社紹介レポート

2019年6月28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 20190627

ステーキとハンバーグがメインの「ステーキのあさくま」を中心に複数業態を展開  
1962年の1号店出店から郊外ロードサイドを中心に店舗展開を進める

アナリスト:佐々木 加奈 +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

【7678 あさくま 業種:小売業】

| 決算期      | 売上高<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 営業利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 経常利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 純利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | EPS<br>(円) | BPS<br>(円) | 配当金<br>(円) |
|----------|--------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|--------------|------------|------------|------------|------------|
| 2018/3   | 9,440        | 3.4        | 844           | -2.7       | 874           | -4.1       | 494          | 32.6       | 104.9      | 593.0      | 0.0        |
| 2019/3   | 9,447        | 0.1        | 635           | -24.7      | 679           | -22.3      | 401          | -18.7      | 85.3       | 678.3      | 0.0        |
| 2020/3 予 | 10,063       | 6.5        | 837           | 31.7       | 861           | 26.8       | 535          | 33.4       | 105.2      | -          | 20.0       |

(注) 連結ベース。2020/3期の予想は会社予想

| 【株式情報】                   | 【会社基本情報】              | 【その他】             |
|--------------------------|-----------------------|-------------------|
| 株価 1,630円 (2019年6月27日)   | 本店所在地 愛知県日進市          | 【主幹事証券会社】         |
| 発行済株式総数 5,210,420株       | 設立年月日 1948年12月10日     | 三菱UFJモルガン・スタンレー証券 |
| 時価総額 8,493百万円            | 代表者 横田 優              | 【監査人】             |
| 上場初値 1,834円 (2019年6月27日) | 従業員数 117人 (2019年4月末)  | 有限責任大有監査法人        |
| 公募・売出価格 1,250円           | 事業年度 4月1日～翌年3月31日     |                   |
| 1単元の株式数 100株             | 定時株主総会 事業年度終了後から3カ月以内 |                   |

➤ 事業内容

◆ 「ステーキのあさくま」を中心に複数業態を展開

あさくま(以下、同社)は、1962年3月に「ドライバーズコーナー・キッチンあさくま」を愛知県日進市に出店して以来、主にステーキとハンバーグをメインメニューとする「ステーキのあさくま」を、郊外ロードサイド中心に展開している(図表1)。中古厨房機器のリサイクル販売を行うテンポスホールディングス(2751 東証 JQS)が同社の親会社である。BSE(牛海綿状脳症)発生による業績悪化を受け、経営基盤強化のため06年12月にテンポスバスターズ(現テンポスホールディングス)を割当先とする第三者割当増資及び転換社債型新株予約権付社債を発行して資本提携した。その後11年4月にテンポスバスターズが転換社債型新株予約権付社債を株式転換して同社が子会社となった。

【図表1】「ステーキあさくま」の店舗一例とメインメニュー



(出所) あさくま届出目録見書

「ステーキのあさくま」は主にファミリー層をターゲットとしたカジュアルレストランで、客単価は 1,800 円程度(ランチタイム 1,450 円、ディナータイム 2,250 円)となっている。

同社の子会社は、ブッフェレストラン「ファーマーズガーデン」、もつ焼き居酒屋「エビス参」などの飲食業態を展開する、あさくまサクセッション 1 社で、19 年 4 月末時点両社で 7 業態、87 店を展開している(図表 2)。

【 図表 2 】 業態の特徴と店舗数

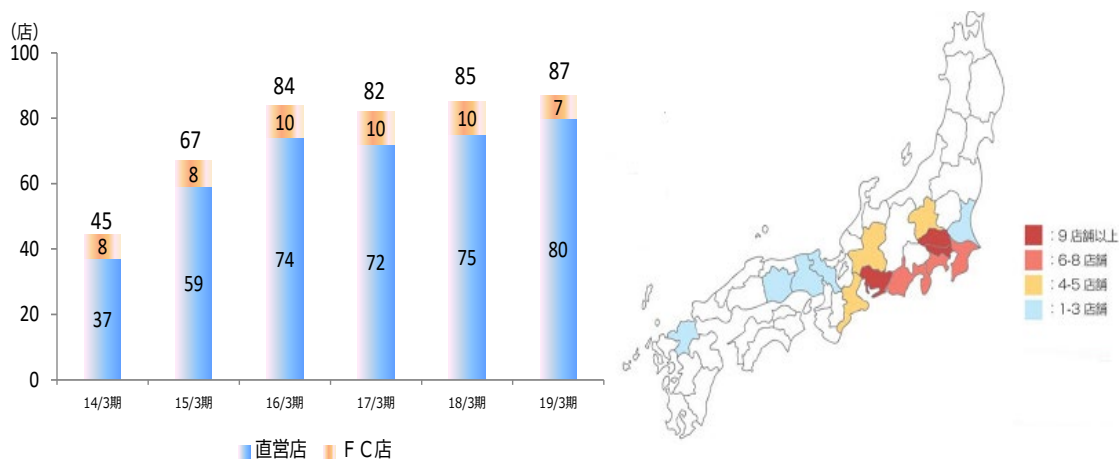
| 会社区分                     | 業態  | 特徴  | 客単価    | 店舗数            |
|--------------------------|---|---|--------|----------------|
| あさくま                     | <br>ステーキのあさくま    | ステーキやハンバーグがメインメニューで、新鮮なサラダバーを揃える。主にファミリー層をターゲットとし、ロードサイドを出店立地とする。                       | 1,800円 | 66店<br>(内FC7店) |
|                          | <br>やっぱりあさくま     | 炭火焼の分厚いステーキやハンバーグをファーストフードのように提供するカジュアル・ファスト・ダイニング。繁華街を出店立地とする。                         | 2,000円 | 1店             |
| 連結子会社<br>あさくま<br>サクセッション | <br>ファーマーズガーデン | 寿司、豚しゃぶしゃぶ、スイーツメニュー等約50種類のメニューが食べ放題のブッフェレストラン。主に女性客やファミリー層をターゲットとし、ショッピングセンター内を出店立地とする。 | -      | 5店             |
|                          | <br>エビス参       | 仕事帰りのサラリーマンから女性客までが気軽に楽しめるもつ焼き居酒屋。都心部の駅周辺を出店立地とする。                                      | -      | 8店             |
|                          | <br>オランダ坂珈琲邸   | フルサービス型で落ち着いた雰囲気の喫茶店。主に近隣のファミリー層やシニア層をターゲットとし、ロードサイドを出店立地とする。                           | -      | 4店             |
|                          | <br>スラバヤ       | インドネシア本国のシェフが調理する本場のインドネシア料理専門店。主にファミリー層やカップルをターゲットとし、ショッピングセンター内を出店立地とする。              | -      | 2店             |
|                          | <br>ワヤンバリ      |   | -      | 1店             |
| 合計                       |   |   | -      | 87店<br>(内FC7店) |

(注) スワンバリはともにインドネシア料理の業態だが、ワヤンバリは小皿料理を主体とした居酒屋テイストの業態である。19 年 4 月末の店舗数はスラバヤが 2 店舗、ワヤンバリが 1 店舗である  
子会社の業態の客単価は開示なし

(出所) あさくま届出目論見書、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

同社は地盤である愛知県を中心に店舗展開を進めており、19年4月末の県別店舗数は愛知県23店、静岡県8店、神奈川県7店、東京都16店、千葉県6店、埼玉県9店などである(図表3)。

【図表3】期末店舗数の推移と出店地域



(出所) あさくま届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

## > ビジネスモデル

### ◆ 飲食事業の単一セグメント

同社は飲食事業の単一セグメントで、店舗での売上が主な収益である。その他に加盟金やロイヤリティからなるFC売上、レストランで使用するドレッシングなどを卸販売する外売売上があるが、規模が小さいために開示されていない。売上高の増加には、既存店舗の売上高(客数×客単価)を維持したうえで、店舗数を増やすことが必要であり、そのためには新規出店を継続的に進める必要がある。同社の直営店舗は賃借による出店が中心で、賃借契約の際に、敷金及び保証金を家主に差し入れている。

同社の売上原価は店舗で使用する食材の仕入費用が主である。販売費及び一般管理費(以下、販管費)の主なものは、社員の人件費(固定人件費)、パート・アルバイトの人件費(変動人件費)、地代家賃、水道光熱費である。営業外収益には、飲料会社からの協賛金収入が含まれている。

## > 特色・強み

### ◆ 顧客満足度を上げるための取り組み

同社は、「お客様に食を通じて泣いて、笑って、楽しんで帰って頂くエンターテイメントレストラン」を目指している。これを実現するために、従業員教育を徹底することによる顧客満足度の向上、エンターテイメント性を重視した販売促進などに取り組んでいる。

従業員教育面では、「気づき、販売、マーケティング、クレーム対応」の4つ

のプロになるための教育を徹底すると同時に、「楽しませるプロ」を育成することに注力している。また、能力認定制度である「マイスター制度」、「スリースター制度」を採り入れ、従業員の士気向上を図っている。「マイスター制度」は、調理に秀でたマイスターは「調理の匠」、ホールでのサービスや接客に秀でたマイスターは「ホールの匠」と称され、それぞれの部門別に毎年9月に開催されるグランドチャンピオン大会で「グランドマイスター」が選出される仕組みとなっている。

販売促進面では、「セルフクッキングコーナー」を設置し、顧客自らがステーキを焼くサービスを導入することや、来店した子供が親の誕生日などにコック服を着用して店内の厨房でステーキを焼き、自ら盛り付けして料理をプレゼントする「キッズ・グリル体験」などを実施することで「体験型レストラン」を実現し、他店との差別化を図っている。また、一部の店舗ではピアノを設置し、音楽大学の学生や卒業者に発表の場を提供するなどの取り組みも実施している。

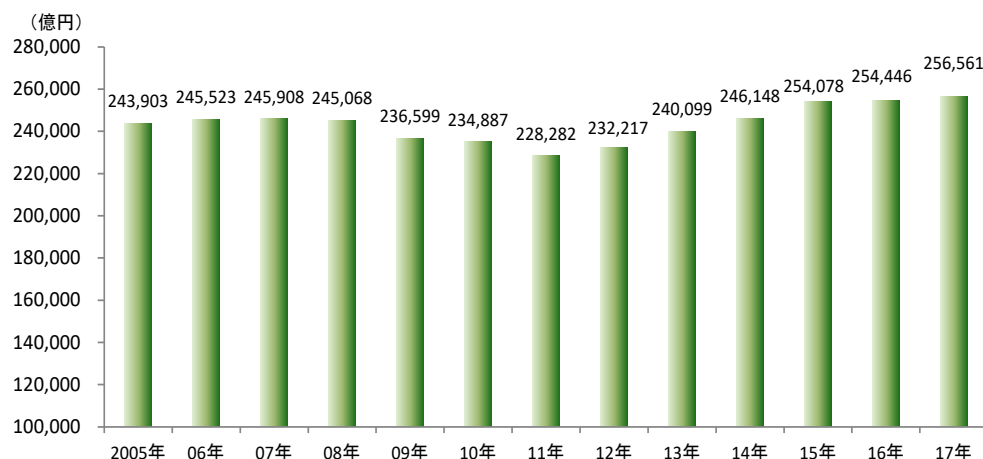
#### ◆ 徹底したコスト管理

「ステーキのあさくま」のメインメニューのステーキやハンバーグにはサラダバーがセットになっており、サラダやコンソープ、ライス、デザートなど全20種類が食べ放題となる。収益を確保しながら安定的に提供するため、天候や気温により価格が不安定になる野菜類や米については、仕入先の業者との価格交渉をきめ細かく行い、原価管理を徹底している。

**> 事業環境****◆ 外食産業の市場規模は堅調な推移**

日本フードサービス協会によると 17 年の外食産業市場規模は約 256,561 億円(前年比 0.8%増)と推計されている。

過去の推移を見ると、リーマンショック後の景気悪化の影響を受け 08 年から前年比微減が続いたが、11 年に底を打ちその後は増加基調が続いている(図表 4)。これは、景気回復による 1 人当たり外食支出額の増加、外国人観光客の増加などが要因と考えられる。

**【 図表 4 】 外食産業市場規模推計値の推移**

(出所) 日本フードサービス協会「平成 29 年外食産業市場規模推計」より証券リサーチセンター作成

**◆ 競合**

外食業界は参入障壁が低いため、多数の新規参入があると同時に淘汰される企業も絶えず、競合は常に激しいと言える。現在、パート・アルバイトの人材不足や賃金上昇による人件費の増加、食材価格の上昇などを受けて業績が悪化する企業が増えている。今後は、効率的な店舗展開及び人材採用と人件費コントロール強化の重要性が増すと考えられる。

同社の競合先として挙げられる上場企業としては、炭焼きステーキなどをメインメニューとする郊外型レストランを中部、東海、関東地域に展開するブロンコビリー(3091 東証・名証一部)、立ち食いステーキ店「いきなりステーキ」を全国展開するペッパーフードサービス(3053 東証一部)、ハンバーグを看板商品とする郊外型レストランを北関東中心に展開するフライングガーデン(3317 東証 JQS)、「ステーキ宮」を全国展開するアトム(7412 東証・名証二部)などがある。非上場企業では、「ステーキハンバーグ&サラダバー けん」を展開するエムグランドフードサービス(東京都渋谷区)、「びっくりドンキー」を展開するアレフ(北海道札幌市)などがある。

メニュー構成や店舗立地の面から同社と近いのはブロンコビリーだが、上述のように同社はエンターテインメント性を重視し、体験型レストランを目指している点などが店舗運営面での違いとなっている。

> 業績

◆ 過去の業績推移

同社の業績は、14/3期以降の6期分が開示されている(図表5)。店舗数の増加に伴い、売上高は拡大基調にある。17/3期の大幅増収は連結決算開始に伴い子会社の売上高が加わったためである。経常利益は、効果的な販促により既存店売上高を維持しながら新規出店が順調に進んだことで16/3期まで高い伸び率が続いたが、原材料費の上昇や人件費の増加により18/3期は前期比4.1%減、19/3期は同22.3%減となった。

【図表5】業績推移



(注) 連結決算導入は17/3期から。16/3期までは単体数値。

(出所) あさくま届出目論見書、開示資料を基に証券リサーチセンター作成

19/3期業績は、売上高9,447百万円(前期比0.1%増)、営業利益635百万円(前期比24.7%減)、経常利益679百万円(同22.3%減)、親会社株主に帰属する当期純利益401百万円(同18.7%減)であった。既存店が苦戦する一方、6店の新規出店(FCから直営への変更1店を含む)により小幅な増収となった。

原材料費の上昇や商品値引きの影響により原価率は前期比0.3%ポイント悪化した。人件費や地代家賃が増えたことで販管費は18/3期より176百万円増加し、販管費率は同1.8%ポイント悪化した。

親会社株主に帰属する当期純利益については、18/3期には店舗閉鎖損失22百万を含む特別損失51百万円を計上したが、19/3期は31百万円の計上となったため、経常利益より減益幅が若干小さい。

◆ 20年3月期の会社計画

同社の20/3期計画は、売上高10,063百万円(前期比6.5%増)、営業利益837百万円(同31.7%増)、経常利益861百万円(同26.8%増)、親会社株主に帰属する当期純利益535百万円(同33.4%増)である(図表6)。

【図表6】20年3月期の会社計画

(単位:百万円)

|            | 17/3期 | 18/3期 | 19/3期 | 20/3期  |       |
|------------|-------|-------|-------|--------|-------|
|            | 実績    | 実績    | 実績    | 会社計画   | 前期比   |
| 売上高        | 9,127 | 9,440 | 9,447 | 10,063 | 6.5%  |
| 売上総利益      | 5,417 | 5,584 | 5,551 | 6,073  | 9.4%  |
| 売上総利益率     | 59.4% | 59.1% | 58.8% | 60.3%  | -     |
| 販売費及び一般管理費 | 4,549 | 4,739 | 4,915 | 5,235  | 6.5%  |
| 販管費率       | 49.8% | 50.2% | 52.0% | 52.0%  | -     |
| 営業利益       | 868   | 844   | 635   | 837    | 31.7% |
| 営業利益率      | 9.5%  | 8.9%  | 6.7%  | 8.3%   | -     |
| 経常利益       | 912   | 874   | 679   | 861    | 26.8% |
| 経常利益率      | 10.0% | 9.3%  | 7.2%  | 8.6%   | -     |
| 当期純利益      | 372   | 494   | 401   | 535    | 33.4% |

(注) 予想は会社予想

(出所) あさくま適時開示資料を基に証券リサーチセンター作成

売上高は、直営10店の新規出店、「ステーキのあさくま」の既存店売上高は前期比1.0%減を想定し、同6.5%増を見込んでいる。

売上原価は、直営店舗数増加に伴う原材料費の増加が予想されるものの、メニュー数の適正化や売価の見直しを進めることにより同2.4%増の3,990百万円と、増収率より低い伸び率を想定している。

販管費は、従業員26名の増加による固定人件費の増加などを考慮し、同6.5%増の5,235百万円を想定し、営業利益予想は同31.7%増の837百万円としている。営業外収益は協賛金収入を含む25百万円、営業外費用は支払利息1百万円を見込み、特別損失については既存店改装工事に伴う固定資産除却損7百万円を想定している。

◆ 成長戦略

当面は主力業態である「ステーキのあさくま」直営店を年間10店程度のペースで新規出店し、中部、関東、関西、東海エリアでのドミナント<sup>注2</sup>を強化していく考えである。尚、20/3期の新規出店計画10店の内、5店は既に契約済みとなっている。

現在、東京都で1店舗を展開する「やっぱりあさくま」については、フォーマットがほぼ完成し、多店舗展開の目途がついた段階である。当面は、繁華街立地で集客力の高い20~30坪程度の物件を厳選し、新規出店を進める考えを

注2) ドミナント

地域を特定し、その特定地域内に集中した店舗展開を進めることで、経営効率を高めるとともに、地域内でのシェア拡大を図る店舗戦略のこと。



持っている。あさくまサクセッションは、都心部にもつ焼き居酒屋「エビス参」の新規出店を進め、将来的にはFCやのれん分けによる店舗展開も視野に入れている。

店舗網拡大には人材確保と育成が必要となる。同社は、上場による知名度向上を活かして積極的な採用を進めるとともに、人材教育体制を強化していく方針である。また、年間休日数の見直しや各種休暇を取得しやすい職場環境づくりを進め、従業員の定着を促す考えである。

新規出店と並行し、既存店のリニューアルも継続的に進める方針である。当面は年間3~5店の店舗リニューアルを実施し、集客力と作業効率のアップを図る考えを持っている。

### > 経営課題/リスク

#### ◆ 差入保証金について

同社の店舗については、賃借による出店を行うことを基本方針としており、保証金を差し入れて出店している。19/3 期末の敷金及び保証金の総額は498百万円と総資産の11.3%を占めている。これは、退店時には貸主から返還されることになっているが、貸主の財政状態の悪化により差入保証金の一部または全部が返還されない場合には、業績及び財政状態に悪影響が出る可能性がある。

#### ◆ 自然災害について

同社は、愛知県と周辺地域、関東地域を中心に店舗を展開している。この地域において、大規模な自然災害が発生し、店舗施設に被害が及んだ場合には、通常の営業継続が困難となり業績に悪影響が出る可能性がある。

#### ◆ 親会社が支配権を有することについて

同社の親会社であるテンポスホールディングスは、株式公開後も同社株式の過半数を所有している。そのため、同社グループの取締役の選任及び解任、合併その他組織再編の承認、重要な事業の譲渡、定款の変更および剰余金の配当等の基本的事項についての決定権または拒否権に関して、テンポスホールディングスが影響を与える可能性がある。

## 【 図表 7 】 財務諸表

| 損益計算書           | 2017/3 |       | 2018/3 |       | 2019/3 |       |
|-----------------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
|                 | (百万円)  | (%)   | (百万円)  | (%)   | (百万円)  | (%)   |
| 売上高             | 9,127  | 100.0 | 9,440  | 100.0 | 9,447  | 100.0 |
| 売上原価            | 3,710  | 40.6  | 3,856  | 40.9  | 3,896  | 41.2  |
| 売上総利益           | 5,417  | 59.4  | 5,584  | 59.1  | 5,551  | 58.8  |
| 販売費及び一般管理費      | 4,549  | 49.8  | 4,739  | 50.2  | 4,915  | 52.0  |
| 営業利益            | 868    | 9.5   | 844    | 8.9   | 635    | 6.7   |
| 営業外収益           | 48     | -     | 31     | -     | 45     | -     |
| 営業外費用           | 4      | -     | 1      | -     | 2      | -     |
| 経常利益            | 912    | 10.0  | 874    | 9.3   | 679    | 7.2   |
| 税引前当期純利益        | 674    | 7.4   | 822    | 8.7   | 647    | 6.9   |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 372    | 4.1   | 494    | 5.2   | 401    | 4.3   |

| 貸借対照表    | 2017/3 |       | 2018/3 |       | 2019/3 |       |
|----------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
|          | (百万円)  | (%)   | (百万円)  | (%)   | (百万円)  | (%)   |
| 流動資産     | 2,049  | 57.7  | 2,535  | 60.8  | 2,732  | 61.9  |
| 現金及び預金   | 1,682  | 47.4  | 2,129  | 51.1  | 2,328  | 52.7  |
| 売掛金      | 222    | 6.3   | 259    | 6.2   | 279    | 6.3   |
| 原材料及び貯蔵品 | 53     | 1.5   | 59     | 1.4   | 58     | 1.3   |
| 固定資産     | 1,500  | 42.3  | 1,633  | 39.2  | 1,681  | 38.1  |
| 有形固定資産   | 921    | 25.9  | 1,053  | 25.3  | 1,092  | 24.8  |
| 無形固定資産   | 78     | 2.2   | 49     | 1.2   | 36     | 0.8   |
| 投資その他の資産 | 501    | 14.1  | 531    | 12.7  | 552    | 12.5  |
| 差入保証金    | 459    | 12.9  | 476    | 11.4  | 498    | 11.3  |
| 総資産      | 3,550  | 100.0 | 4,168  | 100.0 | 4,414  | 100.0 |
| 流動負債     | 1,180  | 33.3  | 1,283  | 30.8  | 1,130  | 25.6  |
| 買掛金      | 591    | 16.7  | 639    | 15.3  | 587    | 13.3  |
| 未払法人税等   | 152    | 4.3   | 192    | 4.6   | 108    | 2.5   |
| 賞与引当金    | 38     | 1.1   | 38     | 0.9   | 24     | 0.5   |
| 固定負債     | 69     | 2.0   | 92     | 2.2   | 89     | 2.0   |
| 資産除去債務   | 34     | 1.0   | 62     | 1.5   | 62     | 1.4   |
| 純資産      | 2,299  | 64.8  | 2,793  | 67.0  | 3,195  | 72.4  |
| 自己資本     | 2,299  | 64.8  | 2,793  | 67.0  | 3,195  | 72.4  |

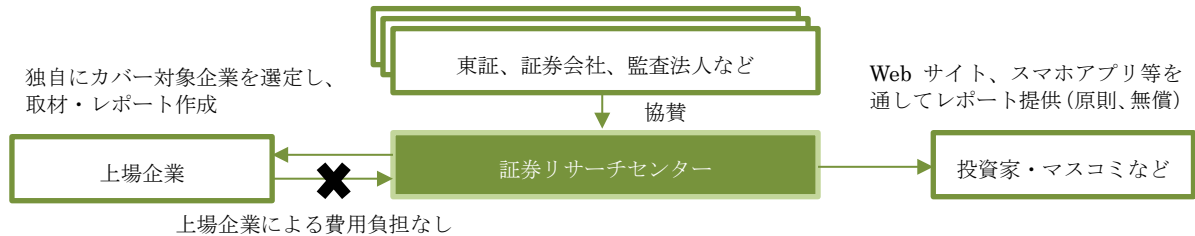
| キャッシュ・フロー計算書   | 2017/3 |     | 2018/3 |     | 2019/3 |     |
|----------------|--------|-----|--------|-----|--------|-----|
|                | (百万円)  | (%) | (百万円)  | (%) | (百万円)  | (%) |
| 営業キャッシュ・フロー    | 791    |     | 779    |     | 474    |     |
| 減価償却費          | 175    |     | 152    |     | 161    |     |
| 投資キャッシュ・フロー    | 185    |     | -316   |     | -265   |     |
| 財務キャッシュ・フロー    | -16    |     | -16    |     | -10    |     |
| 配当金の支払額        | -      |     | -      |     | -      |     |
| 現金及び現金同等物の増減額  | 960    |     | 447    |     | 198    |     |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 1,682  |     | 2,129  |     | 2,328  |     |

(出所) あさくま届出目論見書、決算短信を基に証券リサーチセンター作成

## 証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



### ■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

### アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

### 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。
- ・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・間接的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。