

イトアンド

(2882・JASDAQ スタンダード)

2012年8月31日

1Q業績不振も一過性の面が強い、積極展開を推進

アップデートレポート

(株)ティー・アイ・ダヴリュ
藤根 靖晃

主要指標 2012/08/29現在

株 価	922 円
年初来高値	1,133 円 (12/01/30)
年初来安値	838 円 (12/08/08)
発行済株式数	3,814,545 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	3,517 百万円
予 想 配 当 (会 社)	15.0 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	152.05 円
実 績 P B R	1.24 倍

直前のレポート発行日

ベーシック	2011/12/06
アップデート	2012/07/02

2013年3月期1Q業績は、売上微増・大幅減益

13年3月期1Q業績は売上高が前年同期比2.4%増に留まったことに加えて、営業利益は42.3%減と大幅減益となった。外食事業においては「大阪王将」の東北地区、九州地区の既存店が大きく前年割れとなったことが売上高に影響した。加えて、同期間の加盟店出店が前年同期と比べ、少なかったことによる加盟金の減少、広告費の増加、営業活動費の増加が利益を押し下げた。食料品販売事業においては前年同期には震災特需による売上嵩上げと営業協賛金の戻益が存在したが、その剥落により反動減となった。今回の減益要因の多くは一過性の要因や先行投資的コストであるため、中期業績への影響は少ないと考えるが、売上高の伸び率には注視したい。

中期成長に向けた積極施策が続く

本年9月稼働予定で関東新工場を群馬県板倉町に建設を進めている。新工場は関東・東北地方をカバーし、生産能力も外食・冷凍食品ともに大幅に拡充する。稼働によって段階的に原価率の低減が進められるとともに関西工場から配送していた一部食材を賄えることから輸送費の削減も期待される。

これまで海外では実験的にラーメン店を展開していたが、「大阪王将」の出店をアジア各国で急速に進めている。4月に韓国(1号店)、香港(2号店)、8月にタイ(1号店)をオープン。上海(10月)、シンガポール(11月)、台湾(今年度中)にも出店予定。利益寄与はまだ先であるが、現地パートナーと合併でリスクを抑えた投資になっている。

業 績 動 向			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 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円	
2012/3	1Q(4-6月)	実 績	4,575	na	397	na	386	na	214	na	70.02	
2013/3	1Q(4-6月)	実 績	4,685	2.4	229	-42.3	233	-39.6	127	-40.5	34.51	
2012/3	通 期	実 績	18,790	10.9	1,044	25.1	1,063	26.6	513	16.5	147.27	
2013/3	通 期	新・会社予想 (2012年8月発表)	12年5月に公表された会社予想から変更なし。									153.00
		旧・会社予想 (2012年5月発表)	21,001	11.8	1,194	14.4	1,165	9.6	579	12.8	157.46	
		新・アナリスト予想	20,800	10.7	1,200	14.9	1,170	10.1	580	13.1	152.05	
		旧・アナリスト予想 (2012年7月発表)	21,140	12.5	1,230	17.8	1,200	12.9	600	17.0	161.78	
2014/3	通 期	新・アナリスト予想	前回発表分(12年7月発表)から変更なし。									183.51
		旧・アナリスト予想 (2012年7月発表)	22,500	8.2	1,430	19.2	1,400	19.7	700	20.7	188.74	

注1) 2012年4月の株式分割(1:3)を考慮して遡及。

注2) 同社の第1四半期開示は、2012/3期より開始となっているため、2012/3期1Q実績の前期比を「na」としている。

業 績

13年3月期1Qは
特殊要因もあり
微増収大幅減益

● 経営環境解説（2013年3月期第1四半期決算概要）

13年3月期第1四半期（以下「1Q」）業績は、売上高4,685百万円（前年同期比2.4%増）、営業利益229百万円（同42.3%減）、経常利益233百万円（同39.6%減）、四半期当期利益127百万円（同40.5%減）であった。

前年同期は外食事業、食料品販売事業ともに震災特需とも言える増収要因があったため、13年3月期1Q売上高にはその反動が大きく現れた形となっている。利益面では新店の出店タイミングのずれ込みによる加盟金料の減少や、前年同期に一時的に発生したりベートの戻益の剥落、広告費の増加や営業強化による販売管理費の増加等によって大幅減益となった。

1Q実績は会社側の計画値（未公表）よりも下回った模様であり、2Q累計計画値（売上高10,117百万円、営業利益578百万円）に向けて挽回を図っている状況にある。

外食事業は、
東北・九州の「大阪
王将」が不振

● 業績解説

外食事業、食料品事業それぞれの状況は以下の通りである。

外食事業の13年3月期1Q業績は、売上高2,370百万円（前年同期比2.0%増）、セグメント利益151百万円（同41.1%減）であった。

売上高が前年同期比2.0%の増収に留まったのは、東北地方の既存店が震災特需からの反動減となったことや、九州地方の店舗の不振などにより「大阪王将」店舗の既存店が大きくマイナスとなったことが主因である。「大阪王将」の既存店の前年同月比（前年同月を100%とした場合）は、4月92.2%、5月91.0%、6月90.1%であった。関西地域は100%近い水準、関東地域は95%前後であったとのことで、他の地方では比較的順調に推移した模様である。東北、九州の両地域の不振が強く影響した。特に九州地方は、1) もともと外食が低価格で質も高く競争環境が厳しいことに加えて、2) 一部のスーパー・量販店が内食を推奨するキャンペーンを行ったことが影響している模様である。なお、ラーメン業態は、前年同月比で4月101.3%、5月100.0%、6月103.7%と順調に推移した。

セグメント利益が大幅に減少した要因は、1) 前年同期に比べて加盟店の出店数が少なく（前年度1Qの11店舗に対して、当年度1Qは6店舗）加盟金が23百万円減少したこと、2) 広告宣伝費の増加（外食事業と合わせた広告費は前年度1Qの68百万円に対して当年度1Qは116百万円）、3) 新関東工場稼働に向けて関東以北への営業強化による営業活動費の増加（前年度1Qの54百万円に対して当年度1Qは77百万円）、4) 直営店増による人件費増、などが挙げられる。

業 績

食料品販売事業
は、リベートの戻益
が剥落

食料品販売事業の1Q業績は、売上高2,315百万円(前年同期比2.9%増)、セグメント利益107百万円(同35.4%減)であった。

売上高が伸び悩んだ理由は、前年度1Q~2Qにかけて震災特需が生じていたことが主因である。同社の製造工場が西日本に集中していたため、震災の影響を受けず、他社商品が欠品する中で供給を続けられた。今年度はその特需が剥落した影響が出た模様である。また、震災後は値引きの依頼もなく、販売協賛金(リベート)が少なく、11年3月期4Qに仮計上していたリベートの戻益が12年3月期1Qには64百万円発生していた。こちらが利益減少の主因である。

2013年3月期1Q損益の変動要因

	12年3月期 第1四半期	13年3月期 第1四半期	1Q差額	前年同期比	備考
売上高	4,575	4,685	110	102.4	◆今春の新関東工場稼働開始に向け、食料品販売事業で関東・北日本地区での営業強化をすべく、同地区の一般量販店向け営業の体制強化を図った。 ◆外食事業においては、既存業態・ブランドの新しい立地での店舗モデル構築に取り組んだ。
売上総利益	1,663	1,659	-4	99.8	◆2011年3月期の第4Qに概算計上したリベート戻りが、2012年3月期の第1Qに64百万円を計上 ◆2012年3月期の第1Qの加盟店出店11店舗に対し、2013年3月期の第1Qの加盟店出店6店舗 ⇒加盟店出店に関する商標使用料、加盟金が▲23百万円
販管費	1,265	1,429	164	113.0	
人件費	484	531	47	109.7	◆2012年3月期の第1Qの直営出店1店舗に対し、2013年3月期第1Qの直営出店3店舗 ⇒直営増による人件費増
広告宣伝費	68	116	48	170.6	◆2012年3月期の第1Qは東日本大震災の影響によりCMを自粛。 ⇒2013年3月期の第1四半期はCMを実施したことで上昇(期初計画では通期で669百万円を計画)。
営業活動費	54	77	23	142.6	◆新関東工場稼働開始に向けて関東以北への営業を強化。 ⇒旅費交通費を含めて営業費用が上昇。
運賃・倉庫料	280	289	9	103.2	◆2012年3月期は北海道への出店もあったために上昇。今期は安定の見込み。
出店関連費用	125	154	29	123.2	◆直営店出店により「新規店開業費」「消耗品費」「地代家賃」などの出店費用が上昇。
その他	254	262	8	103.1	
営業利益	397	229	-168	57.7	

出所:会社資料を基にTIW作成

一過性要因、先行
投資の影響が強い

上記の図表は、会社側の1Q決算内容に関する説明資料をほぼそのままの形で掲載したものである。この中から、一時的なマイナス要因(リベートの戻益の剥落、加盟金等の減少、広告宣伝費の増加)をピックアップすると合計で135百万円となる。また、先行投資的な費用増(営業活動費、出店関連費用)と考えられるものは52百万円である。これら一過性や先行投資と目される減益要因の合計金額は187百万円であり、営業利益の減少幅(168百万円)を上回っている。したがって、中期の業績拡大が揺らいでいるという状況にはないものと考えられる。

しかし、外食事業における既存店売上の回復や、食料品販売事業の販売拡大がなければ先行投資負担をカバーできないことも事実であり、2Q以降の売上高の進捗が注目される。

業 績

● 業績予想

四半期業績推移を見ると11年3月期1Qの利益水準が他の四半期よりやや大きくなっていることが見て取れる。販促関係のリベートやキャンペーン・広告費の計上タイミングで販管費が動いており、それによって営業利益が振れる傾向にある。

したがって、中長期の業績トレンドを見る上では、売上高ならびに売上総利益の伸びに注意することが重要だと思われる。

四半期別業績推移

単位:百万円

業績推移		売上高	売上総利益	販売管理費	営業利益	経常利益	当期利益	売上総利益率	販売管理費率	営業利益率
2011年3月期	1Q	4,122	1,610	1,203	407	408	225	39.1%	29.2%	9.9%
	2Q	4,110	1,573	1,234	338	336	215	38.3%	30.0%	8.2%
	上期	8,233	3,183	2,437	745	744	441	38.7%	29.6%	9.0%
	3Q	4,557	1,626	1,299	326	335	154	35.7%	28.5%	7.2%
	4Q	4,155	1,374	1,610	-236	-240	-154	33.1%	38.7%	-5.7%
	下期	8,712	3,000	2,909	90	95	0	34.4%	33.4%	1.0%
	通期	16,945	6,183	5,346	835	839	441	36.5%	31.5%	4.9%
2012年3月期	1Q	4,575	1,663	1,265	397	386	214	36.3%	27.7%	8.7%
	2Q	4,611	1,596	1,356	240	237	120	34.6%	29.4%	5.2%
	上期	9,186	3,259	2,621	637	623	334	35.5%	28.5%	6.9%
	3Q	4,885	1,640	1,475	166	182	96	33.6%	30.2%	3.4%
	4Q	4,719	1,648	1,406	241	258	83	34.9%	29.8%	5.1%
	下期	9,604	3,288	2,881	407	440	179	34.2%	30.0%	4.2%
	通期	18,790	6,547	5,502	1,044	1,063	513	34.8%	29.3%	5.6%
2013年3月期	1Q	4,685	1,660	1,430	229	233	127	35.4%	30.5%	4.9%
	2Q	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	上期	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	3Q	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	4Q	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	下期	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	通期	-	-	-	-	-	-	-	-	-

前年同期比		売上高	売上総利益	販売管理費	営業利益	経常利益	当期利益
2012年3月期	1Q	11.0%	3.3%	5.2%	-2.5%	-5.4%	-4.9%
	2Q	12.2%	1.5%	9.9%	-29.0%	-29.5%	-44.2%
	上期	11.6%	2.4%	7.6%	-14.5%	-16.3%	-24.3%
	3Q	7.2%	0.9%	13.5%	-49.1%	-45.7%	-37.7%
	4Q	13.6%	19.9%	-12.7%	黒転	黒転	黒転
	下期	10.2%	9.6%	-1.0%	352.2%	363.2%	黒転
	通期	10.9%	5.9%	2.9%	25.0%	26.7%	16.3%
2012年3月期	1Q	2.4%	-0.2%	13.0%	-42.3%	-39.6%	-40.7%
	2Q	-	-	-	-	-	-
	上期	-	-	-	-	-	-
	3Q	-	-	-	-	-	-
	4Q	-	-	-	-	-	-
	下期	-	-	-	-	-	-
	通期	-	-	-	-	-	-

出所: 会社資料に基づきTIW作成 伸び率など端数の計算処理から会社資料と若干の相違がある

セグメントの状況(四半期)

		外食事業		食料品販売事業		全社費用	営業利益
		売上高	セグメント利益	売上高	セグメント利益		
2012/3期	1Q(3ヵ月)	2,324	257	2,250	165	-24	397
	2Q(3ヵ月)	2,413	195	2,199	68	-24	240
	3Q(3ヵ月)	2,464	97	2,421	97	-28	166
	4Q(3ヵ月)	2,480	221	2,238	47	-27	241
2013/3期	1Q(3ヵ月)	2,370	151	2,315	107	-29	229
	2Q(3ヵ月)	-	-	-	-	-	-
	3Q(3ヵ月)	-	-	-	-	-	-
	4Q(3ヵ月)	-	-	-	-	-	-

出所: 会社資料からTIW作成 単位: 百万円

業 績

会社業績予想の変更はない

会社側は現時点では、第2四半期（累計）ならびに通期予想を期初から変更していない。

第2四半期（累計）予想は、売上高 10,117 百万円（前年同期比 10.1%増）、営業利益 578 百万円（同 9.2%減）、経常利益 573 百万円（同 8.1%減）、当期利益 284 百万円（同 14.9%減）。

通期予想は、売上高 21,001 百万円（前期比 11.8%増）、営業利益 1,194 百万円（同 14.4%増）、経常利益 1,165 百万円（同 9.6%増）、当期利益 579 百万円（同 12.8%増）である。

販管費のコントロールで調整

通期の利益計画は、広告費をはじめとした販管費のコントロールによってある程度の調整は可能である点を考えればほぼ達成できると考える。

ただし、第2四半期（累計）予想業績については達成はやや難しいと思われる。第2四半期（累計）予想から1Q実績を差し引いた2Q（7-9月）3ヵ月間の予想は、売上高 5,432 百万円（前年同期比 17.8%増）、営業利益 349 百万円（同 45.4%増）、経常利益 340 百万円（同 43.5%増）、当期利益 157 百万円（同 30.8%増）、となる。これは過去の四半期業績の中ではかなり高い水準であり、特に売上高は過去2年間には見られない水準になる。足下は、新関東工場稼働に向けた先行投資負担があることを鑑みれば慎重に考える必要があると思われる。

業績予想

単位:百万円

	2011/3期	2012/3期	2013/3期	2013/3期	2014/3期	2015/3期
	実績	実績	会社予想	TIW予想	TIW予想	TIW予想
売上高	16,945	18,790	21,001	20,800	22,500	23,900
売上総利益	6,183	6,547	nm	6,980	7,730	8,200
販売管理費	5,346	5,502	nm	5,780	6,300	6,560
営業利益	835	1,044	1,194	1,200	1,430	1,640
経常利益	839	1,063	1,165	1,170	1,400	1,610
当期利益	441	513	579	580	700	805
EPS	146.02	147.27	153.00	152.05	183.51	211.03

伸び率

売上高	15.7%	10.9%	11.8%	10.7%	8.2%	6.2%
売上総利益	7.6%	5.9%	na	6.6%	10.7%	6.1%
販売管理費	3.3%	2.9%	na	5.1%	9.0%	4.1%
営業利益	46.7%	25.0%	14.4%	14.9%	19.2%	14.7%
経常利益	50.6%	26.7%	9.6%	10.1%	19.7%	15.0%
当期利益	119.4%	16.3%	12.9%	13.1%	20.7%	15.0%

売上比

売上総利益	36.5%	34.8%	na	33.6%	34.4%	34.3%
販売管理費	31.5%	29.3%	na	27.8%	28.0%	27.4%
営業利益	4.9%	5.6%	5.7%	5.8%	6.4%	6.9%

出所:会社資料及びTIW

注:2011/3期及び2012/3期予想EPSは2012年4月の株式分割(1:3)を遡及反映

業 績

13年3月期（通期）から14年3月期に向けては、新関東工場の稼働によって食料品販売事業を伸ばしてゆけるか、外食事業も含めて原価率の改善が進められるかがポイントとなるが、いずれにしても販売面でスケールを獲得できるかどうかにかかっているであろう。外食事業においては出店計画、食料品販売事業においては配荷店舗数が重要視されると考えられる。

中期的にも2桁増益を見込む

TIWでは1Q決算を踏まえて13年3月期予想を会社予想並みにやや下方修正する。

14年3月期については前回予想を据え置く。外食事業における新規出店の寄与、配荷店舗増加や取扱い商品拡大による食料品事業の拡大が寄与することにより、2桁増益を継続できると考えている。

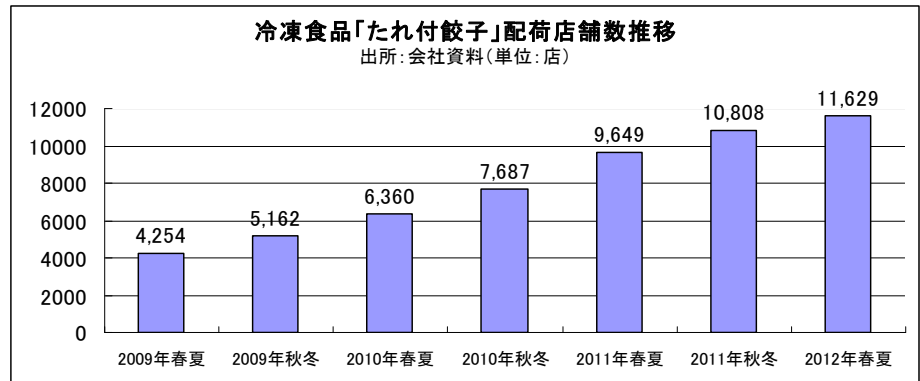
足下のトピックスとしては冷凍餃子でシェア1位の同業他社が直近で値上げを行ったことである。それまで小売価格で42円（競合378円：同社336円）の価格差が62円（競合398円：同社336円）に拡大した。価格差拡大から同社がシェアを伸ばせるか注目される。

今後の各種施策

配荷店舗数は拡大
基調続く

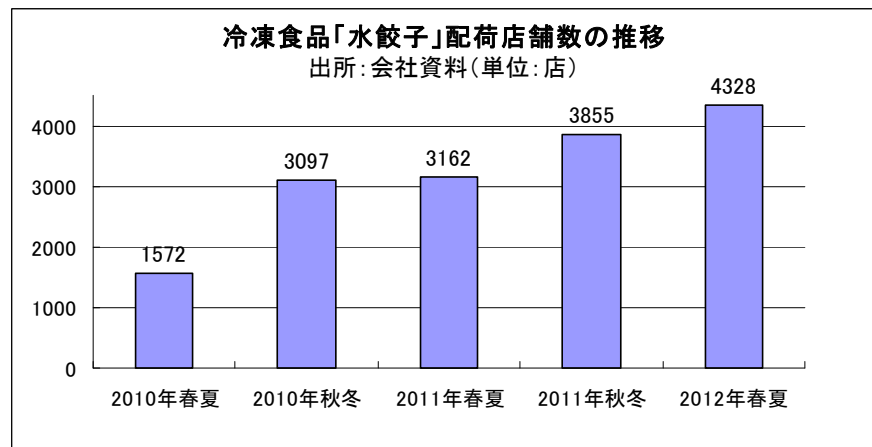
□ 食料品販売における配荷店舗数の拡大

同社では日本全国の冷凍食品を取扱う店舗（21,617店）への同社製品の配荷拡大を推進している。2012年春夏時点では「たれ付餃子」を取り扱う店舗数は11,629店舗であるが、2012年秋冬においては12,500店舗をターゲットにしている。



「水餃子」や常温食品の配荷を強化し、周辺に広げる

単純に配荷店舗数を増加してゆくと同時に「たれ付餃子」で獲得した販路に対して他の同社製品の取扱いを広げてゆくことも重要な施策となっている。「たれ付餃子」の次の主力製品は、「水餃子」であるが、水餃子も着実に配荷店舗数を拡大している。



冷凍食品に加えて同社では調味料などの常温棚に向けた商品ラインナップの拡充を2011年より進めているが、いずれも着実に配荷店舗数を拡大している（数字は配荷店舗数：2011年秋冬→2012年春夏）。「から揚げの素」（718→994）、「炒飯の素」（1,012→1,401）、「餃子の素」（1,123→1,762）、「餃子のタレ」（1,629→2,180）。

今後の各種施策

「元祖餃子」を リニューアル

□ 大阪王将「元祖餃子」を「ニオイの気にならない餃子」にリニューアル
 ニンニクの臭いは、ニンニクそのものの臭いだけでなく、ニンニクに含まれるたんぱく質（アリイン）が空気中や体内に含まれる酵素と反応して、「アリシン」という臭いの物質に変わることによって生じる。同社では、その酵素反応を抑える処理をニンニクに施した餃子の新製品を8月から11月にかけて順次、外食店舗に導入してゆく。

同社資料によれば、風味・旨味・栄養素はそのままにニンニクの臭いを約80%カットできるとのこと。臭いが原因で敬遠されて来た餃子の昼食や人と会う前の食事にも対応できるようにして来店客の増加を促進したいと考えている。

関東新工場が いよいよ稼働へ

□ 関東新工場 9月稼働

同社は本年9月稼働予定で群馬県邑楽郡板倉町に関東新工場の建設を進めている。新工場完成により需要地域である外食事業の関東・東北エリアでの生産能力は外食事業で約3.6倍に、冷凍食品では全国で約1.6倍となる。冷凍食品は竣工時の290トンから690トンまで拡張が可能となっており、供給力の拡大と同時に内製化比率を段階的に上昇させることによって原価率の低減を図ることが可能となる。また、これまで一部製品は関西工場から搬送していたこともあり、物流コストの削減も期待される。

自社工場の生産能力と増強計画

単位:トン

工場	備考	摘要	12年7月現在	12年9月以降 (関東新工場稼働)	将来 (冷食増設後)
関西工場	2009年8月冷食ライン設置	外食	485	485	485
		冷凍食品	460	460	460
岡山工場	2010年10月稼働	外食	90	90	90
北海道工場	2011年3月稼働	外食	60	60	60
		冷凍食品	12	12	12
関東工場(埼玉)		外食	102		
関東新工場(群馬)	2012年9月稼働(予定)	外食		372	372
		冷凍食品		290	690
合計		外食	737	1,007	1,007
		冷凍食品	472	762	1,162

出所:会社資料ならびにヒアリングによりTIW作成

同社では、新関東工場稼働を視野に関東以北の加盟店開拓に注力しているが、その展開を加速化させるために9月より役員は全員東京勤務とする方針を打ち出した。東京オフィスも港区の芝浦から神谷町に移転する予定であり、東京オフィス人員数は約40名から80名に倍増する見通しである(人員を異動させるので社員数の純増ではない)。

今後の各種施策

「大阪王将」の海外 出店が加速化

□ 海外展開を模索

これまで同社は実験的にラーメン店を海外で展開していたが、「大阪王将」業態での出店をアジア各国で展開・模索する。

4月15日に韓国1号店（大阪王将江南店）をオープン、4月27日に香港2号店（大阪王将 SOGO TST 店）をオープン、8月22日にタイ1号店（大阪王将 Tongler 店）をオープンした。10月には上海、11月にはシンガポール、今年度中には台湾に出店する計画。

同社の海外事業は、基本的に食品製造設備（工場）を保有する現地のパートナーと合弁会社を設立し、合弁会社が出店する方法を取る。合弁に際しては、現地パートナーが50%以上の資本を保有する形態をとり、同社自身はマジョリティを持たない。これはパートナーに責任を持って運営してもらうことは勿論のこと、リスクを合弁会社への出資範囲にとどめることが目的と考えられる。

まだ海外展開は途についたばかりであるが、海外展開を加速することによって、収益機会の拡大と同時に人材面の強化（既存の社員のスキルアップも含めて）が進むものと考えられる。

特記事項（新株予約権について）

株式希釈化は
当分は起こらない

● 2012年6月30日に行使期限を迎えた新株予約権の影響について
12年6月末までのストックオプションの行使によって発行済み株式数は、12年3月末の3,678,795株から3,814,545株へと約3.69%増加した。しかし、現存する新株予約権は2012年5月29日決議（以下参照）のものだけであり、（他の新株発行が決議されない限り）同新株予約権が行使期間に入る2015年7月までは株式の希釈化の可能性はなくなっている。

● 2012年5月29日決議の新株予約権について
5月29日の取締役会において取締役（4名）、監査役（2名）、従業員（40名）に対して計1,911個の新株予約権を有償で発行することを決議した。
主な内容は次頁の通り。

行使条件に向こう
3期の経常利益を
設定した意欲的な
内容

- ◇ 募集新株予約権の発行条件（抜粋）
- ・ 新株予約権の数 1,911個
 - ・ 新株予約権の目的となる株式の数 191,100株
 - ・ 新株予約権の行使価格 910円
 - ・ 行使期間 15年7月1日から16年6月19日まで
 - ・ 行使の条件（次の4条件を全て満たすこと）
 - 1) 13年3月期の経常利益1,165百万円を超過していること
 - 2) 14年3月期の経常利益1,330百万円を超過していること
 - 3) 15年3月期の経常利益1,523百万円を超過していること
 - 4) 13年3月期から15年3月期の経常利益の合計額が4,150百万円を超過していること

今回の新株予約権の潜在株式は現在の発行済み株式数（3,708,795株）の5.15%である。また、向こう3年間は行使されない。また、13年3月期は9.6%の経常増益（1,165百万円は今期会社計画と同額）、14年3月期は14.2%の経常増益、15年3月期は14.5%の経常増益が行使には必要となる。

同社によれば、行使条件とされた経常利益の額は、同社内の中期計画であるとのこと。利益を目標（行使条件）に掲げたのは、幹部職員の利益志向を一層高めることが狙いであるようだ。

各種資料

内製化率

単位:百万円

外食事業売上原価明細(抜粋)		2010年3月期	2011年3月期	2012年3月期
当期製品製造原価	A	927	1,043	1,194
商品仕入高	B	2,964	3,476	3,838
小計	A+B	3,891	4,519	5,032
内製化率	A/(A+B)	23.8%	23.1%	23.7%
食料品販売事業売上原価明細(抜粋)		2010年3月期	2011年3月期	2012年3月期
当期製品製造原価	C	447	1,215	1,436
商品仕入高	D	4,670	5,106	5,777
小計	C+D	5,117	6,321	7,213
内製化率	C/(C+D)	8.7%	19.2%	19.9%
当期製品製造原価計	A+C	1,374	2,258	2,630
商品仕入高計	B+D	7,634	8,582	9,615
小計	A+B+C+D	9,008	10,840	12,245
内製化率	(A+C)/(A+B+C+D)	15.3%	20.8%	21.5%

出所:会社資料に基づきTIW作成

出店状況ならびに出店計画

単位:店

	2011年3月末			2012年3月末			2013年3月末(計画)		
	直営	加盟	全店	直営	加盟	全店	直営	加盟	全店
大阪王将	11	262	273	12	296	308	15	333	348
ラーメン	12	38	50	14	36	50	19	41	60
その他	7	7	14	9	6	15	13	6	19
合計	30	307	337	35	338	373	47	380	427

出所:会社資料

四半期別店舗数の推移

単位:店

	2011年6月末			2011年9月末			2011年12月末			2012年3月末		
	直営	加盟	全店	直営	加盟	全店	直営	加盟	全店	直営	加盟	全店
大阪王将	10	271	281	10	282	292	12	291	303	12	296	308
ラーメン	12	37	49	12	37	49	12	37	49	14	36	50
その他	8	7	15	7	7	14	8	7	15	9	6	15
合計	30	315	345	29	326	355	32	335	367	35	338	373

2012年6月末			
	直営	加盟	全店
大阪王将	13	301	314
ラーメン	15	36	51
その他	9	6	15
合計	37	343	380

出所:会社資料からTIW作成

イトクト* [2882/JQ] 週足 2012/08/31



(出所) 株QUICK
 上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に関わらず第三者に配布してはいけません。
 上記チャート図に過誤等がある場合でも株QUICK 社及び大阪証券取引所は一切責任を負いません。
 上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行っはけません。

			2010/3	2011/3	2012/3	2013/3 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	11 年 6 月 上 場	11 年 6 月 上 場	1,133	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	11 年 6 月 上 場	11 年 6 月 上 場	750	-
	月 間 平 均 出 来 高	百 株	11 年 6 月 上 場	11 年 6 月 上 場	3,352	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	14,644	16,945	18,790	20,800
	営 業 利 益	百万円	569	835	1,044	1,200
	経 常 利 益	百万円	557	839	1,063	1,170
	当 期 純 利 益	百万円	201	440	513	580
	E P S	円	61.90	146.02	147.27	152.05
	R O E	%	17.4	30.0	23.3	17.84
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	3,506	4,246	4,968	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	2,985	2,858	3,728	-
	資 産 合 計	百万円	6,492	7,105	8,697	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	4,055	4,385	4,900	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	1,181	1,035	1,069	-
	負 債 合 計	百万円	5,236	5,420	5,970	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	1,253	1,684	2,726	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百万円	1,255	1,684	2,727	-
	営 業 活 動 に よ る CF	百万円	1,169	1,071	651	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百万円	-484	-254	-1,187	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百万円	-436	-395	191	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	813	1,235	890	-

(注) EPS は 2011 年 4 月 株 式 分 割 (1 : 5)、2012 年 4 月 株 式 分 割 (1 : 3) の 影 響 を 遡 及 修 正 し て お り ま す。

リスク分析

事業に関するリスク

- 商品の安定確保について
製品の製造に関しては、自社工場での製造のみならず他社工場での委託製造を行っているが、工場の事故等による供給停止の長期化が生じた場合の業績への影響。
- 店舗展開について
希望する出店予定地の確保が進まない場合や、FC 加盟店開拓が進まない場合の業績への影響。
- フランチャイズ・チェーン展開について
FC 加盟店が受ける苦情や芳しくない評判等によって、同社ならびに同社ブランドのイメージが害われる場合。FC 加盟店の出店凍結や契約解消、FC 加盟店の出店が計画通りに進まない場合の業績への影響。
- 食料品販売事業の取引先について
各地の生活協同組合、小売量販店ならびに卸売業者など取引先との関係が悪化して取引が継続できなくなる場合の業績への影響。
- 食品衛生法について
万一、食中毒等の事故が起きた場合は、食品衛生法の規定に基づき、食品等の廃棄処分、一定期間の営業停止、営業の禁止、営業許可の取り消し等の処分を受ける可能性がある。同時にチェーンの信頼低下やブランドイメージが害われる可能性がある。
- 中小小売商業振興法、独占禁止法について
加盟店募集にあたり、加盟希望者が適切な判断をするのに十分な情報開示を行い、同社のフランチャイズ事業内容や加盟契約内容などを書面により事前説明することが義務付けられているが、加盟希望者や加盟店との間で法令に対する解釈等の相違が生じた場合には、訴訟が提起される可能性がある。

業界に関するリスク

- 原材料価格高騰について
穀物相場や野菜価格の高騰、政府によるセーフガード(緊急輸入制限処置)発動など食材価格の急激な変動によって業績に影響を受ける可能性がある。
- 競争について
大衆中華料理店や冷凍食品取扱業者など同業との競争のみならず、和・洋レストラン、ファーストフードチェーン等の外食産業との競争やコンビニエンスストア、スーパーマーケット、持ち帰り弁当事業及び宅配事業等の食品事業者との間においても、商品・価格・利便性・サービス内容をめぐり競争状態にある。これら競争激化に伴う品質向上のためのコスト増加や販売価格引下げ圧力などにより、業績に影響を受ける可能性がある。

ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社大阪証券取引所（以下「大証」といいます。）が実施する「JASDAQアナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、大証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が大証に支払った金額に大証からの助成金を加えたうえで株式会社ティー・アイ・ダヴリュ（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、大証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、大証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、大証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、大証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を大証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、大証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

<指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、大阪証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.ose.or.jp/jasdaq/5578>