

### アスラポートダイニング 新たな挑戦に出たFCのプロ企業

アナリスト 堀 篤

東証 JQ 3069

株価 290 円 想定株価 317 円～ 336 円

時価総額 53.8 億円

単位 100 株

Price Gap 要因：ビジネスモデルの多様化による成長性の見直し

「FC プロデュース企業」が、グループに「メーカー」を入れたことにより、ビジネスモデルの変化を引き起こす可能性が出てきた。株価は FC プロデュース業のバリュエーションが継続しており、垂直展開の評価により、株価に変化を起こす可能性がある。

アスラポートダイニングは、「牛角」の地域フランチャイザーであったプライムリンクが、その FC 運営ノウハウを生かし、他業態の FC 展開にも成功し、成長してきた企業。「食の FC」を作り出すプロフェッショナル企業だといえる。

現在では「牛角」171 店舗、「とりでん」69 店舗、「とり鉄」617 店舗を始めとした焼肉・やきとり・居酒屋など合計 341 店舗を展開している。

前期、初めて乳製品メーカーを買収し、この分野での垂直展開が可能となった。ただし、まだ乳製品を使ったビジネスラインには乏しく、今後の展開が待たれる。

#### ① FC 運営のプロ企業

アスラポートダイニングの得意分野は、なんといっても「フランチャイズ」という業態に関するノウハウにある。食に関するあらゆる FC 展開を、貪欲に進めようとするだけのノウハウの蓄積が、ここにはある。

FC を運営するキープレイヤーは、いわゆる「スーパーバイザー」と言われる、FC 店へのアドバイザーたちだ。同社では、このスーパーバイザーを、数少ない直営店の優秀者の中から選び、現在では 25 名がその役についている。彼らはその業態を、「直営店」で徹底的に経験し、研究している。直営店は、スーパーバイザーを養成する場所として、そして苦戦する FC 店立て直しの主役として、機能もしているわけだ。

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

また、同社の教育とインセンティブのシステムは、業績を維持する重要な要素だ。各店舗の業績の鍵を握る店長への研修はもちろん、社員からアルバイトに至るまで、同社の教育システムは、確立されている。中でも、年に一度行われる「インプレッションフォーラム」は、アスラポートグループの一体感を演出し、社員・アルバイトのモチベーションを向上させる。業態ごとに選ばれた優秀店の施策発表と、それに対する投票イベントは、700~800人もの関係者が参加する、グループ最大級のイベントでもある。このようなナレッジの共有化と社員教育システムの確立が、同社の業績を安定させる無形資産の一つだ。

## ② 前期、乳製品メーカーを買収し、垂直展開が可能に

前期、グループで初となる乳製品メーカー、「弘乳舎」を買収、連結対象とした。弘乳舎は、牛乳を加工し、乳製品を製造するメーカーだが、北海道を除く地域に2社しかない、「余剰乳」の加工会社でもある。

この乳製品メーカーがグループに加わったことで、同社は、「夜の食」運営から、デザート、スイーツなどの分野への拡大・進出を可能とした。

現在ではフループ内で「フードスタンドインターナショナル」が、「GOKOKU」という洋菓子ブランドを持っているが、すでに、ここへの加工品提供や、各外食店舗へのデザートメニュー提供、乳製品の提供を始めている。そういった中でのマーケティングを活かし、近い将来、外販を大きく打ち出すことができれば、この事業は、グループの成長率を押し上げることになりそうだ。

## ③ 海外事業への進出

同社は、前期、アスラポート・フランスを設立した。具体的な商材などの投入は、十分なマーケティングの上、進めていく。

今後、同社ではヨーロッパを始め、アジア及び北米でも食事業の展開を進める予定だ。各国でFCという事業の仕組みを売られるようになるまで、それほどの時間はかからないかもしれない。

## ① 業績コメント

同社の業績は手堅い予想ができる。月次で確実な数値を把握する体制が整っているため、業績進捗の程度により、FC店舗へのテコ入れや、買収による業績のかさ上げが、適宜可能な状況にある。

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

したがって、今後、基本的には手堅い増益基調を維持するとみられる。ここをベースに、今期以降の乳製品の新たな展開、来期以降の海外への進出が、付加されることが想定されるだろう。

## ② バリュエーション

7月 日現在

株価 290 円

PBR 3.06 倍

PER 15.5 倍

配当利回り 0%

売上高成長率 (2014to2015) 11.0% (会社予想ベース)

予想 ROE 15.4%

自己資本比率 19.4%

浮動株 32.6%

## ③ テクニカル

日足



本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

\*チャートは野村ネット&コールより引用

#### ④ 株価評価

株価の推移は、いわゆる波動型ではなく、ボックス型で動く銘柄。しばらく同じボックス圏で推移し、居所を変えてまたボックス圏で動き始める、という傾向をもつ。

株主優待銘柄なので、権利落ちに大きな影響を受けることがある。現在は底値のボックス圏を抜け、中段のボックスを動いている。

バリュエーションとしては割高でも割安でもないように見えるが、ビジネスモデルの変化が顕在化すれば、PER=17~18 倍程度の評価が定着する可能性がある。

今期末予想 EPS に対して

PER17 倍 317 円

PER18 倍 336 円

\*320 円を中心としたボックス圏の動きにシフトすることが予想される

#### ■ 参考資料 ■

3069												
	2011		2012	成長率	2013	成長率	2014	成長率	会社2015	成長率	四季2015	成長率
売上	7,347		7,307	-0.5%	7,320	0.2%	9,396	28.4%	10,426		10,400	11%
売上総利益	3,384	利益率 46%	3,401	47%	3,432	46.9%	3,799	40.4%				
販売管理費	3,058	42%	3,115	43%	3,076	42.0%	3,236	34.4%				
営業利益	325	4%	286	4%	356	4.9%	562	6.0%	674	23.0%	670	6.4%
経常利益	305	4%	270	4%	360	4.9%	460	4.9%	601		600	21.1%
純利益	143	2%	241	3%	280	3.8%	300	3.2%	342	11.7%	340	11.9%
配当					0.0		0					
株式数	165,674		170,447		18,022,531		18,315,671		18315671		18315671	
純資産	691		1,017		1,411		1,886	19.4%				
総資産	2,608		2,848		3,388		9,728					
ROE	20.69%		23.70%		19.84%		15.91%		15.4%		15.27%	
ROA	11.69%		9.48%		10.63%		4.73%					
EPS	863.14		1413.93		15.54		16.38		18.67		18.56	
BPS	4170.84		5966.66		78.29		102.97					
配当性向	0.00		0.00		0.00		0.00					

  

PBR	PER1	PER2	株価	EPS1	EPS2	BPS(実績)
2.81	15.48	15.57	289	18.67	18.56	102.97

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

## 本レポートについて

1. 本レポートは、株式会社日本マネジコ（以下弊社）が、投資家への情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。有価証券その他の取引に関する最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なってください。
2. 当資料に掲載されている内容の著作権は、原則として弊社に帰属いたします。本レポートにおいて提供される情報につきまして、弊社の承諾を得ずに当該資料の複製、販売、表示、配布、公表、頒布または営利目的の利用を行なう権利を有しません。
3. 本レポートは、弊社が信頼に足ると判断した資料、情報に基づき記載されたものですが、その正確性、完全性、適時性などに、投資者が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、付随的もしくは特別な損害またはその他の損害について、弊社が責任を負うものではありませんのでご了承ください。

---

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。