

2024年6月20日

業種 小売業

すかいらーくホールディングス（東証プライム-3197）

～24/12期1Qは大幅増益と順調、通期予想据え置き～

【業績動向】

[24/12期 第1四半期（連結、IFRS）]

1Q（1-3月）は大幅増益だった。営業利益（+65億円で黒字転換）で見ると、減益要因としてインフレ影響▲3億円（原価▲2億円、水光熱費+8億円、人件費▲8億円、その他▲1億円）やコスト抑制解除影響▲4億円があったものの、増益要因として既存店売上増加による粗利益増加+45億円が牽引し、その他（のれん除却損一巡など）+23億円も寄与した。既存店は売上高が113.2%、客数が111.4%、客単価が101.6%だった。23年11月のメニュー改定により客数増加や客単価上昇なども寄与した。原価低減では購買改革などが寄与した。店舗展開は新規出店6店舗、業態転換15店舗、閉店改装7店舗だった。

通期の営業大幅増益予想を据え置いた。前提として既存店売上高は105%、店舗展開は新規出店40～50店舗、業態転換70～80店舗、改装70～80店舗で、営業利益+33億円の内訳は既存店売上増加による粗利益増加+69億円、新店等+13億円、インフレ影響▲68億円、激変緩和措置▲14億円、コスト抑制解除▲23億円、原価低減+25億円、その他+32億円としている。1Q営業利益進捗率は41%と順調である。

【会社概要】

1970年日本におけるファミリーレストランの先駆けとして「すかいらーく」1号店出店、1982年東証2部に上場、1984年東証1部に上場、2006年MB0で上場廃止、2014年東証1部に再上場、2018年7月すかいらーくホールディングスに社名変更した。飲食チェーン大手で複数業態を全国展開している。使い捨てプラスチック製ストロー廃止や全店禁煙化など「人と環境にやさしい店づくり」も推進している。

主要指標		3197			
2024年6月19日	現在				
・ 株価	: 2,256 円	・ 予想ROE	: 5.58 %	・ 発行済株式数	: 227,502 千株
・ 時価総額	: 5,132 億円	・ 予想配当	: 11.00 円		
・ 今期予想PER	: 55.40 倍	・ 予想配当利回り	: 0.49 %	・ 売買単位	: 100 株
・ 実績PBR	: 3.12 倍	・ 予想配当性向	: 27.01 %		

データ出所: アイフィスジャパン 予想数値はコンセンサス予想に基づく

業績推移(通期IFRS)		3197									
単位: 百万円、円、%		すかいらーくホールディングス									
決算期		売上収益		営業利益		税引前利益		純利益		EPS	DPS
		前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比				
2022/12		303,705	14.8	-5,575	na	-8,225	na	-6,371	na	-28.00	0.0
2023/12		354,831	16.8	11,688	na	8,691	na	4,781	na	21.01	7.0
2024/12	会社予想	375,000	5.7	15,000	28.3	12,000	38.1	7,500	56.9	32.97	10.0
2024/12	コンセンサス予想	381,188	7.4	18,003	54.0	15,250	75.5	9,271	93.9	40.72	11.0
2025/12	コンセンサス予想	392,247	2.9	18,912	5.0	16,050	5.2	9,941	7.2	43.70	12.0
2026/12	コンセンサス予想	405,771	3.4	19,840	4.9	16,700	4.0	10,537	6.0	46.32	14.0

データ(含むコンセンサス予想) 出所: アイフィスジャパン

利益相反に関する開示事項

TIWは、契約に基づき、アナリスト・レポートの提供を継続的に行うことに対する対価を契約先社より包括的に得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。レポート対象企業の選定はTIWが独自の判断に基づき行っているものであり、第三者からの指定は一切受けておりません。

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、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家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

【ビジネスモデルの特徴】

1970年日本におけるファミリーレストランの先駆けとして「すかいらーく」1号店を出店した。現在は主力業態の「ガスト」をはじめ、洋食・中華・和食・イタリアン・回転寿司など多様なジャンルで10を超えるブランドを有し、全国に3,000店舗以上を展開する飲食チェーン大手である。なお世界最大のブランディング会社であるインターブランド社の「ジャパニーズ・ベスト・ドメスティック・ブランド2017」においてガストが第37位となり、日本の外食業界で初のランクインを果たした。

23/12期末の店舗数は22/12月末比80店舗減少の2,976店舗（ガスト1,280店舗、バーミヤン353店舗、しゃぶ葉279店舗、ジョナサン188店舗、夢庵167店舗、フロプレスエージュ116店舗、ステーキガスト85店舗、むさしの森珈琲70店舗、台湾69店舗、から好し67店舗、藍屋39店舗など）だった。

食材の調達から、セントラルキッチン（自社工場）での調理、店舗への配送まで、一貫して自社で行っている。厳選された食材の大量購入やメニュー開発など、各工程におけるグループ規模を活かした展開により、安全・安心でおいしい料理を、お手頃な価格で提供することを可能にしている。セントラルキッチンを全国10ヶ所に展開し、約900の店舗においてデリバリーサービスを実施している。また働き方改革や地球環境問題への対応として、全店舗で禁煙化、24時間営業廃止、使い捨てプラスチック製ストロー廃止、食品ロス削減などを推進している。

新中期経営計画（25年～27年）では目標値に27/12期売上高4,600億円、事業利益340億円、営業利益320億円、当期利益180億円を掲げた。前提は既存店売上成長年平均+3～4%、新規出店は3年で国内300店舗、海外100店舗、業態転換40店舗/年、店舗改装300店舗/年、投資金額年平均280～300億円などとした。重点戦略として、ファミリーダイニング業態では幅広い利用動機の獲得に向けたメニュー充実、カジュアルダイニング業態では顧客の体験価値を上げるメニューの充実、プロモーションおよび宅配の強化、新規出店、店舗業態転換・改装などを強化する。また週末の売上最大化に向けて、人員配置増加、採用・トレーニング強化、DXによるサービス向上を推進する。さらにM&Aの活用による事業拡大も推進する。

【リスク要因】

個人消費の影響を受けやすい。景気低迷などによる消費マインドの低下、食生活の嗜好変化、天候不順の影響、競合との価格競争激化、店舗・業態の陳腐化、主要食材の安全性や価格変動、人手不足に伴う人件費上昇、立地難による出店計画の見直しなどが主要なリスク要因となる。

【セグメント情報】

セグメントは「レストラン事業」のみとなるため、記載を省略。

【Fモデルによる理論株価推計】（Fモデルの定義および説明は4ページを参照）

すかいらーくホールディングス		3197	2024年6月19日		
実績PBR	:	3.12 倍	現株価	:	2,256 円
Fモデルによる妥当PBR	:	0.70 倍	Fモデルによる理論株価	:	507 円
			現株価との乖離	:	-77.5 %

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、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家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

【四半期決算データ】

四半期決算データ										
単位：百万円										
3197										
すかいらーくホールディングス										
	2023年12月					2024年12月				
	1Q	2Q	3Q	4Q	通期	1Q	2Q	3Q	4Q	累計
売上収益	84,568	85,221	93,779	91,263	354,831	95,580				95,580
前年同期比	26.0%	14.5%	16.8%	11.5%	16.8%	13.0%				13.0%
営業利益	-380	3,233	7,098	1,737	11,688	6,100				6,100
前年同期比	na	na	na	na	na	na				na
税引前利益	-1,043	2,601	6,418	715	8,691	5,449				5,449
前年同期比	na	na	na	na	na	na				na
純利益	-661	1,210	3,984	248	4,781	3,421				3,421
前年同期比	na	na	na	na	na	na				na
売上高営業利益率	-0.4%	3.8%	7.6%	1.9%	3.3%	6.4%				6.4%
自己資本比率	37.1%	37.7%	38.5%	38.1%	-	38.8%				-
純資産	156,711	157,970	162,172	162,290	-	164,292				-
総資産	422,223	418,627	421,676	426,093	-	423,465				-

データ出所：アイフィスジャパン

【過去の業績動向】

[23/12期 通期（連結、IFRS）]

23/12期は大幅増収で黒字転換した。営業利益（+173億円）ベースで見ると、減益要因としてインフレ影響▲130億円（原価▲92億円、人件費▲23億円、水光熱費▲15億円）、コスト抑制解除▲18億円、時短協力金剥落▲109億円があったものの、増益要因として既存店売上増加（+532億円）による粗利益増加+303億円、原価低減や単価改定の効果+71億円、その他+39億円などで吸収した。既存店は売上高が118.4%、客数が109.5%、客単価が108.1%だった。店舗展開は新規出店27店舗、業態転換41店舗、閉店107店舗で、期末店舗数は22/12月期末比80店舗減少の2,976店舗となった。

24/12期は営業大幅増益予想としている。前提として既存店売上高は105%、店舗展開は新規出店40～50店舗、業態転換70～80店舗、改装70～80店舗で投資額180億円としている。営業利益+33億円の内訳は、既存店売上増加による粗利益増加+69億円、新店等+13億円、インフレ影響▲68億円、激変緩和措置▲14億円、コスト抑制解除▲23億円、原価低減+25億円、その他+32億円としている。

[23/12期 第3四半期累計（連結、IFRS）]

3Q累計（1-9月）は大幅増収で大幅黒字に転換した。インフレ影響による112億円のコスト増加要因（食材原価67.3億円、人件費16.9億円、水光熱費20.0億円、その他8.2億円）があったものの、外食需要回復、価格改定、原価低減（大量購買・長期契約など購買改革11.5億円、生産物流改革8億円、レシピ・食材見直しや価格最適化など価値コスト最適化10億円、店舗食材ロス削減2億円）効果、1店1店の収益構造改革（DX推進による店舗生産性向上、営業経費削減、売上拡大など）効果により吸収した。既存店は前年比で売上高が120.4%、客数が108.8%、客単価が110.8%だった。店舗展開は新規出店18店舗、業態転換31店舗、閉店98店舗で、期末店舗数は22/12月期末比79店舗減少の2,977店舗となった。通期予想（2Q時に売上収益据え置き、利益・配当を上方修正）は据え置いた。引き続き外食ニーズ変化に対応したブランドポートフォリオ戦略を強化する。3Q累計の進捗率は売上収益が74.2%、事業利益が95.4%、営業利益が99.5%であり、通期利益は再上振れの可能性が高いだろう。

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、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家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

【過去の業績動向】

[23/12期 第2四半期累計（連結、IFRS）]

2Q累計（1-6月）は大幅増収で黒字転換した。外食需要回復、価格改定、収益構造改革（配膳ロボットや新POS導入などDX推進による店舗生産性向上、購買や生産・物流など原価低減と各種営業経費削減、深夜営業時間延長、Uber Eats営業時間拡大など）効果により、インフレ影響による84億円のコスト増加（食材原価で46.5億円、人件費で11.2億円、水光熱費で19.4億円、その他で7.0億円）を吸収した。既存店は前年比で売上高が121.3%、客数が108.1%、客単価が112.2%（コロナ禍前の19年比では売上高が92.1%、客数が82.2%、客単価が112.0%）だった。店舗展開は新規出店13店舗、業態転換24店舗、閉店87店舗で、期末店舗数は22/12月期末比74店舗減少の2,982店舗となった。

通期予想は売上収益を据え置いたが、2Q累計の粗利率改善やコスト削減が想定以上に進展したため利益・配当予想を上方修正した。修正後の通期予想に対する2Q累計進捗率は売上収益が48%、事業利益が41%、営業利益が29%となる。外食ニーズ変化に対応したブランドポートフォリオ戦略を強化する。

[22/12期 通期（連結、IFRS）]

22/12期は既存店回復で2桁増収だが、各利益は下振れて赤字着地した。売上収益が計画を下回ったことに加えて、インフレ影響110億円（食材原価52億円、人件費17億円、水光熱費41億円）、一過性費用75億円（店舗減損損失55億円、給与計算に関する臨時損失20億円）、時短協力金減少なども影響した。既存店は売上高113.7%、客数108.5%、客単価104.8%（コロナ禍前の19年比では売上高81.3%、客数78.9%、客単価103.0%）だった。店舗展開は新規出店11店舗、閉店53店舗、業態転換17店舗で、期末店舗数は21/12月期末比42店舗減少の3,056店舗となった。なお7月と10月のプライシング効果により、既存店客単価は上昇傾向、売上総利益率は一定水準維持、人件費比率は低下傾向となっている。

23/12期は黒字予想（既存店売上98%、新規出店40~50店舗）としている。既存店収益改善プロジェクト始動、閉店時間延長や深夜・早朝営業再開、新POSレジ・ネコ型ロボット・セルフレジ等の導入、購買・生産物流改革等による原価低減、広告宣伝費増額とプロモーションMIX最適化などを推進する。

[22/12期 第3四半期累計（連結、IFRS）]

3Q累計（1-9月）は既存店回復で2桁増収となり、ビジネスベースでは55億円増益だが、一過性要因の影響で各利益は赤字化した。営業利益前年比116億円減益分析は、ビジネスベースでは既存店売上増+157億円、転換・新店・閉店+19億円、インフレ影響▲75億円、コスト増▲47億円、一過性要因では時短協力金一巡▲123億円、減損・その他▲27億円、給与計算に係る臨時損失▲20億円としている。既存店売上は115.4%（客数が111.8%、客単価が103.3%）だった。店舗展開は新規出店8店舗、閉店37店舗、業態転換15店舗で、期末店舗数は21/12月期末比29店舗減少の3,069店舗となった。

通期予想は据え置いた。インフレ影響は通期で▲107億円の見込みとしている。4Qは年末に向けてプロモーション活動を活発化し、客数回復を目指す。なお10月のメニュー改定後は客単価上昇傾向、地域別価格導入（ガスト、バーミヤン）実施後は地方店と都市店での値ごろ感ギャップ縮小としている。ネコ型ロボットは10月末までに2,654台の導入完了した。23年は50店舗の新規出店を計画している。

「Fモデル」について

「Fモデル」(Fertilize Fundamental Framework)は、「理論上では株価は、自己資本配当率(ROEと配当性向の積)、EPS成長率、無リスク証券の利回り(=国債利回り)、リスクプレミアム(4要素で決定される)」という考え方を土台に、ROE値と成長性を一定の数値(インプライドの要求リターン)で割引き財務価値を加減することによって妥当PBR水準を算出するものである。

具体的には下記の算式によって求める。

$$\text{妥当PBR} = [\text{今期予想ROE} \times (1 + \text{来期EPS成長率}) \div \text{割引率}] - \text{ネットD/Eレシオ} \times (\text{負債コスト} \div \text{割引率})$$

割引率は、来期ベースの日経平均の要求リターン(10年国債利回り+インプライド・リスクプレミアム)を一律用いている。

負債コストは暫定的に2%を適用する。ネットD/Eレシオがマイナスの場合(実質無借金)は、(負債コスト÷割引率)は1を適用する。

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、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家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細につい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、情報提供を目的としてのみ作成されたものであり、有価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等に関する最終決定は投資家様ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

2) 本レポートは、「TIW」が信頼できると判断した情報源から入手した情報に基づいて作成しておりますが、これらの情報の正確性と、完全性、適時性を保証するものではありません。情報が不完全または要約されている場合もあります。本レポートに記載された価格、数値等は、過去の実績値、概算値あるいは将来の予測値であり、実際とは異なる場合があります。また、本レポートに記載された見解や予測は、本レポート作成時における「TIW」の判断であり、予告なしに変更されることがあります。

3) 本レポートは将来の結果を約束するものではなく、また、本レポートにある情報はいかなる目的で使用される場合においても、投資家様ご自身の判断と責任において使用されるものです。本レポートにおいて提供されるいかなる情報もしくは分析に、投資家様が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、その他の損害に関して、「TIW」または「TIW」にデータや情報を提供している提供者が責任を負うものではありません。

4) 本レポートに掲載された内容の著作権は、「TIW」または「TIW」にデータや情報を提供している提供者に帰属します。事前の承諾を得ずに、本レポートのすべてまたは一部を複製、販売、表示、配布、公表、修正、翻訳、頒布または営利目的での利用を行うことはできません。

「TIW」レポートは、株式会社アイフィスジャパンが発行しています。

株式会社アイフィスジャパン

東京都港区六本木 1-8-7 MFPR 六本木麻布台ビル 9 階

URL <https://www.ifis.co.jp/>