



Bridge Report ノバレーゼ (2128)

 浅田 剛治 社長	会社名	株式会社 ノバレーゼ	
	証券コード	2128	
	市場	東証1部	
	業種	サービス業	
	社長	浅田 剛治	
	所在地	東京都中央区銀座 1-8-14 銀座YOMIKOビル	
	事業内容	「Rock Your Life(世の中に元気を与え続ける会社でありたい)」を企業理念にゲストハウス・ウエディング事業を展開。落ち着いた雰囲気を求める 20 代後半から 30 代をターゲットとし、シンプルでモダンなデザインで他社と差別化を図ると共に高い収益性を実現している。	
	決算月	12 月	
	HP	http://www.novarese.co.jp/corp/	

— 株式情報 —

株価	発行済株式数(自己株式を控除)	時価総額	ROE(実)	売買単位	
59,800 円	102,866 株	6,151 百万円	22.3%	1 株	
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
2,500.00 円	4.2%	11,372.08 円	5.3 倍	45,974.05 円	1.3 倍

*株価は 5/2 終値。発行済株式数は直近四半期末の発行済株式数から自己株式を控除。

— 連結業績推移 —

(単位:百万円、円)

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	EPS	配当
2007年12月(実)	7,765	1,222	1,251	677	13,260.81	718.00
2008年12月(実)	9,342	1,472	1,511	795	15,313.26	802.00
2009年12月(実)	10,596	1,769	1,799	962	9,583.28	1,000.00
2010年12月(実)	10,879	1,813	1,807	1,032	10,150.65	2,200.00
2011年12月(予)	12,486	2,064	2,063	1,169	11,372.08	2,500.00

*予想は会社予想。07/12期～10/12期は非連結。

ノバレーゼの2011年12月期第1四半期決算について、ブリッジレポートにてご報告致します。

— 目次 —

- [1. 会社概要](#)
- [2. 2011年12月期第1四半期決算](#)
- [3. 2011年12月期業績予想](#)
- [4. 取材を終えて](#)

今回のポイント

・11/12期1Q(1-3月)の連結業績(前年同期は非連結)は売上高19.8億円、経常損失1.6億円。婚礼プロデュース部門を中心に売上が増加したものの、店舗の新規オープンに伴う先行費用等で販管費が増加。閑散期にあたる1Qはもともと利益水準が低い事もあり、1.6億円の営業損失となった。

・前期の非連結業績との比較で、14.8%の増収、14.2%の経常増益予想。季節要因と1Qにオープンした店舗の寄与で2Q(4-6月)以降、売上高が損益分岐点を超え損益改善速度が加速する。配当は1株当たり300円増配の年2,500円を予定(上期末配当1,300円を含む)。

・1Qは東日本大震災の影響を受けたものの売上が計画を上回り、稼働率もわずかな低下にとどまった。このため、損益は悪化したが、内容は悪くない。11/12期は上々のスタートを切ったと考える。

1. 会社概要

ゲストハウス・ウェディング(邸宅風挙式)の企画・立案・演出を行う婚礼プロデュース部門、ウェディングドレス等のレンタル・販売を行う婚礼衣裳部門、及び婚礼飲食に加え宴会・一般飲食やホテル運営も行うホテル・レストラン部門の3部門で展開。婚礼プロデュース部門では都市型ゲストハウスや郊外型ゲストハウス等の自社施設の他、提携施設の運営も手掛け、婚礼衣裳部門ではイタリア直輸入の高級ドレスを提供する「ノバレーゼ」と値ごろ感のある価格帯で幅広い顧客層を対象とする「ecruspose(エクリュスポーゼ)」の2ブランドで店舗展開している。

グループ企業(いずれも連結子会社)

(株)MARRYMARBLE	婚礼演出映像製作
(株)花乃店千樹園	婚礼装花
上海娜珀蕾丝餐饮管理有限公司	レストラン運営

<事業内容>

婚礼事業は、婚礼プロデュース部門、婚礼衣裳部門、及びホテル・レストラン部門に分かれ、10/12期の売上構成比は、それぞれ39.0%、20.1%、40.9%。

婚礼プロデュース事業

挙式・披露宴を予定している顧客に会場の案内から当日の式次第のプラン作成、引出物や料理・飲料の選定等、婚礼に関わる総合的なアドバイス及びプロデュースを行う。自社施設プロデュースと提携物件専属プロデュースに分かれ、中心となる自社施設プロデュースでは、都市型ゲストハウス「モノリスタ입」と郊外型ゲストハウス「アマダンタイプ」を中心にサービスを提供。07年7月以降は、初期投資を抑えた事業展開が可能な再生事業にも力を入れている。一方、提携物件専属プロデュースではレストランや料亭、ホテル等の提携施設において、挙式・披露宴やパーティの運営を行っている。

婚礼衣裳事業

結婚式・披露宴用のドレス、タキシード等のレンタル及び販売を、「NOVARESE(ノバレーゼ)」、「ecruspose(エクリュスポーゼ)」の2ブランドで展開している。プレミアムブランドとして位置付けている「ノバレーゼ」は全国主要都市に限定して出店する方針で、一方、顧客の幅広い嗜好に対応するドレスショップ「エクリュスポーゼ」は積極的に全国展開する方針。また、同社の直営施設及び同社がプロデュースする提携先の施設で行う挙式・披露宴用衣裳のレンタル・販売の自社施行と、他社が経営するホテル、専門式場、ゲストハウス等で行う挙式・披露宴用衣裳のレンタル・販売の他社施行に分かれ、他社施行の比率が全体の23%を占めている。

ホテル・レストラン事業

挙式・披露宴施設における披露宴の婚礼飲食(セグメント売上高の80%程度を占める)の他、宴会飲食やランチ・ディナーを提供する一般飲食(レストラン事業)及び「ホテル諏訪湖の森」の運営(ホテル事業)が含まれる。宴会飲食や一般飲食の提供は、施設稼働率の向上(挙式・披露宴は土・日・祝日に集中する傾向がある)、飲食用食材の仕入の際のスケールメリット、更には挙式・披露宴会場としての知名度向上等の効果が期待できる。

2. 2011年12月期第1四半期決算

(1) 第1四半期(1-3月)業績

(単位:百万円)

	10/12期 1Q(非連結)	構成比	11/12期 1Q(連結)	構成比	前年同期比(参考値)
売上高	1,956	100.0%	1,987	100.0%	+1.6%
売上総利益	1,040	53.2%	1,043	52.5%	+0.3%
販管費	1,005	51.4%	1,211	60.9%	+20.5%
営業利益	34	1.7%	-167	-	-
経常利益	38	1.9%	-162	-	-
四半期純利益	20	1.0%	-147	-	-

※数値には(株)インベストメントブリッジが参考値として算出した数値が含まれており、実際の数値と誤差が生じている場合があります(以下同じ)。

売上高 19.8 億円、経常損失 1.6 億円

売上高は前年同期の非連結決算との比較で 1.6%増の 19.8 億円(今期より連結決算を導入)。前期オープン店舗の寄与による施行組数の増加で婚礼プロデュース部門が増加したものの、提携施設の見直しや東日本大震災後のキャンセル等で婚礼衣裳部門やホテル・レストラン部門が横ばいにとどまった。利益面では、東日本大震災の影響による一部施設の稼働率低下や前期に設立した上海娜珀蕾(Shanghai Naper) 餐饮管理有限公司など子会社 3 社を連結した事等で売上総利益率がわずかに低下。一方、店舗の新規オープンに伴う先行費用や減価償却費の増加に加え、子会社 3 社を連結した事もあり販管費が大幅に増加したため営業損益が悪化。閑散期にあたる第 1 四半期はもともと利益水準が低い事もあり、1.6 億円の営業損失となった。資産除去債務会計基準の適用に伴う影響額 39 百万円など 59 百万円を特別損失に計上したものの、税効果会計の影響で最終損益は 1.4 億円の損失にとどまった。

尚、減価償却費の増加(30 百万円)は建物を中心とした有形固定資産の償却年数変更(経済的使用可能予測期間)によるもの。

(2) セグメント別動向(個別)

セグメント別売上高・売上総利益

(単位:百万円)

	10/12期 1Q(非連結)	構成比	11/12期 1Q(個別)	構成比	前年同期比	計画	計画比
婚礼プロデュース部門	739	38.6%	769	39.0%	+4.1%	725	+6.2%
婚礼衣裳事部門	397	21.2%	397	20.1%	+0.1%	369	+7.7%
自社施行	282	14.2%	329	15.5%	+16.5%	-	-
他社施行	114	7.0%	68	4.7%	-40.3%	-	-
ホテル・レストラン部門	819	40.2%	808	40.9%	-1.4%	802	+0.7%
婚礼飲食	594	32.2%	609	31.2%	+2.5%	622	-2.1%
宴会・一般飲食・宿泊	224	8.0%	198	9.7%	-11.8%	179	+10.5%
売上高合計	1,956	100.0%	1,975	100.0%	+1.0%	1896	+4.2%

婚礼プロデュース部門

前期にオープンした都市型ゲストハウス「広島モノリス」及び「新潟モノリス」の 2 店舗の寄与による施行組数の増加で売上高は 7.6 億円と前年同期比 4.1%増加し、計画を上回った。新規オープンは、2 バンケット(宴会場)を有するオーシャンビューのゲストハウス「アマンダブルー鎌倉」(神奈川県鎌倉市)、及び従来のメインターゲットとは異なる価格帯の顧客ニーズに対応した新ブランド「フレアージュ」の第 1 号店「フレアージュ スウィート」(青森県青森市)の 2 店舗。両店舗共に 3 月のオープンだったため、1Q は費用が先行した。期末店舗は 27 店舗。内訳は、ゲストハウス 16 店舗(2 店舗増)、ホテル・結婚式場 2 店舗(変わらず)、レストラン特化型 1 店舗(変わらず)、フレアージュ 1(1 店舗増)、提携施設 7(2 店舗減)。

	10/12期 1Q(非連結)	11/12期 1Q(個別)	前年同期比
施行組数(組)	436	464	+6.4%
受注組数(組)	713	698	-2.1%
受注残組数(組)	1,727	1,840	+6.5%

施行組数は前年同期比 6.4%(28組)増の 464 組。東日本大震災の影響で 3 月の新規来館数が減少したため、受注組数が 698 組と同 2.1%(15 組)減少したものの、受注残組数は 1,840 組と前年同期末比 6.5%増加した。

	10/12 期 1Q(非連結)	11/2 期 1Q(個別)	前年同期比
平均組単価(千円)	3,814	3,806	-0.2%
ゲストハウス	3,963	3,892	-1.8%
ホテル・結婚式場	3,390	3,328	-1.8%
1人当たり平均単価(円)	53,355	52,998	-0.7%
ゲストハウス	55,083	53,745	-2.4%
ホテル・結婚式場	48,313	48,615	+0.6%

直営店稼働率は 44.1%(前年同期は 44.9%)。東日本大震災の影響による施行延期で、宇都宮、大宮、高崎の施設で稼働率が低下したものの、全店ベースではわずかな減少にとどまった。一方、平均組単価はほぼ横ばいで着地。シーズンリティプラン(季節毎等の多様な価格プラン)を導入し閑散期(1~2 月)の会場費を抑えたものの、引出物、映像演出、装花の好調でカバーした。

婚礼衣裳部門

売上高は前年同期比微増の 3.9 億円。前期にオープンしたドレスショップ「エクリュスポーゼ新潟店」の寄与もあり、自社施行が 3.2 億円と同 16.5%増加したものの、採算を重視し提携会場の見直しを行った結果、他社施行(他者が経営する施設で行う挙式・披露宴用衣裳のレンタル・販売)が 68 百万円と同 40.3%減少した。平均組単価は同 11.3%増の 699 千円。新郎向け衣裳小物、前撮り撮影(結婚式当日とは別の日に写真撮影を行う)用衣裳、更には高単価アクセサリーのレンタルや販売が好調だった。

	10/12 期 1Q(非連結)	11/2 期 1Q(個別)	前年同期比
取扱組数(組)	633	569	-10.1%
自社施行	425	451	+6.1%
他社施行	208	118	-43.3%
期末店舗数(店)	14	15	+1 店
ノバレーゼ	8	8	-
エクリュスポーゼ	6	7	+1 店

ホテル・レストラン部門

売上高は前年同期比 1.3%減の 8.0 億円。婚礼プロデュース部門と同様に前期にオープンした都市型ゲストハウス 2 店舗の寄与で婚礼飲食が 6.0 億円と同 2.5%増加したものの、レストラン営業の提携店舗を集約した事や東日本大震災後の法人利用の自粛による宴会キャンセルで宴会・一般飲食・宿泊が 1.9 億円と同 11.6%減少した(提携店舗集約で営業の効率化が進み利益率は改善)期末店舗数は直営 20 店舗(3 店舗増)、提携 7 店舗(2 店舗減)。ロール寿司を中心とした創作和食レストラン「SHARI」のアジア旗艦店として、「SHARI THE TOKYO SUSHI BAR」(東京都中央区)を 2 月にオープンした。

(3) 既存店の動向

① 婚礼施設

	10/12 期 1Q(非連結)	11/12 期 1Q(個別)	前年同期比	
既存店売上高(百万円)	1,412	1,281	-9.3%	※ 既存店:09 年 12 月までにオープンした 15 店舗
婚礼プロデュース部門	1,195	1,109	-7.2%	※ 婚礼プロデュース部門の売上高は婚礼飲食を含み、平均組単価は婚礼飲食及び衣裳代を含む。
宴会・一般飲食・宿泊	216	171	-20.5%	
稼働率	44.9%	43.2%	-1.7p	
施行組数(組)	382	367	-3.9%	
平均組単価(千円)	3,795	3,741	-1.4%	

婚礼施設の既存店売上高 12.8 億円と前年同期比 9.3%減少した。東日本大震災の影響を受けて、宇都宮、大宮、高崎の店舗で施行の一部が 4 月以降に延期となった他、法人宴会のキャンセルもあり施行組数が同 3.9%減少。引出物、映像演出、装花が好調に推移したものの、シーズンリティプランを導入し閑散期(1~2 月)の会場費を抑えたため平均組単価も同 1.4%低下した。

②ドレスショップ

	10/12 期 1Q(非連結)	11/12 期 1Q(個別)	前年同期比	
売上高(百万円)	397	379	-4.7%	※ 既存店:09年12月までに
取扱組数(組)	633	544	-14.1%	オープンした 14 店舗
平均組単価(千円)	628	697	+10.9%	

既存店売上高は前年同期比 4.7%減の 3.7 億円。高単価アクセサリーや親族向け衣裳、新郎向け衣裳小物等が好調に推移し平均組単価が前年同期を 10.9%上回ったものの取扱組数減少の影響をカバーできなかった。取扱組数の減少は、自社のゲストハウス出店に伴い競合する事となった提携会場からの送客減少や提携会場見直しに伴う会場数の減少で他社施行の取扱組数減少が要因。

(4) 財政状態及びキャッシュ・フロー(CF)

第 1 四半期末の総資産は事業の拡大に伴い 92.5 億円と前期(非連結ベース)末比 5.2 億円増加した。借方では、新規出店で棚卸資産や固定資産(建物、土地、差入保証金等)が増加。貸方では、未払法人税等が減少する一方、事業拡大に伴う資金需要を賄うべく有利子負債が増加した。自己資本比率は 51.1%。

CF の面では、運転資金の増加と損益の悪化で営業 CF のマイナス幅が拡大した他、新規オープンの増加で投資 CF のマイナス幅も拡大。一方、今後の資金需要も見据えて長短借入金により資金を取り込んだため、財務 CF の黒字幅が拡大した。尚、設備投資は 6.4 億円、減価償却費は 1.7 億円。

財政状態

(単位:百万円)

	10年12月	11年3月		10年12月	11年3月
現預金	1,454	1,326	仕入債務	454	362
売上債権	114	83	未払法人税等	616	4
たな卸資産	148	195	前受金	520	816
流動資産	2,031	1,965	有利子負債	1,327	2,467
有形固定資産	5,514	6,201	負債	3,608	4,527
投資その他	1,135	1,031	純資産	5,127	4,729
固定資産	6,705	7,291	負債純資産合計	8,736	9,256

キャッシュ・フロー

(単位:百万円)

	10/12 期 1Q(非連結)	11/2 期 1Q(連結)	前年同期比(参考値)	
営業キャッシュ・フロー	-400	-484	-83	-
投資キャッシュ・フロー	-446	-646	-199	-
フリー・キャッシュ・フロー	-846	-1,130	-283	-
財務キャッシュ・フロー	240	871	+631	+263.3%
現金及び現金同等物期末残高	950	1,326	+375	+39.5%

設備投資額及び減価償却費

(単位:百万円)

	10/12 期 1Q(非連結)	11/2 期 1Q(連結)
設備投資	148	645
減価償却費	125	171

3. 2011年12月期業績予想

(1) 通期業績

(単位:百万円)

	10/2期(非連結) 実績	構成比	11/2期(連結) 予想	構成比	前期比
売上高	10,879	100.0%	12,486	100.0%	+14.8%
売上総利益	6,086	55.9%	7,293	58.4%	+19.8%
販管費	4,273	39.3%	5,229	41.9%	+22.4%
営業利益	1,813	16.7%	2,064	16.5%	+13.8%
経常利益	1,807	16.6%	2,063	16.5%	+14.2%
当期純利益	1,032	9.5%	1,169	9.4%	+13.3%

前期の非連結業績との比較で、14.8%の増収、14.2%の経常増益予想

季節要因と1Qにオープンした店舗の寄与で2Q(4-6月)以降、売上高が損益分岐点を超え損益改善速度が加速する。通期では売上高が124.8億円と同14.8%増加し、新規出店費用や減価償却費の増加を吸収して営業利益が20.6億円と同13.8%増加する見込み。配当は1株当たり300円増配の年2,500円を予定している(上期末配当1,300円を含む)。

尚、婚礼プロデュース部門では施行組数を22.9%増の3,071組(前期は2,499組)と想定する一方、景況感を鑑みて平均組単価は若干の低下を見込んでいる。また、新規出店は第1四半期にオープンした「アマンダブルー鎌倉」、フレアージュ スウィート」に加え、5月に「アマンダンスカイ」(長野県長野市)がオープンした。

2Q及び下期予想

(単位:百万円)

	1Q 実績	前年同期比	2Q 予想	前年同期比	下期 予想	前年同期比
売上高	1,987	+1.6%	3,190	+12.9%	7,309	+19.9%
売上総利益	1,043	+0.3%	1,972	+20.9%	4,278	+25.3%
販管費	1,211	+20.5%	1,394	+25.1%	2,624	+21.8%
営業利益	-167	-	577	+11.4%	1,654	+31.2%
経常利益	-162	-	572	+9.4%	1,653	+32.7%
四半期純利益	-147	-	352	+13.9%	964	+37.1%

※ 前年同期比:前期の非連結業績との比較

同社のビジネスは装置産業的な側面があり、先行投資が必要で固定費負担が重いものの、限界利益率が高い。1Qは「先行投資が必要で固定費負担が重い」と言う特徴が出たが、2Q以降の業績には、もう一つの特徴である「限界利益率の高さ」が反映される。具体的には、新規出店費用や減価償却費の増加で固定費が増加するものの、限界利益率の高さから損益の改善ペースが加速する。

(2) 出店計画

施設形態	名称	オープン	宴会場数	収容人数	所在地
ゲストハウス	アマンダブルー鎌倉	3月	2	80/120	神奈川県鎌倉市
結婚式場	アマンダンスカイ	5月	2	120/140	長野県長野市
フレアージュ	フレアージュ スウィート	3月	2	180/300	青森県青森市
レストラン特化型	SHARI THE TOKYO SUSHI BAR	2月	-	70	東京都中央区
ドレスショップ	エクリュスポーゼ長野店	5月	試着室数:3	-	長野県長野市

合計	ゲストハウス	結婚式場	レストラン特化型	フレアージュ	提携婚礼施設	ドレスショップ	海外店舗
45店舗	16店舗	3店舗	1店舗	1店舗	7店舗	16店舗	1店舗

アマンダンプルー鎌倉(ゲストハウス)



(同社資料より)

江ノ島から葉山までを一望できるパノラマオーシャンビューの立地を活かし、チャペルと宴会場は海側が全面ガラス張り。また、スタイルの異なる2つの宴会場を配置し、少人数パーティーをはじめ様々な需要に対応。料理は契約農家から直送される有機野菜を使用した創作フレンチを堪能できる。

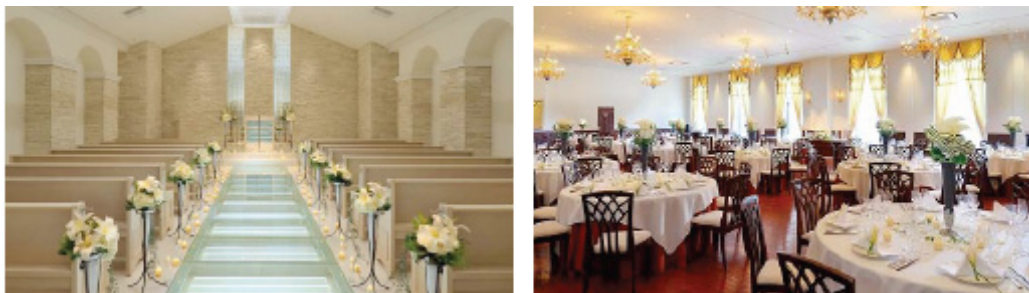
アマンダンスカイ(結婚式場)



(同社資料より)

善光寺にほど近く、地上500メートルの高さより長野市街が一望できる絶好のロケーションにオープン(5月)。3,500坪の広大な敷地にタイプの異なる2つの宴会場を配置する3階建ての婚礼施設及び独立型のチャペルを新築。また、ウエディングドレスショップ「エクリュスポーゼ長野店」を同施設2階に併設。

フレアージュ スウィート(新ブランド)



(同社資料より)

従来のブランド「モノリス、アマンダン」よりも価格を抑えた「フレアージュ」ブランドの第1号店を青森県青森市浜田にオープン。07年に他社が開業したゲストハウスを同社が賃借し、外観はそのままに披露宴会場を3つから2つに減らし、ゆったりとした空間に再生。白とダークブラウンを基調とした趣の異なる披露宴会場で幅広いニーズに応える。

SHARI THE TOKYO SUSHI BAR(レストラン特化型)



カリフォルニアロールなど外国人に人気のロール寿司を中心とした創作和食レストラン。「少し贅沢、でもカジュアルな大人の遊び場」をコンセプトに30代前後をターゲットとする。

(同社資料より)

4. 取材を終えて

挙式・披露宴は土日・祝日に集中する傾向があり、また、季節的には気候が穏やかで連休のある4月、5月の属する2Q(4-6月)、10月、11月の属する第4四半期(10-12月)に売上のボリュームが増える。10/12期を例に挙げると、4半期別の売上構成比は、1Qが18.0%、2Qが25.9%、3Qが21.6%、4Qが34.5%。このため、1Q及び3Qは繁忙期である2Q及び4Qの準備の期と位置付ける事もでき、売上のボリュームが少ない中で先行投資が多くなりがち。前期の1Qのオープンは広島モノリス1店舗だったが、今期の1Qは婚礼施設3店舗とドレスショップ1店舗をオープンしたため、この差が損益の差となって現われた。もっとも、1Qは東日本大震災の影響を吸収して売上が計画を上回ると共に稼働率もわずかな低下にとどまった。このため、損益は悪化したものの、内容は悪くない。11/12期は上々のスタートを切ったと考える。

本レポートは情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及び見解は当社が公表されたデータに基づいて作成したものです。本レポートに掲載された情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。当該情報や見解の正確性、完全性もしくは妥当性についても保証するものではなく、また責任を負うものではありません。本レポートに関する一切の権利は(株)インベストメントブリッジにあり、本レポートの内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

Copyright(C) 2011 Investment Bridge Co.,Ltd. All Rights Reserved.

ブリッジレポート(ノバレーゼ:2128)のバックナンバー及びブリッジサロン(IRセミナー)の内容は、www.bridge-salon.jp/ でご覧になれます。