COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

ギフトホールディングス

9279 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2022 年 10 月 27 日（木）

執筆：客員アナリスト
宮田仁光
FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**

FISCO
FISCO Ltd.
https://www.fisco.co.jp

ギフトホールディングス
9279 東証プライム市場
2022 年 10 月 27 日（木）
https://www.gift-group.co.jp/ir/

目次

■要約 01
1. 会社概要 01
2. 業績動向 01
3. 中期経営計画 02
■会社概要 03
1. 会社概要 03
2. 沿革 03
3. 業界環境 05
■事業概要 05
1. 事業内容 05
2. 基本戦略と強み 08
■業績動向 10
1. コロナ禍における対応と効果 10
2. 2022 年 10 月期第 3 四半期の業績概要 11
3. 2022 年 10 月期の業績見通し 12
4. トピック 13
■中期経営計画 14
1. 成長戦略 15
2. 中期成長イメージ 17
■株主還元策 18
1. 配当方針 18
2. 株主優待制度 19
■情報セキュリティ 19

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

過去最高の四半期売上を計上するなど堅調な業績を確保。中期経営計画を着実に推進することでさらなる成長を目指す

1. 会社概要

ギフトホールディングス <9279> は、「町田商店」を主力ブランドに、直営ラーメン店の運営（直営店事業部門）及びプロデュース店（契約先店舗）への食材や運営ノウハウの提供など（プロデュース事業部門）を行っている。直営店では、クリーミーなスープが特徴の家系ラーメンの「町田商店」やガッツリ系の「豚山」など複数ブランドのラーメン店を、人口集中エリアやラーメン高消費エリアに出店している。プロデュース店は、オーナーが地盤とする地方エリアなどへ店舗展開を進めている。2022 年 10 月期第 3 四半期末の店舗数は、直営店 168 店舗（うち海外 2 店舗）、プロデュース店 496 店舗（うち海外 14 店舗）となっている。

同社は、チェーンストアシステム※をバックボーンとした「出店戦略」「人材育成」「プライベートブランド（以下、PB）商品」を基本戦略とし、繁盛店を多店舗展開する仕組みを構築してきた。また、出店や PB 製造、人材育成といった重要な機能を内製化しており、これが同社のビジネスモデルの特徴の 1 つとなっている。「出店戦略」については、競合状況などを総合的に勘案し、プロデュース店を含め同社が一元的に意思決定を行っている。「人材育成」については、教育・研修体制や評価・人事制度が確立されており、オペレーションを単純化・標準化することで、同水準のサービスを各店舗で提供している。「PB 商品」については、麺・タレ・スープ・チャーシューなどを PB 商品とすることで、効率的で安定した供給につなげている。

※ 小売や外食、サービス業など、同一または類似の商品を扱う企業が規模を拡大し多店舗展開する際、本社がセントラルコントロールする経営方式。個店主義を名乗る企業を含め、大半の上場小売・外食企業が採用している。

2. 業績動向

2022 年 10 月期第 3 四半期の連結業績は、売上高 12,220 百万円（前年同期比 25.2% 増）、営業利益 1,122 百万円（同 70.0% 増）となった。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）でも「日常食」という強みを生かし通常営業を継続するとともに、従業員の雇用確保、新規出店など、積極的な事業活動を展開したことで、堅調な業績を確保した。2022 年 10 月期の連結業績については、売上高 17,000 百万円（前期比 26.2% 増）、営業利益 1,700 百万円（同 81.6% 増）とする期初予想を据え置いている。売上総利益率確保の遅れなどもあり、売上高及び営業利益については若干の未達が懸念されるものの、コロナ禍の長期化という厳しい環境のなか、大幅増益を確保できる見通しであることは評価したい。

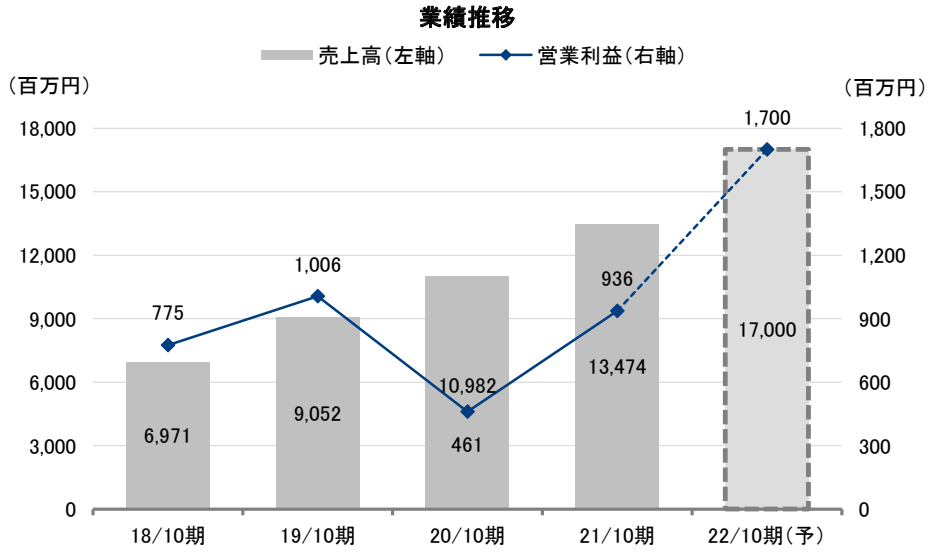
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

3. 中期経営計画

同社は 2021 年 12 月、事業拡大と変革（innovation）を成長戦略とし、2024 年 10 月期に売上高 250 億円、経常利益 25 億円、店舗数 856 店を目標とする中期経営計画を策定した。事業拡大では、直営店及びプロデュース店ともに出店を加速することで、利益の最大化と高利益率の維持を図る。また、新業態開発や出店強化により、出店済みゾーンのさらなる拡大を図るとともに、駅ナカやショッピングセンター（以下、SC）内・フードコートなど未出店ゾーンへの進出を加速させることで、事業ポートフォリオの最適化を目指す。変革（innovation）では、「商品改革」「オペレーション改革」「製造・物流改革」の 3 つの改革を引き続き実施し、チェーンストアシステムの高度化を図る。また、店舗、工場、バックオフィスへの DX（デジタルトランスフォーメーション）、ダイバシティ推進を目指すほか、海外展開モデルをプラットフォーム化することで海外事業の収益化を図る方針だ。

Key Points

- 「町田商店」など複数ブランドのラーメン店を多店舗展開
- 2022 年 10 月期第 3 四半期は、過去最高の四半期売上を計上するなど堅調な業績を確保
- 中期経営計画を着実に推進することで、2022 年 10 月期業績は 2 ケタ増収増益を計画
- 事業拡大と変革（innovation）を成長戦略に掲げ、2024 年 10 月期に売上高 250 億円、経常利益 25 億円を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

会社概要

「町田商店」など複数ブランドのラーメン店を多店舗展開

1. 会社概要

同社は、クリーミーなスープが特徴の「町田商店」を主力ブランドとし、ガッツリ系の「豚山」など複数ブランドのラーメン店を、首都圏の駅近エリア及びロードサイドエリアを中心に全国に多店舗展開している。また、自社工場及び委託工場で生産した麺・タレ・スープ・餃子・チャーシューなど PB 商品を、直営店とプロデュース店に供給している。

2. 沿革

高校を卒業後に横浜のラーメン店で修業を続けていた現 代表取締役社長の田川翔（たがわしょう）氏が、2008 年 1 月に独立、東京都町田市に「横浜家系ラーメン町田商店（国内直営 1 号店）」を開店した。2009 年 12 月には、飲食業を目的として同市に（株）町田商店を設立し、直営店事業部門を開始した。2010 年 1 月には田川氏の 100% 出資により（株）ファイナル・スリー・フィートを設立し、麺やタレ、スープなど PB 商品を自社開発し、供給するプロデュース事業部門を開始した。その後、2013 年に設立した第 1 製麺工場を皮切りに、スープ工場やチャーシュー工場などの生産設備を増強している。また、国内で直営店とプロデュース店の出店を続ける一方、2015 年にシンガポール、2016 年に米国に進出している。2022 年 10 月期第 3 四半期末の店舗数は、直営店 168 店舗（うち海外 2 店舗）、プロデュース店 496 店舗（うち海外 14 店舗）であった。

2018 年 10 月に東京証券取引所（以下、東証）マザーズに株式を上場、2020 年 9 月には同市場第 1 部への市場変更を果たした。なお、2022 年 4 月の同市場区分見直しに伴い、プライム市場へ移行している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

沿革

年月	沿革
2008年 1月	東京都町田市に個人事業「町田商店」を創業
2009年12月	飲食業を目的とし、個人事業の法人化により株式会社町田商店（資本金 5,000 千円）を設立し、直営店事業部門を開始
2010年 1月	ラーメン事業のプロデュース、PB 商品販売、製麺等を目的に、田川氏の 100% 出資により（株）ファイナル･スリー･フィートを設立し、プロデュース事業部門を開始
2013年11月	神奈川県平塚市に製麺工場を設立
2014年 2月	横浜家系ラーメン業務委託第 1 号店「ごっち」をオープン
2014年 3月	国内直営店 10 店舗目オープンを達成（横浜家系ラーメン 町田商店渋谷店）
2014年12月	国内直営店 20 店舗目オープンを達成（横浜家系ラーメン 金町商店）
2015年 3月	ファイナル・スリー・フィートが、コロワイド <7616> より（株）四天王の全株式を取得し子会社化
2015年 5月	商号を株式会社ギフトに変更 飲食店の海外展開を目的として、グループ初の海外法人 FINAL THREE FEET SG PTE.LTD.（2016 年 5 月に GIFT（SINGAPORE）PTE.LTD. に社名変更、2020 年 4 月清算済み）をシンガポールに設立
2015年10月	ファイナル・スリー・フィートの全株式を株式交換により取得し、完全子会社化
2015年11月	国内直営店 30 店舗目オープンを達成（横浜家系ラーメン 久米川商店）
2016年 3月	飲食店の海外展開を目的として、GIFT USA INC.、GIFT LOS ANGELES LLC、GIFT NEW YORK LLC を米国に設立
2016年 7月	町田商店シンガポール店（海外直営 1 号店）をオープン
2016年12月	国内直営店 40 店舗目オープンを達成（横浜家系ラーメン 宮前商店） 米国に E.A.K. RAMEN 第 1 号店 E.A.K. RAMEN LOS ANGELES 店（海外直営 2 号店）をオープン
2017年 5月	経営の効率化、経営意思決定の迅速化等を目的として、ファイナル・スリー・フィートを吸収合併
2017年 8月	経営の効率化、経営意思決定の迅速化等を目的として、四天王を吸収合併
2017年12月	国内直営店 50 店舗目オープンを達成（横浜家系ラーメン 町田商店入間店）
2018年 2月	GIFT NEW YORK NO.2, LLC を米国に設立
2018年 5月	GIFT DENVER LLC を米国に設立
2018年10月	東京証券取引所マザーズに株式を上場
2019年 8月	（株）ラーメン天華及び（株）ケイアイケイフーズの全株式を取得し子会社化
2020年 9月	東京証券取引所市場第一部へ市場変更
2020年10月	兵庫県丹波篠山市に丹波篠山工場（製麺工場）を新設
2021年 5月	持株会社体制移行のため、（株）GIFT JAPAN（現（株）ギフト）を設立
2021年 8月	持株会社体制へ移行
2022年 3月	商号を株式会ギフトホールディングスに変更
2022年 8月	神奈川県綾瀬市に綾瀬工場（チャーシュー工場）を新設

出所：有価証券報告書、同社ホームページよりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

3. 業界環境

外食産業の市場規模は、高度経済成長期やバブル景気、団塊世代のファミリー形成をドライバーに拡大を続けたものの、1990 年代初めの資産バブル崩壊による不況の長期化、団塊ジュニア世代の独立、少子高齢化などを背景に減少傾向に転じた。その後、訪日外国人の増加や法人交際費の回復などにより、2017 年には底ばい状態と推測されたが、コロナ禍の影響を大きく受けたことにより、2020 年は大半の業態で業績が大きく落ち込むこととなった。ラーメン業界に関しては、2000 年頃に起きた「ご当地ラーメンブーム」によって縮小していた市場が回復、大手チェーンの出店拡大もあり、市場の店舗数は 18,000 店以上、市場規模は 6,000 億円と言われるほどにまで拡大した。しかし競争は激しく、年間 3,000 店が新規に出店する一方、その半数が 1 年、7 ～ 8 割が 3 年以内に閉店しているとも言われている。2020 年に入ると外食産業全体の動きと同様にコロナ禍の影響が拡大し、特に駅前や繁華街にあるラーメン店の多くは極めて厳しい状況となった。一方、住宅街や郊外ロードサイドにある店は、コロナ禍による時短営業及び外出自粛の影響が比較的少なく、「日常食」という強みを生かした事業展開やテイクアウト・宅配サービスなどにより、売上が下支えされている。

事業概要

直営店とプロデュース店の 2 つのチャネル形態で飲食事業を展開

1. 事業内容

同社は、ラーメン事業において個人店としての魅力とチェーン店の効率を融合させ、直営店事業及びプロデュース事業を行っている。直営店事業部門では、いつでもどの店でも「美味い」と言ってもらえる味の追求はもちろん、エンターテインメント性溢れる店舗空間で細やかなサービスを提供している。プロデュース事業部門では、直営店で蓄積された繁盛のノウハウや PB 商品をプロデュース店に提供し、地域で愛される店舗づくりをサポートしている。また、「家系を、世界への贈り物に！」を事業コンセプトに、世界中にラーメンの旨さを伝えるべく「E.A.K.（家系）RAMEN」ブランドを海外で展開している。

（1）直営店事業部門

主力業態である家系ラーメンは、1974 年頃に登場した横浜発祥の豚骨醤油ベースのラーメンで、生ガラ（豚骨、鶏骨等）から採ったダシに醤油のタレを混ぜた豚骨醤油ベースのクリーミーなスープと中太麺、さらにほうれん草やチャーシュー、海苔のトッピングを基本的な盛り付けとしている。加えて、味の濃さ、スープの脂の量、麺のゆで加減、他のトッピングの追加などアレンジ可能な点が特徴で、主力のラーメンのほか MAX ラーメン、ネギラーメン、つけ麺が人気となっている。駅近エリアでは、原則として店名を「地域名＋商店」（例えば荻窪ならば「荻窪商店」）とし、地域に密着した店舗展開をしている。一方、ロードサイドエリアでは「町田商店」ブランドで統一し、多店舗展開を進めている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

ターゲットは、駅近エリアはサラリーマンや単身層、ロードサイドエリアはファミリー層となる。このうち、ロードサイドエリアの店舗は敷地が広く、駐車場を有し席数も多い。このため、売上は大きくなるが、投資額も大きく回収期間が長くなる傾向がある。しかしながら、駅近エリア・ロードサイドエリアのいずれも、チェーンストアとして標準化された品質を提供している。なお、家系ラーメンは、従来街道沿いの立地が多く、客層はトラックの運転手などに偏っていたが、出店範囲を駅近エリアやロードサイドエリア、客層を女性や家族へと広げたことが、同社の成長の基点になったと思われる。ちなみに、駅近・ロードサイドの対照的な立地でともに人気を博しているラーメン店は多くないと思われ、同社の大きな特徴となっている。

家系ラーメン店舗例（左：駅近型「浅草商店」、右：郊外型「町田商店 草加店」）

出所：会社ホームページより掲載

同社は「町田商店」以外のブランドでもラーメン店を直営で展開している。「豚山」は豚骨ベースの醤油スープに、チャーシューをダイナミックに載せたガッツリ系ラーメンで、にんにく、野菜、背脂などを好みで調整することができる。商品力が強く「町田商店」と同一エリアに出店してもほとんど競合しないため、「町田商店」に次ぐ第 2 ブランドとして多店舗展開を進めている。「町田商店」とは原価構成やオペレーションに違いがあるものの、営業利益率は同水準となっている。「がっとん」は、長時間炊き込み熟成させたスープが特徴の九州豚骨ラーメンで、麺の硬さは好みにより 6 段階から選ぶことができる。コロワイド <7616> から買収した「四天王」は、あっさりしたコクが特徴の豚骨ラーメンである。この他にも、炒めた野菜の旨味たっぷりの味噌ラーメン「赤みそ家」、新潟県長岡市のご当地生姜醤油ラーメン「長岡食堂」、こだわりの専用麺と卓上調味料でカスタマイズする油そば「元祖油堂」、新ブランドとして旨味がたっぷり溶け込んだスープの味噌ラーメン「いと井」など、定番のみそ業態やしょうゆ業態も展開している。また、海外ブランドとして、家系ラーメンをベースにローカルニーズに合わせた味で提供する「E.A.K. RAMEN」がある。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

直営店　主要ブランド

出所：決算説明資料より掲載

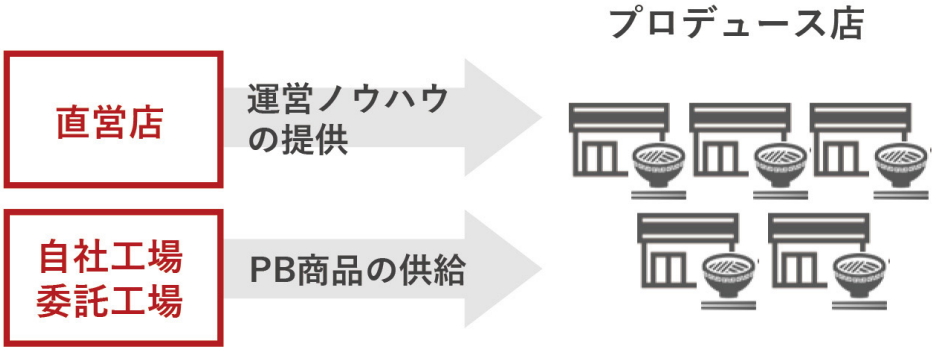
（2）プロデュース店事業部門

直営店事業部門のほかに、「町田商店」直営店で培った繁盛のノウハウや PB 商品（麺、タレ、スープ、餃子、チャーシュー）を提供するプロデュース事業部門がある。プロデュース事業部門では、新たにラーメン店の開業を予定している個人や企業など店舗オーナーとの間で「取引基本契約」を締結し、店舗立ち上げ時及び店舗立ち上げ後一定期間経過した後のプロデュースサービスを同社が提供し、プロデュース店は麺やタレ、スープ、餃子など同社の PB 商品を継続的に購入する。このうち、店舗立ち上げ時のプロデュースは原則無償で、店舗設計、店舗内サービス、メニュー、仕入ルートなど同社が培ったラーメン店の店舗運営ノウハウを提供する。また、店舗立ち上げ後一定期間経過した後のプロデュースは原則有償で、プロデュース店オーナーからの要請に基づいて店舗運営ノウハウなど様々なコンサルティングサービスを提供している。最大の特徴は、同社とプロデュース店で屋号が別であり、フランチャイズシステムの運営で通常発生するような保証金や加盟料、経営指導料（ロイヤリティ）、看板代がないことである。その代わり、オーナーはキッチン、椅子・テーブル、調度品に至るまで自ら調達することになっている。

この業態により、同社ではプロデュース店への PB 商品提供により製造におけるスケールメリットが得られるほか、チャネル形態が異なることによりチェーン臭さを消すことができるというメリットもある。一方、プロデュース店にとっては、同社が店舗立ち上げ時からプロデュースサービスを提供するため、要望に沿った繁盛店づくりのサポートが得られる。このため、オーナーの約半数が複数店オーナーとして平均 7 店～ 8 店を運営しているようだ。特に、地盤の関東エリアでは既存オーナーによる出店意欲が非常に高く、新規オーナーの募集を一時的に停止することもあるという。一方、西日本などその他のエリアでは新規オーナーを積極的に募集し、全国展開に拍車をかけている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

プロデュース事業の運営スキーム



注：PB 商品には麺、タレ、スープ、餃子、チャーシューがある
出所：決算説明資料より掲載

（3）海外展開

同社は、「家系を、世界への贈り物に！」を事業コンセプトに海外展開を進めており、米国で直営店 2 店、アジアでプロデュース店 14 店を展開している（2022 年 12 月期第 3 四半期末時点）。米国で展開する「E.A.K.RAMEN」は、味や品質はもちろん、雰囲気やサービスにおいても日本の「おもてなし教育」を徹底している。副社長や店舗責任者を日本から送り込むなど非常に重要視している事業で、中長期的な視野で運営している。また、2019 年 6 月に、日系飲食企業のフランチャイズ（以下、FC）店を多数展開する台湾の Li Chen B&F Co.,Ltd. とプロデュース契約を締結しており、アジアにおける店舗展開の加速を図っている。なお、同社は組織体制を強化し、海外展開に注力する方針を掲げている（詳細は後述）。

基本戦略とチェーンストアシステムが強み

2. 基本戦略と強み

同社は、チェーンストアシステムをバックボーンとした「出店戦略」「人材育成」「PB 商品」を基本戦略とし、繁盛店を多店舗展開する仕組みを構築してきた。また、これら基本戦略の重要な機能を内製化しており、これが同社のビジネスモデルの特徴の 1 つとなっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（1）出店戦略

出店戦略のうち、店舗開発は社長と経験豊かな開発要員が担っている。出店する際は、候補地の競合店状況、駅乗降客数、商圏人口、通行量・交通量などの立地特性やブランドとの相性、投資額などを独自基準と照合し総合的に判断しており、ヒット率が高い。また、「人口集中エリアとラーメン高消費エリアの直営店」「地方エリアのプロデュース店」と全国の出店エリアを分ける一方、プロデュース店を含めて同社で一元的な意思決定を行っている。商品力が強いため、従来であれば 1 等地でなくても十分に収益を稼ぎ出すことができるが、コロナ禍による人流変化の影響を受け、駅近の店舗が全般的に苦戦した。しかしながら、同社は巣ごもり需要が発生した郊外にも店舗展開しているため、相対的に影響が小さかったうえ、超繁華街の好立地物件を安価に確保できるチャンスとなった。首都圏については、ドミナント※出店してきたことから依然として出店余地が大きい。また、西日本や地方での出店も強化しているほか、（株）ラーメン天華の M&A を機に北関東・東北への出店も開始した。

※ 出店エリアでの優越性を確保することを目的に、エリアに集中出店することで認知度を上げたり配送を効率化したりする出店方式。エリア全体での収益力を重視している。

（2）人材育成

同社は従業員教育を内製化しており、社内研修体系を確立している。これにより、店内の元気ある雰囲気やスムーズなオペレーションなど、同水準のサービスを各店舗で提供できている。また、全社員が月に 1 度集まって店舗単位で課題解消などについてプレゼンし、成功事例の横展開を図っている。評価制度や表彰制度、インセンティブ制度、キャリアアップなどモチベーション向上のための制度もある。このような人材育成に見合った出店ペースを維持することで、運営悪化につながるような事態には陥っていない。

（3）PB 商品

個店のラーメン店は通常、麺を製麺メーカーから仕入れるか店内で打ち、生ガラからタレやスープを店内で焚き出す。このため、2 店舗目以降は味や品質が安定せず、多店舗展開のスケールメリットが得られにくい。同社がこのような課題を乗り越え、多店舗展開に成功した理由の 1 つが、ラーメン店にとって最も重要な麺・タレ・スープ・チャーシューなどを PB 商品としている点にあると考えられる。麺については、グループ内製造拠点である平塚工場、横浜第一工場、丹波篠山工場、スープは横浜第二工場、チャーシューは綾瀬工場で製造している。また、タレについては、品質管理が行き届き供給力のあるメーカーに製造委託している。一方、配送については、在庫機能のある自社物流センターに集約している。これらの結果、店内ではラーメンをセットアップする作業のみとなり、1）職人の養成を必要としない、2）廃棄ロスが少ない、3）水道光熱費が安い、4）仕込みの人件費を抑えられる、5）低コストで安定した配送が可能となる、6）出店立地の制約が少ない、といったメリットが得られる。

（4）チェーンストアシステム

同社独特の経営手法は、好きで始めた「生業」に対して、社長自ら科学的なアプローチを続けてきたことが背景にあると考えられる。このバックボーンとなるものがチェーンストアシステムであり、同社の強みの源泉となっている。

同社では、チェーンストアシステム及び基本戦略を基に、「商品改革」「オペレーション改革」「製造・物流改革」の「3 つの改革」を実行し、業務・製品の仕組化を推し進めている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

a）商品改革

商品改革では、商品や調理方法を標準化・単純化することで、安定した品質の商品を提供することを目指している。具体的には、麺・スープ・餃子・チャーシューなどの自社工場生産を開始したことに加え、からあげのPB 商品化により、仕込みや包丁作業など店内作業の軽減を図っている。また、ABC 分析※によりメニューをブラッシュアップし、主力商品に集中することで、提供速度の向上を進めている。

※ 売上や販売個数など指標の重要度順にメニューを並べて分析することで、メニューの改廃などに生かす販売管理手法。

b）オペレーション改革

オペレーション改革では、調理工程の簡略化や動線の改善などにより、商品ごと、従業員ごと、店舗ごとの品質や提供速度、サービスのばらつきを解消することを目指している。また、各店のパフォーマンスを最大化するため、フォーラムなどを通じて優れたオペレーションノウハウを共有している。PB 商品の拡大もオペレーション改革につながっており、店内作業が大きく減少した。

c）製造・物流改革

製造改革では、多店舗展開に耐えうる生産体制を構築することで、品質・生産能力向上、安定供給とコスト削減を目指している。物流改革では、多店舗展開を支える物流センターの活用によって、配送頻度低減によるコストメリットや安定供給を実現した。

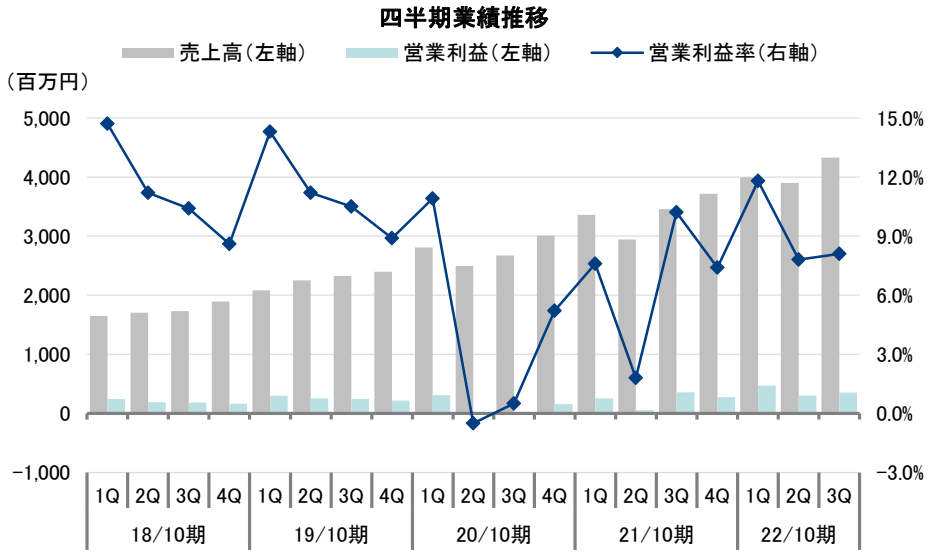
業績動向

コロナ禍の制約的な事業環境のなかでも積極的な事業展開を推進

1. コロナ禍における対応と効果

2020 年初に蔓延し世界経済を混乱に陥れたコロナ禍は、国内経済に大きな影響を及ぼした。しかしながら同社は、コロナ禍の制約的な事業環境のなかでも利益追求の経営姿勢を貫き、直営店事業・プロデュース事業のいずれにおいても新規出店を続ける等、積極的な事業展開を推進することで安定的に事業を拡大してきた。また、顧客の持ち帰りニーズに対応すべく、当初からテイクアウト体制を構築するとともに、宅配（フードデリバリー）サービス、EC サイトでの商品販売等を展開した。宅配サービスについてはコロナ禍前から実証実験を行っていたこともあり、他社に対しアドバンテージとなったようだ。これらの結果、コロナ禍に伴う営業時間短縮等の影響を受け、営業損失を計上した 2020 年 10 月期第 2 四半期会計期間についても一定の客数を確保し、想定内の売上減にとどめることができた。その後は、「日常食」である強みを生かし、ほぼ休業なく営業を続けるとともに、新規出店を続けた。また、コロナ禍で下落傾向にある人口集中エリアの物件獲得や人材獲得を強く推進した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

第 7 波到来による人流減少等にもかかわらず
過去最高の四半期売上を計上するなど、堅調な業績を確保

2. 2022 年 10 月期第 3 四半期の業績概要

2022 年 10 月期第 3 四半期の連結業績は、売上高 12,220 百万円（前年同期比 25.2% 増）、営業利益 1,122 百万円（同 70.0% 増）、経常利益 1,805 百万円（同 43.2% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 1,234 百万円（同 43.1% 増）となった。なお、営業外収益として時短協力金及び雇用調整助成金 626 百万円を計上している。

2022 年 10 月期第 3 四半期　連結業績

（単位：百万円）

	21/10 期 3Q		22/10 期 3Q		
	実績	売上比	実績	売上比	増減率
売上高	9,759	100.0%	12,220	100.0%	25.2%
直営店事業	8,060	82.6%	10,132	82.9%	25.7%
プロデュース店事業	1,699	17.4%	2,088	17.1%	22.9%
売上総利益	7,063	72.4%	8,546	69.9%	21.0%
販管費	6,403	65.6%	7,424	60.8%	15.9%
営業利益	660	6.8%	1,122	9.2%	70.0%
経常利益	1,260	12.9%	1,805	14.8%	43.2%
親会社株主に帰属する四半期純利益	862	8.8%	1,234	10.1%	43.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

国内経済はコロナ禍に伴う各種規制が解除されたことにより明るい兆しが見えはじめたものの、エネルギー資源価格の高騰や急速に進んだ円安、ウクライナ情勢など、先行きに不安を残している。このような状況の下で同社は、「日常食」という強みを生かし通常営業を継続するとともに、従業員の雇用確保、新規出店など、積極的な事業活動を展開したことで、堅調な業績を確保した。また、テイクアウト体制や宅配サービス、EC サイトでの商品販売等を継続した。なかでも宅配サービスは、店舗によっては売上の 40 ～ 50% を占めるなど、業績に貢献した。このほか、テイクアウトとして冷凍食品を打ち出した。

コロナ禍第 7 波の到来によって過去最多の感染者数を記録した 2022 年 7 月は、前年同月が通常営業により好調に推移していたこともあり、直営既存店売上高は前年同月比 3.3% 減となるなど苦戦した。しかしながらその後は回復基調となり、2022 年 10 月期第 3 四半期累計の直営既存店売上高は前年同期比 9.6% 増、客数は同 8.2% 増、店舗数は 18 店舗の純増となった。また、東京駅八重洲地下街に「東京ラーメン横丁」を出店したほか、新ブランド「いと井」を開発・出店するなど、積極的な事業展開を推進した。

出店については、初の SC 内出店を含めバランスよく行ったものの、第 7 波到来による人流減少を背景に出店基準を引き上げたこともあり、年間計画である 80 店舗には未達推移となった。業態別動向では、「町田商店」が堅調に推移したほか、「豚山」が引き続き好調に推移している。また、「がっとん」「長岡食堂」「元祖油堂」では店舗オペレーションを確立し、収益性を確保しつつ店舗展開が可能な体制を整えた。

コスト増加については、原材料価格の高騰に対し、2022 年 3 月及び 7 月に 3 年ぶりの価格改定を実施した。併せて、プロデュース店への卸価格についても、小麦の政府買付価格に完全連動するという基本方針から、仕入価格上昇分の価格改定をした。しかし、価格転嫁が遅れたこと、価格改定が売上総利益確保を目的としていることから、売上総利益率は前年同期比で低下した。なお、プロデュース店の顧客への提供価格については、同社が直営店の状況を伝えたうえでオーナー側が決定している。また、今後予想されるコスト上昇に対しては慎重に対応する方針としている。

一方、販管費率は改善した。直営店の割合が増えているため販管費は上昇傾向にあるものの、営業時間短縮が緩和され既存店売上高が回復していることや、人時生産性の向上などが寄与した。特に、人時生産性は年々向上しており、2022 年 10 月期第 3 四半期は前年同期比 169 円増の 5,913 円（直営店）となった。

中期経営計画を着実に推進することで、2022 年 10 月期業績は 2 ケタ増収増益を計画

3. 2022 年 10 月期の業績見通し

2022 年 10 月期の連結業績については、売上高 17,000 百万円（前期比 26.2% 増）、営業利益 1,700 百万円（同 81.6% 増）、経常利益 2,000 百万円（同 14.4% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,280 百万円（同 18.9% 増）とする期初予想を据え置いている。なお、業績見通しは、2022 年 10 月期の国内直営店舗の既存店売上が同 14.4% 増、出店計画として国内直営店 35 店（同 31 店純増）、海外直営店 1 店、プロデュース店 48 店（国内 45 店、海外 3 店）を前提に策定している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2022 年 10 月期　連結業績予想

（単位：百万円）

	21/10 期		22/10 期		
	実績	売上比	予想	売上比	増減率
売上高	13,474	100.0%	17,000	100.0%	26.2%
営業利益	936	6.9%	1,700	10.0%	81.6%
経常利益	1,748	13.0%	2,000	11.8%	14.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,076	8.0%	1,280	7.5%	18.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

期初計画では、ワクチン接種率の高まりに伴う行動制限の緩和等により、個人消費の持ち直し等が期待されると仮定していた。一方で、顧客や従業員の安全を最優先し、各業態の QSCA（クオリティ、サービス、クレンリネス、アトモスフィア）の維持・向上に取り組み、感染が再拡大した際にも安心して来店できる店舗運営を推進している。このほか、中期経営計画に基づき、事業拡大に向け人材獲得や物権取得、標準化・単純化の推進、DX の推進なども行っている。

しかしながら、売上総利益率確保の遅れなどもあり、2022 年 10 月期の売上高及び営業利益については若干の未達が懸念される。ただし、コロナ禍の長期化という厳しい環境のなか、大幅増益を確保できる見通しであることは評価したい。一方、営業外収益として計上している時短協力金及び雇用調整助成金については入金時に計上するため、第 4 四半期にさらに増える見込みだ。このため、経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益については、会社計画を超過達成すると弊社では見ている。

時短協力金及び雇用調整助成金の申請及び支給状況（2022 年 10 月期第 3 四半期末時点）

	7/31 まで支給済	8/1 以降			総計
		支給決定済	支給未決定	申請予定	
時短協力金					
時短日数（日）	6,419	546	1,230	-	8,195
金額（千円）	606,410	48,699		-	
雇用調整助成金					
金額（千円）	20,206	29			

注：時短日数は、2022 年 10 月期第 3 四半期連結会計期間末までに時短した日数（前期末日までに支給が決定した時短協力金にかかる時短日数は除く）。また、時短協力金及び雇用調整助成金の金額は支給決定時に確定し支給決定の時点で収益を認識する予定
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

4. トピック

コロナ禍やエネルギー資源価格の高騰など先行きに不安が残るなか、同社は中期経営計画に基づき、価格改定や人材強化、海外事業展開、新規出店などを推進している。

人材強化については、新卒採用者が店舗経営を担う店長やマネージャークラスに育っていることもあり、新卒採用に注力している。一方、DX や SCM に精通する人材を招聘し、経営基盤の強化も図っている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

海外での事業展開については、組織体制の強化や人材育成を進め、次なる成長ドライバーとする考えである。組織体制の強化としては、海外直営店の管理を行う海外営業部と、海外プロデュース店及び FC 店の開発を行う海外事業開発部を新設した。人材育成としては海外トレーニー制度を導入しており、既に 2 名が海外で研修中である。これらの人材をコアに、最終的には従業員全員を現地採用する計画だ。また、外務省が世界 3 都市（サンパウロ、ロサンゼルス、ロンドン）に設置した対外発信拠点「ジャパン・ハウス」を利用し期間限定出店を行うなど、顧客反応を確認するとともに知名度を向上させ、本格展開へつなげていく。

出店については、東京駅八重洲地下街に 2022 年 6 月、新ブランド「いと井」を含む 7 ブランドのラーメン店を「東京ラーメン横丁」として総合出店した。激烈な競争環境である東京駅周辺に同社が独自開発した 7 ブランドを出店することで、同社のラーメンブランドの開発力を内外に示した。

東京ラーメン横丁

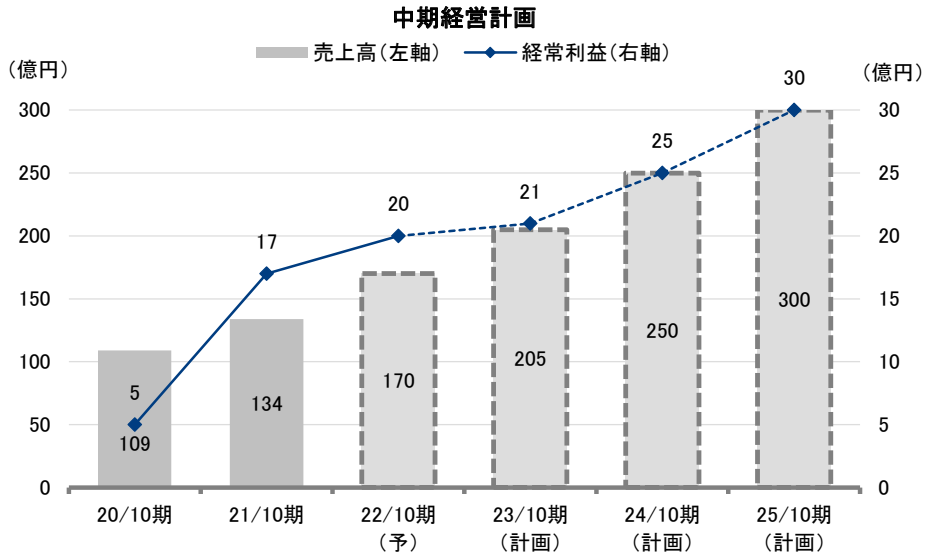
出所：決算説明資料より掲載

中期経営計画

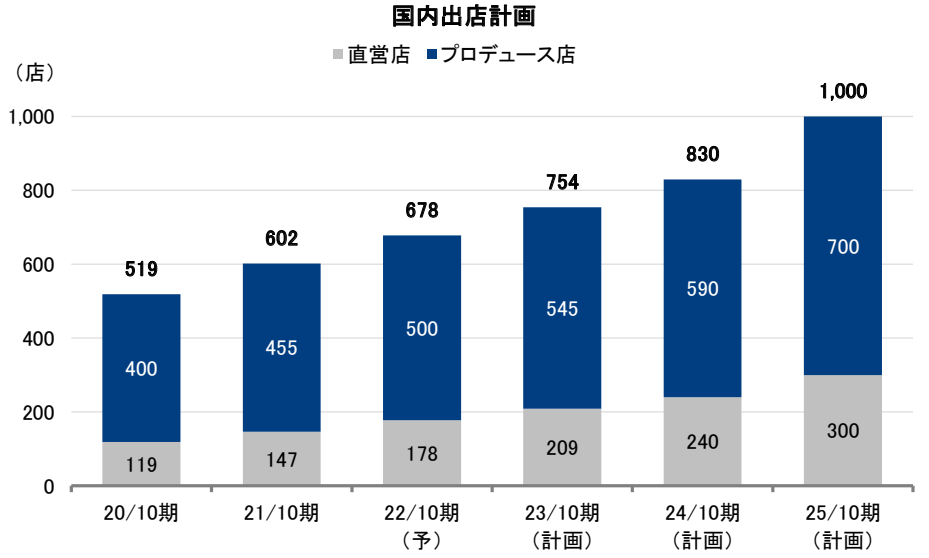
事業拡大と変革（innovation）を成長戦略に掲げ、2024 年 10 月期に売上高 250 億円、経常利益 25 億円を目指す

同社は 2021 年 12 月に中期経営計画を策定した。事業拡大と変革（innovation）を成長戦略とし、2024 年 10 月期に売上高 250 億円、経常利益 25 億円、店舗数 856 店を目標に掲げている。事業拡大では「既存事業の拡大」と「新業態・新事業の開発」によって、変革（innovation）では「標準化・単純化の推進」「DX・ダイバシティの推進」「グローバルプラットフォームの構築」によって成長を目指す。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



出所：中期経営計画よりフィスコ作成



出所：中期経営計画よりフィスコ作成

1. 成長戦略

（1）事業拡大

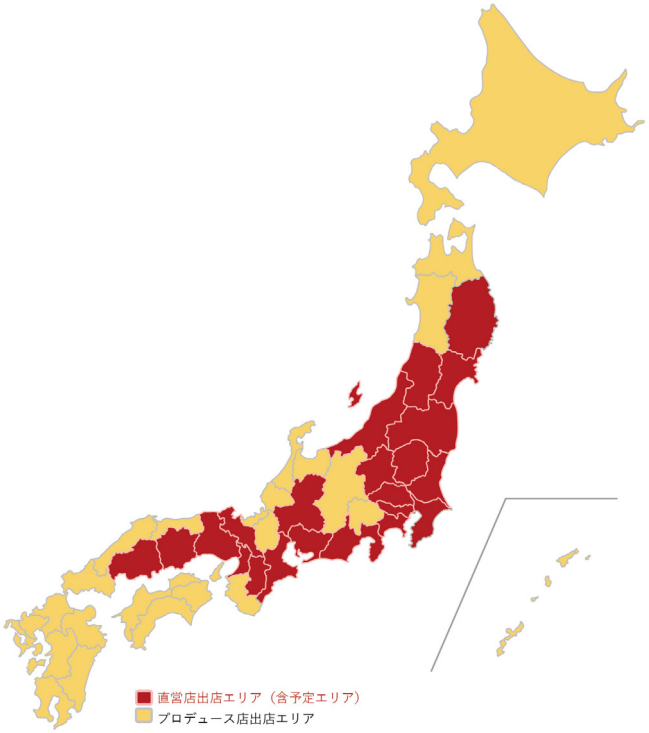
a）既存事業の拡大

既存事業の拡大としては、投資収益性を考慮しなから出店エリアを選定し、直営店及びプロデュース店ともに出店を加速することで、利益の最大化と高利益率の維持を図る。全国の出店エリアを「人口集中エリアとラーメン高消費エリアの直営店」「地方エリアのプロデュース店」に分け、直営繁盛店の出店を継続するとともに、直営店のノウハウを生かしたプロデュース店の増店を加速させる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

中期経営計画

出店エリア

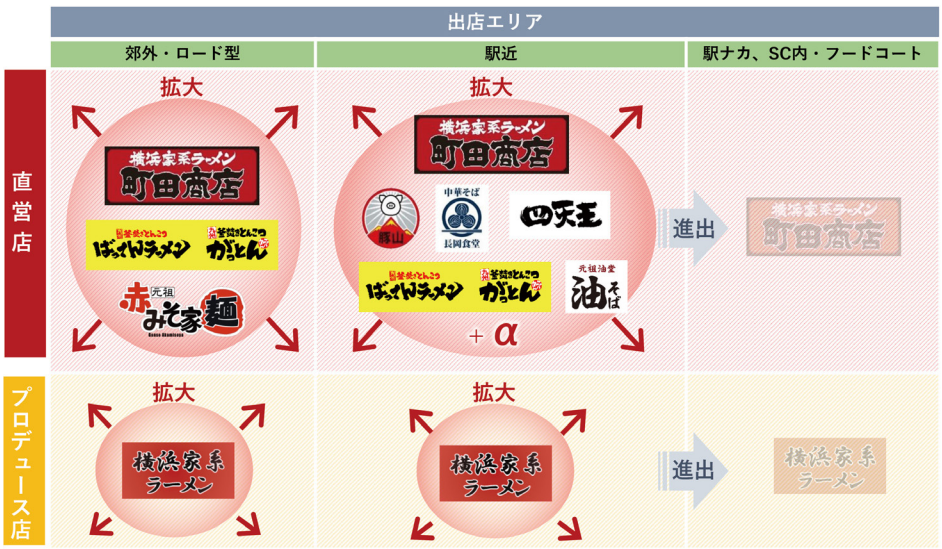


出所：中期経営計画より掲載

b）新業態・新事業の開発

新業態開発や出店強化により、出店済みゾーンのさらなる拡大を図るとともに、駅ナカや SC 内・フードコートなど未出店ゾーンへの進出を加速させることで、事業ポートフォリオの最適化を目指す。

出店戦略



出所：中期経営計画より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（2）変革（innovation）

a）標準化・単純化の推進

同社はこれまで、成長戦略として「商品改革」「オペレーション改革」「製造・物流改革」の 3 つの改革を実施し、チェーンストアシステムの高度化を図ってきた。2021 年 12 月に策定した中期経営計画においても、引き続きチェーンストアシステムの高度化を戦略の基盤とし、改革項目を組み合わせて横展開することで、質の追求と効率化の加速させる方針だ。実際、3 つの改革を確実に実行することで業務の標準化・単純化は推し進められていることから、人時生産の向上などを含む成果を収益パッケージとして形成し、プロデュース店やバックオフィスに横展開している。また、仕組化（標準化・単純化）することで生産性・品質向上サイクルの確立も目指している。

b）DX・ダイバシティの推進

同社は、店舗、工場、プロデュース店、バックオフィスへの DX・ダイバシティ推進を目指し、「ギフト DX ビジョン」を制定した。DX 化としては、利便性向上を目的に株主優待券の電子化やキャッシュレス化の推進、順番待ち & 予約受付システムの導入を行ったほか、クラウド化を推進することで環境に左右されないバックオフィス体制を構築した。また、DX 推進のために CIO（情報統括役員）人材の獲得も進めているようだ。一方、ダイバシティの推進としては、女性管理職比率の社内目標を設定したほか、外国人労働者を積極的に活用する方針を掲げている。

c）グローバルプラットフォームの構築

海外事業としては、米国に直営店 2 店、アジアにプロデュース店 14 店を展開している（2022 年 10 月期第 3 四半期末時点）。今後は、直営店及びプロデュース店・FC 店の海外展開モデルをプラットフォーム化することで海外事業の収益化を図っていく方針で、海外の開発人員を 5 倍に増員した。特に、日本の 3 倍の飲食市場規模にもかかわらずラーメンマーケットシェアは数分の 1 である米国に大きな成長余地があるとし、直営店及びプロデュース店・FC 店を展開していく。一方、米国以外（主にアジア）については、プロデュース店を中心に出店を加速させる方針だ。プロデュース店・FC 店の展開拡大に向け、ローカル資本との提携を模索している。

2. 中期成長イメージ

コロナ禍第 7 波の到来による人流の減少及び労働力不足にもかかわらず、2022 年 10 月期第 3 四半期は過去最高の四半期売上となるなど、同社は堅調な業績を確保している。また、人材確保も進んでいる。同社では中期経営計画に基づき出店ペースを加速させており、最終年度である 2024 年 10 月期の業績達成に向けた弾みになると弊社では見ている。同社のさらなる中期成長に期待したい。

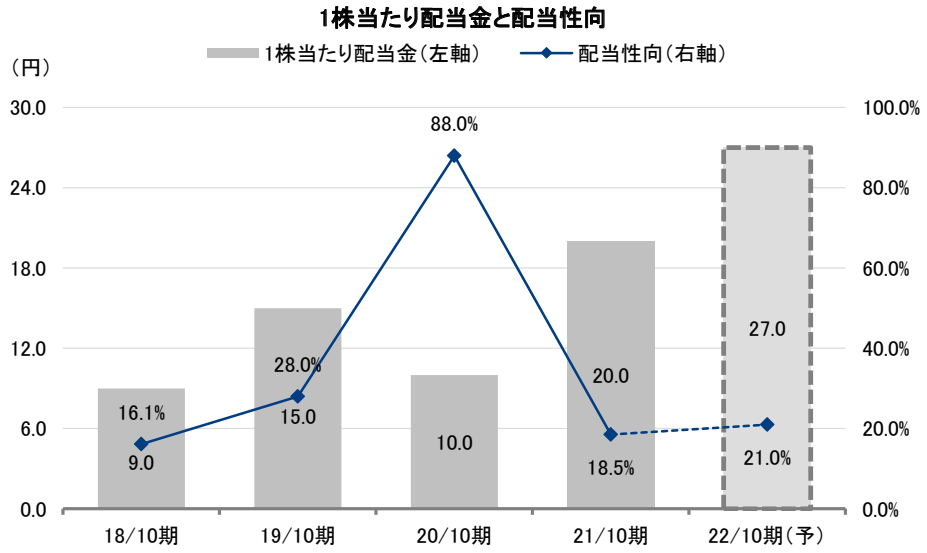
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

■株主還元策

2022 年 10 月期の期末配当を増額修正、1 株当たり配当金は前期比 7.0 円増配の 27.0 円を予定

1. 配当方針

同社は、株主への利益還元を経営の最重要課題であると認識し、企業価値の継続的な拡大を図っていく考えである。今後の株主への利益還元に当たっては、経営成績、財政状態を総合的に勘案し、財務体質の強化、事業拡大のための投資などにも十分に留意しながら、安定的かつ継続的な利益還元を基本スタンスとして配当性向に注視しながら実施していく方針である。以上から、2022 年 10 月期の 1 株当たり配当金は前期比 7.0 円増配の 27.0 円（中間配当金 12.0 円、期末配当金 15.0 円）を予定している。



注：2020 年 3 月 19 日付で 1：2 の株式分割を実施しており、19/10 期以前については遡及修正している。
19/10 期の 1 株当たり配当金の内訳は普通配当 12.5 円、記念配当 2.5 円
出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2. 株主優待制度

同社は株主優待制度を導入しており、100 株以上を保有する株主を対象に、保有株式数に応じて国内直営店などで利用できる優待電子チケットを年 2 回贈呈している。優待チケットは店舗の券売機のボタンの中からどれでも 1 つ無料で利用することが可能で、テイクアウトにも利用できる（券売機のない店舗ではメニュー表から 1 品利用可能）。同社では、投資魅力を高めることを目的に株主優待制度を拡充しており、2023 年 1 月贈呈分より 1 年以上継続保有株主優遇制度を新設したほか、「豚山」オンラインショップでも利用可能とした。なお、贈呈時期と利用期間に関しては、4 月末基準日の株主は毎年 7 月発送予定の優待券を到着後翌年 1 月末まで、10 月末基準日の株主は毎年 1 月発送予定の優待券を到着後翌年 7 月末まで利用することができる。

株主優待制度

保有株式数	1 年未満保有の場合	1 年以上継続保有の場合
100 株以上 200 株未満	2枚（年4枚）	3枚（年6枚）
200 株以上 300 株未満	3枚（年6枚）	4枚（年8枚）
300 株以上 500 株未満	4枚（年8枚）	5枚（年10枚）
500 株以上	5枚（年10枚）	6枚（年12枚）

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

情報セキュリティ

個人情報は詳細規程に則り管理

個人情報に関して同社は、「個人情報の保護に関する法律」に基づく個人情報取扱事業者として従業員及び顧客の個人情報を保有している。社内では当該情報管理方法をより細かく記載した「個人情報管理規程」に則り管理の徹底を図っているため、IT（情報システム）に関して、同社は受発注業務、原材料仕入、店舗運営等を情報システムに依存している。安定的なシステム運営を行うために、セキュリティ機能の強化、社内体制の整備などを行っている。また、インターネットなどによる風評被害について、同社はインターネット上の同社に関する書き込みを広範にチェック・確認する体制を構築しており、書き込みが同社のレピュテーションリスクにつながらないかどうかを常にモニタリングしている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■
〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3
株式会社フィスコ
電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）
メールアドレス：support@fisco.co.jp