

|| 企業調査レポート ||

サンマルクホールディングス

3395 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年12月25日(月)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 業績動向	01
2. 業績見通し	02
3. 成長戦略・トピック	02
4. 株主優待策	03
■ 会社概要	04
1. 会社概要と沿革	04
2. 事業セグメント	05
■ 事業内容	05
1. レストラン事業の概要	05
2. レストラン事業の主力業態：鎌倉パスタ	06
3. レストラン事業の業績推移	07
4. 喫茶事業	07
5. 喫茶事業の主力業態：サンマルクカフェ	08
6. 喫茶事業の業績推移	09
7. 同社の強み	09
8. KPI：月次売上高の推移（昨年対比、2019年3月期対比）	10
■ 業績動向	11
1. 2024年3月期第2四半期の業績概要	11
2. 財務状況	12
3. 2024年3月期の業績見通し	13
■ 成長戦略・トピック	14
1. 中期経営計画の概要と進捗（2022年3月期～2026年3月期）	14
2. 出退店の進捗状況	15
3. 新ブランド・新業態の開発（含むM&A）の進捗	15
■ 株主還元策	16

要約

2024 年 3 月期第 2 四半期は、4 期ぶりの営業黒字を達成。 既存店売上高はコロナ前の約 98% 水準まで回復

サンマルクホールディングス<3395>は、創業来「私たちはお客様にとって最高のひとときを創造します」を経営理念に掲げ、「ベーカリーレストラン・サンマルク」「サンマルクカフェ」「鎌倉パスタ」等の運営及び各種業態開発を行う大手外食チェーンである。1989年に岡山県で創業し、高級レストランの雰囲気でもコース料理と焼き立てパンを味わえる業態のチェーン展開に成功した。1999年にはセルフサービス型カフェ「サンマルクカフェ」を開発し、同社最大の店舗数に成長させる。その後も新業態を次々に自社開発し、現在では20ブランド以上、全国に774店舗（直営750店舗、FC24店舗）を展開するまでに成長した。創業来、セントラルキッチンを持たずに店内で調理を行うことや、パンはお店で焼き立てを出すこと、直営店を中心に展開することなどにこだわりを持ち、同社の強みの源泉となっている。2006年3月には持株会社体制に完全移行し、現在では連結子会社4社、非連結子会社3社で構成される企業グループとなっている。2003年3月には東証一部に昇格、2022年4月にはプライム市場に移行した。

1. 業績動向

2024年3月期第2四半期の売上高は31,497百万円（前年同期比14.9%増）、営業利益948百万円（前期は495百万円の損失）、経常利益1,068百万円（同49.4%増）、親会社に帰属する四半期純利益518百万円（同32.0%増）と売上・各利益ともに業績の回復が顕著になった。売上高に関しては、既存店売上の回復が本格化しており、店舗当たりの売上高はコロナ前の約98%水準まで回復した。レストラン事業の売上高が前年同期比で16.6%増、喫茶事業で同12.6%増となっており、相対的に回復が遅れていた喫茶事業も勢いが戻ってきた。外部環境の改善とともに、既存業態及び派生業態のブラッシュアップ、店舗改装を含むメニューの見直しを実施したことが既存店売上の向上に寄与した。原材料・エネルギー価格の高騰の影響で、売上総利益率では同1.2ポイント低下した。一方で、コストコントロールの実施や一部回復の遅れている不採算店舗の閉店の実施等により販管費率は同6.0ポイント低下(改善)した。結果として収益性が大幅に改善し、営業利益額で前年同期から1,443百万円増と急回復し、4期ぶりの営業黒字を達成した。なお、特別損失を355百万円計上しており、結果として四半期純利益は518百万円となった。特別損失の要因は、主に不採算店舗ならびに閉店の意思決定を行った店舗の減損処理（16店舗、266百万円）である。

要約

2. 業績見通し

2024年3月期通期の売上高は63,000百万円(前期比8.9%増)、営業利益2,000百万円(同734.6%増)、経常利益2,100百万円(同31.5%増)、親会社に帰属する当期純利益700百万円(同68.1%増)と増収増益を予想する。期初予想は売上高59,000百万円、営業利益1,500百万円だったが、上方修正された。売上高予想の上方修正の要因としては、2023年5月から新型コロナウイルスの感染症法上の分類が5類に引き下げられたことに伴う経済活動の回復に加え、各業態の既存店売上回復に向けた取り組みが奏功していることが挙げられる。下半期は上半期の既存店売上高が継続する前提で計画された。利益面では、既存店売上の回復及び不採算店舗の閉店による固定費負担の減少、各種コストコントロールを徹底することで、上半期に各利益とも業績予想を大幅に上回る結果となった。下半期においては、各コスト増は長期化し先行き不透明な状況が想定されるものの、引き続き各業態の既存店売上回復に向けた取り組みや不採算店への対応を行う。なお、売上原価率は通期で0.8ポイント上昇(上半期は1.2ポイント上昇)する想定で計画された。下半期単独での売上高前期比予想が3.6%増であるのに対し、2023年10月単独で全店売上高前期比6.5%増、既存店売上高前期比10.3%増と好調に推移しており、弊社では売上高で計画を上回ってくると想定している。営業利益面でも、増収効果に加え、下半期も不採算店舗の閉店等による収益性の回復が見込まれるため、利益計画を超えてくる可能性が高いと考えている。

3. 成長戦略・トピック

同社は2026年3月期を最終年度とする中期経営計画を2021年5月に発表し推進してきた。新型コロナウイルス感染症拡大(以下、コロナ禍)の最中の計画であり、外部環境の変化も激しかったため2年半経過した現在では、経営目標数値や出退店の計画は現実的ではなくなっている。一方で当時整理をした経営課題やその対応策に関しては現在でも進めているものが多く、同社の基本戦略がわかる。経営課題としては、(1)出退店精度の低下、(2)店舗あたり売上の低下(≒慢性的な既存店売上前年比100%割れ)、(3)生産性の低下、(4)業態の新陳代謝の不存在、が挙げられた。コロナ禍で外部環境が激変した中で、より厳しく自社の事業モデルを見直す内容になっている。「(1)出退店精度の低下」に関しては、合理的な基準による出退店が可能となっており、2024年3月期上期の収益性の回復の一因となった。「(2)店舗あたり売上の低下」に関しては、マーケティングやQSC(クオリティ・サービス・クレンリネス)の徹底や改装などの様々な努力により2019年3月期比で98%前後まで回復している。「(3)生産性の低下」に関しては、人件費のコントロールやDXの推進がテーマとなるが、継続的な取り組み課題と言えるだろう。「(4)業態の新陳代謝の不存在」に関しては、2022年12月の老舗名店の味を受け継いだ京都の人気喫茶のM&Aや派生業態・実験業態を含め育成中の業態が複数あり、次世代の成長業態の登場に期待が持てる。全般的に経営課題への対応は着実に行われ、その成果が顕在化していると評価できるだろう。

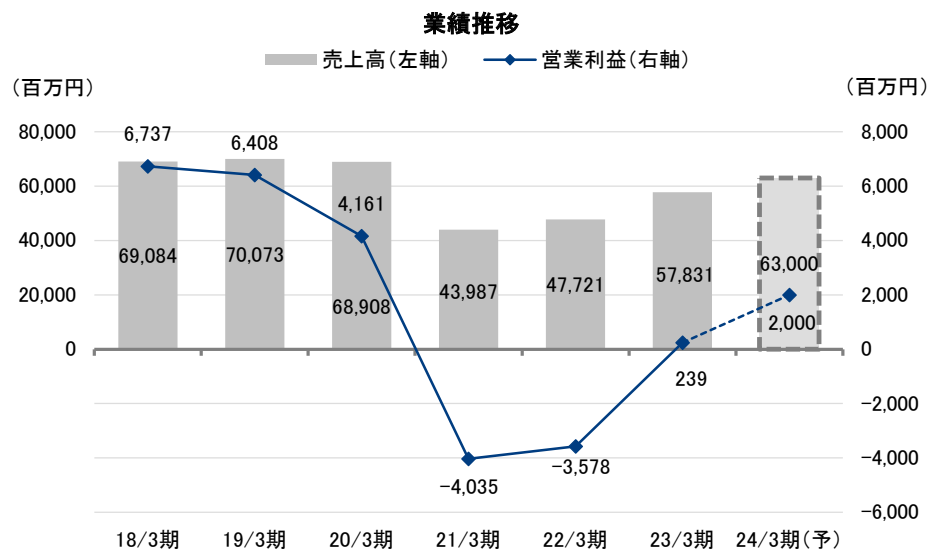
要約

4. 株主優待策

同社は、株主還元策として配当を実施している。経営成績の動向及び配当性向等を総合的に勘案した上で、株主に対し利益成長に応じた安定的な配当を継続しつつ、今後のグループ内における事業拡充による将来の利益貢献を図るため内部留保の充実に努めることを基本方針とする。配当性向の水準として35%を目標としつつ、DOE(純資産配当率)等の要素も加味しながら決定する。2024年3月期は第2四半期末25円、期末25円(予想)の計50円を予想する。さらに、中期的には業績の回復を背景に増配が期待できるだろう。同社の株主優待制度は、グループ店舗で使える優待食事割引カード(20%割引、※すし処函館市場は10%割引)であり、数ある外食業界の優待制度の中でも人気が高い。有効期間中何度でも利用可能な点や同伴者も一括払いにて同じ扱いとなる点なども人気の要因であろう。

Key Points

- ・主力のサンマルクカフェ、鎌倉パスタをはじめ魅力ある業態の開発力が強み
- ・2024年3月期第2四半期は、4期ぶりの営業黒字を達成
既存店売上高はコロナ前の約98%水準まで回復
- ・自己資本比率62.9%
健全な財務基盤を維持しつつコロナ禍を乗り切る
- ・2024年3月期は売上高63,000百万円、営業利益2,000百万円を予想(上方修正)
- ・合理的な基準による出退店が加速、M & Aによる新ブランド・新業態の開発に着手
- ・2024年3月期は配当金年50円(前期比6円増)を予想
- ・グループ店舗で使える優待食事割引カードが人気



出所：決算短信よりフィスコ作成

サンマルクホールディングス
3395 東証プライム市場

2023年12月25日(月)
<https://www.saint-marc-hd.com/hd/ir/>

■ 会社概要

魅力ある業態を多数保有する岡山発の外食大手チェーン。 レストラン事業と喫茶事業で 20 ブランド以上 774 店を展開

1. 会社概要と沿革

同社は、創業来「私たちはお客様にとって最高のひとときを創造します」を経営理念に掲げ、「ベーカリーレストラン・サンマルク」「サンマルクカフェ」「鎌倉パスタ」等の運営及び各種業態開発を行う大手外食チェーンである。1983年に岡山県で創業し、高級レストランの雰囲気でもコース料理と焼き立てパンを味わえる業態「ベーカリーレストラン・サンマルク」のチェーン展開に成功した。1999年にはセルフサービス型カフェ「サンマルクカフェ」を開発し、同社最大の店舗数に成長させる。その後も新業態を次々に自社開発し、現在では20ブランド以上、全国に774店舗（直営750店舗、FC24店舗）を展開するまでに成長した。創業来、セントラルキッチンを持たずに店内で調理を行うことや、パンはお店で焼き立てを出すこと、直営店を中心に展開することなどにこだわりを持ち、同社の強みの源泉となっている。2006年3月には持株会社体制に完全移行し、現在では連結子会社4社、非連結子会社3社で構成される企業グループとなっている。1995年12月には株式の店頭公開、2003年3月には東証一部に昇格、2022年4月にはプライム市場に移行した。

会社沿革

主な沿革	
1989年 4月	岡山県岡山市に洋食レストラン「ベーカリーレストラン・サンマルク」の1号店を開店
1995年12月	株式会社サンマルクが日本証券業協会に株式を店頭登録
1999年 3月	東京都中央区にコーヒーショップ「サンマルクカフェ」の1号店を開店
1999年11月	福岡県久留米市に高級回転ずし「すし処函館市場」の1号店（フランチャイズ店）を開店
2002年 4月	東京証券取引所市場第二部に株式を上場
2002年 7月	株式会社プライム・タイムの全株式を取得
2002年10月	兵庫県伊丹市に西洋風レストラン「ベーカリーレストラン・パケット」の1号店を開店
2003年 3月	東京証券取引所市場第一部に株式を上場
2004年10月	岡山県岡山市にスパゲティ店「生麺専門鎌倉パスタ」の1号店を開店
2005年11月	株式会社サンマルクホールディングスに商号変更
2006年 3月	持株会社体制に完全移行
2006年 9月	兵庫県伊丹市に炒飯専門店「広東炒飯店」の1号店を開店
2007年12月	岡山県岡山市にドリア専門店「神戸元町ドリア」の1号店を開店
2008年 8月	東京都港区にフルサービス喫茶店「倉式珈琲店」の1号店を開店
2022年 4月	東京証券取引所の市場第一部からプライム市場に移行

出所：同社ホームページ、有価証券報告書よりフィスコ作成

会社概要

2. 事業セグメント

同社の事業セグメントはレストラン事業、喫茶事業の 2 つである。レストラン事業は「ベーカリーレストラン・サンマルク」「ベーカリーレストラン・バケット」の西洋風レストランの他、回転ずし店「すし処函館市場」、スパゲティ専門店「生麺専門鎌倉パスタ」、ドリア専門店「神戸元町ドリア」などの運営を行う。創業来の中核事業であり、全社売上高の 58.2% (2024 年 3 月期第 2 四半期)、全社営業利益の 60.7% (同) を構成する。喫茶事業は、コーヒーショップ「サンマルクカフェ」、フルサービス喫茶「倉式珈琲店」などの運営を行う。全社売上高の 41.8% (同)、全社営業利益の 39.3% (同) を構成する。コロナ禍の影響をより大きく受けた業態であり、不採算店の撤退も多かった。

事業の内容と構成 (連結、2024 年 3 月期第 2 四半期)

(単位: 百万円)

事業セグメント	主な業務内容	売上高		営業利益		
		金額	構成比	金額	構成比	
レストラン事業	「ベーカリーレストラン・サンマルク」「すし処函館市場」「ベーカリーレストラン・バケット」「生麺専門鎌倉パスタ」「神戸元町ドリア」等の運営	直営店売上	17,939	58.2%	1,054	60.7%
		ロイヤリティ収入	39			
		FC 関連等売上	337			
喫茶事業	「サンマルクカフェ」「倉式珈琲店」等の運営	直営店売上	12,947	41.8%	682	39.3%
		ロイヤリティ収入	20			
		FC 関連等売上	213			

出所: 同社提供資料よりフィスコ作成

事業内容

**主力のサンマルクカフェ、
鎌倉パスタをはじめ魅力ある業態の開発力が強み。
既存店売上はコロナ禍以前の水準に回復**

1. レストラン事業の概要

同社のレストラン事業は、創業来の業態である「ベーカリーレストラン・サンマルク」を礎としつつ、料理や内装などの異なる新業態を開発し育成してきた。レストラン事業の中で、現在最も店舗数が多い主力業態は、「生麺専門鎌倉パスタ」であり、全国 200 店舗を数える (詳細は後述)。近年勢いのある業態としては、ドリア専門店「神戸元町ドリア」があり、ショッピングセンター (以下、SC) 中心に出店依頼が多い。毎朝店内仕込みのオリジナルドリアライスと相性の良い各種ソースによる 30 種類以上のドリア、焼きオムドリア、グラタンを提供する世界に 1 つしかないドリア専門店である。その他にも、和食では回転ずし店「すし処函館市場」、中華では「台湾小籠包」など和洋中の業態が充実する。ロードサイドから駅前、SC など立地のタイプや大小の店舗サイズに合わせて、多様な提案ができる点が多業態の強みである。

サンマルクホールディングス

3395 東証プライム市場

2023年12月25日(月)

<https://www.saint-marc-hd.com/hd/ir/>

事業内容

レストラン事業の主な業態

	進出年	2023年9月末 店舗数	主な立地	業態コンセプト
サンマルク	1989年	45	ロードサイド・SC	美味しい焼き立てパンとホテル並みのホスピタリティが自慢のベーカリーレストラン
函館市場	1999年	9	ロードサイド	北の国の新鮮なネタをこだわりの人肌握りで提供する回転寿司
バケット	2002年	76	SC中心	フレンチカジュアルをベースにした料理と焼き立てのパンを食べ放題で楽しめるベーカリーレストラン
鎌倉パスタ	2004年	200	駅ビル・駅前・商店街・オフィスのビルイン・SC	もちもち食感の生麺を注文後に丁寧に茹で上げる生麺専門店。「和」を基調にした落ち着いた空間でゆっくりとお食事を楽しめる
サンマルクグリル (神戸元町ドリア、 台湾小籠包等)	2006年	68	SC中心	毎朝店内仕込みのオリジナルドリアライスと相性の良い各種ソースによる30種類以上のドリア、焼きオムドリア、グラタンを提供する世界に1つしかないドリア専門店
合計		398		

※実験業態を除く

出所：中期経営計画よりフィスコ作成

2. レストラン事業の主力業態：鎌倉パスタ

レストラン事業の主力業態は鎌倉パスタである。SCを中心に駅ビル・駅前・商店街・オフィスのビルインなどの立地に全国に200店舗を展開する。もちもち食感の生麺を注文後に丁寧に茹で上げる生麺専門店であり、「和」を基調にした落ち着いた空間でゆっくりとお食事を楽しめる。人気が高い定番メニューとして各種カルボナーラがある。お店で焼き上げる「焼き立てパン」も健在でありファンが多い。連結子会社の株式会社鎌倉パスタが運営を行う。

鎌倉パスタの概要

店舗数	200店(2023/9) 207店(2019/9)
立地	駅ビル・駅前・商店街・オフィスのビルイン・SC
面積	30坪～50坪
従業員数	正212人/PA1,771人(2023/3)
運営	株式会社鎌倉パスタ

人気メニュー（カルボナーラ）



出所：同社提供資料よりフィスコ作成

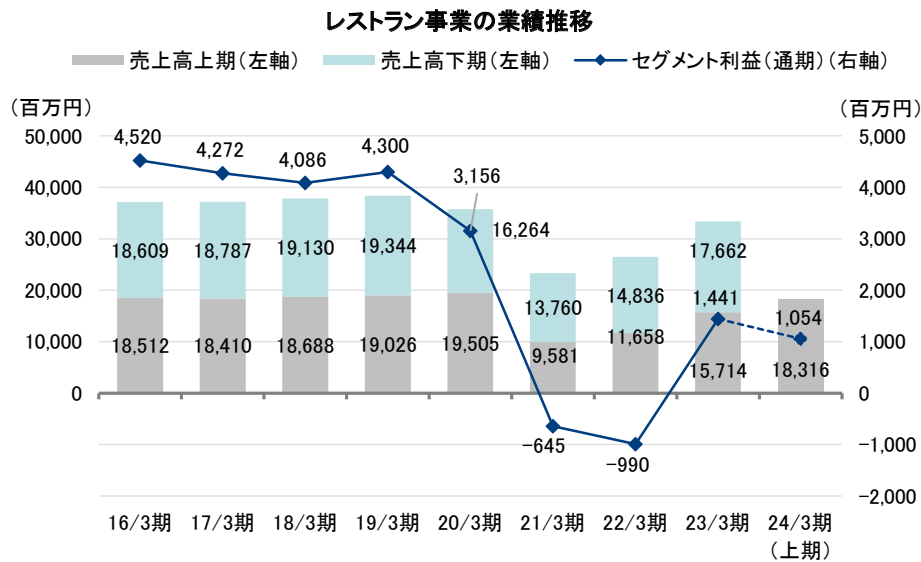
店頭



事業内容

3. レストラン事業の業績推移

レストラン事業はコロナ禍以前は、スパゲティ専門店「生麺専門鎌倉パスタ」、ドリア専門店「神戸元町ドリア」、ベーカリーレストラン「サンマルク」、ならびにベーカリーレストラン「バケット」などの業態が成功し、安定的に成長した。特筆すべきはその収益性の高さである。2019年3月期のレストラン事業の営業利益率は11.2%であり、業界の利益水準を超える収益を安定して稼いできた。コロナ禍によりダメージを受けたことは間違いがないが、相対的に回復が早く2023年4月期には、既存店売上でコロナ禍以前の90%前後、2024年3月期上半期には約100%まで戻っている。同社のレストラン業態に固定的なファンが多く存在し、「目的来店」の比率が多いことが一因であろう。



出所：決算短信よりフィスコ作成

4. 喫茶事業

同社の喫茶事業は、1999年に進出したコーヒーショップ「サンマルクカフェ」からスタートした。サンマルクカフェはその後順調に店舗数を増やし、2006年3月期には売上高で100億円を突破し、その後も同社最大の業態となっている（詳細は後述）。もう一つの業態として、フルサービス喫茶「倉式珈琲店」があり、厳選されたコーヒー豆をサイフォンで1杯ずつ抽出して提供するフルサービスの本格的珈琲店である。その他にも、2022年12月には老舗名店の味を受け継いだ京都の人気喫茶「マドラグ ((株) La Madrague)」を子会社化しており、今後当社が培ってきたチェーン展開ノウハウや経営資源を融合して成長業態となる可能性を秘める。

サンマルクホールディングス
3395 東証プライム市場

2023年12月25日(月)
<https://www.saint-marc-hd.com/hd/ir/>

事業内容

喫茶事業の主な業態

	進出年	2023年9月末店舗数	主な立地	業態コンセプト
サンマルクカフェ	1999年	309	駅ビル・駅前・商店街・オフィスのビルイン・SC	焼きたてパンや一杯立てコーヒーが気軽に楽しめるカウンターサービスのベーカリーカフェ
倉式珈琲	2008年	60	ロードサイド・SC	厳選されたコーヒー豆をサイフォンで1杯ずつ抽出して提供するフルサービスの本格的珈琲店
合計		369		

※実験業態を除く

出所：中期経営計画よりフィスコ作成

5. 喫茶事業の主力業態：サンマルクカフェ

喫茶事業の主力業態はサンマルクカフェである。駅ビル・駅前・商店街・オフィスのビルイン・SCなどの立地に、全国に309店舗を展開するカウンターサービスのベーカリーカフェである。低価格帯にもかかわらず、代表的メニューであるチョコクロをはじめ各種焼き立てパンのサービスや一杯一杯注文後に抽出するこだわりのコーヒーが楽しめる。店内は間接照明でジャズが流れる落ち着いた空間でゆったりと時間を過ごすことができる。連結子会社の株式会社サンマルクカフェが運営を行う。

サンマルクカフェの概要

店舗数	309店(2023/9末) 404店(2019/3末)
立地	駅ビル・駅前・商店街・オフィスのビルイン・SC
面積	30坪～50坪
従業員数	正208人/PA2,184人(2023/3)
運営	株式会社サンマルクカフェ

人気メニュー (チョコクロ)



出所：同社提供資料よりフィスコ作成

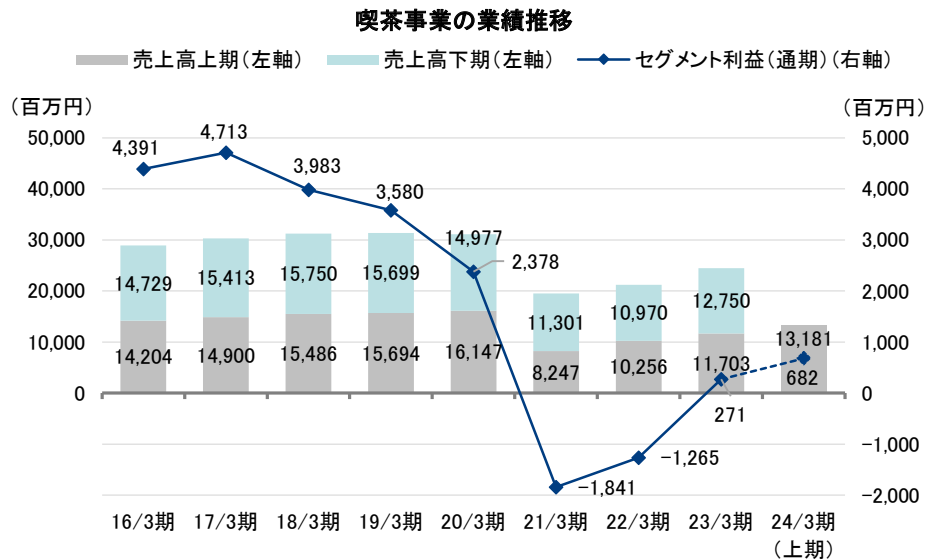
店頭



事業内容

6. 喫茶事業の業績推移

喫茶事業に関しては、コロナ禍以前に店舗数の増加とともに売上高を伸ばし、2019 年 3 月期には店舗数で 459 店舗（サンマルクカフェ 404 店舗、倉式珈琲店 55 店舗）、売上高で 31,393 百万円に達していた。当時は収益性も高く、営業利益率は 11.4% であり、レストラン事業と同等かそれ以上であった。コロナ禍によりダメージが大きかった要因としては、駅近・オフィス立地が相対的に多く、移動の合間やすき間時間の利用が多かったため外出や出勤が減少したこと。また、健康増進法の施行に伴い喫煙ルームを廃止したこと等が苦戦の一因と考えられる。これまで不採算店の整理を積極的に実施し、現在では店舗数で 369 店舗（サンマルクカフェ 309 店舗、倉式珈琲店 60 店舗）を運営する。コロナ禍によるダメージからの回復に時間がかかっているが、2023 年 3 月期には、既存店売上でコロナ禍以前の 80% 前後、2024 年 3 月期上半期には 96% まで戻っている。



出所：同社提供資料よりフィスコ作成

7. 同社の強み

同社が業態開発力に秀でていることは論を俟たない。集客力があり、収益性が高い業態を生み出す原動力となる強みを 3 点指摘したい。

1) 店内調理

同社はセントラルキッチンを持たない方針を創業来買ってきた。店内調理は様々なメリットがあるが代表例は焼き立てパンの食べ放題サービスである。同社の複数の業態で中核となる提供価値となっている。一般的に、セントラルキッチンを持たずに各店舗で調理をするとオペレーションが複雑化するデメリットがあるが、同社は様々な工夫で克服してきた。1991 年からの事業パートナーであるタカキペーカーリーから冷凍生地を仕入れ、非熟練の従業員でも製造可能なプロセスを確立している。同社の売上原価率（フード）が 24.1% であり業界標準より抑制されていることから店内調理がコストアップ要因になっていないことがわかる。

事業内容

2) 人材育成・教育手法

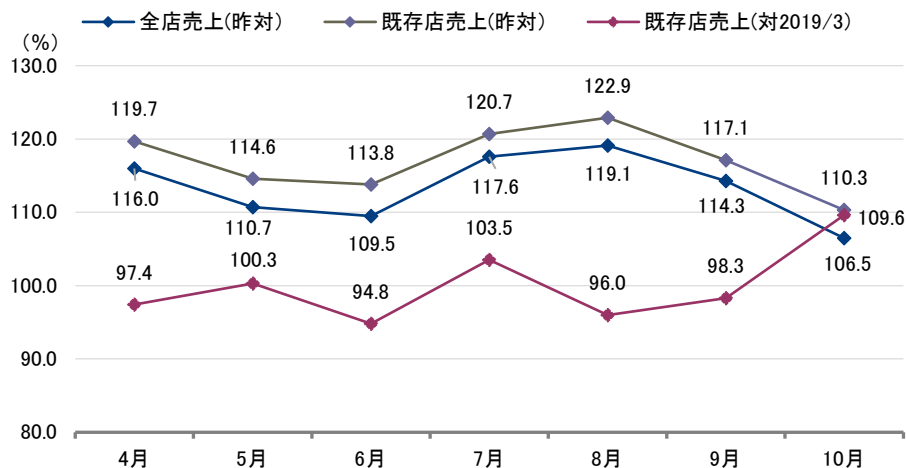
一般的に店内調理は、習熟に時間がかかり、人件費も割高となりがちである。同社は独自のマニュアルや育成手法を持ち、未経験のパート・アルバイトでも早期に戦力にできる。また、接客においてもこだわりを持ち、同様に非熟練者を早期に戦力化している。結果として従業員全体に占める正社員の比率は約12%（2023年3月期）、コロナ禍以前は約10%（2019年3月期）と飲食業界の平均水準（約20%）よりも低い。

3) 直営での店舗展開

同社は直営店での店舗展開を中心としており、フランチャイズ（FC）店舗は一部に限られる。2023年9月末で直営店750店に対して、FC店24店である。どんな業態でも、ニーズの変化に対応し改善を続けていかなければ陳腐化するリスクにさらされる。メニュー変更、販促キャンペーン、内装のリニューアルなど様々な点で変化対応が重要であり、その点で直営店舗は変化への対応が有利である。いざという時は、当該店舗を別業態に転換しやすいのも直営のメリットと言えるだろう。

8. KPI：月次売上高の推移（昨年対比、2019年3月期対比）

同社は全店及び既存店の月次の売上高推移（前年同月対比）を公表しており、進捗を確認することができる。既存店売上（昨対）は2023年4月から110%から120%前後で推移しており、アフターコロナ期に入って回復基調が鮮明になっている。既存店売上（2019年3月期対比）はコロナ禍以前と比較しても、100%を超える月もでてきており、通期での100%超えも視野に入る。なお、全店売上（昨対）ではやや既存店売上（昨対）より低下するが、新規出店を行いつつも不採算店の撤退をより積極的に進めていることに起因する。

2024年3月期月次売上高 昨年対比・2019年3月期対比


出所：プレスリリース、決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

2024 年 3 月期第 2 四半期は、4 期ぶりの営業黒字を達成。 既存店売上高はコロナ前の約 98%水準まで回復

1. 2024 年 3 月期第 2 四半期の業績概要

2024 年 3 月期第 2 四半期の売上高は 31,497 百万円（前年同期比 14.9% 増）、営業利益 948 百万円（前期は 495 百万円の損失）、経常利益 1,068 百万円（同 49.4% 増）、親会社に帰属する四半期純利益 518 百万円（同 32.0% 増）と売上・各利益ともに業績の回復が顕著になった。

売上高に関しては、既存店の売上の回復が本格化しており、店舗当たりの売上高はコロナ前の約 98%水準（レストラン 101%、喫茶 96%）まで回復した。レストラン事業の売上高が前年同期比で 16.6%増、喫茶事業で同 12.6%増となっており、相対的に回復が遅れていた喫茶事業も勢いが戻ってきた。外部環境の改善とともに、既存業態及び派生業態のブラッシュアップ、店舗改装を含むメニューの見直しを実施したことが既存店売上の向上に寄与した。新規出店では、生麺専門鎌倉パスタ 6 店舗、神戸元町ドリリア 3 店舗をはじめ直営店 13 店舗、フランチャイズ店 1 店舗を出店した一方で、引き続き不採算店舗の業態変更や退店を進め、33 店舗を退店し、合計で 774 店体制となった。

増収に伴い売上総利益額は前年同期比 13.1% 増と伸びたものの、売上総利益率では同 1.2 ポイント低下の 75.9% となった。これは、原材料・エネルギー価格の高騰の影響である。販管費額は同 6.1% 増に抑制し、販管費率で同 6.0 ポイント低下の 72.9% と大幅に改善した。これは、コストコントロールの実施や一部回復の遅れている不採算店舗の閉店を実施したことが主な要因である。結果として収益性が大幅に改善し、営業利益額で前年同期から 1,443 百万円増と急回復し、4 期ぶりの営業黒字を達成した。経常利益では、前年同期にあった感染拡大防止協力金が剥落したが同 49.4% 増となった。なお、特別損失を 355 百万円計上しており、結果として四半期純利益は 518 百万円となった。特別損失の要因は、主に不採算店舗ならびに閉店の意思決定を行った店舗の減損処理（16 店舗、266 百万円）である。

2024 年 3 月期第 2 四半期実績

(単位：百万円)

	23/3 期 2Q		期初予想	24/3 期 2Q		増減	前年同期比
	実績	売上比		実績	売上比		
売上高	27,418	100.0%	29,000	31,497	100.0%	4,079	14.9%
売上総利益	21,140	77.1%		23,913	75.9%	2,772	13.1%
販管費	21,636	78.9%		22,964	72.9%	1,328	6.1%
営業利益又は損失	-495	-1.8%	520	948	3.0%	1,443	
経常利益	715	2.6%	520	1,068	3.4%	353	49.4%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	392	1.4%	170	518	1.6%	125	32.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

自己資本比率 62.9%。 健全な財務基盤を維持しつつコロナ禍を乗り切る

2. 財務状況

2023年9月末の資産合計は前期末比965百万円減の47,839百万円となった。このうち流動資産は同383百万円減の20,454百万円であり、現金及び預金の減少(同468百万円減)などが主な要因である。固定資産は同581百万円減の27,384百万円であり、敷金及び保証金の減少(同335百万円減)などが主な要因である。

負債合計は前期末比713百万円減の17,740百万円となった。このうち流動負債は同239百万円減の6,676百万円であり、未払消費税等の減少(同252百万円減)などが主な要因である。固定負債は同473百万円減の11,064百万円であり、その他に含まれる繰延税金負債の減少(同329百万円減)、資産除去債務の減少(同132百万円減)などが主な要因である。純資産合計は同252百万円減の30,098百万円となった。

経営指標では、2023年9月末の流動比率は306.4%と安全性の目安である100%~200%を大きく超える水準である。自己資本比率は62.9%であり、上場する外食産業の平均的水準30%~40%を大きく上回り、中長期の安全性も確認できる。財務基盤に定評がある同社だが、健全性を維持しつつコロナ禍を乗り切ったと言えるだろう。

貸借対照表及び経営指標

(単位:百万円)

	2023年/3月末	2023年/9月末	増減額
流動資産	20,838	20,454	-383
(現金及び預金)	15,734	15,265	-468
固定資産	27,966	27,384	-581
(投資その他の資産)	11,922	11,364	-557
資産合計	48,804	47,839	-965
流動負債	6,915	6,676	-239
固定負債	11,537	11,064	-473
負債合計	18,453	17,740	-713
純資産合計	30,350	30,098	-252
負債純資産合計	48,804	47,839	-965
<安全性>			
流動比率	301.3%	306.4%	-
自己資本比率	62.2%	62.9%	-

出所:決算短信よりフィスコ作成

2024 年 3 月期は売上高 630 億円、営業利益 20 億円を予想 (上方修正)

3. 2024 年 3 月期の業績見通し

2024 年 3 月期通期の売上高は 63,000 百万円 (前期比 8.9% 増)、営業利益 2,000 百万円 (同 734.6% 増)、経常利益 2,100 百万円 (同 31.5% 増)、親会社に帰属する当期純利益 700 百万円 (同 68.1% 増) と増収増益を予想する。期初予想は売上高 59,000 百万円、営業利益 1,500 百万円だったが、上期の業績が想定を上回り下期も堅調に推移しているため、上方修正された。

売上高業績予想の上方修正の要因としては、2023 年 5 月から新型コロナウイルスの感染症法上の分類が 5 類に引き下げられたことに伴う経済活動の回復に加え、各業態の既存店売上回復に向けた取り組みが奏功していることが挙げられる。上半期はレストラン事業、喫茶事業ともに想定を超えて順調に推移した。下半期は上半期の既存店売上高が継続する前提で計画された。通期売上高計画に対する 2Q 進捗率は 50.0% であり、前期実績 (47.4%) やコロナ禍以前の 2019 年 3 月期実績 (49.7%) を上回る進捗である。

利益面では、既存店売上の回復及び不採算店舗の閉店による固定費負担の減少、各種コストコントロールなど徹底することで、上半期に各利益とも業績予想を大幅に上回る結果となった。下半期においては、各コスト増は長期化し先行き不透明な状況が想定されるものの、引き続き各業態の既存店売上回復に向けた取り組みや不採算店への対応を行う。なお、売上原価率は通期で 0.8 ポイント上昇 (上半期は 1.2 ポイント上昇) する想定で計画された。客数の回復とともに、これまで抑制してきた商品価格の値上げ (特に喫茶事業) も実施できる環境が整ってきており、売上原価率上昇を抑制できる余地がある。通期営業利益計画に対する 2Q 進捗率は 47.4% と順調な進捗である。

下半期単独での売上高前期比予想が 3.6% 増であるのに対し、2023 年 10 月単独で全店売上高実績は前期比 6.5% 増、既存店売上高実績で前期比 10.3% 増となっていることから、弊社では通期売上高でも計画を上回ってくると想定している。営業利益面では、増収効果に加え、下半期も不採算店舗の閉店等による収益性の回復が見込まれるため、利益計画を超えてくる可能性が高いと考えている。

2024 年 3 月期連結業績予想

(単位：百万円)

	23/3 期		24/3 期		増減	前期比	2Q 進捗率
	実績	構成比	予想	構成比			
売上高	57,831	100%	63,000	100%	5,169	8.9%	50.0%
営業利益	239	0.4%	2,000	3.2%	1,761	734.6%	47.4%
経常利益	1,596	2.8%	2,100	3.3%	504	31.5%	50.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	416	0.7%	700	1.1%	284	68.1%	74.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 成長戦略・トピック

合理的な基準による出退店が加速、 M&A による新ブランド・新業態の開発に着手

1. 中期経営計画の概要と進捗 (2022 年 3 月期～2026 年 3 月期)

同社は 2026 年 3 月期を最終年度とする中計経営計画を 2021 年 5 月に発表し推進してきた。コロナ禍の最中の計画であり、外部環境の変化も激しかったため 2 年半経過した現在では、経営目標数値や出退店の計画は現実的ではなくなっている。一方で当時整理をした経営課題やその対応策に関しては現在でも進めているものが多く、同社の基本戦略がわかる。経営課題としては、1) 出退店精度の低下、2) 店舗あたり売上の低下 (≒慢性的な既存店売上前年比 100% 割れ)、3) 生産性の低下、4) 業態の新陳代謝の不存在、が挙げられた。コロナ禍で外部環境が激変した中で、より厳しく自社の事業モデルを見直す内容になっている。「1) 出退店精度の低下」に関しては、合理的な基準による出退店が可能となっており、2024 年 3 月期上期の収益性の回復の一因となった。「2) 店舗あたり売上の低下」に関しては、マーケティングや QSC の徹底や改装などの様々な努力が 2019 年 3 月期比で 98% 前後まで回復している。「3) 生産性の低下」に関しては、人件費のコントロールや DX 化の推進がテーマとなるが、継続的な取り組み課題と言えるだろう。「4) 業態の新陳代謝の不存在」に関しては、2022 年 12 月の老舗名店の味を受け継いだ京都の人気喫茶の M&A や派生業態・実験業態を含め育成中の業態が複数あり、次世代の成長業態の登場に期待が持てる。全般的に経営課題への対応は着実に進められ、その成果が顕在化していると評価できるだろう。

なお同社は、2021 年 5 月に、資金調達に加え中期経営計画の遂行へ経営支援を複数の上場会社への戦略的なアドバイスの提供実績があるアドバンテッジアドバイザーズとの事業提携を行っている。

経営課題整理と対応策 (2021 年 5 月発表の中期経営計画より)

経営課題	経営課題への対応
1) 出退店精度の低下	<ul style="list-style-type: none"> ・ 人流データ等を活用した売上予測モデルの精緻化 (出店ロジックの高度化) ・ エリア別出店戦略の構築 (郊外店等近年出店のなかった立地の出店ロジック構築) ・ 退店判断の精緻化、迅速化
2) 店舗あたり売上の低下≒慢性的な既存店売上前年比 100% 割れ	<ul style="list-style-type: none"> ・ One to One マーケティングの実施によるリピート率の向上 ・ QSC の徹底や改装によるブランドイメージの向上 ・ 新フォーマット店舗の実験
3) 生産性の低下	<ul style="list-style-type: none"> ・ IT 施策導入による店舗業務の効率化 ・ 売上予測モデルの精緻化によるシフト管理高度化による余剰人件費削減 ・ 全社、店舗問わず間接経費の更なる削減の実施
4) 業態の新陳代謝の不存在	<ul style="list-style-type: none"> ・ 新ブランドの自社開発による立ち上げ ・ M&A による新業態の獲得 ・ 非外食部門 (中食・内食) への進出

出所：中期経営計画 (2022 年 3 月期～2026 年 3 月期)

サンマルクホールディングス

3395 東証プライム市場

2023年12月25日(月)

<https://www.saint-marc-hd.com/hd/ir/>

成長戦略・トピック

2. 出退店の進捗状況

主力業態の中では、撤退の中心がサンマルクカフェであり、出店の中心が鎌倉パスタや神戸元町ドリアとなっている。コロナ禍以降は退店数が出店数を上回っており、2024年3月期はこの傾向が続くと考えられる。2024年3月期の出店計画は20～25店、設備投資額計画は2,017百万円に対し、上半期を終えて、若干多めではあるが順調に進捗している。退店に関しても、2024年3月期の退店計画は70～90店に対し、上半期を終えて、若干少なめではあるが順調に進捗している。

店舗スクラップ&ビルドの計画と実績

	2024年3月期 (計画)	2024年3月期上期 (実績)	2024年3月期下期 (予想)
新規出店(店)	20～25	14	6～11
設備投資額(百万円)	2,017	1,377	640
減価償却費(百万円)	2,209	1,085	1,124
退店数(店)	70～90	33	37～57

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

3. 新ブランド・新業態の開発(含むM&A)の進捗

同社では鎌倉パスタ、神戸元町ドリア、倉式珈琲などの開発年が若い業態を伸ばしつつ、新しい業態の開発にも継続的に取り組んでいる。また、これまでは、自社での業態開発を基本方針としてきたが、中期経営計画ではM&Aを含めて検討する方針を加えた。2022年12月には老舗名店の味を受け継いだ京都の人気喫茶を子会社化し、同社初となるM&Aによる新業態への進出が実施された。子会社化したLa Madragueは京都で5店舗を展開する企業でありレトロ喫茶系メニュー(玉子サンド、オムライス等)が評判の人気店「喫茶マドラグ」を運営している。同社が培ってきたチェーン展開ノウハウや経営資源と、高いブランド力を有する喫茶マドラグが融合することにより事業拡大を目指す。今後はインバウンド需要にも強い“和”の業態の強化が視野に入る。中期的には、新たな新業態への進出手法(M&A、事業承継)を加え、業態の新陳代謝が加速する効果が期待できるだろう。

M&Aによる新規事業の獲得(株式会社La Madrague)

2022年12月26日、当社と株式会社La Madrague(以下、「マドラグ」)間にて株式譲渡契約書を締結し、マドラグの株式を当社が100%取得、子会社化。
当社が培ってきたチェーン展開ノウハウや経営資源と、高いブランド力を有するマドラグが融合することにより、更なる事業拡大を目指す。

【株式会社La Madrague概要】

- ・ 本社所在地 京都府京都市
- ・ 代表者 山崎 三四郎裕崇
- ・ 創業 2017年6月
- ・ 店舗数 5店舗(社員食堂1店舗を含む)

【特徴】

レトロ喫茶系メニューを中心にコロナの玉子サンドやアローン式オムライス等、後継者不在で廃業した京都の有名店メニューを承継。



出所：決算説明資料より掲載

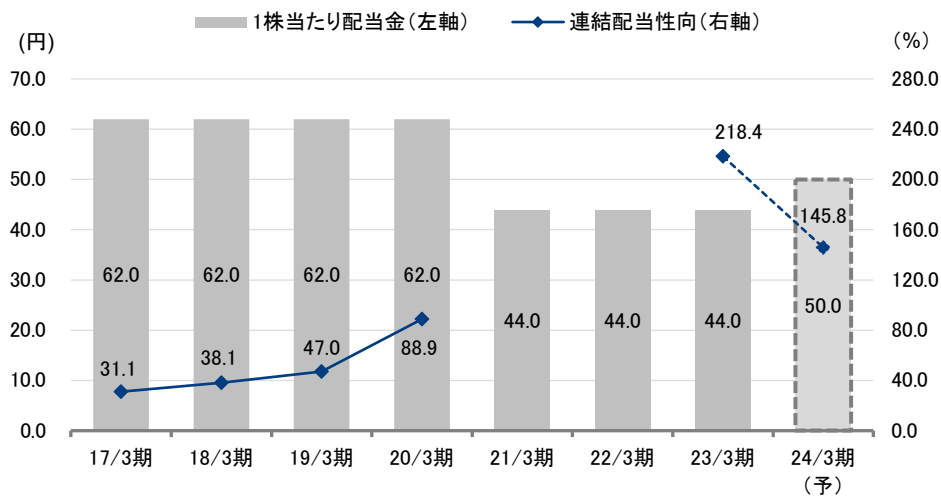
■ 株主還元策

2024年3月期は 配当金年50円(第2四半期末25円、期末25円(予想))を予想。 グループ店舗で使える優待食事割引カードが人気

同社は、株主還元策として配当を実施している。経営成績の動向及び配当性向等を総合的に勘案した上で、株主に対し利益成長に応じた安定的な配当を継続しつつ、今後のグループ内における事業拡充による将来の利益貢献を図るため内部留保の充実に努めることを基本方針とする。中期的な配当性向の水準として35%を目標としつつ、DOE(純資産配当率)等の要素も加味しながら決定する。

2023年3月期は、配当金は年44円(第2四半期末22円、期末22円)、配当性向は218.4%、純資産配当率3.0%となった。2024年3月期は第2四半期末25円、期末25円(予想)の計50円を予想する。さらに、中期的には業績の回復を背景に増配が期待できるだろう。

1株当たり配当金と連結配当性向



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

同社の株主優待制度は、グループ店舗で使える優待食事割引カード(20%割引、※すし処函館市場は10%割引)であり、数ある外食業界の優待制度の中でも人気が高い。有効期間中何度でも利用可能な点や同伴者も一括払いにて同じ扱いとなる点などもロイヤルカスタマーに長く保有される要因であろう。

重要事項（ディスクレマー）

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