

|| 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 >>>](#)

2024年10月30日(水)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. ビジネスモデル	01
3. 中期経営計画	01
4. 業績動向	02
■ 事業概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. 業界環境	05
4. 事業内容	06
■ 中期経営計画	10
1. 基本戦略	10
2. 中期経営計画	12
3. 重点施策の進捗	13
■ 業績動向	14
1. 2024年10月期第3四半期の業績概要	14
2. 2024年10月期第3四半期の事業別動向	16
3. 2024年10月期の業績見通し	17
■ 株主還元策	18
1. 配当方針	18
2. 株主優待制度	19

要約

店舗改装と新店効果もあり、2025年10月期も20%成長へ

1. 会社概要

ギフトホールディングス<9279>は、国内外に797店(2024年10月期第3四半期)を展開するラーメン店チェーンである。クリーミーなスープが特徴の横浜家系ラーメン「町田商店」を主力ブランドに、ガッツリ系の「豚山」や油そば「元祖油堂」など複数ブランドの直営店を、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。同社が食材や運営ノウハウを提供するプロデュース店では、地方などオーナーが地盤とするエリアへの出店を進めている。「ラーメンを、世界への贈り物に。」を事業コンセプトに、海外展開も進めている。市場規模6,000億円といわれるラーメン業界で、サブマーケットごとに味・立地・サービスで強力に差別化された繁盛業態を開発してきたため、同一エリアに競合しない複数業態を出店できることが特徴である。

2. ビジネスモデル

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(PB)商品」を基本戦略に、同社は繁盛店を多店舗展開するビジネスモデルを構築してきた。「出店戦略」では、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」では、オペレーションを単純化・標準化する一方で教育・研修体制や評価・人事制度を確立し、どの店舗でも同水準のサービスを提供している。麺・タレ・スープ・チャーシューなど「PB商品」は、自社工場や委託先工場で製造しているため、効率的で安定した供給につながっている。このように出店開発や教育、PB製造など重要機能を内製化していることも、同社ビジネスモデルの大きな特徴である。

※ 小売や外食において多店舗展開する際、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、大成した上場小売・外食企業の多くが採用している。

3. 中期経営計画

同社は、基本戦略をベースに中長期的に「事業拡大と運営体制強化+DX推進」を目指している。このため中期経営計画をローリングしながら、每期重要テーマに取り組んでいる。現中期経営計画では、既存事業の拡大、人材確保、出店力の強化、海外展開、製造体制の強化、購買・物流体制の強化、DX、サステナビリティを重要テーマとし、なかでも人材確保において、採用力強化や離職率低下、海外人材の採用・育成など施策を講じてきた。また、既存事業の拡大では価格改定や店舗改装の強化、出店力の強化ではバッティングルールの見直し、製造体制の強化では新製麺工場の稼働などを実施した。こうしたテーマに継続的に取り組むことで、2026年10月期に売上高400億円、経常利益38億円、店舗数1,057店を目指している。

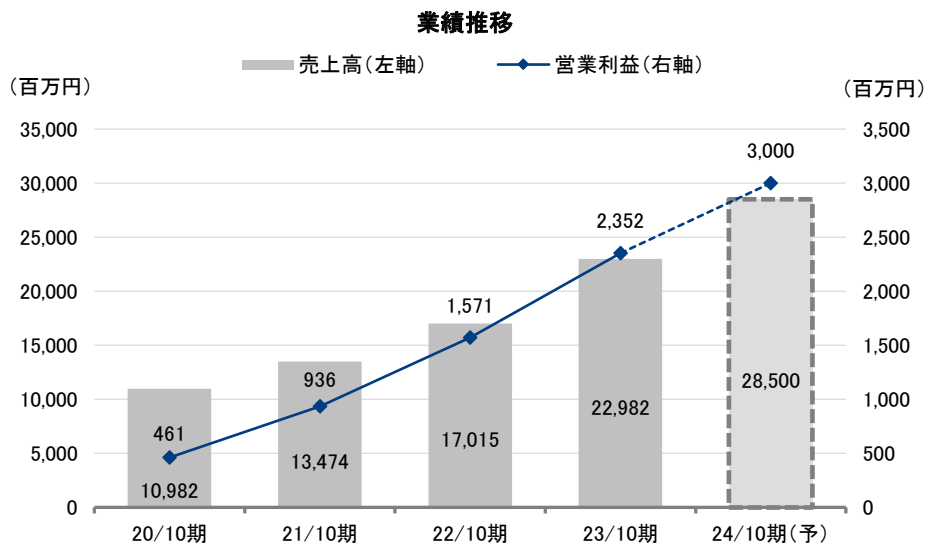
要約

4. 業績動向

2024年10月期第3四半期の業績は、売上高 20,592 百万円（前期比 23.8% 増）、営業利益 2,065 百万円（同 29.2% 増）となった。価格改定を行ったが客足に影響はなく、また店舗 QSCA の向上に継続的に取り組んできたこともあり、改装費用を吸収して大幅な増収増益を達成した。2024年10月期業績については、売上高 28,500 百万円（前期比 24.0% 増）、営業利益 3,000 百万円（同 27.5% 増）を見込んでいる。業績が好調に推移したため第2四半期決算時に業績予想を上方修正したが、店舗改装が想定以上に多くなったこと、第4四半期に直営の店舗が増える見込みとなったことなどから、業績達成を楽観視できる状況ではないようだ。なお、今期に行った店舗改装や新規出店、価格改定の効果から、賃上げを予定している 2025年10月期も引き続き 20% 成長が予想される。

Key Points

- ・「町田商店」など複数ブランドのラーメン店を直営店とプロデュース店で多店舗展開している
- ・「事業拡大と運営体制強化+ DX 推進」により、2026年10月期に営業利益 38 億円を目指す
- ・今期の店舗改装や新規出店、価格改定の効果から、2025年10月期も引き続き 20% 成長が予想される



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

「町田商店」を主力に多ブランド展開するラーメンチェーン

1. 会社概要

同社は、クリーミーなスープが特徴の横浜家系ラーメン「町田商店」を主力ブランドとする、国内トップクラスのラーメンチェーンである。首都圏を中心に、駅近エリアでは地域密着型の店舗を、ロードサイドエリアではファミリー向けに標準化された店舗を直営で展開、「町田商店」のほかにガッツリ系の「豚山」やこだわりの油そば「元祖油堂」など複数のブランドを運営している。店舗に供給する麺・タレ・スープ・餃子・チャーシューは、自社工場及び委託工場で生産するPB商品である。直営店のほか加盟料や経営指導料が発生しないプロデュース店があり、プロデュース店オーナーには直営店の運営ノウハウとPB商品を提供し、オーナーの要望に合わせた繁盛店づくりをサポートしている。2024年10月期第3四半期末時点の店舗数は、直営店が221店舗（業務委託店9店舗、海外3店舗を含む）、プロデュース店が576店舗（海外14店舗、国内FC店10店舗、海外FC店8店舗を含む）となっている。

効率的な後方支援体制が成長を支える

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月に独立し、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・フィートを設立して麺やタレ、スープなどPB商品の自社開発を開始、スケールメリットを得るためプロデュース事業部門をスタートした。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や自社物流センター網を強化するなど、サプライチェーンの強化を続けている。こうしたサプライチェーンを背景に国内で直営店とプロデュース店の多店舗出店を続ける一方、自社開発やM&Aなどにより多ブランド化を推進、さらに2015年にシンガポール、2016年には米国、2024年には中国へと海外進出も進めた。同社は創業以来成長※を続け、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月には東証市場第1部への市場変更を果たし、2022年4月の東証再編の市場区分見直しに伴いプライム市場へ移行した。なお、2024年10月期第3四半期末時点で、自社の製麺工場4拠点、スープ工場1拠点、チャーシュー工場1拠点を有するほか、関東及び中京・関西、北関東・東北で物流センターを運営している。

※ 2020年10月期に新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響により一時的に営業減益となったが、この間も売上高は成長を続けた。

ギフトホールディングス

9279 東証プライム市場

2024年10月30日(水)

<https://www.gift-group.co.jp/ir/>

事業概要

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、コロナ禍<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	商号を株式会社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
2022年11月	タイに GIFT SOUTHEAST ASIA（THAILAND） CO.,LTD. を設立
2023年 2月	（株）Craft を子会社化
2023年11月	茨城県神栖市に神栖工場（製麺工場）を新設
2024年 6月	東京都町田市から東京都渋谷区へ本店を移転
2024年 9月	上海の龙之梦（ロンズーモン）モールに町田商店上海首店オープン

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

遅ればせながらラーメン業界もチェーンストアへと集約へ

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が、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年には底ばい状態になったようだ。そのなかで日常食としてのラーメン業界は、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反転増加、大手チェーンの出店拡大もあって市場の店舗数18,000店以上、市場規模6,000億円といわれるまでに拡大した。しかし、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年以内に閉店するといわれるほど、非常に競争の激しい業界でもある。

2020年に入ると外食産業全体にコロナ禍の影響が広がり、特に駅前や繁華街にあるラーメン店の多くが極めて厳しい経営状況となった。その後、コロナ禍収束後（以下、アフターコロナ）にはインバウンド需要が復活したが、コロナ禍やウクライナ情勢に起因する原材料価格の高騰や日米金利差を背景とする円安によって原価上昇が続き、日常食として「1,000円の壁」があるといわれるラーメン店是对応に苦心する店が多くなった。一方、同社はそうした厳しい事業環境のなかでも、出店や新ブランド開発など積極的な事業展開を推進するとともに利益を追求する経営姿勢を貫き、客数を増やしつつ好業績を続けている。この要因は徹底したチェーンストアシステムにあり、それゆえラーメン業界のサブマーケットごとに強力な業態を開発してビジネスチャンスを最大化している。加えて、同社の値上げがコストアップ分を転嫁する最低限のものであったため、大きく値上げした他店や異業態に対して値上げのたびに満足度が高まったことにあると思われる。

こうした動向から、長年個人店中心だった日常食としてのラーメン業界も、チェーンストアへの集約が徐々に進んでいる。ラーメン業界は、ここ30年デフレを前提に旨くて安いビジネスモデルを組んできた。しかし、足元のインフレが今後も続くようであれば、チェーンストアは原価を吸収できるが、そうでないビジネスは原価上昇を吸収できずに破綻することも想定される。チェーンストアシステムのことをデフレの元凶と言う人もいるが、元々戦後の傾斜生産方式のなか、消費者の生活を近代化することを目的に「流通革命」を推進するために理論形成された仕組みであって、高度経済成長を消費サイドからけん引した実績がある。つまりチェーンストアシステムは、デフレ期に価格を引き下げることによって消費者の生活を守り、インフレ期には原価上昇を吸収することで日常食価格を守ることができる。したがって今回のインフレを機に、遅ればせながらラーメン業界も、ホテルの味やサービスを消費者の身近なものにした「すかいらーく」から「サイゼリヤ」などへ至る譜系や、高価な素材を日常食として提供した回転寿司の勃興により街の立ち食い寿司が激減した流れと同様に、個人店からより強力なチェーンストアへと集約されていくことが想定される。これは、同社にとって追い風と言える環境だ。

様々なブランドを直営店とプロデュース店で提供

4. 事業内容

同社は、個人店としての魅力とチェーンストアの効率を融合させたラーメン事業を展開、直営店（直営事業部門）とプロデュース店（プロデュース事業部門）という2つのチャネル形態でラーメンを提供している。直営店事業部門では、いつでもどの店でも「美味しい」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店のノウハウやPB商品をプロデュース店に提供し、地域に愛される店舗づくりをサポートしている。また、「ラーメンを、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ため、海外展開を推進中である。

(1) 直営店事業部門

主力業態である横浜家系ラーメン「町田商店」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、他の様々な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、つけ麺などが人気だ。

ターゲットは、駅近エリアはサラリーマンや単身層で、ロードサイドエリアはファミリー層である。しかし、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QSCA（クオリティ、サービス、クレンリネス、アトモスフィア）を提供している。横浜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に広げ、QSCAの改善によって客層を女性や家族へと拡大したことが、同社の成長の基点になったと思われる。なお、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。また、駅近とロードサイドという収益構造も対照的な立地でラーメン店として人気を博している店は他に多くなく、同社の大きな特徴だ。現在、フードコートやサービスエリアなどでの立地可能性も検証している。

事業概要

立地別店舗の例



出所：決算説明資料より掲載

同社は横浜家系ラーメン以外の業態も展開している。「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乗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できる。手が込んでいる分、商品力が強く、「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、集客力は同等以上だ。しかし、工程やスキルといった面から出店数が年間10店程度に限られるため、今のところ成長ドライバーになりきれていないようだ。一方、油そば「元祖油堂」が第3ブランドとして出店を加速している。スープレスであることなど工程やスキルの面で出店の制約が少ないことも背景にあるが、中華麺用粉にパスタ粉を配合し作り上げた風味豊かでモチリ感のあるこだわりの「油そば専用麺」や、黒烏龍茶・ジャスミンティーなど無料のドリンクバーと締めスープ、自分だけの味変が楽しめる追加トッピング（チーズなど）と10種類以上の卓上調味料、女性が入りやすい内装などが人気の要因だと思われる。「豚山」「元祖油堂」もロードサイド出店や商業施設内立地など、様々な立地や運営による新たな展開を進めている。

そのほか、「がっつん」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。コロナ禍<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。このほか、新潟県長岡市のご当地生姜醤油ラーメン「長岡食堂」、炒めた野菜の旨味たっぷりの味噌ラーメン「赤みそ家」、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、定番の味噌業態や醤油業態も展開、自社開発やM&Aによりさらなる業態開発も継続している。また、海外ブランドとして、横浜家系ラーメンをベースにローカルニーズに合わせた味を提供する「E.A.K. RAMEN」がある。

事業概要

このように同社は、市場規模 6,000 億円のラーメン業界をサブマーケットで区切り、それぞれに味・立地・サービスで強かに差別化できる繁盛業態を開発している。サブマーケット同士は直接競合しないため共存が可能で、それぞれのマーケットで繁盛店を開発できれば同一エリアに複数業態を出店することができ、ラーメン業界でのシェアを最大化できる。これまで横浜家系ラーメン「町田商店」、ガッツリ系ラーメン「豚山」、油そば「元祖油堂」の3ブランドを繁盛業態として完成させ、有力エリアに複数業態で出店を進めてきた。さらに、サブマーケットで最大といわれる中華そばマーケットをターゲットに業態開発を急いでいる。

有力エリアへの複数業態の出店



出所：決算説明資料より掲載

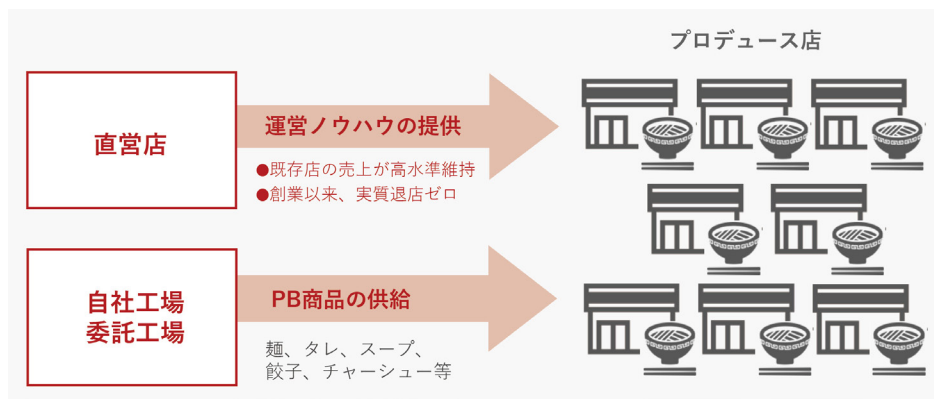
(2) プロデュース事業部門

プロデュース事業部門では、直営店で培った繁盛店のノウハウや PB 商品をプロデュース店へ提供している。具体的には、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のオーナーとの間で「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、チャーシューなど同社の 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運営ノウハウを提供する。また、店舗立ち上げ後もプロデュースは原則無償で、プロデュース店オーナーからの要請や食材の供給量に基づいた分析により、直営店で培った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する。最大の特徴は、同社の直営店とプロデュース店で屋号が別であり、FCシステムの運営で通常発生する保証金や加盟料、経営指導料（ロイヤリティ）、看板代が発生しないことである。その代わりに、オーナーは同社から食材を仕入れ、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。

事業概要

同社にとってプロデュース店のメリットは、PB商品提供により製造面でスケールメリットが得られること、チャネル形態が異なるためチェーン臭さを消すことができることにある。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、外食経験がないオーナーでも要望に沿った繁盛店づくりのサポートを得ることができる点にある。このようにオーナーのメリットが大きいため出店意欲が強く、約半数が複数店オーナーとして平均5～6店を運営しているようだ。特に地盤の関東エリアでは、新規オーナーの加盟を断らなければならないほど、既存オーナーによる出店意欲が強いという。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ており、全国展開に拍車をかけている。なお、プロデュース店の商圈への同一業態の出店はできないが、サブマーケットが異なる業態の出店であれば可能である。

プロデュース事業の運営スキーム



出所：決算説明資料より掲載

(3) 海外展開

同社は、「ラーメンを、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3店、アジアでFC店/プロデュース店22店を展開している（2024年10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。現在検証中だが、ペンシルベニア駅施設のフードコート内の店舗が好調で、米国での標準化に一步近づいたといえる。また、2024年10月第4四半期になるが、中国の上海で「町田商店」を直営出店した。中国については、リスクを考慮しつつ慎重に店舗展開を図っていく考えだ。一方、韓国やフィリピン、香港などアジアの業況が非常に順調なため、FC方式での多店舗の出店を開始した。それぞれの国で本格的なビジネスになるには、立地とサービスについて現地オーナーに任せられるかがポイントと言える。なお、プロデュース店でなくFC店による展開にしたのは、食材が日本と異なることが理由である。海外展開は中長期的な視点から同社が非常に重要視している事業で、マネージャーや店舗責任者を日本から送り込んだり、現地の調達網を活用したりと策を講じてきたが、味・立地・サービスの改善が図られてきたことから、海外管理部署を設置してサポート体制を一段階レベルアップしている。3年後には本格的な事業展開へとシフトアップする予定だ。

■ 中期経営計画

「事業拡大と運営体制強化 + DX 推進」を基本戦略に 中長期成長を目指す

1. 基本戦略

同社は、チェーンストアシステムをバックボーンに「出店戦略」「人材育成」「PB 商品」を常に強化することで味・立地・サービスの掛け算を最大化し、事業拡大と運営体制強化を推進している。また、これに近代企業として欠かせない「DX 推進」を加えた「事業拡大と運営体制強化 + DX 推進」を基本戦略に、中長期的な高収益・高成長を目指す。なお、「DX 推進」では、顧客利便性の向上、社内・店頭作業の効率化、データ連携の強化を目指す。特に足元で注力しているのがデータ連携の強化である。2年前に就任した CIO を中心に、社内の様々なシステムを連携した業務システムの構築を進めており、2024年10月期はペーパーを廃止してリアルタイムなデータベース連携が完了、2025年10月期にはデータ連携をブラッシュアップして、中期的にデータベースとシステムを有効活用していく計画である。

(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、候補地の競合店状況、駅乗降客数、商圈人口、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らし総合的に判断するため、ヒットの確率は高くなる。また、「人口集中エリアとラーメン高消費エリアの直営店」及び「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、出店判断についてはプロデュース店を含めて同社で一元的な意思決定を行う。立地の特徴としては、商品力が強い1等地でなくても十分に収益を稼ぎ出すことができることから、駅近の裏通りや郊外の街道沿いといった立地も出店対象である。また、ドミナント出店※のため地盤の首都圏でも依然として出店余地は大きい。一方で西日本や北関東・東北など地方での出店も積極的に進める。コロナ禍～アフターコロナと好調を継続している既存ブランドを中心に出店を進めていく計画だが、ラーメン業界が業態ごとに競合のないサブマーケットで構成されていることから、M&A や業態開発により新業態の開発も積極的に取り組む。さらに、ラーメン業界のポテンシャルを取り切るためプロデュース店とのバッティングルールを見直し、プロデュース店商圈への異業態での出店を可能とした。

※ 出店エリアでの優越性を確保することを目的に、その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で、エリアにおける収益の最大化を目的としている。

(2) 人材育成

既存店のクオリティ維持と新規出店の加速を両立するため、優秀な人材を適正数確保することが大きな課題である。同社はQSCAを徹底するため、従業員教育を内製化し、社内での研修体制を確立した。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標準化されたサービスをどの店舗でも提供、店舗のクオリティを維持している。また、全店長が月に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。このように人材を育成し、それに合わせて多店舗出店をしているため、店舗数が多くなっても運営レベルの低い店が出ることはないようだ。逆に人材育成が間に合わないと、出店が未達になってしまうこともあるため、待遇改善や渋谷への本社移転、教育システムの改良、店舗運営体制の再検討などの施策によって従業員満足度を向上させ、採用力強化や離職率低下につなげている。

(3) PB商品

個人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、店内で生ガラからタレやスープを焼き出す。このため、高コストになるうえ2店舗目以降は味や品質が安定せず、多店舗展開によるメリットを得にくい。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商品化した点にある。PB商品化することによりクオリティを維持できるほか、コストの低減や供給の安定化といった効果が得られる。配送についても、物流コストの最適化、欠品リスクコントロール、配送品質の向上、店舗一括配送による店内作業の効率化、スケールメリットによる食材品質の向上を狙って、在庫機能のある自社物流センターを建設して集約している。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

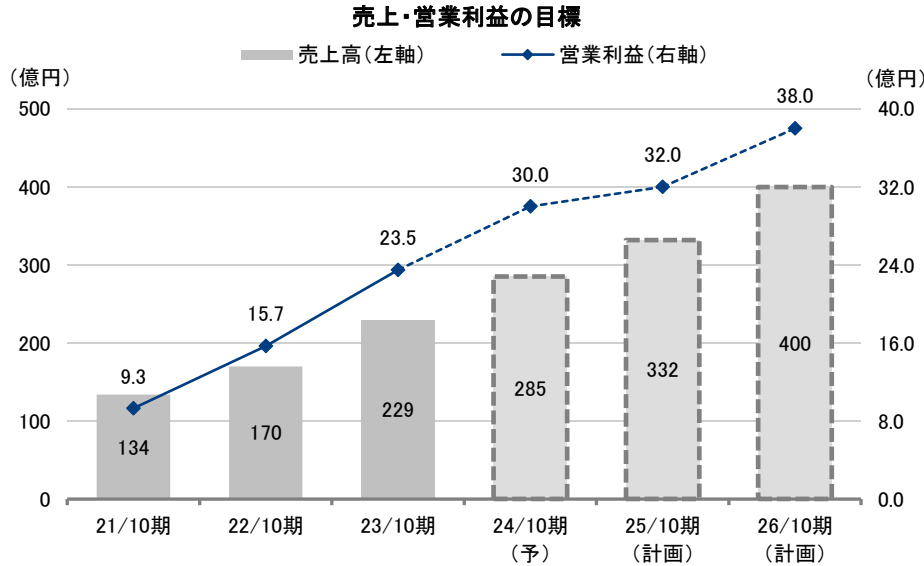
同社の経営手法は、社長自らが科学的なアプローチを続けているところに特徴がある。それが、商品やオペレーション、製造・物流の継続的な改革を通じて仕組みを効率化するチェーンストアシステムで、同社の基本戦略を支える。商品面では、商品や調理方法を標準化・単純化することで、安定した品質の商品を提供することを目指す。具体的には、前述したようなPB商品化により仕込みや包丁作業など店内作業の軽減を図り、また、ABC分析*によりメニューをブラッシュアップして主力商品に集中することで、品質の安定と提供速度の向上を進めている。オペレーション面では、調理工程の簡略化や動線の改善などにより、商品ごと、従業員ごと、店舗ごとの品質や提供速度、サービスのばらつきを解消することを目指す。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全店で共有している。PB商品の拡大もオペレーションの改善につながっており、店内作業を大きく削減できた。製造・物流面では、多店舗展開に耐えられる体制を自社で構築することにより、製造能力と品質の向上、安定供給とコスト削減、配送頻度低減などのメリットを追求している。

| * 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。 |

2026年10月期に売上高400億円、営業利益38億円を目指す

2. 中期経営計画

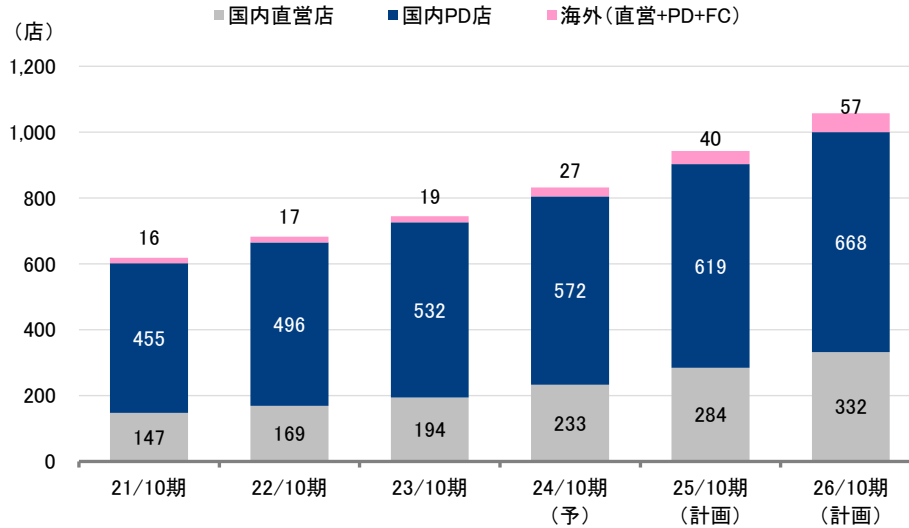
基本戦略をベースに、同社は毎期3ヶ年の中期経営計画をローリングしている。今中期経営計画の重点テーマは、既存事業の拡大、人材確保、出店力の強化、海外展開、製造体制の強化、購買・物流体制の強化、DX、サステナビリティの8つである。特に2024年10月期における中期経営計画の重点施策は、人材確保、既存事業の拡大につながる店舗改装、製造体制の強化につながる新製麺工場、価格改定も重点施策と言える。こうした施策を着実に実行することで、2026年10月期に国内1,057店体制を構築し、売上高400億円、営業利益38億円を目指している。なお、業績好調につき、前中期経営計画に対して2024年10月期と2025年10月期が上方修正されており、2024年10月期については期中でさらなる上方修正となった。



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

中期経営計画

店舗数の目標



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

人材確保、店舗改装、価格改定など重点施策は順調

3. 重点施策の進捗

足元では重点施策は順調に進捗しているようだ。人材確保に向けて、働きやすさと働きがいの両立を推進した。具体的には、採用率向上のため、採用サイトの更新、賃上げ(2024年1月)、カンテラ採用^{※1}(16名)、海外採用(10名)を進め、特に来年の新卒向けに本社移転^{※2}(2024年6月)も実施した。退職率改善に向けては、拠点ごとの人員配置のため希薄になりがちだった社内コミュニケーションを、同期会や社内部活動の推奨などによって活性化した。こうした働きがいの改善により、退職率(年率)が前第3四半期の18.3%から16.1%へと改善するとともに、採用コストの低減にもつながったようだ。なお、退職率については、3年以内に大手外食チェーン並みの10%以下の水準へ引き下げの方針だ。教育は従来どおり厚く手を打っているが、今般採用した外国人については、1年間現地で日本語学校に通っているところで、日本で受け入れるための教育体制を構築している最中である。

※1 アルバイトから正社員に採用すること。退職した人を再雇用するアルムナイ採用も検討中である。

※2 本社移転は既存スタッフの働きやすさが主目的で、国内1,000店舗、海外1,000店舗の出店に向けての第2創業期に臨む強い意思の現れでもある。

中期経営計画

店舗改装では、スープクオリティの安定化と生産性向上に向けて最新レイアウトへの改装を行っている。スープクオリティの安定化が主目的で、そのため一部ガスコンロをIHに切り替えた（茹麺用にガスの使用も続ける）。ガスよりIHのほうが温度を一定にすることが容易なため、味の標準化がまた一歩前進したようだ。その他の改装効果として、従業員動線などの改善によって業務の効率化や生産性の向上、顧客の快適性向上が進んだ。また、「DX推進」も進めやすくなり、ライスロボ（設置可能な店には全店導入済み）やキャッシュレス対応券売機（2025年2月に完了予定）を導入している。特にキャッシュレス対応券売機は、オペレーションを停滞させる札詰まりが圧倒的に減ったうえ、リアルタイムでのデータ取得も可能になった。これらの結果、客回転率が改善し、改装1年後の客数は8.1%ほど増加したもようである。さらに、IH化によってCO₂の排出量を約10%引き下げられる見込みだ。IHへの改装は、電力需給が厳しいなか電力会社の認可が必要で、一部申請～認可にやや時間がかかったため、許可が集中した第3四半期に一気に進むこととなり、改装休業が増えた。

既存事業の拡大も順調で、麺の製造能力増強に向けて茨城県神栖市に神栖工場を新設した。4番目の製麺工場として2024年10月期首から稼働しているが、同社の成長速度が早いため、2年後には新たな製麺工場の建設が必要になると思われる。また、現在1ヶ所のチャーシュー工場も、需要状況から同時期に新工場建設が視野に入ってくる可能性がある。

価格改定については、2024年10月期も1月1日に引き続き7月1日にも実施した。豚肉や米、海苔などの食材価格、最低賃金の上昇による人件費増加、激変緩和措置の終了や再エネ賦課金の上昇、容量拠出金の創設などによる水道光熱費の上昇が見込まれたため、コストアップ分を価格改定で対応するという基本的な考え方から先行的に値上げした。特に7月の価格改定はこれまでで一番大きく、全ブランド平均で約50円（約5%）の上昇となった。しかし、従来どおり客足への影響はなく、価格改定後の客数は前年同期を上回って推移しており、直営店舗の1店舗当たり月商も過去最高を更新した。

業績動向

2回の価格改定も客足に影響なく、大幅な増収増益を達成

1. 2024年10月期第3四半期の業績概要

2024年10月期第3四半期の業績は、売上高20,592百万円（前期比23.8%増）、営業利益2,065百万円（同29.2%増）、経常利益2,120百万円（同28.4%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益1,385百万円（同22.6%増）となった。前述のとおり1月と7月に価格改定を行ったが客足に影響がなく、また店舗QSCAの向上に継続的に取り組んできたこともあり、改装費用を吸収して大幅な増収増益を達成した。

ギフトホールディングス | 2024年10月30日(水)
 9279 東証プライム市場 | <https://www.gift-group.co.jp/ir/>

業績動向

2024年10月期第3四半期業績

(単位：百万円)

	23/10期3Q		24/10期3Q		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	16,632	100.0%	20,592	100.0%	23.8%
売上総利益	11,261	67.7%	13,940	67.7%	23.8%
販管費	9,662	58.1%	11,875	57.7%	22.9%
営業利益	1,598	9.6%	2,065	10.0%	29.2%
経常利益	1,652	9.9%	2,120	10.3%	28.4%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,129	6.8%	1,385	6.7%	22.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

日本経済は、コロナ禍前の正常な経済活動を取り戻したものの、依然として歴史的な円安状況が継続しており、輸入品の価格高騰に端を発するインフレが進む状況となった。世界経済は、ロシア・ウクライナ戦争やイスラエルとハマスの軍事衝突など大規模紛争が解決されない状況にあるなか、先進各国はインフレの抑制を図るため金利引き下げを検討 / 実施するなど景気の維持に努めた。同社が属する外食産業は、アフターコロナに移行したことで旅行、宿泊、飲食といったサービス消費が順調に回復するなか、円安などもあってインバウンド需要が急回復しており、業績拡大の絶好のチャンスが到来した状況と言える。一方、雇用情勢は非常に厳しい状況にあり、人手不足解消に向けての賃上げが不可避な状況だ。

このような経営環境下、強い商品力、競争力のある業態・ブランドを背景に既存店売上は順調に拡大を続け、加えてコロナ禍においても出店を緩めなかった経営判断が功を奏し、事業拡大を着実に進めることができた。また、期中に実施した幸楽苑 <7554> との 21 店舗の店舗継承契約も、出店加速の追い風となった。一方、原材料価格や人件費などの値上がりに対し、採算確保のため 1 月に平均約 1%、7 月に平均約 5% の価格改定を実行したが、客数が前年同期比 4.7% 増 (改装店を除くと 6.8% 増) と好調に推移し、想定以上の好業績につながった。さらに、ビジネス効率や BCP (事業継続計画) など総合的観点から供給体制を戦略的に見直しているが、その一環として 2024 年 10 月期より神栖工場での麺の製造及び北関東・東北物流センターの稼働を開始した。また、品質安定化のための IH 機器への切り替えや店舗内オペレーションの改善、顧客の快適性の向上に向け、店舗改装を積極的に実行した。

この結果、第 3 四半期累計期間では、売上高が大きく増加し、売上総利益率も前年同期並みを確保、事業拡大とともに増加する販管費も増収効果によって効率が改善、営業利益は大幅な増加となった。なお、第 3 四半期 3 ヶ月の業績は、売上高は前年同期比 19.2% 増と順調に伸び、売上総利益率も同 0.1 ポイント改善と価格改定の効果もあり改善した。しかし、販管費が同 24.6% 増と売上高以上に伸びたため、営業利益は同 10.0% の減益となった。これは、IH 化に伴う電力会社の認可が同期間に集中したため、店舗改装費用が一時的にかさんだことが要因である。もちろん改装費用は先行費用のため、将来の客数増となって返ってくることを期待される。

内外ともにプロデュース店の出店意欲が強い

2. 2024年10月期第3四半期の事業別動向

2024年10月期第3四半期の直営店事業部門は、店舗数が212店舗（国内209店舗、海外3店舗）、業務委託店9店舗の合計221店舗となり、売上高は17,282百万円（前年同期比24.4%増）となった。プロデュース事業部門は、プロデュース店の店舗数が国内544店舗、海外14店舗、FC店の店舗数が国内10店舗、海外8店舗の合計576店舗となり、売上高は3,309百万円（同20.7%増）となった。

2024年10月期第3四半期 事業部門別売上高

（単位：百万円）

	23/10期3Q		24/10期3Q		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
直営店事業	13,890	83.5%	17,282	83.9%	24.4%
プロデュース店事業	2,741	16.5%	3,309	16.1%	20.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

国内直営店事業部門では積極的な出店を続け、「町田商店」13店舗、「豚山」3店舗、「元祖油堂」5店舗、その他5店舗の合計26店舗をバランスよく出店した一方、出店先の建て壊しなどにより2店舗を閉店した。「町田商店」はロードサイド店9店舗、駅近店3店舗に加え、同社2店舗目となるショッピングセンター内へも1店舗を出店した。「豚山」はロードサイド店1店舗、駅近店2店舗を出店したが、前期に出店開始したロードサイド店は、駐車場を完備したロードサイドの本格的ガッツリ系ラーメン業態として新たな顧客ニーズを発掘、一定の評価を獲得できた。「元祖油堂」は店舗のインフラ上の制約を比較的受けにくい業態特性を生かして都心エリアへの出店を積極化、首都圏の駅近エリアに5店舗出店した。このほか、第4ブランドとなる競争力のある業態の開発を目的とした出店も行った。海外直営店事業部門では、米国ニューヨーク州で展開する横浜家系ラーメン業態「E.A.K. RAMEN」3店舗のうちペンシルベニア駅施設のフードコート内のニューヨーク3号店が大変な繁盛店なため、今後の事業展開への応用を検討中だ。また、第4四半期となるが、中国では上海ロンスターモンモールに「町田商店」本土1号店を出店した。

国内プロデュース事業部門でも積極的な出店を継続、既出店地域において、これまでどおりプロデュース店と直営店との間できめ細かく調整を行いながら出店を進め、特に直営店を出店する予定のない未出店地域で新規オーナーの開拓を積極的に行った。既存プロデュース店については、直営店の成功ノウハウをもとにきめ細かく支援してきた成果が現れ、アフターコロナの経営環境下で業績を回復できた。また、横浜家系ラーメン業態以外の新業態に対する既存プロデュース店オーナーの出店意欲が高まっていることから、前期より同社の展開ブランド名と同一の屋号で展開するFC事業も開始した。海外プロデュース事業部門においては、東南アジアにおいて、前期にFC事業を本格的に開始した「Machida Shoten（町田商店）」に対する出店要請が強く、FCパートナーとの出店交渉を戦略的に進めている。既にタイ1店舗、ベトナム3店舗、カンボジア1店舗、フィリピン1店舗、香港1店舗、韓国1店舗を出店するなど順調なスタートを切っており、今後も「Machida Shoten（町田商店）」ブランドを中心に事業活動を積極化していく方針だ。

下期先行費用発生も、通期は予想どおりの業績達成へ

3. 2024年10月期の業績見通し

2024年10月期の業績は、売上高28,500百万円(前期比24.0%増)、営業利益3,000百万円(同27.5%増)、経常利益3,060百万円(同26.2%増)、親会社株主に帰属する当期純利益1,960百万円(同22.7%増)を見込んでいる。第2四半期は既存店売上が11.4%増と好調に推移したことなどから好決算となり、また下期に向けて売上好調が続くことが見込まれたため、売上高で900百万円、営業利益で300百万円、経常利益で320百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で210百万円上方修正した。前提は期初と同じく、既存店売上が前期比5%増、直営店は41店舗(うち海外1店舗)、閉店2店舗、プロデュース店・FC店は国内40店舗、海外8店舗である。ただし、第3四半期に入って改装店舗が想定以上に多くなったこと、第4四半期に直営店の出店が増える見込みとなったことなどから、前期のように業績達成を楽観視できる状況ではないようだ。

2024年10月期業績見通し

(単位:百万円)

	23/10期		24/10期		
	実績	売上比	予想	売上比	増減率
売上高	22,982	100.0%	28,500	100.0%	24.0%
売上総利益	15,572	67.8%	-	-	-
販管費	13,220	57.5%	-	-	-
営業利益	2,352	10.2%	3,000	10.5%	27.5%
経常利益	2,424	10.5%	3,060	10.7%	26.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,597	6.9%	1,960	6.9%	22.7%

出所:決算短信よりフィスコ作成

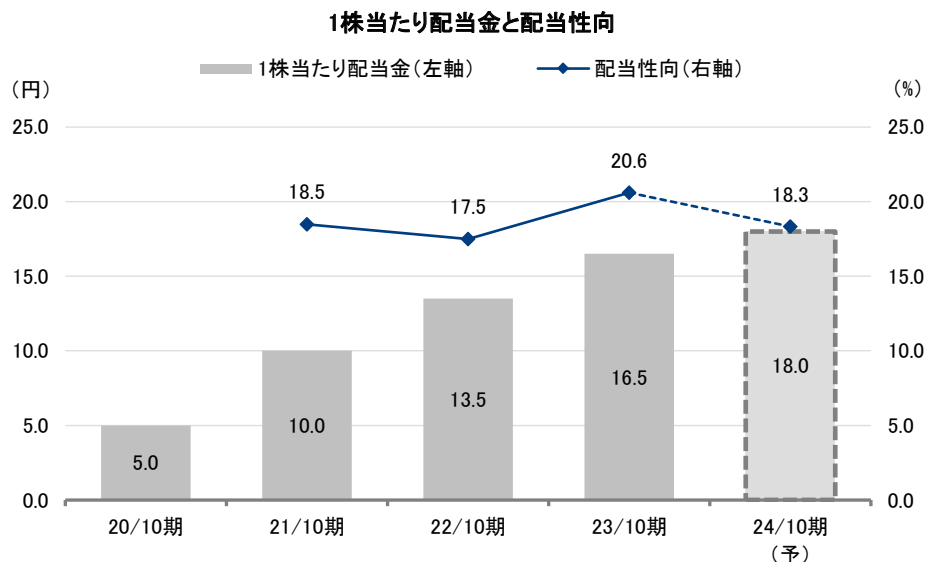
第3四半期は、前述のとおり、IHへの改装に必要な電力会社の認可が一気に下りたことで改装が進み、改装による延べ休業月数が第1四半期1.9ヶ月、第2四半期8.0ヶ月から17.7ヶ月へと一気に拡大(第4四半期は6.5ヶ月の見込み)、この結果、改装休業の営業利益へのマイナスインパクトが68百万円(通期では96百万円の見込み)となる見通しとなった。さらに第4四半期は、幸楽苑から継承した一部店舗を含め、新規出店が15店と増える見込みになったことから、立ち上げ費用が相当程度かかることになりそうだ。短期的には、こうした先行費用によって通期業績見通しの達成を楽観視できなくなってきたが、2025年10月期については、賃金上昇により人件費は増加するものの、2024年10月期に行った改装店舗や新規出店の収益寄与が想定されるうえ、価格改定の効果も見込まれるため、中期経営計画で目指している20%成長は十分達成できる見通しとなった。しかも、店舗を継承したり新規出店を加速したりできるということは、人材の採用・育成も進んできたことを示すと思われる、中期的には好材料と言えるだろう。

株主還元策

安定・継続的な配当を基本に配当性向を注視しながら実施

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あたっては、経営成績、財政状態を総合的に勘案し、財務体質の強化や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、配当性向を注視しながら実施していく方針である。以上から、2024年10月期の1株当たり配当金は、前期比1.5円増配の18.0円（中間配当金9.0円、期末配当金9.0円）を予定している。



注：2023年8月1日付けで普通株式1株につき2株の割合で株式分割を行ったため遡及修正済み。なお、20/10期の配当性向は88.0%だが、コロナ禍における異常値のため表示していない
 出所：決算短信よりフィスコ作成

保有株式数に応じて電子チケットを年2回贈呈

2. 株主優待制度

同社は投資魅力を高めることを目的に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での食事券または同社のオンラインストアの割引クーポンとして利用できる優待電子チケットを年2回贈呈する。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）。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7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1月末まで利用できる。

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	基準日
100株以上	1枚（年2枚）	2枚（年4枚）	毎年4月末、10月末
200株以上	2枚（年4枚）	3枚（年6枚）	
400株以上	3枚（年6枚）	4枚（年8枚）	
600株以上	4枚（年8枚）	5枚（年10枚）	
1,000株以上	5枚（年10枚）	6枚（年12枚）	

出所：同社ホームページよりフィスコ作成

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