

|| 企業調査レポート ||

## SFP ホールディングス

3198 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025 年 4 月 28 日 (月)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2025年2月期の業績	01
2. 2026年2月期の業績予想	01
3. 今後の方向性	02
■ 会社概要	03
1. 事業内容	03
2. 企業特長	05
3. 沿革	05
■ 決算動向	06
1. 過去の業績推移	06
2. 2025年2月期の業績	08
3. 四半期業績の推移	10
4. 2025年2月期の総括	10
■ 主な活動実績	11
1. 新規出店及び業態転換の実績	11
2. エリア別価格の導入	11
3. 「鳥良商店」の全面リニューアル	11
■ 業績見通し	12
1. 2026年2月期の業績予想	12
2. 弊社の見方	12
■ 今後の方向性	13
1. 今後の方向性とこれまでの進捗	13
2. 中長期的な注目点	14
■ 株主還元策	15

## ■ 要約

### 2025年2月期は計画を上回る増収営業増益。 2026年2月期も増収増益を見込む

SFPホールディングス<3198>は、駅前や繁華街の路面店営業で人気業態となっている海鮮居酒屋「磯丸水産」や鶏料理専門店「鳥良商店」等の運営を主力事業としている。一等立地による集客力を最大限に生かした独自の収益モデルの確立により、高収益体質を構築してきた。2021年2月期以降は、コロナ禍の影響を受けて業績が大きく後退したが、国内消費の回復やインバウンド需要の取り込み等により、コロナ禍前の水準に戻ってきた。新たなステージに向けて地方都市への出店や注力業態の育成のほか、直近ではエリア別価格の導入などにも取り組んでいる。2025年2月末の総店舗数は208店舗、その内フランチャイズ店舗（以下、FC）は18店舗である。

#### 1. 2025年2月期の業績

2025年2月期の業績は、売上高が前期比4.5%増の30,389百万円、営業利益が同7.9%増の2,186百万円と期初予想を上回る増収営業増益となった。夏場において台風の影響を受けたものの、前期に伸長した営業時間効果の積み上げや好調なインバウンド需要の取り込みが奏功し、増収を確保した。損益面では、食事利用メインの訪日客増が原価率の押し上げ要因となった一方、メニュー見直し等により円安及び物価高による影響は限定的であり、原価率はほぼ前期並みの水準を維持することができた。販管費についても、採用拡大に伴う人件費増や補助金効果の剥落を主因とする光熱費の増加により拡大したものの、販管費増を上回る増収となり営業増益を確保した。活動面でも地方都市への出店やエリア別価格の導入、「鳥良商店」の全面リニューアルなどにおいて、今後の成長に資する実績を積み上げた。

#### 2. 2026年2月期の業績予想

2026年2月期の業績予想は、売上高を前期比6.9%増の32,500百万円、営業利益を同14.3%増の2,500百万円と増収増益を見込んでいる。売上高は引き続き好調なインバウンド需要が追い風になるなか、エリア別価格の導入や「鳥良商店」の全面リニューアルなどが増収に寄与する。損益面では、生ビールや米の値上げによる影響が見込まれるものの、メニュー見直しや価格の最適化により原価率を維持するほか、補助金効果剥落による光熱費の増加についても増収によりカバーし、増益を確保する見通しである。実現すれば、経常利益率は目標とする8%の水準に達する。

#### 3. 今後の方向性

同社は、2020年2月期までは毎年、向こう3ヶ年の中期経営計画を公表してきたが、2021年2月期以降は先行き不透明な状況にあることから公表を見送っている。ただ、今後の環境変化等を見据え、短・中期的な方向性を明示しており、(1) 地方都市への出店、(2) 注力している大衆酒場業態の拡大、(3) 訪日観光客の取り込みや深夜営業による既存店の伸び、(4) 価格転嫁等によるインフレ対策などに取り組むことで、本格的な成長軌道への回帰を目指す。

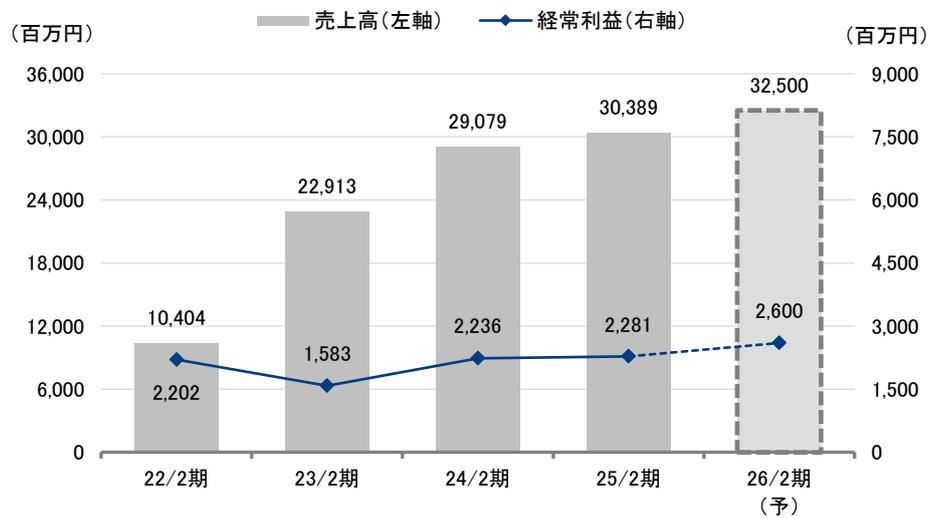
SFPホールディングス | 2025年4月28日(月)  
 3198 東証プライム市場 | <https://sfpdining.jp/ir/>

要約

Key Points

- ・2025年2月期は計画を上回る増収営業増益
- ・営業時間の伸長効果やインバウンド需要の取り込み、メニュー見直し等により既存店が好調に推移
- ・2026年2月期についても、エリア別価格の導入やリニューアル効果により増収増益を見込む
- ・今後も地方都市への出店、大衆酒場業態の拡大、既存店の伸び、インフレ対策等により、本格的な成長軌道への回復を目指す

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 「磯丸水産」などを展開。 地方都市への出店や小型・低投資で稼ぐ業態にも注力

#### 1. 事業内容

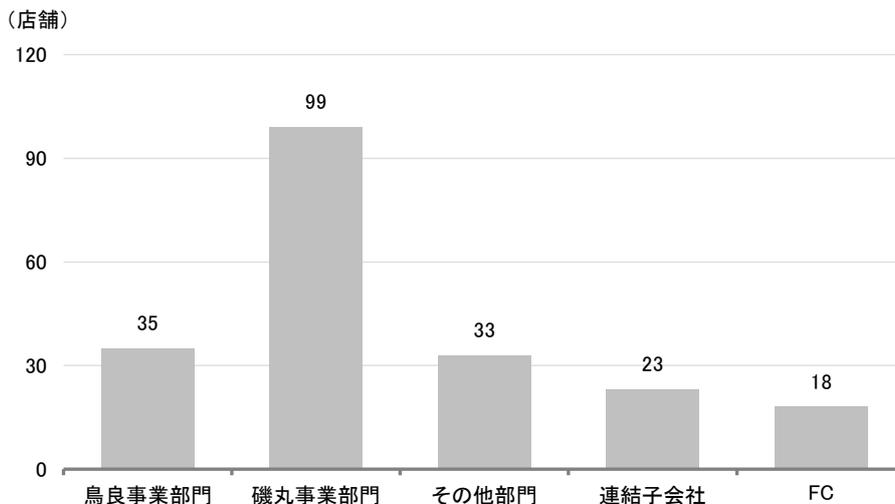
同社は、駅前や繁華街の路面店での24時間営業※により人気業態となっている海鮮居酒屋「磯丸水産」や鶏料理専門店「鳥良商店」等の運営を主力とするほか、低投資で安定的に稼ぐ大衆酒場業態を第2の柱に育てるべく注力している。

※ 市場特性等によっては、24時間営業でない店舗もある。

事業セグメントは飲食事業の単一セグメントであるが、業態別に創業業態の鳥良事業部門、主力業態の磯丸事業部門、新業態を含むその他部門のほか、2020年2月期からはフードアライアンスメンバー（連結子会社）※による寄与分が追加され、4つに区分されている。2025年2月期末時点の業態別店舗数は鳥良事業部門は35店舗、磯丸事業部門は99店舗、その他部門は33店舗、連結子会社は23店舗、FCは18店舗となっており、磯丸事業部門が売上高の約60%を占める。出店は東京都及び首都圏を中心に展開してきたが、地方都市への出店にも取り組んでおり、2025年2月期末時点で東京都は87店舗、東京以外の首都圏は55店舗、その他（北海道、東北、中部、北陸、関西、九州）は66店舗となっている。

※（株）ジョー・スマイル（熊本県）、（株）クルークダイニング（長野県）の2社で構成される。M&Aを通じた地方都市への出店拡大（グループ内FC形式でのブランド提供）に狙いがある。

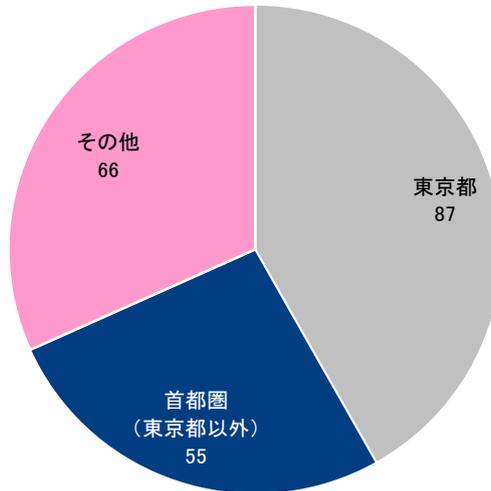
業態別店舗数(2025年2月期末時点)



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

出店エリア別店舗数(2025年2月期末時点)



出所：同社ヒヤリングよりフィスコ作成

ブランド別の特長

ブランド名	特長
磯丸水産	浜焼きスタイルを中心とした海鮮居酒屋
おもてなしとりよし	創業業態「鳥良」が大切にしてきた【おもてなし】の形をさらに磨き上げ、看板料理「手羽先唐揚」をはじめとした名物料理を楽しめる
鳥良商店	鶏料理屋ならではの商品を、美味しく気軽に楽しめる
いち五郎	バラエティーに富んだ餃子を楽しめる居酒屋
きづなすし	職人が握る新鮮なネタを美味しく、安く
鉄板二百℃	大型のカウンターを前に気軽に鉄板焼きが楽しめる
玉丁本店	名古屋名物「味噌煮込みうどん」を堪能
ピストロ ISOMARU	厳選した魚介を使った洋食をカジュアルに楽しめるピストロ
生そば玉川	打ちたて・茹でたてにこだわったそばをリーズナブルに
町館とろたく	寿司・天ぷら・刺身など品揃え豊富な食事処兼酒場
磯丸水産食堂	新鮮な刺身定食や海鮮丼、うなぎなどを取り揃えたごはん処

大衆酒場業態におけるブランド別の特長

ブランド名	特長
ホームベース	昭和レトロ感が漂う「大衆酒場」。同社ブランド初の立ち飲み業態
五の五	毎日立ち寄りたくなる、明日の活力を届ける大衆酒場
鳥平ちゃん	熱々の玉子焼きとやきとりが名物の大衆酒場

出所：同社提供資料よりフィスコ作成

## SFPホールディングス | 2025年4月28日(月)

3198 東証プライム市場 | <https://sfpdining.jp/ir/>

### 会社概要

## 2. 企業特長

同社の優位性は、通常の居酒屋業態の収益モデルに加えて、新たに独自の収益モデルを確立したところにある。主力業態の「磯丸水産」は、あえて賃料の高い駅前や繁華街の路面店に出店している。個性的で視認性の高いファサードや入りやすいオープンな雰囲気、24時間営業による幅広い需要の取り込みなど、一等立地による集客力を最大限に生かし、高い稼働率で回していく独自の収益モデルに特長がある。これにより、通常の居酒屋業態の収益モデルでは採算の取れない高い賃料を払ったとしても、売上高を多く確保することでレバレッジを効かせる構造となっている。もちろん、立地分析のスキームや路面店の開発スキルのほか、24時間営業におけるオペレーション、時間帯により最適なメニューに入れ替えるノウハウ等があってこそ成立するものであり、簡単に模倣できるものではない。特に、出店コストの高さや24時間営業の難しさは他社にとっては高いハードルになっていると考えられる。他社に先駆けてノウハウを蓄積し、首都圏への集中出店によってブランド力を高めてきたことが、さらに出店リスクを引き下げるという好循環を生み出している。

2020年～2023年のコロナ禍においては、人流抑制や時短営業、人数制限、酒類提供制限等が、「磯丸水産」の特長である駅前一等立地、高回転、24時間営業による幅広いニーズの取り込み等を打ち消す影響をもたらしたものの、あくまでもコロナ禍での政策的な不可抗力によるものであり、収益モデル自体の優位性に大きな変化はない。アフターコロナにおいて既存店はコロナ禍前の水準に戻ってきた。路面立地のオープンな雰囲気をはじめ、モバイルオーダーやキャッシュレス決済による手軽さ、新鮮な海産物を自分で焼く体験ができる「磯丸水産」のスタイルは、多数の訪日客にも受け入れられ、インバウンド需要が足元業績の底上げに寄与している。

加えて、「磯丸水産」で確立した収益モデル（以下、「磯丸水産」モデル）を他の業態に生かすことで、さらなる進化を遂げている。「鳥良商店」は、創業業態である「鳥良」に「磯丸水産」モデルを移植し軌道に乗せることができた。特に「磯丸水産」との同時出店や出店済エリアへの出店、立地・業態など市場特性に合わせた選択出店ができるところがポイントである。さらに、アフターコロナの消費者行動の変化等の環境変化に合わせて必要な微調整にも柔軟に対応していく考えであり、本社ではそのような仮説検証型の進化を追求している。「磯丸水産」の出店済エリアに出店可能な「町鮎とろたく」ブランドの展開による食事性の強化や、小型・高回転により低投資で安定的に稼ぐ大衆酒場業態に注力する方向性を明示したのも、その一環と言える。

## 3. 沿革

同社の創業は1984年4月、創業者である寒川良作（さむかわりょうさく）氏が東京都武蔵野市に手羽先唐揚専門店である「鳥良」を開業したことに遡る。名古屋名物の手羽先唐揚を独自のレシピでアレンジしたものを看板メニューとし、着実に店舗数を増やした。2001年には「豊かな食を創造する総合フードサービス業を目指す」ことをビジョンに掲げ、業態の多角化にも取り組みながら2008年には全社50店舗体制へと事業を拡大した。

その後、リーマン・ショックなどによる景気後退の影響や業界環境の変化等を受けて、「日本を豊かにする『食』の専門店集団を目指す」ことにビジョンを改め、「専門店」化の追求へと舵を切ると、2009年には独自の収益モデルによる「磯丸水産」を開業し、成長に向けた基礎を築いた。

**SFPホールディングス** | 2025年4月28日(月)  
 3198 東証プライム市場 | <https://sfpdining.jp/ir/>

会社概要

「磯丸水産」が順調に立ち上がり、成長への道筋が見えてきたことから、「永続する会社組織を作っていく」ためには上場を目指すのが1番の近道であると判断した。そのうえで、2010年12月にPEファンドであるポラリス第二号投資事業有限責任組合（ポラリス・キャピタル・グループ（株））の資本参加を受け、客観的な視点や合理的な手法の導入によって、経営管理や組織運営の精度を高めることを決断した。

2013年4月には郊外のショッピングセンターにおけるレストラン及びフードコートの運営を主力とするクリエイティブ・レストランズ・ホールディングス<3387>と資本提携し連結子会社となった。2014年12月に東京証券取引所（以下、東証）2部へ株式上場を果たすと、2019年2月に東証1部へと市場変更し、2022年4月には東証市場の再編に伴い「東証プライム市場」へ移行した。その間の2016年9月に持株会社体制へ移行し、それに伴い2017年6月にSFPホールディングス株式会社に商号を変更し現在の形となった。

株式上場を契機に、ブランド力を確立してきた「磯丸水産」による出店ペースに拍車がかかり、2015年5月には「磯丸水産」100店舗体制に到達した。また、愛知県名古屋市を皮切りに「磯丸水産」のFC展開をスタートし、「鳥良商店」の出店も開始した。

2020年2月期からは独自の「SFPフードアライアンス構想」により、M&Aを通じた地方都市への出店拡大にも取り組んでいる。

## ■ 決算動向

### 2025年2月期は地方出店やエリア別価格の導入が奏功し、計画を上回る増収営業増益

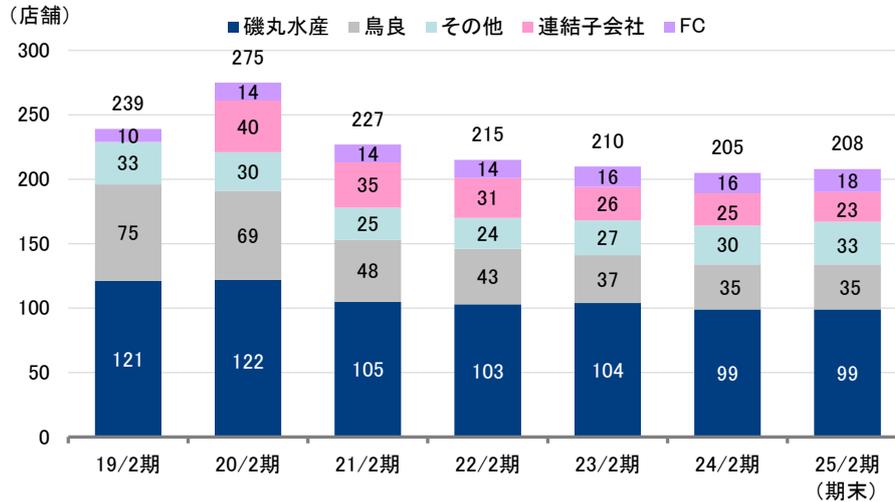
#### 1. 過去の業績推移

コロナ禍前（2020年2月期まで）の業績を振り返ると、店舗数の拡大が同社の成長をけん引してきた。特に、「磯丸水産」の出店が本格化した2010年9月期以降、業績の伸びが加速し、経常利益率も売上高の拡大に伴って大きく改善した。2013年9月期の経常利益率が目標とする8%を超えると、2015年9月期には11.7%にまで上昇し、その後も高い水準を維持した。2020年2月期末は「SFPフードアライアンス構想」の開始もあり店舗数は全業態で275店舗（2019年2月期末239店舗）及び売上高は40,216百万円（2019年2月期は37,751百万円）と拡大したが、以降は、コロナ禍の影響により売上高は2021年2月期で17,428百万円、2022年2月期は10,404百万円と大きく後退した。これにより不採算店舗の退店に取り組み、全業態の店舗数は2021年2月期末227店舗、2022年2月期末215店舗となった。その後、アフターコロナにおいては国内消費の回復やインバウンド需要の取り込み等により、2025年2月期の売上高は30,389百万円、経常利益率は7.5%と、コロナ禍前の水準に戻ってきた。新たなステージに向けて地方都市への出店や注力業態の育成にも取り組んでおり、全業態の店舗数は2024年2月期は205店舗、2025年2月期は208店舗となった。

SFPホールディングス | 2025年4月28日(月)  
 3198 東証プライム市場 | <https://sfpdining.jp/ir/>

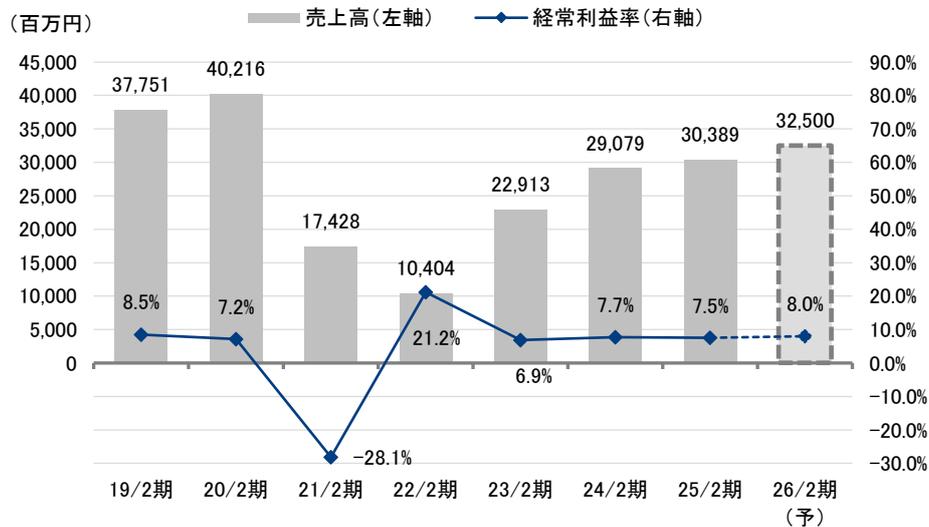
決算動向

## 店舗数 (FCを含む) の推移



出所：決算補足資料よりフィスコ作成

## 売上高及び経常利益率の推移



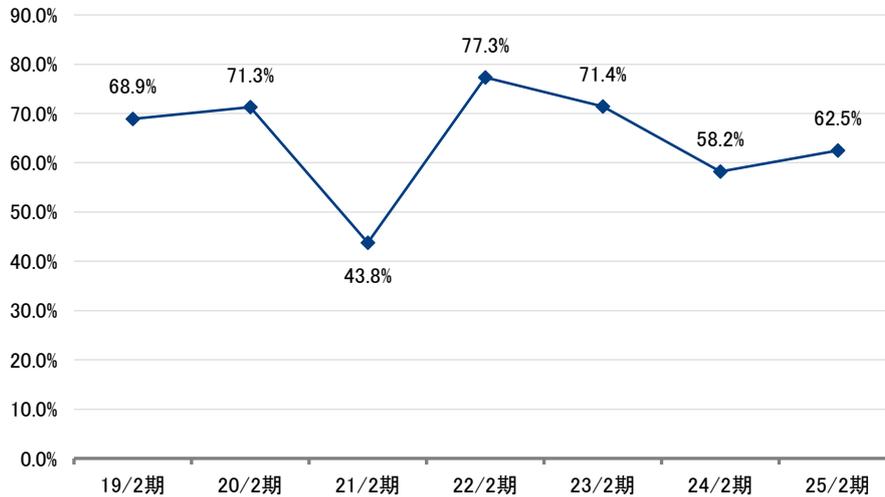
注：22/2期の経常利益率が際立って高いのは、コロナ禍に伴う助成金収入によるものである  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

財務面では、2014年12月の東証2部への新規上場に伴う公募増資(約127億円)により、2015年9月期末の自己資本比率は76.8%に上昇し、その後もおよそ70%を超える水準で推移してきた。2021年2月期はコロナ禍の影響により親会社株主に帰属する当期純損失を計上したこと、約90億円の運転資金の借り入れを実施したことで自己資本比率が一時的に低下したものの、2022年2月期末には77.3%とコロナ禍前の水準に回復した。2024年2月期は上場維持基準(流通株式比率)への適合等を目的とする自己株式の取得により自己資本比率が58.2%に低下したが、自己資本利益率(ROE)は17.1%と大きく改善しており、財務バランスは非常に優れていると評価できる。2025年2月期末の自己資本比率は62.5%に回復した。

SFPホールディングス | 2025年4月28日(月)  
 3198 東証プライム市場 | <https://sfpdining.jp/ir/>

決算動向

自己資本比率の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2. 2025年2月期の業績

2025年2月期の業績は、売上高が前期比4.5%増の30,389百万円、営業利益が同7.9%増の2,186百万円、経常利益が同2.0%増の2,281百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同14.2%減の1,485百万円と期初予想を上回る増収及び営業増益となった。なお、親会社株主に帰属する当期純利益だけが減益となったのは、前期における繰延税金資産計上の反動であり想定内である。

夏場において台風による影響を受けたものの、前期に伸長した営業時間効果の積み上げや好調なインバウンド需要の取り込みが年間を通じて奏功し、増収を確保した。既存店売上高（通期合計）は前期比4.9%増となり、とりわけ訪日客の売上高は高価格帯商品投入効果もあり高水準で推移している\*。また、前期より取り組んでいる地方都市への出店効果も着実に積み上げることができた。

\* 訪日客の多いななばエリアに2024年6月より先行投入した高価格帯の「豪華蟹丼・海宝丼」を、浅草エリアにも投入した。磯丸水産における2025年2月期第3四半期の訪日客売上高の割合は14.0%（前年同期は10.5%）に上昇し、同第4四半期も同水準（前年同期は11.4%）を維持しており、業績の底上げに寄与したことは明白である。

出退店については、新規出店8店舗（内、FC2店舗）及び業態転換3店舗であった一方、退店5店舗により2025年2月末の店舗数は208店舗（内、FC18店舗）となった。

SFPホールディングス | 2025年4月28日(月)  
 3198 東証プライム市場 | <https://sfpdining.jp/ir/>

## 決算動向

損益面では、食事利用メインの訪日客増が原価率の押し上げ要因<sup>※1</sup>となった一方、メニュー見直し等により円安及び物価高による影響は限定的であり、原価率は29.1%（前期は28.9%）とやや上昇もほぼ前期並みの水準を維持することができた。販管費についても、前期における採用拡大<sup>※2</sup>に伴う人件費増や補助金効果の剥落による光熱費の増加により拡大したものの、販管費増を上回る増収となり営業増益を確保することができた。営業利益率は7.2%（前期は7.0%）に上昇し、コロナ禍前の2022年2月期との比較でも0.9ポイント改善し、筋肉質の利益構造が定着してきた。

- ※1 訪日客の特徴として、ディナー帯の利用が多く、食事ニーズが中心であることから原価率を押し上げる要因となっている。ただ、客単価は日本人客よりも高く、蟹・うなぎ・魚介類等のオーダーが多い傾向が見られる。
- ※2 期初時点で前期比約160名増となっており、その分の人件費が増加した一方、人手不足が課題となっているなかで、営業時間の伸長や新規出店に向けてもプラスの効果を生み出している。

財政状態については目立った動きはなく、現金及び預金の増加等によって総資産は前期末比5.0%増の13,963百万円となった一方、自己資本は内部留保の積み増しにより同12.8%増の8,732百万円となったことから、自己資本比率は62.5%（前期末は58.2%）に改善した。

## 2025年2月期業績の概要

（単位：百万円）

	24/2期		25/2期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	29,079	-	30,389	-	1,310	4.5%
鳥良事業部門	5,165	17.8%	5,278	17.4%	113	2.2%
磯丸事業部門	17,614	60.6%	18,461	60.7%	847	4.8%
その他部門	4,253	14.6%	4,659	15.3%	406	9.5%
連結子会社	2,046	7.0%	1,989	6.5%	-57	-2.8%
売上原価	8,406	28.9%	8,843	29.1%	437	5.2%
売上総利益	20,672	71.1%	21,545	70.9%	873	4.2%
販管費	18,645	64.1%	19,358	63.7%	713	3.8%
営業利益	2,026	7.0%	2,186	7.2%	160	7.9%
経常利益	2,236	7.7%	2,281	7.5%	45	2.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,731	6.0%	1,485	4.9%	-246	-14.2%

	24/2期末	25/2期末	前期比	
	実績	実績	増減額	増減
総資産	13,303	13,963	660	5.0%
自己資本	7,744	8,732	988	12.8%
自己資本比率	58.2%	62.5%	-	4.3pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

SFPホールディングス | 2025年4月28日(月)  
 3198 東証プライム市場 | <https://sfpdining.jp/ir/>

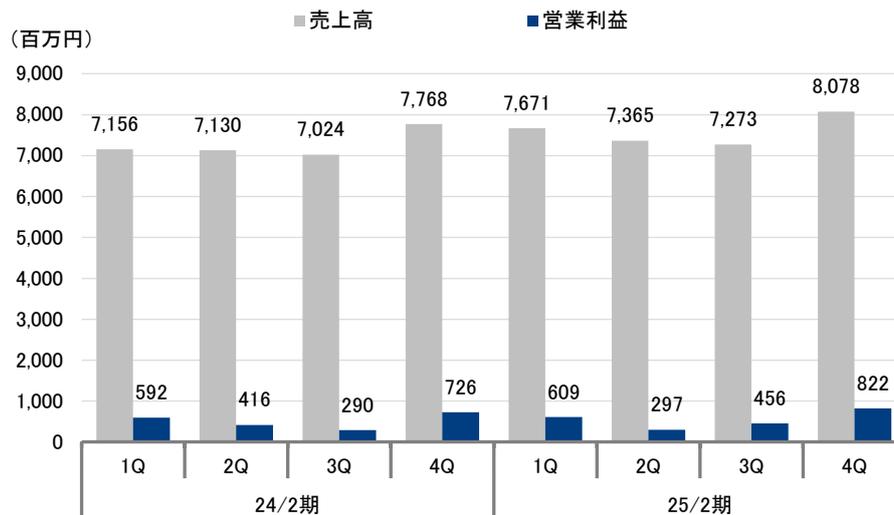
決算動向

3. 四半期業績の推移

2025年2月期第1四半期の売上高は前年同期比7.2%増の7,671百万円、営業利益は同2.9%増の609百万円、第2四半期の売上高は同3.3%増の7,365百万円、営業利益は同28.6%減の297百万円、第3四半期の売上高は同3.5%増の7,273百万円、営業利益は同57.2%増の456百万円、第4四半期の売上高は同4.0%増の8,078百万円、営業利益は同13.2%増の822百万円となった。

2025年2月期第2四半期は台風の影響により一部店舗で休業が発生したものの、売上高はすべての四半期で前年同期を上回った。利益面でも第2四半期での足踏みを第3四半期以降の伸びで十分にカバーすることができた。特に繁忙期となる第4四半期はエリア別価格の導入効果もあり、営業利益率は10.2%（前年同期は9.3%）に上昇した。

四半期売上高及び営業利益の推移



出所：決算補足資料よりフィスコ作成

4. 2025年2月期の総括

2025年2月期を総括すると、1) 食材費の高騰、2) 光熱費の増加（補助金効果の剥落）、3) 夏場における台風の影響、4) 採用拡大に伴う人件費増など、いくつかのネガティブ要因があったものの、好調な既存店の伸びによりカバーし、期初計画を上回る業績を実現した。なかでも営業利益率はコロナ禍前の水準を大きく上回った。筋肉質な収益構造への転換は新たなステージに向けて強みとなるだろう。活動面でも地方都市への出店やエリア別価格の導入、「鳥良商店」の全面リニューアルなどにおいて、今後の成長に資する実績を積み上げた。

## ■ 主な活動実績

### エリア別価格の導入、「鳥良商店」の全面リニューアルなどに取り組む

#### 1. 新規出店及び業態転換の実績

2025年2月期は、8店舗（内、FC2店舗）の新規出店及び3店舗の業態転換を行った。新規出店の内訳は、磯丸水産4店舗（金沢店、なんばセンター街店、大船店、センテラス天文館店）、磯丸水産食堂1店舗（横浜ワールドポーターズ店）、五の五2店舗（あべのルシアス店、本厚木北口店）、鉄板ホルモン五の五1店舗（川口店）となっている※。特筆すべきは、地方都市への出店拡大に向けて未開拓エリアであった石川県（金沢店）や鹿児島県（センテラス天文館店）での初出店や、第2の柱として注力する大衆酒場業態「五の五」による新規出店3店舗（鉄板ホルモン五の五を含む）が含まれていることである。金沢店、センテラス天文館店ともに順調に立ち上がっており、今後も地方都市への出店に加え、東京都、大阪府、京都府などインバウンド需要の高いエリアにも出店機会を探る方針だ。また、業態転換はすべて「五の五」であり、「磯丸水産」で足場を固めたエリアへの新規出店や業態転換を通じて都市部での足場を固めていく。

※ その内、FC店は金沢店（磯丸水産）、横浜ワールドポーターズ店（磯丸水産食堂）である。

#### 2. エリア別価格の導入

第4四半期より繁華街エリアで価格を見直し、高価格帯メニューを投入した※1。酒類値上げや店舗運営コストの上昇を見据えた取り組みである。一方、住宅・郊外エリア価格は据え置くとともに、ランチ帯は客足の鈍化を避けるため、全エリア共通としている。また、深夜料金（24時～5時）の導入も検討中である。同社では、繁華街の78店舗に加え、訪日客中心の3店舗についても一部のフード類、ドリンクはアルコール類を中心に新価格としており、客層や時間帯を勘案した価格設計（ダイナミックプライシング※2の導入）により、価格の最適化による精度の高い収益管理を実現し収益性を高める考えだ。

※1 対象は磯丸水産の繁華街エリアにある直営78店舗（全体の約8割）である。

※2 需要の動向等を勘案しながら柔軟に価格を決定すること。

#### 3. 「鳥良商店」の全面リニューアル

2024年11月より「鳥良商店」の全面リニューアルに着手した。大衆感演出による来客数増に狙いがあり、注力する大衆酒場業態での手応えが背景にあると考えられる。生ビール、ハイボールの低価格化やこれまでなかった焼き鳥メニューの投入などにより大衆感を演出する。また、メニューの絞り込みにより、オペレーションの簡略化を図っている。2024年11月に先行リニューアルした3店舗の2025年2月期第4四半期の実績は、来店客数が前年同期比13.0%増、客単価が5.0%増と順調にスタートしている。2025年2月期末のリニューアル店舗は6店舗（従来店舗は21店舗）まで増やした。

## 業績見通し

### 2026年2月期はコスト増を見込むも エリア別価格の導入などにより増収増益を予想

#### 1. 2026年2月期の業績予想

2026年2月期の業績について同社は、売上高を前期比6.9%増の32,500百万円、営業利益を同14.4%増の2,500百万円、経常利益を同14.0%増の2,600百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同14.5%増の1,700百万円と増収増益を見込んでいる。

売上高は、引き続き好調なインバウンド需要が追い風になるなか、エリア別価格の導入及び「鳥良商店」の全面リニューアル効果等による既存店の伸びが増収に寄与する。また、新規出店については10店舗程度を予定している。

損益面では、生ビールや米の値上げによる影響が見込まれるものの、メニュー見直しや価格の最適化などにより原価率を維持するほか、補助金終了等に伴う光熱費の増加、中期的成長に向けた先行投資についても増収によりカバーし、増益を確保する見通しである。

#### 2026年2月期の業績予想

(単位：百万円)

	25/2期		26/2期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	売上比	増減率
売上高	30,389	-	32,500	-	2,110	6.9%
営業利益	2,186	7.2%	2,500	7.7%	313	14.3%
経常利益	2,281	7.5%	2,600	8.0%	318	14.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,485	4.5%	1,700	5.2%	214	14.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 2. 弊社の見方

先行き不透明な経済情勢が国内消費やインバウンド需要、物価などに及ぼす影響については注視する必要があるものの、同社業績予想の前提には十分に合理性があると弊社では判断している。達成すれば、経常利益率は同社が目標とする8%水準に達する。注目すべきは、2025年2月期第4四半期より開始したエリア別価格の導入及び「鳥良商店」の全面リニューアルの効果がどのように業績の伸びに寄与するのかにある。既に一定の成果を実証しているが、年間を通じてどのくらいの伸びしろがあるのかを見定めたい。順調に効果を発揮すれば、業績のアップサイド要因として期待もできる。また、ダイナミックプライシングの導入は、その精度いかんによっては、同社の新たな強みとなる可能性を秘めている。

## ■ 今後の方向性

### 短・中期の新たな方向性として4つの戦略を推進

#### 1. 今後の方向性とこれまでの進捗

同社は、2020年2月期までは毎年、向こう3ヶ年の中期経営計画を公表してきたが、2021年2月期以降は先行き不透明な状況にあることから公表を見送っている。ただ、今後の環境変化等を見据え、短・中期的な方向性を明示しており、(1) 地方都市への出店、(2) 注力している大衆酒場業態の拡大、(3) 既存店の伸び（訪日観光客・深夜営業）、(4) インフレ対策（価格転嫁等）などに取り組んでいる。

##### (1) 地方都市への出店

主力業態「磯丸水産」の展開は首都圏の1都3県が中心だが、他の業態も含めコロナ禍前から地方都市への進出を模索してきた。これまでの実績を振り返ると、京都府・大阪府・兵庫県（3エリア合計15店舗）に加え、宮城県4店舗、静岡県1店舗、長野県2店舗、熊本県2店舗、鹿児島県1店舗への出店\*に成功したほか、FC展開により、北海道1店舗、愛知県8店舗、福岡県5店舗、石川県1店舗をカバーしてきた。同社では、未開拓の地方都市への出店機会に目を向けており、中期的な成長ドライバーの1つとして位置付けている。特に北陸・中国・九州を重点開拓エリアとし、まずは足場を固めてから追加出店することで、エリア単位での規模拡大を図る。

※ この内、長野県、熊本県への出店は「SFPフードアライアンス構想」によるものである。

##### (2) 大衆酒場業態の拡大

コロナ禍をきっかけとした環境変化へ機動的に対応するため、これまでの主力業態の強みを生かしながら、低投資で安定的に稼ぐ大衆酒場業態に注力している。大衆酒場業態は、1) 住宅/商店街、2) 路面、3) 小型、4) 17時から29時（翌朝5時）までの営業、5) 少人数/高回転などに特長を持つ業態（収益モデル）であり、今後は「五の五」を中心に展開していく。大衆酒場業態では複数のブランドを有していることから、市場の立地や客層、競合他社の状況と照らし合わせて最もマッチするブランドを選んで出店できる点も強みである。今後は地方都市を含め、「磯丸水産」で足場を固めたエリアを中心に出店を増やす考えだ。

##### (3) 既存店の伸び（需要の取り込み）

足元の業績をけん引する訪日客の増加はさらなる既存店の伸びしろとして期待できるため、需要の取りこぼしが出ないように人事制度改定、賃上げなどの体制を整えている。

##### (4) インフレ対策

今後も原材料価格やエネルギー価格の高止まりが想定されるなか、クリエイト・レストランツ・ホールディングスグループとのスケールメリットを生かした調達コストの適正化を進めつつ、引き続き適正な価格転嫁等により原価率を維持していくとともに、販管費の抑制にも努める。今回のエリア別価格の導入についてもインフレ対策の効果が期待される。

## 2. 中長期的な注目点

弊社でも、新たなステージに向けて、主力業態の回復とともに、地方都市への展開や大衆酒場業態の出店加速が新たな軸になるかどうか注目している。特に、地方都市への展開については、これまで試験的に運営してきた「磯丸水産」の地方店舗が総じて堅調に推移しており、今後も中長期目線による出店拡大が予想される。その際には直営店／FC／M&Aといくつかの展開方式が考えられるが、スピード・収益性・投資負担やリスクなどの面から、状況に応じて複数の選択肢を有していることが成功確率を高める要因になると考えられる。一方、大衆酒場業態については、「磯丸水産」モデルを環境変化に合わせて小型・低投資化したものであり、既に想定どおりの成果を示していることから、今後どのような進化を遂げていくのか、今後の動向に注目したい。今回の「鳥良商店」の全面リニューアルについても、その手応えを示す動きとして捉えることができるだろう。

同社では、アフターコロナにおいて出店を再開し、業績も回復基調にあるものの、成長投資を本格化するにはインフレ対策、外国人スタッフの戦力化、地方都市出店の足場固め、注力業態の育成などいくつかの不確実性が残っており、現時点で次の中期経営計画を公表するには至っていない。裏を返せば、その辺りに確信が持てるようになってくれば同社の新たな優位性が構築されることにもなり、次のステージでの目指す姿や戦略が具体的に見えてくるとの見方もできる。そのタイミングがいつになるのか、今後の投資判断を行ううえで重要な分岐点と言える。

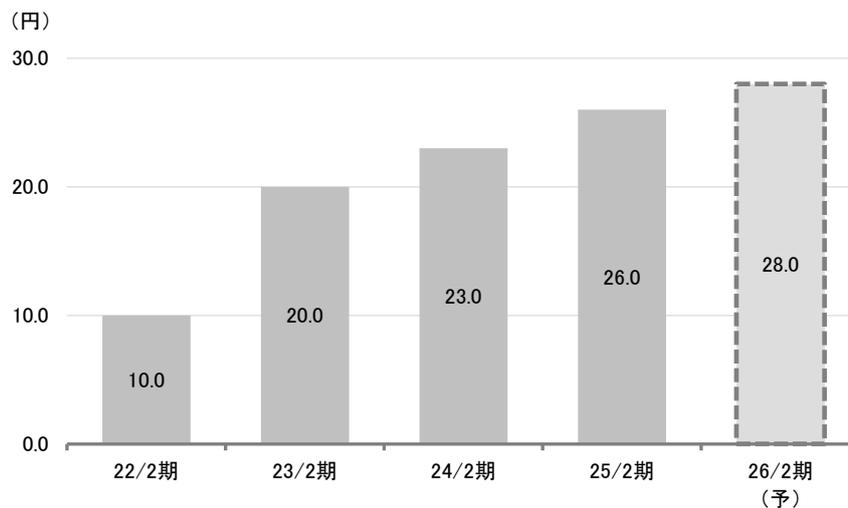
## ■ 株主還元策

### 2025年2月期は前期比3.0円増配し、 2026年2月期は同2.0円増配を予定

2025年2月期の年間配当については、好調な足元の業績等を踏まえ、前期比3.0円増配となる1株当たり26.0円(中間13.0円、期末13.0円)を実施した。2026年2月期は同2.0円増配となる1株当たり28.0円(中間14.0円、期末14.0円)を予定しており、実現すれば2022年2月期に復配してから4期連続の増配となる。

また、株主優待制度についても、従来どおり実施する方針である。

1株当たり配当金(年間配当)の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 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