

|| 企業調査レポート ||

ガーデン

274A 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2026年6月1日(月)

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. 横浜家系ラーメン「壱角家」などを多業態・多店舗展開	01
2. 企業再生型M&Aノウハウなど外食他社にない強みを持つ	01
3. 成長戦略は順調に進捗、特にM&Aと海外で新機軸	01
4. 来店客数回復策により2027年2月期は増益転換へ	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 事業内容	05
2. 同社の強み	07
■ 成長戦略	10
1. 成長戦略	10
2. 成長戦略の進捗	11
■ 業績動向	12
1. 2026年2月期の業績概要	12
2. 2027年2月期へ向けた対策	14
3. 2027年2月期の業績予想	15
■ 株主還元策	16
1. 配当政策	16
2. 株主優待制度	17

■ 要約

2027年2月期は増益転換予想、成長戦略も順調

1. 横浜家系ラーメン「壱角家」などを多業態・多店舗展開

ガーデン<274A>は、首都圏のターミナル駅を地盤にする外食企業で、ラーメンやうどんなどの「日常食業態」から居酒屋・ワインバルや寿司などの「機会食業態」まで幅広いジャンルのブランドを多店舗展開している(2026年2月期末199店舗)。このうち横浜家系ラーメン「壱角家」と創作うどん「山下本気うどん」が主力で、「壱角家」では10代~40代男性客を中心に家系ラーメン特有の濃厚なラーメンを提供している。また、家系以外のメニューも提供している点が特徴で、集客力が強いと言われる家系のなかでも特に差別化された業態である。「山下本気うどん」では本場香川のうどん粉を使用した老舗名店を踏襲した定番うどんを提供し、「白い明太チーズクリームうどん」など見映えの楽しさも意識して作られたキラー商品も好評である。

2. 企業再生型M&Aノウハウなど外食他社にない強みを持つ

同社は、M&Aした企業を再生することで成長してきたという歴史を背景に、企業再生型M&Aノウハウ、不動産ノウハウ、ブランド力・店舗運営ノウハウという、外食他社にない3つの強みを併せ持っている。企業再生型M&Aによって、M&Aを行った企業からノウハウを集約したうえで、譲受した店舗を業態転換や移転などによって最適な形態・店舗に再生していくという、同社独自の多店舗戦略を進めている。また、不動産事業を内製化して得た不動産ノウハウによって、優良物件の情報を先取りし、同業他社よりも早く好立地を確保できる。さらに、独自の店舗運営オペレーションマニュアルや、駅前の目立つ看板などの独自の販売促進策によって強化されたブランドを背景に、外食企業のなかでも高い店舗収益率を誇っている。

3. 成長戦略は順調に進捗、特にM&Aと海外で新機軸

同社の成長戦略は、オーガニックな国内成長、M&Aによる非連続成長、海外出店による成長の3つで、いずれも順調に進捗している。オーガニックな国内成長では、2本柱である高収益の「壱角家」と「山下本気うどん」を成長ドライバーに出店を継続している。これにM&Aによる非連続成長を加えることで、5年~6年後に当期純利益30億円の達成を目指している。足元では、2025年に「萬馬軒」、2026年に「高田屋」という有望業態をM&Aした。海外出店による成長では、アジア圏でのフランチャイズ展開を進めており、2026年にタイでBoon Rawd Brewery Co., Ltd.と合併会社を設立した。これまで蓄積してきた多彩なジャンルやメニュー構成、開発力やローカライズなどのノウハウを十分に生かすため、海外では中長期的な観点で戦略展開を考えている。

要約

4. 来店客数回復策により2027年2月期は増益転換へ

2026年2月期の業績は、売上高が17,895百万円(前期比4.3%増)、営業利益が1,301百万円(同29.6%減)と厳しい決算だった。これは、気温高止まりや価格改定、中国便減便による既存店^{※1}客数の減少、及び客数減少に対して実施した販売促進キャンペーンやコメ価格の高騰による売上総利益率の低下が要因である。これに対して同社は既に、不振店の「壱角家」などへの業態転換、QSCA^{※2}高度化とDX活用による集客力強化及びロス削減、「無限ライス」などのキャンペーン強化、「壱角家」×「油そば総本店」のハイブリッド業態の開発など、来店客数や収益の回復に向けた取り組みを進めている。加えて価格改定の一循感などもあり、2027年2月期は、売上高20,350百万円(同13.7%増)、営業利益1,410百万円(同8.3%増)と増益転換が見込まれる。

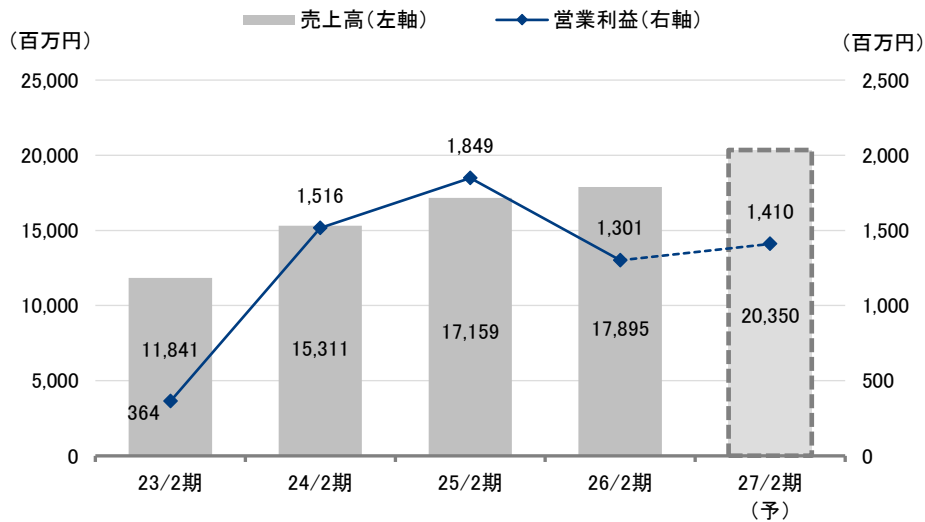
※1 出店後19ヶ月以上たった店舗(宅配を除く)。

※2 クオリティ、サービス、クレンリネス、アトモスフィアの略。外食企業の経営指針の1つ。

Key Points

- ・首都圏ターミナル駅を地盤に多店舗展開。企業再生型M&Aノウハウなど外食他社にない強み
- ・「壱角家」の出店や「萬馬軒」のM&A、タイ合弁会社設立など成長戦略は順調に進展
- ・2027年2月期は不振店の「壱角家」への業態転換などの客数減対策により増益転換の見込み

業績推移



出所：決算短信、目論見書等よりフィスコ作成

■ 会社概要

首都圏ターミナル駅を地盤にラーメンチェーンなどを展開

1. 会社概要

同社は、横浜家系ラーメン「壺角家」や創作うどん「山下本気うどん」を中心に、首都圏のターミナル駅を地盤に多業態・多店舗展開する外食企業である。しかし、他の外食企業と異なり、創業以来、カラオケ事業をはじめ飲食事業や不動産事業などのM&Aを繰り返し、M&Aした10数社の企業を再生するとともに、異なる価値観や多様な文化、ノウハウを取り込み融合しながら成長してきた。このため、企業再生型M&Aのノウハウをはじめ、優良な立地を確保する不動産ノウハウ、ファブレス化とマニュアル化により高収益が期待できる店舗運営ノウハウなど、他の外食企業とは異なる強みを持つ。こうした強みを背景に、従業員・顧客・株主・社会の各ステークホルダーの価値向上に向け、オーガニックな国内成長、M&Aによる非連続成長、海外出店による成長といった成長戦略を展開している。

M&Aや事業再生の経験を成長に生かす

2. 沿革

現 同社代表取締役社長である川島賢(かわしまさとし)氏は、2000年4月、同社の前身でカラオケボックスなどを展開していた(有)マック(2000年8月に株式会社へ変更)の代表取締役に就任した。同社は2003年6月に飲食事業に参入、赤字カラオケボックスのM&Aや事業再生の経験を生かして、業態転換による赤字の飲食店舗の再生に携わることで事業を拡大した。さらに、M&Aにより2016年2月に不動産事業、同年7月にはフランチャイズ事業に参入し、業容を拡大した。一方、2014年2月に(株)ファイナル・スリー・フィート(現 ギフトホールディングス<9279>)とプロデュース店契約を締結し、横浜家系ラーメン「壺角家」1号店を新宿区にオープン、2017年6月には「山下本気うどん」のライセンス契約を締結(2021年10月には商標権を獲得)し、業態をブラッシュアップして繁盛店へと進化させた。東京証券取引所スタンダード市場に上場後も、2025年に「萬馬軒」、2026年に「高田屋」など有望業態をM&Aする一方、海外への進出を図るなど、成長戦略を積極的に推進している。

ガーデン | 2026年6月1日 (月)
 274A 東証スタンダード市場 | <https://ir-gardengroup.jp/>

会社概要

沿革

年月	概要
2000年 8月	同社前身で川島賢氏が代表取締役を務める(有) マック (カラオケ事業) を(株) マックへ変更
2002年 5月	(株) 大宮電化よりカラオケ事業を事業譲受
2002年 7月	(株) ランシステムよりカラオケ事業を事業譲受
2003年 6月	(株) 友伸フーズよりステーキ事業を事業譲受、飲食事業へ進出
2007年 6月	川島氏が(株) ユウシンを買収
2008年 2月	新和光商事(株) が民事再生法適用を申請後スポンサーとなったパレス・キャピタル(株) と企業再生を目的として業務提携
2008年 8月	(株) ビー・ワイ・オーよりカラオケ事業を事業譲受
2012年 4月	マックがマイビス(株) (カラオケ事業、ラーメン事業) を買収
2012年 5月	川島氏が居酒屋の運営を委託していた(株) 新富フーズの株式を譲受
2014年 2月	(株) ファイナル・スリー・フィート(現(株) ギフトホールディングス) とプロデュース契約、横浜家系ラーメン「吉角家」1号店を新宿区にオープン
2014年 6月	マック、ユウシン及びマイビスが(株) チカラめしを買収
2015年 3月	マックが(株) 神戸らんぷ亭を買収
2015年12月	カラオケ事業及び飲食事業を運営する(株) ガーデンを設立しマックを子会社化、川島氏が代表取締役社長に就任
2016年 2月	(株) アドリブ及び(同) ハレルヤを買収、ハワイアンレストラン業態に進出 新富フーズを完全子会社化、(株) プレイツに社名変更し不動産事業に参入
2016年 3月	同社を持株会社とし株式交換によりマックを含むグループ会社7社を完全子会社とする
2016年 7月	(株) トライアングルを完全子会社化、フランチャイズ事業・ライセンス事業に進出
2016年10月	(株) KSGフードマネージメントを完全子会社化、回転寿司業態に進出
2017年 3月	(株) TERAHAZUエンタープライズを完全子会社化、背脂江戸味噌ラーメン業態へ進出 完全子会社である(株) サンライズが明丸(株) (商業ビル経営) を完全子会社化
2017年 6月	カラオケボックス事業を(株) 第一興商へ売却 「山下本気うどん」のライセンス契約を締結 (株) らしくを完全子会社化、トンテキ業態に進出 トンテキ事業の海外フランチャイズ展開を開始
2017年 7月	(株) 肉寿司を完全子会社化
2018年 3月	グループ子会社12社を吸収合併し同社へ統合
2021年10月	「山下本気うどん」の商標権を獲得
2024年11月	東京証券取引所スタンダード市場へ上場
2025年10月	(株) グッドクリエイイトより味噌ラーメンブランド「萬馬軒」事業を譲受
2026年 2月	北海道郷土料理のごまそばをメインとしたそば居酒屋ブランド「高田屋」の事業を譲受
2026年 3月	タイのBoon Rawd Brewery Co., Ltd. と合併会社SINGHA GARDEN Co., Ltd. を設立

出所：有価証券報告書等よりフィスコ作成

事業概要

「吉角家」と「山下本気うどん」が主力

1. 事業内容

同社は、ラーメン事業、レストラン事業、ステーキ事業、寿司事業など様々な飲食店舗の運営、及び保有するブランドに関わるフランチャイズ事業を行っている。同社が運営する飲食店舗の特徴は、ラーメンやうどん、丼といった1,000円～2,000円程度の比較的low価格な「日常食業態」から、居酒屋・ワインバルや寿司など客単価が2,000円を超える「機会食業態」まで、幅広いジャンルのブランドを有している点にある。ただし現状では、ラーメン事業の「吉角家」とレストラン事業の「山下本気うどん」が主力ブランドに育ち、ラーメン事業で68.6%、レストラン事業で16.0%と売上高の大半を占めるようになった(2026年2月期)。このため、同社はこの2本柱をドライバーに成長させる方針を採っている。さらに、2026年2月期にラーメン事業とレストラン事業でそれぞれ味噌ラーメンブランド「萬馬軒」とそば居酒屋「高田屋」をM&Aしており、この2ブランドも3本目・4本目の柱へと育成する考えである。なお、2026年2月期末時点で、店舗数は199店舗(直営172店舗、業務委託※1店舗、FC26店舗。ラーメン事業152店舗、レストラン事業26店舗、ステーキ事業16店舗、寿司事業5店舗)である。

※ 同社従業員が独立制度を利用して、同社ブランドの既存店舗の運営・管理を行う形態。既存店を運営するため開店時から一定の客数が見込めるうえ、開店費用やフランチャイズ費用などがかからない。

店舗例(2026年2月期 新規出店)

「吉角家」瑞江店



出所：ホームページより掲載

「山下本気うどん」柏モディ店



事業概要

(1) ラーメン事業

ラーメン業界は、個人店など小資本の店舗を中心に店舗数が漸減傾向にあり、大手チェーンへの集約が進んでいる。同社は、横浜家系ラーメン「壱角家」をはじめ、M&Aした味噌ラーメン「萬馬軒」や博多とんこつラーメン「一竜」、「だるまのめ」、背脂醤油とんこつ「てらっちよ。」など、幅広いジャンルのラーメン店を運営している。なかでも主力ブランドの「壱角家」では、都心ターミナル駅を地盤にチェーン展開し、10代～40代男性客を顧客ターゲットにしており、家系ラーメン特有の濃厚でクリーミーなスープとスープが絡みやすい特注の中太麺のラーメンを提供している。また、「壱角家」では自社で持つ様々なラーメンジャンルを活用してメニューの幅を広げているため、家系以外の味も楽しめるという特徴があり、強い業態と言われる家系のなかでも特に差別化された業態である。調達については、家系はギフトホールディングスの工場で一括して仕込んだ麺とスープを、家系ラーメン以外は厳選した仕入先などから同社仕様の材料を仕入れているため、店舗での調理はセットアップだけでよく、店舗装備もオペレーションもローコストな仕組みである。なお、卓上に多種類の調味料を用意しており、顧客は自身で味付けを変えることができる。

接客に関しては、長年の経験とM&Aによって積み上げられた独自マニュアルに加え、QSCAを徹底して実施しているため、経験の浅いアルバイトや外国人スタッフでもブレのない安定した味と気持ちの良いサービスを提供できる。店舗開発に関しては、駅前立地の路面店を中心に開発してきたが、認知度の向上に伴って引き合いが強まってきた商業施設内フードコートへの出店も増やしている。もともと駅前立地の中心客層である若年男性に人気だったが、ファミリー層の来店が多いフードコート向けに価格やメニューをアレンジすることでファミリー層の支持も得たようだ。投資については、主力の路面店はオペレーションコストが低く、「壱角家」で20%前後と店舗収益率が高いうえ、居抜き店舗を活用するなど初期投資を低く抑えているため、投資回収期間は1年半～2年と比較的短い。フードコートの投資採算については、入店客数は路面店と変わらないが、セルフサービスのため従業員が少なく営業時間もおおむね11時～20時と短いので、店舗収益率が路面店と同等以上となる。そのうえ、内装やフロアコストがほとんどかからず投資額が路面店の半額程度と低いと、投資回収期間は路面店に比べてさらに短くなっている。

(2) レストラン事業

レストラン事業では、創作さぬきうどん「山下本気うどん」とハワイアンレストラン、M&Aしたそば居酒屋「高田屋」を運営している。このうち同社2本目の柱として成長し始めたのが「山下本気うどん」である。本場香川の老舗製粉工場プライベートブランドのうどん粉を製造して取り寄せ、店内で製麺したのち一晩熟成して提供しており、出汁は昆布と鰹をベースにこだわりの醤油で仕立てている。このため味への評価は高く、加えて好立地への出店や内外装のリニューアル、映えるメニューの開発など業態としてブラッシュアップを重ねてきた。この結果、高収益化とブランド構築に成功し、市場規模と店舗数がともに増加傾向にあるうどん業界で人気ブランドとなった。2021年10月に商標権を獲得後は、本格的に多店舗展開を開始し、成長ドライバーとしての位置付けを明確にしている。

事業概要

「山下本気うどん」では、落ち着いた和の雰囲気の中で、老舗名店を踏襲した定番の味を提供している。一方、売上高で3分の1程度を占める、見映えの楽しさも意識したキラー商品や季節限定商品に特徴がある。たとえば、期間限定メニューだった「白い明太チーズクリームうどん」は、食べやすい味付けとインパクトのある見た目で女性客を中心に好評で、SNSで拡散され、テレビなどメディアでも取り上げられたほか、2025年9月にはジャパン・フード・セレクションで最高位グランプリを受賞した。他にも「白いカルボナーラうどん」など積極的にメニュー開発を行っており、キラー商品から定番化されるメニューも増えている。「山下本気うどん」のキラー商品は来店目的性が特に高いため、ビルを1棟借りした場合の2階以上でも十分収益を確保できる業態である(1階は「壱角家」)。壱角家同様、首都圏などの駅近好物件や商業施設のフードコートへの新規出店を進めるとともに、フランチャイズ方式による全国展開も目指しており、26年2月期には同社ブランドが未出店であった北海道と金沢に進出した。

企業再生型M&Aノウハウなど外食他社にない強み

2. 同社の強み

同社の企業再生型M&Aと不動産に関するノウハウは他の外食企業にない強みで、同社のビジネスを特徴付けている。また、こうしたノウハウに裏打ちされた同社のブランド力・店舗運営力、同社独自の販売促進策も強みと言える。

(1) 企業再生型M&Aノウハウ

2000年以降、カラオケボックスの事業譲受に始まり、店舗物件や立地・ブランド・人材の面で好条件を有する飲食事業10数社をM&Aしてきたことで得られた強みである。様々なM&A企業から事業や立地、ブランド・商品、教育システム、商流、オペレーション、アセット運用といったノウハウを集約し、ノウハウの注入や業態転換、移転などにより譲受した店舗を最適な形態に再生し高収益化するという、同社独自の多店舗展開ノウハウを構築した。これにより、自社開発と比べて収益化までの工程を大幅に短縮できるほか、店舗がうまく立ち上がらない場合でもより適したブランドへ入れ替えられるため、同社の成長を促進する基盤となっている。具体例として、駅前好立地ながら不採算だった「東京チカラめし」は、「壱角家」に業態転換することで店舗利益を確保できた(「壱角家」の出店加速にもつながった)。「山下本気うどん」は、材料や味は良かったものの当初2等地立地だったことで苦戦していたが、1等地立地へ移転したうえ、女性向けに味や雰囲気を変えたことで大ヒットブランドとなった。

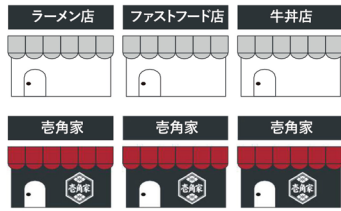
事業概要

企業再生型M&Aノウハウ

1. 物件取得 **目利き力**

当社の既存店と立地条件が類似する物件を持つ企業を買収し業態変更を実施

居抜きで効率化



出所：決算説明資料より掲載

2. 新ブランド取得 **豊富なPMI成功ノウハウ**

業態開発とテストを行う必要が無く、業態開発までの時間を大幅カット
人材も引き継ぐことで多様性に富んだ企業へ

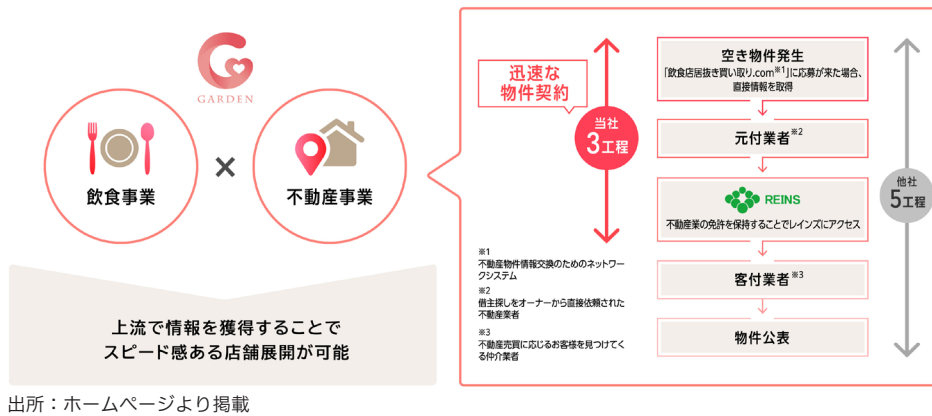


(2) 不動産ノウハウ

同社は、2016年の不動産事業参入以来蓄積してきた不動産ノウハウを、主力の飲食事業に徹底活用している。たとえば、有力な物件情報を先取りすることで優良物件を同業他社より早く確保でき、収益化までの期間を短縮できる。同社が不動産事業者として運営する店舗売買サイト「飲食店居抜き買い取り.com」において、同社はサイトに来訪した売却希望者の物件や、物件オーナーから借主探しを直接依頼された同業不動産業者の物件、不動産業者専用の情報交換ネットワークシステムに登録された物件など、足の速いターミナル駅の超1等地物件を含めて事前にアクセスできる。また、ブランド力のある複数業態を展開しており、至近の立地やビル1棟の売却・賃貸にも対応できるため、新宿エリアや池袋エリアでのドミナント※展開を実現した。ドミナント展開には、看板効果による認知度上昇や店舗間の人材応援、スポットワーカーの募集、食品ロスとチャンスロスを回避する食材の素早い移動といった効果があり、高い利益率の一因にもなっている。なかでも1等地の看板効果は抜群で、店舗を訴求するための広告費がほぼ必要ないようだ。

※ 小売業において、一定の地域内に集中した店舗展開を行うこと。ドミナント戦略により、経営効率の向上や地域シェアの拡大を図り、同業他社に対して優勢（ドミナント）を確保できる。

不動産ノウハウ



事業概要

(3) ブランド力・店舗運営ノウハウ

同社は「杓角家」や「山下本気うどん」といった強力なブランドを有している。こうしたブランド力の源泉は「いつもの味」にあり、「いつものサービス」や「いつもの雰囲気」などもブランド力の重要な要素である。しかし、多店舗展開するなかで、各店の味やサービス、雰囲気を持続することは容易でない。そこで同社が強みとしているのが、過去のM&Aや業態転換で積み上げられマニュアル化された、繁盛店（来客数が多く利益率が高い店舗）のための効率的な店舗運営オペレーションである。特に主力の「杓角家」は工場を持たず店内調理もせず、協力工場から調達した材料を店内で簡単にセットアップするだけである。このように属人化を廃して「いつもの味」を維持しているため、徹底してQSCA向上に注力でき、「いつものサービス」や「いつもの雰囲気」も維持できる。加えて、調理をしないので水道光熱費が安く、厨房施設もコンパクトで済み、調理経験の浅いスタッフでも提供できるため、24時間営業も可能となった。このように、店舗が急増しても固定費が増えない仕組みが成長に比例した全社の営業利益率の向上につながり、新興とはいえ外食業界トップクラスの待遇にもつながっている。



出所：ホームページより掲載

(4) 販売促進策

販売促進では、スマートフォンアプリとメディアの活用を強みとしている。スマートフォンアプリについては、各業態において割引商品・限定商品などの販促活動やポイント戦略に活用しているだけでなく、来店データを蓄積・分析して顧客に応じたクーポンの配信や新商品の告知を行い、顧客の来店動機を喚起している。メディアについては、かつてはテレビや雑誌での露出を重視していたが、現在はパブリシティとSNSマーケティングが中心であり、広告費を引き下げる原動力にもなっている。パブリシティに関しては、ドミナント展開した駅前好立地やビル1棟丸ごとの看板が目立ち、「山下本気うどん」のキラー商品が映えるため、マスコミや有名人のSNSに取り上げられることが多くなり、同社の知名度を引き上げている。現在ではこうした効果を利用してメディアやSNSを意識した戦略的マーケティングを展開している。また、同社の知名度上昇に伴い、メーカーや有名シェフ、映画やキャラクターとの商品開発コラボレーションや、ショッピングセンター運営者などからの出店要請が多くなってきたようだ。

■ 成長戦略

成長戦略は国内成長、M&A、海外出店

1. 成長戦略

同社は、成長ドライバーで高収益の「壱角家」と「山下本気うどん」を2本柱に、出店継続によるオーガニックな国内成長を目指している。また、これにM&Aによる非連続成長を加えることで、5年～6年後に当期純利益30億円を達成する方針である。さらに、中長期成長の観点から海外出店も進めている。

(1) オーガニックな国内成長

成長戦略の中心はオーガニックな国内成長で、主力の「壱角家」と「山下本気うどん」を成長ドライバーに中期的に年間直営店出店13店舗を持続する計画で、今後は「萬馬軒」「高田屋」も含めて出店数を加速する。ラーメン業界は大手チェーンによる寡占化が進んでおり、「壱角家」はそのリーディングブランドとして、今後も顧客が利用しやすい首都圏1都3県の乗降者数10万人以上のターミナル駅を中心に、駅近1等地立地を戦略的に選定し出店していく方針である。事業開始以来、こうした立地でドミナント戦略を展開してきたが、未出店駅に複数出店が可能で大規模商圏の可能性を加えると、120店舗を超える出店余地が見込まれている。加えて、2020年に乗り出したフードコート出店で投資効率が高いこと、2025年に進めた乗降者数3万人程度の駅への出店により小商圏での展開可能になったことから、出店余地をさらに広げている。商品戦略については、豊富なメニューとニーズに合わせた開発という、家系ラーメン以外を含めて優位性のある特徴を引き続き打ち出す。「山下本気うどん」については、SNSやメディアでの話題性、低投資・早期回収性から、大手うどんチェーンが少ない繁華街や駅前などへの出店を積極的に増やしていくが、大手ショッピングセンターからの引き合いも増えているようだ。商品戦略は、定番商品のブラッシュアップとSNS映えるキラ商品を開発を続けることで、女性や若者を中心とした顧客を飽きさせない商品を展開する方針である。

(2) M&Aによる非連続成長

2024年の上場後は、上場準備期間に止めていた企業再生型M&Aによる非連続成長を再開した。従来どおり、既存事業とのシナジーや規模の拡大、M&Aで獲得したブランドやメニュー、機能などを直営店の運営に生かす一方、ニーズがあればフランチャイズ展開することで収益源の多様化も図る。ポリシーとして高値づかみをしないことを徹底しているため、同社のM&Aは効果・効率が高く全体業績を押し上げる可能性がある。このため、持続的成長に向け、今後も引き続き強いブランドや店舗のM&Aを強化していく方針である。

(3) 海外出店による成長

経済発展著しい東南アジアなどの新興国では、可処分所得の増加に伴ってサービス産業が目覚ましく発展している。そうしたなかで日本ブランドへの評価は依然として高く、特にラーメン、最近ではうどんに対するニーズが拡大している。このため同社は、自社で加盟者を募るフランチャイズ方式と、海外企業やメーカーなどとの業務提携によって出店するライセンス方式の2つの手法を用いて、アジア圏での事業の拡大を進めていたが、タイ・マレーシアの壺角家FC店は現地ラーメン市場の飽和化もあり2025年中に撤退となった。他方、2026年3月に、シンハービールで名高いタイの財閥企業であるBoon Rawd Breweryと「山下本気うどん」を運営・管理するための合弁会社SINGHA GARDEN Co., Ltd.を設立した。なお、多彩なジャンルとメニュー構成、ニーズを生み出す開発力やローカライズなど、これまで蓄積してきたノウハウを十分に生かすため、中長期的な観点から戦略展開を図っていく方針である。また、将来的には直営による出店も行う考えである。

M&Aと海外でも成長戦略が進展

2. 成長戦略の進捗

成長戦略は非常に順調に進捗している。オーガニックな国内成長では、「壺角家」と「山下本気うどん」の出店を着実に続けている。M&Aについては、2025年10月末に創業30年超の味噌ラーメンブランド「萬馬軒(2024年11月期売上高212百万円、経常利益45百万円)」、2026年2月末に北海道の郷土料理であるごまそばをメインとしたそば居酒屋ブランド「高田屋(2024年11月期売上高601百万円、経常利益119百万円)」を譲り受けた。同社上場後初のM&Aである「萬馬軒」は、視認性の高い看板への改装や営業時間の最適化もあり、譲受後11月~2月の売上高が前年同月比30%前後増えているようだ。早期に10店舗体制(譲受時4店舗)を構築し、「壺角家」「山下本気うどん」に次ぐ第3の柱としていく考えである。2026年3月から運営を開始した「高田屋」は、全盛期に全国で100店舗超を展開したポテンシャルもあり、同社の再生ノウハウによって復活・進化させていく考えである。2027年2月期には、両社とも同社業績にフル寄与する予定である。海外については、Boon Rawd Breweryと設立した合弁会社SINGHA GARDENの1号店の出店を2026年秋ごろに予定しており、業態をブラッシュアップしながら長期的視点で出店を拡大していく方針である。

業績動向

猛暑や価格改定など様々な要因が重なる

1. 2026年2月期の業績概要

2026年2月期の業績は、売上高が17,895百万円（前期比4.3%増）、営業利益が1,301百万円（同29.6%減）、経常利益が1,211百万円（同29.7%減）、当期純利益が625百万円（同48.2%減）、期初予想との比較では売上高で394百万円、営業利益で748百万円の未達となった。厳しい決算だったが、期中に2027年2月期へ向けた対策を講じている。

2026年2月期業績

(単位：百万円)

	25/2期		26/2期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	17,159	100.0%	17,895	100.0%	4.3%
売上総利益	12,155	70.8%	12,418	69.4%	2.2%
販管費	10,305	60.1%	11,117	62.1%	7.9%
営業利益	1,849	10.8%	1,301	7.3%	-29.6%
経常利益	1,722	10.0%	1,211	6.8%	-29.7%
当期純利益	1,207	7.0%	625	3.5%	-48.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

日本経済は、雇用・所得環境の改善や訪日外国人の増加によるインバウンド需要の拡大を背景に、緩やかな回復基調が継続した。一方で、原材料価格やエネルギー価格の高騰、円安の影響に加え、地政学リスクの高まりなどにより、先行き不透明な状況が続いている。外食産業においては、原材料費や光熱費の上昇に伴う価格改定の影響により客単価は上昇したものの、物価上昇を背景とした節約志向の高まりにより客数が伸び悩んだほか、人手不足に伴う人件費の増加なども重なり、厳しい経営環境が継続した。また、2025年は春先から秋口にかけて記録的な高温が続き、消費行動の抑制要因となった。特にラーメン事業が売上の大半を占める同社は、これらの影響を直接受ける形となった。

こうした環境下で、同社は店舗運営においてQSCAの継続的な向上を図るとともに、アンケートなどを通じた顧客の声を反映した改善活動を推進した。また、人材面では、過去の実績やM&Aにより蓄積されたノウハウを基にマニュアル整備や多言語・動画による教育体制の強化を図り、新入社員の早期戦力化と定着率の向上に努めた。商品開発については、各ブランドにおいて季節・期間限定メニューを継続的に投入し、来店動機の創出を図った。特に主力ブランドにおいて、猛暑及び残暑への対応として冷涼感のある商品の開発・販売を行い、好評を得た商品については販売期間の延長を実施したほか、複製メニューの展開などにより既存顧客の再来店促進にも取り組んだ。販売促進策については、メイン商品を月1回特別価格で提供するブランド別フェア「売角家の日」と「うどんの日」を継続して実施したほか、特に酷暑で駅前立地の流動客減少に対処するため「お客様感謝祭」や「周年記念祭」などのキャンペーンを積極的に開催した。また、話題性のある取り組みについても一貫して力を入れており、アニメや映画とのコラボレーション、メディア対応やイベント連携などを積極的に実施し、ブランド認知の向上及び潜在顧客の獲得に取り組んだ。併せて、スマートフォンアプリを活用したクーポン配信やスタンプカード機能の導入により既存顧客の来店頻度向上を図るとともに、SNSを通じた情報発信により新規顧客の獲得も進めた。

ガーデン | 2026年6月1日(月)
 274A 東証スタンダード市場 | <https://ir-gardengroup.jp/>

業績動向

この結果、既存店売上高は、キャンペーンの効果はあったものの、2025年10月中旬ごろまでの気温高止まりによる駅前を中心とした客数減、2025年2月期中に複数回実施した価格改定による離反、2025年11月の中国便減便による中国人客の減少により前期比4.0%減となった(客数は同6.9%減、客単価は同3.1%増)。店舗の出退店状況は、出店が20店舗(直営18店舗、FC2店舗)、退店が16店舗(直営7店舗、業務委託1店舗、FC8店舗)で、期末の店舗数は199店舗(直営172店舗、業務委託1店舗、FC26店舗)となった。ブランド別の内訳は、直営店の出店が「壺角家」10店舗、「山下本気うどん」3店舗、「萬馬軒」5店舗で、退店が「壺角家」3店舗、「すためし」3店舗、「鉄板王国」1店舗だった。また、期初の出店計画に対して、「壺角家」は2店舗の過達で着地したが、「山下本気うどん」は2店舗の未達となった。「壺角家」の過達は、昨今の原価高騰に伴う利益率の低下や販売単価上昇による顧客離れにより苦戦していた「すためし」や「鉄板王国」を、「壺角家」や「萬馬軒」に業態転換したことが理由である。リニューアルオープン後は好調に推移しており、特に「壺角家」は、これまでの都心1等地への出店だけでなく小商圏への出店余地も広げることができたと言えそうだ。「山下本気うどん」の未達は、必要面積が30坪程度のためコンビニエンスストアなど異業種と競合したことが理由である。FC店については、北海道や金沢などこれまで同社店舗のなかった地域に「山下本気うどん」を出店した一方、海外店舗を含む「壺角家」5店舗、「肉寿司」3店舗及び業務委託の「すためし」1店舗を退店した。

以上により、売上高は増収を確保した。利益面では、2025年10月中旬まで実施した客数回復のための販売促進キャンペーンに加え、10月まで安く仕入れられていたコメ価格が高騰したため、売上総利益率が低下した。コメ価格については、足元で下落傾向の模様である。販管費は、直営店舗増による店舗人件費及び店舗関連費用の増加、券売機の入れ替え、客数回復のための宅配増やキャッシュレス化による手数料増、「萬馬軒」「高田屋」のM&A及びタイ合併といった先行投資により、売上高を上回る増加となった。また、想定より業績が厳しかったことから、特別損失に計上される店舗減損が例年以上に増加した。期初予想との比較では、売上高の未達は、価格改定による離反からの回復遅延、記録的な酷暑による駅前立地店舗への入客数減、「山下本気うどん」の出店未達が要因である。営業利益の未達は、売上高未達に加え、客数増につながらなかったキャンペーンによる粗利率悪化、直営店増に伴う店舗人件費の増加、客数減を補うために強化した宅配とキャッシュレスの手数料が要因である。

来店客数や収益の回復に向けた取り組みを推進

2. 2027年2月期へ向けた対策

2026年2月期の業績に対して、たとえば、価格改定後の客数回復遅延は値上げ幅の大きさやライス有料化などにより同社に対する顧客の期待値が下がったなど様々な要因分析を進めており、業態転換やDX活用、市場ニーズに合わせたキャンペーンなど、足元で来店客数や収益の回復に向けた取り組みを実施している。

店舗については、同社の強みである事業再生ノウハウを生かした業態転換により、不振店の収益改善を進めている。「すためし」については、瑞江店を「壱角家」へ業態転換した結果、1日平均売上高が17万円から51万円へと大きく改善したため、新丸子店を「壱角家」、新宿西口1号店を「萬馬軒」に業態転換した。また、乗降客数3万人の西武池袋線江古田駅に2025年8月に新店を出した「壱角家」江古田店が好調のため、地方都市での展開を視野に、従来ターゲットの乗降客数10万人に満たない駅への出店の検討に入った。既存店の活性化と収益力改善については、QSCA高度化とDX活用により、集客力の強化と徹底したロス削減を並行して実行した。QSCA高度化では、評価基準策定による目標の明確化やマニュアル動画の配備、マネジャー臨店頻度の向上により土台の強化を進めた。店舗オペレーションの最適化では、釜の小型化やスチームの利用などによりコメのロスを月間400万円削減した。DXの活用では、新型券売機や自動調理器を導入する一方、各ブランドで宅配向け販促を実施して既存店の宅配注文数を20%~40%引き上げ、「壱角家」と「山下本気うどん」を対象にしたアプリクーポンの発行によって登録者数を年間で約13万人増やした。

市場ニーズに合わせたキャンペーンでは、「壱角家 無限ライスキャンペーン」でライスの無料化・おかわり自由を復活、のり2枚増やスープ増量、ハイボール180円なども実施し、好評を博している模様である。また、来店動機向上をねらったクーポンの発行は、従来の値引きキャンペーンと異なって来店につながっているようだ。また、柔軟な店舗運営という特質を生かし、「壱角家」×「油そば総本店」のハイブリッド業態を開発した。「壱角家」で油そばも食べられることから好評であることに加え、ダブルネームにするためのコストが看板代の100万円~200万円だけで、追加のコストやオペレーション、人員の必要がないことから、収益貢献への期待が大きい業態と言える。このため、壱角家直営店112店舗のうち、2026年6月までに30店舗をハイブリッド業態化する考えである。

無限ライスキャンペーン



出所：決算説明資料より掲載

ハイブリッド業態の看板



2027年2月期は客数回復を背景に増益転換へ

3. 2027年2月期の業績予想

2027年2月期の業績予想について、同社は売上高20,350百万円(前期比13.7%増)、EBITDA2,030百万円(前期比14.5%増)、営業利益1,410百万円(同8.3%増)、経常利益1,280百万円(同5.7%増)、当期純利益840百万円(同34.2%増)と増益転換を見込んでいる。

2027年2月期業績予想

(単位：百万円)

	26/2期		予想	27/2期	
	実績	売上比		売上比	前期比
売上高	17,895	100.0%	20,350	100.0%	13.7%
売上総利益	12,418	69.4%	-	-	-
販管費	11,117	62.1%	-	-	-
営業利益	1,301	7.3%	1,410	6.9%	8.3%
経常利益	1,211	6.8%	1,280	6.3%	5.7%
当期純利益	625	3.5%	840	4.2%	34.2%
EBITDA	1,772	9.9%	2,030	10.0%	14.5%

注：EBITDAは、営業利益+償却費(減価償却費、のれん償却費)+M&A関連費用として算出
 出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

日本経済は、雇用・所得環境の改善やインバウンド需要の継続的な拡大により、緩やかな回復基調が続くことが期待される一方で、原材料価格やエネルギー価格の動向、為替相場の変動、地政学リスクの長期化などにより、依然として不透明な状況が続くものと見込まれている。また、物価上昇を背景とした実質所得の伸び悩みにより、個人消費においては引き続き選別的な動きが継続する見通しである。このような環境下で同社は、来店客数や収益の回復に向けた取り組みを引き続き着実に進めていく方針である。

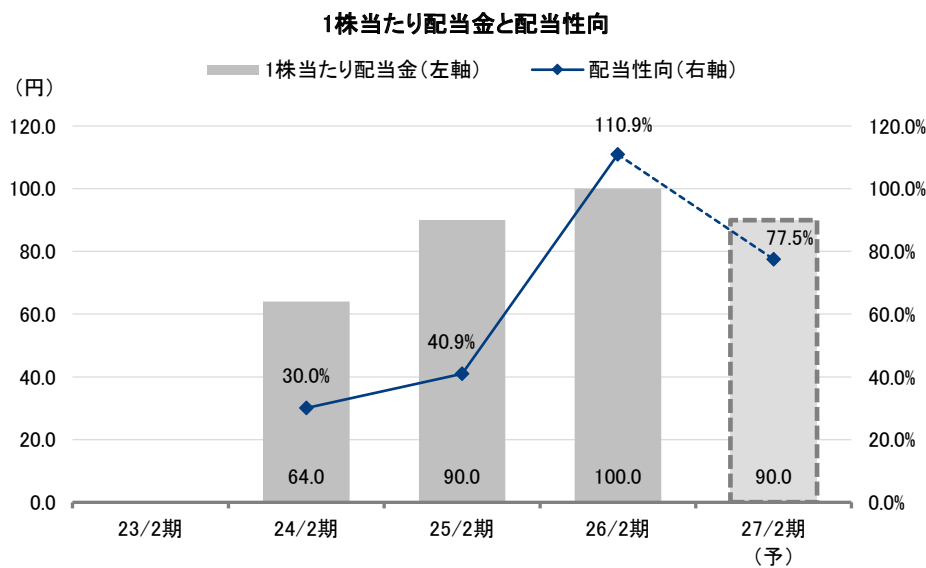
足元2026年3月の状況は、全店売上高が前年同月比7.9%増、既存店売上高が同4.9%減と依然として既存店は厳しい状況だが、「杏角家」は価格改定効果が一巡する6月には、ライス無料化の影響もあって好転する見込みである。加えて、2026年2月期に譲受した「萬馬軒」と「高田屋」の業績への寄与が見込まれている。また、同社の既存店前提は例年の方針どおりマイナスだが、出店は純増31店舗を想定している。以上から、売上高は2ヶタ増収を見込んでいる。なお、出店は「杏角家」「山下本気うどん」に加えて「萬馬軒」「高田屋」及び海外も強化する予定で、直営出店22店舗のうち10店舗が既に賃貸借契約済みである。利益面では、足元でライス無料を再開したが、4月ごろからコメの仕入れ価格が下がるなど原価が抑制されており、前期以上に悪化することはないと思われる。一方、販管費は、前期初に織り込まなかったM&A手数料を織り込んだため、営業利益の伸びが売上高を下回る見込みである(M&Aについては予定しておらず、M&Aの売上効果も織り込んでいないが、コストのみ先行的に織り込んだ)。

株主還元策

2027年2月期は普通配当90.0円を継続

1. 配当政策

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る。また、将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、安定した配当を継続する方針である。今後の株主への利益還元については、経営成績及び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40%以上を目標としている。なお、内部留保資金については、店舗の新設及び改装のほかに、人材の採用や教育など将来の利益に貢献する有効な投資資金として活用しつつ、より一層の財務体質強化にも努める。以上の方針から、2026年2月期の年間1株当たり配当金を100.0円(普通配当90.0円、記念配当10.0円)とした。2027年2月期は現時点では普通配当90.0円を継続する予定である。



注：25/2期・26/2期は記念配当10.0円を含む

出所：決算短信よりフィスコ作成

株式保有数に応じた株主優待制度を拡充

2. 株主優待制度

同社は、同社株式への魅力を高めるために株主優待制度を導入しており、2026年4月には、同社事業への理解と中長期にわたる支援を促すため、株主優待制度の拡充を決定した。従来は保有株数1単元(100株)以上の株主に対し、継続保有期間※1に応じて国内の「壺角家※2」及び「山下本気うどん」全店・全商品で利用できる優待食事券を最大で年4枚進呈していたが、保有株数のレンジを追加し、進呈枚数を最大で年10枚に拡大する。同変更の適用は、2026年8月末日時点の株主名簿に記載または記録された株主への進呈分(2026年11月進呈予定)から開始する。

※1 半年以上継続保有とは、同じ株主番号で2月末日及び8月末日時点の同社株主名簿に連続して2回以上記載または記録されていることを指す。

※2 横浜道・品川家・茅ヶ崎家・吉祥寺家・豊島家・野田家を含む。

拡充後の株主優待制度

	基準日				
	中間		期末		
	継続保有状況		継続保有状況		
	半年未満	半年以上	半年未満	半年以上	
保有株数	100株以上200株未満	1枚	2枚	1枚	2枚
	200株以上400株未満	2枚	3枚	2枚	3枚
	400株以上	3枚	5枚	3枚	5枚

注：いずれも優待食事券を進呈

出所：決算説明資料、ニュースリリースよりフィスコ作成

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、企業から報酬を受け取って作成されています。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、理由のいかなを問わず、いかなる責任も負いません。

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、配布等することは強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