

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## ギフト

9279 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2019年7月30日(火)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
3. 業界環境	04
■ 事業概要	04
1. 事業内容	04
2. 店舗・業態・人材の開発	07
3. プライベートブランド（PB）商品	08
■ 業績動向	09
1. 2019年10月期第2四半期業績動向	09
2. 2019年10月期の業績見通し	10
■ 中期経営計画	14
1. 中長期成長イメージ	14
2. 中期成長イメージ	15
■ 株主還元策	16
1. 配当金と配当性向	16
2. 株主優待制度	16
■ 情報セキュリティ	17

## ■ 要約

### 横浜発、世界を目指すラーメン店チェーン

ギフト<9279>は、「横浜家系ラーメン」を主体とした直営ラーメン店の運営、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を行っている。直営店ではクリーミーなスープが特徴の「横浜家系ラーメン」のほか、「釜焚きとんこつばってんラーメン / がとん」や「豚山」、米国で「E.A.K.」といったブランドで店舗展開をしている。現在は、主力業態である「横浜家系ラーメン」及び「豚山」の出店に軸足を置いており、出店は人口集中エリアの駅前繁華街や郊外ロードサイドが多い。自社製麺工場を有し、麺やOEM生産によるタレ・スープ・ギョーザなどプライベートブランド（PB）商品を、直営店とプロデュース店に供給している。2019年10月期第2四半期末時点の店舗数は、直営店77店（うち米国2店）、プロデュース店358店となっている。

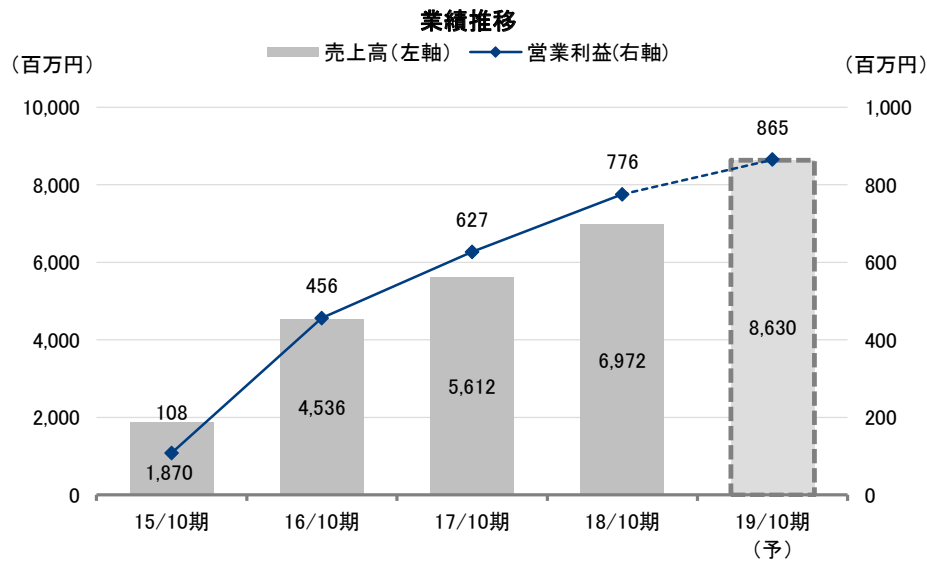
同社は、出店や製造、教育といった重要な機能を内製化している。出店は競合状況などを総合的に勘案し、プロデュース店を含め同社が一元的に意思決定を行っている。新業態開発は市場で評価されている業態を開発し、最近では「豚山」という成功例がある。教育・研修体制や評価・人事制度が確立されており、離職率が他店に比べ低い。これらは個店経営が多いラーメン店をチェーン化できた理由だが、なかでも最大の理由は麺やタレ、スープなどPB商品の製造にある。PB商品があるため、直営店もプロデュース店も安定した味と品質を維持することができる。また、店内の仕込みを減らせるので、コスト高や匂いによる出店制約などのデメリットもない。このように職人なしで「横浜家系ラーメン」業態を確立したことが、同社の強みとなっている。

2019年10月期第2四半期の業績は、売上高4,334百万円（前年同期比29.3%増）、営業利益550百万円（同27.1%増）となった。同社は、国内で直営店出店を加速させるとともにプロデュース店の出店も着実に進めた。一方、サービスや販促策の強化、トータルコストの削減などにも取り組んだ。この結果、期初業績見通しに対して売上高で274百万円、営業利益で110百万円の超過達成となった。同社は2019年10月期業績見通しを、売上高8,630百万円（前期比23.8%増）、営業利益865百万円（同11.5%増）と見込んでいる。既存店売上は11月～6月累計値で2.5%増と好調に推移、出店数も計画を上回るピッチで進展している。このため通期業績も、第2四半期同様、期初業績見通しを上回って着地する可能性が高まったと言えるだろう。

同社は「横浜家系ラーメンを世界への贈り物に！」を事業コンセプトに、長期的に国内1,000店、海外1,000店を目指している。足元の状況は、関東での出店が順調に拡大している。関東以外の出店も、関西、中部エリアで出店強化を開始している。新業態は「豚山」が期待される。海外はニューヨーク2号店が2019年7月17日にオープンした。こうした状況を持続できれば、店舗数や売上高を年々増やしながらか、原価や本部コストなどの面でスケールメリットが広がっていくことが予想される。このため、中期的に、売上高は増収幅を広げながら拡大、利益は利益率の向上を伴いながら尻上がりに増加大していくことが期待される。

**Key Points**

- ・「横浜家系ラーメン」中心に多彩なブランドと立地で展開
- ・2019年10月期業績は期初見通しを超過達成する勢い
- ・長期的に国内1,000店、海外1,000店を目指す



注：2016年10月期以降は連結決算  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 「横浜家系ラーメン」を主体とするラーメン店チェーン

#### 1. 会社概要

同社は、「横浜家系ラーメンを世界への贈り物に！」を事業コンセプトに、「横浜家系ラーメン」を主体とした直営店の運営（直営店事業部門）、及びプロデュース店への食材提供や運営ノウハウ供与など（プロデュース事業部門）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、エンターテイメント性溢れる店舗空間できめ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ノウハウ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。海外では米国に進出している。

会社概要

## 創業 10 年で上場に至る

### 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）氏は、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月に同市に飲食業を目的とし株式会社町田商店（資本金5,000千円）を設立し、直営店事業部門を開始した。2010年1月には田川社長の100%出資により（株）ファイナル・スリー・フィートを設立、麺やタレ、スープなどプライベートブランド（PB）商品を自社開発し、PB商品を供給するプロデュース事業部門を開始した。その後、国内で直営店とプロデュース店の出店を続ける一方、2013年に第1製麺工場を設立、2015年にシンガポールへ進出、2016年に米国へも進出、スピード成長によって、2018年10月には東京証券取引所マザーズに株式を上場した。2019年10月期第2四半期末時点で直営店77店を展開、プロデュース店358店にPB商品を供給している。

### 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（現当社）（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、田川翔の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.（現 GIFT(SINGAPORE) PTE.LTD.）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 NEWYORK LLC をアメリカに設立
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店舗オープンを達成（横浜家系ラーメン 宮前商店） アメリカに 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 NEWYORK NO.2, LLC をアメリカに設立
2018年 5月	GIFT DENVER LLC をアメリカに設立
2018年10月	東京証券取引所マザーズに株式を上場

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

## 競争が激しいラーメン業界

### 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、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。ピークと言われる1997年29兆円からじりじりと縮小傾向を続けたが、2017年には25兆6,561億円（前年比0.8%増）と底ばい状態になっていると推測されている（（一社）日本フードサービス協会「平成29年外食産業市場規模推計について」（平成30年7月）による）。底ばい状態になってきた要因としては、訪日外国人の増加や法人交際費の回復などが挙げられる。ラーメン業界では、2000年頃に起きた「ご当地ラーメンブーム」によって、それまで縮小していた市場が回復、大手チェーン店の出店拡大もあって、市場の店舗数は3万店以上、市場規模は4,500億円とも6,000億円とも言われるようになった。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年で閉店しているとも言われている。したがって、近年成長しているラーメン店は、独自性のある店舗や嗜好性の強い商品を開発し、競合他社との差別化を明確にしている店が多い。

## ■ 事業概要

### 販売チャネルは直営店とプロデュース店

#### 1. 事業内容

同社は、主力業態でクリーミーなスープが特徴の「横浜家系ラーメン」のほか、「釜焚きとんこつばってんラーメン / がとん」、「四天王」、「豚山」、海外で「E.A.K.」といったブランドのラーメン店を展開している。現在は駅前繁華街や郊外ロードサイド立地を得意とする「横浜家系ラーメン」及び「豚山」の出店に軸足を置いている。出店しているエリアは首都圏が圧倒的に多いが、様々な立地やブランドにかかわらず客単価は800円～1,000円と手頃である。また、販売形態には直営店とプロデュース店があり、自社製麺工場で製造された麺やOEM生産によるタレ、スープなどを、直営店とプロデュース店双方に供給している。

#### (1) 直営店

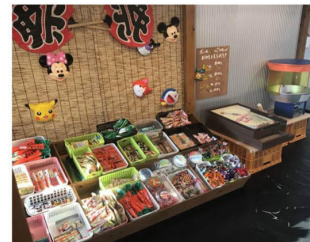
「横浜家系ラーメン」は、1974年頃に登場した横浜発祥の豚骨醤油ベースのラーメンで、生ガラ（豚骨、鶏骨等）から取ったダシに醤油のタレを混ぜた豚骨醤油ベースのスープと中太麺、さらにほうれん草やチャーシュー、海苔のトッピングを基本盛り付けとする。加えて、味の濃さ、スープの脂の量、麺のゆで加減、ほかのトッピングの追加など、アレンジ可能な点が特徴となっている。主力のラーメンのほかMAXラーメン、ネギラーメン、つけ麺が人気である。駅近エリアでは原則、店名を「地域名+商店」、例えば荻窪ならば「横浜家系ラーメン荻窪商店」と地域密着性の高い店舗展開をしている。一方、ロードサイドエリアでは「横浜家系ラーメン町田商店」ブランドで統一し、多店舗展開を進めている。

ギフト | 2019年7月30日(火)  
 9279 東証マザーズ | <https://www.gift-group.co.jp/ir/>

#### 事業概要

ターゲットが駅近のサラリーマンや単身層に対しロードサイドはファミリー層、そのためロードサイドの店舗はボックス席中心で席数が多く、駐車場を有している。敷地が広く席数が多い分、売上は大きくなるが、投資額が大きく回収期間も長くなる傾向がある。いずれの立地もチェーンストアとして品質の一定など標準化を推進している。なお「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。それを同社が立地創造することで、出店範囲を駅近やロードサイド、客層を女性や家族へと広げ、そのことが同社成長の基点になったと思われる。ちなみに、2つ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他に多くないと思われ、同社の大きな特徴となっている。2019年4月末現在の直営店の立地別店舗数は、駅近エリアが27店、ロードサイドエリアが43店となっている（ほかに海外2店、業務委託店5店）。

#### 主力ブランド「横浜家系ラーメン町田商店」



出所：ホームページ、決算説明会資料より掲載

同社は「横浜家系ラーメン」以外のブランドでもラーメン店を直営で展開している。「九州釜炊焚きとんこつ」は、クリーミーな豚骨スープに細麺を特徴とするラーメンで、麺の硬さは好みにより6段階から選ぶことができ、替え玉が可能である。主力商品はラーメン、ばってん盛りラーメン、ネギラーメンで、町田などで4店舗を展開している（2019年4月現在、以下同）。コロワイド<7616>から買収した「四天王」は主にインハウンドの顧客層をターゲットに運営、主力商品は醤油ラーメン、塩ラーメン、味噌ラーメンで、「四天王道頓堀店」がある。「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がっつり系のラーメンで、にんにく、野菜、背脂などを好みで調整することができる。主力商品は小ラーメン、小豚ラーメン、汁なし、つけ麺である。町田で実験的に出店していたが、商品力が強く「横浜家系ラーメン」と同一エリアに出店してもほとんど競合しない模様である。原価コントロールなど標準化はこれからだが、都心部などではマーケット次第で多店舗展開可能なブランドと考えられている。



ギフト | 2019年7月30日(火)  
9279 東証マザーズ | <https://www.gift-group.co.jp/ir/>

## 事業概要

## がっつり系の「豚山」



出所：決算説明会資料より掲載

## (2) プロデュース店

同社は直営店舗事業部門のほかに、「家系ラーメン」直営店の運営ノウハウや主要食材をプロデュース店へ供給するプロデュース事業部門があり、直営店と両輪になった事業展開を推進している。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、同社が店舗立ち上げ時や店舗立ち上げ後一定期間経過後のプロデュースサービスを提供し、プロデュース店は麺やタレ、スープ、ギョーザなど同社のPB商品を継続的にパッケージで購入することになっている。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、店舗立ち上げ後一定期間経過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、屋号が別々であり、フランチャイズシステムの運営で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。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。プロデュース店により、製造におけるスケールメリットが得られるほか、屋号や直営・プロデュース店の混在がなくなることで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。直営店とプロデュース店を効率的に出店し続けることが、同社成長のための重要課題と言えるだろう。

## 2つのチャンネル形態で事業展開



出所：決算説明会資料より掲載



事業概要

### (3) 海外展開

同社は、「家系を、世界への贈り物に。」という事業コンセプトどおりに海外展開を進め、米国で直営店2店舗、アジアでプロデュース店6店舗を展開している。ロサンゼルスとニューヨークに1店舗ずつある「E.A.K.RAMEN」は、味や雰囲気はもちろん、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店を多数展開する台湾のLi Chen B&F Co.,Ltd.(高雄市)とプロデュース契約を締結、アジアにおける店舗展開の加速を図っている。ちなみに、2015年にシンガポールに設立した子会社は清算予定となっている。

ロサンゼルス店 (左) とニューヨーク1号店 (右)



出所：同社「成長可能性に関する説明資料」より掲載

## モチベーションを向上させる制度

### 2. 店舗・業態・人材の開発

同社は、出店から製造、教育までの重要な機能を内製化しており、同社ビジネスモデルを特徴付けている。店舗開発は経験豊富な開発要員6人と社長が担っている。出店する際は、競合店状況や駅乗降客数、商圈人口、交通量など候補地の立地特性とブランドの相性、出店投資額などを総合的に勘案し、プロデュース店を含め同社で一元的な意思決定を行っている。商品力が強いいため、1等立地でなくても十分に収益を稼ぎ出すことができる。また、出店済エリアが首都圏に偏っていることから、西日本や地方など出店余地は依然大きいと思われる。新業態開発は社長が陣頭指揮を取っている。新業態開発のポイントは、市場で評価されている業態を価値が最大化されるように開発することにある。その好例が「豚山」である。

立地や時間帯によって異なるが、平均4人程度(キッチン2人、フロア2人)で店舗を運営している。店内の元気ある雰囲気づくりやスムーズなオペレーションは、従業員教育により各店とも同様の水準に維持されるよう標準化が徹底されている。同社は従業員教育を内製化しており、座学からOJT、理念から運営手法まで社内研修体系が確立されている上、全社員が月に1回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。また、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、職人気質で個店優先のラーメン業界では珍しく、モチベーション向上のための制度がある。このため、採用と教育に見合った出店ペースであれば、運営悪化につながるような事態に陥らない仕組みになっている。

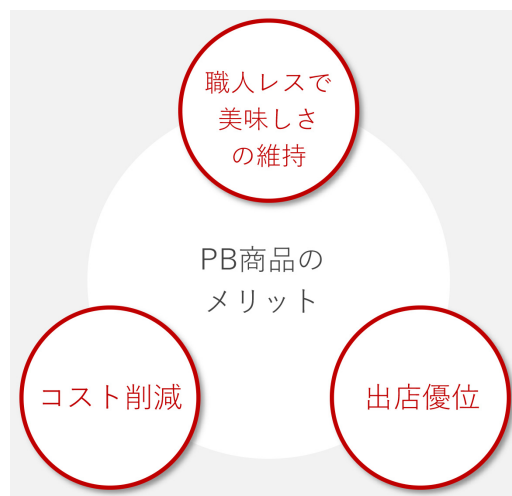
## PB が同社の強さの素

### 3. プライベートブランド (PB) 商品

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焼き出す。これでは非常においしい味を作っても2店目以降は品質が安定せず、店が増えてもスケールメリットが得られず、むしろスケールデメリットになってしまう。つまり大きなビジネスにはならないということである。同社がこうした課題を乗り越え、多店舗展開できた第1の理由はPB商品にあると考えられる。ラーメン店にとって最も重要な商品構成要素である麺とタレ、スープについて、同社はすべて自社で開発している。グループ内製造拠点として、神奈川県平塚市に製麺工場を有し「四之宮商店」ブランドの麺を製造、一方、タレとスープに関しては、品質管理が行き届き供給力のあるメーカーに製造を委託している。店内で生ガラから焼き出さないため、1) 廃棄ロスが少ない、2) スープ職人の養成を必要としない、3) 水道光熱費が安い、4) 出店立地の制約がない(周辺への匂いの問題が生じない)、5) 仕込みの人件費を抑えられる—というメリットがある。

さらにPB商品によって、質量ともに安定供給体制を確保できる上、全店舗一括仕入によって低コストを実現、駅近エリアの地域密着性、ロードサイドエリアの品質一定性も支えることができる。このため、直営店もプロデュース店も、どの店舗も値頃で安定した味と品質の商品を、安定して提供し続けることが可能なのである。このように職人なしで「横浜家系ラーメン」の味を確立したことが、同社最大の強みと言える。このようなPB商品に加え、収益力が強く創業来実質退店ゼロという直営店の運営ノウハウを提供することで、特徴的なプロデュース店運営のスキームを成立することができた。プロデュース店も同社の強みで、直営店の出店や運営でそう無理をせずとも、プロデュース店へのPB販売で一定の成長力が担保される。FC制度と異なってオーナーの負担が小さいので、既に複数店を経営しているオーナーが多く、同社とオーナーはWin-Winの関係にあると言えるだろう。ラーメン店チェーンに珍しいこうした独特の経営手法は、好きで始めた「生業」に対して社長が自ら科学的にアプローチしたことが背景になっていると思われる。同様のアプローチをしている企業は、ラーメン業界にそう多くないと思う。

#### PB商品のメリット



出所：同社「成長可能性に関する説明資料」より掲載

## 業績動向

### 業績好調で第2四半期利益は超過達成

#### 1. 2019年10月期第2四半期業績動向

2019年10月期第2四半期の業績は、売上高4,334百万円（前年同期比29.3%増）、営業利益550百万円（同27.1%増）、経常利益556百万円（同28.0%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益354百万円（同9.7%増）となった。外食産業は堅調な雇用・所得環境に下支えされ、拡大基調で推移したが、人手不足から正社員の採用コスト、臨時社員の時給など人件費が依然高止まりする状況にあった。このような環境下でも順調な業績を続ける同社に対し、顧客やプロデュース店オーナー、仕入先、従業員などステークホルダーの信頼はより厚くなっていると考えられる。第2四半期において同社は、直営店の出店を加速させるとともにプロデュース店の出店を着実に増やすことができた。一方、営業面でサービスや販促策を強化、採算面では製麺工場を含めたトータルコストの削減などに取り組んだ。この結果、期初の第2四半期業績見通しに対して各利益段階で高い進捗率となり、売上高で274百万円、営業利益で110百万円の超過達成となった。

#### 2019年10月期第2四半期の業績

（単位：百万円、%）

	18/10期2Q			19/10期2Q			
	実績	売上比	進捗率	実績	売上比	増減率	進捗率
売上高	3,350	100.0	48.1	4,334	100.0	29.3	50.2
売上総利益	2,301	68.7	47.6	3,036	70.1	31.9	49.8
販管費	1,869	55.8	46.1	2,486	57.4	33.0	47.5
営業利益	432	12.9	55.7	550	12.7	27.1	63.6
経常利益	434	13.0	55.8	556	12.8	28.0	63.9
親会社株主に帰属する 四半期純利益	322	9.6	70.7	354	8.2	9.7	70.8

部門別売上高	18/10期2Q		19/10期2Q		
	実績	売上比	実績	売上比	増減率
直営店事業	2,415	72.1	3,236	74.7	34.0
プロデュース店事業	935	27.9	1,097	25.3	17.3

注：2018年10月期2Qは個別決算数値、2019年10月期2Qは連結決算数値のため増減率（前年同期比）は参考値  
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

国内直営店事業部門は、既存店売上高が前年同期比2.5%増、出店が7店で、売上高は3,236百万円（前年同期比34.0%増）となった。全社員が集まる研修で成功体験の横展開が図られ、QSCA（Quality、Service、Cleanliness、Atmosphere）が継続的に向上したほか、「完まくアプリ3 DAY」など販促を積極展開したことなども奏功し、「横浜家系ラーメン」を中心に売上が好調に推移した。また、前期に「豚山」実験1号店を「横浜家系ラーメン」の近隣に出店したが、客の食い合いが起こらず、ともに売上が好調に推移したため、新たな駅近エリア業態として「豚山」の出店加速を開始した。また、商品開発やマーケティングの拠点となる「開発センター（Noodles Factory）」を新設した。人手不足問題に関しては、社員紹介制度の運用強化やキャスト（パート・アルバイト）のスキルに応じた時給アップを推進するとともに、勤務場所や勤務時間を限定する新たな社員制度を構築するなど、事業拡大のボトルネックにならないよう社員数の確保を図った。

業績動向

海外直営店事業部門においては、食材の廃棄削減や食材見直し、シフトコントロールによる人件費削減など採算改善策を進めるとともに、SNSを使った情報発信により売上拡大を進めた。この結果、米国事業の本社費用配分前営業利益は月次黒字が定着してきたようだ。一方、プロデュース事業部門は売上高1,097百万円（前年同期比17.3%増）となった。麺からタレ、スープ、ギョーザのPB商品をパッケージで購入するフルサポート店の比率が上昇し、増収貢献だけでなく効率改善にもつながったもようである。既存の出店地域では、従来どおり直営店との出店調整を図りながら既存オーナーの増店支援を活発化、未出店地域のうち直営店の出店予定のない地域では、新規オーナーの開拓を積極的に進めた。海外プロデュース事業では、既存オーナーの出店意思を確認しながら新規出店地域の検討を進めた。

**2019年10月期第2四半期の店舗数**

	18/10 期末	19/10 期 2Q 末	(単位：店) 増減
<b>直営店事業</b>			
直営店合計	58	72	14
国内	56	70	14
海外	2	2	0
業務委託店	6	5	-1
直営店事業合計	64	77	13
<b>PD 事業</b>			
プロデュース店	351	358	7
店舗数総合計	415	435	20

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 通期業績も見通しを上回る可能性

### 2. 2019年10月期の業績見通し

同社は2019年10月期業績見通しを、売上高8,630百万円（前期比23.8%増）、営業利益865百万円（同11.5%増）、経常利益870百万円（同11.8%増）、親会社株主に帰属する当期純利益500百万円（同9.7%増）と見込んでいる。第2四半期に利益が大きく上振れたにもかかわらず、通期業績見通しを上方修正しなかった。通期業績見通しの前提は、直営店事業部門は既存店売上高が前期比1.1%減、出店が17店、プロデュース事業部門は出店が24店となっている。既に足元、既存店売上は11月-6月累計値で2.5%増と好調に推移、5月-6月の売上も4月の値上げをクリアした動きになっている上、相場により資金力と信頼が増したことで出店数も計画を上回るペースで進展している。このため、第2四半期に引き続き通期業績も、同社業績見通しを上回って着地する可能性が高まったと言えるだろう。

業績動向

2019年10月期の業績見通し

(単位：百万円、%)

	18/10期			19/10期		
	実績	売上比	増減率	予想	売上比	増減率
売上高	6,972	100.0	24.2	8,630	100.0	23.8
売上総利益	4,830	69.3	26.4	-	-	-
販管費	4,054	58.1	26.9	-	-	-
営業利益	776	11.1	23.7	865	10.0	11.5
経常利益	778	11.2	22.0	870	10.1	11.8
親会社株主に帰属する 当期純利益	456	6.5	108.1	500	5.8	9.7

出所：決算短信よりフィスコ作成

2019年10月期の同社の重要施策は、第2四半期を経過したことから既に進捗しているものもあるが、1) 積極的な出店戦略の継続、2) 製麺工場の製造能力拡張（出店スピードに合った生産体制の構築）、3) 開発センター（Noodles Factory）の設立、4) 完まくアプリの導入、5) 新業態の本格的展開、6) 米国ニューヨーク2号店の出店一である。積極的な出店戦略の継続では、商圏や店舗数の拡大を目指す。首都圏や関西圏など人口集中エリアに直営店を展開する一方、地方エリアはプロデュース店での出店を加速している。既に地方のメガフランチャイズ\*企業2社と契約を締結、うち1社は早くも出店を開始しているが、高収益のため好評である。今後も地方エリアでは、飲食業を運営しているメガフランチャイズ企業と積極的に組んでいく方針である。

\*メガフランチャイズ:自らがフランチャイジーだが、複数の本部とフランチャイズ契約をしていたり、サブフランチャイザーとなって傘下にフランチャイジー店舗を多く抱えていたりする企業。地方に多い。

出店スピードに合った生産体制を構築するため、製麺工場の製造能力を拡張する方針である。出店が順調で現在の1工場体制(平塚市)ではボトルネックを起す可能性が生じたため、同社は4月に関東第2工場を横浜に建設、6月には本格稼働させている。これで麺の製造能力が1.5倍に増強され、品質の高い麺を、現在の出店計画であれば2年間安定供給することが可能となった。ただし、少なくとも2年後にはボトルネックを起す可能性があるため、既に第3工場の建設も考えているもようである。同社は創立当初、理想的な麺を作るのにかなり苦心したようだが、現在では様々な種類の麺やタレ、スープを開発している。これは社長を中心とする研究開発努力のたまものだが、これを組織化するため新設したのが、社長直轄の「開発センター（Noodles Factory）」である。市場調査で評判のよかった新商品の導入や新業態の開発、既存商品の品質向上のための研究開発を行う予定で、新商品の試売も開始した。現在、「横浜家系ラーメン」や「豚山」と被らない新業態も準備中のようだ。



ギフト | 2019年7月30日(火)  
 9279 東証マザーズ | <https://www.gift-group.co.jp/ir/>

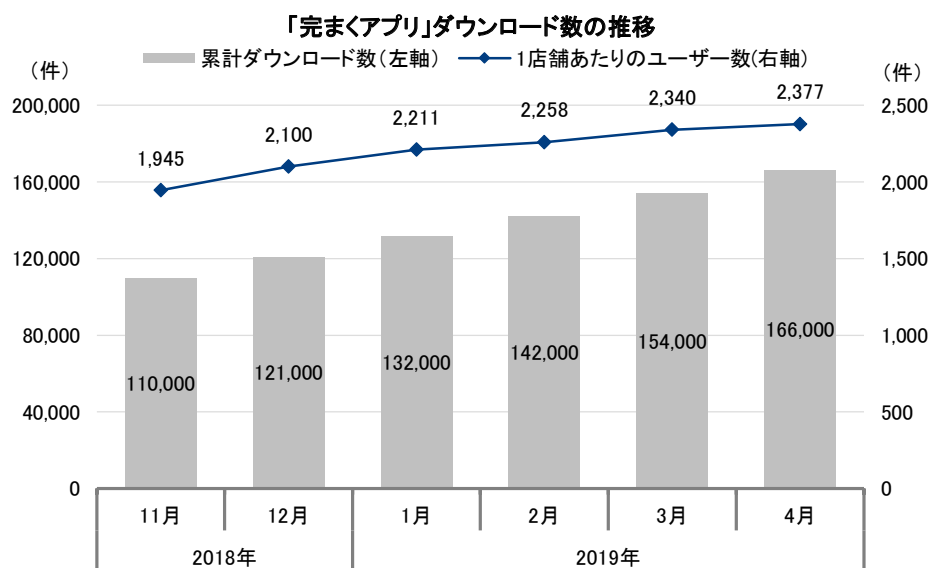
業績動向

開発センター



出所：決算説明会資料より掲載

「完まくアプリ」が定着してきた。「完まくアプリ」とは「横浜家系ラーメン」公式アプリで、完まくスタンプ（ポイント）を集めること以外にも店舗情報や最新ニュースなど様々なコンテンツを楽しむことができる。「完まく」とはラーメンをスープまで飲み干すことをいい、完まくごとにスタッフ一同の威勢の良い「完まく一丁」という掛け声とともにスタンプ1個がつき、10個貯まるとラーメンが1杯無料になるクーポンが贈呈され、1年間トッピングが無料になるゴールドカードが発行される。2019年10月期は毎月2日間「完まくスタンプ3DAY」を開催し好評を博している。このため、2019年4月末にはダウンロード数は16.6万件に達した。同社も販促ツールとして非常に有効と考えており、今後も積極的に利用する方針である。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成



ギフト | 2019年7月30日(火)  
 9279 東証マザーズ | <https://www.gift-group.co.jp/ir/>

## 業績動向

2019年4月で既に5店目になるが、新業態「豚山」の出店が加速している。駅近で「横浜家系ラーメン」と顧客が被らないことから、居抜きの低投資物件を中心に都心部へ集中的に出店、さらにプロデュース店の募集も始める計画である。一方米国では、ロサンゼルスとニューヨーク1号店が順調に推移していることから、ニューヨーク2号店を2019年7月17日にオープンした。好成績ならば出店加速のアクセルを踏むことにしており、この点でニューヨーク2号店は同社海外展開の試金石となる。

## ニューヨーク2号店



注：掲載資料は2019年6月時点のもの。ニューヨーク2号店は2019年7月17日にオープンした  
 出所：決算説明会資料より掲載

以上の6つの重要施策のほか、同社はESG経営にも積極的に関わろうとしている。成長初期段階の同社のため、成長するに伴いESGとして為すべきことは多くなるが、従業員満足に関しては既に実践していることが多い。従業員満足度の向上のため、給与の受取方法を多様化する給与前払制度や、大切な人と充実した休暇を過ごすために連続5日の有休休暇と休暇支援金を取得できるシアワセ休暇制度を創設した。また、エリア限定社員制度や時間限定社員制度に加え短時間限定社員制度を導入し、非正規雇用から正規雇用への処遇改善も進めている。このため、同社の離職率は10%後半と、流動性の高い外食産業の中では低くなっている。また、若手の最初の目標となる店長の年収が外食業界の中で比較的高い部類に属していることもあり、少子高齢化のなか、従業員の定着率の更なる向上につながる事が期待される。

## ■ 中期経営計画

### 長期的に国内 1,000 店、海外 1,000 店を目指す

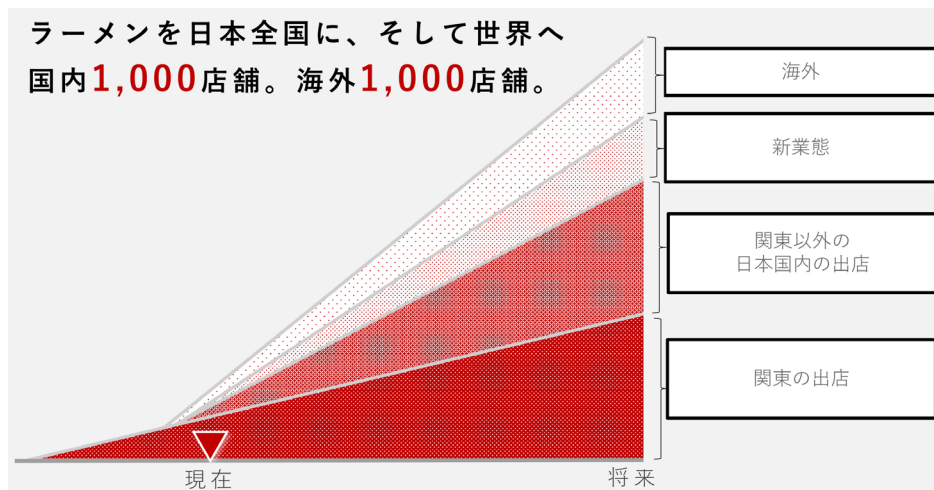
#### 1. 中長期成長イメージ

同社は「横浜家系ラーメンを世界への贈り物に！」を事業コンセプトに、1杯のラーメンに強い想いを込めて、世界中の人々に「E.A.K (家系)」を届けたいと考えている。このため、長期的に国内 1,000 店、海外 1,000 店を目指し、出店を加速していく考えである。海外においても米国を中心に直営店や海外プロデュース店で 15 店の展開を目指している。

直営店事業部門においては、ラーメンの嗜好性の多様化に対応すべく積極的に新業態を開発していく考えである。一方で既存業態、とりわけ「横浜家系ラーメン」業態の進化を図るべく、麺、タレ、スープの絶え間ない開発によってより美味しい味の追求も進める考えだ。麺の製造に関しては、横浜家系ラーメンの中太麺、九州釜焚きとんこつラーメンの極細麺を進化させるほか、新業態ラーメン店に提供する玉子麺や太麺、極太麺など新タイプの麺を開発する。また、タレ、スープに関しては、随時実施している試食会を通じて味の進化を図っていく。さらに、商品開発力が成長のカギとなるロードサイド店では、投入する季節限定メニューや唐揚げ、餃子といったサイドメニューの開発も進めており、多様化する食のニーズに対応する仕組みを構築していく考えである。

海外直営店事業では、米国を中心に事業拡大を図る方針である。米国では、SNS など積極的なプロモーションによって「E.A.K.RAMEN」の認知度を高める一方、地域の嗜好に合わせて味の見直しや開発を進め、採算性の早期改善を図り、出店加速につなげる計画である。プロデュース事業部門では、直営店事業部門で培ったノウハウを生かし、店舗開発や店舗設計、メニュー開発などに至るまで支援することで繁盛店作りを支援し、結果として同社の PB 商品の継続的取引を拡大する方針である。海外においては、直営店事業部門が軸足を置く北米以外、ヨーロッパやアジアで積極的に出店支援をしていく考えである。

中長期成長イメージ



出所：決算説明会資料より掲載

## 尻上がりに拡大する中期成長をイメージ

### 2. 中期成長イメージ

同社が想定する中長期イメージの中で、関東での出店は順調である。関東以外の出店も、関西、中部エリアで出店強化を開始している。新業態は「豚山」が期待される。海外はニューヨーク2号店が2019年7月17日にオープンした。一般的に順調に進捗していると言えることができるだろう。これに足元の状況や進捗を加えて考察する。

国内直営店事業では、「横浜家系ラーメン」直営店の首都圏以外の都市部への出店を開始した。プロデュース店については、地方エリアでのメガフランチャイズ企業との連携を開始した。首都圏以外の都市部や地方エリアにはまだ出店余地が広がっていることから、人材育成と資金次第では出店を加速することができそうだ。人材育成については、従業員満足度を高める人事政策を取っていることから、簡単にボトルネックを起こすことはないと思われる。資金面では、今後ますますスケールメリットが得られると予想されることから、これも問題なさそうだ。プロデュース店オーナーの出店意欲も、同社業態の高収益性が認知されつつあることから、大きくなることはあっても萎むことはないと考える。新業態は「豚山」が好調で、出店加速しつつ業態として確立が進めば、中期的に第2、第3の「豚山」が登場する可能性は小さくないだろう。海外については、長期1,000店でなく中期15店であれば目標の難易度が下がるが、いずれにしろ収益寄与の判断が難しい。

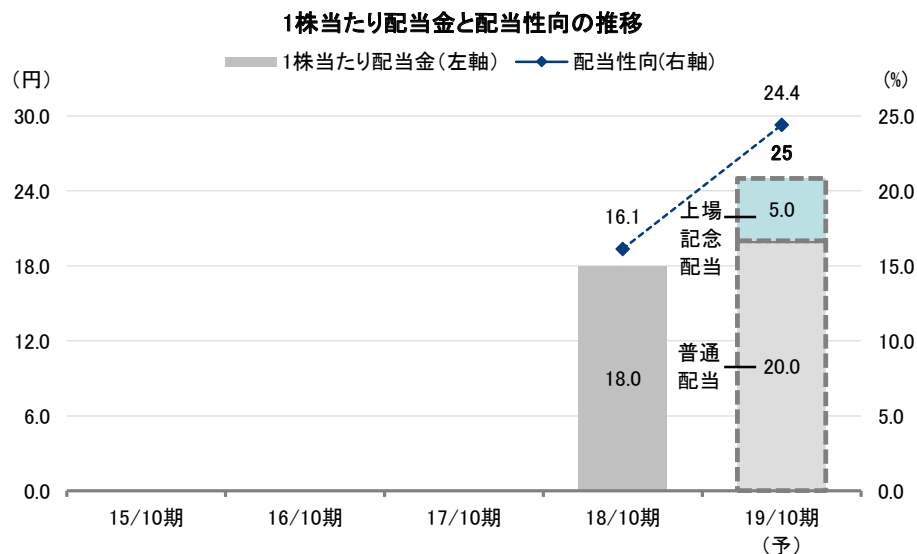
こうした状況を考慮し、中期的な商品開発力や販促スキルの進化を勘案すると、既存店売上高は、現状の高成長維持は難しいだろうが横ばい程度は期待したい。直営店の出店は、人材強化とともに少しずつ増えることが見込まれる。店舗数や売上高が拡大することでスケールメリットが得られやすくなると思う。しかも、直営店の出店ペースがプロデュース店より速そうなので、相対的に粗利益率の高い直営店売上の構成比が高まり、ミックスは改善していくと思われる。したがって、売上総利益率は改善方向を想定することができる。一方販管費は、直営店が増えることで人件費や家賃の負担が重くなるが、少なくとも本部費については負担が軽くなることが想定され、販管費率としては若干ながら改善すると考えられる。以上から、売上利益とも尻上がりに拡大することが期待される。

## ■ 株主還元策

### 2019年10月期は1株当たり配当金25円 (普通配当20円、記念配当5円)を予定

#### 1. 配当金と配当性向

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、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、2019年10月期の期末配当金は1株25円(普通配当20円、記念配当5円)を予定している。



### 国内直営店などで利用できる優待券を贈呈

#### 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、同社の国内直営店などで利用できる優待券3枚を年2回一律贈呈している。優待券は店舗メニューの中からどれでも1品無料で利用することが可能となっている(1,000円以上のセットメニューも利用可能)。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。ただし、利用可能な店舗など詳細については、同社ホームページを確認してほしい。

## ■ 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。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。

#### 免責事項（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・表示したものです。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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp