

ギフト (9279)

東証マザーズ

独自のラーメン店プロデュースモデルで高収益、高ROEを誇る

2018年10月に東証マザーズに上場して以来高成長を続けている会社であるが、株価は新型コロナウイルスの影響もありIPO価格の2090円を大きく下回った状態が続いている。外食産業は新型コロナの影響を最も受けているセクターであるが、業態によってはその幅が広い。経営的には利益率、ROE共に同業他社比で群を抜いている特別な存在であるがコロナ後のポテンシャルを探りたい。

(百万円)	売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS	配当
FY2017/10	5,612	627	637	218	54.7	0
FY2018/10	6,971	775	777	455	111.6	18
FY2019/10	9,052	1,006	1,023	524	107.2	30
FY2020/10 CE	11,825	1,185	1,200	640	-	-

ビジネスモデル： 同社は直営店95店舗とプロデュース店367店舗を持つ家系ラーメン店を中心に据えた全国チェーンである。同社の主力ブランド「家系ラーメン町田商店」と言えばご存じの方も多いと思う。プロデュース店とはFCと異なり加盟金や売上に対するロイヤリティが無く、加えて屋号やメニューもプロデュース店のオーナーが自由に決められるというユニークな契約内容だ。新規出店に際しては立地のアドバイスや研修も無料で提供するなど手厚いサポートもある。ギフトの利益はプロデュース店に対して麺やスープなどの食材を独占的に売ることによって確保しているが、食材の売値は一般的な卸価格と変わらないという。ラーメン店の売上はオーナーの意欲と工夫次第で大きく変わることは周知のとおりであるが、同社のプロデュース店システムはオーナーの意欲を大きく刺激する工夫がなされている。同社の高い利益率は固定費がかからないプロデュース店を多く抱えることで達成されている。

経営指標同業他社比較

(%)	営業利益率	ROIC	ROE	株主資本比率	時価総額 (百万円)
ギフト	11.1	17.2	18.0	54.4	22,812
王将フードサービス	8.5	8.5	9.0	73.3	163,236
物語コーポレーション	6.7	11.8	17.8	54.0	51,715
力の源ホールディングス	3.5	5.5	14.3	26.4	18,576
ハチバン	2.5	2.6	2.6	79.0	8,999
JBイレブン	1.7	2.3	4.0	20.6	5,716

出所： SPEEDAデータよりSESSAパートナーズ作成、各社とも前年度

売上高推移



Key Indicators

Share price (4/24)	1,170
YH (19/8/19)	3,025
YL (20/3/23)	808
10YH (19/8/19)	3,025
10YL (20/3/23)	808
Mkt cap (¥ bn)	11.6
Shares out. (mn)	4.95
Equity ratio (FY10/19)	54.4%
Treas. shrs (FY10/19)	-
FY3/20 P/E (CE)	15.47X
FY3/19 P/B (act)	3.68X
FY3/19 ROE (act)	18.0%
FY3/20 DY (CE)	2.56%

One Year Chart



ブル

独自のプロデュース店システムで高成長、高収益を維持。多様なラーメン店を抱えることで特定ブランドの人気に左右されない安定した売上。

ベア

新型コロナウイルスの影響がいつまで続くか不透明。米国へ出店もしているが、リスク要因が把握しづらい。

SESSAリサーチチーム
research@sessapartners.co.jp



同社決算説明会資料より

成長戦略：2019年10月時点で直営・プロデュース店合わせて453店舗を持つが同社は2025年までに1000店舗を目指している。今年度は2020年10月までに516店舗の計画だ。既存の直営店、プロデュース店のスキームに加えて、新業態の立ち上げ、M&Aなども積極的に取り組む計画で、現在は主力の町田商店の他に昨年買収した天華ラーメン、豚山、自社開発したしょうゆラーメンの長岡食堂など家系以外にも領域を広げている。また、収益を支える製麺能力の増強も欠かせない。同社は昨年M&Aを通して月間350万玉の製造能力を確保し今後2年間分の新規出店を支えるキャパシティに目途をつけた。

新型コロナウイルスの影響：同社は月次の売上を開示しているが、3月は全店で115%だが、既存店で85%と影響が大きい。しかし外食セクター内での比較では同社のようなカジュアル業態はまだ傷が浅いと言えるだろう。ダメージが大きい順に言えば、高級レストラン、ファミレス、居酒屋、ラーメン店、ファーストフードである、同社では麺とスープを分けて提供する宅配にも取り組んでおり一定の実績も出てきたとのことだ。新型コロナウイルスの終息は余予断を許さないが、日常生活に密着したラーメン需要は回復も早いかもしれない。

コロナ前は人材の確保が難しかった。しかし、特に営業時間が制約を受けた居酒屋業態からの人材流出があり採用環境は改善しているという。コロナ後を語るのはまだ早いかもしれないが、人材というボトルネックを解消した後の同社の成長に期待したい。

LEGAL DISCALIMER

ディスクリーマー

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ株式会社

東京都渋谷区広尾5-3-18

research@sessapartners.co.jp