2006 年 1 月 18 日

セクター：小売業

株式会社丸千代山岡家 (3399 JASDAQ)

今上半期実績は低調、下期に回復できるかが焦点

新規出店による事業拡大に伴って、ここまで業績は順調に拡大しているが、当半期決算ではこれまでほどの売上高の伸びはなく、利益率も低下している。季節要因があるのではないかと推測するが、この足元の状況を見ると、高い成長率は織り込みにくい。

新規出店効果が素直に今通期には発生するとして、想定 EPS は 14,000～15,000 円、外食チェーン経営業態の平均的な PER を約 20 倍とすると、想定株価は 30 万円となり、公募価格にはいっていのディスカウントがあると考えられる。ただし、この見方は今半期業績が実態よりも低く出ているという前提であり、上半期の業績状況が下期も継続すると考えた場合には、更に安全サイドを見る必要がある。

連結データ (左肩は対前年比 (%)、05.7期は個別)

決算期	04/1	05/1	05/7中
売上高 (百万円)	3,122	31.1% 4,094	2,266
営業利益 (百万円)	120	94.7% 234	58
経常利益 (百万円)	126	72.5% 218	58
当期利益 (百万円)	51	105.9% 105	18
総資産 (百万円)	2,017	2,339	2,939
純資産 (百万円)	573	694	713
株主資本比率 (%)	28.4%	29.7%	24.3%
ROA (%、経常利益ﾍﾞｰｽ)	6.3%	9.3%	2.0%
ROE (%、当期利益ﾍﾞｰｽ)	8.9%	15.2%	2.5%
発行済株式数(修正後、千株)	8.23	8.23	8.23
EPS(円/株)	6,221	12,808	2,148
BPS(円/株)	69,636	84,328	86,603
配当(円/株)	--	--	--

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。最終ページに当資料の利用に関する重要な注意事項を掲載していますのでご覧ください。

事業概要～ラーメン店の経営

当社は、直営によるラーメン専門店「ラーメン山岡家」を運営するラーメン事業を行っており、05 年 11 月時点で 66 店舗を北海道･関東地区の主要幹線道路沿いを中心に、全店舗直営店、24 時間営業を基本として出店している。

従来、子会社のサンフーズが「その他事業」として外部顧客に対して食材の販売事業を行っていたが、04 年 11 月に当社が吸収合併し、これを機に事業撤退している。これに伴って、05.7 中間期以降の決算は個別決算となっている。

収支の状況～足元の業績は判断が微妙

出店状況は、05.1 期中に埼玉･千葉･群馬を中心に関東地区 7 店、北海道地区に 2 店を出店、1 店を業績不振を理由に閉店し、期末時点では 53 店舗となっている。05.7 中間期は、期中に関東地区 9 店を出店したほか、宮城県への出店を行い、期末時点での店舗数は、61 店舗となっている。

都道府県別の販売実績は表 1 の通りで、店舗数の拡大に応じて売上高は単純に増加している。ただ、05.7 中間期には店舗数は前期末よりも 8 店舗増加しているにもかかわらず、店舗数の増加率ほどには販売実績の対前期進捗率は向上していない。ラーメン店ということで、販売状況に若干の季節変動要因があるかもしれないが、足元の業績の伸びは、前期ほどの水準には至っていないという印象を受ける。

中間期 P/L をみると、当半期は利益率が前通期と比較して激減しており、売上高の伸び悩みと共に、懸念材料である。

[表 1 都道府県別販売状況(百万円、%)、「その他事業」は省略]

	05.1 期	前期比	05.7 中
北海道	1,677	+4.9%	794
茨城県	963	+48.7%	464
栃木県	504	+7.7%	247
埼玉県	163	+49.5%	141
千葉県	490	+460.0%	352
群馬県	198	+830.3%	200
東京都	- -		60
宮城県	- -		5
合計	3,998	+36.2%	2.265

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。最終ページに当資料の利用に関する重要な注意事項を掲載していますのでご覧ください。

株式の状況～ストックオプションは無いが VS 保有株による需給悪化懸念はあり

06 年 1 月時点の発行済み株式数は 7,230 株で、上場にあたっての公募が 1,000 株予定されている。上場時の売り出しは、会社関係者を売り出し元とする 200 株が予定されている。ストックオプション等の希薄化要素は無い。以上から、上場時点の想定発行済み株式数は、8,230 株とした。

目論見書での想定公募価格は 28 万円とされており、この価格に基づく公募による当社手取り概算額は、約 237 百万円。資金使途は、全額を店舗開設等の設備資金に充当する予定。

直近の第三者割当増資は、03 年 8 月にベンチャーキャピタル、04 年 7 月に従業員持ち株会を割当先として実施されており、割当価格は前者が 12 万円、後者が 6 万円。ベンチャーキャピタルの保有株式数は、株主名簿上では 932 株存在し、ロックアップはかけられていない。

情報開示の状況～一応開示姿勢はあるが、もう一段の水準向上を期待

当社ウエブサイトには、既に投資家向け情報開示のページが設置されている。現在掲載されているコンテンツは、マネジメント･メッセージと財務ハイライトとなっている。上場関連の資料･ニュースリリースの掲載があれば、平均水準となるところだが、現在のところ開示水準はやや消極的な印象。

本資料における個別銘柄に関する注意事項

- EPS･BPS･株主資本比率の計算の元となる、純資産･総資産･株主資本は、各決算期末時点の会社公表数値を用いている。発行済株式数は、自己保有株を含まない。また、株式分割･公募増資･自己株買い入れ等を必要に応じて過年度を含めて修正している場合がある。
- 一株当りの配当は、株式分割･公募増資･自己株買い入れ等を必要に応じて過年度を含めて修正している場合がある。

その他の重要な注意事項

本資料は、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。投資対象となる有価証券の価値や投資から得られる収入は、証券価格の変動のほか、発行体の経営･財務状況の変化、金利や為替相場の変動やその他の要因によって変化する可能性があり、投資額を下回る場合があります。また過去の実績は必ずしも将来の成果を示唆するものではありません。投資に関する最終決定は、投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いします。

本資料は、当社が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性･完全性を保証するものではありません。また、本資料に記された意見や予測等は、資料作成時点での当社の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

本資料の著作権は当社に帰属し、その目的のいかんを問わず無断で本資料を複写･複製･配布することを禁じます。

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的とし、証券の売買勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。最終ページに当資料の利用に関する重要な注意事項を掲載していますのでご覧ください。