

各 位

会社名 株式会社ガーデン

代表者名 代表取締役社長 川島 賢

(コード番号：274A 東証スタンダード)

問合せ先 専務取締役管理本部長 小澤 修三

2026 年 2 月期 第 3 四半期 決算説明 質疑応答集（1）

2026 年 1 月 14 日に発表いたしました 2026 年 2 月期 第 3 四半期決算について、当社で想定していました質問および発表以降に株主、投資家の皆様からいただいた主なご質問とその回答についてまとめたものです。尚、本開示は、ご理解いただきやすいよう一部内容の加筆・修正を行っております。

1. 成長戦略および M&A について

Q：M&A 案件の検討状況や、重視している選定基準について教えてください。

A：当社は「将来性があり、ポテンシャルの高い案件を適正な価格で取得すること」を最優先しており、当社の基準に合う案件を能動的に検討しております。戦略的にターゲットを絞り、当社から直接交渉を行う手法も重視しています。

Q：中期経営計画策定の予定はありますか。

A：M&A を中心とした成長を計画していますが、M&A は不確定要素が多く、時期を明確に確約することが難しいため、慎重に検討しています。しかし、投資家の皆様の期待に応えるべく、中長期的な経営計画の策定は前向きに検討しております。

2. 業績について

Q：2026 年 2 月期第 2 四半期の説明会にて示された「8 月以降の業績回復」という見通しに対し、足元の推移が想定と異なる結果となっている要因について、どのように分析されていますか。

A：最大の要因は、2023 年末～2024 年 11 月まで段階的に実施した価格改定により一度離反されたお客様が、再び店舗へ戻るまでに要する時間が予測を大幅に上回ったことにあります。さらに、例年を上回る記録的な猛暑が重なったことで、当社の強みである駅前立地における流動人口自体が抑制され、インバウンド需要が停滞したことも、回復の遅れに拍車をかけた一因であると分析しております。

Q：今後の挽回策について教えてください。

A：飲食業の根幹である QSC の徹底を最優先に実施してまいります。その他、メニュー戦略の強化やメディア露出による集客力の向上も図ります。その上で、一時的な施策に依存しない、中長期的に持続可能な利益を生み出す強固な店舗体質の再構築を推進してまいります。

Q：客数減少に対する分析と対策について教えてください。

A：特にステーキやスタミナ系などの肉業態での客数減少が顕著です。要因の一つとしては店舗数が少ないことで購買力が弱いことと円安による輸入肉高騰により価格転嫁したところ客数が減少しました。

またラーメン事業におきましては、暑さ対策としての冷やしメニュー等の投入タイミングの遅れがありました。今後は暑さを前提とした年間計画を立て、気候変動に強いブランド構成を強化します。また、公式アプリを通じたリピート率向上施策も順次拡大しています。

Q：2026年2月期第3四半期までの既存店売上の内訳を見ると、客単価が3.3%上昇している一方で、客数が3.8%減少していますが、その要因について教えてください。

A：既存店の売上状況について、客単価が上昇し、客数が減少していることについては、原材料高騰に対する値上げの影響のほか、販促の見直しによる「収益の正常化」が結果として表れていると分析しております。2025年10月までは、月に10回ほどのペースで、商品を通常の価格よりも安く提供する「感謝祭」を集中的に実施していました。この過度な販促施策を連発していた時期は、割引によって客単価が抑制され、原価率を圧迫する要因となっていました。しかし、11月以降にこれらの施策を中止したことで、客単価および原価が本来の適正な水準へと回帰いたしました。今後は過度な販促に頼りすぎることなく、QSCAの強化により一層注力していくことで、客数の着実な回復も図っていく方針です。

Q：既存店の売上を構成する「客数」と「客単価」について、現在はどちらの回復をより重要視されていますか。

A：当社では客数と客単価のバランスを非常に重視しておりますが、その優先順位としては、最終的な「利益」の確保を最優先の指標として捉えています。客数を一時的に増やすことは、値下げや過度な販促を行えば比較的容易に実現できますが、安易な集客に頼ることはブランド価値や収益性を損なうリスクを伴います。そのため、現在は単に客数を追うのではなく、今の価格設定のままでもお客様に十分ご満足いただけるよう、商品力やサービスの質を磨き上げることに注力しております。

Q：営業利益の減益理由の一つとして賃金上昇が挙げられていますが、これは計画の範囲内であったとしても、結果として利益を圧迫しているように見受けられます。賃上げの実施が、現時点の収益力に対して過剰であったという認識はありますか。

A：賃上げについては、将来的な成長を支える人材確保の観点から不可欠な投資であり、過剰であったとは考えておりません。現在の労働市場において、継続的な待遇改善を行わなければ優秀な人材を維持・確保することは困難であるというのが当社の認識です。

利益面への影響については、人件費上昇に対する売上回復の観測がやや楽観的であったという側面は否定できませんが、今後の売上成長を伴わせることで、人件費率は適正な水準に落ち着くと見ております。実際、当社の人件費率は、上場している外食企業の平均的な水準と比較しても決して高くはありません。今後は、強固な採用力を維持しつつ、店舗売上の最大化を図ることで、人件費を適切にコントロールしながら利益率の改善を進めてまいります。

3. 「萬馬軒」について

Q:「壺角家」では、外部からのスープ調達によりオペレーションを簡素化していますが、「萬馬軒」は店内調理主体であり、多店舗展開における教育やスピードに課題はないのでしょうか。今後、セントラルキッチン構築や、壺角家のようなモデルへの移行による多店舗展開の加速について、考えをお聞かせください。

A:「萬馬軒」の今後の展開については、現在の高い収益性を維持しつつ、当社の強みであるオペレーションの合理化を融合させることで飛躍的に加速させていく方針です。「萬馬軒」は、買収時点で経常利益率約 20%という極めて高い利益水準を実現しており、現状のモデルを維持して出店するだけでも十分に利益を積み上げられる構造にあります。購買戦略については、自社でのセントラルキッチン建設にこだわらず、高品質な食材をより安価に調達できる最適解を柔軟に選択することで、高い利益率を確保し続けてまいります。

一方で、店内調理に伴うオペレーションの煩雑さが多店舗展開の足かせになるという点については、すでに解決に向けたマニュアルの整備や工程の簡素化を大幅に進めております。ブランドのさらなる成長を願う創業者様からも、当社の持つ合理的な仕組みづくりによって業界トップを目指せるとの期待と信頼をいただき、このたびの決断に至っております。現在は、「壺角家」で培ったノウハウを「萬馬軒」にも適用し、クオリティを落とすことなく 10 店舗規模の同時出店も可能な体制を構築してまいります。これにより、既存の強みである商品力と、当社の展開力を掛け合わせた迅速な市場シェア拡大を実現してまいります。

Q:「萬馬軒」の中期的な目標として掲げている 30 店舗・売上 30 億円の達成に向けて、具体的にどのような道筋を描いていますか。

A:まず現状の好調な推移を維持しつつ、着実に店舗基盤を固めていくことが重要だと考えています。買収後の実績としては、視認性の高い看板の設置や営業時間の適正化などで既存店の売上が大幅な伸長を見せており、小型なラーメン店という形態ながらも、非常に堅調な数字で推移しております。今後は、まだ十分に活用しきれていない出前サービスの導入などを積極的に進めることで、売上のさらなる底上げが可能であると分析しており、現在の実績からさらに成長を加速させる余地があることを見込んでいます。そのためには、店舗オペレーションの簡素化やマニュアル整備などの効率化を一つひとつ丁寧に進め、多店舗展開に耐えうる強固な体制を整えていく必要があります。現場の負担を抑えながら収益性を高めていく取り組みを継続することで、無理のないペースで出店を重ね、中長期的な目標である 30 店舗・売上 30 億円の達成に向けて着実に尽力してまいります。

Q:「萬馬軒」が高い利益率を維持できているのはなぜでしょうか。

A:「萬馬軒」の高い利益率は、単にラーメンという業態だから実現できているわけではありません。当社がこれまで 30~40 に及ぶ多岐にわたる飲食ブランドに携わり、各業態を詳細に分析してきた中で、うどんやラーメンといった業態は、適切な管理と仕組み化によって高い利益率を創出しやすい収益構造を持っているという知見を得るに至りました。そのため、ラーメンであればどの店舗でも高い利益が出るという認識ではなく、M&A を行う際には、あくまで「効率的な収益構造を構築できる潜在能力が高い」という点に着目しております。

数ある候補の中から、当社のこれまでの知見を最大限に活かし、着実な収益化が見込めるビジネスモデルとして「萬馬軒」を選択したことが、現在の高い利益率につながっていると考えております。

4. 「高田屋」について

Q：かつて 100 店舗を誇った「高田屋」が 13 店舗まで減少してしまった要因をどのように分析されていますか。また、今後どのような戦略をもって V 字回復を実現していくのか、その具体策について教えてください。

A：「高田屋」が衰退した背景には、急激な出店加速と、それに伴うブランド力の希薄化があります。数十年前の創業当時は、昼のランチと夜の居酒屋を両立させる「二毛作ビジネス」の先駆けとして圧倒的な強みを持ち、昼夜ともに集客できる業態は非常に稀少でした。しかし、急激な店舗拡大を優先するあまり、一等地ではない物件への出店が見られました。その後、同様の二毛作業態を持つ競合他社が増加したことで、「高田屋」独自の新鮮さが失われたことが、店舗減少の大きな要因であると分析しております。

今後の V 字回復に向けては、これまでの手法の限界を認め、全く新しい形での再構築が必要であると考えています。具体策としては、まず出店戦略を抜本的に見直し、集客力の高い「一等地」に絞った物件展開を徹底いたします。また、当社の主力業態の一つである「うどん」と「そば」の親和性を活かし、グループ内のシナジーを最大限に引き出した新しいスタイルの「高田屋」を創出していきます。

こうした再生プロセスにおいては、買収が完了してから動くのではなく、買収前の段階から既に商品開発や物件選定を同時並行で進めるスピード感を重視しています。実際に「萬馬軒」の事例でも買収直後からの迅速な出店を実現しており、この準備力と実行力をもって、「高田屋」の再生を加速させていく方針です。

5. 海外展開について

Q：タイのシンハー・グループとの合併の経緯は？

A：今回の合併は、海外展開に向けて積極的にアプローチを続けていた当社と、飲食事業のさらなる強化のために強いブランドを探し続けていたシンハー・グループ、両者の戦略が合致したことで実現しました。今回の合併の大きな契機となったのは、当社の「山下本気うどん」に対し、シンハー・グループの役員の方から高い関心を寄せていただいたことです。

現在、タイには約 6,000 店舗の日本食レストランがありますが、そのうちラーメン店が約 800 店舗を占める一方で、うどん・そば店はわずか約 30 店舗ほどしかありません。この市場における圧倒的な「空白」を埋める存在として、うどんには大きなチャンスがあると考えました。特に評価いただいたのは、当社が提供する「創作うどん」という独自のスタイルです。

シンハー側は、単なるうどんではなく、これまでにない斬新な付加価値を持つ当社のメニューを見て、「まさにこれだ」と確信を持ってくださいました。この独自の商品力と、タイ市場のポテンシャル、そして両社の熱意が結びつき、タイ全土に新しいうどん文化を広めるためのパートナーシップがスタートいたしました。

Q：シンハー・グループとの合併事業について、タイでの進捗状況を教えてください。また、今春の1号店オープン以降、ベトナムなど他のアジア諸国へ進出する計画はありますか。

A：タイにおける展開については、まずは今年の春にオープン予定の第1号店の成功に全力を注ぎ、その結果を慎重に見極めていく方針です。

パートナーであるシンハー・グループは、タイ国内で強固なネットワークを持つ巨大財閥であり、彼らの持つリソースは多店舗展開において極めて大きな強みとなります。1号店において当社の「創作うどん」が現地のお客様に受け入れられ、ビジネスモデルとしての成功が証明されれば、先方からもさらなる出店加速の要望が強まるものと考えております。

ベトナムなど他のアジア諸国への展開についても、まずはタイでの成功実績を確固たるものにした上で、シンハー・グループとの強力な連携を活かし、スピード感を持って検討を進めてまいり所存です。

以上