

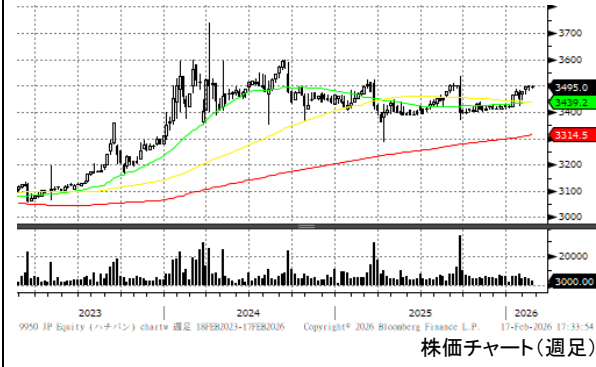
ハチパン (9950)

担当 近藤 浩之

レーティング: **NEUTRAL** (2025/3/12) → **NEUTRAL**

- ※ 「8 番らーめん」や和食店などを展開
- ※ 費用増加が利益圧迫
- ※ 事業エリア拡大・新業態開発に着手

| | 営業収益 (百万円) | 伸び率 (%) | 営業利益 (百万円) | 伸び率 (%) | 経常利益 (百万円) | 伸び率 (%) | 純利益 (百万円) | 伸び率 (%) | EPS (円) | 1株配 (円) |
|-------------------|---------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|--------------|------------|------------|------------|
| 連 22/3 | 5,915 | 2.0 | -343 | - | -69 | - | -168 | - | -57.70 | 20.00 |
| 連 23/3 | 7,107 | - | 168 | - | 224 | - | 65 | - | 22.28 | 20.00 |
| 連 24/3 | 7,623 | 7.3 | 235 | 40.0 | 365 | 63.0 | 160 | 146.3 | 54.85 | 20.00 |
| 連 25/3 | 8,233 | 8.0 | 264 | 12.4 | 463 | 26.8 | 236 | 47.1 | 80.49 | 20.00 |
| 連 26/3(会社予) | 8,572 | 4.1 | 103 | -61.0 | 327 | -29.4 | 180 | -23.8 | 61.23 | 20.00 |
| 連 26/3(今村予) | 8,450 | 2.6 | 30 | -88.7 | 250 | -46.1 | 130 | -45.0 | 44.00 | 20.00 |
| 第3四半期累計期間 | | | | | | | | | | |
| 連 24/4-12 | 6,285 | 7.2 | 320 | 2.2 | 508 | 19.9 | 334 | 44.4 | 114.21 | - |
| 連 25/4-12 | 6,461 | 2.8 | 39 | -87.6 | 238 | -53.0 | 134 | -59.8 | 45.86 | - |
| 株価(2026/2/17) | | | 3,495 | 円 | | | | | | |
| 発行済み株式数(25/12/20) | | | 3,068 | 千株 | | | | | | |
| 自己株式数(25/12/20) | | | 128 | 千株 | | | | | | |
| 時価総額 | | | 10,723 | 百万円 | | | | | | |
| 企業価値(EV) | | | 10,646 | 百万円 | | | | | | |
| ROE(25/3実績) | | | 6.7 | % | | | | | | |
| 予想配当利回り(26/3今村予) | | | 0.5 | % | | | | | | |
| 予想PER(26/3今村予) | | | 79.4 | 倍 | | | | | | |
| BPS(25/3実績) | | | 1,249.65 | 円 | | | | | | |
| PBR | | | 2.8 | 倍 | | | | | | |
| CFPS(25/3実績) | | | 142.6 | 円 | | | | | | |
| PCFR | | | 24.5 | 倍 | | | | | | |
| EV/EBITDA(25/3実績) | | | 19.9 | 倍 | | | | | | |



(注) 23/3期より「収益認識に関する会計基準」等を適用しており、23/3期の伸び率は記載していない。

出所:ハチパン、ブルームバーグ、今村証券

※ 「8 番らーめん」や和食店などを展開

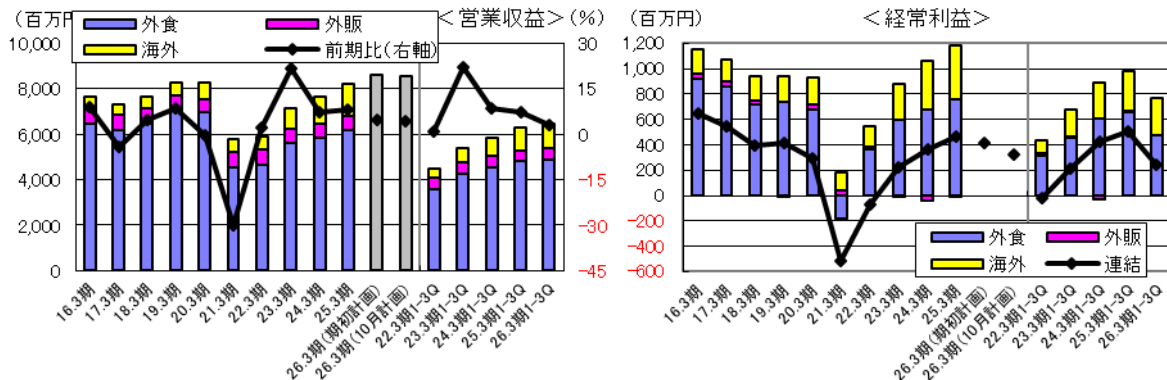
主力の「外食事業」は、北陸3県を中心に展開し、「8 番らーめん」フランチャイズチェーン(FC)を主とするらーめん部門と、直営の和食料理店を展開する和食部門から成る。スーパーマーケットや生活共同組合等を通じて中華生めん製品、冷凍餃子等を販売する「外販事業」、タイ、ベトナムでの「8 番らーめん」FCエリアライセンス契約に基づく店舗展開、食品の輸出入・販売を行う「海外事業」も手掛ける。

※ 費用増加が利益圧迫

今期(2026年3月期)第3四半期累計期間は大幅減益だった(資料1、出所:決算短信)。営業利益は9割近い減益、純利益はほぼ6割の減益となり、同期間としては新型コロナウイルス感染症拡大の悪影響が続く赤字となった2022年3月期以来の低水準だ。原材料費や人件費、新店オープン費の増加が響いた。原材料の見直し、高付加価値商品の開発、店舗運営の省力化・効率化を推進しているものの、費用増加をカバーしきれなかった。「8 番らーめん」の直近の値上げは2024年4月であり、今期は値上げ効果がない。今後も費用増加が続くなかで、値上げは不可避になっている。

第4四半期会計期間については、大雪も足を引っ張る。らーめん部門、和食部門ともに客足が鈍り、これを挽回することは難しそうだ。

(資料1) 業績の推移



(注) 23.3期より「収益認識に関する会計基準」等を適用しており、23.3期の増収率は22.3期と同じ会計基準と比較
 経常利益の棒グラフは調整額を除く

※ 事業エリア拡大・新業態開発に着手

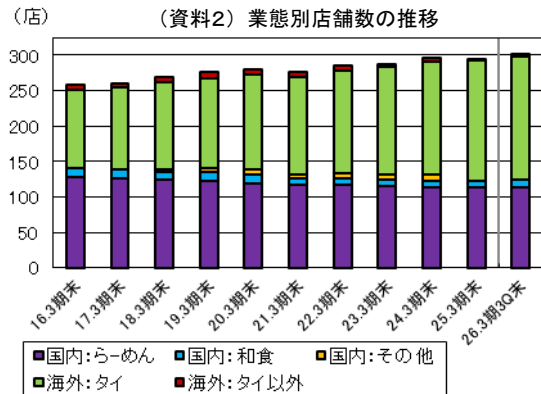
国内店舗数は減少基調にある(資料2、出所：決算短信)。かつ店舗の大半が北陸3県にあり、市場は飽和状態だ。そこで、今期を「第二の創業元年」と位置づけ、事業エリアの拡大、新業態の開発を進める。

らーめん部門は、過去に中京や関西、関東から「8番らーめん」の撤退を強いられた経験を持つ。今回は新ブランド「金澤醤油豚骨8番らーめん」を開発し、昨年11月に兵庫県に関西1号店を出店した。「ガッツリ系の満足感」と「清潔で明るい家族向け空間」の両立で競合との差別化を図り、売上は順調のようだ。滋賀県での出店も準備中だ。

駅前や繁華街に立地する居酒屋業態を主に展開していた和食部門は、コロナ禍を機に、2つの業態(八兆庵(蕎麦)、八千屋(炭火串焼き))をスタートさせた。今期は2業態ともに2号店を出店し、今後も北陸3県を中心に住宅地や、駅周辺、市街地、商業ビルなど多様な立地での出店を模索していく。

海外では、タイで173店舗(今期第3四半期末)を有する。ショッピングセンターのテナントとして欠かせない存在であり、店舗数拡大が続いている。一方で2019年に1号店を開業したベトナムは3店舗(同)にとどまり、商品開発、商品・サービスの品質向上を進めている。また、昨年4月に現地企業とエリアフランチャイズ契約を締結したカンボジアは、タイとの軍事衝突を受けて準備が滞っている。

(資料2) 業態別店舗数の推移



※ 投資判断はNEUTRAL継続

今村証券による今期業績予想は、営業収益84億50百万円(前期比+2.6%)、営業利益30百万円(同▲88.7%)。会社予想(営業収益85億72百万円、営業利益1億3百万円)からは下振れるだろう。来期(2027年3月期)予想は、値上げを前提に、営業収益89億円(今期今村証券予想比+5.3%)、営業利益2億円(同+566.7%)とする。高市首相は「食料品の消費税ゼロ」を来年度内に実現したいと発言している。外食も減税対象に含むよう求める声があり、この要望が通るか否かで、業績に大きな影響を及ぼしかねない。

株価に割安感はないが、安定した財務基盤、株主還元を重視する方針により、株価は引き続き安定した推移になるとみられる。投資判断はNEUTRALを継続する。

【当社の概要】

商号等：今村証券株式会社
金融商品取引業者 北陸財務局長（金商）第3号
加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

【手数料】

国内株式等の売買取引には、約定金額に対して最大1.201750%（税込）（1.201750%に相当する金額が2,612円未満の場合は2,612円（税込））の委託手数料をご負担いただきます。

外国株式（外国ETF、外国預託証券を含む）の外国金融商品市場等における委託取引にあたっては、売買金額（約定金額に外国金融商品市場における手数料と税金等を購入の場合には加え、売却の場合は差し引いた額）に対し、最大0.990%（税込）の国内取次手数料をいただきます。外国金融商品市場での取引にかかる手数料、税金等は国（市場）により異なります。外国株式（外国ETF、外国預託証券を含む）の売買、配当金等の受取り等にあたり、円貨と外貨を交換する際は、外国為替市場の動向をふまえて今村証券が決定した為替レートを適用します。

【リスクについて】

日本および外国の株式・債券への投資は、株価の変動や、発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化、金利・為替の変動などにより、投資元本を割り込むリスクがあります。

【アナリストによる証明】

本資料に示された見解は、言及されている発行会社とその発行会社等の有価証券について、各アナリストの個人的見解を正確に反映しており、さらに、アナリストは本資料に特定の推奨または見解を掲載したことに対して、いかなる報酬も受け取っておらず、今後も受け取らないことを認めます。

【レーティングの定義】

OUTPERFORM：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超上回ると予想される。
NEUTRAL：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンの+10%と-10%の間に入ると予想される。
UNDERPERFORM：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超下回ると予想される。
トータルリターン：株価変動率+配当利回り
目標株価は12ヶ月間の投資を想定しており、将来発行されるレポートで修正されることもあります。

【免責・注意事項】

本資料は投資判断の参考となる情報提供を目的とし、信頼できると思われる各種データに基づき作成したものです。正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された意見・予測等は、作成時点における今村証券の判断に基づくもので、今後、予告なしに変更されることがあります。本資料は投資結果を保証するものではありませんので、本資料の内容について第三者のいかなる損害賠償の責任を負うものでもありませんし、本資料に依拠した結果として被った損害または損失について今村証券は一切責任を負いません。投資に関する最終決定はご自身の判断で行ってください。今村証券は本資料に関するご質問やご意見に対して、何ら対応する責任を負うものではありません。

今村証券及びその関連会社、役員が、本資料に記載されている証券もしくは金融商品について、自己売買または委託売買を行うことがあります。

本資料は今村証券の著作物であり、著作権法により保護されております。今村証券の事前の承認なく、また電子的・機械的な方法を問わず、本資料の全部もしくは一部引用または複製、転送等により使用することを禁じます。