

ホリスティック企業レポート

インクス
INGS

245A 東証グロース

新規上場会社紹介レポート
2024年10月1日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20240930

ラーメン店や居酒屋を運営する飲食店チェーン

これまでに培った商品開発力と店舗展開力を活かし高成長を目指す

アナリスト: 吉林 拓馬 +81(0)3-6812-2521
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【245A INGS 業種: 小売業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2022/8	3,489	72.2	46	-	497	9.9	213	-	106.5	208.1	0.0
2023/8	5,261	50.8	283	6.1x	265	-46.5	68	-68.0	34.1	242.2	0.0
2024/8 予	6,405	21.7	439	55.1	414	55.9	279	4.1x	139.6	-	0.0

(注) 1. 単体ベース

2. 2024/8期は会社予想。2024/8期のEPSは公募株式数(2,700千株)を含めた予定期中平均株式数により算出

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 2,830円(2024年10月1日)	本店所在地 東京都新宿区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 2,432,000株	設立年月日 2009年3月18日	S M B C日興証券
時価総額 6,822百万円	代表者 青柳 誠希	【監査人】
上場初値 2,700円(2024年9月27日)	従業員数 264人(2024年7月)	PwC Japan
公募・売価格 1,940円	事業年度 9月1日~翌年8月31日	有限責任監査法人
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎事業年度の終了後3カ月以内	

> 事業内容

◆ ラーメン店「らぁ麺はやし田」等を展開

INGS(以下、同社)は、関東を中心にラーメン店、イタリアンレストラン、居酒屋を多店舗展開する飲食チェーンである。主カブランドは、ラーメン店が「らぁ麺 はやし田」、イタリアンレストランが「CONA(コナ)」、居酒屋が「焼売のジョー」である。

同社は06年、青柳 誠希氏(現代表取締役社長)が個人事業としてラーメン店を創業したことから始まった。24年7月末時点では、ラーメン店は直営店を31店舗展開している。加えて、同社がラーメン食材の販売や店舗運営ノウハウを提供し、オーナー独自の屋号で展開するプロデュース店も68店舗に達している。また、11年に開始したレストラン及び20年に開始した居酒屋は、同時点で、合計で直営店31店舗、「CONA」及び「焼売のジョー」のライセンスを貸与しているライセンス店31店舗を展開している。

同社の事業セグメントは、ラーメン事業及びレストラン事業により構成されている。23/8期の事業セグメント別売上高構成比はラーメン事業が50.8%、レストラン事業が49.2%と概ね同水準であった。他方で、セグメント利益の構成比はラーメン事業が79.6%、レストラン事業が20.4%であり、セグメント利益率はラーメン事業が8.4%、のれん償却費等の負担があるレストラン事業が2.2%と収益性に大きな差がある。

◆ ラーメン事業

ラーメン事業は直営店部門とプロデュース部門により構成されている。

(注1) 都市中心部を商圈とする
駅周辺の店舗のこと。

直営店部門は、一都三県(東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県)を中心に好立地な都市型店舗^{注1}を主軸としつつ、郊外型・ロードサイド店舗、及び商業施設内店舗も運営している。

メインブランドは「らぁ麺 はやし田」であり、鴨、大山鶏の丸鶏を使用した醤油ベースのラーメンを提供している。24年7月末の店舗数21店舗であり、平均客単価は都市型店舗が1,030円、サイドメニュー等が充実している郊外型・ロードサイド店舗は1,076円である(24年7月単月実績)。

ラーメン事業については、「らぁ麺 はやし田」を始め、「日本油党」、「金目鯛らーめん 鳳仙花」等、合計で8ブランドを展開している。

プロデュース部門では、ラーメン店の開業を希望する店舗オーナーに対し、開業及び店舗運営の支援を行なっている。プライベートブランド(以下、PB)商品である麺・タレ・スープの販売に加え、月額5万円で開業サポート、メニュー開発、店舗運営ノウハウの提供等を行う。フランチャイズ店とは異なり、オーナー独自の屋号を付けることができ、かつ加盟金やロイヤリティが発生しないため、オーナーは初期費用を抑えた出店が可能になる。

◆ レストラン事業

レストラン事業は直営店部門とライセンス部門により構成されている。

直営店部門は、イタリアンレストラン「CONA」を17店舗、焼売を主軸商品とした居酒屋「焼売のジョー」を13店舗、その他1店舗を展開している(24年7月末)。7月の平均客単価は「CONA」が2,559円、「焼売のジョー」が2,279円と、いずれもカジュアルな価格帯の業態であり、ディナータイムだけでなく、2次会等にも利用されている。

「CONA」は、11年にキャンディーBOXのフランチャイジーとして運営を開始したが、18年にキャンディーBOXの全株式を取得し連結子会社化、21年にはキャンディーBOXを吸収合併した。

ライセンス部門は、「CONA」及び「焼売のジョー」のフランチャイズ事業を展開している。料金体系は、「CONA」については開業前支援料が150万円、ロイヤリティは月額15万円としている。「焼売のジョー」は月店舗売上の4%に相当するロイヤリティだけで、開業前支援料はライセンス店加盟促進のため無料としている。

> 特色・強み

◆ 商品開発力、店舗展開力に特長あり

同社の特色及び強みとして、①商品開発力、②店舗展開力が挙げられる。

① 商品開発力

ラーメン事業は、8つの直営店ブランドを展開しており、商品は全て自社で開発している。また、各店舗において期間限定メニューの提供にも注力しており、ノウハウを蓄積し、メニューのラインアップ拡充に繋げている。

② 店舗展開力

ラーメン事業、レストラン事業ともに複数のブランドを有し、それぞれターゲットが異なるため、1つの地域に複数ブランドの店舗を展開することができる。また、新規出店の物件を検討する際、1ブランドでは店舗面積が過大な場合でも、複数ブランドを一物件に出店することにより、機会損失を最小化しつつ、店舗展開を図ることができる。

> 事業環境

◆ ラーメン・居酒屋ともに非寡占市場

飲食店市場は、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う行動制限により低迷が続いたものの、その収束に伴い店内飲食への抵抗感が薄れ、回復段階にある。円安の影響もあり、引き続きインバウンド需要の拡大も見込まれる。

ラーメン店・居酒屋市場は、ハンバーガーや牛丼などのように大手チェーン店数社が寡占的なシェアを有する市場とは異なり、小規模事業者が多く、参入障壁が比較的低いと考えられる。同社は複数ブランドを多店舗展開してきた実績があり、今後市場シェアを拡大する余地は十分にあると見込まれる。

◆ 競合

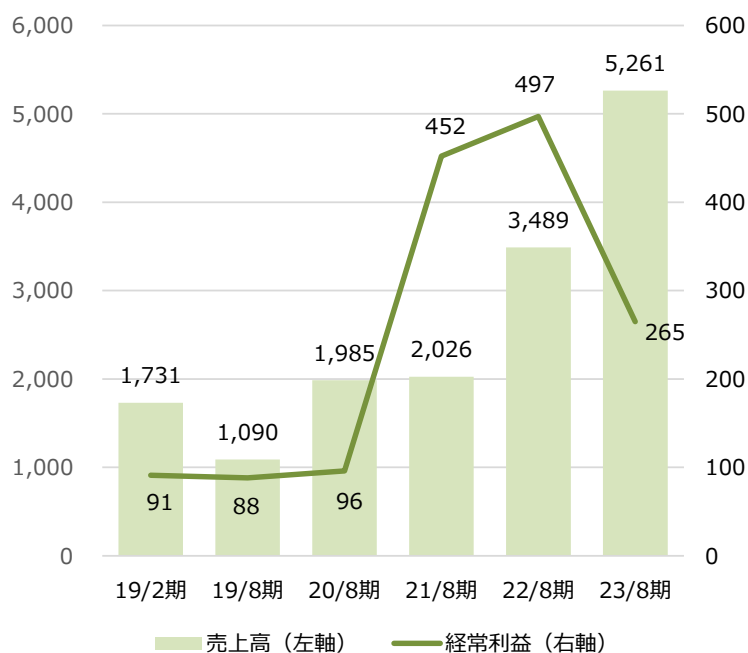
ラーメン店及び居酒屋にはプレイヤーが多数存在する。なかでも事業内容やビジネスモデルが類似している先としては、ラーメン事業については、「町田商店」等を運営するギフトホールディングス(9279 東証プライム)、「ラーメン魅力屋」等を運営する魅力屋(5891 東証スタンダード)、レストラン事業については「肉汁餃子のダンダダン」を運営する NATTY SWANKY ホールディングス(7674 東証グロース)などが挙げられる。

> 業績

◆ 過去の業績推移

届出目論見書には、同社の設立10期目にあたる19/2期からの業績が記載されている(図表1)。19/8期は決算期変更のため6カ月決算となっている。売上高は20/8期と21/8期は、新型コロナウイルスの感染拡大に伴い店舗営業自粛等の影響を受けたものの、22/8期以降は新型コロナウイルス感染症の影響が緩和されたことにより、増収基調が継続している。経常利益は、22/8期まで営業時間の短縮及び臨時休業にかかる助成金収入により増益が続いたが、23/8期は同助成金の終了により、減益となった。

【図表1】業績推移



(注) 19/8期は6カ月決算

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ 23年8月期決算

23/8期業績は、売上高 5,261 百万円(前期比 50.8%増)、営業利益 283 百万円(同 6.1 倍増)、経常利益 265 百万円(同 46.5%減)、当期純利益 68 百万円(同 68.0%減)となった。

ラーメン事業は、売上高 2,672 百万円(前期比 37.4%増)、セグメント利益 225 百万円(同 2.2 倍増)と拡大した。直営店の新規出店は、「らぁ麺 はやし田」を中心に 6 店舗であり、23 年 3 月には新ブランドの油そば専門店「日本油党」の 1 号店を開店した。既存店は、主に郊外型・ロードサイド店舗において商品ラインナップの拡充、及び季節限定ラーメンの販売等により、売上高が前期比 10.6%増と拡大した。プロデュース部門は、新規出店が 19 店舗、閉店が 7 店舗となり、12 店舗の純増となった。

レストラン事業は、売上高 2,588 百万円(前期比 67.7%増)、セグメント利益 57 百万円(前期は 57 百万円の損失)と黒字転換した。直営店の新規出店は、「CONA」が 2 店舗、「焼売のジョー」が 3 店舗であった。既存店については、ランチ時間帯の新規顧客獲得、モバイルオーダーの導入により、売上高は前期比 47.6%増と拡大した。ライセンス部門は、「焼売のジョー」の新規出店が 1 店舗であった。

営業利益率は 22/8 期が 1.3%に対し、5.4%と前期比 4.1%ポイント改善した。

物価高騰の影響を受けたものの、店舗数増による増収効果、価格改定による増収・増益効果、及び外食需要・インバウンド需要の回復による稼働率上昇等により、増収、大幅営業増益となった。

営業利益が拡大したのに対し経常利益が大幅減となったのは、営業時間の短縮及び臨時休業にかかる助成金収入が22/8期には469百万円あったのに対し、23/8期には無くなったためである。

◆ 24年8月期第3四半期累計期間決算

24/8期第3四半期累計期間の業績は、売上高4,709百万円、営業利益333百万円、経常利益316百万円、四半期純利益215百万円であった(前期比は非開示)。24/8期通期計画に対する進捗率は、売上高が73.5%、営業利益が76.0%である。

ラーメン事業は、売上高2,409百万円、セグメント利益249百万円であった。直営店の新規出店は4店舗であり、うち「らぁ麺 はやし田」が3店舗、「日本油党」が1店舗であった。既存店は、一部店舗の営業時間拡大等により、売上高が前期比3.6%増と拡大した。プロデュース部門は、新規出店が13店舗、閉店が6店舗となり、7店舗の純増となった。

レストラン事業は、売上高2,299百万円、セグメント利益84百万円であった。直営店の新規出店は、「CONA」、「焼売のジョー」が各1店舗ずつ、計2店舗であった。既存店については値上げ等により、売上高は前期比11.5%増と拡大した。ライセンス部門は、「CONA」が1店舗閉店した。

◆ 24年8月期会社計画

24/8期の会社計画は、売上高6,405百万円(前期比21.7%増)、営業利益439百万円(同55.1%増)、経常利益414百万円(同55.9%増)、当期純利益279百万円(同4.1倍増)である。

セグメント別の売上高計画は開示されていない。直営店の新規出店はラーメン事業及びレストラン事業合計で9店舗の純増、ラーメン事業のプロデュース部門及びレストラン事業のライセンス部門は合計で12店舗の純増を計画している。

売上原価は2,175百万円(前期比20.6%増)を計画している。売上原価率は前期比0.3%ポイント改善する計画である。

販売費及び一般管理費は3,791百万円(前期比19.4%増)の計画である。直営店の店舗数拡大に伴い、増加を見込んでいる。

営業外収益は受取保険金や自動販売機関連手数料等により5百万円、営業外費用は主に上場関連費用、支払利息、社債発行費償却等により29百万円

の計画である。特別損益は特に見込んでいない。

◆ 成長戦略

同社は、長期的な出店店舗数の目標として、直営店はラーメン事業、レストラン事業が各々100店舗、プロデュース店とライセンス店は合計で300店舗の出店を目標としている。

ラーメン事業の直営店については、引き続き「らぁ麺 はやし田」ブランドを中心に、関東一都三県での都市型店舗の出店を計画している。

マーケティングにおいては、既にリリースしている各ブランド共通のスマホアプリを活用し、顧客に対して継続的に情報発信を行うことにより、運営店舗情報の認知、来店頻度の向上等を図る考えである。

レストラン事業の直営店についても、関東一都三県での都市型店舗の出店を計画している。食材の仕入先、商品、分量を定期的に見直し、継続的に原価低減を行うとともに、各ブランドの主要商品のPB化を進める方針である。

また、継続的な新規出店を実現するには人材獲得力が重要となる。同社は若手アルバイト従業員・過去の退職者・内定辞退者等のデータを蓄積しており、継続的に情報発信を行うことにより、正社員登用や出戻り採用等、人材の獲得に繋げている。また、外国人を人事部の採用担当として配置しており、外部の人材仲介会社を介さず、候補者と直接コミュニケーションすることにより、海外人材採用の競争力強化を図っている。

> 経営課題/リスク

◆ 原材料の調達リスク

同社が提供する商品には大山鶏、煮干、小麦粉等の製造上必要不可欠な原材料がある。異常気象による収穫量の減少、鳥インフルエンザ等の伝染病の蔓延、物流上の障害などにより価格高騰や食材仕入れに支障が生じた場合、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ 人材の採用・育成について

同社は直営店の出店拡大を事業の柱としており、継続的な出店拡大を行うには一定水準の人材採用及び育成が不可欠である。しかし、人材を安定的に採用することができない場合や、人材教育・育成が十分な水準に満たない場合、直営店の出店計画に支障をきたし、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ 減損損失について

同社はキャッシュ・フローを生み出す最小単位として、各店舗を基本単位としてグルーピングしている。今後、直営店の保有資産から得られるキャッシュ・フローが悪化し、将来キャッシュ・フローが見込み難い場合には減損損失が発

生し、同社の業績及び財務に影響を与える可能性がある。

【図表2】財務諸表

損益計算書	2022/8		2023/8		2024/8 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	3,489	100.0	5,261	100.0	4,709	100.0
売上原価	1,169	33.5	1,803	34.3	1,602	34.0
売上総利益	2,320	66.5	3,458	65.7	3,107	66.0
販売費及び一般管理費	2,273	65.2	3,175	60.3	2,773	58.9
営業利益	46	1.3	283	5.4	333	7.1
営業外収益	470	-	3	-	3	-
営業外費用	19	-	20	-	20	-
経常利益	497	14.2	265	5.1	316	6.7
税引前当期(四半期)純利益	329	9.4	127	2.4	332	7.1
当期(四半期)純利益	213	6.1	68	1.3	215	4.6

貸借対照表	2022/8		2023/8		2024/8 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	808	29.9	917	31.7	1,137	35.7
現金及び預金	603	22.3	666	23.0	836	26.3
売上債権	93	3.5	122	4.2	140	4.4
棚卸資産	10	0.4	16	0.6	19	0.6
固定資産	1,882	69.6	1,966	68.0	2,041	64.1
有形固定資産	855	31.6	947	32.8	1,049	33.0
無形固定資産	669	24.8	560	19.4	479	15.1
投資その他の資産	357	13.2	457	15.8	513	16.1
繰延資産	13	0.5	8	0.3	4	0.2
総資産	2,705	100.0	2,892	100.0	3,183	100.0
流動負債	979	36.2	1,020	35.3	1,134	35.6
買入債務	126	4.7	186	6.4	213	6.7
短期借入金	20	0.7	10	0.3	0	0.0
1年内償還予定の社債	126	4.7	121	4.2	101	3.2
1年内返済予定の長期借入金	310	11.5	318	11.0	377	11.8
固定負債	1,309	48.4	1,387	48.0	1,349	42.4
社債	244	9.0	123	4.3	40	1.3
長期借入金	632	23.4	931	32.2	1,078	33.9
純資産	416	15.4	484	16.7	700	22.0
自己資本	416	15.4	484	16.7	700	22.0

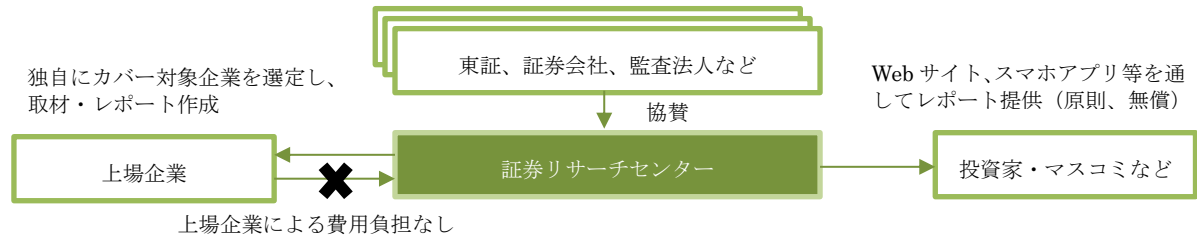
キャッシュ・フロー計算書	2022/8	2023/8
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	920	397
減価償却費	101	118
投資キャッシュ・フロー	-310	-394
財務キャッシュ・フロー	-367	68
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	242	72
現金及び現金同等物の期末残高	589	661

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

株式会社東京証券取引所	S M B C 日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人
監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス	日本証券業協会
公益社団法人日本証券アナリスト協会			

■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会
一般社団法人スチュワードシップ研究会	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

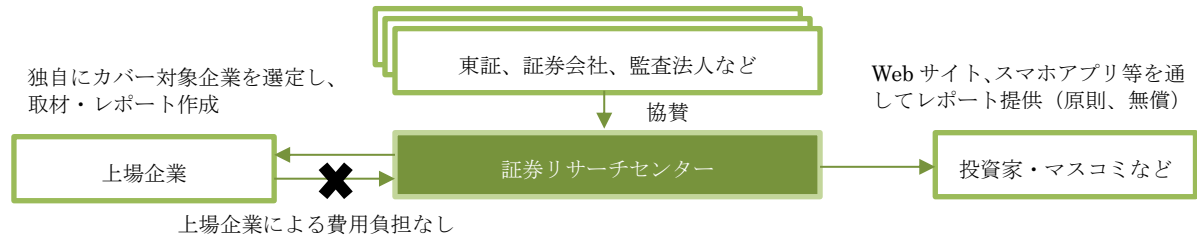
免責事項

- 本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- 本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- 本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- 本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- 一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない。投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- 本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

株式会社東京証券取引所	S M B C 日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人
監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス	日本証券業協会
公益社団法人日本証券アナリスト協会			

■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会
一般社団法人スチュワードシップ研究会	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- 本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- 本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- 本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- 本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- 一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない。投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- 本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。