

# ホリスティック企業レポート みのや

## 386A 東証スタンダード

新規上場会社紹介レポート  
2025年7月22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 20250718

## お菓子の専門店「おかしのまちおか」を直営店にてチェーン展開 継続的な出店と仕入れ先の開拓により成長を目指す

アナリスト: 松尾 十作 +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

### 【386A みのや 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)
2023/6	20,142	11.3	646	-	723	91.9	391	85.4	130.5	595.2	3.5
2024/6	22,540	11.9	967	49.6	1,045	44.5	714	82.5	238.1	833.4	10.0
2025/6 予	24,100	6.9	692	-28.4	775	-25.8	432	-39.5	144.1	-	10.0

- (注) 1. 単体ベース  
2. 2025/6期は会社予想  
3. 2024年2月6日付で1:200の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 2,523円 (2025年7月18日)	本店所在地 さいたま市中央区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 3,500,000株	設立年月日 1954年7月2日	みずほ証券
時価総額 8,831百万円	代表者 正木 宏和	【監査人】
上場初値 2,531円 (2025年7月18日)	従業員数 178人 (2025年5月)	EY新日本有限責任監査法人
公募・売出価格 1,540円	事業年度 7月1日~翌年6月30日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎事業年度終了後3カ月以内	

### > 事業内容

#### ◆ 菓子専門店チェーンを直営で展開

みのや(以下、同社)は、キャンディ、ガム、チョコレート、スナック菓子、米菓、ビスケット等を幅広く取り扱う菓子専門店「おかしのまちおか」をチェーン展開している。

同社は1954年に菓子卸売業からスタートし、97年に菓子小売1号店を東京都板橋区に出店した。08年に菓子卸売業を縮小し菓子小売事業に特化、その後菓子卸売業から撤退した。06年に50店舗目を出店、09年5月に100店舗目、11年9月に150店舗目、14年10月に200店舗目、25年5月に300店舗目を出店しており、出店ペースは速い。

一方、不採算を理由とした閉店も多く、25年5月末の店舗数は207店舗にとどまっている(図表1)。同社は集客力のあるSC店の出店を強化する方針であることや、採算性向上が図れないことから、路面店は、21/6期末の95店舗から25年5月末時点で83店舗と減少が続いている。

同社の店舗は全て直営で、需要の多い関東圏、中京圏、関西圏に絞って集中的に出店するドミナント戦略をとっている。店舗形態は、乗降客の多い駅の駅前立地及び商店街に出店している路面店と、郊外ロードサイドの比較的規模の大きい商業施設及び一部の百貨店内といったショッピングセンター内の店舗(以下、SC店)の2形態である。関東圏での出店は、路面店とSC店だが、中京圏、関西圏ではSC店のみ出店である。

(注) POP は、Point of Purchase advertising の略語。小売店の店頭プロモーションとして利用される広告媒体を指している。

店舗については、地域密着型の運営を心掛けている。正月、バレンタインやハロウィン、クリスマス、地域の行事に対応した店内装飾やPOP<sup>注</sup>によるオリジナリティに富んだ、飽きさせない売り場作りに意欲的に取り組んでいる。

【 図表 1 】 店舗数推移

		関東圏	中京圏	関西圏	合計
20/6期末	路面店	94	-	-	94
	SC店	59	8	8	75
	合計	153	8	8	169
21/6期末	路面店	95	-	-	95
	SC店	55	8	10	73
	合計	150	8	10	168
22/6期末	路面店	93	-	-	93
	SC店	61	10	14	85
	合計	154	10	14	178
23/6期末	路面店	88	-	-	88
	SC店	66	14	17	97
	合計	154	14	17	185
24/6期末	路面店	87	-	-	87
	SC店	68	19	22	109
	合計	155	19	22	196
25年5月末	路面店	83	-	-	83
	SC店	77	24	23	124
	合計	160	24	23	207

(注) SC 店とはショッピングセンター内の店舗を指す  
(出所) 届出目録見書を基に証券リサーチセンター作成

25年5月末時点での臨時従業員(以下、パート)の年間平均雇用人員が958名であるのに対して、同時点での正社員は178名と、圧倒的にパートへの依存度が高い。店長は正社員が務めており、一人で数店舗を担当している。店舗スタッフは主にパートで構成されており、人手が足りない場合は、近隣の店舗で融通しあっている。

正社員数は20/6期末の243名から25年5月末では178名と減少傾向にある。新型コロナウイルス感染症拡大の影響により、それまで継続していた新卒採用を見送ったことから、自然減によるものである。新卒採用の再開については、今後の経営課題となっている。

1店舗が扱う商品数は約1,500点(24/6期末時点)で、年間を通じて取り扱う定番商品と、旧規格品や処分品などのスポット商品で構成されている。定番商品は店頭在庫状況を考慮して主に店長が発注し、スポット商品の扱いは、主に本社の指示によるものである。

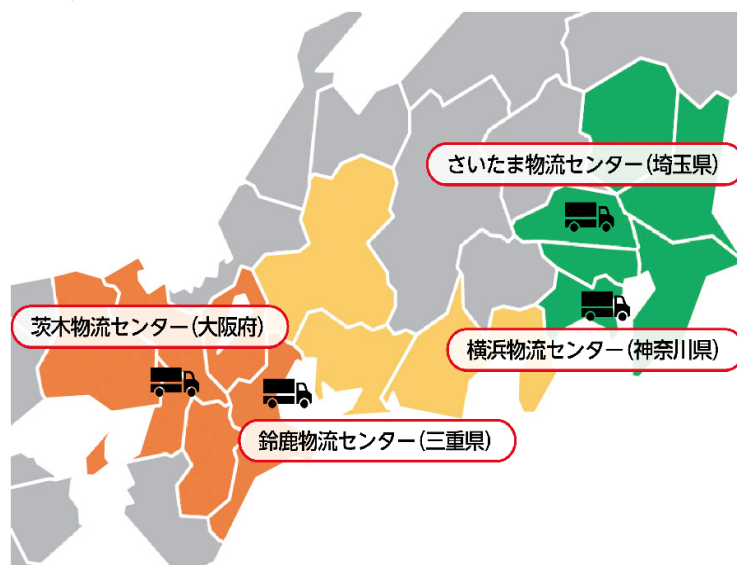
スポット商品とは、メーカーから特価品として同社のようなディスカunterに販売されるもので、規格、一つの箱や袋に入っている商品数、パッケージの変更等により現在販売している商品の旧規格品や処分品、賞味期限が迫った商品、季節性のある商品で過剰在庫となった商品等を指している。メー

カーにとっては在庫を削減できるというメリットがあり、同社は有利な条件で仕入れることが可能となる。同社は販売力が評価され、スポット商品の販売依頼が多く、スポット商品は 24/6 期の売上高の凡そ半分を占めた。

同社は、現在、さいたま物流センター、横浜物流センター、鈴鹿物流センター、茨木物流センターの 4 つの物流センターを設置している(図表 2)。25 年 5 月末時点で、さいたま物流センターは関東圏 86 店舗、横浜物流センターは関東圏 74 店舗と中京圏 1 店舗、鈴鹿物流センターは中京圏 23 店舗と関西圏 5 店舗、茨木物流センターは関西圏 18 店舗に向けて週 3 回、商品を配送している。

さいたま物流センターは自社で運営しているが、横浜物流センター、鈴鹿物流センター、茨木物流センターの運営は協力会社に委託している。いずれのセンターも配送能力に余裕があり、早急な設備拡張等が必要な状況にはない。

【 図表 2 】 物流センター



(出所) 届出目論見書

> 特色・強み

◆ 菓子専門店ならではの独自のポジショニング

同社は 200 店以上をチェーン展開しており、同社のように菓子専門店を大量に出店し、一定の販売力を備えている同業他社はない。このためスポット商品を含め、大量仕入れ・大量販売を可能にしている。また、菓子卸売業からスタートしていることもあり、仕入れは、菓子メーカーとの直取引が過半であり、流通マージンを削減することにより、低価格での販売が可能という優位性を実現している。

◆ **ドミナント出店による効率の良い店舗運営体制**

同社は、需要の多い関東圏、中京圏、関西圏でドミナント出店をしているが、利点として3つ挙げられる。

一つ目は消費者の生活圏に店舗があることで、消費者の目に留まることが多くなり、「ついで買い」という消費者行動を誘発し易いことが挙げられる。

二つ目は店舗運営の人員確保が容易なことである。消費者の生活圏に出店しているため、パートの人員を確保しやすい。また、ドミナント出店であることから、近隣の店舗間で人員を融通できるという利点もある。

三つ目はドミナント出店であることから、店舗間の配送距離が短くなり、高い物流効率を実現し易いという点が挙げられる。

> **事業環境**

◆ **菓子小売市場**

国内菓子小売市場は、堅調に推移している(図表3)。全日本菓子協会によると、15年の菓子小売額は3兆3,302億円であったのに対して、24年には3兆8,785億円となり、年率1.7%で成長した。同社が扱っていない和生菓子、洋生菓子を除いた小売市場規模も15年の2兆4,385億円から24年には2兆9,303億円へと年率2.1%で成長した。

新型コロナウイルス感染症対策でショッピングセンターの臨時休業によるSC店の減収や路面店の営業時間短縮の影響により、20年に市場規模が縮小したが、22年には新型コロナウイルス感染症が流行する前の19年を上回る水準までに回復した。

消費者へ菓子を安い値段で提供するという点ではディスカウント店、100円ショップ、スーパーマーケットが同社の競合先に挙げられる。

【 図表 3 】 国内菓子小売市場

(単位、億円)

	キャンディ A	チョコレート B	ビスケット C	米菓 D	和生菓子 E	洋生菓子 F	その他 G	みのや取扱分 H-E-F	合計 H
2015年	2,510	5,040	3,710	3,642	4,750	4,167	9,483	24,385	33,302
2016年	2,610	5,260	3,685	3,643	4,750	4,250	9,411	24,609	33,609
2017年	2,620	5,500	3,650	3,757	4,750	4,229	9,392	24,919	33,898
2018年	2,680	5,370	3,800	3,705	4,725	4,196	9,433	24,988	33,909
2019年	2,780	5,630	3,765	3,809	4,650	4,154	9,510	25,494	34,298
2020年	2,360	5,470	3,805	3,729	3,960	3,740	9,178	24,542	32,242
2021年	2,330	5,520	3,935	3,777	4,276	3,927	9,210	24,772	32,975
2022年	2,530	5,750	3,980	3,626	4,703	4,084	9,688	25,574	34,361
2023年	2,880	6,040	4,260	3,916	4,985	4,247	10,507	27,603	36,835
2024年	3,142	6,312	4,410	4,165	5,150	4,332	11,274	29,303	38,785

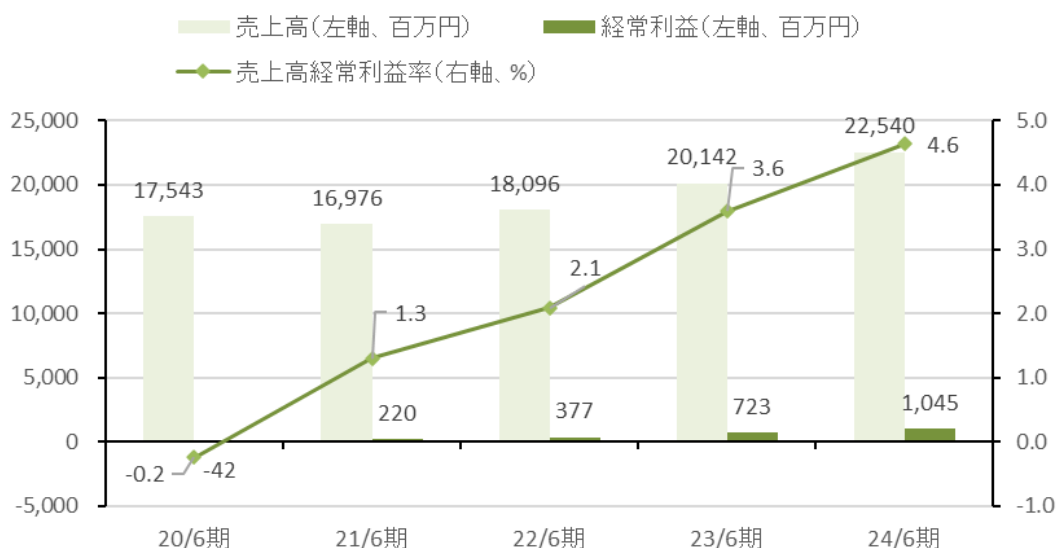
(注) みのや取扱分は、みのやが取り扱わない和生菓子と洋生菓子を除いた市場  
(出所) 全日本菓子協会の統計データより証券リサーチセンター作成

> 業績

◆ 過去の業績推移

同社は過去 5 期分の業績を開示している(図表 4)。20/6 期は経常赤字であったが、21/6 期は前期比 3.2%減収ではあったものの経常黒字に転換した。21/6 期は、店舗売上高の不振を機に数々のコスト削減策を打ち出した結果、経常黒字となった。22/6 期以降は出店攻勢もあり、売上高は一貫して増加を続け、売上高経常利益率も改善した。

【図表 4】業績推移



(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 24年6月期業績

24/6 期業績は、売上高 22,540 百万円(前期比 11.9%増)、営業利益 967 百万円(同 49.6%増)、経常利益 1,045 百万円(同 44.5%増)、当期純利益 714 百万円(同 82.5%増)であった。

新規出店は全て SC 店で、関東圏 3 店舗、中京圏 5 店舗、関西圏 5 店舗の合計 13 店舗、退店は関東圏での 2 店舗であった。期末店舗数は前期末比 11 店舗増の 196 店舗となり、内訳は路面店が 87 店舗(前期末比 1 店舗減)、SC 店が 109 店舗(同 12 店舗増)であった。

売上総利益率は 37.4%と前期比 0.7%ポイント改善した。スポット商品の売上増に伴う原価低下が寄与した。販売費及び一般管理費(以下、販管費)は同 10.6%増となり、販管費率は同 0.4%ポイント低下の 33.1%となった。パート比率が上昇したことで、販管費に占める人件費の割合が 36.2%と同 0.8%ポイント低下したことが大きいとみられる。



## ◆ 25年6月期第3四半期業績

25/6期第3四半期累計期間の業績は、売上高17,888百万円、営業利益469百万円、経常利益538百万円、四半期純利益317百万円であった。

新規出店は関東圏8店舗、中京圏4店舗、関西圏1店舗の合計13店舗で、退店は関東圏5店舗のみ、第3四半期末店舗数は24/6期末比8店舗増の204店舗となった。

## ◆ 25年6月期の会社計画

25/6期の会社計画は、売上高24,100百万円(前期比6.9%増)、営業利益692百万円(同28.4%減)、経常利益775百万円(同25.8%減)、当期純利益432百万円(同39.5%減)である(図表5)。同計画は25/6期第3四半期までの実績に4月以降の予想値を合算したものである。

【図表5】25年6月期会社計画

	24/6期		25/6期会社計画		
	金額 (百万円)	構成比 (%)	金額 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	22,540	100.0	24,100	100.0	6.9
売上原価	14,112	62.6	15,077	62.6	6.8
売上総利益	8,427	37.4	9,022	37.4	7.1
販売費及び一般管理費	7,460	33.1	8,330	34.6	11.7
営業利益	967	4.3	692	2.9	-28.4
経常利益	1,045	4.6	775	3.2	-25.8
当期純利益	714	3.2	432	1.8	-39.5

(出所) 届出目論見書、「東京証券取引所スタンダード市場への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

売上高については、既存店舗と新規店舗に分け、地域ごと、月ごとに積み上げて予想している。新規出店は関東圏11店舗(25年3月末時点で8店舗を出店済)、中京圏5店(同4店舗)、関西圏1店舗(同1店舗)、全てSC店舗である。ちなみに25/6期に計画していた店舗は全て出店済みである。

売上原価は15,077百万円(前期比6.8%増)、売上総利益9,022百万円(同7.1%増)としている。原材料価格高騰により仕入価格が上昇しているが、販売価格を上げたことで、売上総利益率は前期比横ばいの37.4%を見込んでいる

販管費は主に人件費と販売費で構成されている。人件費は正社員とパートに分けて算出し、合計で3,804百万円(前期比5.9%増)を見込んでいる。販売費は主に業務委託費、地代家賃等で構成されているが、配送に係る業務委託費は874百万円(同19.4%増)、地代家賃はSC店では店舗の売上高に

じて一定の比率が課されることから 1,986 百万円(同 8.6%増)を想定している。販管費全体では 8,330 百万円(同 11.7%増)と増収率を上回る計画となり、営業利益は 692 百万円と前期比 28.4%減を計画している。

特別利益は見込まず、特別損失は店舗の減損損失として 61 百万円を想定し、当期純利益は 432 百万円(前期比 39.5%減)と計画している。

#### ◆ 成長戦略

同社は今後の成長戦略として、ショッピングセンターへの出店強化、取扱商品のさらなる拡充、及び販売戦略の強化を挙げている。

同社は集客力のある SC 店の出店を強化する方針である。天候や気温等に左右されないショッピングセンターの集客力を利用したいとしている。26/6 期は 13 店舗の新設を計画しており、今後は毎期約 10 店舗の純増とする方針である。茨木物流センターを 24 年 1 月に開設したが、当該物流センターがカバーする中京圏と関西圏での新規出店を増やす方針である。

同社の設備投資は、主に店舗の新規出店や物流センターの新規稼働及び改修工事に関するものが中心となり、24/6 期は 535 百万円、25/6 期第 3 四半期累計期間では 727 百万円を投資した。上場時の調達資金の使途については、26/6 期から 28/6 期迄の新規出店に 692 百万円、同様に既存店舗のリニューアルに 155 百万円を計画している。

取扱商品のさらなる拡充に関しては、新たな取引先を開拓し、来店客の興味をひくような商品ラインアップを拡充することで売上増に結び付けたいとしている。新たな取引先の候補としては、地方の菓子メーカーや日本進出に熱心な海外の菓子メーカーが挙げられる。

販売戦略の強化として、タイムリーな商品確保による店頭への投入やこまめな商品入れ替えを挙げている。新商品の売上速報値をチェックし、販売が好調な場合は速やかに仕入れ量を増やし商品を入れ替えることにより、消費者に対して来店毎に新しい商品と出会う楽しさを提供したいとしている。

### > 経営課題/リスク

#### ◆ 流通株式比率について

同社のオーバーアロットメントを除く、新規上場時の流通株式比率は 28.4%と同社では試算している。東証スタンダード市場の上場維持基準を満たすには、流通株式比率が 25%以上である必要がある。事業年度末の状況に基づいて上場維持基準の審査が行われるが、何らかの理由でこれらの基準を下回った場合、既存株主への一部売出しの要請、同社の事業計画に沿った公募増資による成長資金の調達などにより流通株式比率の向上を図りたいとしている。



◆ 大株主について

同社の上位株主のうち、代表取締役社長の正木宏和氏、正木宏和氏の資産管理会社、正木宏和氏の配偶者及び二親等内の血族で上場時点の発行済株式数の 68.7%と過半を保有していることから、株主総会の決議を単独で阻止することができる点には留意が必要である。

◆ 配当について

同社は、財務体質の強化と事業の継続的かつ安定的な配当を行うこと、及び業績に応じた配当水準を確保することを基本方針としている。既に終了した25/6期の配当性向は会社計画をもとにすると6.9%となる。同社は中期的には配当性向 20%程度を目標としている。株主優待制度等の株主還元についても、26/6期末までに検討及び開示をする予定である。

【 図表 6 】 財務諸表

損益計算書	2023/6		2024/6		2025/6 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	20,142	100.0	22,540	100.0	17,888	100.0
売上原価	12,753	63.3	14,112	62.6	11,188	62.5
売上総利益	7,389	36.7	8,427	37.4	6,700	37.5
販売費及び一般管理費	6,742	33.5	7,460	33.1	6,230	34.8
営業利益	646	3.2	967	4.3	469	2.6
営業外収益	122	-	121	-	103	-
営業外費用	45	-	42	-	35	-
経常利益	723	3.6	1,045	4.6	538	3.0
税引前当期(四半期)純利益	662	3.3	898	4.0	499	2.8
当期(四半期)純利益	391	1.9	714	3.2	317	1.8

貸借対照表	2023/6		2024/6		2025/6 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	2,739	39.9	3,233	42.1	4,278	46.8
現金及び預金	927	13.5	1,108	14.4	1,357	14.9
売掛債権	712	10.4	1,036	13.5	1,296	14.2
棚卸資産	935	13.6	919	12.0	1,129	12.4
固定資産	4,126	60.1	4,449	57.9	4,861	53.2
有形固定資産	1,705	24.8	1,754	22.8	2,079	22.7
無形固定資産	28	0.4	27	0.4	24	0.3
投資その他の資産	2,392	34.8	2,666	34.7	2,757	30.2
総資産	6,866	100.0	7,682	100.0	9,139	100.0
流動負債	3,557	51.8	3,554	46.3	4,185	45.8
買掛債務	1,041	15.2	1,084	14.1	1,698	18.6
短期借入金	1,250	18.2	1,086	14.1	1,149	12.6
1年内返済予定の長期借入金	408	6.0	395	5.1	430	4.7
未払法人税等	231	3.4	166	2.2	110	1.2
固定負債	1,523	22.2	1,628	21.2	2,166	23.7
長期借入金	691	10.1	729	9.5	1,002	11.0
退職給付引当金	322	4.7	339	4.4	338	3.7
資産除去債務	434	6.3	486	6.3	750	8.2
純資産	1,785	26.0	2,500	32.5	2,787	30.5
自己資本	1,785	26.0	2,500	32.5	2,787	30.5

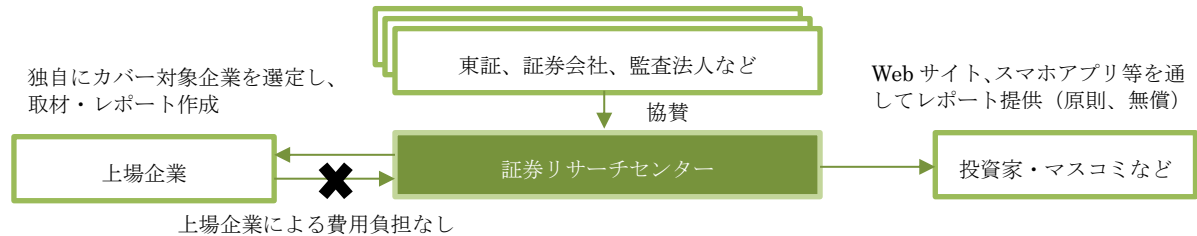
キャッシュ・フロー計算書	2023/6	2024/6
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	658	757
減価償却費	278	231
投資キャッシュ・フロー	-410	-408
財務キャッシュ・フロー	-181	-158
配当金の支払額	-9	-10
現金及び現金同等物の増減額	66	190
現金及び現金同等物の期末残高	787	978

(出所) 届出目論見書を基に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。