



慶應義塾大学ビジネス・スクール

幸楽苑とペッパーフードサービス

—「いきなり！ステーキ」とのフランチャイズ契約—

2017年11月、驚きのニュースが飛び込んできた。ラーメンチェーン大手の幸楽苑ホールディングス（以下、幸楽苑）が、ステーキ店を展開するペッパーフードサービス（以下、ペッパー）とフランチャイズチェーン契約を結んだ。福島市内にある幸楽苑の店舗を2017年12月下旬にステーキ店の「いきなり！ステーキ」に転換する。ラーメン店と競合しないステーキ店の展開で、出店余地を広げると同時に、不振店の再生に生かすという^[1]。「いきなり！ステーキ」は都市型の立ち食いステーキ店として運営しているが、幸楽苑では原則、座席で商品を提供する。

2017年12月21日、幸楽苑は福島市内に「いきなり！ステーキ福島太平寺店」をオープンした。ペッパー側にとっても、これは福島県への初出店となった。今後、幸楽苑は2018年3月までに福島、宮城両県を中心に6店を展開し、2019年3月期にはさらに10店程度を加える方針である。幸楽苑の新井田傳社長（以下、新井田）は同日の開店セレモニーで、業績低迷に触れながら「事業の立て直しに一番早いのは、いま日本で一番元気がいいところと組むことだ」と語った^[2]。

日本の外食市場の環境

2016年における外食産業の市場規模は33兆3,474億円であった（富士経済調べ）。市場規模の推移としては、リーマンショック以後落ち込んでいたものの、その後景気の回復を受けて少しずつ上昇し、近年では年率プラス1%弱で微増している。

^[1] 日経流通新聞 2017年11月1日

^[2] 日本経済新聞地方経済面東北 2017年12月22日

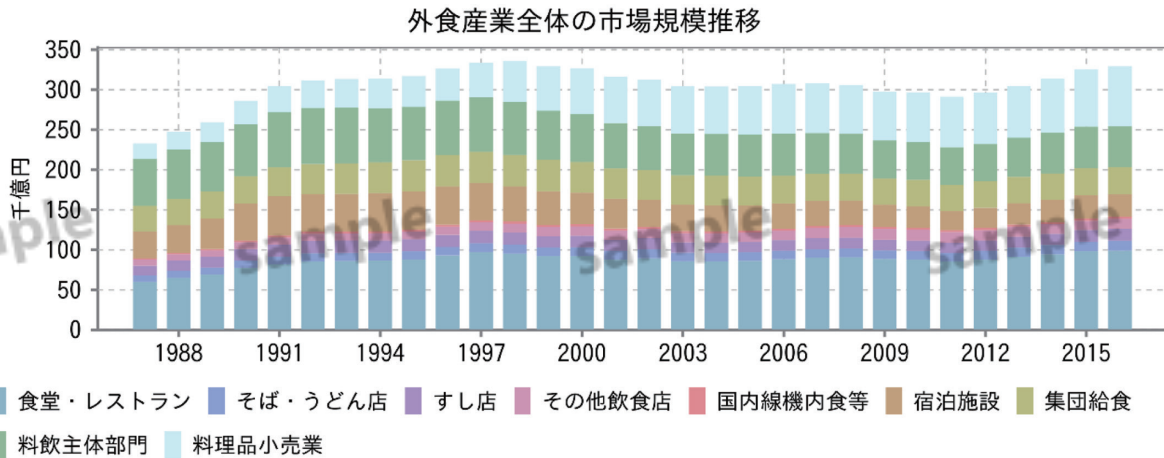
本ケースは、慶應義塾大学ビジネス・スクール准教授 村上裕太郎が、公表資料をもとにクラス討議の資料として作成した。ケースの記述内容は作成時点での情報にもとづいている。

本ケースは慶應義塾大学ビジネス・スクールが出版するものであり、複製等についての問い合わせ先は慶應義塾大学ビジネス・スクール（〒223-8526 神奈川県横浜市港北区日吉4丁目1番1号、電話 045-564-2444、e-mail: case@kbs.keio.ac.jp）。また、注文は <http://www.kbs.keio.ac.jp/> へ。慶應義塾大学ビジネス・スクールの許可を得ずに、いかなる部分の複製、検索システムへの取り込み、スプレッドシートでの利用、またいかなる方法（電子的、機械的、写真複写、録音・録画、その他種類を問わない）による伝送も、これを禁ずる。

Copyright © 村上裕太郎（2018年9月作成）

業態別に推移を細かく見てみると、ファミリーレストランを含む食堂・レストラン業態では、2007～2011年の間で年平均成長率（CAGR）マイナス0.7%と苦戦していたが、2012年以降増加傾向にある。一方、ファーストフードを含むその他の飲食店は、2007～2011年にCAGRプラス1.9%と好調であったが、その後ハンバーガー業態を中心に苦戦が続いている。

5



15

人口動態的に見ても、近年、単身世帯と夫婦のみ世帯が急速に増加する一方、ファミリー世帯が減少傾向にあるため、いわゆるファミリー層をターゲットにしてきた業態は苦戦が予想される。また、立地からみると、若い世帯を中心に都心に人口が集中する傾向があるため、全般的に地方郊外店は苦戦している。これまで地方を中心に展開してきた低価格チェーンが、都市部に進出するケースも増加してきている。

20

幸楽苑

幸楽苑の創業

25

1953年、新井田の父親である新井田司が福島県会津市に「味よし食堂」を開業した。司は電力会社に勤めていたが、55歳で定年退職後、大衆食堂をオープンしたのがこの味よし食堂である。当時、新井田は小学3年生だった。オープン当初は、父と母の二人で深夜営業をしていたが、これは「深夜帯でなければ、素人がはじめた店にわざわざ来ない」という司の判断だった^[3]。会津市は冬になると雪が膝まで積もるような地域であったため、父母は毎晩、雪の中2キロの距離を歩いて通っていた。

30

深夜営業が当時めずらしかったのと、司の経営努力もあり、客数は次第に増えていった。店で働く父母を見て育った新井田は、8人兄弟の末っ子として生まれた。末っ子だったため、甘えん坊で泣き虫だっ

^[3] <http://in-shoku.info/foodfighters/vol250.html>

たという。高校は福島県でも有名な進学校に進んだが、最愛の母が亡くなったあと、気持ちがすさみ、机に向かう機会がめっきりと減ってしまった。その一方で、父の司と会話することが増えていった。

母親を失った味よし食堂は、活気を失いつつあった。時は1960年代はじめの高度成長期だったため、大きな百貨店が周囲にでき、大衆食堂は苦戦を強いられていた。その頃、新井田は大学進学を断念し、店を手伝うようになる。新井田は父が45歳のときの子供であったため、当時すでに父は60歳を超えていた。「父を助けよう」と思ったのが、店を手伝った最初の動機である。当時18歳だった新井田は、小さく見えた父の背中に向かって、「やるからには福島一になる」という決意のもと店を継ぐことを決心した。

1964年4月、新井田は修行のため東京服部栄養学校に入学した。「父に楽をさせたいという思いと、事業を拡大させたいという決意を胸に秘め、奮い立つような思いでの門出であった」という^[4]。学校に通いながら中華料理店を食べ歩き、履歴書を持って修行先を探し回った。アルバイトとして3軒目に出合ったのが、四谷にある幸楽飯店だった。

幸楽飯店では、終業のタイムカードを押してからが修行だった。その時間から先輩たちに調理を教わるからである。新井田は、毎晩のように深夜まで厨房に残り修行した結果、1年半ですべてのメニューを習得したという。その新井田の努力を見ていた店主の鄧順宝は、店名の「幸楽」を使うことを許可したのである。

1966年、上京して2年がたった頃、新井田は福島の味よし食堂に戻った。福島一の食堂を作るという志をもっていたが、まずは会津一になるために小さな店をたくさん作るという戦略をたてた。6店舗出店した段階で会津一となったが、その頃から管理が思うようにならなくなってしまった。ちょうどその頃に出会ったのが、ペガサスクラブの渥美俊一だった。新井田は渥美のチェーンストア理論のもと、それまでであった業態を一つに、メニューもラーメンと餃子、チャーハンの3品に絞り込んだ。製造直販でないと本当のチェーン店はつくれないと教えられ、製造工場も建てた。最初は、家を建て直して機械を入れただけの工場だったが、それでも必死の覚悟だったという。

このチェーンストア理論が幸楽苑の運命を変え、快進撃がはじまった。ラーメン業界は市場規模が大きい反面、寡占化が進んでおらず、その理由はチェーン展開が難しいからだと考えられている。そのなかで、製造直販体制を確立し、美味しく安いラーメンを低価格かつ安定した味で提供するというのが、幸楽苑最大の強みとなった。

幸楽苑は2001年以降、デフレの影響もあり、低価格路線に舵をきっていた。それまでも420円からの商品構成であり、決して高くはなかったが、その安さがうまく伝えられていないとの反省から価格改定を行った。新しい看板メニューは390円の「サンキュー・ラーメン」である。価格帯は顧客が選びやすいように390円、490円、590円の3本に絞り込み、1店舗当たり300万円を投じて改装した結果、各店の業績が対前期比で150～200%も伸びた。

^[4] 新井田博か、(2009)『夢ひとすじ福島びと』福島民友新聞社

2006年5月には、390円から290円へとさらに思い切った価格引き下げをした。2001年に390円ラーメンを打ち出したときは、大きなインパクトもあって急成長できたが、まねをする店も増えて競争力が低下していたからである。290円という価格は味を落とさない限り他社は追随できない。味、量、製法を変えずとも、スケールメリットを生かして原価を下げることで値下げを実現した。試算によると、客単価は
5 下がっても増益にできるという新井田の狙いであった。具体的には、来店客の増加と食材工場の稼働率向上によって粗利率の低下は0.5%しかないと予想していた^[5]。

しかし、2006年10月、2007年3月期の最終損益が4億6,000万円の黒字から1億6,000万円の赤字になるという下方修正をした(実際の最終損益は1億700万円の黒字)。この責任をとるかたちで、
10 2004年6月から社長に就任していた長谷川利広氏が代表権のない取締役役に退き、新井田が代表取締役社長に復帰した。計画通りにいかなかった原因として、290円の中華そばが予想以上に注文されたこと、価格引き下げによる客数増が思うように続かなかったせいで工場・店舗稼働率上昇によるコスト削減効果がそれほど得られなかったこと等が指摘された^[6]。

さらに、急激な出店攻勢も幸楽苑の経営にひずみをもたらしていた。2006年当時、店長不在で運営する店舗が70店にも及ぶなど現場のマネジメントが崩壊していたという^[7]。実際、店舗数は伸びて
15 いたため売上高は成長していたが、利益は減少していた。先述したように、いったんは会長に退いた新井田が社長復帰し、現場改革に乗り出した。

新井田が社長復帰した就任1年目は広告宣伝費をカットした。顧客はクチコミで来店してくれるのが一番という理由からである。また、就任2年目は修繕や求人を目前で行い、工場でできることをなるべく工場に任せて工場稼働率を上げるなどのコスト削減をして、食材費や燃料費の上昇に対応した。

上記のコストカットにより、利益が出る体質に会社は変化していたが、既存店の売上高が伸びていなかった。そこでクレーム削減運動を開始した。すると、同時期の店舗数は約350店に対し、クレームは月間600件以上に達したという。新井田は、毎週開催する会議で顧客からのクレームを洗い出した。どの店舗の誰が引き起こした問題なのかについても徹底的に調べ、クレームを招いた店舗については
20 会議で容赦なく指摘し、再発防止策を徹底させた。

さらに、クレームを出さずに来店しなくなってしまった客が多いことに気づいた新井田は、急激な出店によってバラついてしまった品質を統一すべく、主要3品(ギョーザ・チャーハン・ラーメン)に対して「マイスター制度」という資格制度を導入した。

その後、順調に増収増益を達成していった幸楽苑であったが、2010年3月期に過去最高の純利益を達成して以来、またもや利益の下落に苦しむことになる。とくに2013年3月期以降は、競争激化による既存店売上の落ち込みや、食材費高騰などで利益水準が一段と低下してしまった。また、2012年
30

^[5] 日本経済新聞 2006年5月11日
^[6] 日経流通新聞 2006年10月27日
^[7] <https://tech.nikkeibp.co.jp/it/article/JIREI/20090702/333101/>

にはタイに進出し、東南アジアで300店FC展開する目標をたてていたが、2014年に約8,300万円の赤字、2015年に約2億1,300万円の赤字となってしまう、2016年に撤退することとなった。

2014年12月、神奈川でオープンする新店舗から定番の中華そば(290円)をメニューから外し、その代わりに新商品「醤油ラーメン(520円)」を導入した。原材料費や人件費の高まりに対して、客単価を上げる方針を打ち出したのである。その後、2015年5月26日をもって全店舗で中華そばの販売を終了した。中華そばはかつて全売上高の32%を占めていたが、直近は17%程度に落ちていたという。メニュー改定によって客単価は増加傾向にあったものの、2016年3月期決算はタイ事業からの撤退(減損損失)の影響もあり、当期純利益は前期比約50%減の1億3,300万円となった。

さらに、2016年9月、静岡市清水区の「幸楽苑 静岡清水インター店」で衝撃的な不祥事が起きた。パートの女性従業員が店舗内のチャーシュースライサーで仕込み作業を行っていた際、誤って左手の親指先端部分を切断してしまう。機械の上にあったスライス中のチャーシューは廃棄したものの、切断された指の一部が仕込み済みのチャーシュー容器に紛れ込み、顧客に提供されてしまったのである。仕込みの2日後に来店した子連れのお客様が「お子様セット」を注文した際、ラーメンのスープの中に指の一部を発見し、大騒ぎになった。

しかし、問題はここからさらに大きくなってしまった。会社側はあくまでも「爪の一部が混入した」と主張したが、実際混入したのは幅約1センチ、長さ7~8ミリの爪のついた指先だったのである。静岡市の保健所の指摘により、爪を指として報告書を書き直したが、1カ月後の会社HP上では「従業員の爪の一部が混入した商品を提供」と記載していた。数日後に「人の指の混入だった」と訂正したが、結局、会社側が不誠実な対応をしたせいで、メディアの格好の標的となってしまった。2017年3月期決算は、売上高前期比1.1%減の378億円、営業利益は前期比83.2%減の1億4,700万円、経常利益は前期比61.5%減の3億3,000万円となった^[8]。

ペッパーフードサービス

1942年10月、一瀬邦夫社長(以下、一瀬)は静岡県静岡市に生まれた。母が病弱だったこともあり、小学生のころから台所に立っていた。ある日、一瀬は母と「コックの道に進むからには、日本で5本の指に入るようになること」を約束する^[9]。高校卒業後、当時有名な洋食屋だった「キッチンナポリ」に就職し、ここでコック見習いとして修業を積み、その後赤坂の「山王ホテル」に転職した。山王ホテルには米軍の高級将校のクラブがあり、最先端の調理器具を使っでの技術習得や牛肉に関する知識などを学んでいった。

^[8] 親会社に帰属する純利益は、連結子会社の繰延税金資産計上により、1億5,400万円の黒字となった。

^[9] <http://www.pepperlunch.com/about/story.php>

1970年、9年間のホテル勤めののち一瀬は独立し、向島に「キッチンくに」という6坪12席の小さな店をオープンした。しかし、ステーキは思うように売れなかった。一瀬は当時を次のように振り返っている^[10]。

5 今だったら、一切れ目のステーキをお客様が口に運んだ瞬間を見届け、そのうなずかれる横顔に感動を覚えますが、当時はそこまで考える余裕などまったくありませんでした。この店に相応しい価格と量に勘違いのこだわりをもってしまったのです。お客様を甘く見た、自分の食べたいステーキを自信を持って売らなかったことが失敗の原因です。ステーキに店訓は、それを教訓として生まれました。一、お客様は常に我々の審査員と思い、より満足される味を追求いたします。一、自身に魅力ない商品はお客様にお売りしてはいけません。この二つは、店訓の一部ですが、今に生き我が店の料理提供のバックボーンになっています。

15 その後は価格が高くなっても本当に美味しい、自分が食べたいステーキを提供することを心掛けた。それでもなかなか売れなかったものの、あるとき上客がつくようになる。その客は、週に2、3度店に来て、最高級の和牛ヒレステーキを何人前もテイクアウトしていった。そこから店でもステーキの注文が増えていった。

一瀬が36歳のとき、店が順調に伸びていたこともあり、自社ビルを建てた。順風満帆に思えたものの、何かが足りない。そう一瀬は考えていた。当時の心境を一瀬は次のように語っている^[11]。

20 36歳で四階建てのビルを建てるのが出来ました。つい最近オープンしたのにもうビルを持ったのかと近所で評判になり、まさに幸せの絶頂でした。ただ、自分でもそのことに酔ってしまった。親子四人ひとつ屋根の下で暮らしたいという長年の願いが達成されて満足し、何ん自由なく43歳まで安隠と暮らしました。ところが社員が年に二回か三回、必ず「辞めたい」と言ってくるのです。私としては辞めると言われるのが嫌ではない。これは一体どうしたものかと思ったのです。私なりに原因を考えると、自分に夢がないからだと思い当たりました。自分だけが小さいところで満たされており、社員にとっては夢も希望もない会社になっていた。だから仕事を覚えたら自分のために辞めていくのは当然でした。

30 一瀬は1985年、有限会社くに（資本金500万円）を設立し、店舗展開を図ることに決めた。順調に2号店、3号店をオープンしたが、新たな悩みに直面する。店が増えるとコックや従業員を新たに雇

^[10] <http://www.pepperlunch.com/about/story.php>

^[11] 「KIGYOKACLUB」2001年12月発行

う必要がでるが、やめられては困るため、自分の意見をはっきりと言えなくなってしまったのである。そのような折、偶然「近代食堂」という雑誌の中で、特殊な鉄板の広告を目にする。「1人で20～30人前の料理ができる魔法の鉄板」というキャッチフレーズだった。一瀬はこの鉄板をすぐに購入した。

ある日、自宅で一瀬の妻がこの鉄板に薄切り肉とご飯をのせて夕食を作った。そこにペッパーと醤油をかけて食べた一瀬は、「これはいける」と確信し、自身の店舗で「ビーフペッパーライス」として売り出した。これがペッパーランチの原点となる。これであれば簡単に調理できるためコックは不要となり、顧客に安く良い肉を提供できるという革新的なアイデアであった。

その後、「国際ホテル・レストランショー」の展示会会場で一瀬がデモンストレーションを行い、それに興味をもったのがのちにFC1号店オーナーとなる矢島紀男氏（以下、矢島）であった。1994年7月、ペッパーランチ1号店が大船でオープンした。直営店がないままFC店がスタートするという、めずらしいケースであった。最初の商品構成は、ステーキ6品目、サラダなどのサイドメニュー、ドリンクで、価格はビーフペッパーライス630円、サーロインステーキ900円と『ステーキくに』の価格の約半額に設定した。

大船店オープンから3か月後、浅草で念願の直営店1号をオープンした。紆余曲折を経ながらも浅草店を繁盛店にした一瀬は、出店を増やすことを決意する。向島を中心に、1年で8店もの出店を行なった。しかし、ペッパーランチのような素晴らしいシステムがあっても従業員の教育なしに顧客の定着はありえなかった。結局、どの店も売り上げが低迷し赤字に苦しむ。その中で店を立て直す方法として一瀬が考えたのが、社内FCだった。不振の直営店を社員に売却したのである。

しばらく苦境が続いたが、とあるレストランショーでFC募集の出展をした際、JR東日本フードビジネス（当時のJR東日本レストラン）が興味をもち、FC契約を結んでJR渋谷駅前のガード下にペッパーランチを出店、この店が大ヒットする。2000年9月にオープンすると、月商1,500万円を稼ぎ出す大繁盛店となり、メディアからも注目されるようになり、一気に認知度が高まった。

順調に経営が軌道に乗り出したと思われたさなか、2001年にBSE騒動がおこった。消費者の牛肉離れが一気に進み、牛肉を主に扱う飲食店は軒並み売り上げ不振に陥った。ペッパーにとってはさらにタイミングが悪く、経営が軌道に乗り株式公開を目指していた年でもあった。2001年の年頭に40店舗の新規出店を表明し、大体的に広告宣伝をうっていた。10月18日、厚生労働省および農林水産省から事実上の安全宣言が出された。これを受けてペッパーでは「安全宣言フェア」キャンペーンを実施し販促を強化、12月になるころには、ほぼBSE前の売上高を回復した。

BSE騒動を乗り越えた後、2003年に伊藤忠商事と資本提携、フードコートへの出店加速と、順調に事業を拡大していった。そして、2004年にペッパーランチ10周年・100号店出店を達成する。2006年には念願の上場を果たし、まさに順風満帆であった。

2つの大きな不祥事

大阪府警は2007年5月16日、女性客を拉致監禁した上で強盗強姦を行ったとして、ペッパーランチ心斎橋店の店長と同僚の2名を強盗強姦と逮捕監禁致傷容疑で逮捕した。2人は5月9日午前
5 1時頃、お店で1人で食事をしていた女性客に対し、閉店作業を装い店舗のシャッターを閉めた上で
スタンガン等を使って脅した上で、大量の睡眠薬を飲ませ、泉佐野市の貸しガレージに拉致監禁のうえ
強姦し、約55,000円の現金を奪ったという。ペッパーランチ店長は女性を翌日以降も強姦する予定で、
全裸で手足を縛った状態でガレージに監禁した。女性はその後午前9時半ごろ、監禁されていたガレ
ージから全裸のまま自力で脱出して事件が発覚した。この事件について記者会見が行われた翌日の5月
10 17日には、株価はストップ安となった。

もうひとつの不祥事は、2009年9月に起きた。山口県防府市の山陽自動車道のサービスエリアにあ
る「ペッパーランチ佐波川SA上り線店」で、角切りステーキを食べた4人が腹痛や下痢を訴え、検
査の結果病原性大腸菌O-157による食中毒と判明した。この事件を受け、ペッパーは安全が確認でき
るまで同メニューの販売を中止し、9月7日から衛生管理の確認のため全店舗を臨時休業した。厚生
労働省によると、ペッパーランチでのO-157による食中毒患者数は、11都道府県の23人（疑わしい
15 事例を含めると33人）になると発表、感染者が全国的に広がったことから客足が遠のき、店舗を縮小
するなど業績が悪化した。2009年12月期決算において、ペッパーは監査法人から、倒産のリスクが
高いことを意味するゴーイングコンサーン（継続企業の前提）の注記が付けられた。

いきなり！ステーキ

O-157のほとぼりが冷めてからも、ペッパーの業績は思わしくなかった。低価格競争に巻き込まれて、
ステーキを290円を出したり、シンガポールのFC店で成功したメニューを出したりしたが、なかなかう
まくいかなかった。様々な施策のなかで、唯一の成功だったのが2010年6月に投入した「ワイルドステー
25 キ」だった。それまで使用していた成型肉ではなく、肩ロースの柔らかい部分を300グラム1,000円で
売り出したところ、大ヒットしたのである。

ちょうど2011年は5期ぶりに黒字を達成し、投資のチャンスが訪れていた。ワイルドステーキのヒット
から、一瀬の心は「ステーキへの回帰」に決まっていた。ここで大きなヒントを得たのが、当時大ヒット
していた「俺のフレンチ」である。立ち食いのスタイルで客の回転率を上げて、高い原価率を吸収する
30 ビジネスモデルである。「あれだけの高級食材で立ち食いが受け入れられるのなら、ステーキで当たら
ないはずがない」。一瀬は確信を得た^[12]。さらに当時、日本で赤身肉ブームが到来したのも追い風だっ

^[12] 週刊ダイヤモンド2015年11月14日号

た。2013年12月、銀座に1号店をオープンすると、月間売上高は初月こそ1,500万円だったものの、翌月以降は順調に伸び、2014年8月には3,000万円を超えた。

いきなりステーキで使う肉は、オーストラリアや米国の厳しい基準をクリアしたサーティファイド・アンガス・ビーフ（CAB）であり、肉だけで原価率は70%、サラダやライス、アルコールと組み合わせて60%程度におさめている。いきなりステーキでは回転率を上げるため、メニューをステーキ、サラダ、ライスに絞り込み、前菜、スイーツ、コーヒーなどは原則置かない。当初、客の滞在時間は1時間、客単価は3,000円を想定していたが、実際には滞在時間30分、単価は2,000円程度であった。店によっては1日に20回転するところもあり、高い原価率でも利益が出るビジネスモデルを構築できた。



いきなりステーキはペッパーの救世主となった。1号店をオープンしてから2年もたたないうちに60店舗を展開するほど急成長をとげたのである。この快進撃は業績にもあらわれている。2013年12月期まで50億円台だった売上高は、2014年に88億円、2015年に162億円、2016年に223億円、そして直近の決算期である2017年に362億円となった。わずか5年弱のあいだに、売上高が7倍近くに成長したことになる。

今後は国内500店舗、2017年2月にはニューヨークに進出したため、ニューヨークでの上場を目標にしている^[13]。

[13] 週刊東洋経済 2017年4月8日

【付属資料1】面社の長期業績・株価推移

決算期	2001年度	2002年度	2003年度	2004年度	2005年度	2006年度	2007年度	2008年度	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度
	2002/03	2003/03	2004/03	2005/03	2006/03	2007/03	2008/03	2009/03	2010/03	2011/03	2012/03	2013/03	2014/03	2015/03	2016/03	2017/03	2018/03	2019/03
香織ホールディングス																		
売上総利益率	71.8	71.2	71.4	71.3	71.0	71.0	68.7	69.6	71.0	72.1	72.7	73.1	73.2	73.7	73.2	72.7	72.7	73.0
売上高販売管理費率	64.3	62.8	62.4	65.5	67.9	65.0	65.5	65.0	65.8	65.3	66.9	67.4	67.5	71.3	71.0	70.4	70.4	72.6
営業利益率	7.5	8.4	9.0	5.8	3.5	3.7	3.7	4.5	5.2	6.8	5.8	5.7	1.7	2.4	2.2	2.3	2.3	0.4
経常利益率	8.1	8.8	9.2	6.1	3.7	3.7	3.7	4.6	5.1	7.0	6.0	5.9	2.0	2.5	2.4	2.2	2.2	0.9
売上高総人件費率	29.5	28.4	28.5	30.2	31.3	30.4	30.4	30.7	31.2	32.3	32.9	32.3	35.0	34.1	34.1	34.3	34.3	35.7
親会社株主に帰属する当期純利益率	4.2	4.4	4.5	2.8	1.0	1.0	0.3	1.0	1.5	3.1	2.0	2.2	0.2	0.5	0.7	0.3	0.3	0.4
一人当たりの売上高	26,184,265	29,040,219	29,874,433	30,716,808	30,521,683	33,014,721	33,724,385	33,396,696	32,586,081	29,583,261	29,091,871	28,488,942	29,292,126	29,899,335	32,105,882	34,211,765	34,211,765	34,211,765
ROE	15.36	14.82	17.72	8.15	3.27	1.30	3.91	6.25	12.38	12.38	7.13	6.07	0.68	1.84	2.79	1.40	1.40	1.85
総資産回転率	7.10	7.47	6.96	4.20	1.49	1.54	1.54	1.52	2.46	5.10	3.25	3.75	0.29	0.74	1.08	1.56	1.57	0.65
株主資本比率	1.69	1.68	1.55	1.82	1.54	1.54	1.54	1.56	1.62	1.67	1.67	1.69	1.61	1.61	1.56	1.57	1.57	1.59
PBR	47.30	52.59	56.31	47.87	43.39	38.24	39.33	39.20	43.15	46.24	44.81	40.86	39.47	38.22	40.23	40.23	30.08	30.08
売上高総人件費率	3.05	3.88	2.86	2.71	2.55	2.37	2.21	2.20	2.16	2.16	1.87	2.06	2.14	2.32	2.72	2.72	2.72	3.91
棚卸資産回転期間	1.90	1.90	3.31	2.37	1.14	0.98	0.98	1.51	1.76	1.65	1.65	1.56	1.89	1.96	1.87	1.91	1.91	2.18
仕入債務回転期間	8.19	7.38	7.63	8.19	7.90	7.25	7.81	7.71	8.14	8.14	9.91	10.16	9.84	10.24	10.48	9.89	9.89	10.53
仕入債務回転期間	60.39	63.80	65.95	59.25	56.31	57.14	62.19	60.29	59.23	56.57	57.08	59.68	54.66	48.16	44.19	44.19	47.80	47.80
ペーパーフードサービス																		
決算期	2001/12	2002/12	2003/12	2004/12	2005/12	2006/12	2007/12	2008/12	2009/12	2010/12	2011/12	2012/12	2013/12	2014/12	2015/12	2016/12	2017/12	2018/12
売上総利益率	52.2	49.4	46.1	45.1	47.7	46.0	47.3	47.3	46.0	47.7	50.4	50.4	50.1	50.7	50.7	46.2	46.2	44.7
売上高販売管理費率	52.9	52.1	42.6	39.4	38.2	41.4	47.2	45.5	48.0	49.1	49.1	47.8	48.1	47.2	44.2	41.5	41.5	40.4
営業利益率	-0.6	-2.6	3.4	5.7	7.7	6.2	0.1	1.7	1.7	1.3	1.3	2.6	2.0	3.6	6.6	4.7	4.7	4.3
経常利益率	-1.0	-3.3	3.0	5.4	7.9	6.2	0.0	0.1	0.1	0.3	0.3	2.5	1.8	3.7	6.5	4.7	4.7	4.4
売上高総人件費率	10.5	11.6	9.7	8.8	8.8	9.3	9.7	9.5	10.6	10.9	11.0	11.0	11.2	11.0	9.4	8.1	8.1	7.0
親会社株主に帰属する当期純利益率	-0.1	-6.2	1.2	3.3	4.2	3.0	-5.2	-6.7	-9.0	-1.4	0.5	0.3	0.3	2.7	5.7	2.5	2.5	2.6
一人当たりの売上高	-345,000	27,877	42,577	45,599	18,266	49,335,938	56,396,947	53,328,388	50,551,181	50,500,000	49,826,923	51,871,287	49,452,174	47,518,919	53,813,953	63,626,781	63,626,781	63,626,781
ROE	-14.77	3.32	7.86	9.74	6.48	-15.17	-10.93	-15.17	-23.03	-4.10	1.70	0.90	7.88	15.68	7.62	7.20	7.20	7.20
総資産回転率	2.40	2.70	2.35	2.12	2.32	2.14	2.12	2.27	2.56	2.88	3.14	3.35	3.35	2.95	2.75	3.00	3.00	2.81
株主資本比率	6.80	1.29	19.50	17.83	24.40	42.74	32.44	21.86	26.2	4.37	6.43	18.71	19.93	29.31	34.85	30.20	30.20	30.20
PBR	16.46	17.14	20.02	24.24	24.16	21.00	21.00	21.50	21.78	13.37	13.37	10.15	5.59	6.10	7.80	4.17	4.17	4.24
売上高総人件費率	3.70	3.18	3.26	3.26	3.26	3.26	3.26	3.26	3.26	3.26	3.26	3.26	3.26	3.26	3.26	3.26	3.26	3.26
棚卸資産回転期間	41.24	34.47	34.98	36.03	37.77	36.07	36.07	36.07	36.07	36.07	36.07	36.07	36.07	36.07	36.07	36.07	36.07	36.07
仕入債務回転期間	60.29	63.80	65.95	59.25	56.31	57.14	62.19	60.29	59.23	56.57	57.08	59.68	54.66	48.16	44.19	44.19	47.80	47.80

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

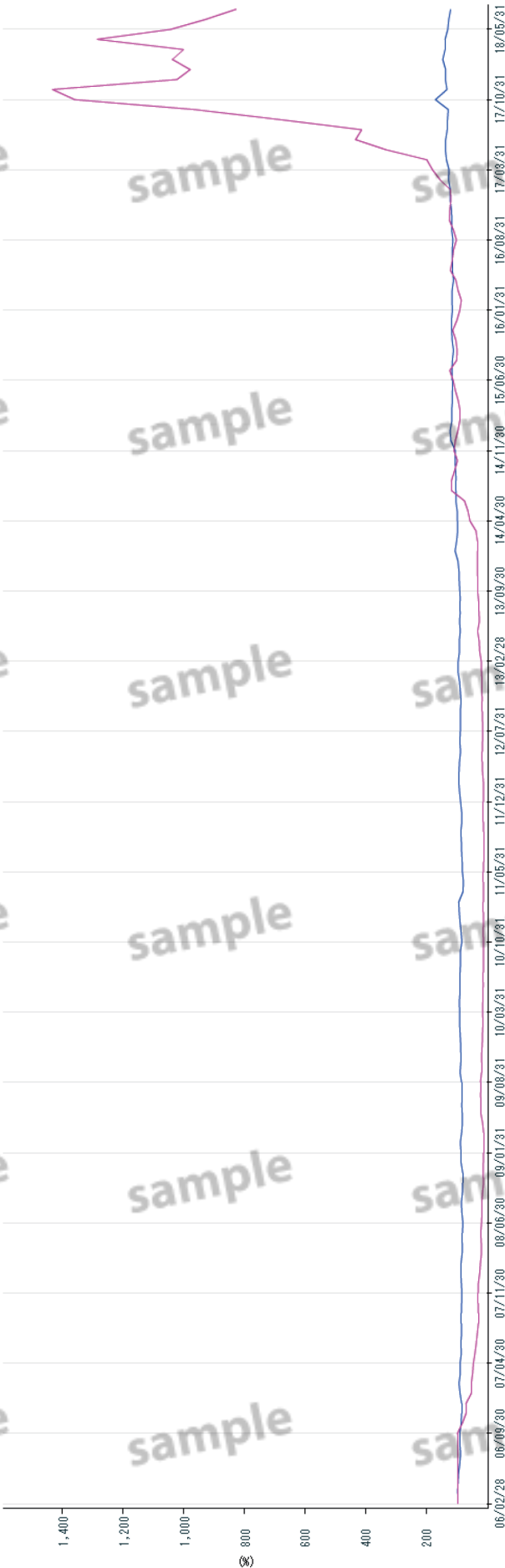
sample

sample

sample

sample

【株価チャート】



【付属資料2】 幸楽苑ホールディングス連結財務諸表

【連結貸借対照表】

(単位：千円)

	前連結会計年度 (平成29年3月31日)	当連結会計年度 (平成30年3月31日)
資産の部		
流動資産		
現金及び預金	3,109,051	1,878,548
売掛金	237,498	362,147
たな卸資産	304,319	292,000
繰延税金資産	235,458	242,165
その他	842,805	683,695
流動資産合計	4,729,132	3,458,557
固定資産		
有形固定資産		
建物及び構築物	14,994,210	12,234,788
減価償却累計額	△8,021,195	△7,492,218
建物及び構築物（純額）	6,973,014	4,742,569
機械装置及び運搬具	823,001	784,721
減価償却累計額	△596,238	△599,896
機械装置及び運搬具（純額）	226,763	184,825
土地	3,954,241	1,771,327
リース資産	7,680,815	7,589,232
減価償却累計額	△3,903,652	△4,559,302
リース資産（純額）	3,777,163	3,029,929
建設仮勘定	9,163	29,878
その他	285,282	262,751
減価償却累計額	△230,887	△226,753
その他（純額）	54,395	35,998
有形固定資産合計	14,994,741	9,794,529
無形固定資産		
借地権	107,009	97,253
その他	46,788	28,652
無形固定資産合計	153,797	125,906
投資その他の資産		
投資有価証券	203,084	225,316
敷金及び保証金	2,082,160	2,180,235
繰延税金資産	847,607	705,693
その他	877,367	1,555,581
貸倒引当金	△1,325	△1,325
投資その他の資産合計	4,008,895	4,665,502
固定資産合計	19,157,434	14,585,937
資産合計	23,886,566	18,044,495

(単位：千円)

	前連結会計年度 (平成29年3月31日)	当連結会計年度 (平成30年3月31日)
負債の部		
買掛金	1,408,410	1,323,033
短期借入金	2,300,000	-
1年内返済予定の長期借入金	1,419,959	1,403,293
リース債務	651,331	599,753
未払金	849,720	806,873
未払費用	2,100,949	2,197,296
未払法人税等	151,994	66,616
未払消費税等	302,720	408,998
店舗閉鎖損失引当金	8,186	141,394
その他	162,059	232,533
流動負債合計	9,355,332	7,179,792
固定負債		
長期借入金	3,856,626	3,253,333
リース債務	1,663,244	1,753,879
退職給付に係る負債	101,020	136,543
資産除去債務	787,314	812,309
その他	937,615	1,101,965
固定負債合計	7,345,821	7,058,031
負債合計	16,701,154	14,237,824
純資産の部		
株主資本		
資本金	2,988,273	2,988,273
資本剰余金	2,984,703	2,995,723
利益剰余金	3,857,014	409,534
自己株式	△2,616,256	△2,568,155
株主資本合計	7,213,734	3,825,375
その他の包括利益累計額		
その他有価証券評価差額金	600	944
為替換算調整勘定	68,815	69,916
退職給付に係る調整累計額	△128,291	△117,113
その他の包括利益累計額合計	△58,874	△46,252
新株予約権	30,552	27,548
非支配株主持分	-	-
純資産合計	7,185,412	3,806,671
負債純資産合計	23,886,566	18,044,495

【連結損益計算書】

(単位：千円)

	(自平成28年4月1日 至平成29年3月31日)	(自平成29年4月1日 至平成30年3月31日)
売上高	37,803,646	38,576,924
売上原価	10,209,618	10,702,765
売上総利益	27,594,027	27,874,159
販売費及び一般管理費	27,446,857	27,946,274
営業利益又は営業損失(△)	147,170	△72,115
営業外収益		
受取利息	13,257	13,527
受取配当金	7,448	3,940
固定資産賃貸料	392,505	426,362
その他	362,871	105,411
営業外収益合計	776,083	549,242
営業外費用		
支払利息	84,206	82,648
固定資産賃貸費用	348,668	409,630
その他	159,808	99,681
営業外費用合計	592,683	591,960
経常利益又は経常損失(△)	330,570	△114,833
特別利益		
固定資産売却益	1,433	513,560
投資有価証券売却益	43,830	-
関係会社整理損失引当金戻入額	84,132	-
その他	31,368	25,938
特別利益合計	160,764	539,499
特別損失		
固定資産売却損	-	332,622
固定資産廃棄損	30,596	14,389
減損損失	104,396	2,838,338
事故対策費	58,210	-
その他	19,898	259,680
特別損失合計	213,101	3,445,031
税金等調整前当期純利益又は税金等調整前当期純損失(△)	278,234	△3,020,364
法人税、住民税及び事業税	243,040	75,136
法人税等調整額	△119,297	129,812
法人税等合計	123,742	204,948
当期純利益又は当期純損失(△)	154,491	△3,225,313
非支配株主に帰属する当期純利益又は非支配株主に帰属する当期純損失(△)	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益又は親会社株主に帰属する当期純損失(△)	154,491	△3,225,313

【連結キャッシュフロー計算書】

(単位：千円)

(自平成28年4月1日 至平成29年3月31日) (自平成29年4月1日 至平成30年3月31日)

営業活動によるキャッシュ・フロー		
税金等調整前当期純利益又は税金等調整前当期純損失 (△)	278,234	△3,020,364
減価償却費	1,661,149	1,734,251
減損損失	104,396	2,838,338
店舗閉鎖損失引当金の増減額 (△は減少)	△22,866	149,708
新株予約権戻入益	△12,472	△969
退職給付に係る負債の増減額 (△は減少)	34,060	35,522
貸倒引当金の増減額 (△は減少)	75	-
受取利息及び受取配当金	△20,705	△17,467
支払利息	84,206	82,648
投資有価証券評価損益 (△は益)	△5,953	12,887
固定資産売却損益 (△は益)	△1,433	△180,937
固定資産廃棄損	29,170	11,688
売上債権の増減額 (△は増加)	△23,578	△124,649
たな卸資産の増減額 (△は増加)	△19,425	12,319
その他の資産の増減額 (△は増加)	2,476	51,566
仕入債務の増減額 (△は減少)	295,688	△239,857
未払費用の増減額 (△は減少)	123,978	96,112
その他の負債の増減額 (△は減少)	△8,005	△32,960
未払消費税等の増減額 (△は減少)	△689,527	305,145
その他	△38,098	56,018
小計	1,771,368	1,768,999
利息及び配当金の受取額	12,220	10,706
利息の支払額	△83,927	△82,882
シンジケートローン手数料の支払額	△38,391	△54,475
法人税等の支払額	△360,007	△171,237
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,301,263	1,471,109
投資活動によるキャッシュ・フロー		
定期預金の預入による支出	△207,730	△207,741
定期預金の払戻による収入	802,800	249,000
有形固定資産の取得による支出	△1,049,004	△1,186,227
有形固定資産の売却による収入	61,414	2,507,705
無形固定資産の取得による支出	△4,277	△6,223
有価証券の売却による収入	-	8,000
投資有価証券の取得による支出	△10,552	△42,856
投資有価証券の売却による収入	339,500	-

敷金及び保証金の差入による支出	△97,721	△151,215
敷金及び保証金の回収による収入	75,250	53,641
預り保証金の返還による支出	△11,040	△25,340
預り保証金の受入による収入	24,300	77,692
保険積立金の積立による支出	△147	△73
建設協力金の支払による支出	△211,000	△159,000
建設協力金の回収による収入	110,864	102,010
その他の支出	△2,333	△66,972
投資活動によるキャッシュ・フロー	△179,678	1,152,399
財務活動によるキャッシュ・フロー		
リース債務の返済による支出	△770,655	△726,167
短期借入金の純増減額（△は減少）	2,300,000	△2,300,000
長期借入れによる収入	2,000,000	4,300,000
長期借入金の返済による支出	△1,436,626	△4,919,959
ストックオプションの行使による収入	76,038	-
自己株式の取得による支出	△2,295,093	△465
自己株式の売却による収入	-	57,551
配当金の支払額	△312,582	△222,166
その他	△9,088	-
財務活動によるキャッシュ・フロー	△448,008	△3,811,208
現金及び現金同等物に係る換算差額	58,211	1,451
現金及び現金同等物の増減額（△は減少）	731,788	△1,186,248
現金及び現金同等物の期首残高	2,175,439	2,907,227
現金及び現金同等物の期末残高	2,907,227	1,720,979

【幸楽苑ホールディングスのフランチャイズ契約（幸楽苑 HD 有価証券報告書）】

当社は、チェーン展開を図るため、加盟店（フランチャイジー）及び(株)ペッパーフードサービス（フランチャイザー）とフランチャイズ契約を結んでおります。その概要は次のとおりであります。

(1) 国内フランチャイズ契約

契約内容の概要	当社が所有する商標・サービスマーク等の使用許可及びフランチャイズシステムのノウハウの提供
契約の期間	契約締結日より5年間
契約の更新	自動3年更新 (期間満了90日前までに、双方から特別の申し出がない限り)
加盟金・保証金	加盟金 300万円 保証金 100万円
ロイヤリティー	毎月の店舗売上高の一定料率(5%)
契約先	(有)嶋藤商事・共和メンモンド(株)・(株)ボラリス・(株)日和田中村屋・太田商事(株)・(有)タカノ企画・(株)本久・(株)テイ・エイチ企画

(2) 海外フランチャイズ契約

契約内容の概要	当社が所有する商標・サービスマーク等の使用許可及びフランチャイズシステムのノウハウの提供
契約の期間	契約締結日より3年間
契約の更新	自動3年更新 (期間満了6カ月前までに、双方から特別の申し出がない限り)
ロイヤリティー	毎月の店舗売上高の一定料率(2%)
契約先	PRESIDENT KOURAKUEN CO.,LTD.

(3) いきなりステーキフランチャイズ契約

契約内容の概要	(株)ペッパーフードサービスが保有するいきなり！ステーキのノウハウ開示及び商標等の使用許諾等
契約の期間	契約締結日より5年間
契約の更新	自動1年更新 (期間満了6カ月前までに、双方から特別の申し出がない限り)
加盟金・食材保証金	加盟金 400万円 食材保証金 500万円
ロイヤリティー	毎月の店舗総売上高の一定料率(3%)
販売促進費	毎月の店舗総売上高の一定料率(1%)
店舗数	6店舗

【付属資料3：ペッパーフードサービス連結財務諸表】

(単位：千円)

	前連結会計年度 (平成28年12月31日)	当連結会計年度 (平成29年12月31日)
資産の部		
流動資産		
現金及び預金	2,374,550	4,395,447
売掛金	972,177	1,507,075
商品	144,141	258,732
貯蔵品	31,092	90,332
未収入金	626,049	1,308,126
繰延税金資産	52,030	57,945
その他	184,543	305,262
貸倒引当金	△551	△568
流動資産合計	4,384,034	7,922,354
固定資産		
有形固定資産		
建物及び構築物	3,364,310	5,394,770
減価償却累計額	△718,920	△1,105,744
建物及び構築物（純額）	2,645,390	4,289,025
機械装置及び運搬具	550,522	750,320
減価償却累計額	△314,427	△378,130
機械装置及び運搬具（純額）	236,095	372,190
工具、器具及び備品	488,514	660,097
減価償却累計額	△279,627	△372,955
工具、器具及び備品（純額）	208,887	287,142
土地	13,350	13,350
建設仮勘定	61,198	517,262
有形固定資産合計	3,164,921	5,478,971
無形固定資産		
投資その他の資産	84,023	95,966
投資有価証券	12,250	17,897
長期貸付金	4,985	8,698
敷金及び保証金	1,372,239	2,007,057
繰延税金資産	91,379	124,407
その他	96,343	154,856
貸倒引当金	△11,590	△11,573
投資その他の資産合計	1,565,608	2,301,344
固定資産合計	4,814,553	7,876,282
資産合計	9,198,588	15,798,636

(単位：千円)

	前連結会計年度 (平成 28 年 12 月 31 日)	当連結会計年度 (平成 29 年 12 月 31 日)
負債の部		
流動負債		
買掛金	2,532,645	4,424,442
短期借入金	45,000	-
1 年内返済予定の長期借入金	707,159	1,091,898
未払金	501,515	996,703
未払法人税等	437,513	787,218
預り金	292,998	711,855
役員賞与引当金	21,800	-
資産除去債務	1,999	12,521
その他	533,915	870,997
流動負債合計	5,074,547	8,895,637
固定負債		
長期借入金	676,816	1,438,523
受入保証金	489,981	718,435
資産除去債務	174,003	302,486
その他	5,659	156,726
固定負債合計	1,346,460	2,616,171
負債合計	6,421,007	11,511,809
純資産の部		
株主資本		
資本金	1,281,981	1,485,475
資本剰余金	562,494	765,988
利益剰余金	920,483	1,952,970
自己株式	△62	△129
株主資本合計	2,764,896	4,204,304
その他の包括利益累計額		
その他有価証券評価差額金	△2,665	1,152
為替換算調整勘定	9,183	9,800
その他の包括利益累計額合計	6,517	10,953
新株予約権	6,166	71,569
純資産合計	2,777,580	4,286,827
負債純資産合計	9,198,588	15,798,636

【連結損益計算書】

(単位：千円)

	自 平成 28 年 1 月 1 日 至 平成 28 年 12 月 31 日)	自 平成 29 年 1 月 1 日 至 平成 29 年 12 月 31 日)
売上高	22,333,065	36,229,913
売上原価	12,349,957	20,198,589
売上総利益	9,983,107	16,031,323
販売費及び一般管理費		
役員賞与引当金繰入額	21,400	-
給料手当及び賞与	1,543,965	2,010,884
雑給	2,150,866	3,478,449
地代家賃	1,445,241	2,069,537
貸倒引当金繰入額	△0	-
その他	3,863,293	6,173,938
販売費及び一般管理費合計	9,024,767	13,732,808
営業利益	958,339	2,298,514
営業外収益		
受取利息	247	200
受取配当金	239	212
協賛金収入	15,564	17,888
受取補償金	5,806	-
カード退蔵益	8,029	26,433
受取保険金	744	6,551
その他	11,289	12,438
営業外収益合計	41,921	63,726
営業外費用		
支払利息	11,694	13,205
株式交付費	3,027	777
盗難損失	3,704	2,005
資金調達費用	4,581	6,254
賃貸借契約解約損	-	8,311
現金過不足	2,144	4,662
その他	2,054	4,246
営業外費用合計	27,206	39,464
経常利益	973,054	2,322,776
特別利益		
固定資産売却益	36,202	2,126
新株予約権戻入益	289	2,416
特別利益合計	36,492	4,542
特別損失		
固定資産除却損	10,930	15,894
減損損失	30,661	22,235
特別損失合計	41,592	38,129
税金等調整前当期純利益	967,954	2,289,189
法人税、住民税及び事業税	520,156	996,133
法人税等調整額	△125,175	△39,451
法人税等合計	394,980	956,682
当期純利益	572,973	1,332,507
親会社株主に帰属する当期純利益	572,973	1,332,507

【連結キャッシュフロー計算書】

(単位：千円)

	(自 平成 28 年 1 月 1 日 至 平成 28 年 12 月 31 日)	(自 平成 29 年 1 月 1 日 至 平成 29 年 12 月 31 日)
活動によるキャッシュ・フロー		
税金等調整前当期純利益	967,954	2,289,189
減価償却費	463,319	619,229
減損損失	30,661	22,235
長期前払費用償却額	52,021	63,352
貸倒引当金の増減額 (△は減少)	△0	—
受取利息及び受取配当金	△487	△413
支払利息	11,694	13,205
有形固定資産売却損益 (△は益)	△36,202	△2,126
有形固定資産除却損	10,754	15,171
新株予約権戻入益	△289	△2,416
売上債権の増減額 (△は増加)	△266,284	△533,265
たな卸資産の増減額 (△は増加)	△35,797	△171,892
未収入金の増減額 (△は増加)	△288,546	△679,222
仕入債務の増減額 (△は減少)	669,361	1,891,870
未払金の増減額 (△は減少)	72,467	339,589
未払費用の増減額 (△は減少)	146,723	331,062
未払消費税等の増減額 (△は減少)	13,973	46,490
預り金の増減額 (△は減少)	165,368	417,443
その他	24,678	62,519
小計	2,001,371	4,722,024
利息及び配当金の受取額	487	413
利息の支払額	△11,654	△13,535
法人税等の支払額	△286,972	△664,050
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,703,231	4,044,852
投資活動によるキャッシュ・フロー		
有形固定資産の取得による支出	△1,273,565	△2,669,380
有形固定資産の売却による収入	90,021	2,293
無形固定資産の取得による支出	△33,500	△18,420
長期貸付けによる支出	△800	△9,205
長期貸付金の回収による収入	5,756	5,787
敷金及び保証金の差入による支出	△293,864	△672,881
敷金及び保証金の回収による収入	53,671	25,481
預り保証金の返還による支出	△13,562	△25,410
預り保証金の受入による収入	117,966	253,864
その他	△39,772	△128,077
投資活動によるキャッシュ・フロー	△1,387,649	△3,235,947
財務活動によるキャッシュ・フロー		
短期借入金の純増減額 (△は減少)	18,000	△45,000
長期借入れによる収入	1,050,000	2,000,000
長期借入金の返済による支出	△541,862	△853,554
株式の発行による収入	55,009	404,921
配当金の支払額	△195,429	△300,021
その他	12,405	△469
財務活動によるキャッシュ・フロー	398,122	1,205,876
現金及び現金同等物に係る換算差額	18,422	6,115
現金及び現金同等物の増減額 (△は減少)	732,127	2,020,897
現金及び現金同等物の期首残高	1,599,940	2,343,855
新規連結に伴う現金及び現金同等物の増加額	11,787	—
現金及び現金同等物の期末残高	2,343,855	4,364,752

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

不 許 複 製

慶應義塾大学ビジネス・スクール
