株式会社ギフトホールディングス
証券コード：9279

全 4 回シリーズ・第 4 回

繁盛が、人を呼ぶ｜町田商店の欧州ラーメン市場での未来

～町田商店の優位性と、欧州展開の可能性～

【注意事項】当資料は、本ホームページを閲覧される方へ、下記対象企業への投資を推奨するものではございません。投資判断は閲覧者各位の自己判断で行って頂きますようお願いいたします。対象企業は弊社による投資助言の対象となっている企業の場合があります。

第 2 回では 27 フランという価格が現地の時給では日本と変わらないこと、第 3 回では売れているのが現地適応メニューではなく家系そのものであることをお伝えしました。価格も需要も、この店が成立する理由は見えてきました。

最終回では、その優位がどこまで持続する性質のものかを考えます。チューリッヒで日本食店を 10 店舗歩くと、繁盛している店とお客さんが消えた店がはっきり分かれていました。その差を分けたものは何か。そして、仮に欧州で 50 店舗になったとき、この会社はどれだけの規模になるのか。最後に、これから何を見ていくかを整理します。

なお本レポートの円換算は、2026 年 9 月 20 日時点の為替レート（直近営業日である 9 月 18 日終値）1 フラン＝190.83 円で統一しています。

今回の要点｜

味とサービスを保てる店が勝ち、それが人材を呼び、さらに品質を支える

◆ 勧められた店に行くと、お客さんがいませんでした

現地の日本人が口を揃えて勧めてくれた店があります。行ってみると、お客さんは 10 名ほどしかいませんでした。壁には落書きがあり、従業員の所作も身だしなみも、他店とは明らかに違います。口コミには料理の品質を指摘する声も並んでいました。かつては繁盛していたそうです。

同じ夜、町田商店の 1 号店は外に 4 名が待ち、中はほぼ満席でした。お客さんは 100%が欧州系です。この差がどこから来るのか。今回の視察でいちばん考えさせられた点でした。

◆ 10 店舗を歩いて見えた、繁盛の条件

日本食レストランとラーメン店などを 10 店舗ほど回り、席数、テラスの有無、営業時間、内外装、客入りを同じ様式で記録しました。すると、お客さんが集まっている店には共通点がありました。

条件	観察された内容
立地が良いこと	通りに人の流れがあり、周囲にも店が集まっている。暗い通りの店舗は席数があっても埋まらない
テラスがあること	緯度の高い欧州では日照が貴重で、天気の良い日はテラスから埋まる。テラスの有無で客入りが大きく変わる
40～50 席以上あること	複数人での来店が中心のため、小箱では取りこぼす

条件	観察された内容
内外装にセンスがあること	スーパーでさえ美的意識が高い街で、見え方は選ばれる条件になる
サービス品質	接客の水準。良い店に良い従業員が集まるという副次的な効果もある

出所：2026 年 9 月、筆者によるチューリッヒの日本食店・ラーメン店 10 店舗の現地比較

なかでも**テラスの効き方は想像以上**でした。味の評価が芳しくない競合店でも、店内がほぼ無人なのにテラス席だけは 20 名ほどが埋まっている。日の当たる席を確保できるかどうかは、欧州で出店する際の重要な条件になりそうです。

興味深いのは、口コミの評価と実際の客入りが一致しないことでした。ある店は評価件数が最も多く点数も高いのですが、席数 20〜30 でテラスがなく、周囲に店の少ない暗い立地の店舗は閑散としていました。逆に、周囲に店の少ない O 店は 60 席でテラスが半分、座敷もあり、内外装にも手が入っていて、ほぼ満席でした。立地の弱さを、残りの条件で補っている形です。

※チューリッヒの日本食レストラン O 店外観と内観：やはり、テラス席は人気のようだ（2026 年 9 月 筆者撮影）







所感｜評価の高さではなく、条件の揃い方で決まっていました

デスクで口コミを眺めているだけでは、この判断はできません。評価件数が最多の店が空いていて、評価では目立たない店が満席になっている。5 つの条件がいくつ揃っているかを、店の前に立って確かめる必要がありました。現地に足を運ぶ価値は、ここにあると思います。

そして町田商店の 2 店舗は、この 5 条件をおおむね満たしていました。

◆ 掛け声が、すべて日本語でした

5 つの条件のうち、最も再現が難しいのはサービス品質です。町田商店の店内でまず驚いたのは、掛け声がすべて日本語で徹底されていたことでした。厨房もホールも、現地で採用されたスタッフです。中国であればできるかもしれないと思っていましたが、欧州でこれが成立していることに素直に感動しました。

提供時間も測りました。2 号店は稼働 3 割程度のときで注文からラーメンが出るまで 5 分、満席の時間帯でも 8 分。1 号店も同様に、空いているときで 5 分、満席で 7〜8 分です。ランチとディナーのピークを 2 日間見ましたが、日本と同じ時間内に出し切っていました。エプロンを何も言わずに勧めてくれる、卓上の薬味がセルフサービスになっているといった細部も、日本の店舗と同じです。

計測項目	1 号店	2 号店
注文〜ラーメン提供（空席時）	5 分	5 分
注文〜ラーメン提供（満席時）	7〜8 分	8 分
滞在時間	40〜50 分	40〜50 分
従業員数	サーバー4 名、調理 3〜4 名	多め。ピーク時も配置が崩れない

出所：2026 年 9 月、筆者による現地実測

◆ 繁盛が高時給を生み、高時給が人を呼ぶ

なぜこの水準を保てるのか。腑に落ちたのは、賃金の話でした。レストランで働く学生に聞くと、時給は **25〜30 フラン**。市の最低賃金 23.9 フランを上回る水準です。最低賃金からスタートし、しばらく働いて引き上げてもらうのが一般的で、サーバーより調理のほうが高いといいます。裏を返せば、最低賃金しか払えない店には良い人材が来ないということです。

接客には英語とドイツ語が必要で、話せなければ良い店では働けないとも聞きました。語学のできる学生は、条件の良い店を選べる立場にあるということです。

※町田商店チューリッヒ 1 号店キッチンの様子（2026 年 9 月 筆者撮影）



所感｜これは、循環になっていると考えています

町田商店の従業員の水準は、前節で見たとおりです。掛け声はすべて日本語で徹底され、満席でも 8 分でラーメンが出てくる。この人たちを採り、留められているということは、相応の条件を出せているということでしょう。**繁盛しているから最低賃金より高い時給を払える。払えるから良い学生が集まる。集まるからサービス品質が保たれる。そして品質が保たれるから繁盛が続く。**

筆者はこれまで同社の米国や中国の店舗も見てきましたが、そこで感じた印象とは明確に違いました。スイスの人にはまじめに働く気質があるようで、日本式のオペレーションとよく噛み合っています。第 3 回で見た「味を変えずに持ち込める」という話と合わせると、**この市場は同社にとって相性が良い**のだと思います。

そして冒頭の K 店の例が示すとおり、この循環は逆にも回ります。味とサービスを怠ればお客さんが離れ、お客さんが離れれば賃金を上げられず、人材の質が落ちる。SNS で評判がすぐに広がる時代ですから、一度傾くと戻すのは難しい。品質を保ち続けられること自体が、競争力になっています。

◆ なぜ、合弁だったのでしょうか

スイスの 2 店舗は、ギフトホールディングスがスイスに設立した GIFT EUROPE と、日本食の飲食店運営を手がける地場企業 Nippon A Plus の合弁で運営されています。報道によれば出資比率は **GIFT EUROPE が 80%、Nippon A Plus が 20%**。直営でも、フランチャイズでもありません。

なぜ合弁なのか。この点は、開業の 1 か月後に行われたインタビューで笹島 CEO が語っています。同社の海外展開はこれまで、米国や中国では 100%自己資本の直営店、アジアではフランチャイズという 2 本立てで進めてきました。ただし**直営店は現地での知見が十分でないこともあり、時にうまくいかないことがあった**といいます。スイスおよび欧州を合弁で進めるのは、パートナーとの出会いもあり、これまでの経験を踏まえて成功する確率を高めるためだと説明しています。

さらに具体的です。オペレーションの能力や味の再現性のノウハウは蓄積できているが、**どこのロケーションが良いかが最も難しい**。現地の人と組むことで、最高のロケーションと最高のブランド・オペレーションの組み合わせが可能になる——という趣旨の発言でした。第 2 回で見た 2 店舗の立地が、いずれも性格は違えど良い場所だったことを思い出します。

実際に店を回している人材も、現地の一線から来ています。1 号店と 2 号店は、同じ店長が見ています。聞いたところによると、ロンドンやスイスでミシュラン星付きレストランやホテルなど、レストラン勤務を 16 年程度経験されてきた方ということです。現地の外食産業で一線にいた人材が、この 2 店舗を回しています。

所感｜地理的にも文化的にも遠いからこそ、現地に任せる設計が効いています

海外展開では「どこまで現地化するか」が常に論点になります。欧州は日本から遠く、文化も人材市場も見えにくい。だからこそ、現地の一線の人材に任せられる合弁という形が生きているように見えました。会社自身が直営でうまくいかなかった経験を語った上でこの形を選んでいる点に判断の確からしさを感じます。

味とオペレーションは日本から持ち込み、人と立地は現地に任せる。この切り分けが、チューリッヒでうまくいっている大きな理由ではないかと考えています。

◆ 待合に、ピンボールがありました

2 号店の待合スペースには、ピンボールの台と、子どもが駄菓子をもらえるコーナーが置かれていました。日本のロードサイド店とまったく同じ設えです。会社の決算説明資料にも、ロードサイド店では家族が楽しめる店づくりを進めているとあり、同じような駄菓子コーナーの写真が載っています。

客層を見ると、1 号店ではファミリーが 2 割、2 号店も土曜のディナーと日曜の夕方は同程度でした。子どもを連れた家族が、実際に来ています。

※町田商店チューリッヒ 2 号店の待合室＋子供向けピンボールコーナー（2026 年 9 月 筆者撮影）



所感｜偶然うまくいっているのではない、と感じた瞬間でした

一時点の客層観察は、たまたまかもしれません。しかし待合の設備は恒常的な投資です。ファミリーが来ることを前提にしなければ、ピンボールも駄菓子も置きません。国内で確立した型が、そのままチューリッヒに持ち込まれているということです。

第 2 回でお伝えした「どの立地でも繁盛店」という国内の強みが、設備の細部にまで現れていました。

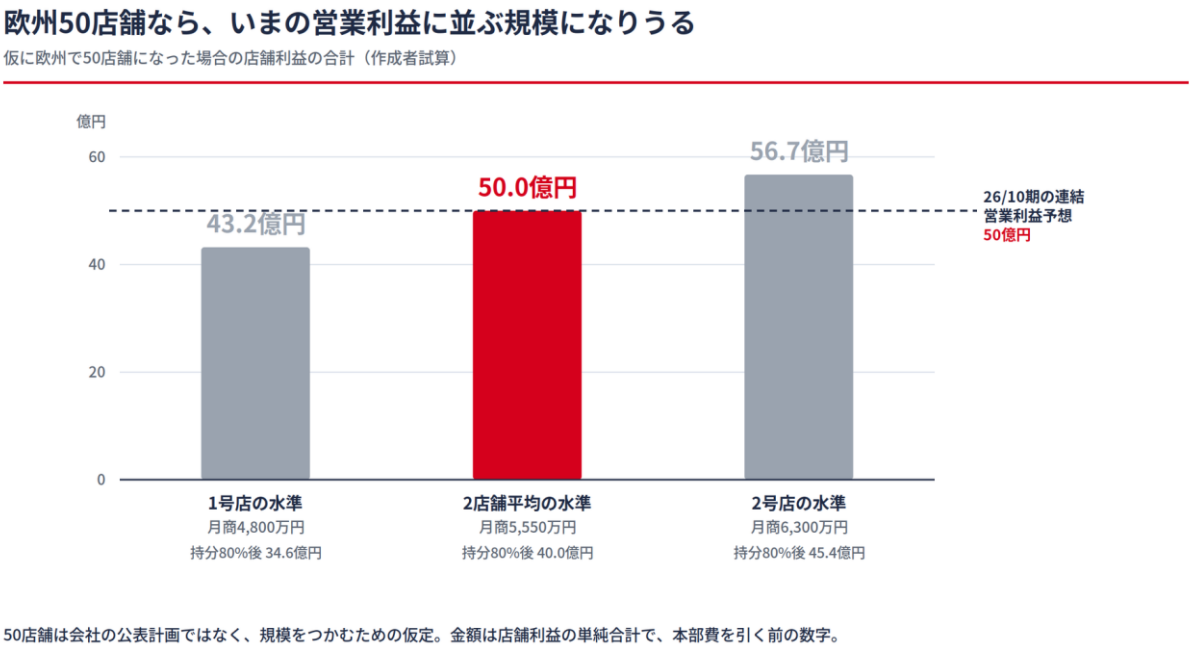
◆ 欧州で 50 店舗になれば、いまの営業利益に並ぶ規模になりうる

最後に、規模感をつかむための計算をしておきます。会社が開示している中期経営計画では、28/10 期に海外 122 店（うち直営店・JV 店 36 店）を目指すとされています。欧州の国別内訳や到達時期は示されていないため、ここでは仮に欧州で 50 店舗になった場合を置いて試算します。50 店舗という数字は会社の公表計画ではなく、規模をイメージするための仮定です。 なぜ 50 店舗という水準を置くのか。会社は 26/10 期に、国内で直営店・JV 店 60 店の出店を計画しています（海外は 5 店）。年間 60 店に迫る出店力を国内で持つ企業が、欧州で 5〜10 年かけて 50 店舗に届くという想定は、店舗数だけを見れば非現実的とは言えません。年 5〜10 店のペースです。ただし欧州では、物件と人材、そして現地パートナーの確保が制約になります。国内と同じ速度で出せるとは考えていません。

以下は**現地観察にもとづく作成者試算**であり、会社が公表している計画ではありません。ここでいう金額は、50 店舗の店舗利益を単純に合計したものです。店舗利益率は、会社が中期経営計画で掲げる連結営業利益率 10%以上に、一般的な外食チェーンの本部コスト相当 5%を加え戻した 15%と仮定しました。連結の営業利益率には直営店事業とプロデュース事業が混在するため、これは店舗段階の利益率を推定するための簡便法です。

前提	1 店舗の年間利益	50 店舗合計	持分 80%後（参考）
1 号店の水準（月商 4,800 万円）	0.86 億円	43.2 億円	34.6 億円
2 店舗平均の水準（月商 5,550 万円）	1.00 億円	50.0 億円	40.0 億円
2 号店の水準（月商 6,300 万円）	1.13 億円	56.7 億円	45.4 億円

出所：2026 年 9 月の現地実測に基づく作成者試算。客単価は注文観察から約 31 フランと置き 6,000 円を使用。客数は時間帯ごとの在席人数と滞在時間（両店とも 40〜50 分）から割り戻した筆者の推定（1 号店は土日 330 人、2 号店は休日 440 人・平日 310 人。1 号店の平日は 2 号店の平日／休日比 0.72 を援用して 238 人と置いた）。店舗利益率 15%は、当社が中期経営計画で掲げる連結営業利益率 10%以上に、一般的な外食チェーンの本部コスト相当 5%を加え戻した仮定値であり、当社の実績値ではない。本部コスト比率は業界の一般的な水準を用いたもので、連結値から店舗段階の利益率を推定する簡便法である。出資比率 80%は報道により公表されているもの



2 店舗平均の水準を置いた場合、50 店舗の店舗利益は合計 50.0 億円。同社の 26/10 期の連結営業利益予想は 50 億円ですから、数字の上では並ぶ規模になりうるということです。ただしこの 50.0 億円は本部費を引く前の店舗段階の利益であり、そのまま連結の営業利益に乗るわけではありません。欧州を統括する体制の費用も、店舗数が増えれば必要になります。それでも、海外がいまの国内事業に匹敵する規模の利益を生みうるという点は、この会社を見るうえで重要だと考えています。 数字の中身を補足します。客単価は、店内で周囲の卓の注文を記録した結果から約 31 フラン（約 5,900〜6,300 円）と置き、6,000 円を用いました。客数は時間帯ごとの在席人数と滞在時間から割り戻した推定で、1 号店が土日 330 人、2 号店が休日 440 人・平日 310 人。1 号店の平日は 2 号店の平日／休日比 0.72 を援用して 238 人と置いています。月商に直すと 1 号店が約 4,800 万円、2 号店が約 6,300 万円、2 店舗平均で約 5,550 万円になります。**週末の稼働が、平日を大きく上回っています。**時間当たりの客数は、2 号店の平日が約 24 人、休日は 1 号店が約 29 人、2 号店が約 38 人。**月商のうち相当部分を金土日が稼いでいる**と読みました。会社自身も、金土日のほうが平日より売れると説明しています。

所感｜ただし、2 号店は開業 3 か月目です

2 号店の開業は 2026 年 6 月末。今回の視察はその約 3 か月後にあたります。会社も第 3 四半期の資料で「2 店舗目も順調な滑り出しだが、利益貢献は 4Q 以降」としており、今回推定した客数には開業直後の勢いが含まれている可能性があります。2 号店の水準をそのまま 50 店舗に引き伸ばすのは、強気に過ぎるでしょう。

一方、1 号店は 2025 年 8 月の開業で、視察時点で 13 か月目。こちらのほうが実力値に近いと考えています。2 店舗平均の水準を置いた場合の 50 店舗合計 50.0 億円というのが、現時点でいちばん腰の据わった見立てです。

いずれにせよ、50 店舗を出せるかどうかを決めるのは店舗の経済性ではなく、物件と人材の確保でしょう。会社自身、出店加速と既存店の品質維持を両立させる人員の確保を最大の懸案として挙げています。1 号店から 2 号店まで 10 か月あまりでしたから、来年には 1〜2 店舗の上積みがあるかもしれません。（あくまで筆者の推定であり確定した数値ではありません）

◆ スイスの成功は、欧州の他国でも通用するのでしょうか

ここから先は、開示された情報がありません。会社は欧州の国別展開計画を公表しておらず、どの国からどの順序で入るのかも示されていません。したがって以下は、視察で見たものにもとづく筆者の見立てです。

所感｜通用するのは需要と運営の型であって、単価ではありません

チューリッヒで通用した要素を並べてみます。スープを飲み干すほどの豚骨の受容。日本食を健康・安全・美意識で評価する消費観。衣と住ではなく食にお金を使う習慣。競合の味とサービスの水準がまだ高くないこと。そして、味を変えずに持ち込める商品と、それを支える製造基盤。

このうち**スイス固有だと言い切れるものは、多くありません。**食文化はドイツ語圏・フランス語圏とつながっており、日本食への評価も欧州全体で高まっています。競合の水準も、スイスだけが低いとは考えにくい。需要の土台と運営の型は、他国でも通用する可能性が高いと見ています。

一方で、価格水準は明確に違います。スイスの学生時給 25〜30 フランは欧州で突出しており、**同じ客単価が他国で成立するとは考えていません。**第 2 回でお伝えしたとおり、27 フランが成立するのは現地の所得水準があってのことです。ドイツ・フランス・イギリスでは単価が下がり、先行するラーメンチェーンも強い。会社が「一番乗りしたレジェンド企業に勝つには時間と労力が要る」と述べているのは、この意味でしょう。

通用するのは需要と運営の型であって、単価ではない。この区別を曖昧にすると、試算は簡単に過大になります。他国へ広げる場合は、国ごとに単価の前提を置き直す必要があると考えています。

◆ これから、何を見ていくか

筆者の論旨：シリーズを終えて

3 日間チューリッヒを歩いて、**いちばん強く感じたのは「偶然ではない」ということ**でした。27 フランという価格は現地の所得水準に合っており、売れているのは現地向けに変えた商品ではなく日本の看板商品そのもの。通し営業も、テラスも、待合のピンボールも、国内で確立した型がそのまま持ち込まれています。製造を自社で握り、どの立地でも**繁盛店をつくってきた国内の蓄積が、そのまま効いていました。**

一方で、数字を大きく見積もりすぎないことも大切だと考えています。2 号店は開業 3 か月目であり、海外事業全体としてはまだ営業利益の足を引っ張っています。仮に欧州で 50 店舗になった場合の利益は、現地の観察から推定した水準を置けば店舗利益の合計で 50 億円程度という計算になりますが、これは筆者の試算であって会社の計画ではありません。店舗数も到達時期も開示されていません。

それでも、この会社を見る際の着眼点ははっきりしました。国内の既存店とプロデュース事業が生む資金とノウハウを、海外の店舗に投じられているか。その海外店舗で、日本と同じ味とサービスを保てているか。そして、それを支える人材を採り、育て、留められているか。チューリッヒの 2 店舗は、その 3 つがいずれも成立していました。同じことを他の都市で繰り返せるかどうかが、これからの見どころだと考えています。

シリーズ完結　全 4 回にわたりお読みいただき、ありがとうございました。今後も現地に足を運び、企業の価値創造の実像をお伝えしてまいります。

※Pilatus 山、標高 2,132mの展望台にて：視察の合間に、、遠くに氷河が見えます（2026 年 9 月 筆者撮影）



出所・ご留意事項

本資料の円換算は、2026 年 9 月 20 日時点の為替レート（直近営業日である 9 月 18 日終値）1 フラン＝190.83 円で統一しています。本資料は株式会社ギフトホールディングスの開示資料（「2026 年 10 月期 第 3 四半期 決算説明資料」ほか）、および作成者による 2026 年 9 月のスイス・チューリッヒ現地視察に基づく情報提供資料です。特定の有価証券の売買を勧誘するものではありません。欧州 50 店舗という店舗数は会社の公表計画ではなく、規模感をつかむための仮定です。合弁会社の出資比率および合弁を選んだ理由は、報道（ジェトロ「横浜家系ラーメン町田商店、欧州初店舗は好調な滑り出し」2025 年 9 月 10 日、TRAICY 2025 年 8 月 5 日ほか）によって公表されている内容です。1 号店の客数、月商、店舗利益、欧州 50 店舗の利益規模はいずれも作成者試算であり、会社の公表計画ではありません。欧州の国別展開計画および 3 号店以降の出店計画は開示されておらず、これらに関する記述は筆者の見立てです。将来予測には不確実性が伴います。投資判断はご自身の責任でお願いいたします。

重要事項説明

■　投資顧問契約の概要

投資顧問契約は、有価証券及び金融商品の価値分析に基づく投資判断をお客様に助言する契約です。
当社の助言に基づいて、お客様が投資を行った結果は、すべてお客様に帰属します。当社の助言は、お客様の投資判断を拘束するものではなく、また有価証券の売買を強制するものではありません。なお、有価証券投資の結果、お客様に損害が発生することがあっても、当社はこれを賠償する責任は負いません。

■　投資顧問契約に係るお客様のリスク

お客様は、当社と投資顧問契約を締結し、当社はお客様へ助言を行うことで報酬を得ます。
当社は、助言した有価証券の将来の運用成果を保証するものではありません。

■　投資顧問契約の主なリスク

お客様への助言対象は、主に国内の株式を投資対象としますので、有価証券等の価格の下落や、有価証券等の発行会社の倒産や財務状況の悪化、為替の変動等の影響により、助言をおこなった有価証券の価値が下落し、損失を被ることがあります。
助言を行う有価証券の種類や投資制限、投資市場、投資対象国などが異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、投資顧問契約の締結にあたっては契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

■　投資顧問契約の係る報酬等の費用

投資顧問契約による報酬（投資顧問料）は、基本報酬と成功報酬との 2 種類から成り、事前にお客様との個別の交渉により決定します。原則として、契約資産の額に基づき報酬料率を適用します。

■　その他ご留意して頂きたい事項

当資料は当社が信頼できると判断した情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中に記載した内容、数値、図表等は、当資料作成時点のものであり、今後、予告なしに変更することがあります。当資料で使用している各指数に関する著作権、知的所有権その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。なお、当資料のいかなる内容も将来の投資成果を示唆ないし保証するものではありません。本資料の一部または全部を当社の書面による許可なくして第三者に再配布または閲覧させることを禁じます。

■　以下の項目については契約締結前交付書面をご確認ください

①　クーリング・オフの適用
②　クーリング・オフ経過後の契約の解除
③　投資顧問契約の終了の事由

■　金融商品取引業者

社名　　：　　あすかコーポレイトアドバイザリー株式会社
所在地　：　　〒105-7307　東京都港区東新橋 1-9-1　東京汐留ビルディング 7 階
　　TEL: 03-6263-9690
業務概要：　　投資助言・代理業
登録番号：　　関東財務局長（金商）第 2162 号（2009 年 3 月 30 日）
加入協会：　　一般社団法人　資産運用業協会