すかいらーくホールディングス

東証 1 部　3197　業種: 外食、小売

三田証券株式会社
調査部長 チーフアナリスト
清水 純一
jshimizu@mitasec.com

上期決算の第一印象は中立的

上期営業利益 5 億円、通期ガイダンスは据え置き

すかいらーく HD（3197、同社）の 21/12 期上期決算（IFRS）は、売上収益 1,267 億円（前年同期比 8.9%減）、営業利益 5 億円（前年同期は-181 億円の赤字）、親会社の所有者に帰属する当期利益（当期利益）-5 億円（同-189 億円の赤字）となった。既存店売上高は前年同期比 5.9%減、前々年同期比 31.9%減。通期営業利益ガイダンス（50 億円）に対する進捗率は 9%。デリバリー・テイクアウトは好調だが（売上比 24%）、店内飲食の落ち込みが大きかった。営業利益 5 億円には時短協力金 110 億円が含まれる。同社は通期ガイダンスを据え置いた。

2Q（4-6 月）実績は、売上収益 618 億円（前年同期比 18.1%増）、営業利益 17 億円（前年同期は-181 億円の赤字）、当期利益 14 億円（同-192 億円の赤字）。営業利益は、1Q（1-3 月）の-13 億円から改善。ただし、営業利益に含まれる時短協力金は 1Q が 40 億円、2Q が 70 億円。時短協力金を除く営業利益は 1Q -52 億円に対して 2Q -53 億円とほぼ同水準。とはいえ、2Q の売上収益は 1Q 比で 30 億円減少しており、コスト削減が進んだことが分かる。

2Q 末店舗数は 3,108 店（1Q 末比 7 店舗減）。業態転換によりむさしの森珈琲の店舗数が増加（2Q 末 62 店舗、1Q 末比 7 店舗増）。

全体として、決算の第一印象は中立的である。デリバリー・テイクアウトの好調、コスト削減の深堀りはポジティブに評価できるが、時短営業による店内飲食の落ち込みが大きく、営業利益は補助金頼みの状況が続いている。

レーティング及び目標株価の根拠については、2021 年 7 月 1 日付レポートをご参照下さい。

アップデート

レーティング
Hold

目標株価(円)	**1,550**
株価(円) (8/13)	1,465
時価総額(十億円)	333.3

変更の有無

レーティング	なし
目標株価	なし
業績予想	なし

株価推移(円)

出所: Bloomberg Finance LP

業績推移

IFRS		19/12	20/12	21/12予	22/12予	23/12予
売上収益	十億円	375.4	288.4	282.0	332.4	362.1
営業利益	十億円	20.6	-23.0	5.3	7.5	20.7
税引前利益	十億円	16.7	-26.4	1.5	4.6	17.9
当期利益	十億円	9.5	-17.2	0.5	2.7	12.0
EPS	円	48.0	-87.2	2.2	11.8	52.6
BPS	円	672	576	699	711	759
DPS	円	19.0	0.0	0.0	4.0	16.0
PER	倍	44.4	-18.3	666.1	124.3	28.0
PBR	倍	3.2	2.8	2.1	2.1	1.9
配当利回り	%	0.9	0.0	0.0	0.3	1.1
ROA	%	2.4	-3.8	0.1	0.6	2.5
ROE	%	7.2	-14.0	0.4	1.7	7.2

出所: 会社資料、三田証券

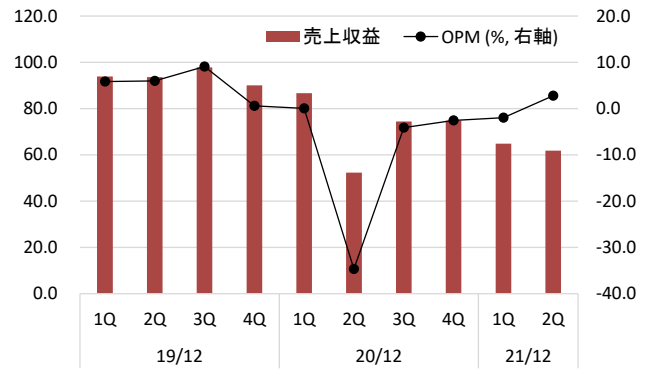
会社概要

すかいらーく HD は、「ガスト」「バーミヤン」等を展開するファミリーレストラン最大手。2021 年 6 月末の店舗数は 3,108 店舗。20/12 期売上収益 2,884 億円。

四半期データ

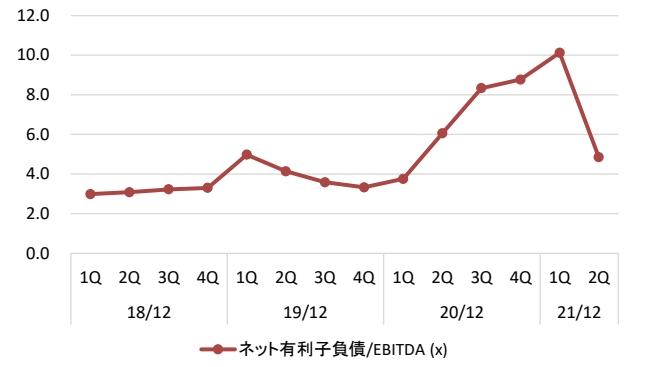
四半期データ

図表: 四半期業績（10 億円）



出所: 会社資料、三田証券

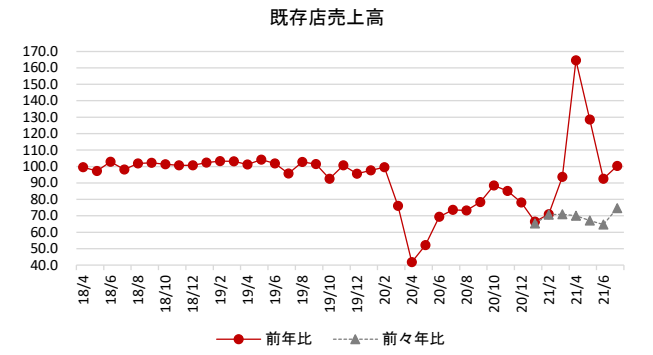
図表: ネット有利子負債/EBITDA（倍、四半期ベース）



出所: 会社資料、三田証券

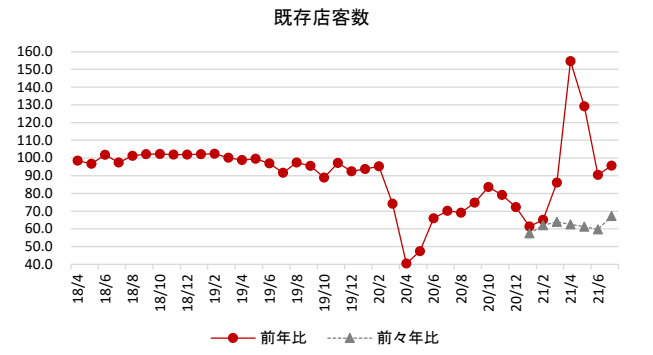
月次既存店売上高データ

図表: 既存店売上高



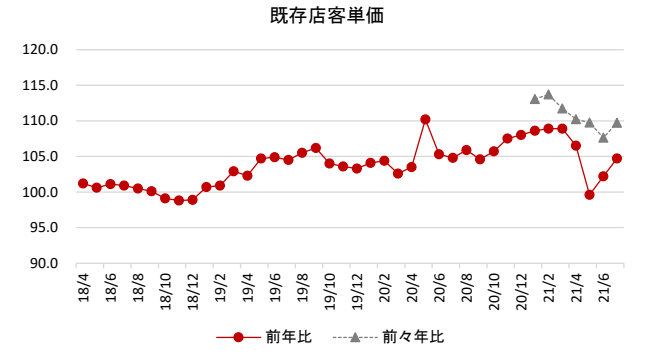
出所: 会社資料、三田証券　注: 前年同月または前々年同月を 100

図表: 既存店客数



出所: 会社資料、三田証券　注: 前年同月または前々年同月を 100

図表: 既存店客単価

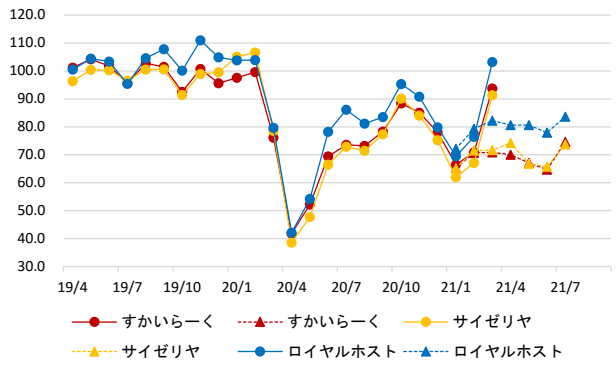


出所: 会社資料、三田証券　注: 前年同月または前々年同月を 100

外食業界データ

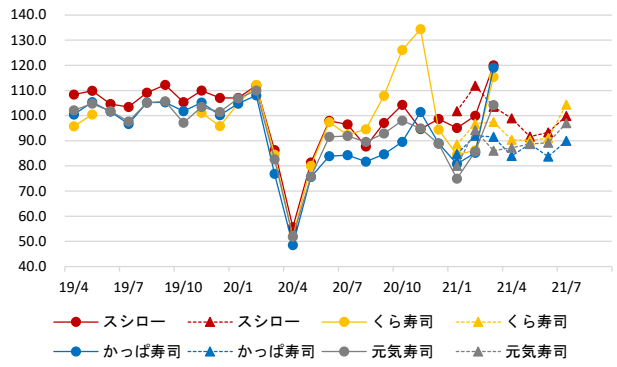
既存店売上高（前年比及び前々年比）

図表: ファミレス



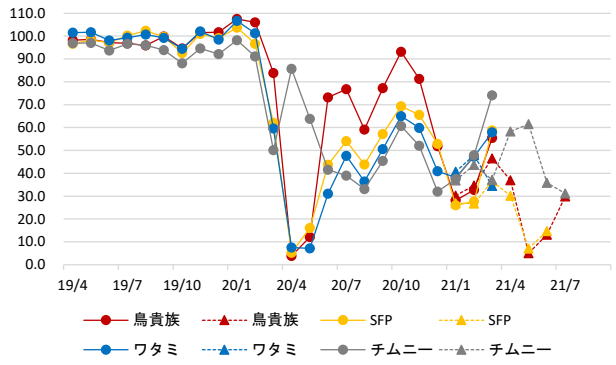
出所: 各社資料、三田証券　注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: 回転寿司



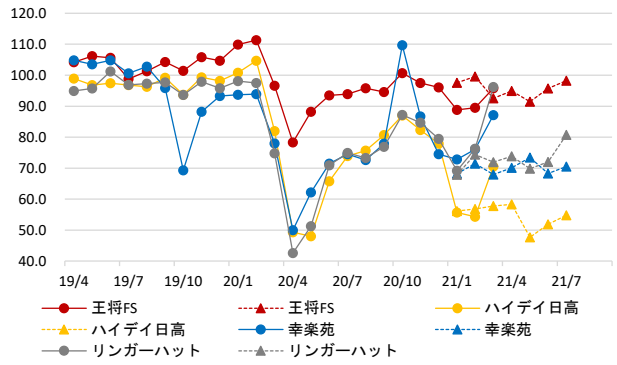
出所: 各社資料、三田証券　注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: 居酒屋



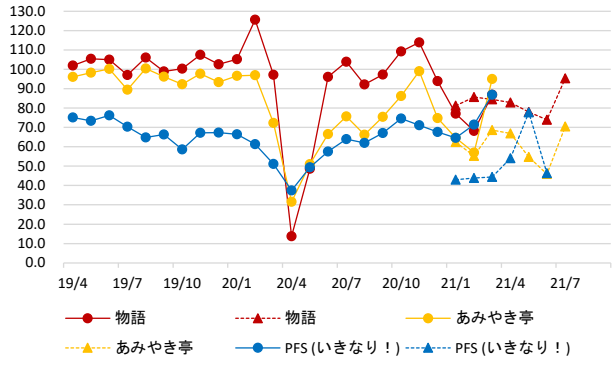
出所: 各社資料、三田証券　注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: 中華料理



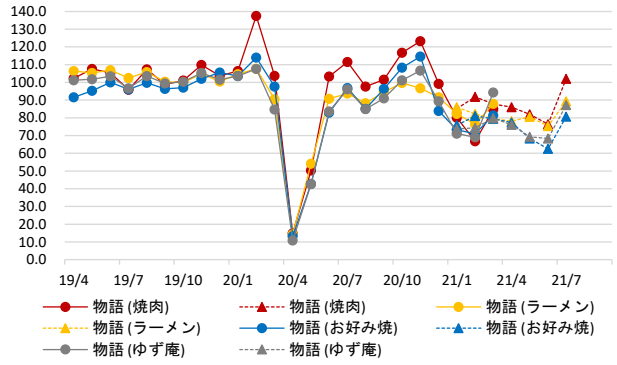
出所: 各社資料、三田証券　注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: 焼肉、ステーキ



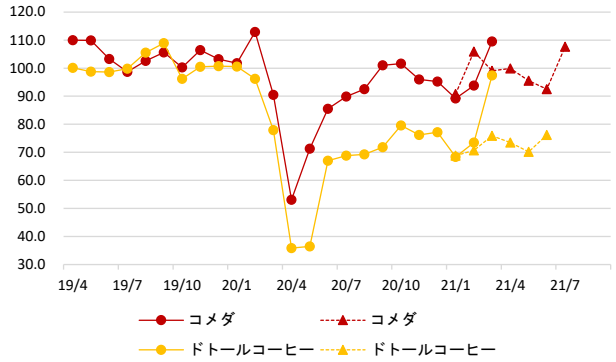
出所: 各社資料、三田証券　注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: 物語コーポレーション内訳



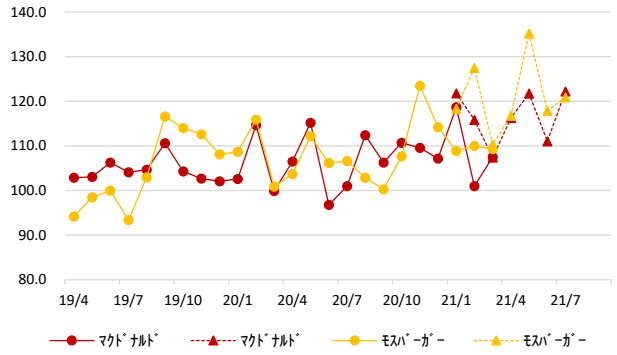
出所: 各社資料、三田証券　注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: 喫茶店



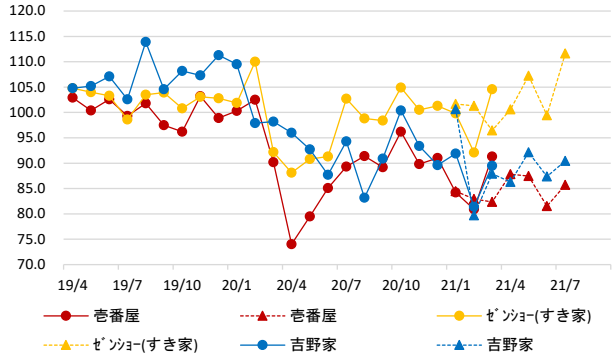
出所: 各社資料、三田証券　注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: ハンバーガー



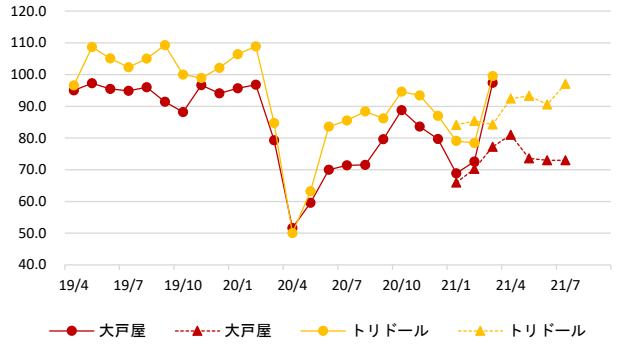
出所: 各社資料、三田証券　注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: カレー、牛丼



出所: 各社資料、三田証券　注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: 定食、うどん



出所: 各社資料、三田証券　注: 実線は前年比、点線は前々年比

バリュエーション比較

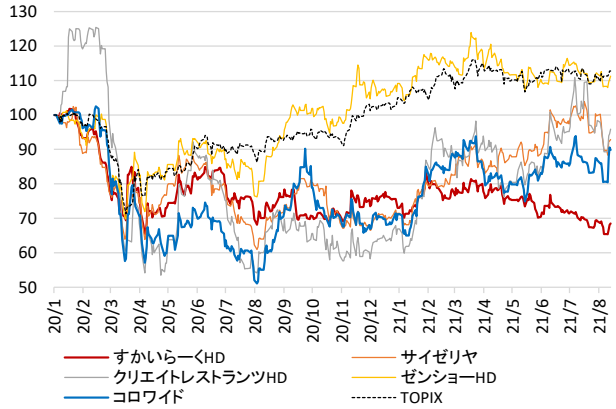
図表: 外食業者のバリュエーション比較

会社名	ﾃｨｯｶｰ	株価 8/12	時価総額 10億円	ﾈｯﾄD/E 前期	売上YoY 直近12M	EBITDA Mgn 直近12M	ROE 直近12M	ROE 今期予	ROE 来期予	PER 直近12M	PER 今期予	PER 来期予	PBR 前期	EV/EBITDA 今期予	EV/Sales 今期予	配当利回り 今期予	1ヵ月 騰落率	3ヵ月 騰落率	1年 騰落率
くら寿司	2695	4,260	176.4	-0.1	7.4	4.6	3.1	8.3	12.3	123.4	44.1	27.6	3.8	14.9	1.2	0.6	2.9	13.8	78.4
マクドナルド	2702	4,910	652.8	-0.2	5.6	14.8	12.7	11.4	10.9	29.8	30.6	28.8	3.6	12.9	2.0	0.8	-0.9	-1.0	-7.7
大戸屋ＨＤ	2705	2,797	20.3	0.2	-21.3	-24.0	-193.4	NA	NA	NA	NA	NA	12.8	NA	NA	NA	1.7	7.7	-2.3
フジオフードグループ	2752	1,334	59.5	3.6	-19.5	-12.3	-81.6	11.5	NA	NA	128.3	35.1	16.5	NA	2.2	0.0	0.8	-2.5	4.8
あみやき	2753	2,900	19.9	-0.1	-18.3	-9.6	-2.5	2.0	NA	NA	49.7	19.9	1.0	NA	0.5	0.0	-1.5	6.2	5.8
ひらまつ	2764	191	9.3	4.1	-36.6	-32.2	-79.3	NA	NA	NA	NA	NA	2.6	NA	NA	NA	-8.6	24.0	6.1
ペッパー	3053	385	15.1	2.4	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	25.4	NA	NA	NA	-10.9	41.0	-14.3
ＡＬサービスＨＤ	3085	2,331	77.1	-0.6	26.3	12.8	16.9	18.9	13.0	20.1	16.8	23.1	3.2	11.2	1.5	1.3	5.1	9.2	19.2
銚子丸	3075	1,155	16.8	-0.8	-1.6	3.7	5.6	NA	NA	42.5	NA	NA	2.3	NA	NA	NA	1.6	7.9	16.2
ドトル日レス	3087	1,656	75.5	-0.3	-11.4	-0.8	-5.3	4.0	3.1	NA	19.4	18.7	0.8	7.6	0.4	1.4	-5.7	6.1	7.6
ブロンコＢ	3091	2,414	36.4	-0.3	-12.1	5.7	4.0	NA	NA	53.0	NA	NA	2.1	NA	NA	0.7	-0.8	5.4	13.2
物語コーポ (TP 9,100 Buy)	**3097**	**6,550**	**79.1**	**0.1**	**10.5**	**7.7**	**14.6**	**NA**	**NA**	**29.0**	**23.3**	**20.7**	**4.0**	**11.5**	**1.1**	**1.0**	**-13.5**	**7.7**	**67.5**
チムニー	3178	1,435	27.8	0.8	-60.7	-38.2	-65.7	NA	NA	NA	NA	NA	4.5	NA	NA	NA	1.8	12.1	7.7
鳥貴族 ホールディングス	3193	1,727	20.1	0.0	-40.8	-9.9	-39.3	NA	NA	NA	NA	27.8	4.1	NA	0.9	0.0	-7.3	8.3	25.7
ホットランド	3196	1,263	27.2	0.6	1.7	5.2	9.1	16.1	NA	41.1	23.3	26.4	3.6	NA	1.0	0.4	-4.1	-4.7	13.1
すかいらーくホールディングス (TP 1,550 Hold)	**3197**	**1,473**	**335.1**	**2.1**	**-27.6**	**6.9**	**-15.9**	**1.6**	**5.3**	**NA**	**193.9**	**46.4**	**2.6**	**8.1**	**1.6**	**0.3**	**-2.5**	**-6.8**	**-7.6**
ＳＦＰＨＤ	3198	1,435	37.0	-0.1	-49.8	-15.3	-34.0	5.3	NA	NA	61.6	28.5	3.5	NA	2.0	0.0	-2.6	14.1	3.8
クリレスＨＤ	3387	906	171.6	3.5	-32.6	10.6	-40.0	14.7	NA	NA	56.3	44.6	9.3	NA	2.8	0.0	-6.4	20.3	44.7
サンマルクＨＤ	3395	1,542	35.1	-0.2	-13.7	-6.3	-11.6	0.7	3.0	NA	137.1	33.9	0.9	11.8	0.5	2.9	-3.7	-3.7	-2.1
トリドールＨＤ	3397	2,083	181.9	3.0	-13.9	5.2	-18.5	4.0	7.9	NA	119.2	40.4	6.3	12.0	2.0	0.3	9.1	25.6	72.1
コメダＨＤ (TP 3,000 Buy)	**3543**	**2,043**	**94.2**	**1.5**	**4.7**	**23.0**	**12.7**	**13.8**	**14.1**	**21.8**	**18.8**	**17.4**	**2.7**	**15.8**	**4.2**	**2.6**	**-2.5**	**2.3**	**15.4**
串カツ田中ＨＤ	3547	1,900	17.7	0.3	-29.4	-13.1	-19.4	4.1	30.0	NA	233.6	39.4	12.0	NA	3.4	0.3	2.6	16.3	34.8
力の源ＨＤ	3561	606	16.4	3.7	-43.2	-7.6	-93.5	NA	NA	NA	NA	NA	11.1	NA	NA	NA	-2.1	3.2	-5.0
FOOD & LIFE COMPANIES	3563	4,080	473.6	2.4	14.3	16.0	23.6	22.7	24.4	36.5	37.7	32.1	7.8	16.4	2.5	0.6	-7.3	-8.2	66.5
アトム	7412	783	151.6	0.2	-23.8	-3.4	-17.1	NA	NA	NA	NA	NA	16.2	NA	NA	NA	0.6	5.4	-5.3
カッパ・クリエイト	7421	1,364	67.4	0.4	-2.5	0.7	3.2	NA	NA	197.7	NA	NA	6.3	NA	NA	NA	-7.0	-4.3	-1.4
ワタミ	7522	940	40.1	3.5	-33.1	-14.9	-131.5	NA	NA	NA	NA	NA	11.8	NA	NA	NA	-1.7	3.4	1.2
ゼンショーＨＤ	7550	2,774	429.6	2.2	-5.6	5.6	2.6	12.6	13.2	185.1	36.9	33.6	4.9	13.2	0.9	0.7	-1.7	4.1	26.4
幸楽苑ＨＤ	7554	1,476	24.8	1.1	-19.5	-3.3	-2.2	NA	NA	NA	86.8	NA	6.9	NA	0.9	0.0	-3.1	-4.5	-12.4
安楽亭	7562	5,700	12.2	1.6	58.9	-2.1	2.9	NA	NA	93.9	NA	NA	2.7	NA	NA	NA	3.1	10.0	17.2
サイゼリヤ	7581	2,499	130.6	-0.3	-10.5	5.6	0.8	4.1	5.0	175.0	40.2	27.0	1.5	17.0	0.9	0.7	-6.3	8.8	33.6
ハイデ日高	7611	1,702	64.9	-0.3	-23.6	-6.6	-7.0	NA	NA	NA	NA	NA	3.0	NA	NA	0.0	-8.0	1.6	0.4
コロワイド	7616	2,072	156.0	3.6	-14.4	8.7	-31.8	NA	NA	NA	NA	NA	9.6	NA	NA	NA	3.6	19.9	49.8
うかい	7621	3,130	16.4	1.5	-35.5	-14.5	-45.4	NA	NA	NA	NA	NA	5.7	NA	NA	NA	1.1	3.6	1.0
Ｇダイニング	7625	455	4.7	0.9	7.5	-1.1	0.7	NA	NA	330.9	NA	NA	1.8	NA	NA	NA	-4.8	30.4	205.4
壱番屋	7630	4,885	156.0	-0.5	-8.3	10.0	9.2	11.4	NA	56.9	43.5	49.5	5.2	NA	2.9	1.6	-2.0	3.6	-5.3
あさくま	7678	1,539	8.3	-0.4	-21.0	-23.3	-43.6	NA	NA	NA	NA	NA	3.7	NA	NA	NA	-1.3	1.8	3.8
モスフード	8153	3,100	99.2	-0.2	4.3	7.4	2.2	3.7	NA	95.9	56.3	47.8	2.1	NA	1.2	0.8	-2.4	1.5	8.8
木曽路	8160	2,317	60.0	0.0	-12.3	-7.0	-16.5	NA	NA	NA	NA	NA	2.6	NA	NA	NA	-4.8	3.2	1.0
ＳＲＳ	8163	810	30.3	0.5	5.7	-4.9	-9.6	NA	NA	NA	NA	NA	2.7	NA	NA	NA	-2.6	-0.5	-9.8
ロイヤルＨＤ	8179	1,990	90.3	2.3	-45.2	-26.7	-71.9	3.8	4.4	NA	NA	38.4	3.0	11.3	1.2	0.4	-2.2	8.0	11.7
リンガーハット	8200	2,273	59.3	1.0	-18.6	-9.3	-51.4	NA	NA	NA	NA	NA	5.6	NA	NA	NA	-2.0	3.8	-5.6
ギフト	9279	2,227	22.2	0.2	19.6	6.0	9.1	23.0	NA	74.6	26.3	19.4	6.6	NA	1.6	0.7	-8.4	5.6	64.4
元気寿司	9828	2,522	22.4	0.6	1.9	5.9	3.2	NA	NA	85.6	NA	NA	2.7	NA	NA	NA	-0.2	5.2	21.3
銀座ルノア	9853	819	5.1	0.1	-33.6	-52.4	-39.1	NA	NA	NA	NA	NA	1.5	NA	NA	NA	-0.2	1.4	0.5
グルメ杵屋	9850	984	22.2	1.5	-28.3	-7.1	-46.7	NA	NA	NA	NA	NA	2.6	NA	NA	NA	1.0	5.1	0.6
吉野家ＨＤ	9861	2,068	134.7	0.8	-17.7	3.4	-4.5	6.9	3.6	NA	46.1	83.5	3.2	16.2	1.1	0.0	-2.8	4.1	0.2
日本ＫＦＣ	9873	2,875	64.5	-0.8	12.6	8.6	12.3	NA	NA	15.9	23.2	23.7	2.7	NA	0.5	1.7	-0.4	3.8	8.4
松屋フーズホールディングス	9887	3,605	68.7	0.3	-6.2	1.5	1.3	NA	NA	131.8	28.7	18.3	1.7	NA	0.8	0.7	-0.1	7.0	1.5
サガミホールディングス	9900	1,033	30.3	-0.2	-9.2	-4.0	-7.8	NA	NA	NA	NA	NA	2.4	NA	NA	NA	0.9	1.6	-17.7
王将フード (TP 7,250 Buy)	**9936**	**5,910**	**137.6**	**-0.2**	**-0.2**	**11.6**	**11.8**	**11.7**	**NA**	**18.2**	**16.4**	**18.6**	**2.0**	**NA**	**1.4**	**1.7**	**1.2**	**5.5**	**1.5**
ジョイフル	9942	851	27.2	37.9	-33.1	-11.1	-110.8	NA	NA	NA	NA	NA	9.7	NA	NA	NA	8.1	20.7	2.9
大庄	9979	1,006	21.3	0.3	-24.0	-10.2	-47.7	NA	NA	NA	NA	NA	1.9	NA	NA	NA	-4.3	3.6	-19.8
平均値				1.6	-13.0	-3.5	-23.5	9.4	10.7	88.5	61.5	32.2	5.3	12.8	1.5	0.7	-1.9	6.9	16.0
中央値				0.3	-13.8	-1.6	-7.4	8.3	9.4	56.9	41.8	28.5	3.5	12.4	1.2	0.6	-2.0	5.2	4.8

出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券　　注: 予想値は Bloomberg コンセンサスベース。網掛けは三田証券カバー銘柄

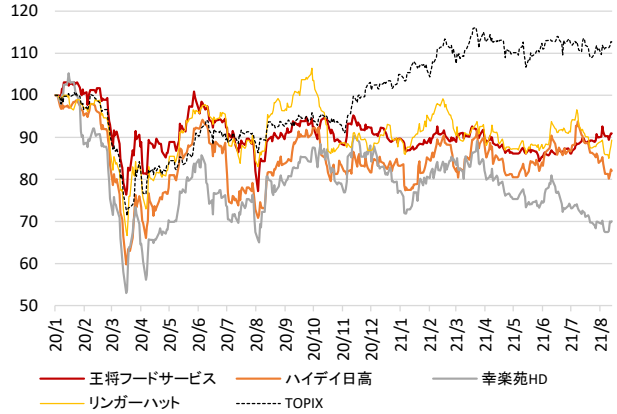
外食業者株価推移

図表: 外食業者株価推移（ファミレス、総合型）



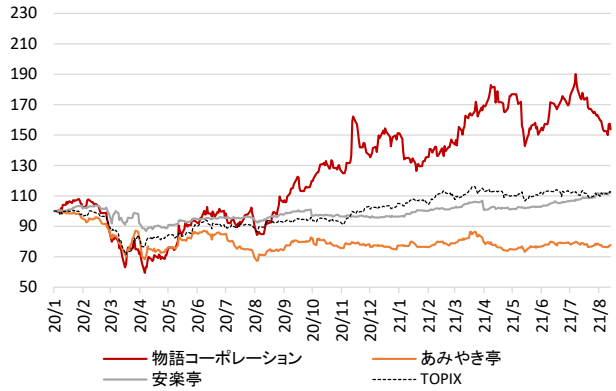
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券　注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移（中華料理）



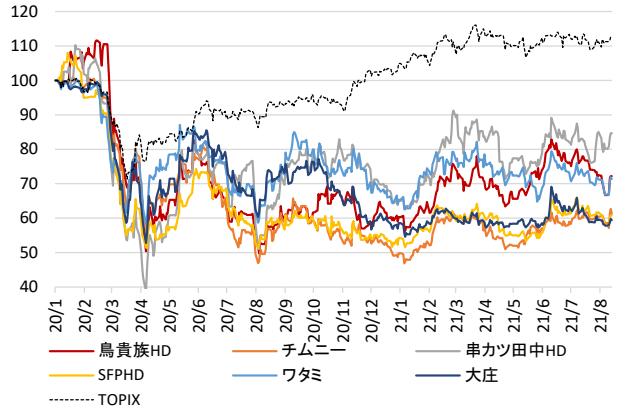
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券　注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移（焼肉）



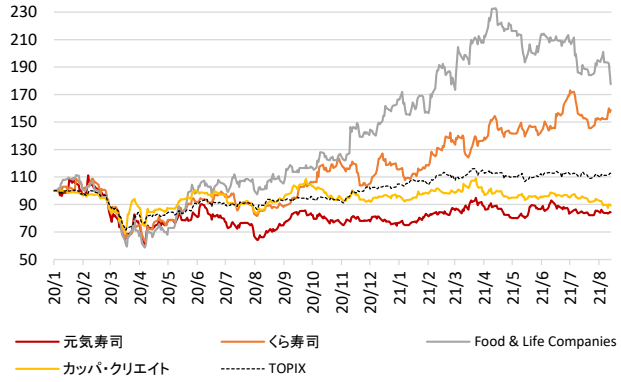
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券　注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移（居酒屋）



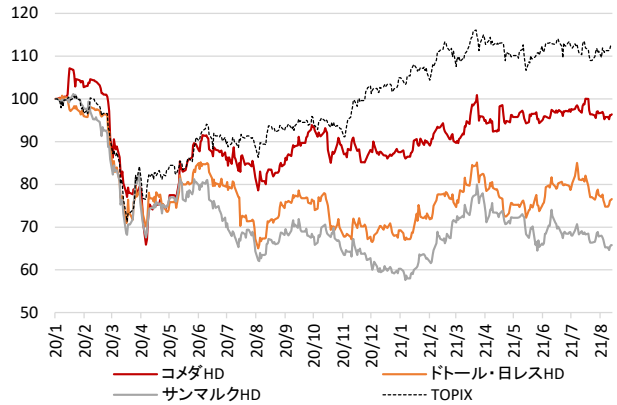
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券　注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移（回転寿司）



出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券　注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移（喫茶店）



出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券　注: 2019 年末を 100 として指数化

資本増強事例

図表: 外食業者の資本増強事例

発表日	会社名	ティッカー	資金調達手段	調達額 (百万円)	備考
2020/7/28	コロワイド	7616	優先株式	9,000	優先配当年3.5%。普通株式への転換権なし
2020/7/31	ペッパーフードサービス	3053	新株予約権	6,740	行使価額415円（当初）、下方修正条項付（前日終値×90%、下限行使価額208円）
			新株予約権	2,883	行使価額415円（当初）、下方修正条項付（下限行使価額312円）
					上記合計の希薄化最大99.96%
2020/11/11	ジョイフル	9942	自己株式処分	1,000	
2020/11/11	SRS HD	8163	新株予約権	6,186	行使価額922円（当初）、下方修正条項付（前日終値×92%、下限行使価額646円）。希薄化最大19.27%
2020/11/19	サガミHD	9900	新株予約権	4,910	行使価額1,291円（当初）、下方修正条項付（前日終値×92%、下限行使価額904円）。希薄化最大14.34%
2020/12/24	大戸屋HD	2705	優先株式	3,000	普通株式への転換権あり
2021/1/26	リンガーハット	8200	劣後ローン	5,000	
			新株予約権	2,359	行使価額2,363円（当初）、下方修正条項付（前日終値×92%、下限行使価額1,655円）。希薄化最大3.84%
2021/2/2	クリエイト・レストランツHD	3387	永久劣後ローン	15,000	IFRSでは資本に計上
2021/2/5	ゼンショーHD	7550	劣後ローン	10,000	JCRから50%の資本性認定
2021/2/8	物語コーポレーション	3097	新株予約権付社債	6,120	転換価額12,500円（当初、1:2の株式分割前）、下方修正条項付（下限転換価額11,250円）。希薄化最大8.69%
2021/2/15	ロイヤルHD	8179	普通株式	10,000	発行価額1,718円
			新株予約権	7,847	行使価額1,908円（当初）、上方及び下方修正条項付（下限行使価額1,431円）
			優先株式	3,000	優先配当年8.5%。普通株式への転換権なし
			優先株式	3,000	優先配当年8.5%。普通株式への転換権あり
					上記合計の希薄化最大29.69%
2021/5/14	力の源HD	3561	普通株式	1,646	発行価格558円
			新株予約権	1,182	行使価額587円（固定）
			新株予約権	765	行使価額764円（固定）
					上記合計の希薄化最大24.71%
2021/5/20	フジオフードG本社	2752	劣後ローン	3,700	
			自己株式処分	851	処分価額1,216円
			新株予約権	1,919	行使価額1,399円（固定）。希薄化最大3.21%
2021/5/20	サンマルクHD	3395	新株予約権	967	行使価額1,662円（当初）、下方修正条項付（下限行使価額1,280円）
			新株予約権付社債	6,057	転換価額1,662円（当初）、下方修正条項付（下限転換価格1,280円）
					上記合計の希薄化最大23.09%
2021/5/21	すかいらーくHD	3197	普通株式	42,610	公募増資。発行価格1,495円。希薄化は15.19%
2021/5/24	ワタミ	7522	優先株式	12,000	優先配当年4%。普通株式への転換権なし
2021/6/25	ゼンショーHD	7550	劣後ローン	20,000	
2021/6/28	チムニー	3178	劣後ローン	1,000	
2021/7/16	ひらまつ		普通株式	4,600	発行価額176円
			新株予約権	3,152	行使価額176円
					上記合計の希薄化最大90.37%（発行済株式総数）、100.00%（総議決権数）
2021/7/19	クリエイト・レストランツHD	3387	普通株式	20,000	新株発行登録。上限200億円

出所: 各社資料、三田証券

留意事項

【アナリストによる証明】
本レポートに示された有価証券や発行体に関する見解は、本レポートの表紙に記載されたアナリスト個人の見解を正確に反映したものであることをここに証明します。また、当該アナリストは、直接間接を問わず、本レポートで特定の見解を表明することに対して報酬を受領していないこと、また、報酬の受領を約していないことをここに証明します。

【目標株価及びレーティングについて】
レーティングの定義は以下の通りです。
目標株価及びレーティングの対象期間は今後 12 カ月程度です。
Buy：目標株価設定・変更時において予想するトータルリターン（目標株価の株価からの乖離率＋予想配当利回り）が+15%以上と判断する銘柄。
Hold：目標株価設定・変更時において予想するトータルリターン（目標株価の株価からの乖離率＋予想配当利回り）が-15%から+15%の間にあると判断する銘柄。
Sell：目標株価設定・変更時において予想するトータルリターン（目標株価の株価からの乖離率＋予想配当利回り）が-15%以下と判断する銘柄。
RS：一時的に目標株価及びレーティングを停止した銘柄。
NR：目標株価又はレーティングを付与しない銘柄。

【利益相反関係の可能性について】
三田証券株式会社及びその関連会社は、本レポートに記載された企業に対して投資銀行業務に関するサービスを提供する等、同企業と取引を行なっている、又は今後行なう可能性があります。したがって、本レポートを閲覧される投資家の皆さまは、本レポートの客観性に影響を与える利益相反関係が当社に発生する可能性があることを予めご了承ください。三田証券株式会社は、本レポートに掲載されている銘柄の株式について、今後保有し、又は売買する可能性があります。また、三田証券株式会社は、本レポートで示される投資判断や見解と相反する又は整合しない態様で、自己において売り又は買いのポジションを有する可能性があります。本レポートはあくまでも投資判断の参考のための一つの要素としてご参照ください。

【重要な開示事項】
1. 三田証券株式会社は、本レポートの対象会社と親会社、子会社、関連会社または関係会社の関係にあります：該当なし
2. 三田証券株式会社の役員は、本レポートの対象会社の役員を兼任しています：該当なし
3. 三田証券株式会社は、本レポートの対象会社の発行済み普通株式等総数の 5%以上を保有しています（前月末時点）：該当なし
4. 三田証券株式会社は、本レポートの対象会社の有価証券の募集または売出し等に際し、過去 12 ヵ月間に主幹事会社または共同主幹事会社を務めました：該当なし
5. 本レポートの表紙に記載されたアナリストは、本調査レポートの対象会社の役員、顧問に就任しています：該当なし
6. 本レポートの表紙に記載されたアナリストの家族は、本調査レポートの対象会社の役員、顧問に就任しています：該当なし
7. 本レポートの表紙に記載されたアナリストまたはその家族は、本調査レポートの対象会社の有価証券（普通株式、社債、転換社債型新株予約権付社債など）を保有しています：該当なし

【その他の留意事項】
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。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、三田証券株式会社は、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。三田証券株式会社は、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。当社が行う情報提供に関しましては、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、将来の結果をお約束するものではございません。投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようにお願いいたします。本レポートの著作権は三田証券株式会社に帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。本レポートは目論見書その他の募集書面を構成せず、証券の勧誘行為が認められていない国・地域において、いかなる証券についての販売の申し出又は購入の申し出の勧誘を意図するものではありません。本レポートの交付を受けたいかなる者も、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

【英語版レポートに関する免責事項】
本レポートは日本語版が正規版であり、英語版レポートは日本語版を英語に翻訳したものです。日本語版と英語版の内容に齟齬がある場合、常に日本語版が優先します。三田証券株式会社は、英語版レポートの内容の正確性、完全性等についていかなる保証をするものではありません。

【金融商品取引法における表示事項（手数料及びリスク情報等)】
本レポートの記載の内容に従ってお取引をされる場合、各サービス又は各商品ごとに所定の手数料や諸経費等をお客様にご負担いただく場合があります。また、各サービス又は各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。各サービス又は各商品ごとに手数料等、リスクは異なりますので、上場有価証券等書面、当該サービス又は商品等の契約締結前交付書面又はお客様向け資料をよくお読みください。

商号等　：　三田証券株式会社　/　金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第 175 号
加入協会　：　日本証券業協会