



# コマダホールディングス

東証1部 3543 業種: 外食、卸売、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

## 厳しい夏にも安定した利益を計上

## アップデート

### 上期決算：営業利益の進捗率52%、引き続きポジティブな印象

コマダホールディングス(3543)は、22/2期1H(3-8月)決算(IFRS)を発表。印象は引き続きポジティブ。

レーティング  
**Buy**

目標株価(円)	3,000
株価(円)(10/13)	2,098
時価総額(十億円)	96.8

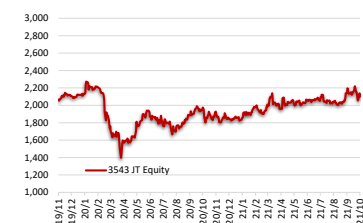
連結業績は、売上収益164億円(前年同期比21.6%増、20/2期1H比6.9%増)、営業利益38億円(同58.0%増、同3.4%減)、純利益26億円(同59.8%増、同3.8%減)。営業利益に含まれる補助金収入(直営店の時短営業協力金など)は1.4億円と少ないが、これは同社事業がFC中心で展開されているためである。通期営業利益ガイダンス(72.5億円)に対する進捗率は52.4%で、順調と評価できる。

### 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

2Q(6-8月)営業利益は18億円(前年同期比21.5%増、1Q比10.5%減)。補助金収入を差し引いても営業利益は17.5億円もあり、安定感がある。1Q比で減益となったのは、8月の時短営業店舗の増加が主因であり、サプライズはないだろう。なお、1Q営業利益は上場来最高益であった。

### 株価推移(円)



月次データからは9月(3Qに含まれる)も厳しい状況が続いたことが分かる。ただし、10月に入って外食業者の経営環境は急回復しており、市場は、過去の数値よりも今後の需要回復状況に注目していると当社は考える。

出所: Bloomberg Finance LP

### 国内、海外とも順調な出店

1H末(8月末)の総店舗数は933店舗、21/2期末比19店舗増。内訳は、出店26店舗、閉店7店舗。出店のうち6店舗は海外であり、台湾3店舗、上海3店舗。

### 業績推移

IFRS		20/2	21/2	22/2予	23/2予	24/2予
売上収益	十億円	31.2	28.8	33.6	36.4	39.6
営業利益	十億円	7.9	5.5	7.3	8.1	9.0
税引前利益	十億円	7.8	5.4	7.2	8.0	8.9
当期利益	十億円	5.4	3.6	4.8	5.4	6.0
EPS	円	116.7	77.9	105.0	117.2	130.2
BPS	円	720	755	821	887	955
DPS	円	51.0	39.0	51.0	62.0	68.0
PER	倍	15.7	24.4	20.1	18.0	16.2
PBR	倍	2.5	2.5	2.6	2.4	2.2
配当利回り	%	2.8	2.1	2.4	2.9	3.2
ROA	%	6.5	3.5	4.4	4.8	5.2
ROE	%	17.2	10.6	13.3	13.7	14.1

出所: 会社資料、三田証券

さらに、9月には2店舗出店し、総店舗数は935店舗となっている。

期末総店舗数に関する同社計画 940-950店舗に対して順調に出店が進んでいるとの印象。

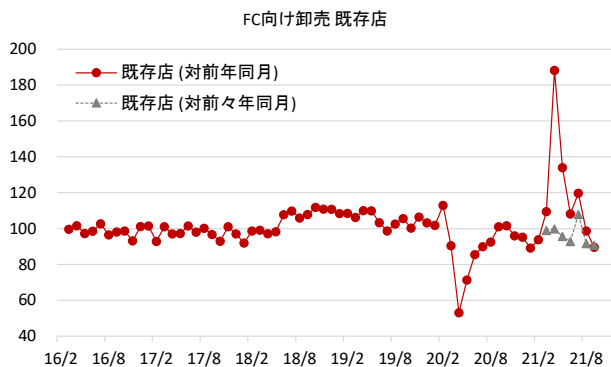
### 会社概要

コマダHDは、愛知県を本拠地とし、「コマダ珈琲店」をFC方式で全国展開している。2021年2月末店舗数は914店舗。フルサービス型喫茶店として日本最大。21/2期売上収益288億円。

レーティング及び目標株価の根拠については、2021年7月8日付レポートをご参照下さい。

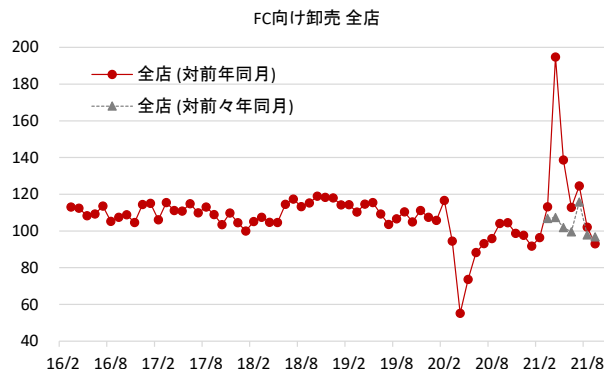
コメダ HD 月次卸売売上データ及び四半期決算データ

図表: FC 向け卸売売上高 既存店



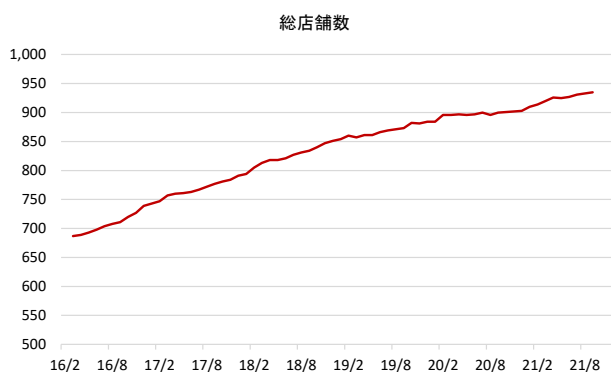
出所: 会社資料、三田証券 注: 前年同月または前々年同月を 100

図表: FC 向け卸売売上高 全店



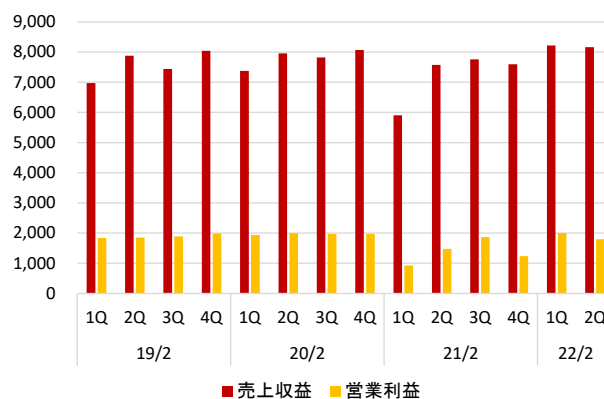
出所: 会社資料、三田証券 注: 前年同月または前々年同月を 100

図表: 店舗数



出所: 会社資料、三田証券

四半期業績 (百万円)

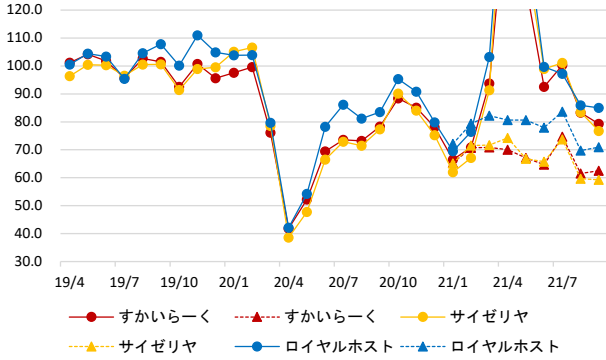


出所: 会社資料、三田証券

## 外食業界データ

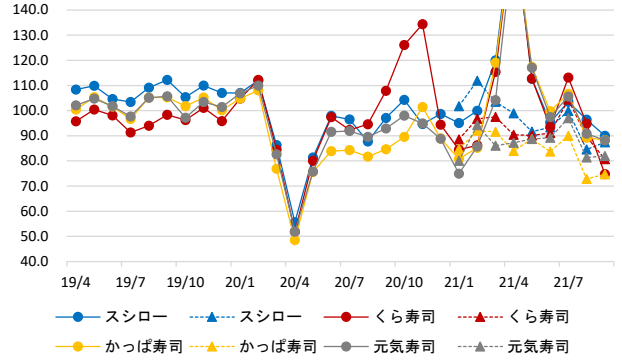
### 既存店売上高（前年比及び前々年比）

図表: ファミレス



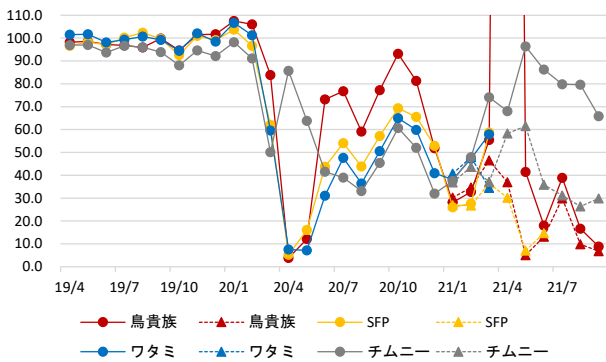
出所: 各社資料、三田証券 注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: 回転寿司



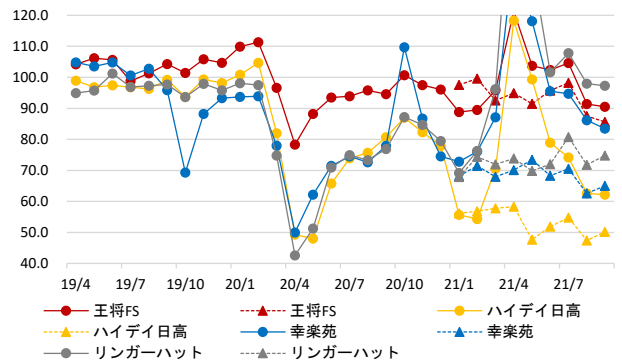
出所: 各社資料、三田証券 注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: 居酒屋



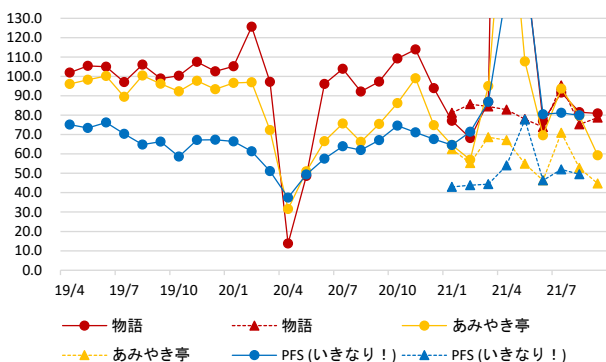
出所: 各社資料、三田証券 注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: 中華料理



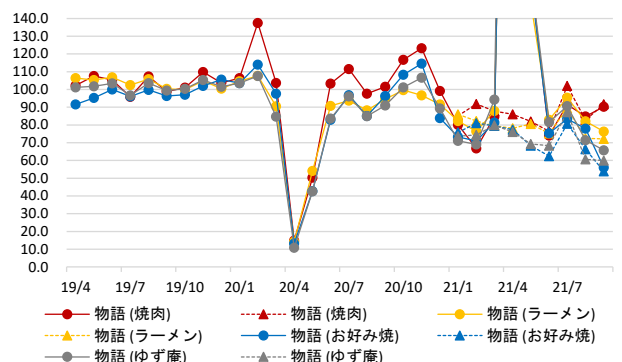
出所: 各社資料、三田証券 注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: 焼肉、ステーキ



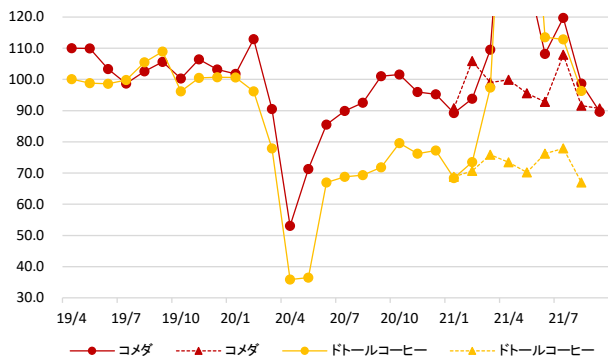
出所: 各社資料、三田証券 注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: 物語コーポレーション内訳



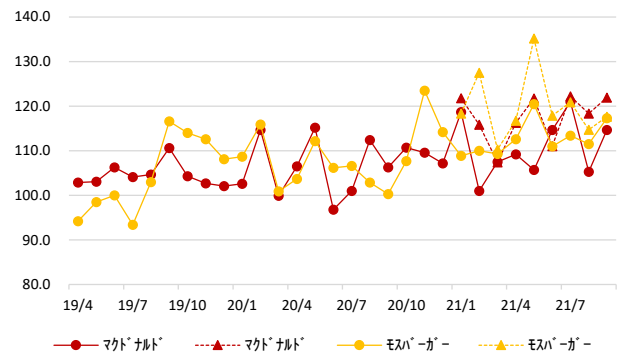
出所: 各社資料、三田証券 注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: 喫茶店



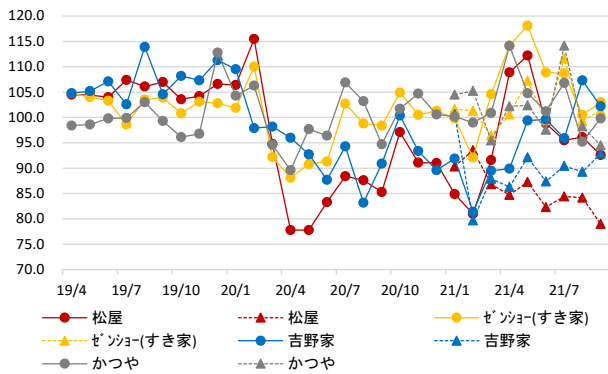
出所: 各社資料、三田証券 注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: ハンバーガー



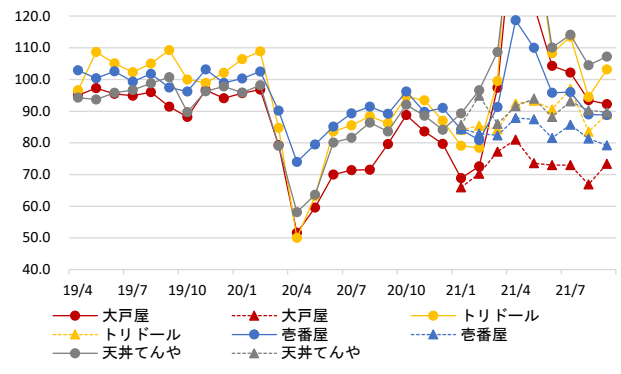
出所: 各社資料、三田証券 注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: 牛丼、とんかつ



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、カレー、天ぷら



出所: 各社資料、三田証券 注: 実線は前年比、点線は前々年比

類似企業とのバリュエーション比較 (参考)

図表: 外食業者のバリュエーション比較

Table with 20 columns: 会社名, ティッカー, 株価, 時価総額, ネットD/E, 売上YoY, EBITDA Mgn, ROE, ROE, ROE, PER, PER, PER, PBR, EV/EBITDA, EV/Sales, 配当利回り, 1ヵ月, 3ヵ月, 1年. Contains data for various food service companies like McDonald's, A.L. Saver, etc.

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

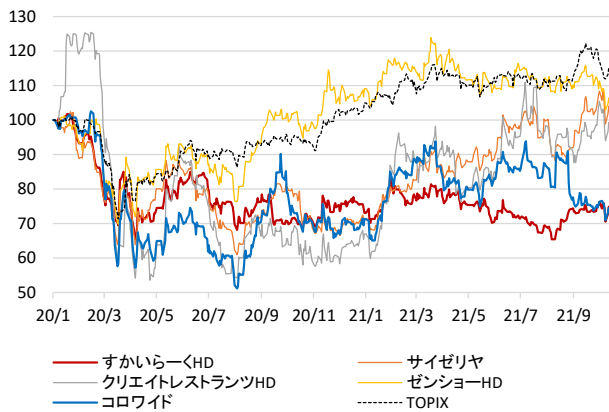
図表: FC 事業者のバリュエーション比較

Table with 20 columns: 会社名, ティッカー, 株価, 時価総額, ネットD/E, 売上YoY, EBITDA Mgn, ROE, ROE, ROE, PER, PER, PER, PBR, EV/EBITDA, EV/Sales, 配当利回り, 1ヵ月, 3ヵ月, 1年. Contains data for food chain operators like Ito-Yokado, FamilyMart, etc.

出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 予想値は Bloomberg コンセンサスペース

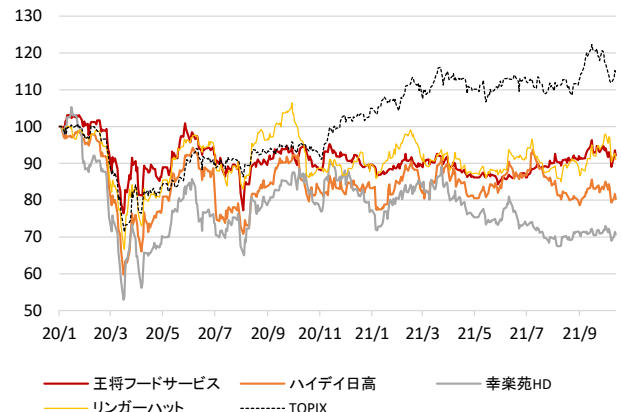
外食業者株価推移

図表: 外食業者株価推移 (ファミレス、総合型)



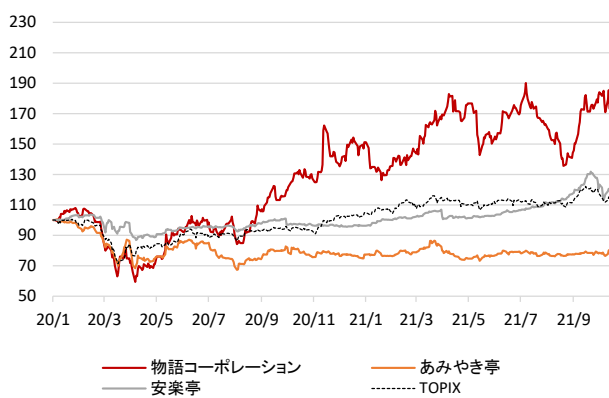
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移 (中華料理)



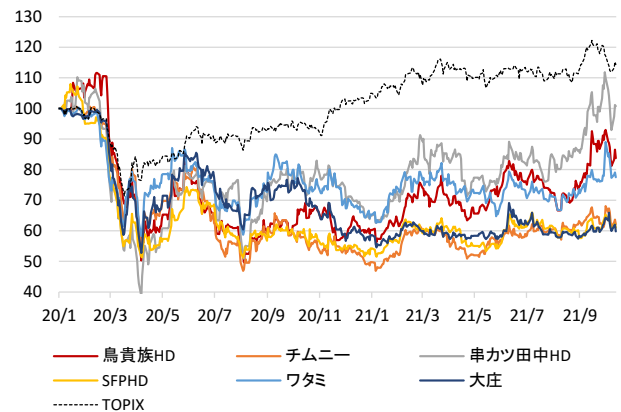
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移 (焼肉)



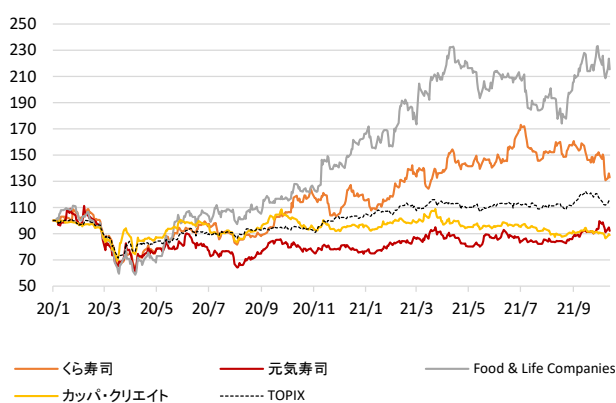
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移 (居酒屋)



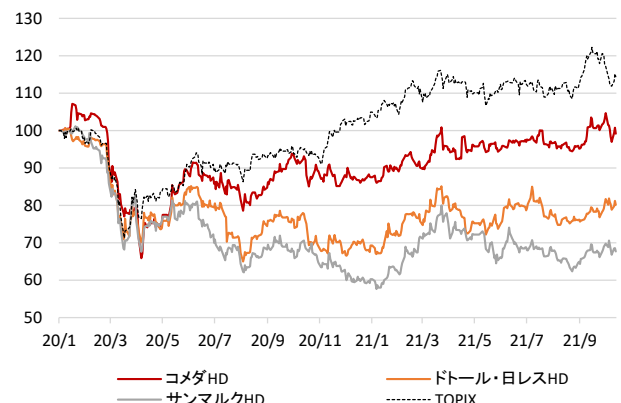
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

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

## 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カ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ありません。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