



# コシダカホールディングス

東証1部 2157 業種: レジャー&アミューズメント

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

## 通常営業に戻る。目標株価引上げ

## 業績予想変更

### 新たな目標株価は820円、Buy継続

三田証券(当社)は、コシダカホールディングス(2157、同社)の業績予想をアップデートし、目標株価を700円から820円へ引き上げる。レーティングBuyを継続する。

新型コロナウイルス感染者数の減少をうけて、同社では10月初めから大半の店舗で通常営業を行っている(東京都等では10月25日から時短要請が解除)。同社は、今後、休業・時短営業要請が出たとしても、余程の事態にならない限り通常営業を継続する姿勢に転じた、と当社は受け止めている。同社の営業方針転換により、業績の予見性が高まったと考えられる。当社の旧想定よりも早期に業績回復が進むと見て、売上高及び営業利益予想を引き上げる。

### 業績予想アップデート

22/8期の売上高予想を243億円→367億円、営業利益予想を-44億円→19億円と引き上げる。また、補助金収入を含む経常利益予想を-27億円→35億円と引き上げる。23/8期以降の営業利益予想は、23/8期25億円→33億円、24/8期33億円→41億円。

コロナ禍影響により競合の競争力が低下し、同社は残存者利益を享受することができるだろう。特に、駅前繁華街を中心とした出店やM&Aの成果が期待できると当社は判断している。カラオケ事業の店舗数は、21/8期末実績563店舗に対して24/8期末640店舗と想定。また、店舗ミックスの改善により、1店舗当たり売上高の継続的な増加を見込む。

### バリュエーション、リスク要因

目標株価の算出にあたっては、22/8期-26/8期の当社業績予想をもとに、株主資本コスト6.0%、永久成長率1.2%の残余利益モデル(RIM)を用いた。なお、目標株価は、当社による23/8期EPS予想37.83円の21.7倍に相当する水準である。

当社見解に対するリスク要因は、新型コロナウイルス感染者数の急増による人流の激減、人件費等のコスト増により利益率の回復が進まない場合、など。

### レーティング

Buy

目標株価(円)	820 ← 700
株価(円) (11/22)	664
時価総額(十億円)	54.6

### 変更の有無

レーティング	なし
目標株価	あり
業績予想	あり

### 株価推移(円)



出所: Bloomberg Finance LP

### 業績推移

	20/8	21/8	22/8予	23/8予	24/8予	
売上高	十億円	43.3	20.8	36.7	42.7	46.0
営業利益	十億円	1.1	-7.6	1.9	3.3	4.1
経常利益	十億円	1.7	-3.1	3.5	3.6	4.4
当期純利益	十億円	-0.2	-4.1	3.0	3.1	3.0
EPS	円	-2.8	-50.8	36.4	37.8	37.0
BPS	円	281.0	223.0	255.4	285.2	313.2
DPS	円	12.0	4.0	8.0	9.0	12.0
PER	倍	NA	NA	18.9	18.2	18.6
PBR	倍	1.6	3.1	2.7	2.4	2.2
配当利回り	%	2.6	0.6	1.2	1.3	1.7
ROA	%	-0.4	-9.6	6.7	6.3	5.8
ROE	%	-0.8	-20.2	15.2	14.0	12.4

出所: 会社資料、三田証券

### 会社概要

コシダカHDは「カラオケまねきねこ」を全国展開するカラオケルーム大手。総店舗数563店舗(2021年8月末)。2020年3月にカーブス事業をスピンオフし、カラオケ事業に経営資源を集中している。

# 投資判断のポイント

## アウトロク

図表: 三田証券による業績予想サマリー (連結)

単位: 百万円	18/8	19/8	20/8	21/8	22/8	23/8	24/8	25/8	26/8	22/8
	実績	実績	実績	実績	三田予想	三田予想	三田予想	三田予想	三田予想	会社予想
<b>業績</b>										
売上高	61,771	65,840	43,304	20,791	36,671	42,678	45,973	49,302	52,180	40,093
(YoY, %)	11.7	6.6	-34.2	-52.0	76.4	16.4	7.7	7.2	5.8	
営業利益	7,858	9,508	1,148	-7,629	1,921	3,345	4,131	4,996	5,882	2,701
(YoY, %)	27.8	21.0	-87.9	NA	NA	74.1	23.5	20.9	17.7	
OPM (%)	12.7	14.4	2.7	-36.7	5.2	7.8	9.0	10.1	11.3	
経常利益	8,208	9,562	1,700	-3,093	3,468	3,627	4,413	5,278	6,164	4,459
(YoY, %)	29.2	16.5	-82.2	NA	NA	4.6	21.7	19.6	16.8	
当期純利益	4,427	6,227	-232	-4,145	2,968	3,084	3,019	3,625	4,245	3,121
(YoY, %)	36.0	40.7	NA	NA	NA	3.9	-2.1	20.1	17.1	
減価償却費	3,582	4,096	4,493	3,810	3,825	3,839	3,860	3,879	3,896	
設備投資額	4,822	8,049	5,983	5,851	5,000	5,000	6,000	6,000	6,000	
フリーCF	-15,079	3,845	-4,746	-6,417	1,627	2,948	498	2,324	1,731	
<b>セグメント業績</b>										
<b>カラオケ事業</b>										
売上高	31,936	35,732	27,157	19,195	34,657	40,294	43,413	46,592	49,319	
(YoY, %)	7.8	11.9	-24.0	-29.3	80.5	16.3	7.7	7.3	5.9	
営業利益	3,153	4,519	-839	-6,592	2,426	3,788	4,558	5,451	6,313	
OPM (%)	9.9	12.6	-3.1	-34.3	7.0	9.4	10.5	11.7	12.8	
<b>カーブス事業</b>										
売上高	27,933	28,037	14,302							
(YoY, %)	17.8	0.4	NA							
営業利益	5,345	5,679	3,006							
OPM (%)	19.1	20.3	21.0							
<b>温浴事業</b>										
売上高	1,587	1,640	1,207	898	987	1,254	1,317	1,343	1,356	
(YoY, %)	-3.0	3.3	-26.4	-25.7	10.0	27.0	5.0	2.0	1.0	
営業利益	72	109	-70	-204	10	78	96	101	104	
OPM (%)	4.5	6.6	-5.8	-22.7	1.0	6.2	7.3	7.5	7.7	
<b>不動産管理事業</b>										
売上高	314	432	637	699	1,027	1,130	1,243	1,367	1,504	
(YoY, %)	0.5	37.6	47.7	9.7	47.0	10.0	10.0	10.0	10.0	
営業利益	134	59	-78	-182	145	159	177	194	215	
OPM (%)	42.6	13.8	-12.2	-26.0	14.1	14.1	14.2	14.2	14.3	
<b>1株当たり指標</b>										
EPS (円)	54.44	76.57	-2.84	-50.84	36.40	37.83	37.03	44.46	52.07	38.29
BPS (円)	315.51	391.24	281.01	222.96	255.36	285.19	313.21	345.67	383.74	
DPS (円)	25.00	12.00	12.00	4.00	8.00	9.00	12.00	14.00	16.00	8.00
<b>バリュエーション、収益性等</b>										
PER (倍)	21.5	23.1	NA	NA	18.3	17.6	18.0	15.0	12.8	
PBR (倍)	3.7	4.5	1.6	3.0	2.6	2.3	2.1	1.9	1.7	
配当性向 (%)	18.6	15.9	NA	NA	22.0	23.8	32.4	31.5	30.7	
配当利回り (%)	2.1	0.7	2.6	0.6	1.2	1.4	1.8	2.1	2.4	
ROA (%)	7.9	8.9	-0.4	-9.6	6.7	6.3	5.8	6.6	7.3	
ROE (%)	18.7	21.7	-0.8	-20.2	15.2	14.0	12.4	13.5	14.3	
<b>財務健全性指標</b>										
自己資本比率 (%)	37.5	44.1	51.4	43.3	44.4	46.2	47.9	49.9	52.0	
D/Eレシオ (倍)	0.9	0.7	0.6	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6	0.5	

出所: 会社資料、三田証券

図表: 三田証券による業績予想変更 (連結、百万円)

単位: 百万円	22/8		22/8		23/8		23/8		24/8		23/8	
	会社予想	旧三田予想	新三田予想	旧三田予想	新三田予想	旧三田予想	新三田予想	旧三田予想	新三田予想	旧三田予想	新三田予想	
売上高	40,093	24,270	36,671	37,973	42,678	40,525	45,973					
営業利益	2,701	-4,426	1,921	2,537	3,345	3,304	4,131					
経常利益	4,459	-2,713	3,468	2,850	3,627	3,517	4,413					
当期純利益	3,121	-2,249	2,968	2,650	3,084	3,417	3,019					
EPS (円)	38.29	-27.59	36.40	32.51	37.83	41.91	37.03					

出所: 会社資料、三田証券

## バリュエーション

図表: 残余利益モデル (RIM)

	Y0	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5	Y6~
10億円	実績	三田予想	三田予想	三田予想	三田予想	三田予想	三田予想
	21/8	22/8	23/8	24/8	25/8	26/8	27/8
株主資本 (EOP)	18.2	20.8	23.3	25.5	28.2	31.3	
当期利益		3.0	3.1	3.0	3.6	4.2	
株主資本コスト		1.1	1.2	1.4	1.5	1.7	
残余利益		1.9	1.8	1.6	2.1	2.6	
残余利益の現在価値		1.8	1.6	1.4	1.7	1.9	
ターミナルバリュエーションの現在価値							40.2
ベータ	1.10						株主資本価値合計 66.8
リスクフリーレート (%)	0.50						発行済株式数 (m) 81.5
市場リスクプレミアム (%)	5.00						目標株価 (円) 820
株主資本コスト (%)	6.00						
永久成長率 (%)	1.20						

出所: 会社資料、三田証券

図表: 目標株価の永久成長率に対する感応度

永久成長率	0.20	0.40	0.60	0.80	1.00	1.20	1.40	1.60	1.80	2.00
目標株価	730	740	760	780	800	820	840	870	890	920

出所: 三田証券

図表: カラオケ業者のバリュエーション比較 (参考)

会社名	ティッカー	株価 11/19	時価総額 10億円	ネットD/E 前期	売上YoY 直近12M	EBITDA Mg <sup>n</sup> 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か月 騰落率	3か月 騰落率	1年 騰落率
コシダカHD (TP 820 Buy)	2157	665	54.3	0.6	-52.0	-25.4	-20.2	16.2	11.8	NA	17.3	21.2	3.0	NA	1.6	1.2	-5.6	26.9	64.6
鉄人化計画	2404	574	7.4	11.2	-5.3	-6.0	-83.4	NA	NA	NA	NA	NA	37.7	NA	NA	NA	24.8	71.6	112.5
ラウンドワン	4680	1,460	132.5	1.1	5.6	5.9	-18.9	9.2	14.6	NA	32.3	17.9	2.8	8.7	1.6	1.4	3.7	29.5	60.3
第一興商	7458	4,080	218.9	-0.2	-23.7	6.7	-14.4	5.9	9.6	NA	73.2	27.0	2.2	10.6	2.2	2.8	-2.1	10.7	13.2
平均値				3.2	-18.8	-4.7	-34.2	10.4	12.0	NA	40.9	22.1	11.4	9.6	1.8	1.8	5.2	34.7	62.6
中央値				0.9	-14.5	-0.1	-19.6	9.2	11.8	NA	32.3	21.2	2.9	9.6	1.6	1.4	0.8	28.2	62.4

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

図表: アミューズメント業者のバリュエーション比較 (参考)

会社名	ティッカー	株価 11/19	時価総額 10億円	ネットD/E 前期	売上YoY 直近12M	EBITDA Mg <sup>n</sup> 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か月 騰落率	3か月 騰落率	1年 騰落率
OLC	4661	19,230	7,048.3	0.0	-24.0	6.4	-5.0	0.8	12.0	NA	NA	71.8	8.5	147.8	25.9	0.1	7.7	23.9	12.1
バンナムHD	7832	9,269	2,067.7	-0.3	12.0	15.0	11.0	12.7	13.9	35.9	28.3	24.5	3.6	15.1	2.3	1.8	7.4	29.7	2.4
サンリオ	8136	2,799	250.8	0.2	6.9	7.7	2.0	8.0	8.5	272.8	80.9	76.1	5.5	64.5	4.5	0.6	7.5	33.1	72.2
富士急	9010	4,965	268.4	1.9	-1.1	20.9	-0.9	3.7	NA	NA	290.9	111.7	10.9	NA	8.4	0.2	6.2	10.0	-3.0
コナミHD	9766	6,280	901.2	-0.3	14.8	17.3	15.3	15.6	14.6	18.2	17.5	16.0	2.6	8.4	2.6	1.7	-4.0	-2.2	21.0
平均値				0.3	1.7	13.5	4.5	8.2	12.3	109.0	104.4	60.0	6.3	58.9	8.7	0.9	5.0	18.9	21.0
中央値				0.0	6.9	15.0	2.0	8.0	13.0	35.9	54.6	71.8	5.5	39.8	4.5	0.6	7.4	23.9	12.1

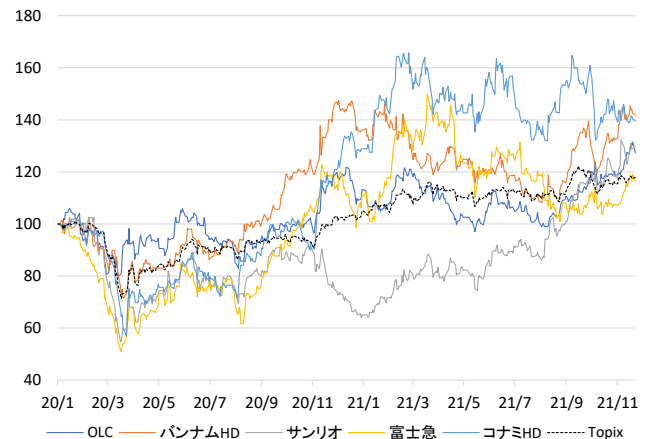
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 予想値は Bloomberg コンセンサスペース

図表: カラオケ業者株価推移



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: アミューズメント業者株価推移



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

## リスク要因

当社見解に対するリスク要因は、新型コロナウイルス感染者数の急増による人流の激減、人件費等のコスト増により利益率の回復が進まない場合、など。

## 三田証券による業績予想

図表: 三田証券業績予想 (連結、諸指標)

	18/8	19/8	20/8	21/8	22/8	23/8	24/8	25/8	26/8	5年平均成長率 (CAGR, %)
	実績	実績	実績	実績	三田予想	三田予想	三田予想	三田予想	三田予想	
売上高成長率 (%)	11.7	6.6	-34.2	-52.0	76.4	16.4	7.7	7.2	5.8	
営業利益成長率 (%)	27.8	21.0	-87.9	NA	NA	74.1	23.5	20.9	17.7	
経常利益成長率 (%)	29.2	16.5	-82.2	NA	NA	4.6	21.7	19.6	16.8	
当期純利益成長率 (%)	36.0	40.7	NA	NA	NA	3.9	-2.1	20.1	17.1	
売上総利益率 (%)	27.0	30.0	19.1	-21.7	16.6	18.7	19.6	20.6	21.5	
売上高営業利益率 (%)	12.7	14.4	2.7	-36.7	5.2	7.8	9.0	10.1	11.3	
EBITDA マージン (%)	19.7	22.7	14.6	-18.3	15.8	17.0	17.5	18.1	18.8	
ROA (%)	7.9	8.9	-0.4	-9.6	6.7	6.3	5.8	6.6	7.3	
ROE (%)	18.7	21.7	-0.8	-20.2	15.2	14.0	12.4	13.5	14.3	

出所: 会社資料、三田証券

図表: 三田証券業績予想 (連結、PL、百万円)

PL 連結、百万円	18/8	19/8	20/8	21/8	22/8	23/8	24/8	25/8	26/8	5年平均成長率 (CAGR, %)
	実績	実績	実績	実績	三田予想	三田予想	三田予想	三田予想	三田予想	
売上高	61,771	65,840	43,304	20,791	36,671	42,678	45,973	49,302	52,180	20.2
売上原価	45,065	46,078	35,049	25,310	30,566	34,716	36,946	39,151	40,940	
売上総利益	16,706	19,762	8,255	-4,519	6,105	7,962	9,026	10,151	11,240	
販管費	8,848	10,254	7,107	3,110	4,185	4,617	4,895	5,155	5,358	
営業利益	7,858	9,508	1,148	-7,629	1,921	3,345	4,131	4,996	5,882	NA
営業外収益	600	621	904	4,765	1,781	516	516	516	516	
営業外費用	250	566	352	229	234	234	234	234	234	
経常利益	8,208	9,562	1,700	-3,093	3,468	3,627	4,413	5,278	6,164	NA
特別利益	381	3	21	131	0	0	0	0	0	
特別損失	520	737	1,533	1,602	500	200	100	100	100	
税金等調整前当期純利益	7,688	8,829	188	-4,563	2,968	3,427	4,313	5,178	6,064	NA
法人税等合計	2,897	2,432	419	64	0	343	1,294	1,553	1,819	
非支配株主に帰属する当期純利益	365	170	0	0	0	0	0	0	0	
親会社株主に帰属する当期純利益	4,427	6,227	-232	-4,145	2,968	3,084	3,019	3,625	4,245	NA
EBITDA	12,155	14,925	6,330	-3,812	5,796	7,234	8,041	8,925	9,829	
発行済株式数	81.318	81.318	81.533	81.533	81.533	81.533	81.533	81.533	81.533	
EPS	54.44	76.57	-2.84	-50.84	36.40	37.83	37.03	44.46	52.07	
DPS	25.00	12.00	12.00	4.00	8.00	9.00	12.00	14.00	16.00	
配当性向 (%)	18.6	15.9	NA	NA	22.0	23.8	32.4	31.5	30.7	
BPS	315.51	391.24	281.01	222.96	255.36	285.19	313.21	345.67	383.74	

出所: 会社資料、三田証券

図表: 三田証券業績予想 (連結、セグメント業績、百万円)

セグメント業績 連結、百万円	18/8 実績	19/8 実績	20/8 実績	21/8 実績	22/8 三田予想	23/8 三田予想	24/8 三田予想	25/8 三田予想	26/8 三田予想	5年平均成長率 (CAGR, %)
<b>カラオケ事業</b>										
売上高	31,936	35,732	27,157	19,195	34,657	40,294	43,413	46,592	49,319	20.8
(YoY, %)	7.8	11.9	-24.0	-29.3	80.5	16.3	7.7	7.3	5.9	
営業利益	3,153	4,519	-839	-6,592	2,426	3,788	4,558	5,451	6,313	NA
(YoY, %)	53.8	43.3	NA	NA	NA	56.1	20.3	19.6	15.8	
OPM (%)	9.9	12.6	-3.1	-34.3	7.0	9.4	10.5	11.7	12.8	
店舗数	542	542	538	563	586	608	640	672	702	
(YoY, %)	3.6	0.0	-0.7	4.6	4.1	3.8	5.3	5.0	4.5	
売上高/平均店舗数	60	66	50	35	60	67	70	71	72	
(YoY, %)	1.7	9.9	-23.7	-30.7	73.0	11.9	3.1	2.1	1.1	
<b>カーブス事業</b>										
売上高	27,933	28,037	14,302							
(YoY, %)	17.8	0.4	NA							
営業利益	5,345	5,679	3,006							
(YoY, %)	14.4	6.3	NA							
OPM (%)	19.1	20.3	21.0							
<b>温浴事業</b>										
売上高	1,587	1,640	1,207	898	987	1,254	1,317	1,343	1,356	8.6
(YoY, %)	-3.0	3.3	-26.4	-25.7	10.0	27.0	5.0	2.0	1.0	
営業利益	72	109	-70	-204	10	78	96	101	104	NA
(YoY, %)	-41.2	51.0	NA	NA	NA	687.4	23.6	4.8	3.7	
OPM (%)	4.5	6.6	-5.8	-22.7	1.0	6.2	7.3	7.5	7.7	
<b>不動産管理事業</b>										
売上高	314	432	637	699	1,027	1,130	1,243	1,367	1,504	16.6
(YoY, %)	0.5	37.6	47.7	9.7	47.0	10.0	10.0	10.0	10.0	
営業利益	134	59	-78	-182	145	159	177	194	215	NA
(YoY, %)	5.8	-55.6	NA	NA	NA	10.0	10.8	10.0	10.8	
OPM (%)	42.6	13.8	-12.2	-26.0	14.1	14.1	14.2	14.2	14.3	

出所: 会社資料、三田証券

図表: 三田証券業績予想 (連結、BS、百万円)

BS 連結、百万円	18/8 実績	19/8 実績	20/8 実績	21/8 実績	22/8 三田予想	23/8 三田予想	24/8 三田予想	25/8 三田予想	26/8 三田予想	5年平均成長率 (CAGR, %)
資産の部										
流動資産合計	19,963	20,762	13,753	9,389	13,180	15,570	16,880	18,521	20,601	
現金及び預金	11,926	12,582	9,890	5,767	6,701	8,997	8,761	10,106	10,695	
受取手形及び売掛金	3,824	3,870	197	84	418	166	463	212	503	
棚卸資産	1,123	1,112	283	216	647	357	724	436	792	
その他	3,089	3,198	3,383	3,322	5,413	6,049	6,931	7,768	8,611	
固定資産合計	48,394	51,325	30,803	32,585	33,729	34,813	36,413	38,014	39,511	
有形固定資産	17,552	22,193	22,568	23,543	24,505	25,425	26,763	28,101	29,356	
無形固定資産	24,628	22,536	351	238	198	157	120	83	45	
投資その他の資産	6,214	6,596	7,884	8,803	9,026	9,232	9,531	9,830	10,110	
資産合計	68,357	72,087	44,556	41,974	46,908	50,383	53,293	56,535	60,111	7.4
負債の部										
流動負債合計	14,828	15,023	10,468	10,098	10,690	11,123	11,356	11,586	11,773	
支払手形及び買掛金	2,431	2,477	235	190	229	260	277	294	307	
短期有利子負債	4,808	4,153	7,396	7,457	7,500	7,500	7,500	7,500	7,500	
その他	7,588	8,393	2,837	2,452	2,961	3,363	3,579	3,792	3,966	
固定負債合計	26,833	25,249	11,176	13,697	15,398	16,008	16,400	16,765	17,052	
長期有利子負債	19,541	18,098	7,248	9,314	9,500	9,500	9,500	9,500	9,500	
その他	7,292	7,152	3,928	4,383	5,898	6,508	6,900	7,265	7,552	
負債合計	41,660	40,272	21,646	23,795	26,088	27,131	27,756	28,351	28,824	3.9
純資産の部										
自己資本	25,657	31,815	22,912	18,178	20,820	23,252	25,537	28,184	31,287	11.5
新株予約権	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
非支配株主持分	1,041	0	0	0	0	0	0	0	0	
純資産合計	26,697	31,815	22,912	18,178	20,820	23,252	25,537	28,184	31,287	11.5
有利子負債	24,349	22,251	14,644	16,770	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000	0.3
有利子負債/EBITDA	2.0	1.5	2.3	-4.4	2.9	2.3	2.1	1.9	1.7	
D/ELシオ(x)	0.9	0.7	0.6	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6	0.5	
自己資本比率(%)	37.5	44.1	51.4	43.3	44.4	46.2	47.9	49.9	52.0	

出所: 会社資料、三田証券

図表: 三田証券業績予想 (連結、CF、百万円)

CF 連結、百万円	18/8 実績	19/8 実績	20/8 実績	21/8 実績	22/8 三田予想	23/8 三田予想	24/8 三田予想	25/8 三田予想	26/8 三田予想	5年平均成長率 (CAGR, %)
営業CF										
営業CF	8,327	12,578	4,378	-1,943	6,627	7,948	6,498	8,324	7,731	
当期純利益	4,427	6,227	-232	-4,145	2,968	3,084	3,019	3,625	4,245	
減価償却費及びのれん償却額	4,297	5,417	5,182	3,817	3,875	3,889	3,910	3,929	3,946	
その他	-397	934	-573	-1,615	-216	974	-431	770	-460	
投資CF										
投資CF	-23,406	-8,732	-9,124	-4,475	-5,000	-5,000	-6,000	-6,000	-6,000	
有形・無形固定資産の取得	-4,822	-8,049	-5,983	-5,851	-5,000	-5,000	-6,000	-6,000	-6,000	
有形・無形固定資産の売却	0	6	43	78	0	0	0	0	0	
その他	-18,584	-689	-3,184	1,298	0	0	0	0	0	
財務CF										
財務CF	13,276	-3,193	5,785	2,285	-97	-652	-734	-978	-1,141	
有利子負債の増減	14,449	-2,099	6,925	2,774	230	0	0	0	0	
株式の発行・取得(ネット)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
配当金の支払額	-773	-895	-1,140	-489	-326	-652	-734	-978	-1,141	
その他	-400	-200	0	0	0	0	0	0	0	
現金及び現金同等物の期末残高	11,889	12,530	9,297	5,171	6,701	8,997	8,761	10,106	10,695	
フリーCF	-15,079	3,845	-4,746	-6,417	1,627	2,948	498	2,324	1,731	

出所: 会社資料、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、最新のものとは異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