



くら寿司

東証1部 2695 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

11月の回転寿司業界はくら寿司の一人勝ち

11月既存店売上高: 「鬼滅の刃」効果で客単価が大幅上昇

くら寿司(2695、同社)は11月月次データを開示(速報ベース)。既存店売上高は前年同月比82.4%(前年同月=100%、10月は80.1%)、前々年同月比110.7%(前々年同月=100%、10月は101.0%)であった。休日数(土日祝)は前年同月より1日少なく、前々年同月と同じだった。前年同月比では客数73.6%、客単価111.9%。前々年同月比では客数98.5%、客単価112.5%。なお、前年11月の同社の既存店売上高はGo To Eatキャンペーンの特殊要因(ポイント還元に関して、「無限くら寿司」と呼ばれる事象が発生。他社業態では、鳥貴族において「トリキの錬金術」と呼ばれる事象が有名)により前年同月比134.4%と異常値だったため、今般は前々年同月との比較がより重要となる。

売上高好調の要因は、1)10月下旬の時短営業要請解除に伴い通常営業が可能になったこと、2)「鬼滅の刃」キャンペーンや、かにフェアが好評であったこと、など。特に、客単価の大幅な上昇は、1)支払い2,500円毎に「鬼滅の刃」の景品を提供し(くら寿司の客単価は1,100円程度)、「ビックらポン!」(5皿毎に一回挑戦できる)の景品にも「鬼滅の刃」グッズを採用したこと、2)同時期に高単価のかにを用いた商品を提供していたこと、が主因であると当社は推察している。

同業他社の11月の既存店売上高前々年比は、スシロー(Food & Life Companies)が91.2%(10月は98.0%)、かっぱ寿司(カップ・クリエイト)が91.0%(10月は99.1%)、元気寿司が94.0%(10月は101.4%)と、10月から悪化している。くら寿司のキャンペーンの影響を受けた可能性があると思われる。同社の「鬼滅の刃」キャンペーンは12月も続いている。

店舗数

11月末店舗数は、日本498店舗(前月末比3店舗増)、米国33店舗(同横這い)、台湾42店舗(同1店舗増)。

オミクロン株リスクに関する当社の見方

当面の市場の関心事は、オミクロン株の感染拡大リスクであろう。飲食店に対して再び時短営業要請がなされるような事態になれば、外食業者一般の店内飲食売上にネガティブな影響を及ぼすことになろう。ただし、くら寿司については、コロナ禍の下でも比較的堅調な売上高を計上し続けてきたという実績がある。回転寿司業態に根強い人気があり、テイクアウト・デリバリーの需要も強いことが主因と見ている。また、時短営業要請が出された場合でも、助成金収入が見込めるため、利益面への悪影響は緩和されることになろう。なお、同社の直近四半期の税前利益(助成金を含む)は他の外食業者ほど大きくならなかったが(次頁図表参照)、これは、コロナ禍の下でも国内外で出店を継続したり、店舗設備への投資を行うなど、攻めの姿勢を崩さなかったからであると当社は見ている。同社は中長期的な成長性が高く、株価は魅力的な水準にあると当社は判断している。

レーティング及び目標株価の根拠は、2021年10月20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
Buy

| | |
|-------------|-------|
| 目標株価(円) | 5,000 |
| 株価(円)(12/3) | 3,610 |
| 時価総額(十億円) | 149.5 |

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

| | | 20/10 | 21/10予 | 22/10予 | 23/10予 | 24/10予 |
|-------|-----|---------|---------|---------|---------|---------|
| 売上高 | 十億円 | 135.8 | 145.9 | 176.7 | 198.8 | 223.4 |
| 営業利益 | 十億円 | 0.4 | -2.6 | 5.5 | 8.0 | 10.6 |
| 経常利益 | 十億円 | 1.1 | 2.3 | 6.2 | 8.7 | 11.3 |
| 当期純利益 | 十億円 | -0.3 | 1.3 | 3.9 | 5.6 | 7.2 |
| EPS | 円 | -6.6 | 33.4 | 98.4 | 140.4 | 181.9 |
| BPS | 円 | 1,116.1 | 1,202.0 | 1,280.4 | 1,396.8 | 1,548.7 |
| DPS | 円 | 20.0 | 20.0 | 24.0 | 30.0 | 40.0 |
| PER | 倍 | NA | 108.1 | 36.7 | 25.7 | 19.8 |
| PBR | 倍 | 2.8 | 3.0 | 2.8 | 2.6 | 2.3 |
| 配当利回り | % | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 0.8 | 1.1 |
| ROA | % | -0.3 | 1.5 | 4.0 | 5.2 | 6.2 |
| ROE | % | -0.6 | 2.9 | 7.9 | 10.5 | 12.4 |

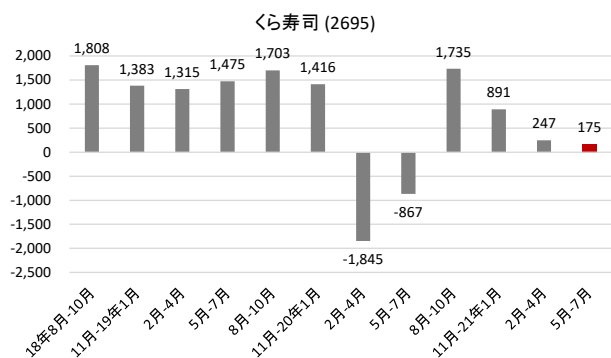
出所: 会社資料、三田証券

会社概要

くら寿司は、大阪府を本拠地とし、回転寿司チェーン「くら寿司」を全国展開する外食企業。海外事業にも積極的であり、米国及び台湾子会社を上場させた。2021年7月末店舗数は556店舗(うち米国31店舗、台湾35店舗)。20/10期売上高は1,358億円。

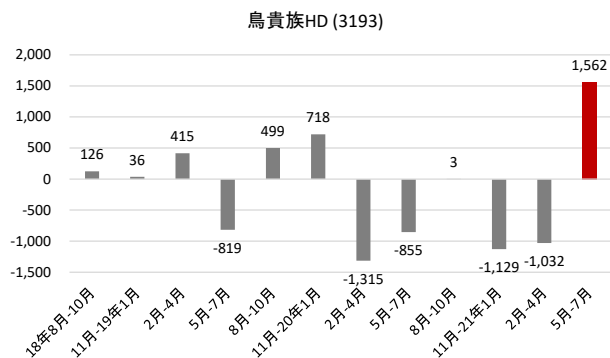
三田証券がカバーする外食業者の税前利益

図表: 四半期ベース税前利益 (百万円)



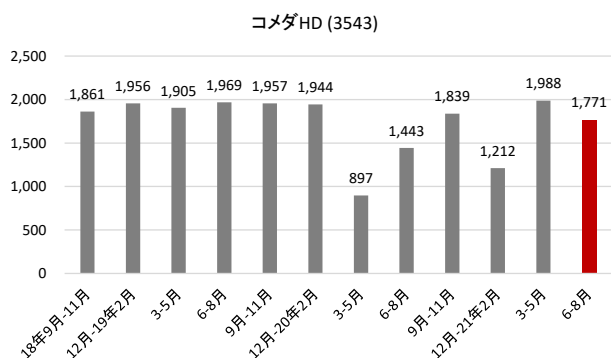
出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前利益 (百万円)



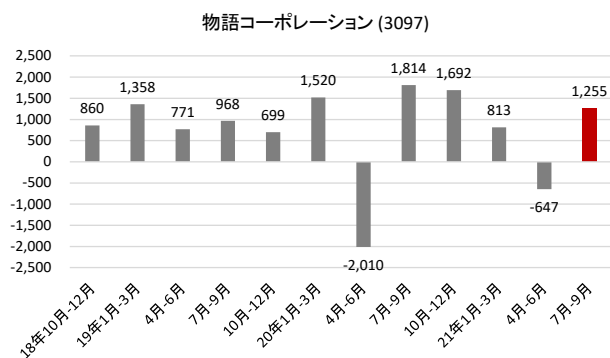
出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前利益 (百万円)



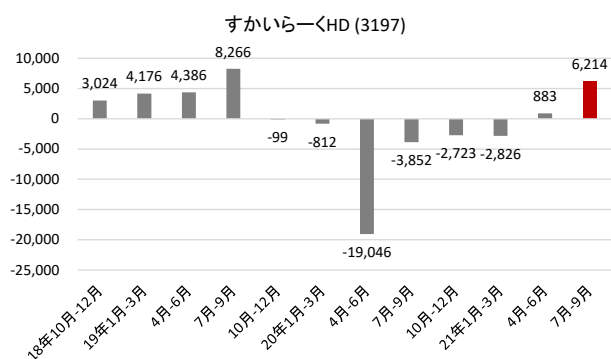
出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前利益 (百万円)



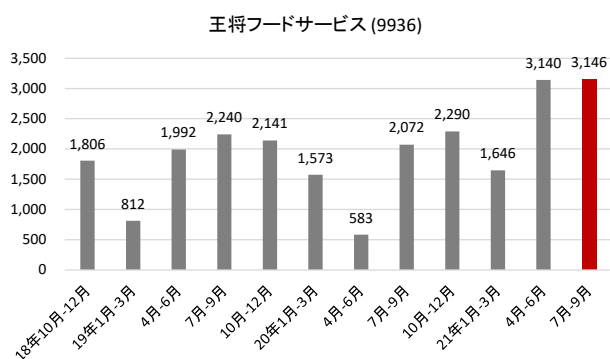
出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前利益 (百万円)



出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前利益 (百万円)



出所: 会社資料、三田証券

くら寿司月次データ

図表: 既存店売上高 (%)



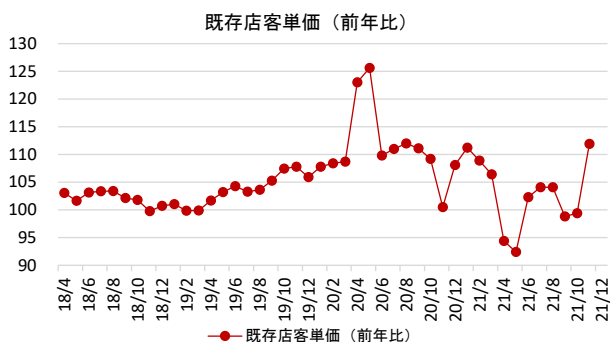
出所: 会社資料、三田証券 注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: 既存店客数 (%)



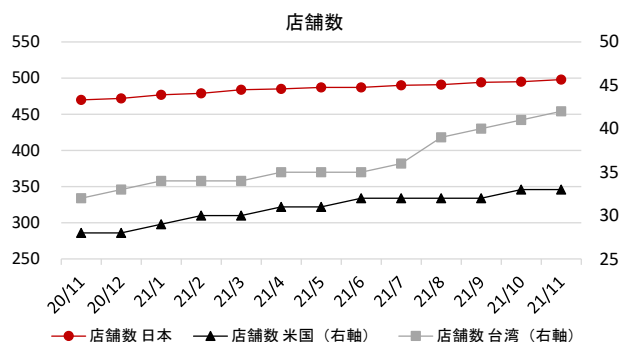
出所: 会社資料、三田証券

図表: 既存店客単価 (%)



出所: 会社資料、三田証券

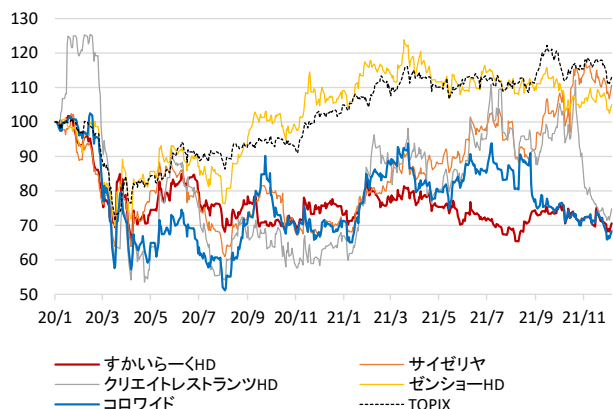
図表: 店舗数



出所: 会社資料、三田証券

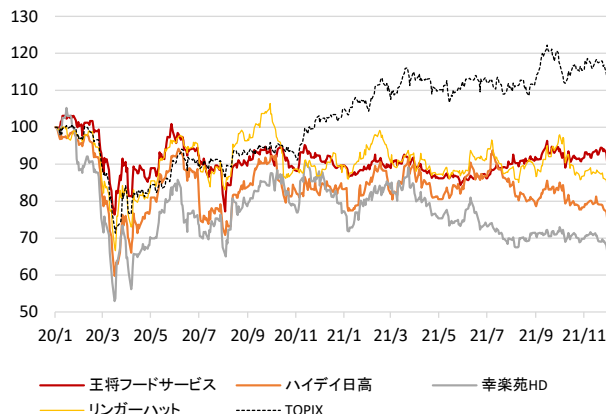
外食業者の株価推移

図表: 外食業者株価推移 (ファミレス、総合型)



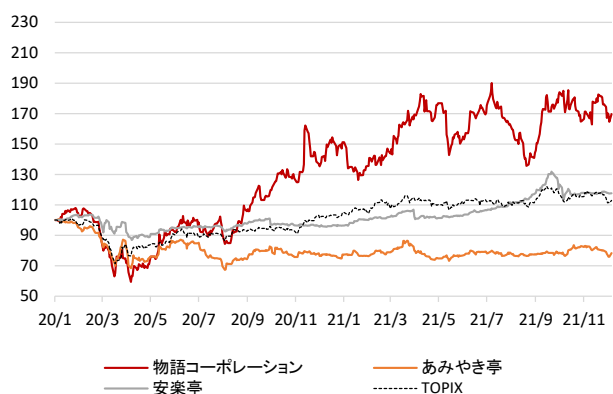
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移 (中華料理)



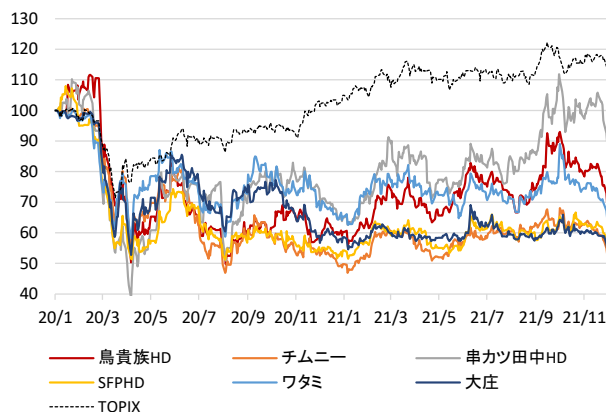
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移 (焼肉)



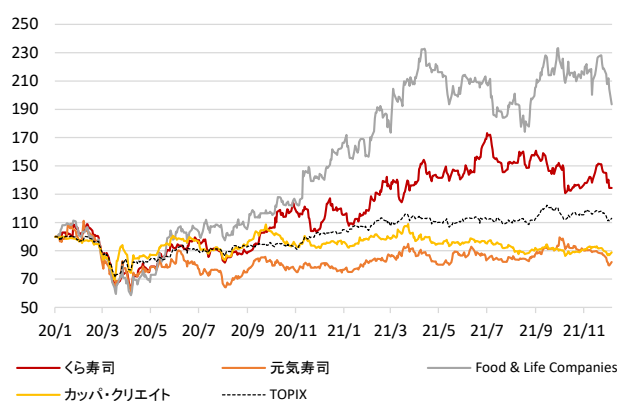
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移 (居酒屋)



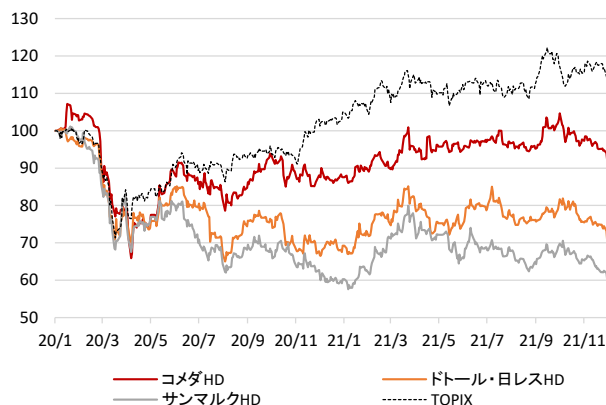
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

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

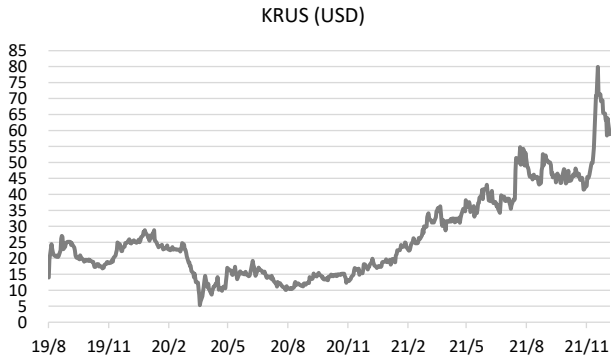
図表: 外食業者株価推移 (喫茶店)



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

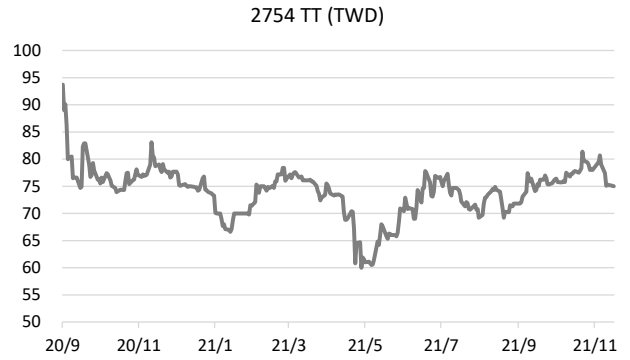
海外子会社の株価推移

図表: Kura Sushi USA 株価 (USD)



出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券

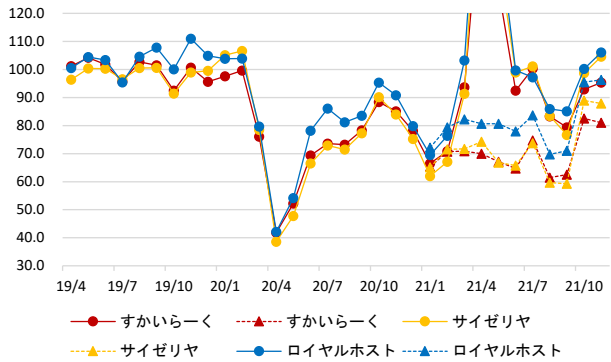
図表: 亞州藏壽司 (Kura Sushi Asia) 株価 (TWD)



出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券

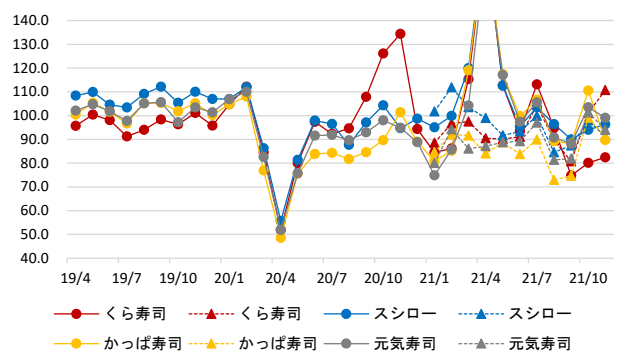
外食業者既存店売上高 (前年比及び前々年比)

図表: ファミレス



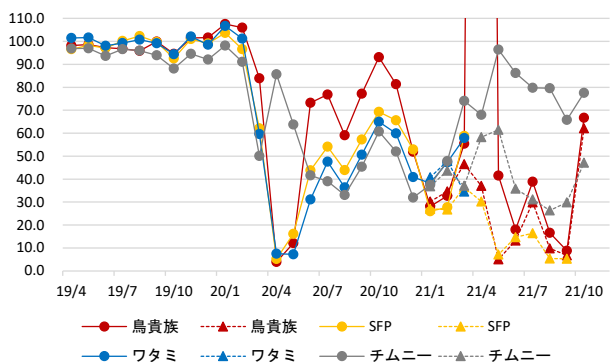
出所: 各社資料、三田証券 注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: 回転寿司



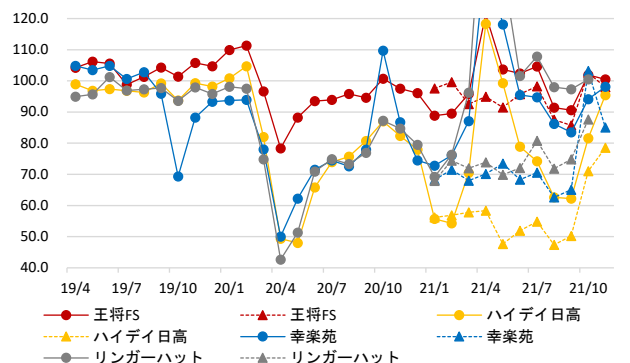
出所: 各社資料、三田証券 注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: 居酒屋



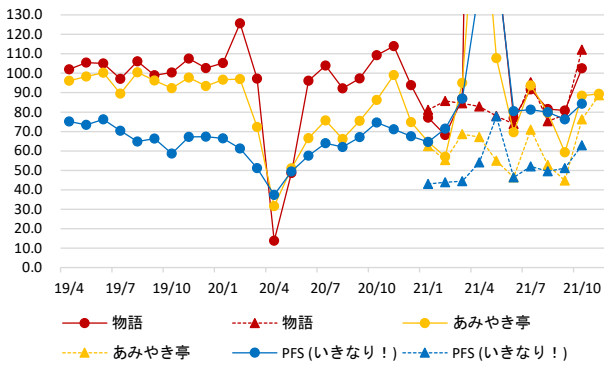
出所: 各社資料、三田証券 注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: 中華料理



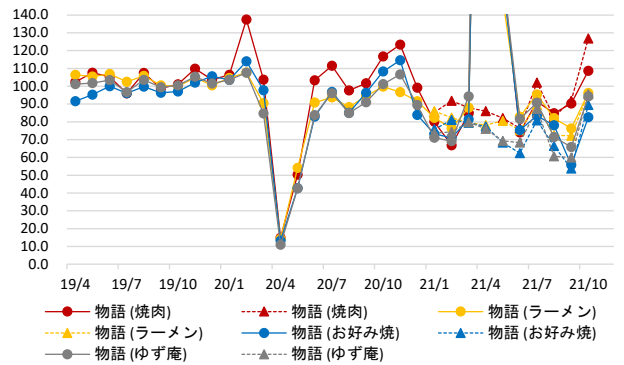
出所: 各社資料、三田証券 注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: 焼肉、ステーキ



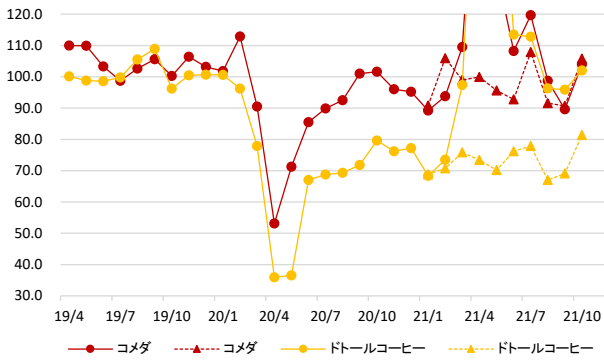
出所: 各社資料、三田証券 注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: 物語コーポレーション内訳



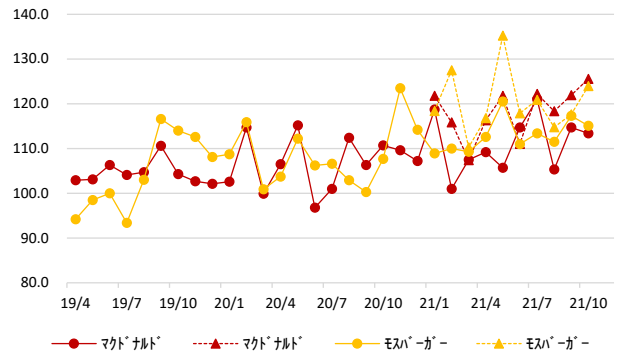
出所: 各社資料、三田証券 注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: 喫茶店



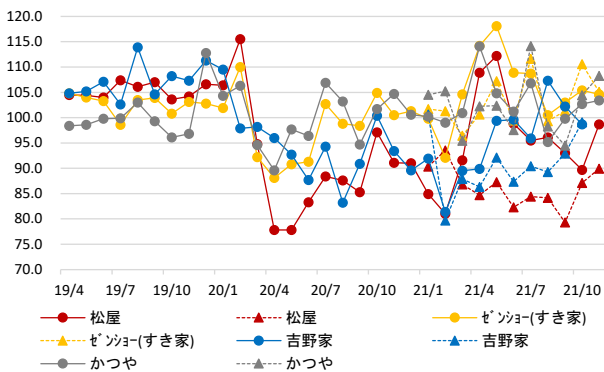
出所: 各社資料、三田証券 注: 実線は前年比、点線は前々年比

図表: ハンバーガー



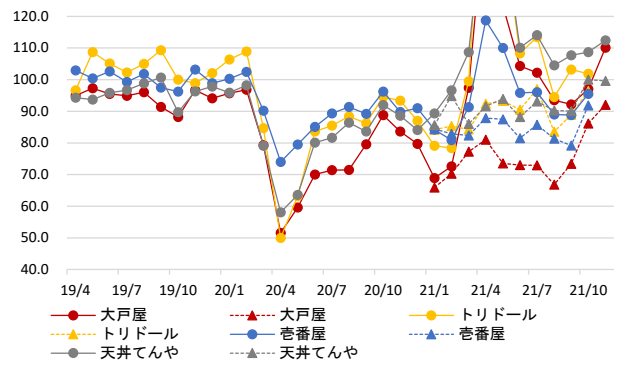
出所: 各社資料、三田証券 注: 実線は前年比、点線は前々年比

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

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