



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

12月卸売売上高好調、外食業界動向

アップデート

コマダ HD 12月月次データ：卸売売上高の回復基調が続く

コマダホールディングス (3543) は12月月次データを開示した。12月のFC向け卸売売上(既存店ベース)は、前年同月比107.6%(前年同月=100%、11月は105.9%)、前々年同月比102.6%(11月は101.8%)。休日数は前年同月と同じ、前々年同月よりも1日少なかった。回復が順調に進んでいるとの印象。

12月末総店舗数は953店舗(前月末比4店舗増、前期末比39店舗増)。12月中の出店は4店舗。22/2期末店舗数計画940-950店舗に対して順調。

外食業者の既存店売上高：12月は優劣が顕著に出ている

すでに12月の既存店売上高を開示した主な外食業者の状況を3頁にまとめた。前々年同月比を中心に評価すると、ファミレス業態では、すかいらーくHDの回復傾向が顕著であり、先行していたサイゼリヤにとうとう追いついた。回転寿司業態では、くら寿司が圧倒的に強く、スシローが押され気味。中華料理業態では、引き続き王将フードサービスが他業態を大きく引き離している。居酒屋業態では意味のある月次データを開示している業者が少ないが、鳥貴族HDが着実に回復してきていることが分かる。

外食業者の株価動向

5頁記載の外食業者53社の株価の過去1ヵ月の騰落率平均は-2.9%(1月7日終値ベース)。以下は、株価が大きく変動した主要銘柄の事例である。

- 物語コーポレーション(3097)：過去1ヵ月の騰落率-13.1%。三田証券(当社)では、同社ファンダメンタルズに関する特段の個別材料があったとは認識していない。12月の既存店売上高はまだ開示されていない。偶然かもしれないが、過去1年間、同社株価はFood & Life Companiesの株価と同方向に動くことが多かったと当社は観察している(6頁参照)。
- Food & Life Companies(3563)：過去1ヵ月の騰落率-8.6%。12月の既存店売上高は前々年比98.8%(11月は91.2%)にとどまった。競合のくら寿司(2695)は同111.2%(同110.5%)と好調。
- サイゼリヤ(7581)：過去1ヵ月の騰落率-9.4%。12月の既存店売上高は前々年比87.1%(11月は87.9%)にとどまった。

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。

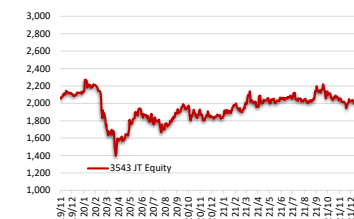
レーティング
Buy

目標株価(円)	3,000
株価(円)(1/11)	2,040
時価総額(十億円)	94.1

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	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	19.3	17.3	15.6
PBR	倍	2.5	2.5	2.5	2.3	2.1
配当利回り	%	2.8	2.1	2.5	3.1	3.3
ROA	%	6.5	3.5	4.4	4.8	5.2
ROE	%	17.2	10.6	13.3	13.7	14.1

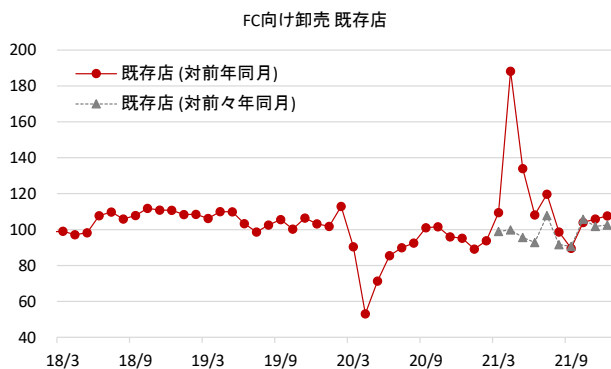
出所: 会社資料、三田証券

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。

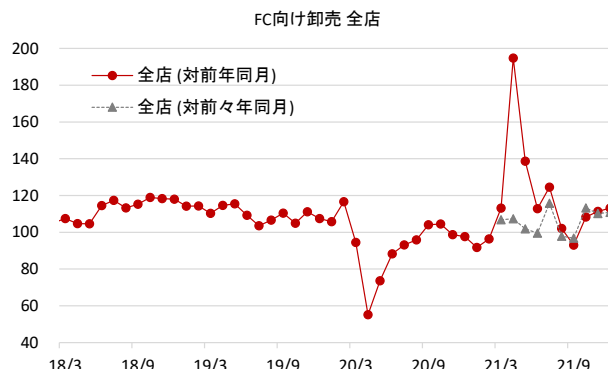
コメダホールディングス月次卸売売上データ

図表: FC 向け卸売売上高 既存店



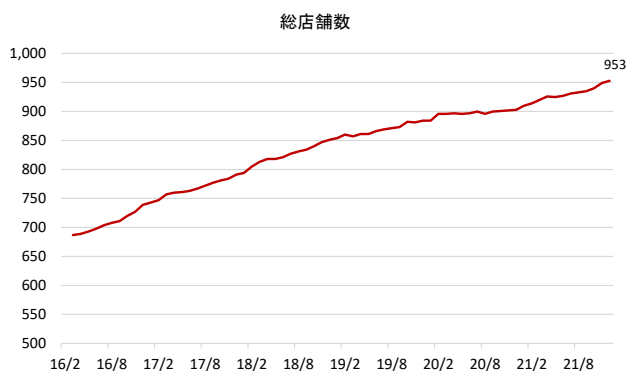
出所: 会社資料、三田証券 注: 前年同月または前々年同月を 100

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

外食業者の月次データ

図表：外食業者の月次データ（三田証券のカバー銘柄）

ティッカー	会社名	20/1	20/2	20/3	20/4	20/5	20/6	20/7	20/8	20/9	20/10	20/11	20/12	21/1	21/2	21/3	21/4	21/5	21/6	21/7	21/8	21/9	21/10	21/11	21/12	
2695	くら寿司	前年比	104.8	112.2	84.5	51.9	80.0	97.4	92.3	94.6	107.9	126.1	134.4	94.6	84.5	86.2	115.4	174.2	112.7	93.5	113.1	94.8	74.8	80.1	82.2	117.5
		前々年比													88.6	96.7	97.5	90.4	90.2	91.1	104.4	89.7	80.7	101.0	110.5	111.2
3097	物産コーポレーション	前年比	105.3	125.7	97.2	13.8	48.6	96.1	104.0	92.2	97.3	109.3	114.0	93.9	77.1	68.2	86.9	600.4	160.4	76.9	91.7	81.6	80.8	102.6	95.2	
		前々年比													81.2	85.7	84.5	82.9	78.0	73.9	95.4	75.2	78.6	112.1	108.5	
	焼肉部門	前年比	106.4	137.5	103.7	14.9	50.3	103.3	111.5	97.6	101.6	116.7	123.3	99.2	80.1	66.8	84.7	577.0	163.1	74.0	91.5	84.8	90.3	108.6	97.0	
		前々年比													85.2	91.9	87.8	86.0	82.0	76.4	102.0	82.8	91.7	126.7	119.6	
	ラーメン部門	前年比	104.6	107.7	90.5	14.3	54.1	90.8	93.7	88.3	94.5	99.7	96.7	91.6	82.2	76.4	87.9	546.9	148.9	82.9	95.4	82.1	76.3	96.1	100.1	
		前々年比													86.0	82.3	79.5	78.2	80.6	75.3	89.4	72.5	72.1	95.8	96.8	
	ゆず庵部門	前年比	103.6	107.6	84.7	10.9	42.6	83.7	96.1	84.9	91.0	101.2	106.6	89.4	71.1	69.1	94.3	697.3	162.7	81.6	90.7	71.4	65.8	94.3	85.6	
		前々年比													73.7	74.4	79.9	76.0	69.3	68.3	87.2	60.6	59.9	95.4	91.2	
3193	鳥貴族HD	前年比	107.5	106.0	83.9	3.9	12.1	73.2	76.8	59.1	77.2	93.1	81.3	51.9	28.1	32.7	55.4	948.7	41.5	18.0	38.9	16.6	8.8	66.7	92.7	155.0
		前々年比													30.2	34.7	46.5	37.0	5.0	13.2	29.9	9.8	6.8	62.1	75.4	80.4
3197	すかいらーくHD	前年比	97.6	99.6	76.1	41.8	52.2	69.4	73.6	73.2	78.3	88.4	85.1	78.1	66.5	70.9	93.7	164.6	128.6	92.5	100.3	83.3	79.4	92.9	95.3	114.4
		前々年比													65.3	70.7	70.9	70.0	67.1	64.7	74.7	61.5	62.5	82.5	81.0	89.8
3543	コマダHD	前年比	101.8	112.9	90.5	53.1	71.3	85.5	89.9	92.5	101.0	101.6	96.0	95.2	89.2	93.8	109.5	188.1	134.0	108.2	119.7	89.6	104.0	105.9	107.6	
		前々年比													90.8	105.9	99.0	99.9	95.6	92.8	107.9	91.6	90.7	105.8	102.6	
9936	王将フードサービス	前年比	109.9	111.3	96.6	78.3	88.2	93.5	93.9	95.8	94.6	100.7	97.5	96.1	88.8	89.5	95.8	121.2	103.7	102.4	104.6	91.4	90.6	101.9	106.6	105.3
		前々年比													97.6	99.6	92.5	94.9	91.5	95.7	98.2	87.6	85.7	102.6	98.1	101.2

出所：各社資料、三田証券

図表：外食業者の月次データ（非カバー銘柄）

ティッカー	会社名	20/1	20/2	20/3	20/4	20/5	20/6	20/7	20/8	20/9	20/10	20/11	20/12	21/1	21/2	21/3	21/4	21/5	21/6	21/7	21/8	21/9	21/10	21/11	21/12		
2702	日本マクドナルドHD	前年比	102.6	114.7	99.9	106.5	115.2	96.8	101.0	112.4	106.3	110.7	109.6	107.2	118.7	101.0	107.5	109.2	105.7	114.7	121.0	105.3	114.7	113.4	105.4	102.4	
		前々年比													121.8	115.8	107.4	116.3	121.8	111.0	122.2	118.4	121.9	125.5	115.5	109.8	
3053	ペッパードサービス (いきなり!ステーキ)	前年比	66.5	61.3	51.1	37.4	49.4	57.6	64.0	62.0	67.1	74.6	71.1	67.6	64.6	71.5	86.9	144.7	157.4	80.5	81.2	79.9	76.3	84.3	98.2		
		前々年比													43.0	43.8	44.4	54.1	77.8	46.4	52.0	49.5	51.2	62.9	69.8		
3085	アーランドサービスHD (かつや)	前年比	104.3	106.3	94.6	89.6	97.7	96.4	106.9	103.2	94.7	101.7	104.7	100.6	100.2	99.0	100.9	114.1	104.8	101.2	106.8	95.2	99.8	102.7	103.4	104.2	
		前々年比													104.5	105.2	95.5	102.2	102.4	97.6	114.2	98.2	94.5	104.4	108.3	104.8	
3087	ドール・日レスHD (ドールコーヒーショップ)	前年比	100.6	96.2	77.9	35.9	36.5	67.0	68.8	69.3	71.8	79.6	76.2	77.2	68.4	73.5	97.4	204.6	192.3	113.5	112.8	96.3	95.9	102.0	109.2		
		前々年比													68.8	70.7	75.9	73.5	70.2	76.2	77.9	67.0	69.1	81.4	83.5		
3397	トリドールHD	前年比	106.4	108.9	84.7	50.0	63.2	83.6	85.5	88.4	86.2	94.6	93.4	87.0	79.1	78.4	99.5	184.8	147.6	108.3	113.5	94.5	103.2	101.9	101.7	106.2	
		前々年比													84.2	85.4	84.3	92.4	93.3	90.5	97.0	83.5	89.0	96.4	95.0	92.4	
3563	Food & Life Companies (スシロー)	前年比	107.0	112.0	86.3	55.6	81.4	97.9	96.5	87.7	97.1	104.3	94.7	98.7	95.1	99.9	120.0	178.0	112.6	95.3	103.5	96.4	90.0	94.0	96.3	100.1	
		前々年比													101.8	111.9	103.6	99.0	91.7	93.3	99.9	84.5	87.4	98.0	91.2	98.8	
7550	ゼンショーHD (すき家)	前年比	101.9	110.0	92.2	88.1	90.8	91.3	102.7	98.8	98.4	104.9	100.5	101.3	99.8	92.1	104.6	114.2	118.1	108.9	108.7	100.5	103.0	105.4	104.6	118.2	
		前々年比													101.7	101.3	96.4	100.6	107.2	99.4	111.6	99.3	101.4	110.6	105.1	119.7	
7581	サイゼリヤ	前年比	105.1	106.6	78.5	38.6	47.8	66.5	72.9	71.5	77.3	90.1	84.0	75.2	62.0	67.1	91.3	192.3	139.7	98.9	101.1	83.4	76.7	98.7	104.6	115.8	
		前々年比													65.2	71.5	71.7	74.2	66.8	65.8	73.7	59.6	59.3	88.9	87.9	87.1	
7611	ハイデイ日高	前年比	100.8	104.7	82.0	49.3	48.0	65.8	73.9	75.7	80.7	87.0	82.3	77.9	55.7	54.3	70.5	118.3	99.3	78.9	74.2	62.6	62.2	81.6	95.4	103.5	
		前々年比													56.1	56.9	57.8	58.3	47.7	51.9	54.8	47.4	50.2	71.0	78.5	80.6	
7630	杏番屋	前年比	100.3	102.5	90.2	74.0	79.5	85.1	89.3	91.4	89.2	96.2	89.8	91.0	84.2	80.9	91.3	118.7	110.0	95.8	96.0	89.0	88.8	95.5	97.4	103.3	
		前々年比													84.5	82.9	82.4	87.8	87.5	81.5	85.7	81.3	79.2	91.9	87.5	94.0	
8153	モスフードサービス	前年比	108.7	115.9	100.9	103.7	112.2	106.2	106.6	102.9	100.3	107.7	123.5	114.2	108.9	110.0	109.3	112.6	120.5	111.0	113.4	111.5	117.3	115.1	97.5		
		前々年比													118.4	127.5	110.3	116.8	135.2	117.9	120.9	114.7	117.7	124.0	120.4		
8179	ロイヤルHD	ロイヤルホスト	前年比	103.8	103.9	79.7	42.1	54.2	78.2	86.1	81.2	83.5	95.3	90.8	79.8	69.5	76.4	103.2	191.6	148.8	99.7	97.2	85.9	85.1	100.2	105.9	115.0
			前々年比													72.1	79.4	82.3	80.7	80.6	78.0	83.7	69.8	71.1	95.5	96.2	91.8
		天丼てんや	前年比	95.9	98.2	79.1	58.1	63.6	80.1	81.6	86.4	83.6	92.0	88.6	84.1	89.3	96.6	108.7	157.6	147.7	110.1	114.1	104.5	107.7	108.7	112.3	111.1
			前々年比													85.6	94.9	86.0	91.6	93.9	88.2	93.1	90.3	90.0	100.0	99.5	93.4
8200	リンガーハット	前年比	98.1	97.5	74.8	42.6	51.3	70.9	74.9	73.3	76.9	87.2	84.7	79.5	69.2	76.3	96.2	173.4	136.2	101.6	107.8	98.0	97.3	100.5	103.7	109.0	
		前々年比													67.9	74.4	72.0	73.9	69.9	72.0	80.7	71.8	74.8	87.6	87.8	86.7	
9861	吉野家HD (吉野家)	前年比	109.5	97.9	98.2	96.0	92.7	87.7	94.3	83.2	90.9	100.4	93.4	89.6	91.9	81.4	89.5	89.9	99.4	99.6	95.9	107.3	102.2	98.7	108.7	107.4	
		前々年比													100.6	79.7	87.9	86.3	92.1	87.3	90.4	89.3	92.9	99.1	101.5	96.2	
9887	松屋フーズHD (松屋)	前年比	106.4	115.5	94.8	77.8	77.8	83.3	88.4	87.6	85.3	97.1	91.1	91.0	84.9	81.0	91.6	108.9	112.2	98.8	95.5	96.1	93.0	89.7	99.1	96.3	
		前々年比													90.3	93.6	86.8	84.7	87.3	82.3	84.4	84.2	79.3	87.1	90.3	87.6	

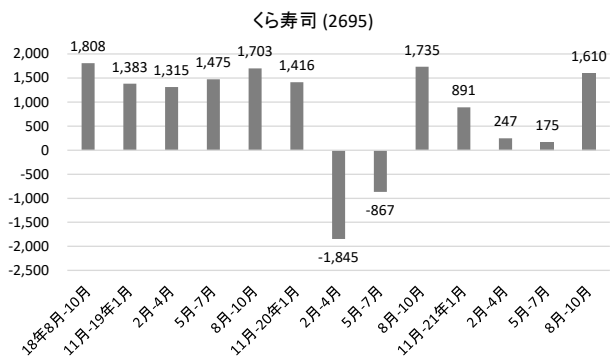
出所：各社資料、三田証券

図表：外食業者の月次データ（三田証券のカバー銘柄及び上記非カバー銘柄の平均値）

		20/1	20/2	20/3	20/4	20/5	20/6	20/7	20/8	20/9	20/10	20/11	20/12	21/1	21/2	21/3	21/4	21/5	21/6	21/7	21/8	21/9	21/10	21/11	21/12
21社単純平均	前年比	102.0	105.4	86.1	58.6	68.8	83.2	87.5	85.6	88.4	97.4	94.9	87.8	80.7											

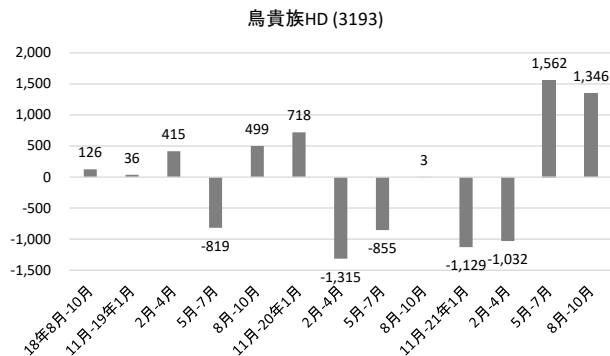
三田証券がカバーする外食業者の税前利益

図表: 四半期ベース税前利益 (百万円)



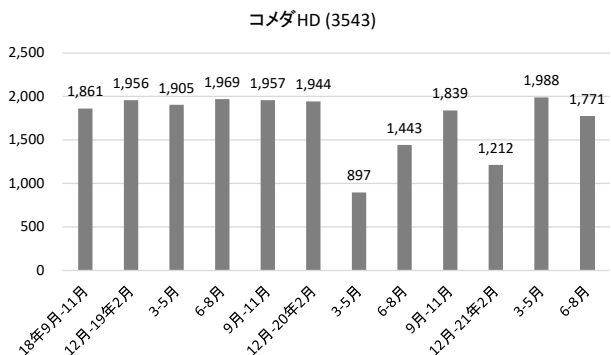
出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前利益 (百万円)



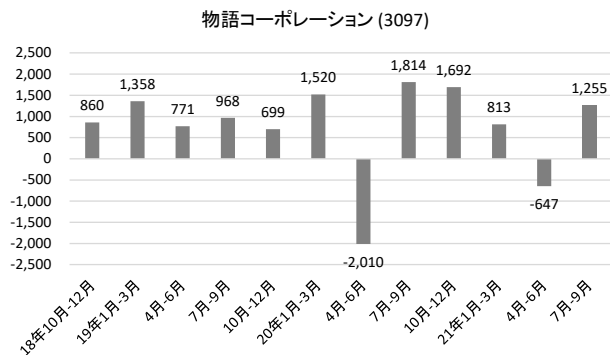
出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前利益 (百万円)



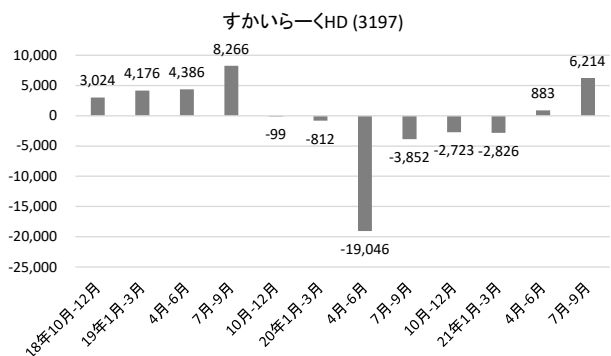
出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前利益 (百万円)



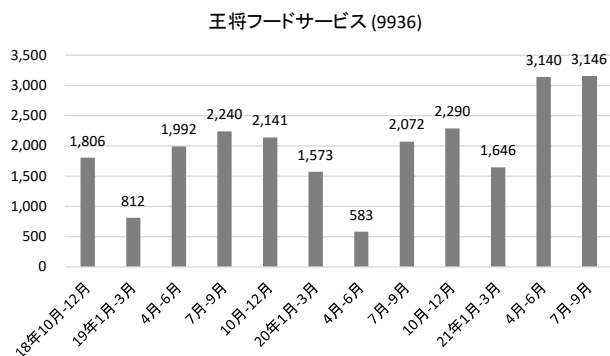
出所: 会社資料、三田証券

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

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

会社名	ティッカー	株価 1/7	時価総額 10億円	ネットD/E 前期	売上YoY 直近12M	EBITDA Mn 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 (TP 5,000 Buy)	2695	3,700	153.2	0.1	8.7	2.3	4.1	8.3	10.6	77.1	36.5	24.2	3.0	13.0	0.9	0.6	3.9	1.2	26.9
マクドナルド	2702	5,090	676.8	-0.2	9.1	14.4	12.3	12.0	12.0	30.7	30.0	26.7	3.6	12.6	1.9	0.7	-0.6	-1.9	0.8
大戸屋H D	2705	2,724	19.8	0.2	-12.1	6.0	NA	NA	NA	38.5	NA	NA	NA	NA	NA	NA	1.9	0.9	23.1
フジオフードグループ	2752	1,283	57.3	3.6	-12.3	8.8	-12.7	21.2	NA	NA	48.6	35.0	10.4	NA	2.5	0.0	-9.9	-7.5	6.1
あみやき	2753	2,970	20.3	-0.1	-14.5	-13.9	2.0	2.6	NA	50.1	39.1	37.6	1.0	NA	0.5	0.3	0.6	-0.6	2.0
ひらまつ	2764	176	13.2	4.1	9.1	-25.3	-67.3	NA	NA	NA	NA	NA	2.0	NA	NA	NA	-12.0	-24.1	21.4
ベッパ	3053	324	12.8	2.4	NA	-6.2	NA	NA	NA	NA	NA	NA	8.5	NA	NA	NA	-16.7	-18.0	31.7
饒子丸	3075	1,113	16.2	-0.8	-1.7	1.3	10.2	NA	NA	21.3	NA	NA	2.1	NA	NA	NA	-0.6	-5.4	9.5
A L サービスH D	3085	2,212	73.2	-0.6	21.1	12.9	19.4	19.4	12.5	16.3	15.5	22.0	3.0	10.5	1.4	1.4	-5.4	-4.2	5.9
ドトル日レス	3087	1,588	72.4	-0.3	-2.7	3.3	-3.2	4.2	1.5	NA	17.5	24.7	0.7	10.3	0.4	1.6	0.3	-9.6	8.5
ブロンコB	3091	2,402	36.2	-0.3	-12.6	6.8	4.4	NA	NA	46.9	NA	NA	2.0	NA	NA	0.7	0.0	-4.4	8.5
物産コーポ (TP 9,100 Buy)	3097	6,200	74.9	0.1	7.4	9.7	11.7	16.4	16.2	33.0	21.2	18.9	3.7	9.9	1.0	1.1	-12.7	-21.5	8.6
チムニー	3178	1,125	21.8	0.8	-61.2	-34.0	-43.7	NA	NA	NA	NA	NA	3.2	NA	NA	NA	-10.4	-24.5	-1.1
鳥貴族ホールディングス (TP 2,100 Hold)	3193	1,673	19.4	0.6	NA	NA	NA	8.1	11.4	NA	NA	NA	3.2	NA	1.1	0.0	-1.1	-19.2	19.2
ホットランド	3196	1,248	26.9	0.6	5.8	4.5	15.8	22.3	NA	22.5	15.4	26.1	3.2	NA	1.0	0.4	-6.2	-9.5	6.2
すかいらーくホールディングス (TP 1,550 Hold)	3197	1,470	334.4	2.1	-12.9	28.6	-0.2	2.6	5.1	NA	67.2	47.1	2.1	7.0	1.6	1.0	-5.3	-8.7	-5.5
S F P H D	3198	1,358	35.0	-0.1	-53.8	-1.0	-19.2	14.4	NA	NA	19.5	23.3	3.0	NA	2.3	0.0	-0.1	-7.6	8.6
クリレスH D	3387	691	147.1	3.5	-28.7	21.7	0.8	27.2	NA	1,114.5	20.5	31.4	6.0	NA	2.6	0.7	-3.1	-26.3	16.5
サンマルクH D	3395	1,470	33.5	-0.2	-7.3	-6.1	-22.2	-12.9	2.8	NA	NA	36.0	1.0	NA	0.5	3.0	2.2	-8.5	6.2
トリドールH D	3397	2,328	203.9	3.0	5.7	12.5	5.1	8.3	6.0	121.8	54.3	42.9	5.8	10.8	2.1	0.3	-5.4	-13.8	74.1
コマダH D (TP 3,000 Buy)	3543	2,032	93.8	1.5	8.1	23.7	13.0	13.5	13.7	20.6	18.7	17.3	2.6	15.5	4.2	2.5	0.4	-4.9	9.7
串カツ田中H D	3547	1,932	18.2	0.3	-38.7	-22.6	-36.9	2.7	31.4	NA	252.5	35.0	13.4	NA	3.9	0.3	-7.3	-14.9	33.3
力の源H D	3561	564	15.3	3.7	-14.9	6.6	-15.0	NA	NA	NA	NA	NA	4.9	NA	NA	NA	-6.3	-10.2	2.7
FOOD & LIFE COMPANIES	3563	4,035	468.3	2.2	17.5	16.2	23.0	21.3	23.5	35.5	32.7	25.0	7.4	13.9	2.0	0.6	-7.9	-21.5	13.3
アトム	7412	758	146.7	0.2	-19.3	1.6	-10.9	NA	NA	NA	NA	NA	18.6	NA	NA	NA	-1.7	-0.5	-10.7
カッパ・クリエイト	7421	1,327	65.6	0.4	0.9	3.7	8.2	NA	NA	75.1	NA	NA	5.9	NA	NA	NA	-1.0	-3.1	-7.3
ウタミ	7522	865	36.9	3.5	-18.0	-7.4	-75.2	NA	NA	NA	NA	NA	2.7	NA	NA	NA	-5.0	-16.9	3.2
ゼンショーH D	7550	2,694	417.2	2.2	4.3	7.2	12.4	17.1	12.9	38.6	25.3	31.2	4.5	12.1	0.9	0.8	0.7	1.5	2.0
幸楽苑H D	7554	1,395	23.4	1.1	-14.4	4.7	13.5	13.6	NA	47.4	42.0	1,992.9	5.9	NA	1.0	0.4	-4.8	-7.2	-9.7
安楽亭	7562	6,410	13.7	1.6	27.2	-4.7	2.7	NA	NA	120.0	NA	NA	3.2	NA	NA	NA	5.6	4.4	28.5
サイゼリヤ	7581	2,804	146.6	-0.2	-0.3	6.3	2.2	9.8	6.8	77.2	16.2	20.9	1.6	7.4	0.8	0.6	-7.5	0.1	50.0
ハイデ日高	7611	1,707	65.1	-0.3	-24.5	-10.2	-1.2	NA	NA	NA	NA	NA	3.0	NA	NA	0.7	2.8	0.7	6.2
コロワイド	7616	1,609	139.8	3.6	-7.6	12.0	-16.2	NA	NA	NA	NA	NA	4.0	NA	NA	NA	-1.3	-6.4	4.4
うかい	7621	2,996	15.7	1.5	-3.1	-8.0	-40.6	NA	NA	NA	NA	NA	7.0	NA	NA	NA	-0.8	-1.4	1.0
G ダイニング	7625	401	4.2	0.9	34.8	7.0	25.6	NA	NA	6.3	NA	NA	1.4	NA	NA	NA	-1.5	-27.9	79.8
香木屋	7630	4,605	147.0	-0.5	-3.7	9.4	8.7	8.9	NA	56.8	54.4	38.7	5.0	NA	2.9	1.7	0.1	0.3	-9.9
あさくま	7678	1,540	8.3	-0.4	-22.5	-22.4	-29.2	NA	NA	NA	NA	NA	3.2	NA	NA	NA	0.5	-0.3	2.2
モスフード	8153	3,095	99.1	-0.2	12.3	10.5	8.1	6.3	NA	25.9	32.1	30.9	2.0	NA	1.1	0.9	-2.2	-3.6	6.0
木曾路	8160	2,190	58.3	0.0	-12.5	NA	-13.7	NA	NA	NA	NA	NA	2.4	NA	NA	NA	0.6	-2.2	-6.0
S R S	8163	759	29.5	0.5	-0.7	8.0	8.8	NA	NA	28.8	NA	NA	2.2	NA	NA	NA	-2.6	-2.2	-5.1
ロイヤルH D	8179	1,822	82.7	2.3	-15.6	-10.7	-47.6	-13.8	10.9	NA	NA	45.1	3.0	NA	1.6	0.0	-4.4	-14.9	8.7
リングアハット	8200	2,167	56.5	1.0	-14.1	-2.2	-13.0	6.3	NA	NA	86.0	212.5	5.1	NA	1.9	0.5	-1.9	-8.1	-3.6
ギフト	9279	2,479	24.7	0.0	22.7	9.2	29.8	28.0	NA	23.1	16.7	16.9	6.0	NA	1.4	1.0	-10.7	-17.4	37.0
元氣寿司	9828	2,496	22.2	0.6	6.7	5.8	6.3	NA	NA	42.3	NA	NA	2.6	NA	NA	NA	-0.4	-12.0	10.0
グルメ軒屋	9850	988	22.6	1.5	-20.1	6.3	-16.2	NA	NA	NA	NA	NA	2.7	NA	NA	NA	-4.1	-1.6	2.0
銀座ルノア	9853	833	5.2	0.1	-25.9	-39.4	-37.8	NA	NA	NA	NA	NA	1.7	NA	NA	NA	0.8	1.0	2.8
吉野家H D	9861	2,257	147.0	0.8	-14.9	8.1	3.2	11.2	2.5	109.5	29.2	132.5	3.4	16.9	1.1	0.0	-3.4	4.4	17.6
日本K F C	9873	2,905	65.1	-0.8	11.3	8.6	16.5	NA	NA	16.3	NA	NA	2.5	NA	NA	NA	-0.1	-3.5	2.8
松屋フーズホールディングス	9887	3,590	68.4	0.3	-4.7	0.8	2.3	NA	NA	72.3	NA	NA	1.7	NA	NA	NA	0.8	-3.4	7.2
サガミホールディングス	9900	1,026	31.1	-0.2	-6.9	-5.6	-5.7	NA	NA	NA	NA	NA	2.2	NA	NA	NA	-3.2	0.9	-11.6
王将フード (TP 7,250 Buy)	9936	6,020	140.2	-0.2	-0.3	11.6	12.8	12.0	10.1	16.5	16.3	19.5	2.0	NA	1.5	1.8	-1.6	-1.0	6.0
ジョイフル	9942	809	25.8	4.9	-22.8	-6.6	105.9	NA	NA	9.9	NA	NA	6.0	NA	NA	NA	0.4	0.9	19.7
大庄	9979	970	20.6	0.9	-21.0	3.0	-35.7	NA	NA	NA	NA	NA	1.8	NA	NA	NA	1.9	-7.7	2.0
平均値				1.0	-6.5	1.5	-3.5	10.8	11.2	82.6	42.0	112.9	4.0	11.7	1.6	0.8	-2.7	-7.4	10.8
中央値				0.5	-6.9	4.7	2.2	11.2	10.9	38.5	29.6	31.2	3.0	11.5	1.4	0.7	-1.5	-4.9	6.2

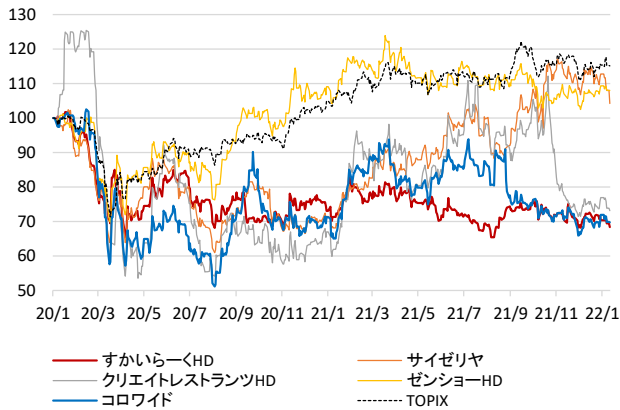
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 予想値は Bloomberg コンセンサスペース。網掛けは三田証券カバー銘柄

図表: FC 事業者のバリュエーション比較

会社名	ティッカー	株価 1/7	時価総額 10億円	ネットD/E 前期	売上YoY 直近12M	EBITDA Mn 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
神戸物産	3038	3,925	1,073.9	-0.3	6.2	8.6	28.5	25.3	25.3	43.4	40.6	35.4	10.9	29.1	2.6	0.5	-3.1	6.1	28.1
コマダH D (TP 3,000 Buy)	3543	2,032	93.8	1.5	8.1	23.7	13.0	13.5	13.7	20.6	18.7	17.3	2.6	15.5	4.2	2.5	0.4	-4.9	9.7
I B J (TP 1,450 Buy)	6071	830	34.9	-0.2	4.3	17.1	18.3	16.4	22.7	34.1	35.2	21.5	5.8	NA	2.4	0.8	-15.6	-24.3	8.5
カーブスH D	7085	750	70.4	0.8	8.3	NA	19.3	21.8	31.8	44.4	33.8	20.0	7.7	NA	2.9	1.1	-8.3	-23.2	-1.6
F F J (TP 5,600 Buy)	7092	2,547	47.6	-0.2	NA	29.1	NA	15.9	18.0	25.6	34.1	25.9	5.3	11.3	3.5	0.4	-5.2	-30.2	5.3
ワークマン	7564	5,270</																	

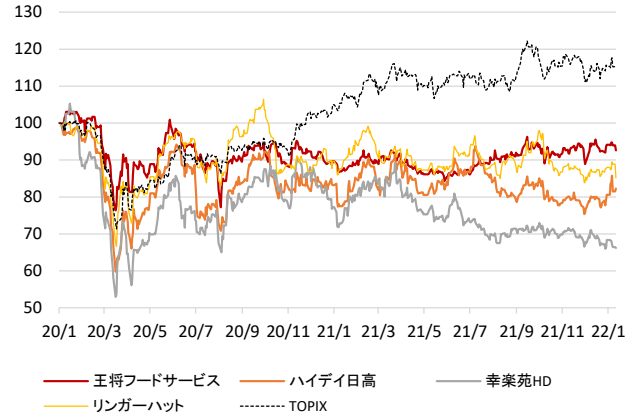
外食業者株価推移

図表: 外食業者株価推移 (ファミレス、総合型)



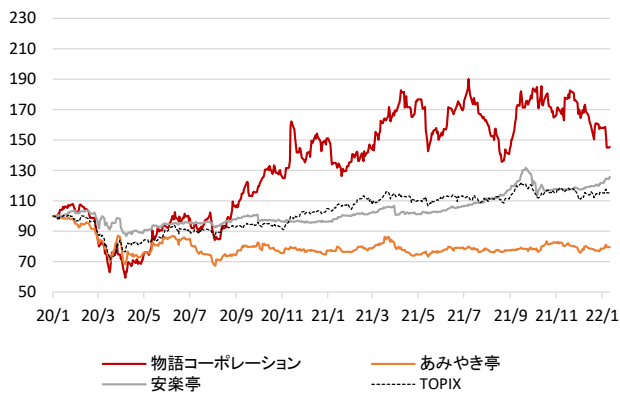
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移 (中華料理)



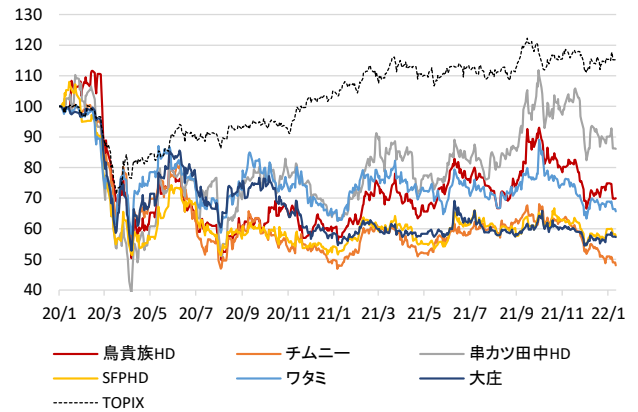
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移 (焼肉)



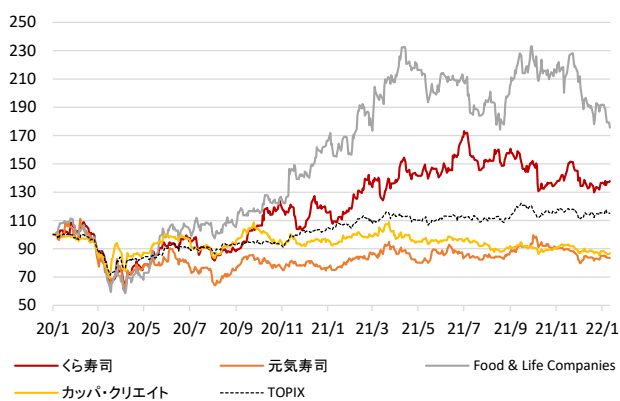
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移 (居酒屋)



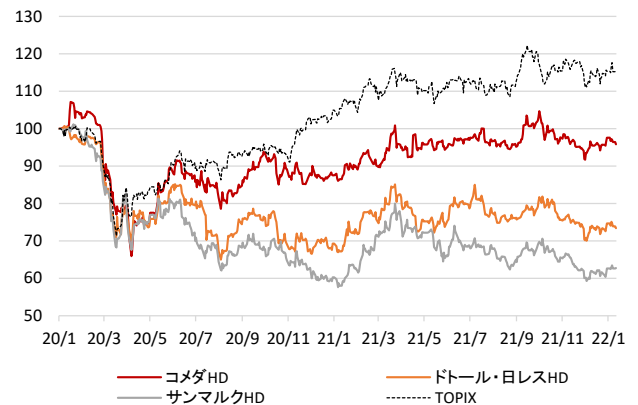
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

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 ヶ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