



王将フードサービス

東証1部

9936

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

実質利益は見かけよりも好調、従業員の努力に報いる

アップデート

1-3Q 利益の進捗率は、特別手当支給後でも営業利益 72%、経常利益 88%

王将フードサービス（9936、同社）の22/3期1-3Q決算は、売上高628億円（前年同期比3.7%増）、営業利益50億円（同8.6%増）、経常利益100億円（同100.6%増）となった。営業利益率は8.0%（前年同期は7.6%）。経常利益に含まれる補助金収入は48億円（前年同期は1.52億円）。直営既存店売上高は前年同期比1.8%増（客数0.9%減、客単価2.7%増）。

通期ガイダンス（営業利益69.89億円、経常利益114.65億円）に対する進捗率は、営業利益72%、経常利益88%。一見、営業利益の進捗率があまり高くはないとの印象を受けるかもしれないが、従業員の努力に報いるための一時的な人件費増によるものであり、同社収益性に対する懸念は不要であると当社は判断している。

3Qは営業時間の正常化でQoQ増収増益

3Q（10-12月）業績は、売上高223億円（前年同期比4.3%増、2Q比10.1%増）、営業利益18億円（同18.1%減、同23.1%増）、経常利益41億円（同76.3%増、同43.2%増）。直営既存店売上高は前年同期比2.6%増（客数0.9%減、客単価3.5%増）。アルコール提供の復活などが客単価を押し上げた可能性がある。同社が扱う主要食材は国産であり、輸入食材のようなインフレ影響はいまのところ生じていない様子。営業利益率は8.2%（前年同期は10.4%、2Qは7.3%）。コロナ禍の下での従業員の努力に報いるため、通常の賞与とは別に特別手当を支給したとのこと（前年同期には支給せず）。実質的な営業利益率は相応に高かったと推察される。

経常利益に含まれる補助金収入は22億円（前年同期は0.05億円、2Qは13億円）。

3Q末店舗数は736店舗（前期末比2店舗増、2Q末比1店舗増）。うち直営が535店舗（同7店舗増、同4店舗増）、FCが201店舗（同5店舗減、同3店舗減）。

3Qは店内飲食売上が大幅に改善

3Qは営業時間やアルコール提供に関する自治体の要請が緩和・解除された時期であり、店内飲食売上の回復が顕著であった。テイクアウト・デリバリー売上比率は2Qに比べて低下したものの、33%強の高水準を維持している。新型コロナウイルスの感染が拡大する時期（2Qなど）にはテイクアウト・デリバリー売上が伸び、感染が収束する時期（3Qなど）には店内飲食売上が盛り上がる、というハイブリッド型の売上構成が同社においては上手く機能している。

足元の感染急拡大の影響は比較的軽微だろう

1月以降、感染者数が急増し、時短営業を余儀なくされる店舗が増えている。しかし、同社店舗においてはテイクアウト・デリバリーが強いことから、売上高や営業利益に対する悪影響は比較的軽微で済むと思われる。

レーティング及び目標株価の根拠については、2021年6月22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)	7,250
株価(円) (1/31)	5,920
時価総額(十億円)	137.9

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

		20/3	21/3	22/3予	23/3予	24/3予
売上高	十億円	85.6	80.6	88.4	94.2	96.9
営業利益	十億円	7.7	6.1	7.5	8.8	9.1
経常利益	十億円	8.1	6.9	8.8	9.2	9.4
当期純利益	十億円	5.3	4.3	5.5	5.9	6.1
EPS	円	283.0	228.4	295.1	315.9	323.9
BPS	円	2,681	2,821	3,016	3,212	3,396
DPS	円	120.0	100.0	120.0	140.0	150.0
PER	倍	20.4	25.5	19.8	18.5	18.0
PBR	倍	2.2	2.1	1.9	1.8	1.7
配当利回り	%	2.1	1.7	2.1	2.4	2.6
ROA	%	8.1	5.4	6.0	6.2	6.4
ROE	%	10.9	8.3	10.1	10.1	9.8

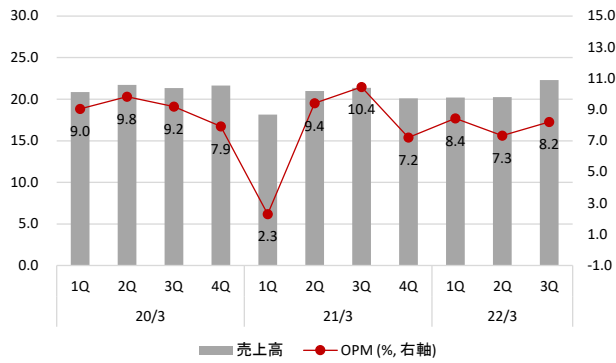
出所: 会社資料、三田証券

会社概要

王将フードサービスは、京都府を本拠地とし、最大中華料理店チェーン「餃子の王将」を全国展開する外食企業。21/3期末店舗数は734店舗（直営528店舗、FC206店舗）。21/3期売上高806億円。テイクアウト・デリバリーが好調。

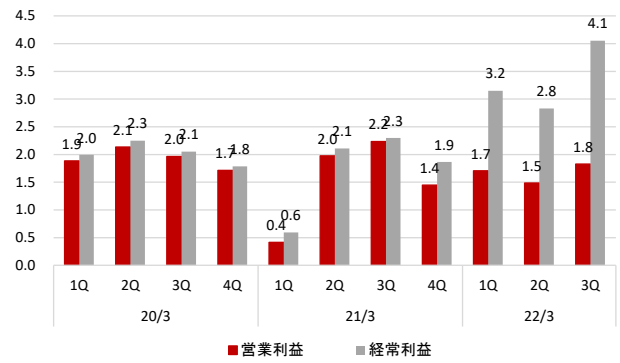
王将フードサービス 四半期業績データ

図表: 売上高、OPM



出所: 会社資料、三田証券

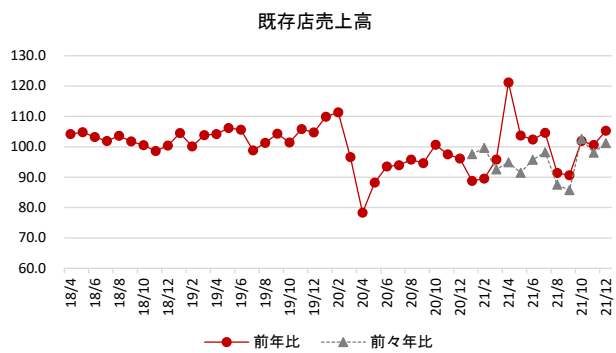
図表: 営業利益、経常利益



出所: 会社資料、三田証券

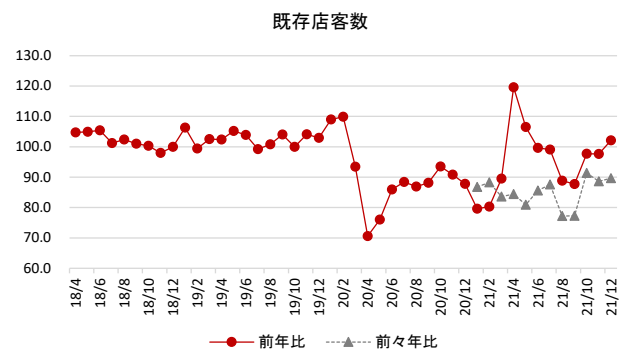
王将フードサービス 月次データ

図表: 直営店既存店売上高



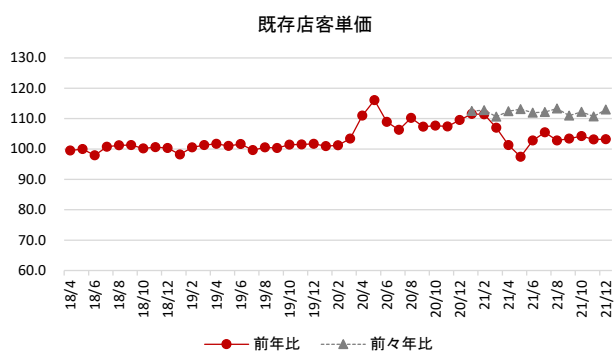
出所: 会社資料、三田証券 注: 前年同月または前々年同月を 100

図表: 直営店既存店客数



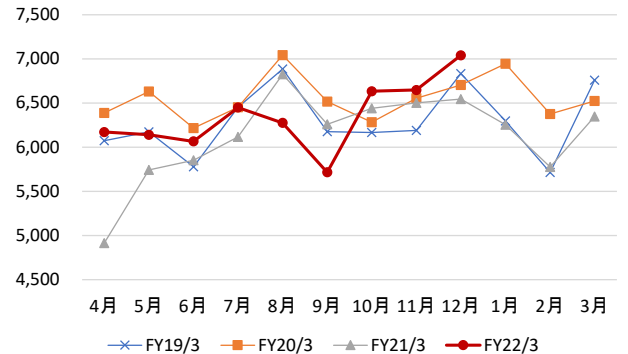
出所: 会社資料、三田証券 注: 前年同月または前々年同月を 100

図表: 直営店既存店客単価



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

図表: 直営店全店売上高 (百万円)



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
		2019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	113.9
		2019年比													81.2	85.7	84.5	82.9	78.0	73.9	95.4	75.2	78.6	112.1	108.5	107.0
	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	118.7
		2019年比													85.2	91.9	87.8	86.0	82.0	76.4	102.0	82.8	91.7	126.7	119.6	117.8
	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	100.0	111.3
		2019年比													86.0	82.3	79.5	78.2	80.6	75.3	89.4	72.5	72.1	95.8	96.7	102.0
	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	100.6
		2019年比													73.7	74.4	79.9	76.0	69.3	68.3	87.2	60.6	59.9	95.4	91.2	89.9
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
		2019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
		2019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	コメダ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	
		2019年比													90.8	105.9	99.0	99.9	95.6	92.8	107.9	91.6	90.7	105.8	101.8	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	100.6	105.3
		2019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）

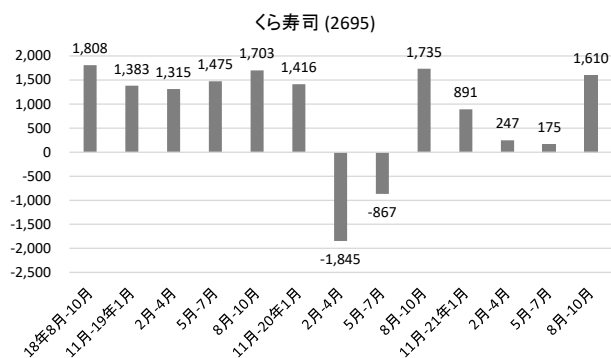
ティッカー	会社名		20/1	20/2	20/3	20/4	20/5	20/6	20/7	20/8	20/9	20/10	20/11	20/12	21/1	21/2	21/3	21/4	21/5	21/6	21/7	21/8	21/9	21/10	21/11	21/12
2702	日本マクドナルドHD	前年比	102.6	114.7	99.9	106.5	115.2	96.8	101.0	112.4	106.3	110.7	109.6	107.2	118.7	101.0	107.5	109.2	105.7	114.7	121.0	105.3	114.7	113.4	105.4	102.4
		2019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	ペッパーフードサービス (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	104.4
		2019年比													43.0	43.8	44.4	54.1	77.8	46.4	52.0	49.5	51.2	62.9	69.8	70.6
3085	アークランドサービス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
		2019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	ドトール・日レスHD (ドトールコーヒESHOP)	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	110.6
		2019年比													68.8	70.7	75.9	73.5	70.2	76.2	77.9	67.0	69.1	81.4	83.5	85.7
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
		2019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
	丸亀製麺	前年比	108.1	110.0	86.5	50.3	63.6	85.2	86.2	90.0	86.5	94.4	83.8	88.0	78.0	82.0	99.5	184.0	147.9	109.1	115.4	94.7	105.6	102.4	101.4	104.8
		2019年比													84.3	90.2	86.1	92.6	94.1	93.0	99.5	85.2	91.3	96.7	85.0	92.2
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
		2019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
		2019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
		2019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
		2019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
		2019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	98.5
		2019年比													118.4	127.5	110.3	116.8	135.2	117.9	120.9	114.7	117.7	124.0	120.4	112.5
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
		2019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
	天井てんや	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
		2019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
		2019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
		2019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
		2019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）

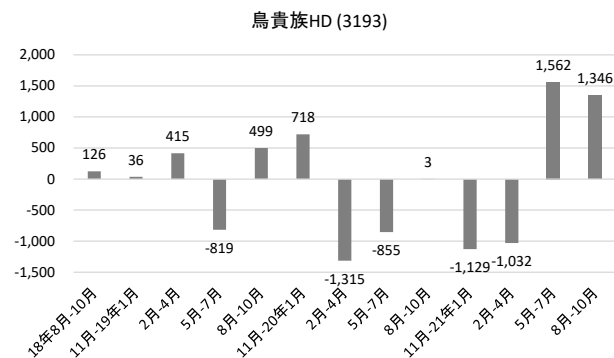
三田証券がカバーする外食業者の税前提利益

図表: 四半期ベース税前提利益 (百万円)



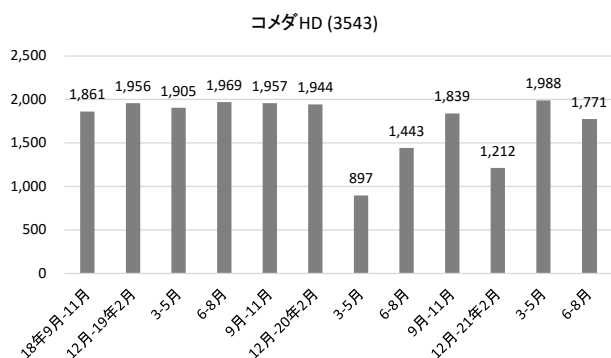
出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前提利益 (百万円)



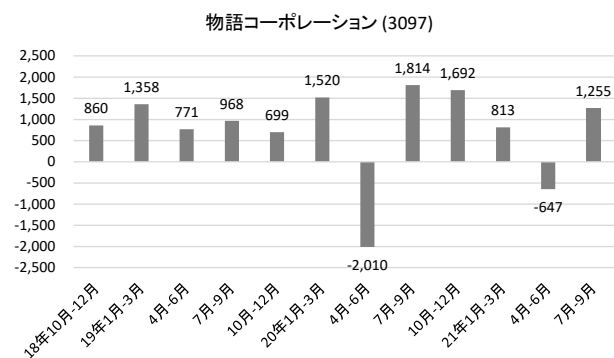
出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前提利益 (百万円)



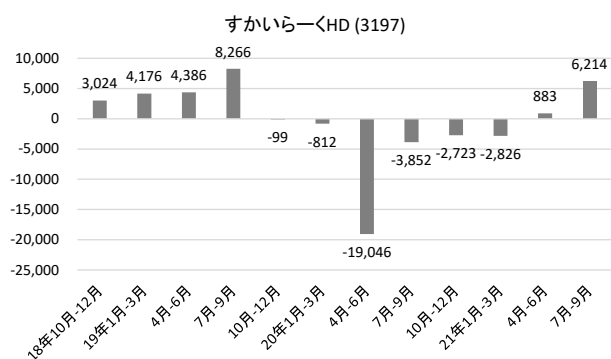
出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前提利益 (百万円)



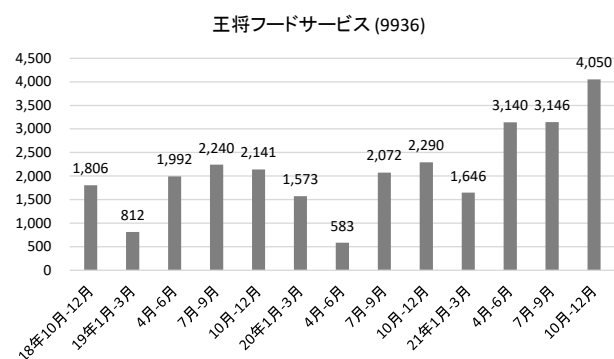
出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前提利益 (百万円)



出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前提利益 (百万円)



出所: 会社資料、三田証券

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

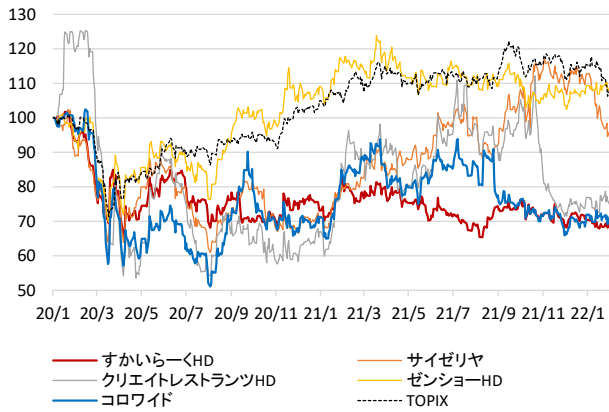
会社名	ティッカー	株価 1/28	時価総額 10億円	ネットD/E 前期	売上YoY 直近12M	EBITDA Mgn 直近12M	ROE 直近12M	ROE 今期予	ROE 来期予	PER 直近12M	PER 今期予	PER 来期予	PBR 前期	EV/EBITDA 今期予	EV/Sales 今期予	配当利回り 今期予	1ヵ月 騰落率	3ヵ月 騰落率	1年 騰落率
くら寿司 (TP 5,000 Buy)	2695	3,445	142.6	0.1	8.7	2.3	4.1	8.3	10.6	71.8	34.8	24.2	2.8	12.2	0.8	0.6	-5.1	-6.3	8.5
マクドナルド	2702	5,040	670.1	-0.2	9.1	14.4	12.3	12.0	12.0	30.4	29.7	26.4	3.6	12.5	1.9	0.7	-1.0	-1.0	-1.2
大戸屋 H D	2705	2,729	19.8	0.2	-12.1	6.0	NA	NA	NA	38.6	NA	NA	NA	NA	NA	NA	1.1	0.0	15.3
フジオフードグループ	2752	1,268	56.6	3.6	-12.3	8.8	-12.7	21.2	NA	NA	48.0	34.6	10.3	NA	2.5	0.0	-3.9	-6.6	1.6
あみやき	2753	2,833	19.4	-0.1	-14.5	-13.9	2.0	2.6	NA	47.8	37.3	35.9	1.0	NA	0.5	0.4	-3.9	-7.7	-0.1
ひらまつ	2764	181	13.5	4.1	9.1	-25.3	-67.3	NA	NA	NA	NA	NA	2.1	NA	NA	NA	-4.2	-14.6	29.3
ベッパ	3053	346	13.6	2.4	NA	-6.2	NA	NA	NA	NA	NA	NA	9.1	NA	NA	NA	-4.2	-9.7	37.8
銚子丸	3075	1,100	16.0	-0.8	-1.7	1.3	10.2	NA	NA	21.0	NA	NA	2.0	NA	NA	0.5	-0.9	-4.9	4.6
A L サービス H D	3085	2,128	70.4	-0.6	21.1	12.9	19.4	19.4	12.5	15.7	14.9	21.2	2.9	10.0	1.3	1.4	-6.0	-5.6	3.4
ドトル日レス	3087	1,576	71.9	-0.3	3.3	5.0	-2.2	4.5	1.3	NA	16.1	49.4	0.7	15.5	0.4	1.6	-1.6	-3.4	1.5
ブロンコ B	3091	2,116	31.9	-0.3	-8.7	8.0	5.4	NA	NA	33.4	NA	NA	1.8	NA	NA	0.8	-10.7	-12.2	-4.9
物産コーポ (TP 9,100 Buy)	3097	6,150	74.3	0.1	7.4	9.7	11.7	17.1	16.4	32.7	19.5	17.8	3.7	NA	1.0	1.1	-8.9	-13.3	6.4
チムニー	3178	1,135	22.0	0.8	-61.2	-34.0	-43.7	NA	NA	NA	NA	NA	3.2	NA	NA	NA	-3.5	-22.8	-7.0
鳥貴族 ホールディングス (TP 2,100 Hold)	3193	1,628	18.9	0.6	NA	NA	NA	8.1	11.4	NA	NA	33.2	3.1	NA	1.1	0.0	-8.9	-13.2	10.7
ホットランド	3196	1,206	26.0	0.6	5.8	4.5	15.8	22.3	NA	21.7	14.9	25.2	3.1	NA	1.0	0.4	-6.4	-11.5	0.0
すかいらくホールディングス (TP 1,600 Hold)	3197	1,487	338.3	2.1	-12.9	28.6	-0.2	4.5	5.4	NA	47.1	44.3	2.1	6.7	1.7	1.0	-1.6	-3.6	-13.3
S F P H D	3198	1,375	35.5	-0.1	-58.6	17.7	0.3	14.4	NA	881.4	19.7	50.6	2.7	NA	3.2	0.0	-2.7	-6.9	4.1
クリレス H D	3387	706	150.2	3.5	-24.0	28.2	10.2	16.9	NA	57.4	22.1	38.0	3.8	NA	2.7	0.6	-2.2	-9.8	-12.0
サンマルク H D	3395	1,478	33.7	-0.2	-7.3	-6.1	-22.2	-12.9	2.8	NA	NA	36.2	1.0	NA	0.5	3.0	1.0	-3.4	1.9
トリドール H D	3397	2,264	198.3	3.0	5.7	12.5	5.1	8.3	6.0	118.4	52.8	41.7	5.7	10.7	2.1	0.3	-8.9	-17.4	47.5
コメダ H D (TP 3,000 Buy)	3543	2,088	96.3	1.5	10.0	24.0	13.3	13.5	13.7	20.6	19.2	17.8	2.6	15.6	4.2	2.5	1.9	1.2	10.6
串カツ田中 H D	3547	2,009	18.9	1.6	-42.8	-50.3	-38.2	51.1	35.2	NA	25.4	25.7	15.5	20.9	1.6	0.7	-1.2	-7.9	25.6
力の源 H D	3561	531	14.4	3.7	-14.9	6.6	-15.0	NA	NA	NA	NA	NA	4.6	NA	NA	NA	-8.8	-15.0	-8.0
FOOD & LIFE COMPANIES	3563	3,305	383.6	2.2	17.5	16.2	23.0	20.9	23.4	29.1	27.8	20.4	6.0	11.7	1.7	0.7	-24.0	-32.9	-8.1
アトム	7412	760	147.1	0.2	-19.3	1.6	-10.9	NA	NA	NA	NA	NA	18.6	NA	NA	NA	-1.3	-1.0	-14.8
カッパ・クリエイト	7421	1,316	65.0	0.4	0.9	3.7	8.2	NA	NA	74.5	NA	NA	5.9	NA	NA	NA	-1.9	-4.9	-12.0
ワタミ	7522	874	37.3	3.5	-18.0	-7.4	-75.2	NA	NA	NA	NA	NA	2.8	NA	NA	NA	-3.2	-11.2	-9.6
ゼンショー H D	7550	2,717	420.8	2.2	4.3	7.2	12.4	17.1	12.9	39.0	25.5	31.4	4.5	12.2	0.9	0.8	0.5	3.4	-6.0
幸楽苑 H D	7554	1,304	21.9	1.1	-14.4	4.7	13.5	13.6	NA	44.3	39.3	1,862.9	5.5	NA	1.0	0.4	-9.3	-11.4	-22.9
安楽亭	7562	6,180	13.2	1.6	27.2	-4.7	2.7	NA	NA	115.7	NA	NA	3.1	NA	NA	NA	-1.6	3.0	21.4
サイゼリヤ	7581	2,592	135.5	-0.2	5.0	7.9	4.8	10.9	7.0	31.8	13.4	19.0	1.5	6.3	0.7	0.7	-13.7	-15.6	21.6
ハイデ日高	7611	1,617	61.7	-0.3	-24.5	-12.0	-1.2	NA	NA	NA	NA	NA	2.9	NA	NA	0.7	-6.6	-0.6	-7.8
コロワイド	7616	1,648	143.2	3.6	-7.6	12.0	-16.2	NA	NA	NA	NA	NA	4.1	NA	NA	NA	1.2	0.0	-13.3
うかい	7621	3,010	15.8	1.5	-3.1	-8.0	-40.6	NA	NA	NA	NA	NA	7.1	NA	NA	NA	1.4	0.0	1.2
G ダイニング	7625	309	3.2	0.9	34.8	7.0	25.6	NA	NA	4.8	NA	NA	1.1	NA	NA	NA	-8.6	-41.8	45.1
杏香屋	7630	4,580	146.2	-0.5	-3.7	9.2	8.7	8.9	NA	56.5	54.1	38.5	4.9	NA	2.9	1.7	-1.4	-0.5	-10.4
あさくま	7678	1,560	8.4	-0.4	-22.5	-22.4	-29.2	NA	NA	NA	NA	NA	3.3	NA	NA	NA	1.4	1.6	2.2
モスフード	8153	2,987	95.6	-0.2	12.3	10.5	8.1	6.3	NA	25.0	31.0	29.8	1.9	NA	1.0	0.9	-3.0	-5.8	-3.8
本曾路	8160	2,179	58.0	0.0	-12.5	NA	-13.7	NA	NA	NA	NA	NA	2.4	NA	NA	NA	-0.8	1.9	-9.1
S R S	8163	782	30.4	0.5	-0.7	8.0	8.8	NA	NA	29.7	NA	NA	2.2	NA	NA	NA	-0.1	0.3	-5.1
ロイヤル H D	8179	1,757	79.7	2.3	-15.6	-10.7	-47.6	-13.8	10.9	NA	NA	43.5	2.8	NA	1.5	0.0	-7.4	-15.0	-5.0
リンガーハット	8200	2,151	56.1	1.0	-10.6	-2.6	-6.8	6.3	NA	NA	85.4	210.9	4.7	NA	1.8	0.5	-3.2	-2.6	-10.0
ギフト	9279	2,288	22.8	0.0	22.7	9.0	29.8	28.0	NA	21.3	15.4	15.6	5.5	NA	1.3	1.1	-14.1	-18.8	24.6
元気寿司	9828	2,382	21.2	0.6	10.6	6.1	13.5	NA	NA	18.1	NA	NA	2.3	NA	NA	NA	-6.5	-11.6	-2.1
グルメ軒屋	9850	970	22.2	1.5	-20.1	6.3	-16.2	NA	NA	NA	NA	NA	2.6	NA	NA	NA	-3.6	-3.9	-0.5
銀座ルノア	9853	818	5.1	0.1	-25.9	-39.4	-37.8	NA	NA	NA	NA	NA	1.6	NA	NA	NA	-2.0	-0.7	-0.1
吉野家 H D	9861	2,377	154.8	0.8	-14.3	11.3	9.5	18.0	2.8	37.0	18.7	69.9	3.3	17.0	1.1	0.0	2.4	7.1	8.1
日本 K F C	9873	2,823	63.3	-0.8	11.3	8.6	16.5	NA	NA	15.8	NA	NA	2.5	NA	NA	NA	-2.5	-2.3	1.1
松屋フーズホールディングス	9887	3,500	66.7	0.3	-4.7	0.8	2.3	NA	NA	70.5	NA	NA	1.6	NA	NA	NA	-3.3	-3.8	-0.1
サガミホールディングス	9900	1,048	31.8	-0.2	-6.9	-5.6	-5.7	NA	NA	NA	NA	NA	2.2	NA	NA	NA	-0.4	2.5	-10.7
王将フード (TP 7,250 Buy)	9936	5,840	136.0	-0.2	-0.3	11.6	12.8	12.0	10.1	16.0	15.3	18.6	1.9	NA	1.4	1.8	-4.4	-2.2	0.0
ジョイフル	9942	813	26.0	4.9	-22.8	-6.6	105.9	NA	NA	10.0	NA	NA	6.1	NA	NA	NA	0.4	0.9	18.9
大庄	9979	1,004	21.3	0.9	-23.9	13.1	-10.6	NA	NA	NA	NA	NA	1.7	NA	NA	NA	2.2	-1.0	2.4
平均値				1.0	-6.2	1.8	-1.9	12.6	11.4	67.7	30.3	106.8	3.9	12.6	1.6	0.8	-3.9	-6.8	3.0
中央値				0.6	-6.9	6.1	3.4	12.0	10.9	32.2	25.5	33.2	2.9	12.2	1.3	0.7	-3.0	-4.9	0.0

出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券

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

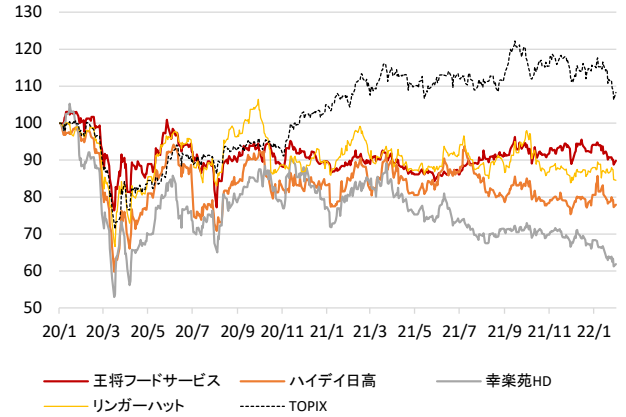
外食業者株価推移

図表: 外食業者株価推移 (ファミレス、総合型)



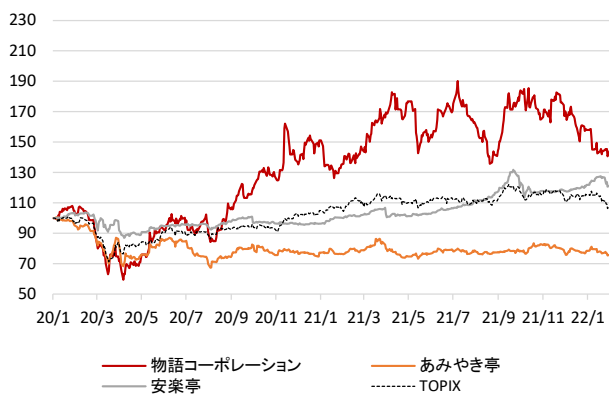
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移 (中華料理)



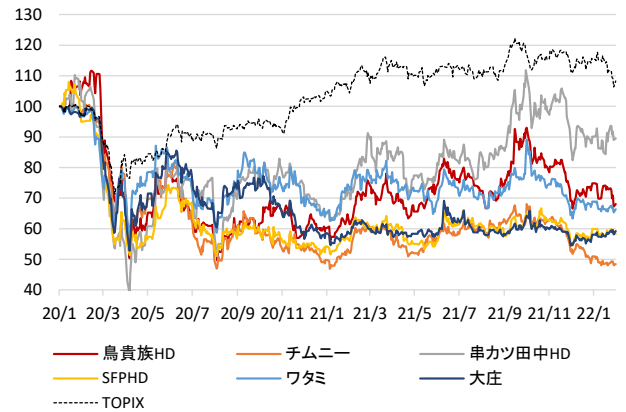
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移 (焼肉)



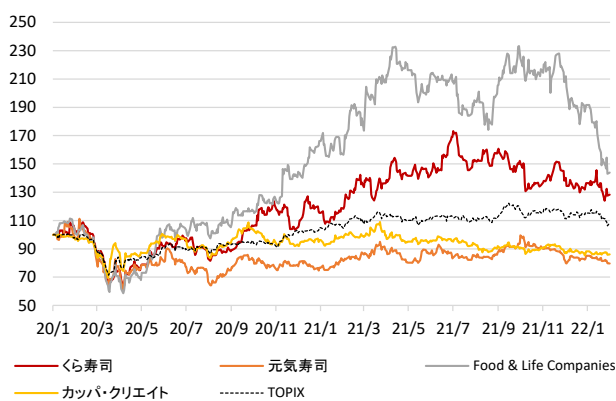
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移 (居酒屋)



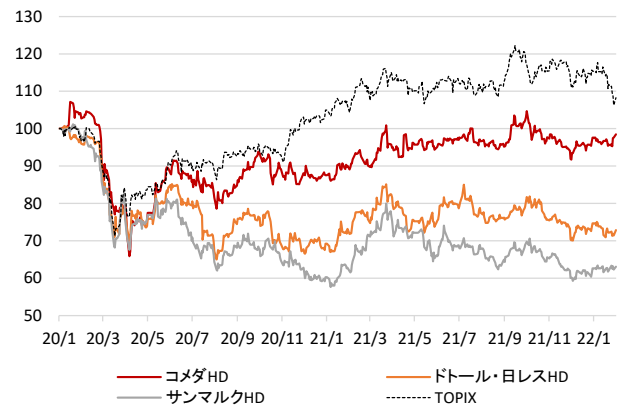
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

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

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、最新のものと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