



# 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

## 鬼滅の刃から BTS へ櫻をつなぐ。エンタメ性で勝つ

## アップデート

### 1月既存店売上高は2019年比109.5%、2020年比104.5%

2月3日、くら寿司(2695、同社)は1月月次データを開示(速報ベース)。既存店売上高は2021年1月比123.7%(12月は117.6%)、2020年1月比104.5%、2019年1月比109.5%。休日数(土日祝)は各年とも同じだった。2021年1月比の内訳は、客数118.8%(12月は111.9%)、客単価104.1%(12月は105.1%)。

レーティング

Buy

目標株価(円)	5,000
株価(円)(2/3)	3,515
時価総額(十億円)	145.5

同社は1月前半に高級素材を用いたフェアを開催したほか、1月から2月にかけて「BT21」キャンペーンを実施中である。

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

BT21は、LINE FRIENDSとBTS(防弾少年団)のコラボレーションにより誕生したグローバル人気キャラクターブランド。BT21のキャラクターはLINEの無料スタンプに用いられており、その存在は幅広く知られている。本キャンペーンでは、第1弾(1/7~)、第2弾(1/21~)、第3弾(2/10~)、第4弾(2/25~)の計4回にわたり、支払い2,500円毎にBT21のクリアファイルなどの景品を配布しているほか、「ピックらポン」の景品にもBT21のグッズを採用している。BT21のグッズはARMYと呼ばれるBTSファンの間で大変人気があるようだ。

株価推移(円)



出所: Bloomberg Finance LP

足元の新型コロナウイルス感染者急増を踏まえると、2月の外食業者の売上高は低迷する可能性が高いだろう。しかし、同社は、過去の感染拡大期においても店舗の集客力に優れ、テイクアウト需要も強かった。当社は、同社業績に関して過度な懸念は不要であろうと考えている。

業績推移

	20/10	21/10	22/10予	23/10予	24/10予	
売上高	十億円	135.8	147.6	176.7	198.8	223.4
営業利益	十億円	0.4	-2.7	5.5	8.0	10.6
経常利益	十億円	1.1	3.2	6.2	8.7	11.3
当期純利益	十億円	-0.3	1.9	3.9	5.6	7.2
EPS	円	-6.6	47.9	98.4	140.4	181.9
BPS	円	1,116.1	1,216.4	1,280.4	1,396.8	1,548.7
DPS	円	20.0	20.0	24.0	30.0	40.0
PER	倍	NA	73.3	35.7	25.0	19.3
PBR	倍	2.8	2.9	2.7	2.5	2.3
配当利回り	%	0.6	0.6	0.7	0.9	1.1
ROA	%	-0.3	2.1	4.0	5.2	6.2
ROE	%	-0.6	4.1	7.9	10.5	12.4

出所: 会社資料、三田証券

### ライバルの追従を許さず

同業他社の1月の既存店売上高(2019年1月比)は、スシロー(Food & Life Companies)97.7%、元気寿司97.5%。各社とも外食業界の中では比較的堅調であったが、くら寿司の大幅増収には明らかに見劣りしている。くら寿司のもつエンターテインメント性が競合に大きな差をつけている状況だと当社は分析している。

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。

ただし、今後、同業他社が大型の広告宣伝やフェアにより失地回復を試みる可能性には留意したい。外食業界の中で回転寿司は比較的好業績であるが、同業者同士の競争は激しいとの印象である。

### 出店も好調

1月末店舗数は、日本504店舗(前月末比3店舗増)、米国35店舗(同横這い)、台湾43店舗(同1店舗増)。

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。

くら寿司月次データ

図表: 既存店売上高 (%)



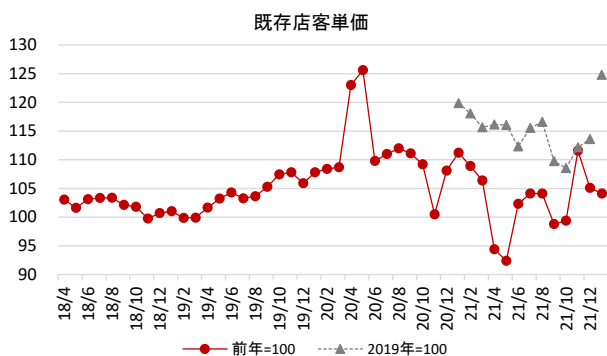
出所: 会社資料、三田証券

図表: 既存店客数 (%)



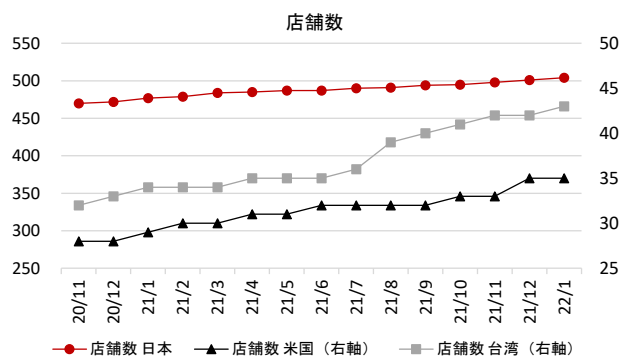
出所: 会社資料、三田証券

図表: 既存店客単価 (%)



出所: 会社資料、三田証券

図表: 店舗数

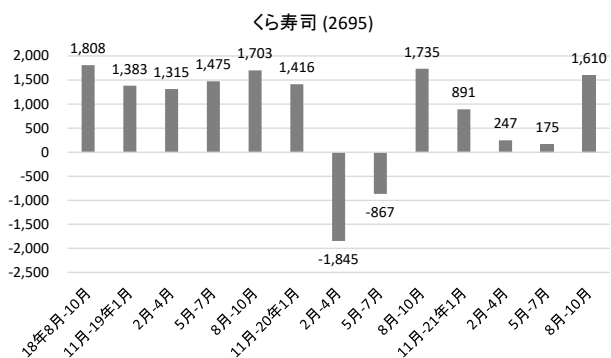


出所: 会社資料、三田証券



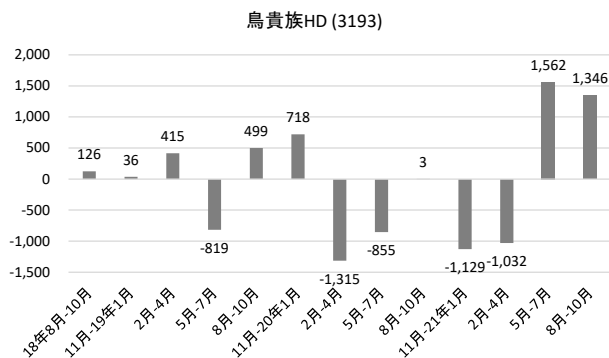
三田証券がカバーする外食業者の税前利益

図表: 四半期ベース税前利益 (百万円)



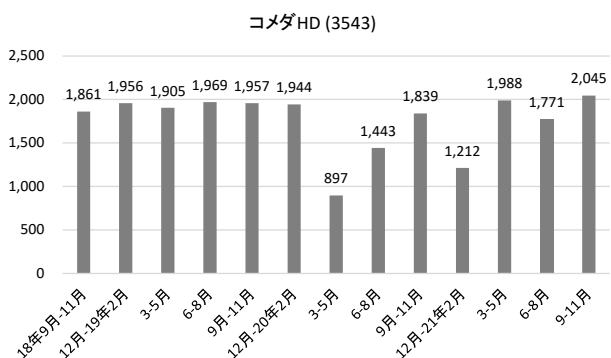
出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前利益 (百万円)



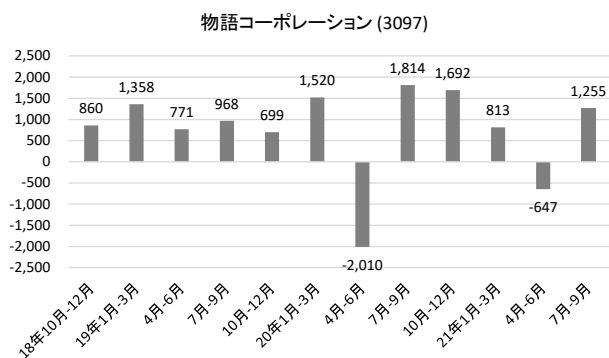
出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前利益 (百万円)



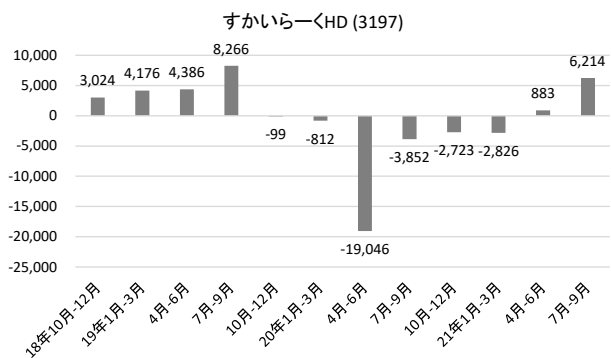
出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前利益 (百万円)



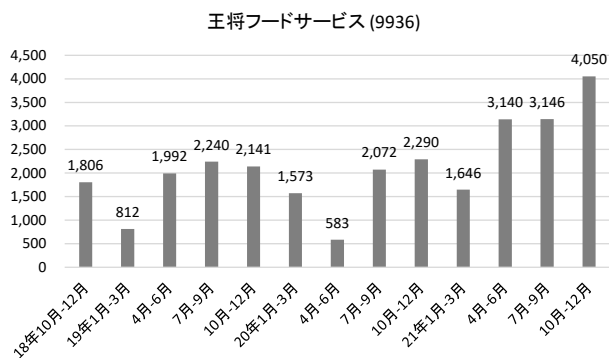
出所: 会社資料、三田証券

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

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

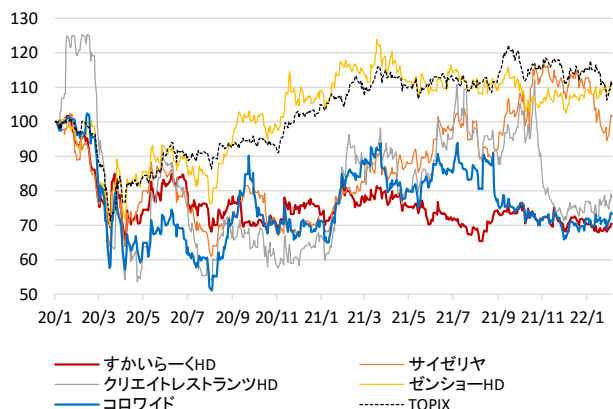
会社名	ティッカー	株価 2/3	時価総額 10億円	ネットD/E 前期	売上YoY 直近12M	EBITDA Mn 直近12M	ROE 直近12M	ROE 今期予	ROE 来期予	PER 直近12M	PER 今期予	PER 来期予	PBR 前期	EV/EBITDA 今期予	EV/Sales 今期予	配当利回り 今期予	1か月 騰落率	3か月 騰落率	1年 騰落率
くら寿司 (TP 5,000 Buy)	2695	3,515	145.5	0.1	8.7	2.3	4.1	8.3	10.6	73.3	35.6	24.7	2.9	12.4	0.8	0.6	-5.1	-5.4	3.2
マクドナルド	2702	5,010	666.1	-0.2	9.1	14.4	12.3	12.0	12.0	30.2	29.5	26.3	3.5	12.4	1.9	0.7	-1.2	-1.8	-1.6
大戸屋HD	2705	2,791	20.2	0.2	-0.4	6.0	NA	NA	NA	39.5	NA	NA	NA	NA	NA	NA	3.1	2.2	12.8
フジオフードグループ	2752	1,345	60.0	3.6	-12.3	8.8	-12.7	21.2	NA	NA	50.9	36.6	10.9	NA	2.6	0.0	1.0	-3.9	3.6
あみやき	2753	2,913	20.0	-0.1	-14.5	-13.9	2.0	2.6	NA	49.1	38.4	36.9	1.0	NA	0.5	0.3	-3.1	-5.6	1.2
ひらまつ	2764	187	14.0	4.1	9.1	-25.3	-67.3	NA	NA	NA	NA	NA	2.2	NA	NA	NA	-1.1	-12.2	22.2
ベッパ	3053	352	13.9	2.4	NA	-6.2	NA	NA	NA	NA	NA	NA	9.2	NA	NA	NA	0.6	-9.3	29.4
餃子丸	3075	1,123	16.3	-0.8	-1.7	1.3	10.2	NA	NA	21.5	NA	NA	2.1	NA	NA	0.5	0.4	-5.0	3.5
A.L.サービスHD	3085	2,189	72.4	-0.6	21.1	12.9	19.4	19.4	12.5	16.1	15.3	21.8	2.9	10.4	1.3	1.4	-3.2	-2.9	2.2
トル日レス	3087	1,577	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	-2.9	-4.5	-2.8
ブロンコB	3091	2,204	33.2	-0.3	-8.7	8.0	5.4	NA	NA	34.8	NA	NA	1.9	NA	NA	0.8	-7.4	-10.3	-0.9
物産コーポ (TP 9,100 Buy)	3097	6,310	76.3	0.1	7.4	9.7	11.7	17.1	16.4	33.5	20.0	18.3	3.8	NA	1.1	1.1	-6.7	-12.7	6.9
チムニー	3178	1,160	22.4	0.8	-61.2	-34.0	-43.7	NA	NA	NA	NA	NA	3.3	NA	NA	NA	-2.5	-22.5	-12.2
鷹貴族ホールディングス (TP 2,100 Hold)	3193	1,855	21.6	0.6	NA	NA	NA	8.1	11.4	NA	NA	NA	3.6	NA	1.2	0.0	3.9	-3.2	22.3
ホットランド	3196	1,270	27.4	0.6	5.8	4.5	15.8	22.3	NA	22.9	15.6	26.6	3.3	NA	1.0	0.4	-0.1	-8.8	3.3
すかいらくホールディングス (TP 1,600 Hold)	3197	1,514	344.4	2.1	-12.9	28.6	-0.2	5.8	5.4	NA	39.9	45.1	2.2	6.8	1.7	0.9	-0.5	-2.9	-11.9
S.F.P.H.D	3198	1,391	35.9	-0.1	-58.6	17.7	0.3	14.4	NA	891.7	19.9	51.1	2.8	NA	3.3	0.0	-1.8	-5.0	-3.7
クリレスHD	3387	737	156.8	3.5	-24.0	28.2	10.2	16.9	NA	59.9	23.1	39.6	4.0	NA	2.8	0.6	1.5	-1.2	-15.0
サンマルクHD	3395	1,526	34.8	-0.2	-7.3	-6.1	-22.2	-12.9	2.8	NA	NA	37.4	1.0	NA	0.5	2.9	3.4	-2.2	0.9
トリドールHD	3397	2,314	202.7	3.0	5.7	12.5	5.1	8.3	6.0	121.0	56.6	45.7	5.8	11.5	2.1	0.3	-5.9	-19.5	47.5
コメダHD (TP 3,000 Buy)	3543	2,132	98.4	1.5	10.0	24.0	13.3	13.5	13.7	21.0	19.6	18.2	2.7	15.8	4.3	2.4	3.4	3.2	9.6
串カツ田中HD	3547	2,054	19.3	1.6	-42.8	-50.3	-38.2	51.1	35.2	NA	26.0	26.3	15.9	21.3	1.7	0.7	-1.4	-9.5	27.3
力の源HD	3561	551	14.9	3.7	-14.9	6.6	-15.0	NA	NA	NA	NA	NA	4.8	NA	NA	NA	-6.3	-13.4	-8.6
FOOD & LIFE COMPANIES	3563	3,435	398.7	2.2	17.5	16.2	23.0	20.9	23.4	30.2	29.3	21.2	6.3	12.2	1.8	0.7	-20.9	-30.5	-12.5
アトム	7412	763	147.7	0.2	-13.6	1.2	-8.5	NA	NA	NA	NA	NA	15.3	NA	NA	NA	-1.4	-2.9	-16.9
カップ・クリエイト	7421	1,321	65.3	0.4	2.6	3.7	8.2	NA	NA	74.8	NA	NA	5.9	NA	NA	NA	-1.0	-6.1	-13.7
ワタミ	7522	913	39.0	3.5	-18.0	-7.4	-75.2	NA	NA	NA	NA	NA	2.9	NA	NA	NA	0.6	-9.2	-9.3
ゼンショーHD	7550	2,779	430.4	2.2	4.3	7.2	12.4	17.1	12.9	39.9	26.1	32.1	4.7	12.4	0.9	0.8	2.1	5.1	-3.9
幸楽苑HD	7554	1,355	22.7	1.1	-14.4	4.7	13.5	13.6	NA	46.1	40.8	1,935.7	5.8	NA	1.0	0.4	-5.6	-9.0	-19.9
安楽亭	7562	6,340	13.6	1.6	27.2	-4.7	2.7	NA	NA	118.7	NA	NA	3.2	NA	NA	NA	0.8	5.7	23.8
サイゼリヤ	7581	2,735	143.0	-0.2	5.0	7.9	4.8	10.6	7.0	33.6	14.3	19.9	1.6	6.8	0.8	0.7	-9.0	-12.2	25.9
ハイデ日高	7611	1,704	65.0	-0.3	-24.5	-12.0	-1.2	NA	NA	NA	NA	NA	3.0	NA	NA	0.7	-2.2	3.4	-3.6
コロフイド	7616	1,690	146.9	3.6	-7.6	12.0	-16.2	NA	NA	NA	NA	NA	4.2	NA	NA	NA	2.4	1.3	-12.9
うかい	7621	2,986	15.7	1.5	-3.1	-8.0	-40.6	NA	NA	NA	NA	NA	7.0	NA	NA	NA	-0.5	-0.8	0.2
Gダイニング	7625	311	3.2	0.9	34.8	7.0	25.6	NA	NA	4.9	NA	NA	1.1	NA	NA	NA	-12.4	-40.6	37.6
吾香屋	7630	4,645	148.3	-0.5	-3.7	9.2	8.7	8.9	NA	57.3	54.9	39.0	5.0	NA	2.9	1.7	-0.5	1.0	-9.3
あさくま	7678	1,564	8.4	-0.4	-22.5	-22.4	-29.2	NA	NA	NA	NA	NA	3.3	NA	NA	NA	1.6	2.3	1.7
モスフード	8153	3,055	97.8	-0.2	12.3	10.5	8.1	6.3	NA	25.6	31.7	30.5	2.0	NA	1.1	0.9	-1.6	-3.5	-0.8
木曾路	8160	2,207	59.2	0.0	-12.5	NA	-13.7	NA	NA	NA	NA	NA	2.4	NA	NA	NA	-0.1	1.4	-6.0
S.R.S	8163	798	31.3	0.5	-0.7	8.0	8.8	NA	NA	30.3	NA	NA	2.3	NA	NA	NA	2.2	4.3	-4.4
ロイヤルHD	8179	1,819	82.5	2.3	-15.6	-10.7	-47.6	-13.8	10.9	NA	NA	45.0	2.9	NA	1.6	0.0	-3.9	-13.3	-4.1
リンガーハット	8200	2,241	58.4	1.0	-10.6	-2.6	-6.8	6.3	NA	NA	88.9	219.7	4.9	NA	1.9	0.4	0.6	-0.2	-7.7
ギフト	9279	2,414	24.0	0.0	22.7	9.0	29.8	28.0	NA	22.5	16.2	16.5	5.8	NA	1.4	1.0	-8.5	-16.2	18.3
元気寿司	9828	2,549	22.6	0.6	10.6	6.1	13.5	NA	NA	19.4	NA	NA	2.5	NA	NA	NA	0.9	-5.8	2.6
グルメ軒屋	9850	998	22.9	1.5	-20.1	6.3	-16.2	NA	NA	NA	NA	NA	2.7	NA	NA	NA	-0.5	-0.7	2.4
銀座ルノア	9853	823	5.1	0.1	-13.2	-39.4	-37.8	NA	NA	NA	NA	NA	1.6	NA	NA	NA	-1.4	-1.0	-1.0
吉野家HD	9861	2,398	156.2	0.8	-14.3	11.3	9.5	18.0	2.8	37.4	18.9	70.5	3.4	17.1	1.1	0.0	3.4	3.9	8.6
日本K.F.C	9873	2,893	64.9	-0.8	11.3	8.6	16.5	NA	NA	16.2	NA	NA	2.5	NA	NA	NA	-0.6	0.9	2.5
松屋フーズホールディングス	9887	3,615	68.9	0.3	-4.5	0.8	5.0	NA	NA	33.0	NA	NA	1.6	NA	NA	NA	-0.6	-2.2	2.3
サガミホールディングス	9900	1,062	32.2	-0.2	-6.9	-5.6	-5.7	NA	NA	NA	NA	NA	2.3	NA	NA	NA	1.4	2.5	-10.4
王将フード (TP 7,250 Buy)	9936	5,960	138.8	-0.2	0.9	11.0	14.8	12.1	10.1	13.8	15.4	18.9	1.9	NA	1.4	1.8	-3.2	-1.0	1.2
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	0.6	0.4	18.0
大庄	9979	1,028	21.8	0.9	-23.9	13.1	-10.6	NA	NA	NA	NA	NA	1.7	NA	NA	NA	3.1	-0.2	1.5
平均値				1.0	-5.5	1.7	-1.8	12.6	11.4	67.6	31.0	110.8	4.0	12.9	1.6	0.8	-1.6	-5.3	2.8
中央値				0.6	-4.5	6.1	4.4	12.1	10.9	33.3	26.0	36.6	3.0	12.4	1.4	0.7	-0.6	-2.9	1.2

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

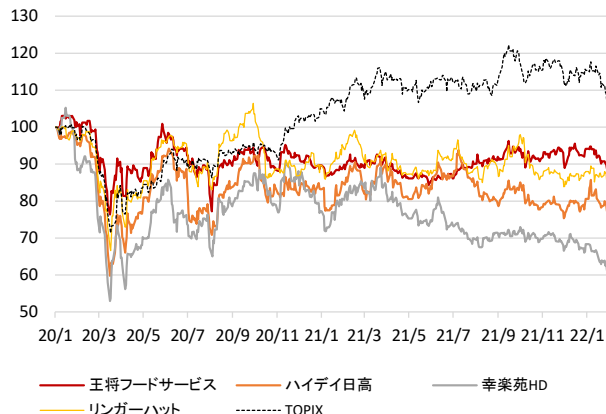
外食業者株価推移

図表: 外食業者株価推移 (ファミレス、総合型)



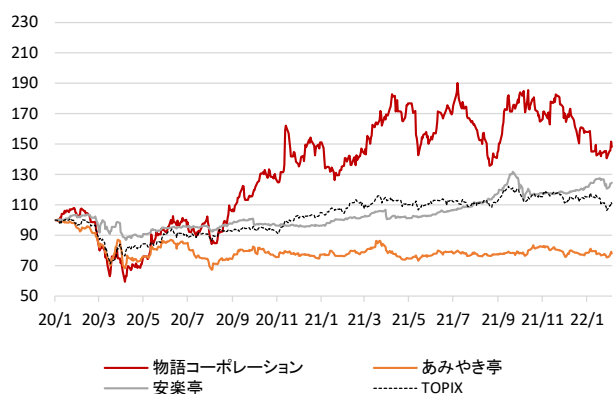
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移 (中華料理)



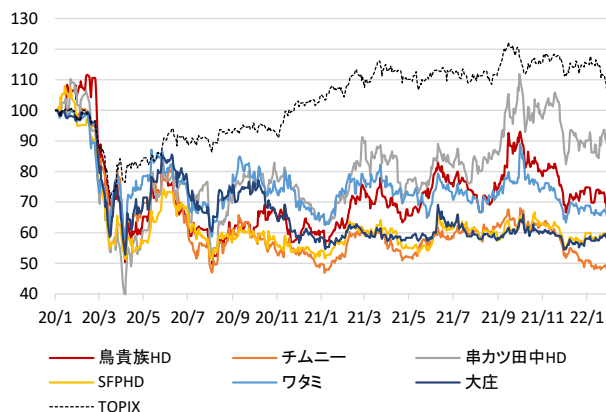
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移 (焼肉)



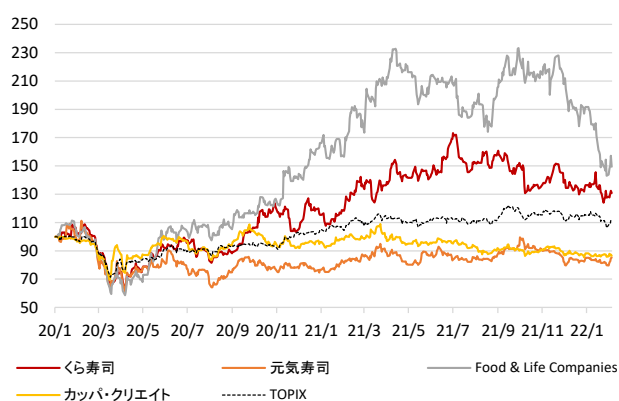
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移 (居酒屋)



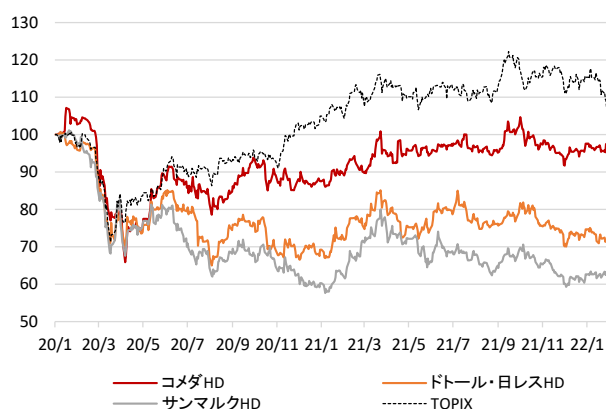
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

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

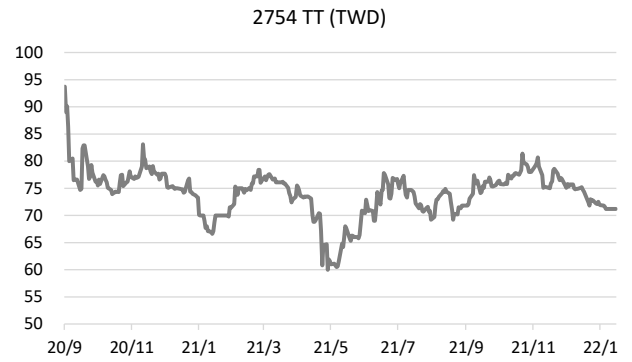
海外子会社の株価推移

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

## 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