



# 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

## 1Q決算は順調。差別化戦略で競争優位を築く

## アップデート

### 大型プロモーション実施も計画通りの営業利益を計上

3月9日、くら寿司(2695、同社)が発表した22/10期1Q(11-1月)決算は、売上高464.52億円(前年同期比19.5%増、前四半期比25.5%増)、営業利益6.87億円(前年同期比22.4%減、前四半期は-16.68億円の赤字)、経常利益26.56億円(前年同期比189.8%増、前四半期比50.7%増)となった。経常利益に含まれる助成金収入は19.17億円(前年同期は計上なし)。同社通期ガイダンス(売上高1,888.69億円、営業利益28.27億円、経常利益49.55億円)に対する進捗率は、売上高25%、営業利益24%、経常利益54%。営業利益は同社計画通りの進捗であり、経常利益に含まれる助成金は計画を上回ったとのこと。営業利益率は1.5%(前年同期は2.3%)とやや低めだが、大型コラボキャンペーンの実施や、海外店舗の営業再開によるコスト増などが主因であり、違和感はない。

### レーティング Buy

目標株価(円)	5,000
株価(円)(3/9)	3,360
時価総額(十億円)	139.1

### 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

なお、同社がロシアから輸入している食材は、かに、いくら、えんがわ、つぶ貝など。当面は在庫で対応できるが、輸入困難な状態が長期化した場合には調達に課題が生じると見られる。また、同社はサーモンやサバの一部をノルウェーから輸入している。当面は在庫で対応できるが、空輸が困難になる可能性が高い。

### 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	70.5	34.4	24.1	18.6
PBR	倍	2.8	2.8	2.6	2.4	2.2
配当利回り	%	0.6	0.6	0.7	0.9	1.2
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

### セグメント業績: 日米台が本格的な回復局面へ

日本は、売上高395.24億円(前年同期比12.1%増、前四半期比23.3%増)、経常利益24.39億円(前年同期は14.74億円、前四半期は21.66億円)。既存店売上高はコロナ禍前を上回った。11-12月は新型コロナウイルス感染者数が少なく、客足の回復が進んだ。1月はオミクロン影響で下旬以降に多数の店舗が時短営業要請の対象となったものの、全体としては大幅な増収であった。この間、同社は「鬼滅の刃」や「BT21」との大型コラボを実施し、競合に対する差別化に成功した。

### 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10月末店舗数は567店舗(うち米国32店舗、台湾40店舗)。21/10期売上高は1,476億円。

北米は、売上高33.55億円(前年同期比239.2%増、前四半期比10.8%増)、経常利益-1.42億円(前年同期は-6.64億円、前四半期は-0.90億円)。

アジアは、売上高35.73億円(前年同期比36.1%増、前四半期比85.5%増)、経常利益3.59億円(前年同期は1.06億円、前四半期は-2.52億円)。

### 順調な出店

1Q末店舗数は579店(21/10期末比12店舗増)。内訳は、日本504店舗(同9店舗増)、北米33店舗(同1店舗増)、アジア42店舗(同2店舗増)。

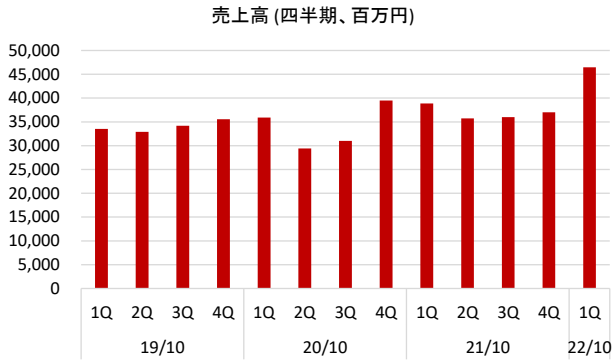
### 3-4月は名探偵コナンとの大型コラボ実施

同社は3月11日から4月30日まで「名探偵コナン」とのコラボキャンペーンを実施する。4月15日に新作映画「名探偵コナン ハロウィンの花嫁」が封切りとなるのに合わせたタイミングであること、固定ファンが多い「コナン」の映画はヒットする可能性が非常に高いことなどから、着実な集客効果が期待できそうだ。「鬼滅の刃」、「BT21」、「コナン」と大型コラボが続いているが、様々な客層に来店を促すことができるようなプロモーションを企画できる点が同社の強みである。

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。

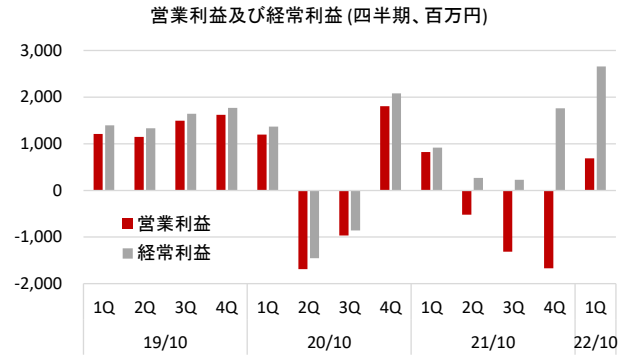
くら寿司業績 (四半期ベース)

図表: 売上高 (百万円)



出所: 会社資料、三田証券

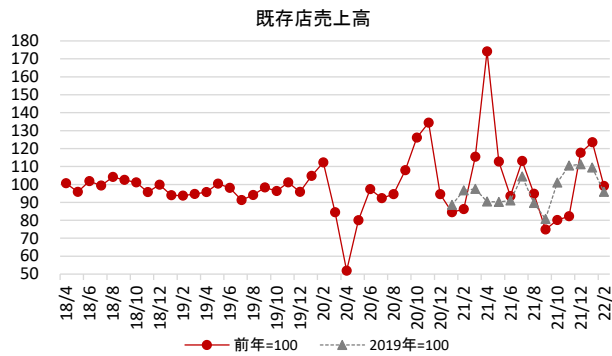
図表: 営業利益及び経常利益 (百万円)



出所: 会社資料、三田証券

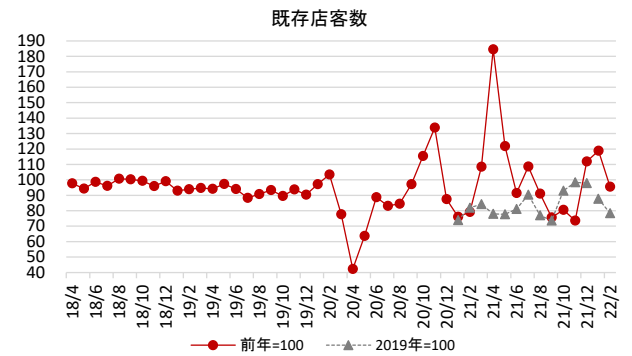
くら寿司月次データ

図表: 既存店売上高 (%)



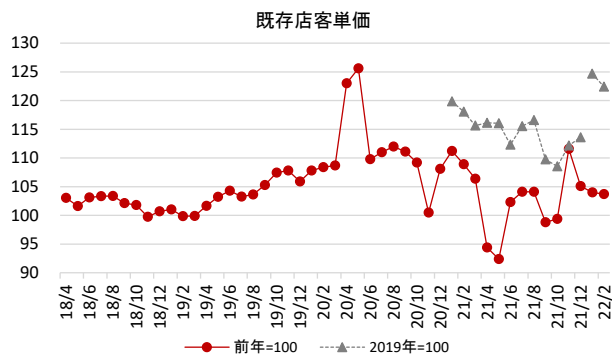
出所: 会社資料、三田証券

図表: 既存店客数 (%)



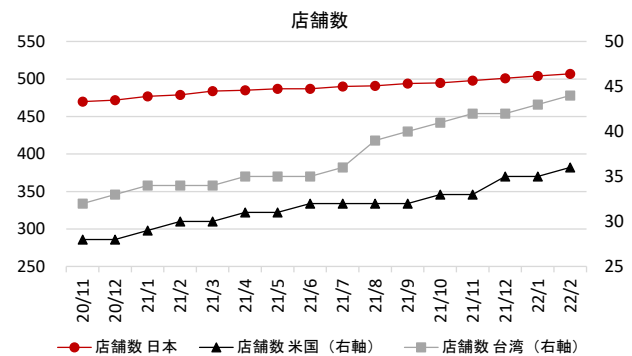
出所: 会社資料、三田証券

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	22/1	22/2	
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	117.6	123.5	99.1
		コロナ前比													88.6	96.7	97.5	90.4	90.2	91.1	104.4	89.7	80.7	101.0	110.5	111.2	109.4	95.8
3097	物語コーポレーション	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	125.0	102.9
		コロナ前比													81.2	85.7	84.5	82.9	78.0	73.9	95.4	75.2	78.6	112.1	108.5	107.0	101.5	88.2
	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	129.9	103.6
		コロナ前比													85.2	91.9	87.8	86.0	82.0	76.4	102.0	82.8	91.7	126.7	119.6	117.8	110.7	95.2
	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	115.2	113.8
		コロナ前比													86.0	82.3	79.5	78.2	80.6	75.3	89.4	72.5	72.1	95.8	96.7	102.0	99.1	93.6
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	100.4	116.8	90.4	
	コロナ前比													73.7	74.4	79.9	76.0	69.3	68.3	87.2	60.6	59.9	95.4	91.2	89.8	86.0	67.2	
3193	島貴族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	200.1	112.8
		コロナ前比													30.2	34.7	46.5	37.0	5.0	13.2	29.9	9.8	6.8	62.1	75.4	80.4	56.2	36.9
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	115.8	93.1
		コロナ前比													65.3	70.7	70.9	70.0	67.1	64.7	74.7	61.5	62.5	82.5	81.0	89.8	75.5	65.7
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	98.7	89.6	104.0	105.9	107.6	109.4	
		コロナ前比													90.8	105.9	99.0	99.9	95.6	92.8	107.9	91.6	90.7	105.8	101.8	102.6	99.3	
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	105.6	105.4	107.2	108.5
		コロナ前比													97.6	99.6	92.5	94.9	91.5	95.7	98.2	87.6	85.7	102.6	98.1	101.3	104.6	108.1

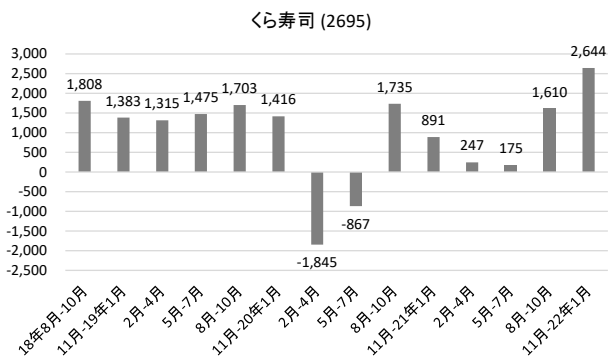
出所: 各社資料、三田証券 注: コロナ前比は2019年の同月を100として指数化

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	22/1	22/2	
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	101.2	115.3
		コロナ前比														121.8	115.8	107.4	116.3	121.8	111.0	122.2	118.4	121.9	125.5	115.5	109.8	123.2
3053	ベ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	106.3	
		コロナ前比														43.0	43.8	44.4	54.1	77.8	46.4	52.0	49.5	51.2	62.9	69.8	70.6	45.7
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	105.8	101.9
		コロナ前比														104.5	105.2	95.5	102.2	102.4	97.6	114.2	98.2	94.5	104.4	108.3	104.8	110.6
3087	ドール・日レスHD (ドールコーヒ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	117.6	
		コロナ前比														68.8	70.7	75.9	73.5	70.2	76.2	77.9	60.0	69.1	81.4	83.5	85.7	80.9
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	113.3	104.0
		コロナ前比														84.2	85.4	84.3	92.4	93.3	90.5	97.0	83.5	89.0	96.4	95.0	92.4	95.4
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	96.0	93.6
		コロナ前比														101.8	111.9	103.6	99.0	91.7	93.3	99.9	84.5	87.4	98.0	91.2	98.8	97.7
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	110.9	111.4
		コロナ前比														101.7	101.3	96.4	100.6	107.2	99.4	111.6	99.3	101.4	110.6	105.1	119.7	112.8
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	125.3	109.1
		コロナ前比														65.2	71.5	71.7	74.2	66.8	65.8	73.7	59.6	59.3	88.9	87.9	87.1	81.6
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	129.2	110.2
		コロナ前比														56.1	56.9	57.8	58.3	47.7	51.9	54.8	47.4	50.2	71.0	78.5	80.6	72.5
7630	巻巻屋	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	106.7	96.6
		コロナ前比														84.5	82.9	82.4	87.8	87.5	81.5	85.7	81.3	79.2	91.9	87.5	94.0	90.1
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	113.7	97.6
		コロナ前比														118.4	127.5	110.3	116.8	135.2	117.9	120.9	114.7	117.7	124.0	120.4	112.5	134.6
8179	ロイヤルHD	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	118.0	140.6	105.4
		コロナ前比																										
	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	111.3	111.3	100.9
		コロナ前比														85.6	94.9	86.0	91.6	93.9	88.2	93.1	104.3	90.0	100.0	99.5	93.6	95.3
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	114.5	98.8
		コロナ前比														67.9	74.4	72.0	73.9	69.9	72.0	80.7	71.8	74.8	87.6	87.8	86.7	77.7
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	104.0	106.1
		コロナ前比														100.6	79.7	87.9	86.3	92.1	87.3	90.4	89.3					

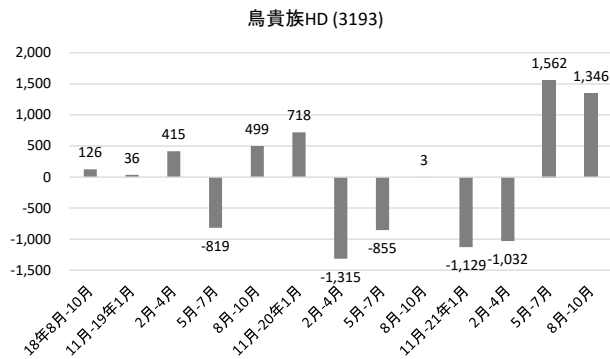
三田証券がカバーする外食業者の税前利益

図表: 四半期ベース税前利益 (百万円)



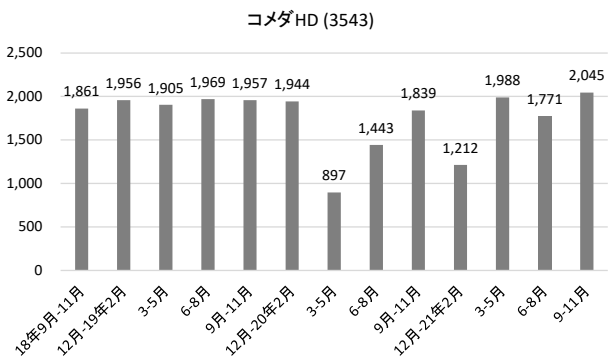
出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前利益 (百万円)



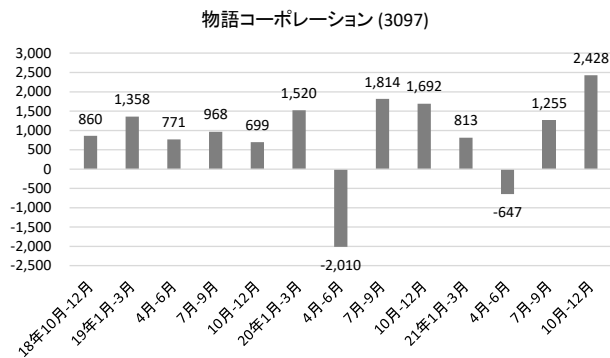
出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前利益 (百万円)



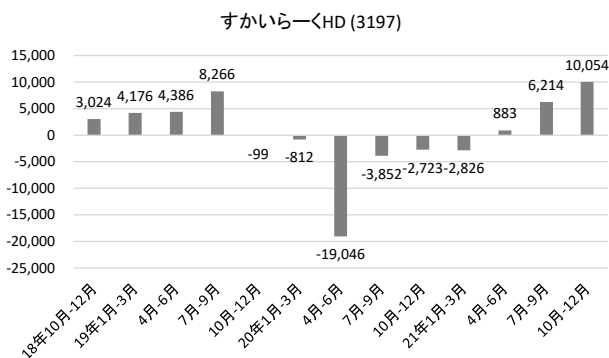
出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前利益 (百万円)



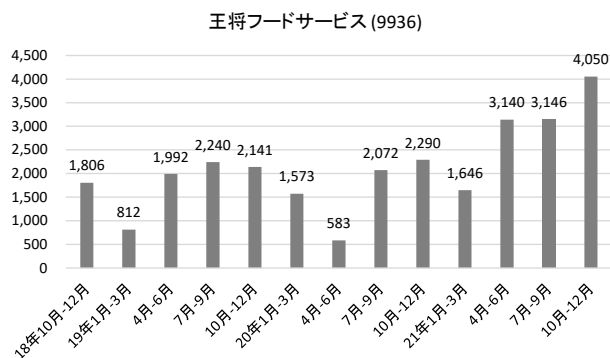
出所: 会社資料、三田証券

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

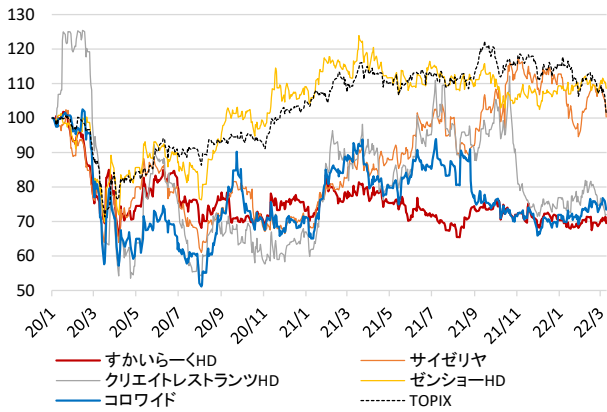
会社名	ティッカー	株価 3/8	時価総額 10億円	ネットD/E 前期	売上YoY 直近12M	EBITDA Mn 直近12M	ROE 直近12M	ROE 今期予	ROE 来期予	PER 直近12M	PER 今期予	PER 来期予	PBR 前期	EV/EBITDA 今期予	EV/Sales 今期予	配当利回り 今期予	1ヵ月 騰落率	3ヵ月 騰落率	1年 騰落率
くら寿司 (TP 5,000 Buy)	2695	3,380	139.9	0.1	8.7	2.3	4.1	8.3	10.6	70.5	34.2	23.8	2.8	11.9	0.8	0.6	-6.2	-7.7	-9.3
マクドナルド	2702	4,930	655.5	-0.3	10.2	14.0	13.0	10.9	10.8	27.4	28.9	26.8	3.4	11.6	1.7	0.8	-1.2	-3.1	-4.1
大戸屋HD	2705	2,884	20.9	0.2	-0.4	11.7	NA	NA	NA	15.5	NA	NA	NA	NA	NA	NA	2.1	7.6	3.9
フジオフードグループ	2752	1,264	56.4	1.7	-5.0	-10.0	16.3	17.7	NA	78.0	67.6	38.9	10.8	NA	2.0	0.0	-6.6	-10.4	-9.3
あみやき	2753	2,895	19.8	-0.1	-14.5	-14.1	2.0	2.6	NA	48.8	38.1	36.7	1.0	NA	0.5	0.3	-0.6	-3.2	-5.1
ひらまつ	2764	192	14.4	4.1	23.5	-21.8	-48.7	NA	NA	NA	NA	NA	2.1	NA	NA	NA	-1.5	-6.8	12.3
ベッパ	3053	335	13.2	-0.1	NA	-8.4	20.7	NA	NA	42.4	NA	NA	4.0	NA	NA	NA	-5.1	-14.8	18.4
餃子丸	3075	1,111	16.1	-0.8	-1.7	1.3	10.2	NA	NA	21.3	NA	NA	2.1	NA	NA	NA	0.5	-0.6	-1.7
A L サービスHD	3085	2,124	70.3	-0.7	14.4	8.2	12.0	13.4	13.0	25.8	19.6	19.0	3.0	8.8	1.1	1.4	-3.2	-9.8	0.9
ドトル日レス	3087	1,524	69.5	-0.3	3.3	5.0	-2.2	4.5	1.3	NA	15.6	47.8	0.7	14.6	0.4	1.6	-5.3	-4.9	-13.6
ブロンコB	3091	2,091	31.5	-0.3	-8.7	8.0	5.4	NA	NA	33.0	NA	NA	1.8	NA	NA	0.8	-7.0	-13.8	-12.5
物語コーポ (TP 9,100 Buy)	3097	5,410	65.4	0.1	6.8	11.2	13.2	16.7	16.4	23.8	16.6	16.7	3.0	11.6	0.9	1.2	-14.8	-24.8	-17.8
チムニー	3178	1,075	20.8	0.8	-50.5	-28.7	-8.9	NA	NA	NA	NA	NA	3.0	NA	NA	NA	-6.8	-16.1	-23.3
鳥貴族ホールディングス (TP 2,100 Hold)	3193	1,623	18.9	0.6	NA	NA	NA	8.1	11.4	NA	NA	33.1	3.1	NA	1.1	0.0	-13.5	-6.1	-3.9
ホットランド	3196	1,244	26.8	0.3	3.3	6.2	28.1	13.6	NA	12.9	20.0	18.4	3.1	NA	0.9	0.4	-2.6	-7.0	0.2
すかいらーくホールディングス (TP 1,600 Hold)	3197	1,494	339.9	0.5	-8.3	22.3	6.2	4.2	4.0	39.5	62.7	57.0	2.0	6.7	1.4	0.5	-2.5	-3.1	-12.8
S F P H D	3198	1,246	32.1	-0.1	-58.6	17.7	0.3	14.4	NA	798.7	17.9	45.8	2.5	NA	2.9	0.0	-13.2	-9.6	-13.7
クリレスHD	3387	681	144.9	3.5	-24.0	28.2	10.2	16.9	NA	55.4	21.3	36.6	3.7	NA	2.6	0.7	-8.1	-3.7	-19.9
サンマルクHD	3395	1,512	34.4	-0.2	0.0	-6.4	-16.6	-12.9	2.8	NA	NA	55.6	1.0	NA	0.5	2.9	-5.8	4.2	-14.2
トリドールHD	3397	2,200	192.8	3.0	9.3	15.8	14.2	13.1	6.1	34.5	30.8	45.9	3.9	9.8	1.9	0.3	-6.3	-10.9	27.9
コメダHD (TP 3,000 Buy)	3543	2,006	92.6	1.5	10.0	24.0	13.3	13.5	13.7	19.8	18.5	17.1	2.5	15.1	4.1	2.6	-6.6	-0.9	1.1
串カツ田中HD	3547	1,851	17.4	1.6	-42.8	-50.3	-38.2	51.1	35.2	NA	23.4	23.7	14.3	19.3	1.5	0.8	-12.4	-11.9	-1.2
力の源HD	3561	554	15.0	3.7	-0.9	7.7	-9.8	NA	NA	NA	NA	NA	4.9	NA	NA	NA	-1.4	-8.6	-11.4
FOOD & LIFE COMPANIES	3563	3,285	381.3	2.2	21.1	15.5	21.4	19.6	22.6	30.5	29.0	21.4	6.0	12.4	1.7	0.7	-8.9	-27.3	-26.8
アトム	7412	765	148.1	0.2	-13.6	1.2	-9.5	NA	NA	NA	NA	NA	19.6	NA	NA	NA	-0.4	-0.3	-8.7
カッパ・クリエイト	7421	1,329	65.7	0.4	2.6	3.5	6.3	NA	NA	98.2	NA	NA	6.0	NA	NA	NA	-2.9	-1.3	-17.2
ワタミ	7522	855	36.5	3.5	-9.8	-2.1	-43.2	NA	NA	NA	NA	NA	2.3	NA	NA	NA	-7.3	-7.2	-17.9
ゼンショーHD	7550	2,709	419.5	2.2	6.8	6.8	18.1	16.6	5.7	25.8	26.6	42.9	4.2	15.0	0.9	0.8	-1.0	1.4	-6.8
幸楽苑HD	7554	1,297	21.8	1.1	-11.2	8.4	30.2	13.6	NA	18.4	39.1	1,852.9	4.8	NA	0.9	0.4	-5.9	-12.4	-26.5
安楽亭	7562	6,350	13.6	1.6	5.1	-5.4	22.0	NA	NA	12.5	NA	NA	2.5	NA	NA	NA	0.5	5.1	19.8
サイゼリヤ	7581	2,698	141.0	-0.2	5.0	7.9	4.8	10.6	7.0	33.1	14.2	19.1	1.5	6.7	0.8	0.7	-5.5	-11.8	11.9
ハイデ日高	7611	1,749	66.7	-0.3	-24.5	-12.0	-1.2	NA	NA	NA	NA	NA	3.1	NA	NA	0.7	0.6	5.7	-0.6
コロワイド	7616	1,693	147.1	3.6	-4.4	13.1	-11.0	NA	NA	NA	NA	NA	4.1	NA	NA	NA	0.9	3.0	-20.9
うかい	7621	2,986	15.7	1.5	4.8	-5.1	-28.3	NA	NA	NA	NA	NA	6.1	NA	NA	NA	-1.3	-1.1	-2.9
Gダイニング	7625	277	2.9	0.1	68.9	9.6	41.0	NA	NA	2.7	NA	NA	0.9	NA	NA	NA	-15.0	-35.4	31.9
香番屋	7630	4,675	149.3	-0.5	-3.7	9.2	8.7	8.9	NA	57.7	55.3	39.3	5.0	NA	3.0	1.7	-0.1	2.0	-6.5
あさくま	7678	1,589	8.5	-0.4	-22.1	-19.3	-21.5	NA	NA	NA	NA	NA	3.3	NA	NA	NA	1.6	3.2	-2.5
モスフード	8153	2,989	95.7	-0.2	9.9	11.1	8.4	6.9	NA	23.9	28.0	29.8	1.9	NA	1.0	0.9	-1.8	-5.7	-8.6
木曾路	8160	1,999	54.1	0.0	0.1	NA	0.9	NA	NA	NA	NA	NA	2.1	NA	NA	NA	-11.6	-8.2	-18.5
S R S	8163	821	32.5	0.5	-5.4	6.4	2.1	NA	NA	163.9	NA	NA	2.3	NA	NA	NA	-0.1	5.4	-10.3
ロイヤルHD	8179	1,816	82.4	1.1	-0.6	-0.3	-11.8	6.0	5.4	NA	63.0	32.4	2.8	16.3	1.2	0.5	-6.0	-4.6	-3.9
リンガーハット	8200	2,208	57.6	1.0	-10.6	-2.6	-6.8	6.3	NA	NA	75.7	150.7	4.8	NA	1.9	0.5	-4.1	0.0	-4.7
ギフトホールディングス	9279	2,003	19.9	0.0	22.7	9.0	29.8	28.0	NA	18.7	13.5	13.7	4.8	NA	1.2	1.2	-16.7	-29.6	-1.1
元氣寿司	9828	2,385	21.2	0.6	10.6	8.9	13.5	NA	NA	18.2	NA	NA	2.3	NA	NA	NA	-6.0	-6.3	-6.4
グルメ軒屋	9850	1,014	23.2	1.5	-8.2	11.2	-1.7	NA	NA	NA	NA	NA	2.5	NA	NA	NA	-0.3	-1.5	0.5
銀座ルノア	9853	835	5.2	0.1	-13.2	-36.3	-16.3	NA	NA	NA	NA	NA	1.4	NA	NA	NA	0.6	0.8	-0.7
吉野家HD	9861	2,355	153.4	0.8	-14.3	11.3	9.5	18.0	2.8	36.7	18.6	69.2	3.3	16.8	1.1	0.0	-3.0	1.4	9.2
日本KFC	9873	2,859	64.1	-0.8	9.9	8.0	16.7	NA	NA	15.5	NA	NA	2.5	NA	NA	NA	-2.2	-2.1	-4.9
松屋フーズホールディングス	9887	3,540	67.5	0.3	-4.5	-0.8	5.0	NA	NA	32.4	NA	NA	1.6	NA	NA	NA	-2.6	-1.9	-1.8
サガミホールディングス	9900	1,145	34.7	-0.2	-4.1	-6.2	1.5	NA	NA	422.5	NA	NA	2.3	NA	NA	NA	-2.6	8.9	-5.8
王将フード (TP 7,250 Buy)	9936	5,930	138.1	-0.2	0.9	11.0	14.8	12.1	10.1	13.8	15.4	18.8	1.9	NA	1.4	1.8	-1.2	-3.4	1.0
ジョイフル	9942	761	24.3	4.9	-17.5	-6.8	72.4	NA	NA	8.8	NA	NA	4.7	NA	NA	NA	-6.9	-5.6	9.8
大庄	9979	986	20.9	0.9	-23.9	13.1	-10.6	NA	NA	NA	NA	NA	1.6	NA	NA	NA	-5.5	1.8	-3.0
平均値				0.8	-2.9	2.2	4.1	12.7	10.5	70.0	31.7	104.9	3.7	12.6	1.5	0.8	-4.6	-5.5	-4.4
中央値				0.3	-0.9	6.8	5.4	13.1	10.1	29.0	26.6	33.1	2.9	12.2	1.2	0.7	-3.2	-3.7	-4.7

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

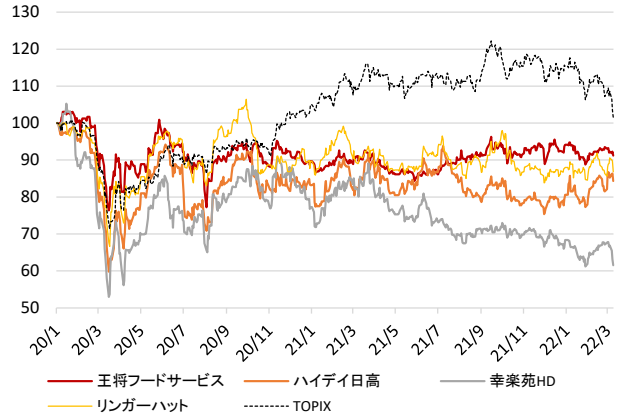
外食業者株価推移

図表: 外食業者株価推移 (ファミレス、総合型)



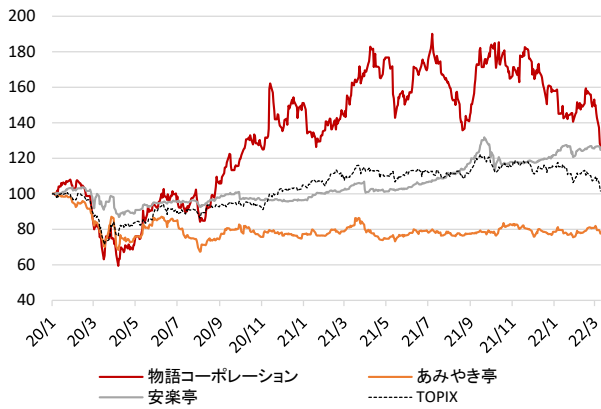
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移 (中華料理)



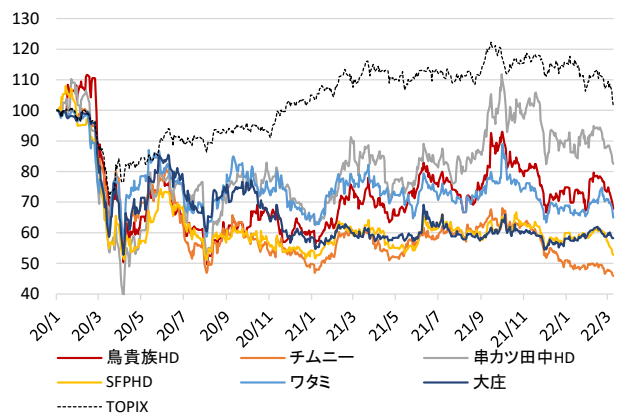
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移 (焼肉)



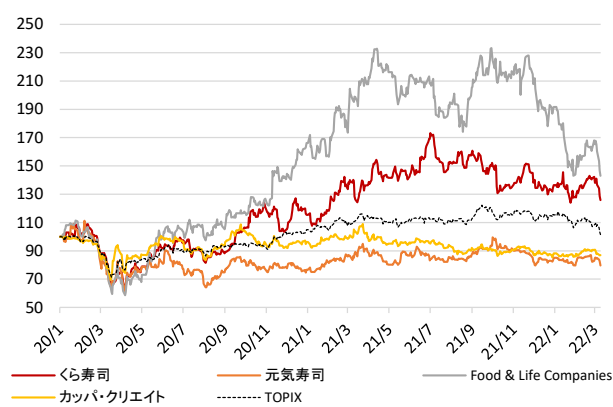
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移 (居酒屋)



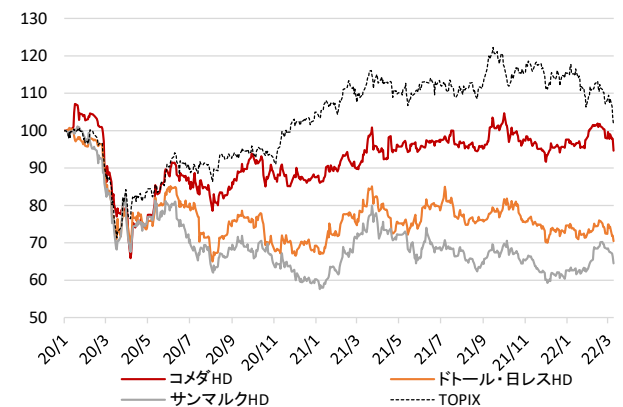
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

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

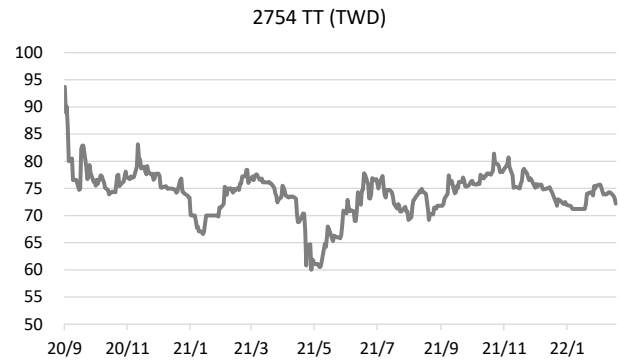
海外子会社の株価推移

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