



コメダホールディングス

東証プライム

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

22/2 期は営業利益ガイダンス達成。23/2 期は利益
率低下も営業増益を見込むガイダンス

22/2 期営業利益はガイダンスを達成。店舗数はガイダンスを大幅に上回る

4月13日にコメダホールディングス（同社、3543）が発表した22/2期通期決算（IFRS）は、売上収益333.17億円（前期比15.5%増）、営業利益73.05億円（前期比32.6%増、OPM21.9%）であった。営業利益に含まれる補助金収入は3億円と少ない（直営店分のみ計上となるため）。会社ガイダンス（売上収益329億円、営業利益72.5億円）を達成。三田証券（当社）予想（売上収益328.55億円、営業利益73.95億円）に対して概ねインラインであり、サプライズはない。

期末店舗数は956店舗（前期末比42店舗増）で、同社計画940-950店舗を大幅に上回った。海外店舗数は29店舗（前期末比11店舗増）と、出店が一気に加速した。

4Q 営業利益はオミクロンの影響を受け、3Q 比減益

4Q（12-2月）営業利益は14.58億円（前年同期比17.9%増、3Q比28.8%減）、OPMは16.8%（前年同期は16.3%、3Qは24.8%）。1月からの時短営業要請の悪影響を受けたと見られる。ただし、4月11日発表の3月卸売売上高からは時短営業要請解除後の回復基調が伺われる。

23/2 期ガイダンス: コスト増環境でも営業増益を見込む

今般発表された23/2期通期ガイダンスは、売上収益370億円（前期比11.1%増）、営業利益80億円（前期比9.5%増、OPM21.6%）。同社は食材等のコスト増によりOPM低下を見込むものの、着実な営業増益を想定している。ガイダンスは当社予想（売上収益353.27億円、営業利益77.80億円）を上回る内容。

レーティング及び目標株価の根拠については、2022年3月31日付レポートをご参照下さい。

レーティング

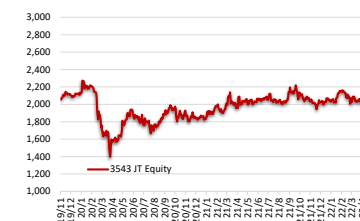
Buy

目標株価(円)	3,000
株価(円) (4/13)	2,018
時価総額(十億円)	93.2

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	32.9	35.3	37.6
営業利益	十億円	7.9	5.5	7.4	7.8	8.4
税引前利益	十億円	7.8	5.4	7.3	7.8	8.4
当期利益	十億円	5.4	3.6	5.0	5.3	5.7
EPS	円	116.7	77.9	107.9	113.9	122.7
BPS	円	720	755	818	881	950
DPS	円	51.0	39.0	51.0	53.0	56.0
PER	倍	15.7	24.4	18.6	17.7	16.4
PBR	倍	2.5	2.5	2.5	2.3	2.1
配当利回り	%	2.8	2.1	2.5	2.6	2.8
ROA	%	6.5	3.5	4.8	5.3	5.6
ROE	%	17.2	10.6	13.7	13.4	13.4

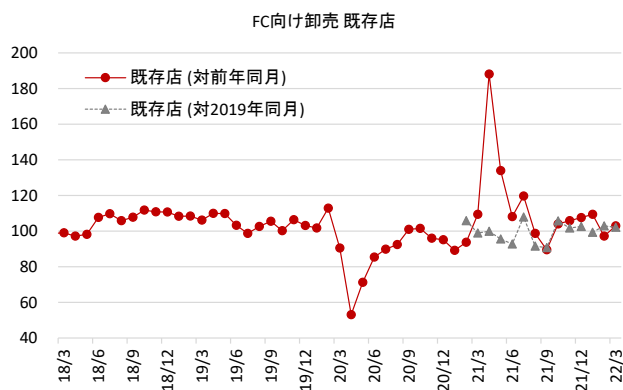
出所: 会社資料、三田証券

会社概要

コメダHDは、愛知県を本拠地とし、日本最大のフルサービス型喫茶店チェーン「コメダ珈琲店」をFC方式で展開している。2022年2月末店舗数は956店舗（海外29店舗を含む）。22/2期売上収益333億円。

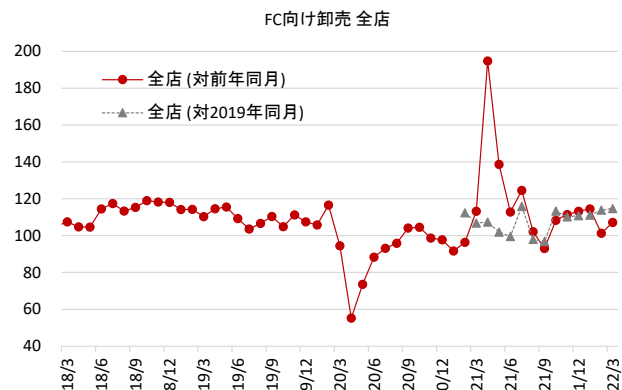
コメダホールディングス月次業績及び四半期業績

図表: FC 向け卸売売上高 既存店



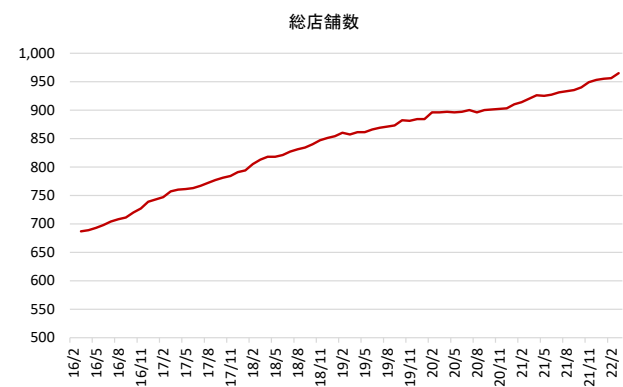
出所: 会社資料、三田証券

図表: FC 向け卸売売上高 全店



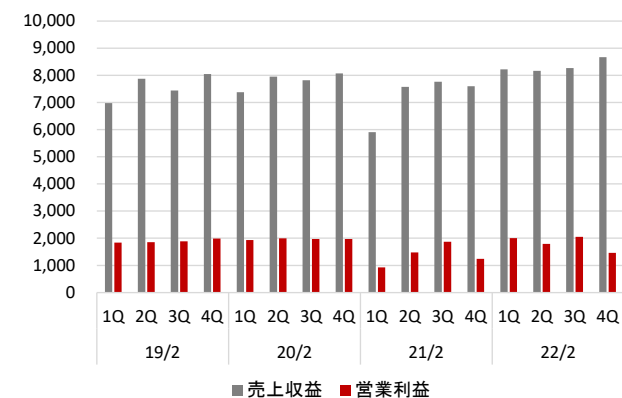
出所: 会社資料、三田証券

図表: 店舗数



出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期業績 (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		20/3	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	22/3
2695	くら寿司	前年比	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	106.3
		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	103.7
3097	物産コーポレーション	前年比	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	108.2
		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	91.4
	焼肉部門	前年比	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	109.4
		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	96.1
	ラーメン部門	前年比	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	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	90.5
	ゆず庵部門	前年比	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	101.7
		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	81.2
3193	鳥貴族HD	前年比	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	126.7
		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	60.4	39.1	58.9
3197	すかいらーくHD	前年比	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	93.0	99.0
		コロナ前比											65.3	70.7	70.9	70.0	67.1	64.7	71.7	61.5	62.5	82.5	81.0	89.8	75.5	65.7	71.0
3543	コメダHD	前年比	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	97.2	103.0
		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	102.9	102.2
9936	王将フードサービス	前年比	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	105.4	107.2	108.5	105.8
		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	97.9

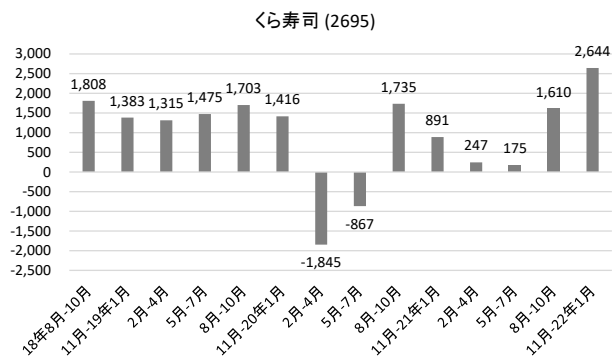
出所: 各社資料、三田証券 注: コロナ前比は 2019 年の同月を 100 として指数化

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		20/3	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	22/3
2702	日本マクドナルドHD	前年比	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	109.4
		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	133.6	117.5
3053	ベッパーフードサービス (いきなり！ステーキ)	前年比	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	92.1	
		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	40.4	
3085	アークランドサービスHD (かつや)	前年比	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	110.4
		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	107.2	105.4
3087	ドトール・日レスHD (ドトールコーヒーショップ)	前年比	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	103.6	
		コロナ前比											68.8	70.7	75.9	73.5	70.2	76.2	77.9	67.0	69.1	81.4	83.5	85.7	80.9	73.3	
3397	トリドールHD	前年比	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	109.4
		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	88.8	92.2
	丸亀製麺	前年比	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	112.0	104.1	110.4
		コロナ前比											84.3	90.2	86.1	92.6	94.1	93.0	99.5	85.2	91.3	96.7	85.0	92.2	94.4	93.9	95.0
3563	Food & Life Companies (スシロー)	前年比	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	93.5
		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	104.7	96.8
7550	ゼンショーHD (すき家)	前年比	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	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	112.9	107.0
7581	サイゼリヤ	前年比	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	117.0
		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	78.0	83.9
7611	ハイデイ日高	前年比	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	118.1
		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	62.7	68.3
7630	杏番屋	前年比	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	99.5
		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	80.1	81.9
8153	モスフードサービス	前年比	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	101.5
		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	124.4	111.9
8179	ロイヤルHD																										
	ロイヤルホスト	前年比	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	104.9	110.6
		コロナ前比											72.1	79.4	82.3	80.7	80.6	78.0	83.7	69.8	71.1	95.5	96.2	94.2	101.4	83.3	91.0
	天井てんや	前年比	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	107.9
		コロナ前比											85.6	94.9	86.0	91.6	93.9	88.2	93.1	90.3	90.0	100.0	99.5	93.6	95.3	95.7	92.8
8200	リンガーハット	前年比	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	106.0
		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	73.5	76.3
9861	吉野家HD (吉野家)	前年比	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	92.4	99.6	95.9	107.3	102.2	98.8	108.7	107.4	104.0	106.1	111.9
		コロナ前比											100.6	79.7	87.9	86.3	92.1	87.3	90.4	89.3	92.9	99.1	101.5	96.2	104.7	84.6	98.3
9887	松屋フーズHD (松屋)	前年比	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	96.5	100.2	96.8	102.2
		コロナ前比											90.3	93.6	86.8	84.7	87.3	82.3	84.4	84.2	79.3	87.1	90.3	87.8	90.5	90.6	88.7

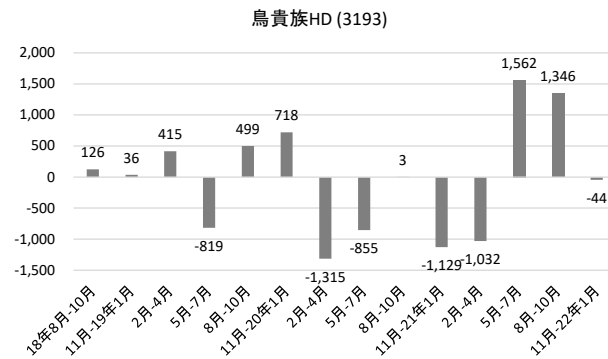
三田証券がカバーする外食業者の税前提利益

図表: 四半期ベース税前提利益 (百万円)



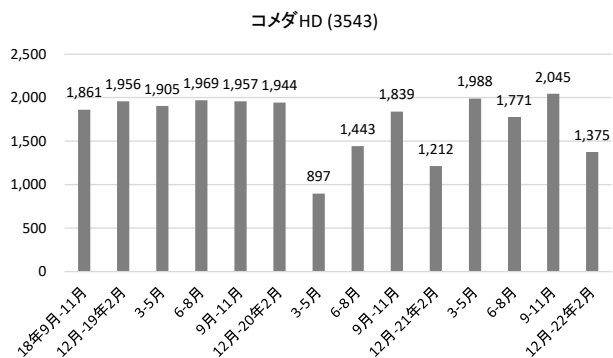
出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前提利益 (百万円)



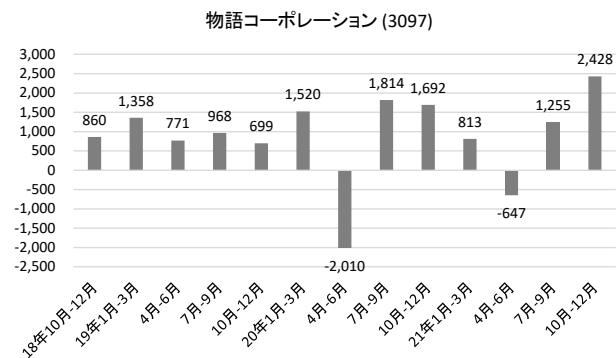
出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前提利益 (百万円)



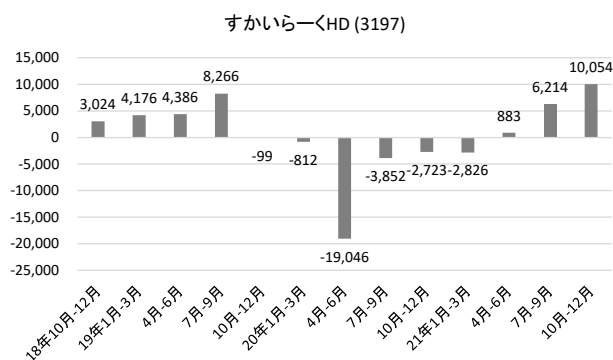
出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前提利益 (百万円)



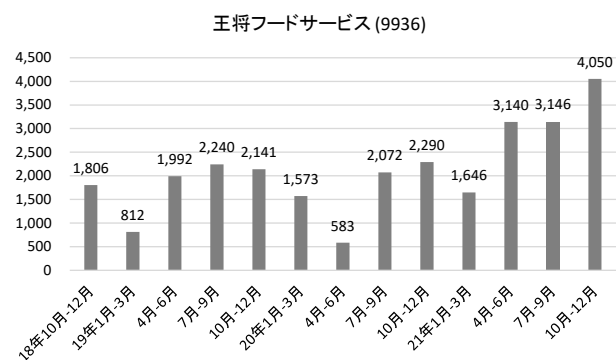
出所: 会社資料、三田証券

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

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 4/12	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	3,290	136.2	0.1	11.8	2.3	6.4	8.0	10.5	43.2	33.1	23.0	2.6	12.4	0.8	0.6	7.2	-9.7	-19.0
マクドナルド	2702	5,080	675.4	-0.3	10.2	14.0	13.0	10.9	10.8	28.2	29.8	27.6	3.5	12.0	1.8	0.8	3.9	2.9	0.6
大戸屋 H D	2705	2,781	20.2	0.2	-0.4	11.7	NA	NA	NA	14.9	NA	NA	NA	NA	NA	NA	-4.1	1.5	6.2
フジオフードグループ	2752	1,295	57.8	1.7	-5.0	-9.6	16.3	15.9	NA	79.9	69.3	39.8	11.1	NA	2.0	0.0	1.4	1.3	-9.7
あみやき	2753	2,909	19.9	-0.2	-2.6	-13.9	3.1	2.7	NA	31.7	36.2	20.1	1.0	NA	0.4	1.0	-1.2	0.4	1.7
ひらまつ	2764	190	14.2	4.1	23.5	-21.8	-48.7	NA	NA	NA	NA	NA	2.1	NA	NA	NA	-1.6	6.7	18.0
ベッパ	3053	361	14.2	-0.1	NA	-8.4	20.7	NA	NA	45.5	NA	NA	4.3	NA	NA	NA	3.7	-0.8	19.5
餃子丸	3075	1,135	16.5	-0.8	0.7	9.9	13.8	NA	NA	15.3	NA	NA	2.0	NA	NA	0.5	3.9	2.3	-9.3
A L サービス H D	3085	2,191	72.5	-0.7	14.4	8.2	12.0	13.4	13.0	26.6	20.2	19.6	3.1	9.2	1.2	1.4	2.3	1.8	-4.2
ドトル日レス	3087	1,420	64.8	-0.3	3.3	5.0	-2.2	4.5	1.4	NA	14.5	44.5	0.7	12.9	0.3	1.8	-6.9	-8.2	-16.3
ブロンコB	3091	2,247	33.9	-0.3	-8.7	13.8	5.4	NA	NA	35.5	NA	NA	1.9	NA	NA	0.8	2.1	-4.0	-6.1
物語コーボ (TP 9,100 Buy)	3097	5,690	68.8	0.1	6.8	11.2	13.2	16.7	16.4	25.1	17.4	17.5	3.1	12.1	1.0	1.2	12.9	-6.3	-23.7
チムニー	3178	1,121	21.7	0.8	-50.5	-28.7	-8.9	NA	NA	NA	NA	NA	3.2	NA	NA	NA	1.4	-1.1	-12.5
鳥貴族 ホールディングス (TP 2,100 Hold)	3193	1,830	21.3	0.6	NA	NA	NA	1.4	11.4	NA	151.2	33.2	3.5	NA	1.0	0.0	11.4	3.3	10.4
ホットランド	3196	1,318	28.4	0.3	3.3	6.2	28.1	13.6	NA	13.6	21.9	21.7	3.3	NA	0.9	0.4	1.9	5.9	0.7
すかいらくホールディングス (TP 1,600 Hold)	3197	1,502	341.7	1.1	-8.3	22.5	6.2	2.7	4.3	39.7	62.9	55.5	2.1	9.2	1.7	0.5	-1.8	2.2	-10.6
S F P H D	3198	1,336	34.5	-0.1	-58.6	17.7	0.3	14.4	NA	856.4	19.1	49.1	2.7	NA	3.1	0.0	6.7	-1.8	-5.9
クリレス H D	3387	739	157.3	3.5	-24.0	28.2	10.2	16.9	NA	60.1	23.2	39.7	4.0	NA	2.8	0.6	8.2	7.3	-13.1
サンマルク H D	3395	1,469	33.5	-0.2	0.0	-6.4	-16.6	-12.9	2.8	NA	NA	54.0	1.0	NA	0.5	3.0	-6.4	1.8	-14.2
トリドール H D	3397	2,434	213.3	3.0	9.3	15.8	14.2	13.1	6.1	38.2	34.1	42.6	4.4	10.5	2.1	0.3	14.7	4.7	48.6
コメダ H D (TP 3,000 Buy)	3543	2,011	92.8	1.5	10.0	24.0	13.3	13.6	13.6	19.8	18.6	17.4	2.5	15.3	4.2	2.6	-0.8	-1.9	2.2
串カツ田中 H D	3547	1,830	17.2	1.6	-42.8	-50.3	-38.2	51.1	35.2	NA	22.0	25.8	14.2	19.1	1.5	1.1	-0.3	-4.1	-4.0
力の源 H D	3561	555	15.0	3.7	-0.9	7.7	-9.8	NA	NA	NA	NA	NA	4.9	NA	NA	NA	-0.5	-3.1	-12.3
FOOD & LIFE COMPANIES	3563	3,075	356.9	2.2	21.1	15.5	21.4	18.7	21.9	28.6	27.7	20.4	5.6	11.8	1.7	0.7	-6.3	-21.9	-42.1
アトム	7412	735	142.3	0.2	-13.6	1.2	-9.5	NA	NA	NA	NA	NA	18.8	NA	NA	NA	-5.3	-3.9	-3.8
カップ・クリエイト	7421	1,328	65.6	0.4	2.6	3.5	6.3	NA	NA	98.2	NA	NA	6.0	NA	NA	NA	-0.6	0.8	-13.1
ワタミ	7522	897	38.3	3.5	-9.8	-2.1	-43.2	NA	NA	NA	NA	NA	2.4	NA	NA	NA	0.3	2.5	-7.5
ゼンショー H D	7550	2,900	449.1	2.2	6.8	6.8	18.1	16.6	5.7	27.6	28.5	45.9	4.5	15.8	0.9	0.8	6.0	8.8	0.4
幸楽苑 H D	7554	1,211	20.3	1.1	-11.2	8.4	30.2	13.6	NA	17.2	36.5	1,730.0	4.5	NA	0.9	0.4	-8.0	-13.2	-28.6
安楽亭	7562	6,410	13.7	1.6	5.1	-5.4	22.0	NA	NA	12.7	NA	NA	2.6	NA	NA	NA	-0.9	-0.8	24.0
サイゼリヤ	7581	2,349	122.8	-0.2	5.0	7.9	4.8	10.6	7.5	28.8	12.7	16.5	1.3	5.6	0.6	0.8	-13.2	-12.6	3.0
ハイデ日高	7611	1,860	71.0	-0.4	-10.7	-9.8	7.1	NA	NA	44.7	NA	NA	3.2	NA	NA	1.3	6.9	11.1	5.3
コロワイド	7616	1,649	143.3	3.6	-4.4	13.1	-11.0	NA	NA	NA	NA	NA	4.0	NA	NA	NA	-4.1	0.9	-14.0
うかい	7621	3,010	16.9	1.5	4.8	-5.1	-28.3	NA	NA	NA	NA	NA	6.1	NA	NA	NA	0.4	0.3	-0.5
G ダイニング	7625	302	3.1	0.1	68.9	12.0	41.0	NA	NA	3.0	NA	NA	1.0	NA	NA	NA	5.2	-15.9	8.6
吉香屋	7630	4,695	149.9	-0.5	1.8	10.3	9.7	NA	NA	51.3	38.9	36.5	4.9	NA	2.6	1.7	1.8	3.6	-3.9
あさくま	7678	1,530	8.2	-0.4	-22.1	-19.3	-21.5	NA	NA	NA	NA	NA	3.2	NA	NA	NA	-3.7	-1.1	-2.3
モスフード	8153	2,896	92.7	-0.2	9.9	11.1	8.4	6.9	NA	23.1	27.1	28.9	1.9	NA	1.0	1.0	-2.8	-3.9	-7.9
木曽路	8160	2,034	55.8	0.0	0.1	NA	0.9	NA	NA	NA	NA	NA	2.1	NA	NA	NA	0.3	-6.5	-13.8
S R S	8163	777	31.0	0.5	-5.4	6.4	2.1	NA	NA	155.1	NA	NA	2.2	NA	NA	NA	-5.1	0.6	-8.5
ロイヤル H D	8179	1,990	97.6	1.1	-0.6	-0.3	-11.8	1.0	5.4	NA	103.4	35.5	3.1	18.2	1.4	0.4	7.6	11.6	-2.3
リンガーハット	8200	2,266	59.1	1.0	-10.6	-2.6	-6.8	6.3	NA	68.4	118.6	5.0	NA	2.0	0.4	1.4	2.3	1.7	-1.7
ギフトホールディングス	9279	2,411	24.0	0.0	22.2	10.2	37.9	32.3	NA	16.7	13.3	14.8	5.4	NA	1.4	1.0	16.5	-2.6	-1.6
元気寿司	9828	2,453	21.8	0.6	10.6	8.9	13.5	NA	NA	18.7	NA	NA	2.4	NA	NA	NA	0.9	-0.8	-8.0
グルメ軒屋	9850	1,009	23.1	1.5	-8.2	11.2	-1.7	NA	NA	NA	NA	NA	2.5	NA	NA	NA	-3.4	2.0	6.4
銀座ルノア	9853	813	5.1	0.1	-13.2	-36.3	-16.3	NA	NA	NA	NA	NA	1.4	NA	NA	NA	-2.5	-1.6	-0.6
吉野家 H D	9861	2,294	149.4	0.8	-14.3	11.3	9.5	18.0	2.8	35.7	19.1	75.7	3.2	16.4	1.1	0.1	-1.5	0.8	6.3
日本 K F C	9873	2,830	63.5	-0.8	9.9	8.0	16.7	NA	NA	15.4	NA	NA	2.4	NA	NA	NA	-0.1	-0.9	-2.7
松屋 フーズホールディングス	9887	3,715	70.8	0.3	-4.5	-0.8	5.0	NA	NA	34.0	NA	NA	1.7	NA	NA	NA	3.9	3.8	6.0
サガミホールディングス	9900	1,123	34.0	-0.2	-4.1	-6.2	1.5	NA	NA	414.4	NA	NA	2.2	NA	NA	NA	-4.9	9.5	1.6
王将フード (TP 7,200 Buy)	9936	6,010	140.0	-0.2	0.9	11.0	14.8	14.7	7.9	14.0	13.7	20.3	2.0	14.0	1.4	1.7	-0.3	0.8	4.7
ジョイフル	9942	782	25.0	4.9	-17.5	-6.8	72.4	NA	NA	9.1	NA	NA	4.8	NA	NA	NA	2.2	-3.3	9.5
大庄	9979	1,046	22.2	0.9	-23.9	13.1	-10.6	NA	NA	NA	NA	NA	1.7	NA	NA	NA	3.4	7.1	5.9
平均値				0.8	-2.2	2.6	4.6	12.5	10.4	69.2	37.0	99.1	3.7	13.0	1.5	0.9	1.0	-0.4	-2.5
中央値				0.3	-0.4	7.7	6.3	13.5	7.9	28.6	27.4	33.2	3.1	12.4	1.4	0.8	0.3	0.6	-2.3

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

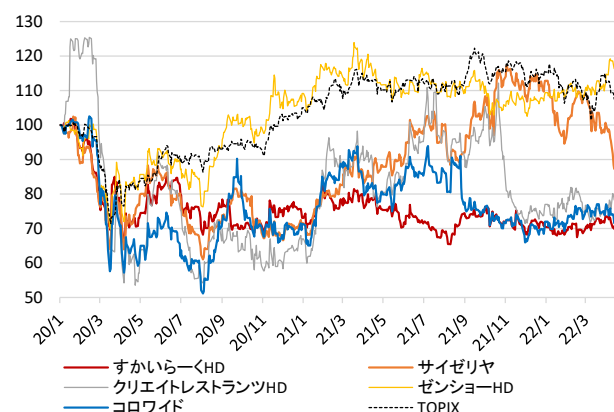
会社名	ティッカー	株価 4/12	時価総額 10億円	ネットD/E 前期	売上YoY 直近12M	EBITDA Mgn 直近12M	ROE 直近12M	ROE 今期予	ROE 来期予	PER 直近12M	PER 今期予	PER 来期予	PBR 前期	EV/EBITDA 今期予	EV/Sales 今期予	配当利回り 今期予	1か月 騰落率	3か月 騰落率	1年 騰落率
神戸物産	3038	3,705	1,013.7	-0.3	8.6	8.5	28.7	25.3	25.2	40.0	38.9	33.6	10.2	27.8	2.5	0.6	1.5	-7.7	26.0
コメダ H D (TP 3,000 Buy)	3543	2,011	92.8	1.5	10.0	24.0	13.3	13.6	13.6	19.8	18.6	17.4	2.5	15.3	4.2	2.6	-0.8	-1.9	2.2
I B J (TP 1,450 Buy)	6071	731	30.7	-0.1	7.7	15.3	18.4	20.9	21.1	27.8	20.5	17.1	4.7	13.3	1.8	1.2	11.1	-9.3	-23.1
カーブス H D	7085	765	71.8	0.8	16.4	18.9	23.8	21.8	31.8	36.0	34.5	20.4	7.7	NA	3.0	1.0	17.3	5.7	-27.2
F F J (TP 2,650 Buy)	7092	1,992	37.3	-0.2	NA	29.0	21.5	16.4	16.4	20.7	25.8	22.3	3.9	8.6	2.7	0.6	28.4	-23.0	-46.0
ワークマン	7564	4,490	367.5	-0.4	10.2	24.5	19.4	NA	NA	20.3	20.1	19.0	3.7	NA	NA	1.5	-9.4	-10.7	-44.3

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

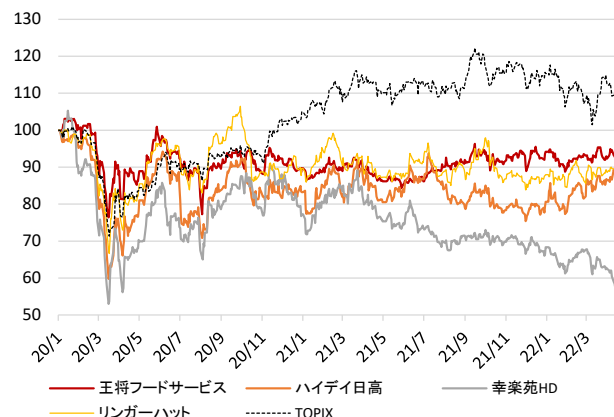
外食業者株価推移

図表: 外食業者株価推移 (ファミレス、総合型)



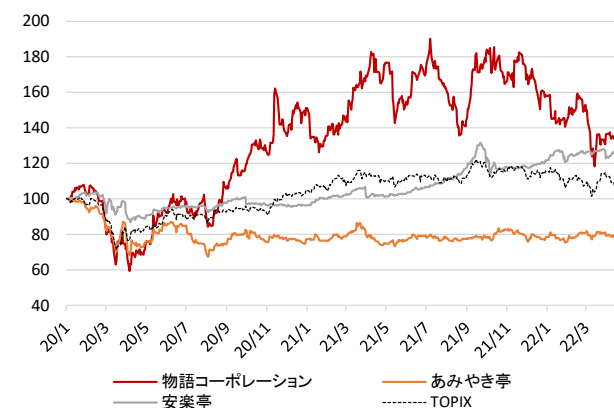
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移 (中華料理)



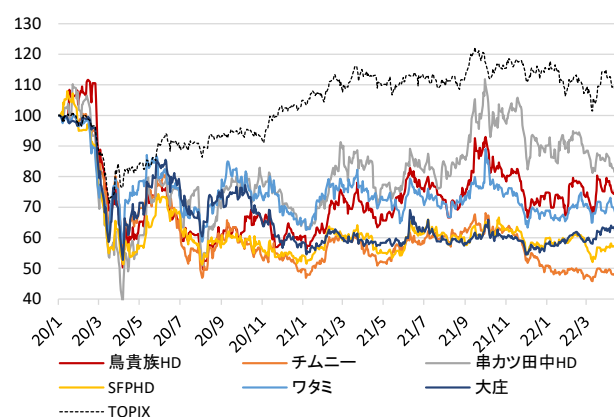
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移 (焼肉)



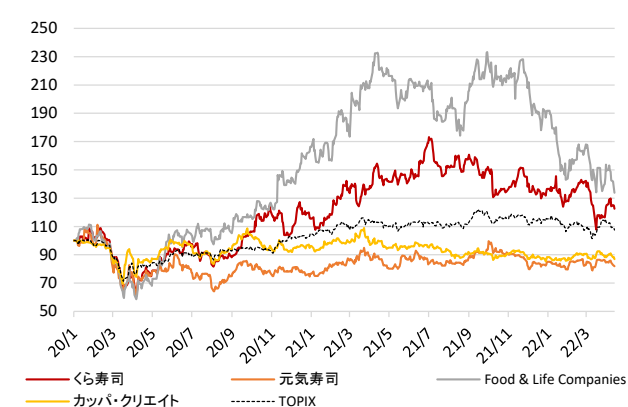
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移 (居酒屋)



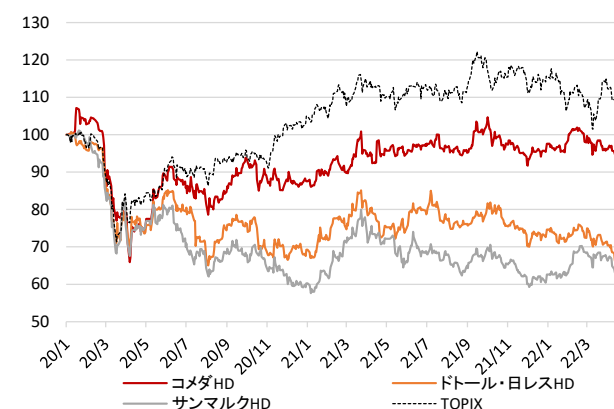
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

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