



# コマ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

## 4月卸売売上高は堅調。外食業界動向

コマダHD 4月既存店向け卸売売上高は2021年比103.7%、2019年比103.6%  
5月10日、コマダホールディングス(3543)は4月月次データを開示した。4月のFC向け卸売売上(既存店ベース)は、2021年4月比103.7%(3月は103.0%)、2020年4月比195.1%(3月は112.8%)、2019年4月比103.6%(3月は102.2%)。休日(土日祝)数は、2021年4月、2020年4月、2019年4月よりも1日多かった。印象はポジティブ。

4月末総店舗数は966店舗(前月末比1店舗増)。4月中の出店は国内2店舗。

直営店は4月1日、FC店は4月28日にメニューの値上げを実施している。なお、卸売価格の値上げは下期に予定している。

### 代表取締役の異動

5月9日、同社は、5月25日付で、代表取締役社長の白井興胤氏が代表取締役会長に、代表取締役副社長の甘利祐一氏が代表取締役社長に就任すると発表。

### 外食業者の株価動向

5頁記載の外食業者53社の過去1ヵ月の株価騰落率平均は-1.2%であった(5月9日終値ベース)。同期間におけるTOPIXの騰落率は-1.8%であった。

外食業者の中で株価が大きく上昇したのは、コマダホールディングス(3543)+10.7%、など。一方、株価が大きく下落したのは、物語コーポレーション(3097)-10.6%、串カツ田中ホールディングス(3547)-10.6%、くら寿司(2695)-8.0%、など。

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。

## アップデート

レーティング  
**Buy**

目標株価(円)	3,000
株価(円)(5/10)	2,242
時価総額(十億円)	103.5

### 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	23/2予	24/2予
売上収益	十億円	31.2	28.8	33.3	35.3	37.6
営業利益	十億円	7.9	5.5	7.3	7.8	8.4
税引前利益	十億円	7.8	5.4	7.2	7.8	8.4
当期利益	十億円	5.4	3.6	4.9	5.3	5.7
EPS	円	116.7	77.9	106.9	113.9	122.7
BPS	円	720	755	814	881	950
DPS	円	51.0	39.0	51.0	53.0	56.0
PER	倍	15.7	24.4	21.1	19.9	18.4
PBR	倍	2.5	2.5	2.8	2.6	2.4
配当利回り	%	2.8	2.1	2.3	2.3	2.5
ROA	%	6.5	3.5	4.8	5.3	5.6
ROE	%	17.2	10.6	13.6	13.4	13.4

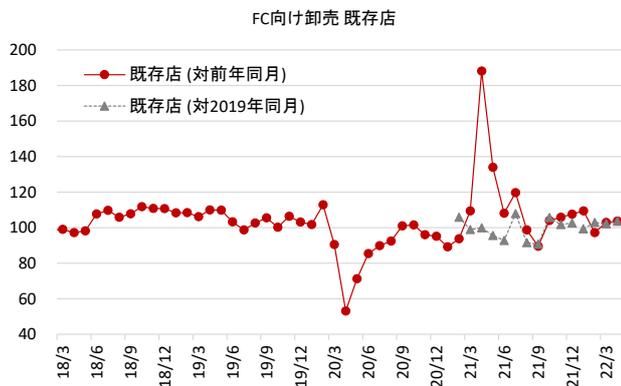
出所: 会社資料、三田証券

### 会社概要

コマダHDは、愛知県を本拠地とし、日本最大のフルサービス型喫茶店チェーン「コマダ珈琲店」をFC方式で展開している。2022年2月末店舗数は957店舗(海外30店舗を含む)。21/2期売上収益288億円。

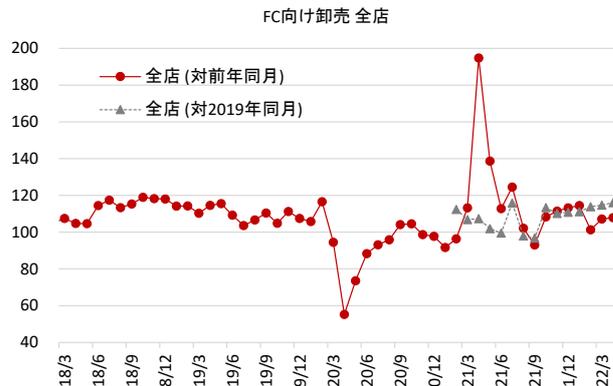
コメダホールディングス月次業績及び四半期業績

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



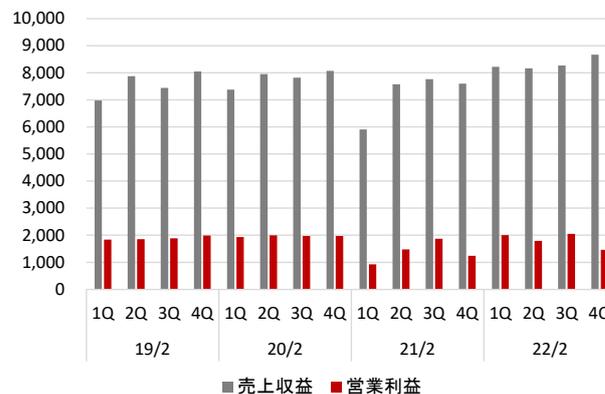
出所: 会社資料、三田証券

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)

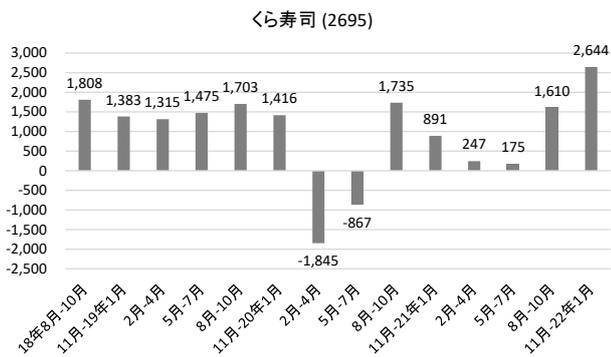


出所: 会社資料、三田証券



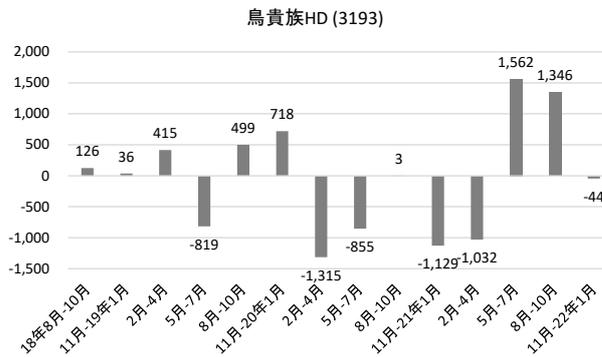
三田証券がカバーする外食業者の税前利益

図表: 四半期ベース税前利益 (百万円)



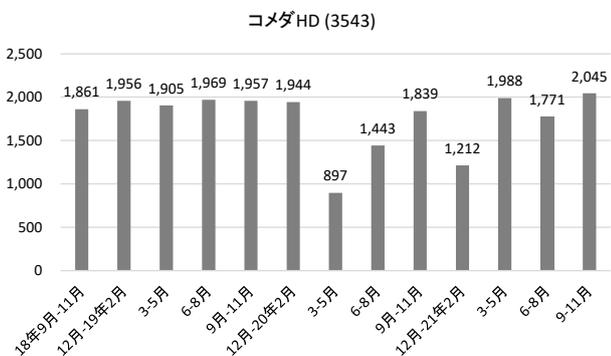
出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前利益 (百万円)



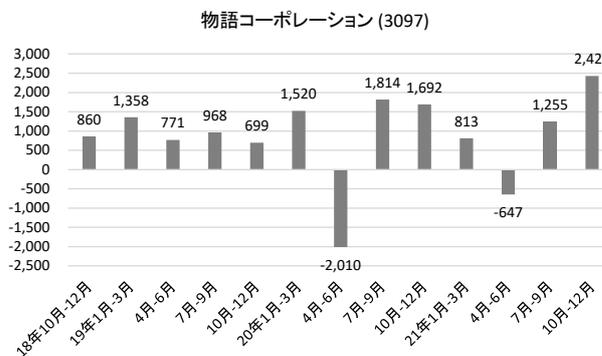
出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前利益 (百万円)



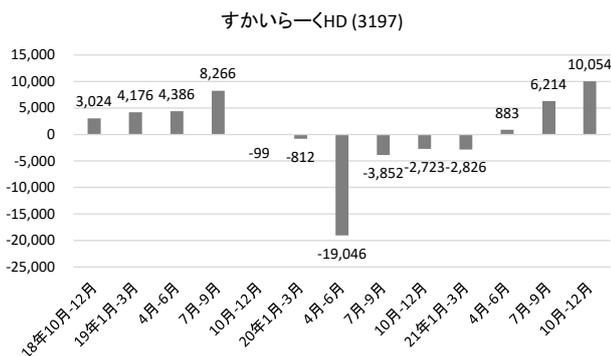
出所: 会社資料、三田証券

図表: 四半期ベース税前利益 (百万円)



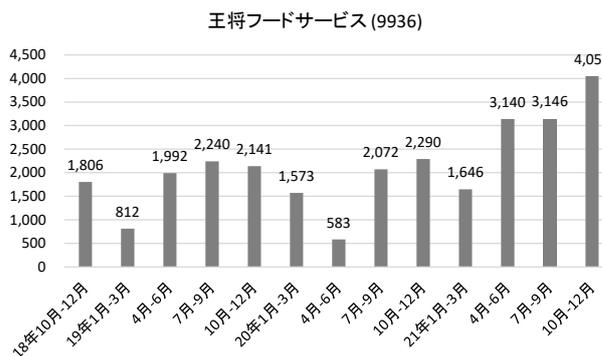
出所: 会社資料、三田証券

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 5/9	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	3,060	127.9	0.1	11.8	2.3	6.4	8.0	10.0	40.2	30.7	22.2	2.5	12.0	0.7	0.7	-8.0	-16.4	-20.8
マクドナルド	2702	5,050	682.1	-0.3	10.2	14.0	13.0	10.9	10.8	28.0	29.6	27.5	3.5	12.1	1.8	0.8	-0.2	3.7	2.6
大戸屋HD	2705	2,844	20.6	0.2	-0.4	11.7	NA	NA	NA	15.3	NA	NA	NA	NA	NA	NA	1.9	0.5	6.2
フジオフードグループ	2752	1,332	58.8	1.7	-5.0	-9.6	16.3	15.9	NA	82.2	71.2	41.0	11.3	NA	2.0	0.0	3.5	-3.7	-9.1
あみやき	2753	2,901	19.9	-0.2	-2.6	-13.9	3.1	2.7	NA	31.7	36.1	20.1	1.0	NA	0.4	1.0	-1.7	-1.3	1.4
ひらまつ	2764	190	14.0	4.1	23.5	-21.8	-48.7	NA	NA	NA	NA	NA	2.0	NA	NA	NA	-3.6	-4.1	15.4
ベッパ	3053	375	14.7	-0.1	NA	-8.4	20.7	NA	NA	47.3	NA	NA	4.5	NA	NA	NA	3.6	3.9	29.5
餃子丸	3075	1,155	16.7	-0.8	0.7	9.9	13.8	NA	NA	15.6	NA	NA	2.0	NA	NA	0.5	0.8	2.9	-2.5
A L サービスHD	3085	2,082	68.0	-0.7	9.8	8.2	9.7	13.2	12.6	30.4	19.7	19.4	2.9	9.1	1.1	1.5	-7.2	-7.5	-10.1
ドトル日レ	3087	1,490	68.7	-0.4	13.8	6.7	1.3	0.9	2.1	53.9	56.8	30.6	0.7	5.5	0.3	1.7	1.8	-6.5	-8.7
ブロンコB	3091	2,306	34.4	-0.3	6.5	15.3	6.0	NA	NA	33.2	NA	NA	1.9	NA	NA	0.7	0.8	0.1	-6.3
物語コーポ (TP 9,100 Buy)	3097	5,110	62.4	0.1	15.5	11.2	13.2	16.7	16.4	22.5	15.7	15.8	2.8	11.1	0.9	1.3	-10.6	-19.8	-22.4
チムニー	3178	1,163	22.0	0.8	-50.5	-28.7	-8.9	NA	NA	NA	NA	NA	3.2	NA	NA	NA	1.1	-3.2	-9.6
鳥貴族ホールディングス (TP 2,100 Hold)	3193	1,739	20.1	0.6	NA	NA	NA	1.4	11.4	NA	143.7	31.5	3.3	NA	1.0	0.0	-2.9	-8.3	5.8
ホットランド	3196	1,371	29.3	0.3	3.3	6.2	28.1	13.6	NA	14.2	22.8	22.6	3.4	NA	1.0	0.4	3.1	5.3	-0.5
すかいらーくホールディングス (TP 1,600 Hold)	3197	1,534	346.7	1.1	-8.3	22.5	6.2	2.9	3.0	40.5	72.2	66.5	2.1	9.0	1.7	0.4	0.9	-0.3	-6.5
S F P H D	3198	1,382	35.6	-0.4	-40.3	26.4	15.1	13.1	NA	20.4	19.8	25.5	2.9	NA	1.2	1.5	2.0	-4.8	4.2
クリレスHD	3387	805	171.3	2.1	5.2	26.5	29.0	9.6	NA	24.9	40.3	31.9	7.1	NA	2.1	0.7	6.3	4.8	0.2
サンマルクHD	3395	1,487	34.0	-0.2	0.0	-6.4	-16.6	NA	NA	NA	NA	121.9	1.0	NA	0.5	2.9	-0.7	-7.0	-12.2
トリドールHD	3397	2,223	196.3	3.0	9.3	15.8	14.2	13.1	6.1	34.9	31.2	38.9	4.0	9.9	2.0	0.3	-7.3	-6.4	27.7
コマダHD (TP 3,000 Buy)	3543	2,261	103.5	1.1	15.5	26.8	13.6	13.5	13.8	21.1	19.6	17.9	2.8	15.2	4.0	2.4	10.7	3.7	9.3
串カツ田中HD	3547	1,647	15.6	1.6	-11.4	-20.8	16.1	36.7	38.0	65.5	28.2	24.0	10.1	335.0	1.5	0.9	-10.6	-21.8	-3.2
力の源HD	3561	591	15.7	3.7	-0.9	7.7	-9.8	NA	NA	NA	NA	NA	5.1	NA	NA	NA	4.3	1.8	-5.7
FOOD & LIFE COMPANIES	3563	2,950	369.1	2.2	21.4	14.1	17.7	18.3	21.1	31.2	28.6	20.9	5.6	12.6	1.7	0.7	-2.5	-12.0	-32.7
アトム	7412	741	143.2	0.2	-13.6	1.2	-9.5	NA	NA	NA	NA	18.9	NA	NA	NA	NA	-1.5	-4.5	-3.9
カップ・クリエイト	7421	1,320	65.6	0.4	2.6	3.5	6.3	NA	NA	97.6	NA	NA	6.0	NA	NA	NA	-1.5	-4.8	-11.2
ワタミ	7522	904	38.2	3.5	-9.8	-2.1	-43.2	NA	NA	NA	NA	NA	2.4	NA	NA	NA	-2.7	-4.0	-9.0
ゼンショーHD	7550	2,974	455.0	2.2	6.8	6.8	18.1	16.6	5.7	28.3	29.2	47.1	4.6	16.0	0.9	0.7	-0.6	6.1	4.1
幸楽苑HD	7554	1,242	20.9	1.1	-11.2	8.4	30.2	13.6	NA	17.7	NA	NA	4.6	NA	NA	NA	0.3	-10.9	-23.8
安楽亭	7562	6,410	13.8	1.6	5.1	-5.4	22.0	NA	NA	12.7	NA	NA	2.6	NA	NA	NA	0.2	1.3	23.4
サイゼリヤ	7581	2,350	120.7	-0.2	17.8	6.9	8.7	8.5	6.9	15.6	15.4	19.4	1.3	6.8	0.6	0.8	-6.3	-20.3	-6.1
ハイデ日高	7611	1,903	72.6	-0.4	-10.7	-9.8	7.1	NA	NA	45.8	NA	NA	3.2	NA	NA	1.3	2.8	7.9	9.7
コロワイド	7616	1,649	140.3	3.6	-4.4	13.1	-11.0	NA	NA	NA	NA	NA	3.9	NA	NA	NA	-5.5	-8.5	-13.3
うかい	7621	3,015	16.8	1.5	4.8	-5.1	-28.3	NA	NA	NA	NA	NA	6.1	NA	NA	NA	0.2	0.2	-2.1
Gダイニング	7625	276	2.8	0.1	60.0	12.0	30.8	NA	NA	3.4	NA	NA	0.9	NA	NA	NA	-14.7	-17.1	-24.0
香木屋	7630	4,805	155.5	-0.5	1.8	10.3	9.7	NA	NA	52.5	39.8	37.4	5.1	NA	2.7	1.6	3.0	2.9	-0.6
あさくま	7678	1,540	8.3	-0.4	-22.1	-19.3	-21.5	NA	NA	NA	NA	NA	3.2	NA	NA	NA	0.7	-2.0	1.0
モスフード	8153	2,998	96.5	-0.2	9.9	11.1	8.4	6.9	NA	24.0	28.1	29.9	1.9	NA	1.1	0.9	2.7	-1.7	-1.9
木曾路	8160	2,077	57.5	0.0	0.1	NA	0.9	NA	NA	NA	NA	2.2	NA	NA	NA	NA	1.7	-7.7	-8.8
S R S	8163	816	32.6	0.5	-5.4	6.4	2.1	NA	NA	162.9	NA	NA	2.3	NA	NA	NA	1.2	-1.8	-2.0
ロイヤルHD	8179	2,075	99.5	1.1	-0.6	-0.3	-11.8	1.0	5.4	NA	107.8	37.0	3.1	18.5	1.4	0.4	2.5	3.7	4.0
リンガーハット	8200	2,182	57.1	0.5	-0.4	-1.3	8.5	NA	NA	59.0	114.2	77.7	4.5	NA	1.7	0.5	-3.7	-6.2	-3.4
ギフトホールディングス	9279	2,142	20.5	0.0	22.2	10.2	37.9	32.3	NA	14.8	11.8	13.2	4.6	NA	1.2	1.2	-17.7	-15.6	-4.1
元氣寿司	9828	2,463	21.8	0.6	10.6	8.9	13.5	NA	NA	18.8	NA	NA	2.4	NA	NA	NA	-1.0	-4.4	0.0
グルメ軒屋	9850	1,002	22.9	1.5	-8.2	11.2	-1.7	NA	NA	NA	NA	NA	2.5	NA	NA	NA	-1.4	-1.7	4.2
銀座ルノア	9853	818	5.1	0.1	-13.2	-36.3	-16.3	NA	NA	NA	NA	NA	1.4	NA	NA	NA	0.4	-1.6	0.1
吉野家HD	9861	2,386	154.7	0.2	-9.8	14.0	18.5	6.3	4.8	19.0	59.5	57.9	3.2	15.6	1.0	0.6	0.3	-2.7	14.7
日本KFC	9873	2,883	64.6	-0.8	9.9	8.0	16.7	NA	NA	15.7	NA	NA	2.5	NA	NA	NA	1.4	-1.6	-1.5
松屋フーズホールディングス	9887	3,750	71.4	0.3	-4.5	-0.8	5.0	NA	NA	34.3	NA	NA	1.7	NA	NA	NA	-0.9	2.3	6.2
サガミホールディングス	9900	1,098	33.7	-0.2	-4.1	-6.2	1.5	NA	NA	405.2	NA	NA	2.2	NA	NA	NA	-3.6	-8.3	6.9
王将フード (TP 7,200 Buy)	9936	6,080	142.3	-0.2	0.9	11.0	14.8	14.7	7.9	14.1	13.5	21.1	2.0	14.2	1.5	1.7	0.8	1.8	7.4
ジョイフル	9942	783	25.2	4.9	-17.5	-6.8	72.4	NA	NA	9.1	NA	NA	4.8	NA	NA	NA	1.0	-3.4	11.6
大庄	9979	1,031	21.7	0.9	-10.9	12.3	-7.3	NA	NA	NA	NA	NA	1.9	NA	NA	NA	-4.5	-1.8	3.5
平均値				0.8	0.6	3.5	6.7	12.1	11.0	44.8	43.4	35.3	3.7	33.5	1.4	1.0	-1.2	-3.8	-1.3
中央値				0.3	0.1	6.9	8.5	13.1	8.9	28.2	29.6	28.7	2.9	12.1	1.2	0.8	0.2	-2.7	-1.5

出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券

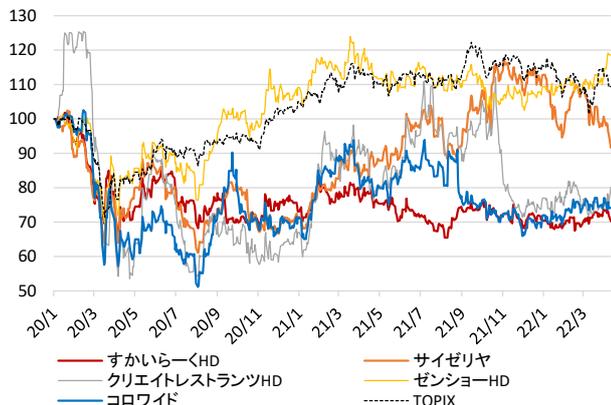
注: 予想値は Bloomberg コンセンサスペース。網掛けは三田証券カバー銘柄

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 5/9	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	2,855	796.2	-0.3	8.6	8.5	28.7	25.2	25.2	30.8	30.1	25.9	8.0	21.7	1.9	0.7	-23.6	-22.2	-0.2
コマダHD (TP 3,000 Buy)	3543	2,261	103.5	1.1	15.5	26.8	13.6	13.5	13.8	21.1	19.6	17.9	2.8	15.2	4.0	2.4	10.7	3.7	9.3
I B J (TP 1,300 Buy)	6071	690	27.9	-0.1	7.7	15.3	18.4	18.6	19.1	26.2	21.7	18.3	4.3	11.0	1.6	1.1	-13.0	-21.0	-27.1
カーブスHD	7085	701	63.1	0.8	16.4	NA	23.8	21.8	31.8	33.0	31.6	18.7	6.8	NA	2.7	1.2	-5.8	-6.5	-18.1
F F J (TP 2,650 Buy)	7092	1,851	33.9	-0.2	NA	29.0	21.5	16.4	16.4	19.3	24.0	20.8	3.6	7.8	2.5	0.6	-5.5	-16.4	-56.5
ワークマン	7564	4,600																	

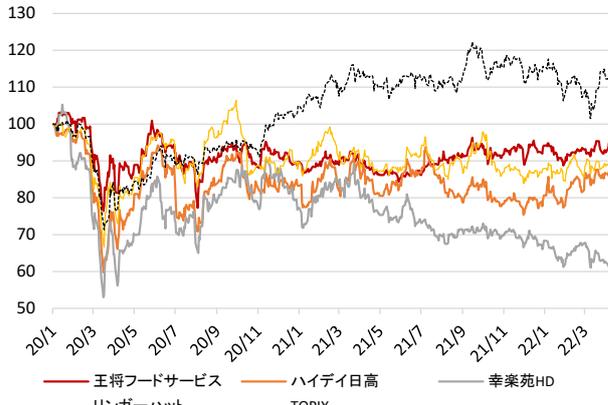
外食業者株価推移

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)



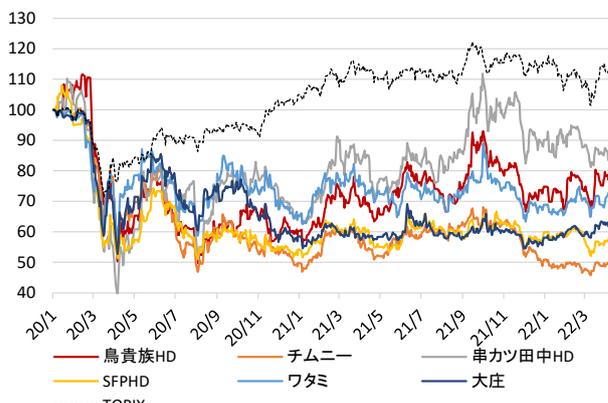
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移 (焼肉)



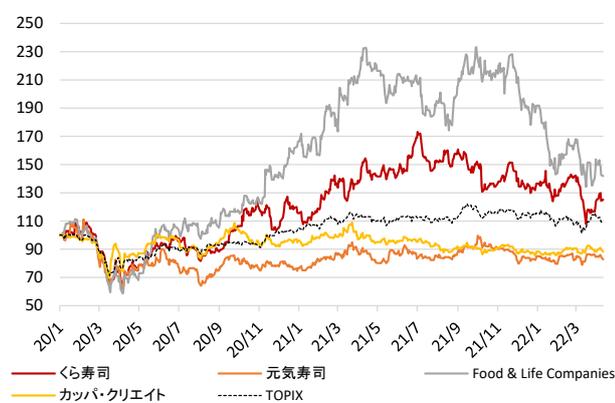
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

図表: 外食業者株価推移 (居酒屋)



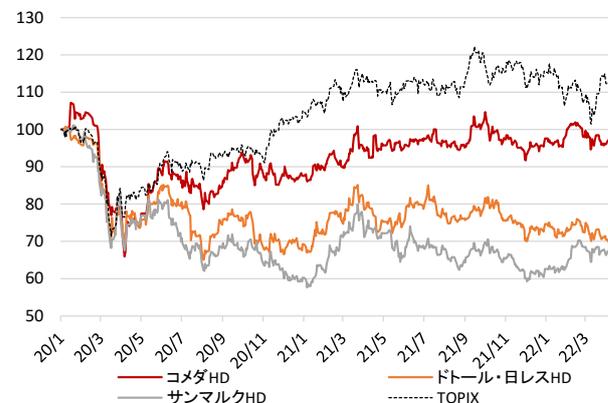
出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019 年末を 100 として指数化

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