

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

サンマルクホールディングス

3395 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2025 年 7 月 9 日 (水)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst Masanobu Mizuta



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. パスタ業態、牛かつ業態、カフェ業態が主力	01
2. 2025 年 3 月期は会社予想を上回る大幅増益で着地	01
3. 2026 年 3 月期はのれん等償却負担を吸収して大幅営業・経常増益予想	01
4. 中期経営計画の目標値を更新予定	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 事業概要	05
2. 主力業態・ブランドと特徴・強み	07
3. リスク要因と課題・対策	09
■ 業績動向	10
1. 2025 年 3 月期連結業績の概要	10
2. セグメント別の動向	11
3. 財務の状況	12
■ 今後の見通し	13
● 2026 年 3 月期連結業績予想の概要	13
■ 成長戦略	14
1. 中期経営計画（2025 年 3 月期～ 2029 年 3 月期）	14
2. 株主還元策	16
3. 弊社の視点	17

サンマルクホールディングス
3395 東証プライム市場

2025 年 7 月 9 日 (水)
<https://www.saint-marc-hd.com/hd/ir/>

■ 要約

2026 年 3 月期は償却負担を吸収して大幅営業・経常増益予想

サンマルクホールディングス <3395> は大手外食チェーンである。創業以来の経営理念に「We Create the Prime Time for you」（私たちはお客様にとって最高のひとときを創造します。）を掲げ、セントラルキッチンを持たずに店内で調理を行うことにこだわり、人々のより豊かな心と生活の形成に「食」を通じて貢献することを目指している。

1. パスタ業態、牛かつ業態、カフェ業態が主力

同社はレストラン事業（ベーカリーレストラン業態、パスタ業態、M&A によって参入した牛かつ業態、その他業態）と喫茶事業（カフェ業態）を営み、主に直営店により全国展開している。2025 年 3 月期末時点のグループ合計店舗数は 870 店舗となった。ブランド別店舗数はレストラン事業の「生麺専門鎌倉パスタ」が 207 店舗、M&A で加わった「牛カツ京都勝牛」他が 117 店舗、「牛かつもと村」が 30 店舗、主力ブランドの「サンマルクカフェ」が 285 店舗となっている。同社の特徴・強みとしては、できたて・焼き立てのおいしさを届ける「店内調理へのこだわり」や、直営店を基本として従業員と同社の経営理念を共有していることなどがある。

2. 2025 年 3 月期は会社予想を上回る大幅増益で着地

2025 年 3 月期の連結業績は売上高が前期比 9.8% 増の 70,895 百万円、営業利益が同 39.1% 増の 3,644 百万円、経常利益が同 39.4% 増の 3,839 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 162.0% 増の 2,540 百万円だった。会社予想（2025 年 2 月 13 日付で売上高を上方修正）を上回る大幅増益で着地した。売上面では既存店売上高が想定以上に好調（前期比 106.8%）だったほか、M&A で取得した牛かつ業態（第 4 四半期より新規連結）も寄与した。利益面は増収効果に加え、店舗オペレーション効率化効果なども寄与した。この結果、営業利益率は同 1.0 ポイント上昇して 5.1%、経常利益率は同 1.1 ポイント上昇して 5.4% となった。親会社株主に帰属する当期純利益については、減損損失が減少したほか、繰延税金資産計上による法人税等の減少も寄与した。

3. 2026 年 3 月期はのれん等償却負担を吸収して大幅営業・経常増益予想

2026 年 3 月期の連結業績予想は売上高が前期比 14.3% 増の 81,000 百万円、のれん等償却前営業利益が同 59.6% 増の 6,685 百万円、営業利益が同 23.5% 増の 4,500 百万円、経常利益が同 14.6% 増の 4,400 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 21.3% 減の 2,000 百万円としている。M&A に伴うのれん及び商標権の償却を開始（同期の償却負担は年約 22 億円）するが、既存店の好調や牛かつ業態の通期寄与（前期は第 4 四半期より新規連結）による増収効果、収益性改善施策の進展などによりこれらの償却負担を吸収して大幅な営業・経常増益を見込んでいる。親会社株主に帰属する当期純利益は、前期に繰延税金資産を計上したことで法人税等が減少し利益を押し上げた反動により減益を予想している。2025 年 4 月の既存店売上高が想定を大幅に上回る水準でスタートしていることを勘案すれば、2026 年 3 月期も好業績が期待できると弊社では考えている。

サンマルクホールディングス
3395 東証プライム市場

2025 年 7 月 9 日 (水)
<https://www.saint-marc-hd.com/hd/ir/>

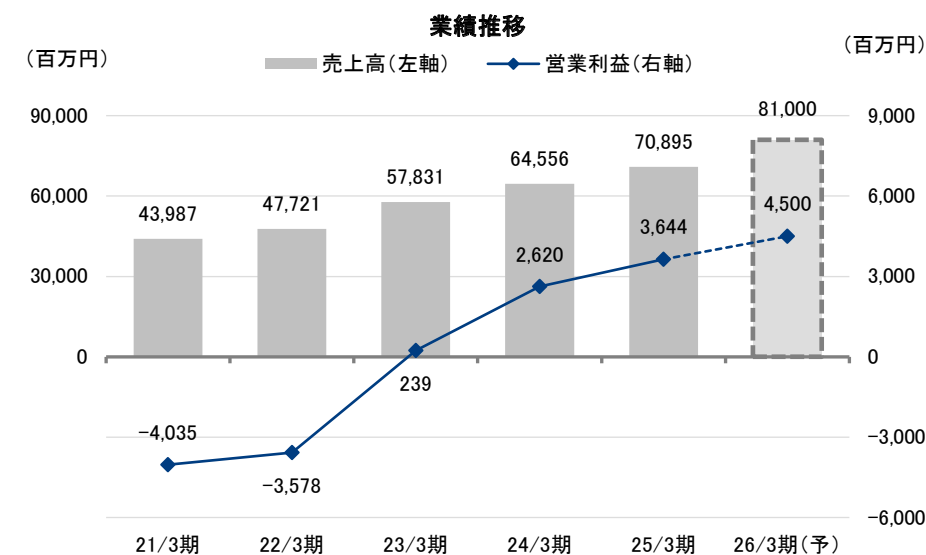
要約

4. 中期経営計画の目標値を更新予定

同社は 2024 年 5 月に 2025 年 3 月期～2029 年 3 月期を対象とする中期経営計画を策定し、中間目標として 2026 年 3 月期の売上高 660 億円、営業利益 38 億円、最終年度 2029 年 3 月期の目標として売上高 800 億円、営業利益 65 億円を掲げている。ただし牛かつ業態の大型 M&A により最終年度目標を 3 年前倒しで達成する見込みとなったため、2025 年 11 月に目標の修正、キャピタルアロケーションの見直しを含めて、中期経営計画を更新する予定だ。重点施策は 1) 「生麺専門鎌倉パスタ」及び派生業態の継続出店によるパスタ業態のポテンシャル最大化、2) 「サンマルクカフェ」を中心とした運営効率の改善、3) 2027 年 3 月期以降の成長の軸となる第 3 のブランド確立に向けた投資 (M&A を含む) である。3) の第 3 のブランド確立に向けた投資については、2025 年 3 月期に牛かつ市場のリーディングカンパニー 2 社を子会社化している。和の専門業態として店舗網を継続的に拡大する方針だ。

Key Points

- ・パスタ業態、牛かつ業態、カフェ業態が主力
- ・2025 年 3 月期は会社予想を上回る大幅増益で着地
- ・2026 年 3 月期はのれん等償却負担を吸収して大幅営業・経常増益予想
- ・中期経営計画の目標値を上方修正予定



出所：決算短信よりフィスコ作成

サンマルクホールディングス
3395 東証プライム市場

2025 年 7 月 9 日 (水)
<https://www.saint-marc-hd.com/hd/ir/>

会社概要

経営理念は「私たちはお客様にとって最高のひとときを創造します。」

1. 会社概要

同社は大手外食チェーンである。創業以来の経営理念に「We Create the Prime Time for you」（私たちはお客様にとって最高のひとときを創造します。）を掲げ、セントラルキッチンを持たずに店内で調理を行うことにこだわり、人々のより豊かな心と生活の形成に「食」を通じて貢献することを目指している。

2025 年 3 月期末時点の総資産は 71,461 百万円、純資産は 30,856 百万円、自己資本比率は 43.2%、発行済株式数は 22,941,111 株（自己株式 1,058,319 株を含む）である。本社は岡山県岡山市で、グループは同社（持株会社）、連結子会社の（株）サンマルクカフェ、（株）鎌倉パスタ、（株）サンマルクグリル、2024 年 11 月に株式取得した「牛カツ京都勝牛」を展開するジーホールディングス（株）とその子会社の（株）ゴリップ及び（株）OHANA（以下、これら 3 社を「ジーホールディングスグループ」と称する）、2024 年 12 月に株式取得した「牛かつもと村」を展開する（株）B 級グルメ研究所ホールディングスとその子会社の（株）牛かつもと村、及び BQ International（株）その子会社の極品国際餐飲股分有限公司（台湾）（以下、これら 4 社を「B 級グルメ研究所グループ」と称する）及び非連結子会社 2 社（（株）La Madrague、SAINTMARC SOUTH EAST ASIA PTE.LTD.）で構成されている。

なお、資本の整理と組織構造のスリム化による経営効率化を目的として、牛かつ業態を展開するジーホールディングスグループ及び B 級グルメ研究所グループの再編を行う。B 級グルメ研究所グループについては 2025 年 4 月 1 日付で牛かつもと村が、B 級グルメ研究所ホールディングスと BQ International を吸収合併した。極品国際餐飲股分有限公司（台湾）は海外展開を行う。ジーホールディングスグループについては 2025 年 10 月 1 日にジーホールディングスグループ 3 社の飲食事業（「牛カツ京都勝牛」、「酒と肉てんぷら 勝天」、「Gottie's BEEF」、「NICK STOCK」及び「Hamburg Conel」）をゴリップに吸収合併した上で、同社の商号を（株）京都勝牛へ変更する予定だ。

2. 沿革

1989 年 3 月にレストラン経営を目的として岡山県岡山市に（株）大元サンマルクを設立し、1990 年 7 月に商号を（株）サンマルクに変更した。その後 1995 年 12 月にサンマルクが日本証券業協会に株式を店頭登録、2002 年 4 月に東京証券取引所（以下、東証）市場第二部へ株式上場、2003 年 3 月に東証一部へ株式上場した。そして 2006 年 1 月に同社が株式交換によってサンマルクを完全子会社化し、東証一部へ株式上場（サンマルクは 2005 年 12 月に上場廃止）した。2006 年 3 月にはサンマルクを分割会社とする吸収分割並びに新設分割を実施して完全持株会社体制に移行（サンマルクは商号をサンマルクカフェに変更）し、2022 年 4 月には東証の市場区分見直しに伴いプライム市場へ移行した。

サンマルクホールディングス

3395 東証プライム市場

2025 年 7 月 9 日 (水)

<https://www.saint-marc-hd.com/hd/ir/>

会社概要

事業展開では 1989 年 4 月に洋食レストラン「ベーカリーレストラン・サンマルク」1 号店を、1999 年 3 月にセルフサービス喫茶店「サンマルクカフェ」1 号店を、1999 年 11 月に高級回転すし「すし処函館市場」1 号店を、2002 年 10 月に洋食レストラン「ベーカリーレストラン・バケット」1 号店を、2004 年 10 月にスパゲティ専門店「生麺専門鎌倉パスタ」1 号店を、2006 年 9 月に炒飯専門店「広東炒飯店」1 号店を、2007 年 12 月にドリア専門店「神戸元町ドリア」1 号店を、2008 年 8 月にフルサービス喫茶店「倉式珈琲店」1 号店をそれぞれ開店した。

M&A としては、2022 年 12 月に関西で喫茶店「マドラグ」を展開する(株)La Madrague を子会社化、2024 年 11 月に「牛カツ京都勝牛」等を展開するジーホールディングスグループ 3 社を子会社・孫会社化、同年 12 月に「牛かつもと村」を展開する B 級グルメ研究所グループ 4 社を子会社・孫会社化した。

沿革

年月	項目
1989年 4月	岡山県岡山市に洋食レストラン「ベーカリーレストラン・サンマルク」の 1 号店を開店
1995年12月	(株)サンマルクが日本証券業協会に株式を店頭登録
1999年 3月	東京都中央区にコーヒーショップ「サンマルクカフェ」の 1 号店を開店
1999年11月	福岡県久留米市に高級回転すし「すし処函館市場」の 1 号店(フランチャイズ店)を開店
2002年 4月	東京証券取引所(以下、東証)市場第二部に株式を上場
2002年 7月	(株)プライム・タイムの全株式を取得
2002年10月	兵庫県伊丹市に洋食レストラン「ベーカリーレストラン・バケット」の 1 号店を開店
2003年 3月	東証一部に株式上場
2004年10月	岡山県岡山市にスパゲティ店「生麺専門鎌倉パスタ」の 1 号店を開店
2005年11月	(株)サンマルクホールディングスに商号変更
2006年 3月	持株会社体制に完全移行
2006年 9月	兵庫県伊丹市に炒飯専門店「広東炒飯店」の 1 号店を開店
2007年12月	岡山県岡山市にドリア専門店「神戸元町ドリア」の 1 号店を開店
2008年 8月	東京都港区にフルサービス喫茶店「倉式珈琲店」の 1 号店を開店
2022年 4月	東証一部からプライム市場に移行
2022年 7月	株式会社サンマルク、株式会社函館市場、(株)バケットを吸収合併
2022年12月	関西で喫茶店を展開する(株)La Madrague を子会社化
2023年 3月	サステナビリティ委員会を設置
2024年 4月	(株)倉式珈琲を吸収合併
2024年11月	「牛カツ京都勝牛」を展開するジーホールディングスグループ 3 社を子会社・孫会社化
2024年12月	「牛かつもと村」を展開する B 級グルメ研究所グループ 4 社を子会社・孫会社化
2025年 4月	(株)牛かつもと村が(株)B 級グルメ研究所ホールディングスと BQ International(株)を吸収合併

出所：有価証券報告書、ホームページよりフィスコ作成

サンマルクホールディングス
3395 東証プライム市場

2025 年 7 月 9 日 (水)
<https://www.saint-marc-hd.com/hd/ir/>

事業概要

レストラン事業及び喫茶事業を展開

1. 事業概要

同社はレストラン事業（ベーカリーレストラン業態、パスタ業態、M&A によって参入した牛かつ業態、その他業態）と喫茶事業（カフェ業態）を営み、主に直営店を通じて全国展開している。主力ブランドは、レストラン事業では洋食レストラン「ベーカリーレストラン・サンマルク」と「ベーカリーレストラン・パケット」、スパゲティ専門店「生麺専門鎌倉パスタ」と派生業態である「おだしもん」、牛かつ業態「牛カツ京都勝牛」と「牛かつもと村」、ドリア専門店「神戸元町ドリア」、高級回転すし「すし処函館市場」など、喫茶事業ではセルフサービス喫茶店「サンマルクカフェ」、フルサービス喫茶店「倉式珈琲店」などである。

過去 6 期（2020 年 3 月期～2025 年 3 月期）のセグメント別売上高・営業利益の推移を見ると、両事業とも 2021 年 3 月期～2022 年 3 月期にコロナ禍の影響で業績が大幅に落ち込んだが、コロナ禍収束後は、注力業態の積極出店、不採算店の整理、牛かつ業態の M&A、店舗オペレーション改善によるコスト削減などに取り組み、両事業とも拡大基調となっている。2025 年 3 月期の売上高はレストラン事業が 44,116 百万円（売上構成比 62.2%）、喫茶事業が 26,779 百万円（同 37.8%）となった。

セグメント別売上高と営業利益の推移

(単位：百万円)

	20/3 期	21/3 期	22/3 期	23/3 期	24/3 期	25/3 期
売上高						
レストラン事業	35,770	23,342	26,257	33,377	38,022	44,116
（直営店売上）	34,821	22,719	25,607	32,655	37,221	43,251
（ロイヤリティ収入）	132	90	87	89	80	115
（FC 関連等売上）	816	532	562	632	720	748
喫茶事業	31,125	19,549	21,226	24,453	26,534	26,779
（直営店売上）	30,637	19,239	20,860	24,038	26,035	26,285
（ロイヤリティ収入）	45	24	31	36	42	46
（FC 関連等売上）	442	285	334	378	456	448
その他事業	2,012	1,095	237	-	-	-
連結売上高	68,908	43,987	47,721	57,831	64,556	70,895
営業利益						
レストラン事業	3,156	-645	-891	1,441	2,693	3,808
喫茶事業	2,378	-1,841	-1,265	271	1,615	2,238
その他事業	-126	-350	-98	-	-	-
合計	5,409	-2,837	-2,255	1,712	4,309	6,046
調整額	-1,247	-1,198	-1,322	-1,472	-1,688	-2,401
連結営業利益	4,161	-4,035	-3,578	239	2,620	3,644

注 1：その他事業（実験業態に関わる事業）は 23/3 期よりレストラン事業に含む。

注 2：牛かつ業態はレストラン事業に含む。

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

サンマルクホールディングス

3395 東証プライム市場

2025 年 7 月 9 日 (水)

<https://www.saint-marc-hd.com/hd/ir/>

事業概要

2025 年 3 月期末時点のグループ合計店舗数は 870 店舗（直営 813 店舗、FC57 店舗）となった。ブランド別店舗数はレストラン事業の「生麺専門鎌倉パスタ」が 207 店舗、「牛カツ京都勝牛」他が 117 店舗、「牛かつもと村」が 30 店舗、喫茶事業の「サンマルクカフェ」が 285 店舗で、これらが主力ブランドとなっている。なお同社はコロナ禍など事業環境の変化に対応して、新規出店の抑制と「サンマルクカフェ」を中心とする不採算店の整理を行ってきたが、不採算店の整理がおおむね完了したため、2026 年 3 月期以降は新規出店が退店を上回る見通しだ。

業態別店舗数の推移

(単位：店舗)

項目	20/3 期末	21/3 期末	22/3 期末	23/3 期末	24/3 期末	25/3 期末
レストラン事業合計	430	401	417	393	389	529
ベーカリーレストラン・サンマルク	63	59	60	47	45	38
ベーカリーレストラン・パケット	98	94	91	77	69	69
生麺専門鎌倉パスタ	216	201	199	195	200	207
サンマルクグリル（神戸元町ドリア等）	37	35	58	65	66	59
牛カツ京都勝牛・他	-	-	-	-	-	117
牛かつもと村	-	-	-	-	-	30
すし処函館市場	16	12	9	9	9	9
喫茶事業合計	470	438	417	395	346	334
サンマルクカフェ	405	374	354	333	294	285
倉式珈琲店	65	64	63	62	52	49
その他（実験業態）	32	25	5	5	7	7
グループ合計	932	864	839	793	742	870
（直営）	900	832	808	769	718	813
（FC）	32	32	31	24	24	57

注：実験業態に含めていた中華業態は 22/3 期末よりサンマルクグリルに含む。

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

主要 KPI である国内全店売上高・既存店売上高（既存店は開店月を含めて 20 ヶ月を経過した店舗が対象）は、2025 年 3 月期は M&A を除いた全店売上高が 103.2%（前期比、以下同）、既存店売上高が 106.8%と好調に推移した。2025 年 4 月も M&A を除いた全店売上高が 107.4%（前年同月比、以下同）、既存店売上高が 108.4%、M&A 業態（ジーホールディングス、牛かつもと村、La Madrague が運営する業態）の全店売上高が 126.1%、既存店売上高が 112.4%と好調に推移している。

サンマルクホールディングス
3395 東証プライム市場

2025 年 7 月 9 日 (水)
<https://www.saint-marc-hd.com/hd/ir/>

事業概要

月次売上の状況（前年同月比）

		4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	上期	10 月	11 月	12 月	1 月	2 月	3 月	通期
全店	23/3 期※ ¹	118.9%	144.0%	126.3%	110.7%	124.0%	127.2%	124.5%	115.7%	107.4%	106.1%	122.5%	140.1%	120.5%	120.7%
	24/3 期※ ¹	116.0%	110.7%	109.5%	117.6%	119.1%	114.3%	114.6%	106.5%	108.6%	108.8%	108.1%	107.9%	110.3%	111.3%
	25/3 期※ ¹	102.6%	102.4%	109.9%	100.7%	106.6%	105.6%	104.6%	98.8%	104.5%	101.8%	101.2%	102.5%	102.3%	103.2%
	26/3 期※ ¹	107.4%	106.4%												
	26/3 期 (M&A 業態) ※ ²	126.1%	126.6%												
既存店	23/3 期※ ¹	115.1%	126.0%	122.8%	111.5%	124.8%	127.4%	120.9%	115.8%	107.0%	106.3%	123.6%	143.7%	123.8%	119.6%
	24/3 期※ ¹	119.7%	114.6%	113.8%	120.7%	122.9%	117.1%	118.2%	110.3%	113.1%	113.3%	113.2%	112.8%	115.1%	115.5%
	25/3 期※ ¹	107.1%	106.3%	113.9%	105.2%	110.5%	110.3%	108.8%	103.8%	109.2%	104.9%	104.0%	104.6%	103.2%	106.8%
	26/3 期※ ¹	108.4%	107.9%												
	26/3 期 (M&A 業態) ※ ²	112.4%	112.1%												

注：既存店は開店月を含めて 20 ヶ月を経過した店舗が対象。

※ 1 M&A により取得した業態を除く国内店舗。

※ 2 2025 年 4 月分より、M&A により取得した業態（ジーホールディングス、牛かつもと村、La Madrague が運営する業態）の国内店舗の数値を開示。

出所：IR ニュースよりフィスコ作成

「生麺専門鎌倉パスタ」「牛カツ京都勝牛」「サンマルクカフェ」が主力

2. 主力業態・ブランドと特徴・強み

(1) レストラン事業

同社の創業の業態である「ベーカリーレストラン・サンマルク」は、“焼き立てパン食べ放題”やホテル並みのホスピタリティといった付加価値を付けることで、競合するファミリーレストラン等との違いを明確にしている。「ベーカリーレストラン・バケット」は、フレンチカジュアルをベースにした料理と、店内の専用オープンで焼き上げたこだわりの焼き立てパンを楽しめるベーカリーレストランである。「ベーカリーレストラン・サンマルク」は主にロードサイド・SC（ショッピングセンター）型立地、「ベーカリーレストラン・バケット」は主に SC 型立地で展開している。

現在の主力業態となっている「生麺専門鎌倉パスタ」は、注文を受けてから生麺を茹で上げるスパゲッティ専門店である。来店客がゆっくりと食事を楽しめるように「和」を基調にした落ち着いた空間にしている。SC・駅ビル・駅前商店街・商業ビルのインショップなど幅広い立地で展開している。

また同社は「生麺専門鎌倉パスタ」をパスタ業態のチェーン展開におけるリーディングブランドと位置づけており、派生業態の開発・出店も強化している。派生業態である「おだしもん」は、店内で仕込む「お出汁」をベースとしたパスタと和スイーツをメインとして提供する“お出汁のパスタとあまいもん”という、新しいコンセプトのカフェレストランである。「生麺専門鎌倉パスタ」と比較して女性顧客が多く、10～15% 程度高い客単価に加え、喫茶需要によりアイドルタイムである 14 時～17 時の売上構成比が相対的に高いことや、喫茶立地への出店が可能などの特徴もある。同じく派生業態の「てっぱんのスパゲッティ」は、並盛 300g の“がつつり系スパゲッティ”や、名物となっている“1 枚ベーコンスパ”など 20 種類以上のラインナップ、パンチの効いた味付けを特徴とするほか、小規模店舗（25 坪程度）での出店が可能、早い提供時間と安い価格帯でフードホールタイプでの出店が可能、テイクアウトやデリバリーの比率が高く少席数をカバー可能という特徴も備えている。

サンマルクホールディングス

3395 東証プライム市場

2025 年 7 月 9 日 (水)

<https://www.saint-marc-hd.com/hd/ir/>

事業概要

「神戸元町ドリア」は“世界に 1 つしかないドリア専門店”として、30 種類以上のドリア、焼きオムドリア、グラタンなどを提供している。毎朝店内で仕込むオリジナルドリアライスと各種ソースの相性にこだわり、火にかけたままの状態の商品を提供している。主に SC 型立地で展開している。中華業態の「台湾小籠包」は店内で手包みした自家製小籠包をメインに、点心メニューが特徴の中華料理店である。「すし処函館市場」は北の国の新鮮なネタを、人肌握りで提供している。

牛かつ業態については、「牛カツ京都勝牛」及び「牛かつもと村」を展開し、和の専門業態として新たな事業の柱を目指している。業態の特長として「牛カツ京都勝牛」は回転率が高く比較的小規模な店舗でも営業できるため、営業利益率は 10% 以上と高利益率である。「牛かつもと村」のメニューは 1 種類で、高級感あふれる店舗と和食風の接客サービスにより、手ごろな価格で牛かつ料理を楽しむことができる。牛かつ市場における市場シェアは「牛カツ京都勝牛」が 1 位、「牛かつもと村」が 2 位であり、同市場でチェーン展開しているのは実質的に「京都勝牛」と「牛かつもと村」だけである。同社は牛かつ市場のリーディングカンパニー 2 社を子会社化し、圧倒的な市場シェアを獲得したことになる。

(2) 喫茶事業

喫茶事業の主力の「サンマルクカフェ」は、レストラン業態で深めた品質を中心に据え、代表的なメニュー「チョコクロ」を主力とするベーカリーカフェである。2024 年 3 月に山梨銘菓「桔梗信玄餅」とのコラボレーションで販売した「プレミアムチョコクロ 桔梗信玄餅〜黒糖入り生地&黒みつきな粉もち〜」など、高価格帯の「プレミアムチョコクロ」シリーズが大ヒット商品となっている。2025 年 5 月には「桔梗信玄餅」とのコラボレーションを復活したほか、インバウンド需要を意識して「和」を強調したスイーツメニューの開発も強化している。店舗展開は SC・駅ビル・駅前商店街・商業ビルのインショップなど幅広い立地で展開し、セルフレジ導入などにより店舗オペレーション効率化も推進している。

「倉式珈琲店」は、厳選したコーヒー豆をサイフォンで 1 杯ずつ抽出して提供するフルサービスの本格的珈琲店である。和のテイストを大切にスイーツやバラエティ豊富な軽食も提供している。なお「倉式珈琲店」イオンタウン周南久米店の女性サイフォニストが、2024 年 10 月に行われたジャパンサイフォニストチャンピオンシップ決勝大会で 3 位に入賞した。

2022 年 12 月に子会社化した La Madrague は、関西エリアにおいて「喫茶マドラグ」を直営店で展開している。食ベログ百名店に選ばれるなど、京都を代表する喫茶店ブランドとなっている。

(3) 実験業態

今後の事業化に向けた実験業態としては、クロワッサン専門店「RISTRETTO&CROISSANT LABORATORIO」、パンにこだわったベーカリーカフェ「Petrichor Bakery and Cafe」、鉄板料理や焼き立てパンを提供するグリル & ベーカリー「THE SEASON」、素材の旨味を引き出す薄衣で提供する天ぷら専門店「天ぷら天清」、韓国料理と釜焚きごはん「韓と米」などがある。

サンマルクホールディングス
3395 東証プライム市場

2025 年 7 月 9 日 (水)
<https://www.saint-marc-hd.com/hd/ir/>

事業概要

(4) 特徴・強み

同社の特徴・強みとしては、創業以来の「私たちはお客様にとって最高のひとときを創造します。」という経営理念のもと、セントラルキッチンを持たずに、店内調理によって、できたて・焼き立てのおいしさを届ける「店内調理へのこだわり」が大きな強みとなっている。一般的に店内調理はコスト高になりがちだが、同社は店内調理を前提としながらも、スケールメリットを生かして様々な業務を仕組化して効率化を図り、効率化によって生まれた時間で高品質な接客・サービスの提供に注力している。また店舗展開は直営店を基本として、パート・アルバイトを含めた従業員と同社の経営理念を共有し、接客サービスや店舗オペレーションの質の向上につなげている。

なお同社のブランドポートフォリオ構築は、既存の成熟市場で高付加価値を求める顧客に対して高品質サービスをシステムチックに提供することで、高付加価値市場を開拓することを基本戦略としている。この戦略を実現するため、同社は独自メニュー開発によるラインナップの充実や接客サービス向上に注力している。

新業態・派生業態の開発、新メニュー開発による集客力向上を推進

3. リスク要因と課題・対策

外食業界の一般的なリスク要因として、景気変動やインフレ等による個人消費の減退、流行や消費行動の変化への対応遅れ、既存店の競争力低下や既存業態の陳腐化、新規出店の立地難、食材価格やエネルギーコストの高騰と価格転嫁遅れ、人手不足による店舗オペレーション力の低下、感染症流行や天候・自然災害、顧客情報管理や衛生管理等に関連する問題発生や行政指導、法的規制などがある。こうしたリスク要因に対して同社は、M&Aも活用した新業態・派生業態の開発・事業化、高品質なメニュー・サービスを提供する店舗づくり、新メニュー開発やメニュー刷新による集客力向上、価格改定や店舗オペレーション効率化による収益力の向上、衛生管理の徹底、店舗改装による既存店の競争力維持、回復が見込めない不採算店舗の退店・業態変更などの施策を積極的に推進し、リスク軽減を図っている。

サンマルクホールディングス
3395 東証プライム市場

2025 年 7 月 9 日 (水)
<https://www.saint-marc-hd.com/hd/ir/>

業績動向

2025 年 3 月期は既存店の好調で会社予想を上回る大幅増益

1. 2025 年 3 月期連結業績の概要

2025 年 3 月期の連結業績は売上高が前期比 9.8% 増の 70,895 百万円、営業利益が同 39.1% 増の 3,644 百万円、経常利益が同 39.4% 増の 3,839 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 162.0% 増の 2,540 百万円だった。M&A に伴い 2025 年 2 月 13 日付で売上高は期初予想（64,000 百万円）を上方修正して 70,500 百万円とする一方、各利益は期初予想（営業利益 3,000 百万円、経常利益 3,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 2,100 百万円）を据え置いたが、各利益とも増益となり予想を大幅に上回った。売上面では既存店売上高が想定以上に好調だったほか、M&A により加わった牛かつ業態（第 4 四半期より新規連結、売上高 4,251 百万円）も寄与した。利益面は増収効果に加え、店舗オペレーション効率化効果なども寄与した。

2025 年 3 月期連結業績の概要

(単位：百万円)

	24/3 期		25/3 期		前期比		会社予想 金額	会社予想比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率		増減額	増減率
売上高	64,556	100.0%	70,895	100.0%	6,339	9.8%	70,500	395	0.6%
売上総利益	48,894	75.7%	53,209	75.1%	4,314	8.8%	-	-	-
販管費	46,273	71.7%	49,564	69.9%	3,291	7.1%	-	-	-
営業利益	2,620	4.1%	3,644	5.1%	1,024	39.1%	3,000	644	21.5%
経常利益	2,753	4.3%	3,839	5.4%	1,086	39.4%	3,000	839	28.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	969	1.5%	2,540	3.6%	1,571	162.0%	2,100	440	21.0%

注：会社予想は 2025 年 2 月 13 日公表の修正値。

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

店舗展開は既存業態の新規出店が 21 店舗（実験店舗 2 店舗を含む）、退店が 40 店舗（実験店舗 2 店舗を含む）、M&A による増加が「牛カツ京都勝牛」他 117 店舗、及び「牛かつもと村」30 店舗で、2025 年 3 月期末時点のグループ合計店舗数は前期末比 128 店舗増の 870 店舗（うち直営が 813 店舗、FC が 57 店舗）となった。売上面では国内の既存店売上高（M&A 除く）が前期比 106.8% となり、期初計画（100.0% をやや上回る水準）を大幅に上回った。業態ブラッシュアップやメニュー改定等の各種取り組みによって客数・客単価が想定以上に伸長したことが要因だ。利益面は原材料価格高騰の影響を受けたが、増収効果のほか、固定費負担率の低下や店舗オペレーション効率化等で吸収した。売上総利益は同 8.8% 増加したが、売上総利益率は同 0.6 ポイント低下して 75.1% となった。販管費は同 7.1% 増加したが、販管費比率は同 1.8 ポイント低下して 69.9% となった。この結果、営業利益率は同 1.0 ポイント上昇して 5.1%、経常利益率は同 1.1 ポイント上昇して 5.4% となった。親会社株主に帰属する当期純利益については、減損損失が 355 百万円減少（2024 年 3 月期が 788 百万円、2025 年 3 月期が 432 百万円）となったほか、繰延税金資産計上による法人税等の減少も寄与した。なお設備投資額は新規出店や既存店改装等で 3,056 百万円、減価償却費は 2,149 百万円となった。

サンマルクホールディングス

3395 東証プライム市場

2025 年 7 月 9 日 (水)

<https://www.saint-marc-hd.com/hd/ir/>

業績動向

2. セグメント別の動向

レストラン事業は、売上高が前期比 16.0% 増の 44,116 百万円、営業利益（全社費用等調整前）が同 41.4% 増の 3,808 百万円と大幅な増収・営業増益となった。営業利益率は同 1.5 ポイント上昇して 8.6% となった。既存業態の店舗数は減少したものの、客数増加や客単価上昇で既存店売上高が好調に推移したほか、第 4 四半期から新規連結した牛かつ業態、不採算店整理による収益性改善も寄与した。

喫茶事業は売上高が同 0.9% 増の 26,779 百万円、営業利益が同 38.6% 増の 2,238 百万円だった。売上高は店舗数減少で横ばいにとどまったが、大幅営業増益で、営業利益率は同 2.3 ポイント上昇して 8.4% となった。客数増加や客単価上昇で既存店売上高が増加したほか、不採算店整理や店舗オペレーションの効率化も寄与して収益性が大幅に改善した。

2025 年 3 月期セグメント別の概要

(単位：百万円)

	24/3 期		25/3 期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高						
レストラン事業	38,022	58.9%	44,116	62.2%	6,093	16.0%
(直営店売上)	37,221	57.7%	43,251	61.0%	6,029	16.2%
(ロイヤリティ収入)	80	0.1%	115	0.2%	35	44.9%
(FC 関連等売上)	720	1.1%	748	1.1%	28	3.9%
喫茶事業	26,534	41.1%	26,779	37.8%	245	0.9%
(直営店売上)	26,035	40.3%	26,285	37.1%	249	1.0%
(ロイヤリティ収入)	42	0.1%	46	0.1%	3	8.0%
(FC 関連等売上)	456	0.7%	448	0.6%	-8	-1.8%
連結売上高	64,556	100.0%	70,895	100.0%	6,338	9.8%
営業利益						
レストラン事業	2,693	7.1%	3,808	8.6%	1,114	41.4%
喫茶事業	1,615	6.1%	2,238	8.4%	623	38.6%
合計	4,309	6.7%	6,046	8.5%	1,737	40.3%
調整額	-1,688	-	-2,401	-	-	-
連結営業利益	2,620	4.1%	3,644	5.1%	1,023	39.1%

注 1：セグメント売上高は外部顧客への売上高

注 2：セグメント利益は全社費用等調整前営業利益、売上比は各々の売上高に対する営業利益率

出所：決算短信よりフィスコ作成

財務の健全性を維持

3. 財務の状況

財務面を見ると、2025 年 3 月期末の資産合計は前期末比 22,444 百万円増加して 71,461 百万円、負債合計は同 21,737 百万円増加して 40,605 百万円、純資産合計は同 707 百万円増加して 30,856 百万円となった。牛かつ業態の大型 M&A に伴い、流動資産で現金及び預金が 2,415 百万円減少した一方、固定資産でのれんを 16,890 百万円計上、商標権が 4,417 百万円増加したほか、長短借入を合計 22,500 百万円実行したため負債が大幅に増加した。なお負債では新株予約権行使により社債残高（前期は 6,024 百万円）がなくなった。この結果、自己資本比率は同 18.3 ポイント低下して 43.2% となった。なお 2025 年 8 月 1 日（予定）を効力発生日として、資本準備金の額 17,363,105,540 円のうち 2,789,506,200 円を減少し、同額をその他資本剰余金に振り替える。純資産の部における勘定科目の振替処理であり、純資産の額に変動はない。

積極的な成長投資により自己資本比率が大幅に低下したが、特に懸念される水準ではなく、営業キャッシュ・フローも安定的に推移していることを勘案すれば、引き続き財務の健全性は維持されるものと弊社では考えている。

貸借対照表及びキャッシュ・フロー計算書（簡易版）

（単位：百万円）

	21/3 期末	22/3 期末	23/3 期末	24/3 期末	25/3 期末	前期末比
資産合計	55,811	48,021	48,804	49,016	71,461	22,444
（流動資産）	19,639	19,715	20,838	22,662	21,097	-1,564
（固定資産）	36,171	28,306	27,966	26,354	50,364	24,009
負債合計	18,133	16,873	18,453	18,867	40,605	21,737
（流動負債）	5,104	5,651	6,915	7,888	16,349	8,460
（固定負債）	13,028	11,222	11,537	10,978	24,255	13,276
純資産合計	37,678	31,147	30,350	30,149	30,856	707
（株主資本）	37,671	31,127	30,330	30,107	30,884	777
自己資本比率	67.5%	64.8%	62.2%	61.5%	43.2%	-18.3pp

	21/3 期	22/3 期	23/3 期	24/3 期	25/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	-4,161	5,587	3,513	5,073	5,751
投資活動によるキャッシュ・フロー	-2,368	-990	-2,151	-2,801	-22,748
財務活動によるキャッシュ・フロー	6,531	-3,972	-1,268	-1,342	14,581
現金及び現金同等物の期末残高	15,015	15,640	15,734	16,663	14,247

出所：決算短信よりフィスコ作成

サンマルクホールディングス
3395 東証プライム市場

2025 年 7 月 9 日 (水)
<https://www.saint-marc-hd.com/hd/ir/>

今後の見通し

2026 年 3 月期はのれん等償却を吸収して大幅営業・経常増益予想

● 2026 年 3 月期連結業績予想の概要

2026 年 3 月期の連結業績は売上高が前期比 14.3% 増の 81,000 百万円、のれん等償却前営業利益が同 59.6% 増の 6,685 百万円、営業利益が同 23.5% 増の 4,500 百万円、経常利益が同 14.6% 増の 4,400 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 21.3% 減の 2,000 百万円を見込んでいる。同期ののれん及び商標権の償却負担は年約 22 億円となるが、既存店の好調や牛かつ業態の通期寄与による増収効果、収益性改善施策の進展などで償却負担を吸収して大幅営業・経常増益の予想である。親会社株主に帰属する当期純利益については前期に繰延税金資産を計上したことで法人税等が減少し利益を押し上げた反動により減益を予想している。セグメント別の計画は、レストラン事業の売上高が同 13.3% 増の 50,000 百万円で営業利益（全社費用等調整前）が同 22.1% 増の 4,650 百万円、喫茶事業の売上高が同 15.8% 増の 31,000 百万円で営業利益が同 24.6% 増の 2,790 百万円を見込んでいる。

2026 年 3 月期連結業績予想の概要

(単位：百万円)

	25/3 期		26/3 期		前期比		上期		下期	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率	金額	前年同期比	金額	前年同期比
売上高	70,895	100.0%	81,000	100.0%	10,105	14.3%	40,000	21.4%	41,000	8.0%
のれん等償却前営業利益	4,189	5.9%	6,685	8.3%	2,496	59.6%	2,992	63.9%	3,692	56.3%
営業利益	3,644	5.1%	4,500	5.6%	856	23.5%	1,900	4.0%	2,600	43.0%
経常利益	3,839	5.4%	4,400	5.4%	561	14.6%	1,800	-9.1%	2,600	39.9%
親会社株主に帰属する当期純利益	2,540	3.6%	2,000	2.5%	-540	-21.3%	800	-52.2%	1,200	38.2%
セグメント別売上高										
レストラン事業	44,116	62.2%	50,000	61.7%	5,884	13.3%	-	-	-	-
喫茶事業	26,779	37.8%	31,000	38.3%	4,221	15.8%	-	-	-	-
セグメント別営業利益										
レストラン事業	3,808	8.6%	4,650	9.3%	842	22.1%	-	-	-	-
喫茶事業	2,238	8.4%	2,790	9.0%	552	24.6%	-	-	-	-

注：セグメント営業利益の売上比は各々の売上高に対する利益率。

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

前提としては、既存店売上高が前期比 101% 程度、店舗展開は新規出店が 30 ～ 35 店舗、退店が 25 ～ 30 店舗、設備投資額は新規出店や既存店改装で 3,720 百万円、減価償却費は 2,492 百万円を想定している。店舗展開は不採算店整理がおおむね完了したため出店超に転じる見込みだ。牛かつ業態の売上高については初年度リスクを考慮したうえでの保守的な想定である。利益面については、のれん及び商標権の償却に加え、牛かつ業態の原価率が既存業態よりも高いため、全社ベースの原価が同 1.7 ポイント程度上昇する想定であるが、価格適正化や店舗オペレーション効率化等による収益性改善施策を推進する予定だ。

サンマルクホールディングス
3395 東証プライム市場

2025 年 7 月 9 日 (水)
<https://www.saint-marc-hd.com/hd/ir/>

今後の見通し

半期別の計画は上期の売上高が前年同期比 21.4% 増の 40,000 百万円、のれん等償却前営業利益が同 63.9% 増の 2,992 百万円、営業利益が同 4.0% 増の 1,900 百万円、経常利益が同 9.1% 減の 1,800 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 52.2% 減の 800 百万円、下期の売上高が同 8.0% 増の 41,000 百万円、のれん等償却前営業利益が同 56.3% 増の 3,692 百万円、営業利益が同 43.0% 増の 2,600 百万円、経常利益が同 39.9% 増の 2,600 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 38.2% 増の 1,200 百万円を見込んでいる。

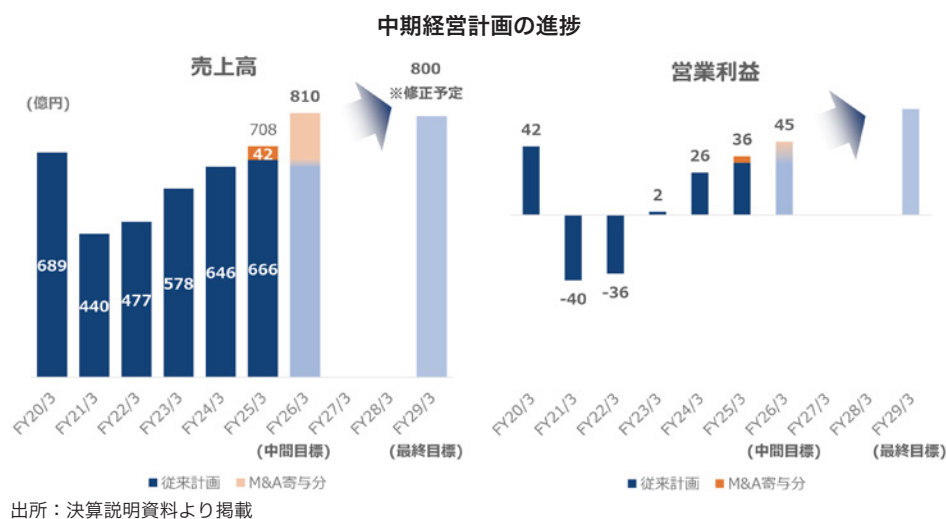
2025 年 4 月の既存店売上高が計画（前期比 101% 程度）を大幅に上回る水準（M&A を除くベースで既存店売上高が前年同月比 108.4%、M&A 業態の既存店売上高が同 112.4%）でスタートしていることを勘案すれば、2026 年 3 月期も好業績が期待できる。

成長戦略

中期経営計画の目標値を上方修正予定

1. 中期経営計画（2025 年 3 月期～2029 年 3 月期）

同社は 2024 年 5 月に 2025 年 3 月期～2029 年 3 月期を対象とする中期経営計画を策定し、中間目標として 2026 年 3 月期の売上高 660 億円、営業利益 38 億円、最終年度 2029 年 3 月期の目標として売上高 800 億円、営業利益 65 億円を掲げた。ただし牛かつ業態の大型 M&A により、最終年度目標を 3 年前倒しで達成する見込みとなったため、2025 年 11 月に目標の修正、キャピタルアロケーションの見直しを含めて、中期経営計画を更新する予定である。



サンマルクホールディングス

3395 東証プライム市場

2025 年 7 月 9 日 (水)

<https://www.saint-marc-hd.com/hd/ir/>

成長戦略

重点施策は 1)「生麺専門鎌倉パスタ」及び派生業態の継続出店によるパスタ業態のポテンシャル最大化、2)「サンマルクカフェ」を中心とする運営効率の改善、3) 2027 年 3 月期以降の成長の軸となる第 3 のブランド確立に向けた投資 (M&A を含む) としている。1) では「生麺専門鎌倉パスタ」を引き続きレストラン事業の中核業態として展開するため、継続的な出店に加え、広告戦略などを通して知名度をさらに向上させる。またインバウンド需要も意識した和風要素の強調など、派生業態の展開を通してパスタ業態のさらなるポテンシャル拡大をねらう。2) の「サンマルクカフェ」については、不採算店舗整理がおおむね完了したため、新メニュー開発や店舗オペレーション効率化等により、さらなる収益性向上を推進する。

3) の第 3 のブランド確立に向けた投資については、2024 年 11 月及び 12 月に牛かつ市場のリーディングカンパニー 2 社を子会社化した。牛かつ業態の国内市場は 200 店舗程度まで出店余地があると想定しており、和の専門業態として店舗網を継続的に拡大する方針だ。また「牛カツ京都勝牛」は海外からの旅行者に極めて人気が高いため、「牛カツ京都勝牛」の FC 中心に海外展開を本格化する方針だ。2025 年 3 月期末時点の海外店舗数は「牛カツ京都勝牛」が 8 ヶ国・20 店舗 (内訳は韓国 1 店舗、台湾 8 店舗、香港 1 店舗、タイ 2 店舗、インドネシア 4 店舗、フィリピン 2 店舗、カナダ 1 店舗、シンガポール 1 店舗)、「牛かつもと村」が 2 店舗 (台湾 2 店舗) となっている。2026 年 3 月期は既存出店地域に加えて、新たに 2 ヶ国への出店を計画している。

長期的なブランドポートフォリオのイメージについては、売上規模拡大・収益性向上に向けた基本戦略として、1) 主力ブランド化に向けた収益性改善 (「ベーカリーレストラン・サンマルク」や「サンマルクカフェ」の収益性改善)、2) 主力ブランド化に向けた売上規模拡大 (「神戸元町ドリア」の売上規模拡大)、3) 次世代ブランド化に向けた収益性改善、4) 主力ブランドの種となるような業態の新規 M&A を推進する。当面は牛かつ業態「牛カツ京都勝牛」及び「牛かつもと村」を、既存の主力ブランドである「生麺専門鎌倉パスタ」及び「サンマルクカフェ」に次ぐ第 3 の主力ブランドと位置付けて育成・拡大する。

長期的なブランドポートフォリオのイメージ



サンマルクホールディングス
3395 東証プライム市場

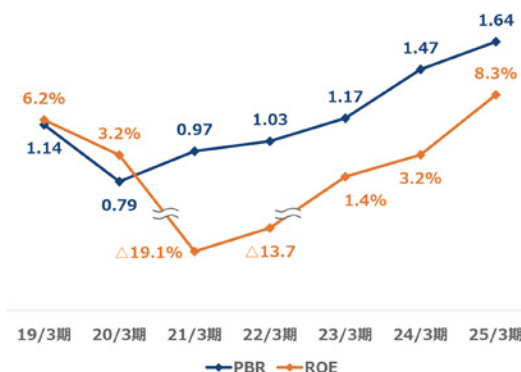
2025 年 7 月 9 日 (水)
<https://www.saint-marc-hd.com/hd/ir/>

成長戦略

同社は、PBR(株価純資産倍率)が1倍を超え、2025年3月期末にはROE(自己資本当期純利益率)が8%を上回った。資本コストや株価を意識した経営に取り組むため、株主及び投資家への適切な情報開示や建設的な対話などIR活動も強化し、株主及び投資家との対話内容を経営にフィードバックするなど、さらなる企業価値の向上に努める方針である。サステナビリティ経営については、2023年3月にサステナビリティ委員会を設置し、社会課題の解決による持続可能な社会の実現と、同社グループの中長期的な企業価値向上の両立を目指す。サステナビリティを巡る各種課題への対応を経営戦略及び経営計画等に反映し、全社的なサステナビリティ施策の推進を図る。

資本コストに関する認識と ROE・ROIC

当社PBR及びROE推移



出所：決算説明資料より掲載

当社の想定する各資本コストの前提

株主資本コスト	6.0%程度	リスクフリーレート	1.5%
		ベータ	0.7程度
		市場リスクプレミアム	6%程度

計算式としてCAPMに基づく式を使用

WACC	4.0%程度	株主資本コスト	6.0%
		税引前負債コスト	1.0%

WACCは株主資本コスト及び税引後負債コストについて株式時価総額と有利子負債に基づき加重平均を取る形で計算

株主還元は連結配当性向 35% 目安、株主優待制度も継続

2. 株主還元策

同社は株主還元について、同社グループの業績動向及び配当性向等を総合的に勘案したうえで、株主に対し利益成長に応じた安定的な配当を継続しつつ、今後のグループ内における事業拡充による将来の利益貢献を図るため内部留保の充実に努めることを基本方針としている。これをベースに今後のグループの利益成長等を勘案し、中期的な連結ベースの配当性向 35% を目標としつつ、DOE(純資産配当率)等の要素も加味しながら決定する。この方針に基づき、2025年3月期の配当は前期比2.0円増配の52.0円(中間期末26.0円、期末26.0円)とした。配当性向は42.1%となる。2026年3月期の配当予想は前期と同額の52.0円(中間期末26.0円、期末26.0円)としている。予想配当性向は56.9%となる。今後は下限を50.0円として増配基調を想定している。また同社は株主優待制度も実施している。毎年3月31日時点で100株以上の保有株主に対して、同社グループ店舗で割引利用できる「株主様ご優待カード1枚」(有効期間中は何度でも繰り返し利用可能)を贈呈する。

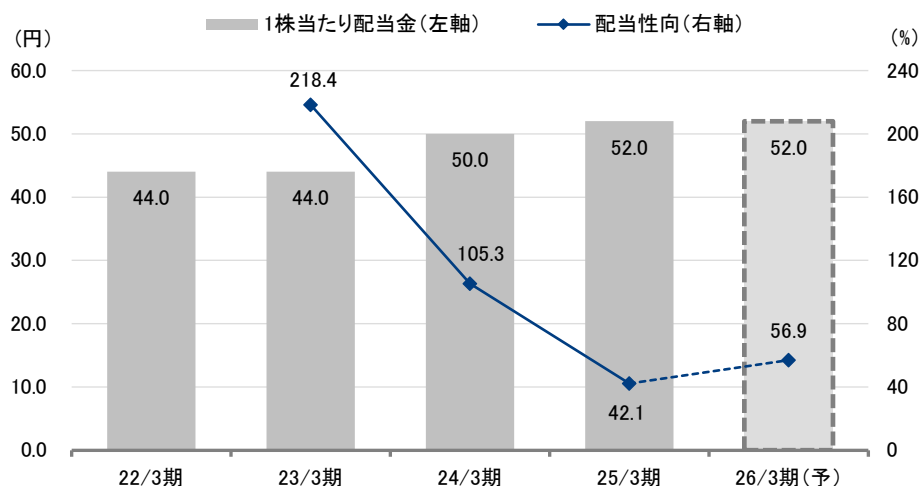
なお2025年2月に新株予約権行使に伴って4,163,741株の新株発行を行った一方、自己株式として2024年11月に480,600株、2025年2月に2,822,400株を取得、さらに2025年3月に自己株式4,000,000株を消却した。

サンマルクホールディングス
3395 東証プライム市場

2025 年 7 月 9 日 (水)
<https://www.saint-marc-hd.com/hd/ir/>

成長戦略

1株当たり配当金と連結配当性向



出所：決算短信よりフィスコ作成

ブランドポートフォリオ戦略の進捗状況に注目

3. 弊社の視点

同社の業績は回復基調である。これはコロナ禍の影響一巡という外部要因だけでなく、事業環境変化に対応した不採算店の整理、メニューの高付加価値化、サービス品質の高度化、店舗オペレーションの効率化など、同社が継続的に取り組んでいる各種施策の成果によるものと弊社では評価している。さらに M&A によって牛かつ業態「牛カツ京都勝牛」及び「牛かつもと村」を取得した。既存の主力ブランドである「生麺専門鎌倉パスタ」及び「サンマルクカフェ」に次ぐ第3の主力ブランドに育成・拡大する方針だ。また「牛カツ京都勝牛」は海外旅行者の需要が極めて高いことから、国内のインバウンドだけでなく、海外展開も本格化する方針を打ち出している。主力ブランドの収益性向上に加え、新たな成長ドライバーである牛かつ業態の拡大により、同社が新たな成長ステージに入ることが期待されるだけに、引き続きブランドポートフォリオ戦略の進捗状況に注目したい。

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受け、企業から報酬を受け取って作成されています。本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは強く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp