



三菱総合研究所 (3636)

11 月に発表予定の新中期経営計画に注目

2026 年 8 月 20 日

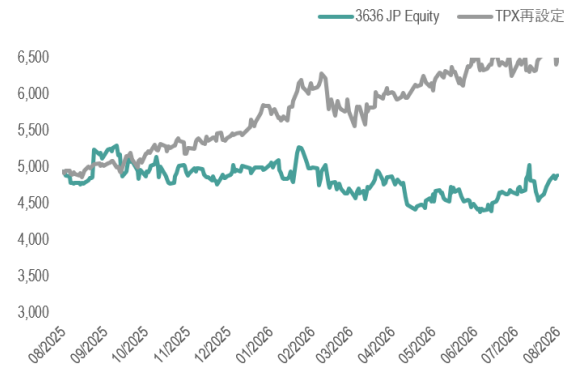
26 年 9 月期 3Q 決算アップデート

- **通期見通しは据え置き** - 三菱総合研究所の 26 年 9 月期第 3 四半期は、営業利益が前年同期比 14.5%増、経常利益が同 5.3%増となった。TTC セグメントは好調なモメンタムを維持しており、会社側は同セグメントの通期予想を上方修正した。対照的に、ITS セグメントは逆風に直面し、不採算案件の追加費用計上、金融・クレジットカード向け案件の完了影響や新規案件開拓の遅れ等による 3Q 単独の損失影響が 15 億円超となった。全体として、TTC のプラス修正と ITS の未達が相殺し合い、連結での通期ガイダンスは据え置かれた。ガイダンスの維持に伴い、配当予想の変更はなく、自社株買いの発表もなかった。26 年 9 月期を「再構築の年」と位置付ける中、新たな中期経営計画による前向きな詳細発表が待たれる。

通期のセグメント別予想を修正

- **TTC の好調が ITS の追加損失を相殺** - 第 3 四半期の業績と受注残に基づき、MRI は 26 年 9 月期 TTC を上方修正し、売上高を 525 億円(従来 515 億円)、経常利益を 69 億円(従来 58 億円)へ引き上げた。一方、追加費用が重しとなり、ITS の予想は下方修正され、売上高は 725 億円(従来 735 億円)、経常利益は 26 億円(従来 37 億円)に引き下げられた(なお、ITS の通期利益予想には、年金数理差異による増益効果が織り込まれている)。来期も TTC が引き続きグループの成長を牽引する一方、ITS は不採算案件が適切に管理されれば成長回帰が見込めると予想する。下期は季節要因に加え、AI、R&D および人的資本への投資加速により支出が拡大する可能性がある。ただし、変化の激しい市場で競争力を維持するためには不可欠な支出であると、我々はみている。
- **バリュエーション** - 当社の 27 年 9 月期に対する最新の業績予想修正に基づく、同社株式は 27 年 9 月期ベースで株価収益率 11.2 倍。27 年 9 月期は設備投資の正常化により FCF が大幅に改善し、FCF 利回り 6.9%、総還元利回り 3.6%をもたらすと予想する。

株価: ¥4,975 時価総額: ¥798 億円



出所: ブルームバーク

リターン

	年初来	1M	3M	12M
絶対 (%)	-0.3	+7.3	+9.8	+0.5
相対 (%)	-16.3	+3.6	+2.6	-23.3

セクター

コンピューター・サービス
IT サービス (GICS 分類)

株式データ

株価 (円)	4,975
時価総額 (10 億円)	79.8
時価総額 (100 万ドル)	503.7
52 週レンジ (円)	4,375-5,360
発行済株式数 (100 万株)	16.0
日次平均出来高 (100 万ドル)	1.9
浮動株 (%)	56.2
外国人株式保有比率 (%)	17.8
コード	3636
取引所	Tokyo Prime
純有利子負債/自己資本 (倍)	N/A
FFO レバレッジ (倍)	N/A
ブルームバーク 買い ホールド 売り	0 0 0

出所: ブルームバーク

年度末 FY9/24 FY9/25 FY9/26E FY9/27E FY9/28E

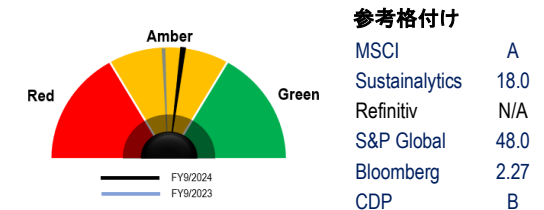
売上収益 (10 億円)	115.36	121.46	128.23	135.24	142.00
営業利益 (10 億円)	7.06	8.01	8.72	9.47	9.94
純利益 (10 億円)	5.00	6.39	6.64	7.01	7.24
EPS (¥)	316.44	405.55	421.45	445.03	460.07
DPS (¥)	160.00	165.00	165.00	178.01	184.03
売上収益伸び率 (%)	-5.5	+5.3	+5.6	+5.5	+5.0
営業利益成長率 (%)	-18.7	+13.5	+8.9	+8.6	+5.0
純利益成長率 (%)	-20.4	+27.6	+3.9	+5.6	+3.4
EPS 成長率 (%)	-19.3	+28.2	+3.9	+5.6	+3.4
PER (x)	15.7	12.3	11.8	11.2	10.8
EV/EBITDA (x)	5.5	5.2	4.6	4.3	4.1
EV/売上高 (x)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
PBR (x)	1.2	1.1	1.0	0.9	0.8
ROE (%)	7.5	9.2	8.7	8.3	7.8
ROCE (%)	8.0	8.5	8.5	8.5	8.2
FCF 利回り (%)	11.8	0.0	3.2	6.9	8.8
配当利回り (%)	3.2	3.3	3.3	3.6	3.7
総還元利回り (%)	4.5	3.3	3.3	3.6	3.7

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー (予想)

会社概要

三菱総合研究所は、科学的アプローチに基づくコンサルティングサービス、総合的な調査・分析及びITサービスを提供しており、国内外の数多くの重要プロジェクトに参画している。

アストリス・サステナビリティ ESG レーティング



次のイベント

2026 年 11 月: 2026 年 9 月期第 4 四半期決算

電話: +81 3 6868 8797

E メール: Corporateresearch@astrisadvisory.com

本レポートは同社から委託され、支払いを受けて作成されている。

直近の業績

26 年 9 月期第 1-3 四半期決算

第四半期の季節的軟化も、通期営業利益目標は達成ペースを維持

主要財務データ

(10 億円)	1Q-3Q FY9/25	1Q-3Q FY9/26	YoY (%)	FY9/26 ガイダンス (新)	進捗率 (%)
売上高	91.62	98.23	+7.2	125.00	78.6
売上原価	69.64	75.18	+8.0	-	
売上総利益(損失)	21.98	23.05	+4.9	-	
売上総利益率(%)	24.0	23.5			
販管費	15.35	15.45	+0.7	-	
営業利益(損失)	6.63	7.60	+14.5	8.40	90.4
営業利益率(%)	7.2	7.7		6.7	
経常利益	8.25	8.70	+5.3	9.50	91.5
親会社株主に帰属する当期純利益	4.99	6.88	+38.0	6.60	

出所: 会社データ

TTC の好調維持と第四半期数理計算上の利益で、ガイダンスでは費用増・ITS 追加損失を一部相殺

事業セグメント別データ(セグメント間取引消去前)

(10 億円)	1Q-3Q FY9/25	1Q-3Q FY9/26	YoY (%)	FY9/26 ガイダンス (新)	進捗率 (%)
売上高					
シンクタンク・コンサルティングサービス(TTC)	36.75	42.56	+15.8	52.50	81.1
IT サービス(ITS)	54.87	55.67	+1.5	72.50	76.8
セグメント経常利益					
TTC	5.57	7.53	+35.2	6.90	109.1
ITS	2.70	1.17	-56.7	2.60	45.0
セグメント経常利益率(%)					
TTC	15.2	17.7		13.1	
ITS	4.9	2.1		3.6	

出所: 会社データ

TTC(シンクタンク・コンサルティングサービス)は堅調な受注および受注残高を維持

受注高

(10 億円)	1Q-3Q FY9/25	1Q-3Q FY9/26	YoY (%)
受注高			
TTC	44.28	53.01	+19.7
ITS	58.71	52.00	-11.4
受注残高			
TTC	33.33	40.67	+22.0
ITS	53.45	46.64	-12.7

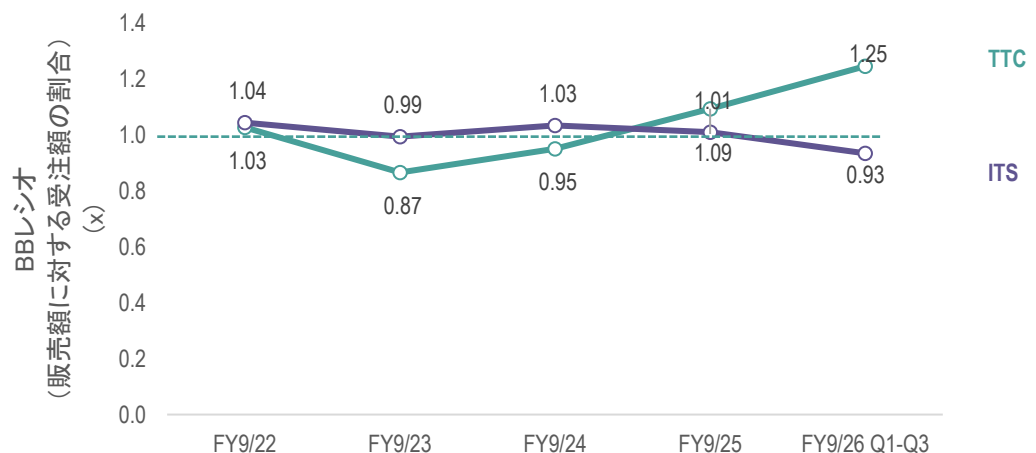
出所: 会社データ

決算ハイライト

26 年 9 月期の第 1～第 3 四半期は、営業利益が前年同期比 14.5%増と 2 桁増益、経常利益が同 5.3%増を示した。この主因は TTC におけるモメンタムの持続であり、同セグメントの受注高売上高比率が 1.25 倍へ向上したことがこれを裏付けている。

TTC の BB レシオは 1.2 倍超へ改善

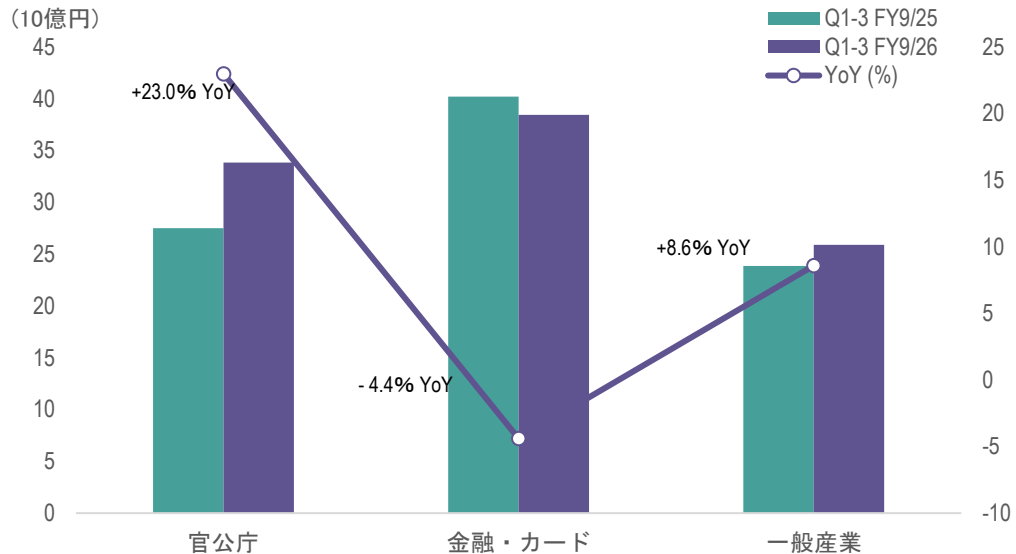
年間 BB レシオ(倍)



出所: 会社データ、アストリス・アドバイザリー

官公庁向けが TTC 全体の業績を牽引

顧客業種別売上高



出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー

高市政権の戦略的施策がさらなる追い風に

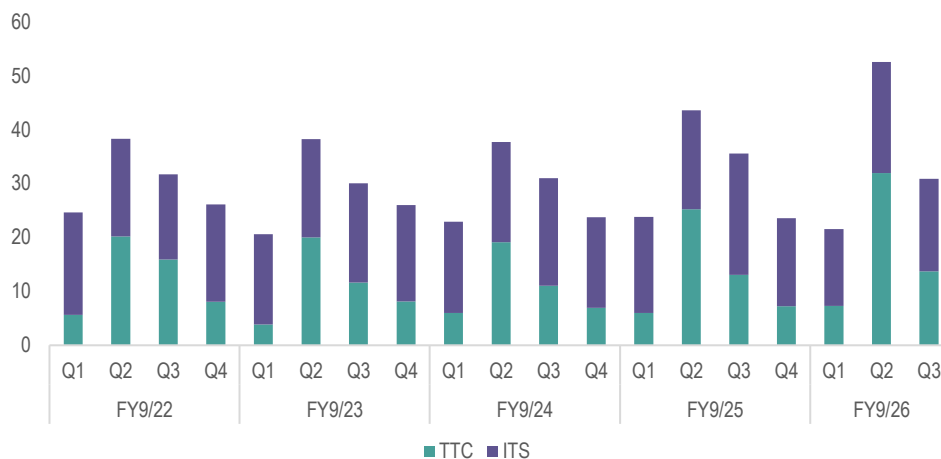
日本政府は、とりわけ AI・半導体、航空宇宙、サイバーセキュリティ、核融合エネルギー、防衛、海洋産業など、17 の戦略分野を国家の優先課題として位置づけている。

これらの分野における豊富な専門的知見を活かし、三菱総合研究所単体ベースでは主要分野において受注案件が約 70 件増加し、特に「情報通信」および「デジタル・サイバーセキュリティ」の伸びが堅調だった。これらの受注高増分は約 100 億円に相当する。また、17 分野に関連する案件は、三菱総研の受注総件数の 70%、受注総額の 83%を占めている。

また先般、2040 年度までに 17 の戦略分野において官民合わせて 370 兆円超の投資を引き出す計画が閣議決定された。本計画が着実に実行されれば、中長期的に三菱総合研究所にとって追い風となると予想される。

TTC および ITS の受注は第二半期、第三半期の高い季節性を伴い順調に推移

受注高 (10 億円)



出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー

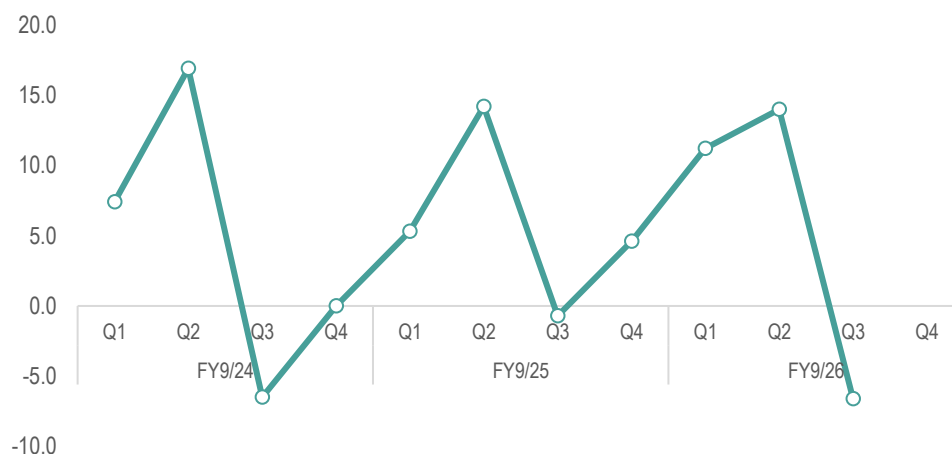
ITS の追加費用、退職給付に係る数理計算上の利益で一部相殺へ

金融・クレジットカード向けの大型システム案件の完了、新規事業領域における成長の遅れ、および不採算案件の追加費用計上を背景に、3Q 単独で 15 億円超の減益影響が生じた。

一方、26 年 9 月期の業績予想には、足元の長期金利上昇を主因とする退職給付関連の数理計算上の利益が織り込まれている。

新卒採用費の増加とベースアップにより、Q3 は軟調に推移

四半期別 OPM 推移 (%)



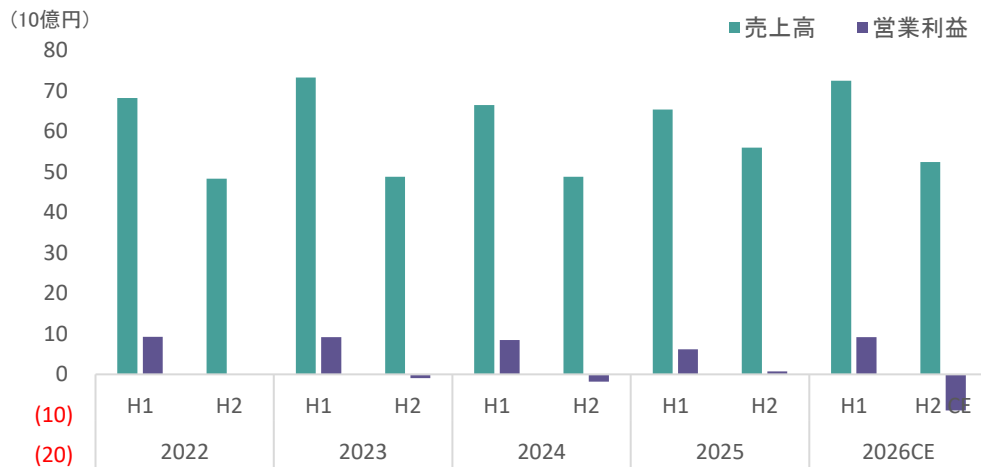
出所: ブルームバーグ、アストリス・アドバイザー

下期は季節要因と戦略投資への対応で弱含み

三菱総合研究所の下期営業赤字の見通しに対して懸念の声も上がっているが、これは同社季節性の要因で捉えるべきものである。歴史的に、同社の主要顧客である官公庁や公共セクターのプロジェクトの多くが上期に完了するため、下期は業績が弱含む傾向にある。その結果、売上高と営業利益は通常、この時期に減少する。

26 年 9 月期下期の減益幅は例年よりも拡大する見通しだが、これは本業の悪化が主因ではなく、主に同社の戦略的な投資計画に起因する。ただし、不採算案件のさらなる追加費用計上や、大型案件完了影響の拡大には留意が必要であろう。

上期・下期業績の内訳



出所: リフィニティブ、アストリス・アドバイザリー

アストリス社による業績予想と前提条件

三菱総合研究所は 26 年 9 月期の通期ガイダンスを据え置いたものの、以下の動向を反映して部門別予想を修正した。

- **TTC のモメンタム継続**: 堅調な受注残を背景に、同セグメントの売上高および経常利益予想を上方修正しており、足元のトップラインの力強さが年度末まで継続することを示唆している。
- **ITS の軟調**: 案件規模の縮小や追加費用といった逆風が見込まれることから、同セグメントの予想は下方修正された。これらの下押し圧力は、退職給付関連の数理計算上の利益によって一部相殺される見通しである。

アストリスでは、以下の主要な前提に基づき 26 年 9 月期のセグメント別予想を修正した一方、27 年 9 月期および 28 年 9 月期の予想は据え置いた。

主要な前提条件

売上成長

- 直近の事業指標および足元の受注残高水準に基づき、TTC のアウトパフォームを反映させるため、26 年 9 月期のセグメント別前提を精査した。

収益性

- 人的資本への投資拡大が利益の下押し圧力となる可能性が高いものの、TTC の堅調な業績がこれらの費用増を補って余りある水準で相殺すると見込んでいる。
- 次期中計の主要テーマの一つとみられる「サービス(リカーリング)型案件」の売上は、現在全体の約 1 割を占めているとみられ、なかには売上総利益率が約 3 割を超える事業もある模様だ。このタイプの案件・事業の拡大が加速すれば、全体の収益性にさらなるプラスの寄与が期待できる。

フリー・キャッシュ・フロー(FCF)の創出

- ITS におけるデータセンターおよび電気設備関連の設備投資は、27 年 9 月期まで高水準で推移した後、徐々に落ち着く見込み。

アストリス・アドバイザーによる三菱総合研究所の業績予想

年度末	FY9/26 目標 (中計)	FY9/26 ガイダンス (旧)	FY9/26 ガイダンス (新)	FY9/26E (旧)	FY9/26E (新)	FY9/27E	FY9/28E
売上高							
TTC	60.00	51.50	52.50	52.74	55.57	57.49	60.36
YoY	+27.4	+9.4	+11.5	+12.0	+18.0	+9.0	+5.0
(%)							
ITS	75.00	73.50	72.50	75.49	72.66	77.75	81.64
YoY	+0.9	-1.2	-2.5	+1.5	-2.3	+3.0	+5.0
(%)							
売上高 (10 億円)	135.00	125.00	125.00	128.23	128.23	135.24	142.0
YoY (%)	+11.1	+2.9	+2.9	+5.6	+5.6	+5.5	+5.0
OP (10 億円)	12.00	8.40	8.40	8.72	8.72	9.47	9.94
YoY (%)	+49.8	+4.9	+4.9	+8.9	+8.9	+8.6	+5.0
営業利益率 (%)	8.9	6.7	6.7	6.8	6.8	7.0	7.0
EBITDA (10 億円)				12.82	12.82	13.79	14.48
YoY (%)				+11.7	+11.7	+7.6	+5.0
EBITDA 利益率 (%)				10.0	10.0	10.2	10.2
FCF (10 億円)				2.52	2.52	5.50	7.00
FCF 利益率 (%)				2.0	2.0	4.1	4.9
FCF コンバージョン				24.9	24.9	49.9	61.2
(%)							
FCF 利回り (%)				3.2	3.2	6.9	8.8
DPS		165.0	165.0	165.0	165.0	178.0	184.0
(円)							
配当利回り (%)		-	-	3.3	3.3	3.6	3.7
配当性向 (%)		39.4	39.4	39.2	39.2	40.0	40.0

出所:アストリス・アドバイザー

注:FCF コンバージョンは FCF/税引前利益

サマリー

競争優位性として、長年にわたる実績、三菱UFJフィナンシャル・グループ(MUFG)との強固な関係、そして高い専門性を有するコンサルタント陣が挙げられる。

同社は、シンクタンク・コンサルティングサービス(TTC)および IT サービス(ITS)の 2 つのセグメントで構成され、科学的アプローチに基づくコンサルティングおよび調査・分析を展開している。売上構成上、最大の顧客セクターは金融業であるが、官公庁も重要な顧客基盤として位置づけられている。国内外の多数の大型案件に参画しているほか、シンクタンクとしてのさまざまな提言・情報発信を数多く実施している。

同社の競争優位性としては、まず TTC において官公庁からの新規および継続案件を長年にわたり獲得してきた**実績と高い信頼**が挙げられる。また、メガバンクグループの一角である**三菱 UFJ フィナンシャル・グループ(MUFG、証券コード 8306)**との**強固な関係**により、ITS における安定的な受注が支えられている。さらに、**高い専門性を有する人材層**も強みであり、研究職の約 75%(単体ベースで約 1,000 名)が修士号または博士号を保有。電力・エネルギー、原子力、医療・福祉、情報・システム、AI、航空・宇宙、運輸、国土計画など多様な分野における科学的知見を有している。

同社は、24 年 9 月期から 26 年 9 月期を対象とした中期経営計画を策定していたが、25 年 9 月期決算にあたりこの中期経営計画の目標を引き下げるとともに、26 年 9 月期を事業再構築の年と位置づけ、次期中期経営計画に向けた布石を打つ施策を盛り込んだ。

特に、当社が長年志向してきた三菱総合研究所を中核とする TTC と、三菱総研 DCS を中核とする ITS のシナジーを限定的と判断し、シナジーを発揮する領域を絞り込んだうえで、TTC・ITS それぞれが強みを発揮しうる分野で選択と集中を進めることを示したことは、経営戦略の転換として重要な意味を持つと考える。

26 年 9 月期のガイダンスは以下のとおり(カッコ内の計数はいずれも 23 年 9 月期)。

- 売上高:1,250 億円(1,221 億円、CAGR 0.8%)
- 営業利益:84 億円(87 億円、CAGR -1.2%)
- 営業利益率:6.7%(7.1%)
- ROE:8.9%(9.8%)

アストリス・アドバイザーでは、同社の中期的な成長ドライバーを以下の要素とみている。

- **新規顧客の獲得**:地域金融機関、一般企業、ノンバンクなど未開拓分野への拡大(ITS)
- **収益性の改善**:価格改定および 2 つのセグメントそれぞれの得意分野及び高採算案件への選択と集中
- **リカーリングビジネスの拡大**:M&A やパートナーシップなどの非連続的成長による拡充

現時点で同社株式は、低 ROE および非効率な資本配分を背景に、ディスカウントされた水準で取引されている。しかし、中長期的に収益性改善と資本効率の向上を実現することで、バリュエーションの再評価が期待される。当社では、今後より高い市場評価を得るためには、以下の点が重要になると考えている。

- バランスシートの最適化(政策保有株の解消など)
- M&A およびパートナーシップを通じた高収益事業の拡大
- 株主還元の強化



会社紹介

概要

三菱総合研究所は、科学的アプローチに基づき、総合的なリサーチおよび分析を提供している。

売上高ベースで最大の顧客セクターは金融業界である。

三菱総合研究所は 1970 年に、日本における民間シンクタンク草創期のパイオニア的存在として設立された。科学的アプローチに基づくコンサルティングサービスおよび総合的なリサーチ・分析を提供し、国内外の数多くの大型プロジェクトに参画してきた。

1990 年代には官公庁向け政策支援分野で確固たる地位を築き、2005 年には三菱総研 DCS を連結子会社化することで IT ソリューション事業を本格的に展開。これにより、さらに総合的な課題解決が可能となった。

売上高構成では、金融セクターが最大の顧客層であり、次いで官公庁および一般産業（金融セクター以外の民間企業）が続く（2025 年 9 月期時点）。

ダイヤモンドコンピューターサービス株式会社（現・三菱総研 DCS 株式会社、以下 DCS）は、1970 年に旧三菱銀行のシステム部門を担う子会社として設立され、現在は三菱総合研究所グループの一員である。

三菱総研 DCS となった後も、三菱 UFJ フィナンシャル・グループ（MUFG）の一員として、MUFG からシステム関連案件を安定的に受託し続けている。

一方、親会社である三菱総合研究所の強みは、官公庁からの安定的な受注と、高度な専門性を持つ人材層にある。三菱総合研究所を中心とする TTC セグメントの売上の約 3 分の 2 は官公庁から受託した案件で占めており、その顧客層は日本のほぼすべての省庁を網羅するほど幅広い。人材面では、非連結ベースで約 1,000 名の研究員のうち 4 分の 3 以上が理系出身であり、エネルギー、物理、化学、情報・システムなど多様な分野にわたって修士号または博士号を有している。

また、DCS 単体でも延べ 1,000 名超の IT 関連の有資格技術者を擁している。

前中期経営計画（21 年 9 月期～23 年 9 月期）において、同社は以下の成果を達成している（すべて 20 年 9 月期比）。

- 1 株当たり配当金 (DPS) を 135 円（うち創立 50 周年記念配当 30 円を含む）から 150 円へ引き上げ、株主還元へのコミットメントを示した
- DCS の IT サービス (ITS) セグメントの採算改善により、営業利益率 (OPM) は 6.8% から 7.1% へ拡大
- 営業利益 (OP) は 62 億円から 87 億円へ増加（年平均成長率 11.7%）

現在は 24 年 9 月期～26 年 9 月期を対象とする中期経営計画期間中だが、26 年上期までの業績を踏まえ、同社は 26 年 9 月期の業績予想を以下のとおり更新した（中計目標比）。

- 売上高: 1,250 億円（中計目標: 1,350 億円）
- 営業利益: 84 億円（同: 120 億円）
- 経常利益: 95 億円（同: 140 億円）
- 営業利益率: 6.7%（同: 8.9%）
- ROE: 8.9%（同: 12.0%）

主な沿革

年	内容
1970 年	東京都千代田区有楽町に株式会社三菱総合研究所を設立。受託調査、研究・分析、コンサルティング、情報処理サービスの提供を開始。
1984 年	ソフトウェア開発および関連する研究・分析業務へ事業領域を拡大。
2004 年	ダイヤモンドコンピューターサービス株式会社(現・株式会社三菱総研 DCS)の株式を取得し、議決権比率 25%を保有。
2005 年	ダイヤモンドコンピューターサービス株式会社の追加株式を取得し、子会社化(議決権比率 60%)。コンサルティング事業本部を設立し、東京三菱銀行(現・三菱 UFJ 銀行)との業務提携を通じて民間企業向けの事業体制・営業体制を強化。
2007 年	ダイヤモンドコンピューターサービス株式会社を株式会社三菱総研 DCS に商号変更。
2008 年	株式会社三菱総研 DCS の追加株式を取得し、議決権比率を 80%に引き上げ。
2009 年	東京証券取引所第二部に上場。
2010 年	東京証券取引所第一部銘柄に指定。
2014 年	JBS 株式会社(現・日本ビジネスシステムズ株式会社)の株式を取得し、持分法適用関連会社化。コラボレーションプラットフォーム事業での連携を目的とする。
2018 年	公共・金融分野を中心に高度技術サービスおよびシステムソリューションを拡充するため、イネス株式会社と業務・資本提携を締結。
2019 年	新規事業分野での協業をさらに加速させるため、イネス株式会社を持分法適用関連会社化。
2022	東京証券取引所の市場区分再編に伴い、第一部からプライム市場へ移行。

出所: 会社データ

JGAAP に基づく要約財務諸表

損益計算書 (10 億円)	FY 9/24	FY 9/25	FY 9/26E	FY 9/27E	FY 9/28E
売上高	115.36	121.46	128.23	135.24	142.00
売上原価	89.94	92.72	94.89	101.43	106.50
売上総利益	25.42	28.74	33.34	33.81	35.50
売上総利益率(%)	22.0	23.7	26.0	25.0	25.0
営業利益	7.06	8.01	8.72	9.47	9.94
営業利益率(%)	6.1	6.6	6.8	7.0	7.0
営業外収益	1.13	1.76	1.44	1.60	1.52
営業外費用	(0.04)	(0.04)	(0.04)	(0.04)	(0.04)
経常利益	8.15	9.73	10.12	11.03	11.42
特別利益	0.22	1.54	-	-	-
特別損失	(0.39)	(1.04)	-	-	-
税引前当期純利益	7.98	10.24	10.12	11.03	11.42
法人税等	(2.42)	(3.02)	(2.60)	(3.09)	(3.20)
実効税率(%)	29.7	31.0	25.7	28.0	28.0
当期純利益	5.56	7.23	7.52	7.94	8.23
非支配株主に帰属する四 半期純利益	0.56	0.84	0.89	0.93	0.98
親会社株主に帰属する四 半期純利益	5.00	6.39	6.64	7.01	7.24

売上高前年比伸び率(%)	-5.5	+5.3	+5.6	+5.5	+5.0
営業利益前年比伸び率 (%)	-18.7	+13.5	+8.9	+8.6	+5.0
税引前当期純利益前年比 伸び率(%)	-17.0	+28.3	-1.1	+9.0	+3.6
当期純利益前年比伸び率 (%)	-20.4	+27.6	+3.9	+5.6	+3.4

貸借対照表 (10 億円)	FY 9/24	FY 9/25	FY 9/26E	FY 9/27E	FY 9/28E
現金・預金	30.93	30.31	31.76	36.46	42.32
棚卸資産	0.21	0.48	0.66	0.69	0.73
売掛金	26.64	25.54	26.96	28.43	29.86
その他	16.51	23.16	24.45	25.79	27.08
流動資産	74.28	79.49	83.84	91.38	99.98
有形固定資産	10.94	12.85	15.53	17.71	18.93
のれん	-	-	-	-	-
無形固定資産	6.83	7.10	9.78	11.96	13.18
その他の金融資産	18.13	19.05	19.05	19.05	19.05
その他	9.55	9.62	9.62	9.62	9.62
固定資産	45.45	48.63	53.98	58.34	60.78
資産合計	119.73	128.11	137.82	149.72	160.77
短期借入金	0.21	0.21	0.21	0.21	0.21
買掛金	3.73	4.84	5.07	5.42	5.70
その他	27.19	29.01	29.92	32.26	33.73
流動負債	31.13	34.05	35.20	37.89	39.63
長期借入金	0.90	0.83	0.83	0.83	0.83
その他長期負債	11.33	11.88	11.88	11.88	11.88
長期負債	12.23	12.71	12.71	12.71	12.71
総負債	43.36	46.77	47.91	50.60	52.34
株主資本	67.63	71.92	79.96	88.63	97.41
新株予約権	-	-	-	-	-
非支配株主持分	8.74	9.42	9.95	10.49	11.02
純資産	76.37	81.35	89.91	99.12	108.42
負債・純資産合計	119.73	128.11	137.82	149.72	160.77

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー (予想)

キャッシュフロー (10 億円)	FY 9/24	FY 9/25	FY 9/26E	FY 9/27E	FY 9/28E
税引前当期純利益	7.98	10.24	10.12	11.03	11.42
減価償却費	3.75	3.47	4.10	4.33	4.54
運転資金の増減	3.02	(3.08)	(2.11)	(0.68)	(1.51)
その他の非現金項目	0.16	(1.51)	-	-	-
法人税等支払額	(1.37)	(2.69)	(2.60)	(3.09)	(3.20)
営業活動によるキャッシュフロー	13.54	6.42	9.52	11.59	11.26
設備投資	(4.13)	(6.40)	(7.00)	(6.09)	(4.26)
投資の取得・売却	-	0.09	-	-	-
その他の投資活動によるキャッシュ フロー	1.22	2.30	1.76	2.03	1.90
投資活動によるキャッシュフロー	(2.91)	(4.01)	(5.24)	(4.05)	(2.36)
配当金支払額	(2.49)	(2.56)	(2.60)	(2.60)	(2.80)
社債発行による収入(償還による支 出)	(1.04)	(0.23)	-	-	-
株式発行による収入(自己株式の取 得による支出)	(1.03)	-	-	-	-
その他	(0.38)	(0.22)	(0.22)	(0.22)	(0.22)
財務活動によるキャッシュフロー	(4.94)	(3.01)	(2.82)	(2.82)	(3.02)
為替影響	0.01	(0.03)	(0.01)	(0.02)	(0.01)
ネットキャッシュフロー	5.70	(0.62)	1.45	4.70	5.86
フリーキャッシュフロー (FCF)	9.41	0.02	2.52	5.50	7.00
EBITDA	10.81	11.48	12.82	13.79	14.48
EBITDA 利益率(%)	9.4	9.4	10.0	10.2	10.2
FCF マージン(%)	8.2	0.0	2.0	4.1	4.9
FCF コンバージョン(%)	117.9	0.2	24.9	49.9	61.2
設備投資/売上高(%)	3.6	5.3	5.5	4.5	3.0
設備投資/減価償却(%)	110.1	184.6	170.6	140.6	93.8
営業 CF マージン(%)	11.7	5.3	7.4	8.6	7.9

主要指標	FY 9/24	FY 9/25	FY 9/26E	FY 9/27E	FY 9/28E
収益性					
売上総利益率(%)	22.0	23.7	26.0	25.0	25.0
営業利益率(%)	6.1	6.6	6.8	7.0	7.0
当期純利益率(%)	4.3	5.3	5.2	5.2	5.1
ROA (%)	4.2	5.2	5.0	4.9	4.7
ROE (%)	7.5	9.2	8.7	8.3	7.8
ROCE (%)	8.0	8.5	8.5	8.5	8.2
ROIC (%)	7.3	7.8	8.4	8.0	7.6
流動性					
流動比率(倍)	2.4	2.3	2.4	2.4	2.5
クイック比率(倍)	2.4	2.3	2.4	2.4	2.5
負債比率					
D/E レシオ(倍)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ネット D/E レシオ(倍)	net	net	net	net	net
	cash	cash	cash	cash	cash
自己資本比率(倍)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
インタレスト・カバレッジ・レシオ(倍)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
バリュエーション					
EPS(公表値)(円)	316.4	405.6	421.5	445.0	460.1
PER(倍)	15.7	12.3	11.8	11.2	10.8
希薄化後 PER(倍)	15.7	12.3	11.8	11.2	10.8
DPS (円)	160.0	165.0	165.0	178.0	184.0
配当性向(%)	50.6	40.7	39.2	40.0	40.0
配当利回り(%)	3.2	3.3	3.3	3.6	3.7
FCF 利回り(%)	11.8	0.0	3.2	6.9	8.8
希薄化後 FCF 利回り(%)	11.8	0.0	3.2	6.9	8.8
PBR(倍)	1.2	1.1	1.0	0.9	0.8
EV/売上高倍率(倍)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA 倍率(倍)	5.5	5.2	4.6	4.3	4.1
EV/EBIT 倍率(倍)	8.4	7.4	6.8	6.3	6.0
EV/FCF 倍率(倍)	6.3	2,379.6	23.6	10.8	8.5



免責事項

本レポートは、アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社が作成したものです。本レポートは、アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社が信頼できると考える公開情報源から入手した情報に基づいていますが、独自検証は行っていない。その正確性や完全性について保証、表明、保証をするものではありません。本レポートは、当該企業について述言及すべき全事項を記載したものではなく、また、記載を試みるものでもありません。ここに記載された意見は、本レポート作成時点におけるアストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社の判断を反映したものであり、予告なく変更される場合があります。本レポートに記載されている将来の見通しに関する情報または記述には、仮定、今後の業績予測、未確定な金額見積もりなどに基づく情報が含まれているため、既知および未知のリスク、不確実性および、このテーマに関する実際の結果、業績または成果が現在の予想とは大きく異なる可能性をもたらすその他要因が含まれています。

本レポートは概説として作成されたものであり、特定の金融商品または戦略を個人的に推奨するものではなく、また個人的な投資アドバイスを構成するものでもありません。

アナリストは、(i) 本レポートで表明する見解は、本レポートの対象である企業および証券に関する当該リサーチアナリストの個人的見解を正確に反映していること、(ii) 当該リサーチアナリストの報酬のいかなる部分も、直接的にも間接的にも当該リサーチアナリストが本レポートで述べた見解に過去、現在、未来を通して関連しないことをここに証明します。

本レポートは、日本法に基づき設立され、日本の金融庁の監督下にあるアストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社により作成されました。現地当局による規制範囲に関する詳細をご要望の場合は、弊社から入手可能です。

利益相反

本レポートは、当該企業が委託して費用を負担したものであり、MiFID II で定義される許容可能な軽微な非金銭的利益に該当すると判断されるものです。

読者は、アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社が、現在、もしくは今後 3 ヶ月以内およびその後、当該企業に対して IR/コーポレート・アドバイザリーなどのサービスを提供する、または提供することを求める可能性があることを前提とする必要があります。

記載金融証券への投資: アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、取締役、役員、従業員およびサービスプロバイダーの個人的な取引について制限的な方針をとっています。アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、投資業務を行っておらず、本レポート記載の金融証券は一切保有していません。

責任制限

アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、本レポートに基づき投資家が行った投資、売却、保有の決定に関して、いかなる責任も負わないものとします。アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、本レポートの情報に起因する直接的、間接的、偶発的、特別、または結果的損害（予見可能か否かを問わず）に対して、一切の責任を負わないものとします。

Copyright 2026 Astris Advisory Japan K.K. All rights reserved.
全著作権所有無断転載禁止