



沖縄セルラー電話(9436)

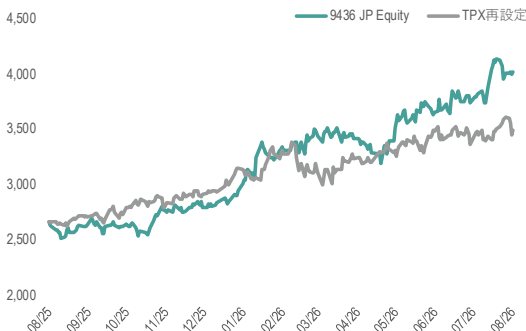
大幅な営業増益を達成し、今期は好調なスタート

2026 年 08 月 20 日

2027 年 3 月期 1Q 決算アップデート

株価: 4,015 円 時価総額: 3,706 億円

- モバイル総合収入の増加と通信設備の効率的使用が営業利益を押し上げ - 沖縄セルラーの 2027 年 3 月期第 1 四半期決算は、売上高 220 億円(前年同期比+6.8%)に対し営業利益が 58.3 億円(同+25.6%)と大幅な営業増益を達成し、好調な年度スタートを切った。長期利用者向け施策など、LTV (Lifetime Value) を重視した取り組みにより、顧客ロイヤリティ向上し、解約率は 3 四半期連続で前年同期比低下、料金改定効果とともに営業利益の増加に寄与した。こうした要因に加えて、通信設備使用料の継続的なコスト削減の効果に加え、遡及精算など一過性要因によるコスト減少もあり、営業利益率は前年同期比+4%ポイントの 26.5%に上昇。通期営業利益会社予想に対する進捗率は前年を大きく上回っており、料金改定効果が第 2 四半期半ばから剥落に向かうことを考慮すると、この結果は重要と思われる。



出所: ブルームバーク

LTV 重視のブランド戦略が奏功

- 中期経営計画は売上高 1,000 億円を目指す - 中期経営計画(2026 年 3 月期~2031 年 3 月期)では、売上高 1,000 億円の達成を目指している。モバイル事業の競争が激化する中、中期目標の実現に必要な追加売上高 156.9 億円のほぼ全ては、ビジネス事業および au でんきによって創出される見通しである。
- LTV 重視のブランド戦略が顧客基盤の質と量を改善 - 同社が昨年度から進める LTV(顧客生涯価値)、重視のブランド戦略は成果を上げており、解約率は 3 四半期連続で前年同期を下回った。また、純増数も 2 四半期連続で前年同期を上回るなど、顧客基盤の質と量の両面で改善が確認されている。沖縄独自の施策も顧客ロイヤリティ向上に寄与し、解約率の改善を後押ししている。
- 株主還元への注力 - 50 億円を上限とする自己株式取得枠を設定したほか、2027 年 3 月期には 26 期連続となる 1 株当たり配当金(DPS)の増配を計画しており、株主還元重視の姿勢を継続。
- バリュエーション - 当社の 2027 年 3 月期予想に基づく、同社株式は PER 27.2 倍、FCF 利回り 3.5%にて取引されている。配当性向は 47.7%となり、自己株式取得に最大額である 50 億円が充当された場合、来期の総株主還元率は 84.1%に達する見込みである。

リターン

	年初来	1M	3M	12M
絶対(%)	+41.8	+7.5	+12.6	+50.9
相対(%)	+19.0	+3.8	+5.2	+15.2

セクター

電気通信サービス
無線通信サービス

株式データ

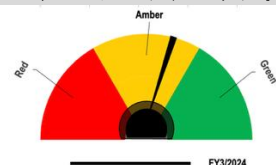
株価(円)	4,015
時価総額(10 億円)	370.6
時価総額(100 万ドル)	2,338.3
52 週レンジ(円)	2,505-4,160
発行済株式数(100 万株)	92.3
日次平均出来高(100 万ドル)	2.7
浮動株(%)	39.9
外国人株式保有比率(%)	13.6
コード	9436
取引所	Tokyo Standard
純有利子負債/自己資本(倍)	N/A
FFO レバレッジ(倍)	N/A
ブルームバーク 買い ホールド 売り	2 0 0

出所: ブルームバーク

事業概要

沖縄セルラーは KDDI の子会社で、沖縄県で事業を展開し同県のモバイル市場で 5 割のトップシェアを保持。

アストリス・サステナビリティ ESG レーティング



参考レーティング

MSCI	A
Sustainalytics	N/A
Refinitiv	N/A
S&P Global	N/A
Bloomberg	N/A

次のイベント

2026 年 10 月: 2027 年 3 月期第 2 四半期決算発表

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。

年度末	3/25	3/26	3/27E	3/28E	3/29E
営業収益(10 億円)	84.31	86.35	91.39	94.83	99.62
営業利益(10 億円)	17.76	18.69	19.47	20.48	21.62
純利益(10 億円)	12.40	13.22	13.74	14.45	15.03
EPS(円)	130.26	142.05	147.62	155.30	161.49
1 株当たり配当(円)	62.00	67.00	70.41	74.55	77.52
売上高伸び率(%)	+8.1	+2.4	+5.8	+3.8	+5.1
営業利益成長率(%)	+4.4	+5.2	+4.1	+5.2	+5.5
純利益成長率(%)	+2.3	+6.6	+3.9	+5.2	+4.0
EPS 成長率(%)	+6.4	+9.1	+3.9	+5.2	+4.0
PER(倍)	30.8	28.3	27.2	25.9	24.9
EV/EBITDA(倍)	15.2	14.8	14.1	13.4	12.8
EV/売上高(倍)	4.4	4.3	4.0	3.9	3.7
PBR(倍)	3.8	3.7	3.6	3.5	3.4
ROE(%)	12.9	13.5	13.7	13.9	13.9
ROCE(%)	17.5	18.0	18.2	18.4	18.6
FCF 利回り(%)	2.5	2.8	3.5	4.0	4.1
配当利回り(%)	1.5	1.7	1.8	1.9	1.9
株主総還元利回り(%)	3.0	3.0	3.1	2.9	3.0

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー(推定)

直近の業績

2027 年 3 月期第 1Q 決算

営業利益の大幅増加により営業利益率が前年同期比 4%ポイント上昇

主要財務データ

(10 億円)	1Q 26/3 期	1Q 27/3 期	前年比伸び率 (%)	27/3 期 会社予想
売上高	20.61	22.01	+6.8	90.00
営業費用	15.97	16.18	+1.3	
営業利益/(損失)	4.64	5.83	+25.6	19.10
営業利益率(%)	22.5	26.5		
経常利益/(損失)	4.69	5.94	+26.7	19.30
親会社株主に帰属する 純利益/(損失)	3.27	4.06	+24.1	13.25

出所: 会社データ。上記の内、同社が提示する FCF の数値は、営業キャッシュフローから投資キャッシュフローを差し引いて算出。

2 つの事業セグメントがともに増収と営業利益増益を達成

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 26/3 期	1Q 27/3 期	前年比伸び率 (%)
電気通信事業			
売上高	12.66	13.54	+6.9
営業利益	4.54	5.56	+22.6
営業利益率	35.8	41.1	
附帯事業			
売上高	7.95	8.47	+6.5
営業利益	0.11	0.27	+148.1
営業利益率	1.4	3.2	

出所: 会社データ

モバイル契約数と au でんき契約数の増加に弾み

モバイル、FTTH と au でんきの契約数、端末販売数

	1Q 26/3 期 純増数	1Q 27/3 期 純増数	前年比 成長	1Q 26/3 期 総数	1Q 27/3 期 総数	前年比伸 び率(%)
モバイル 契約数	2,800	+3,300	+500	693,000	702,200	+1.3
FTTH 契約数	1,100	+900	-200	130,200	133,400	+2.5
au でんき 契約数	-400	+2,400	+2,800	76,700	84,000	+9.5
端末販売数				37,400	38,900	+4.0

出所: 会社データ

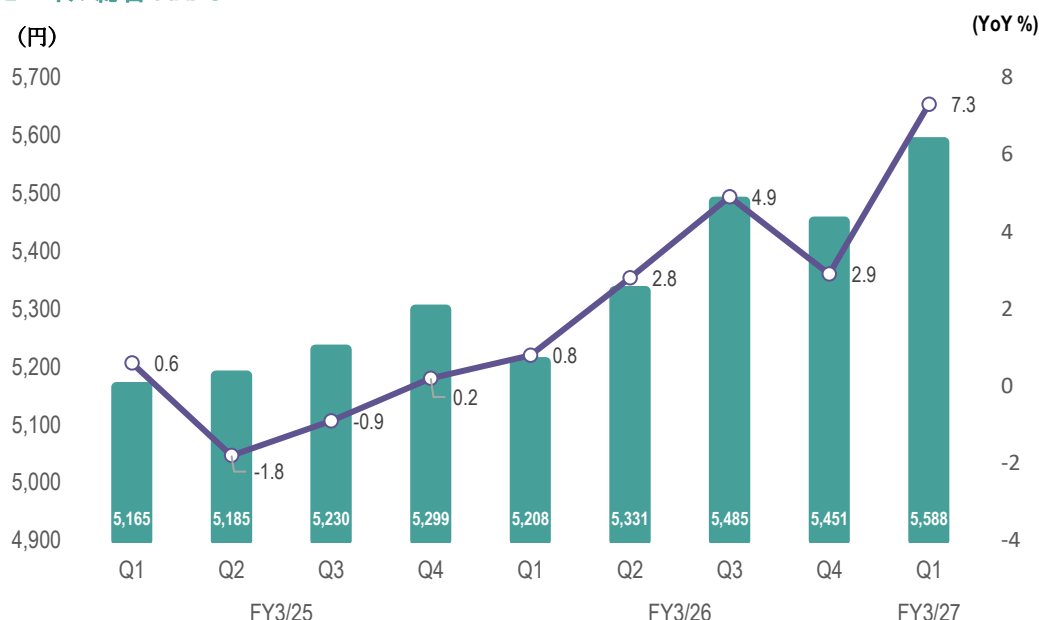
決算ハイライト

沖縄セルラーの 2027 年 3 月期第 1 四半期決算は、売上高が前年同期比 6.8%増の 220 億円、営業利益が同 25.6%増の 58.3 億円となり、好調なスタートを切った。営業利益率は 26.5%で、前年同期比 4%ポイント上昇した。

効果的なブランド戦略を継続 – モバイル総合収入(前年同期比 8.3%増の 120.8 億円)と端末販売台数(同 4%増の 38,900 台)の好調が売上高を押し上げた。端末販売の好調に伴い、補償サービス収入も拡大した。大幅な営業利益増加は、料金改定と LTV(顧客生涯価値、Lifetime Value)重視のブランド戦略の効果として、稼働構造健全化によるブランドミックスの改善、好調な端末販売に伴う補償サービスが好調に推移したことにより ARPU 上昇を促した。また、通信設備使用料も減少し、利益を押し上げた。

2027 年 3 月期第 1 四半期のモバイル総合 ARPU は前年同期比 7.3%増加

モバイル総合 ARPU



出所: 会社データ

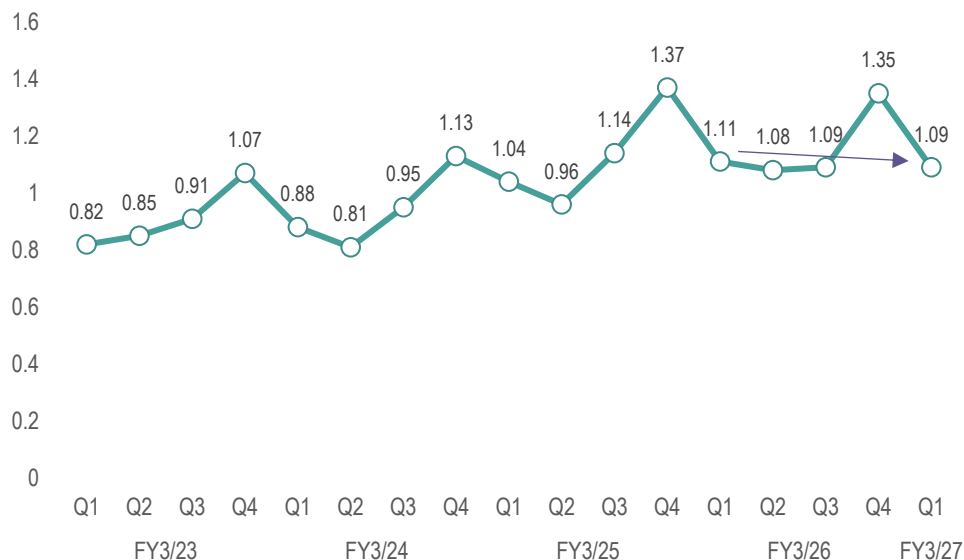
沖縄セルラーの LTV 戦略の柱は、端末、FTTH、au でんきとのバンドルや、低価格帯の UQ ブランドから主力の au ブランドへのアップセルと既存顧客のロイヤリティ向上にある。同社は新たに 2 つの施策も導入した。

- 長期利用者に対するおトクな機種変更施策プログラム
- 沖縄県内人気店舗とのコラボレーションによる au・UQ 利用者への独自クーポン提供

LTV を重視したブランド戦略は引き続き奏功しており、これに加えて au でんきの契約数純増ペース加速もモバイルプランの解約抑制につながっている。その結果、モバイル解約率は 3 四半期連続で前年同期比低下した。

マルチブランド解約率は 3 四半期連続で前年同期比低下

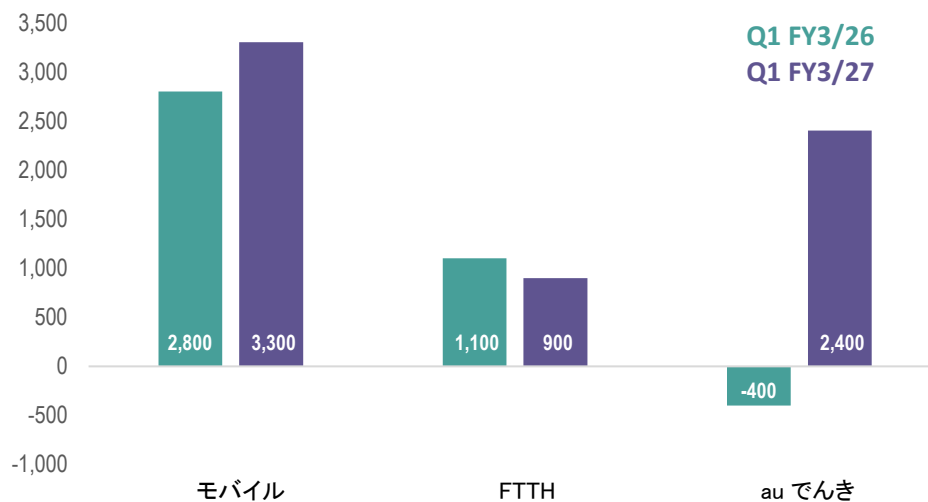
マルチブランド解約率の四半期別推移(%)



出所: 会社データ

2027 年 3 月期第 1 四半期はモバイルと au でんきの契約純増に弾み

モバイル、FTTH 及び au でんきの純増契約数



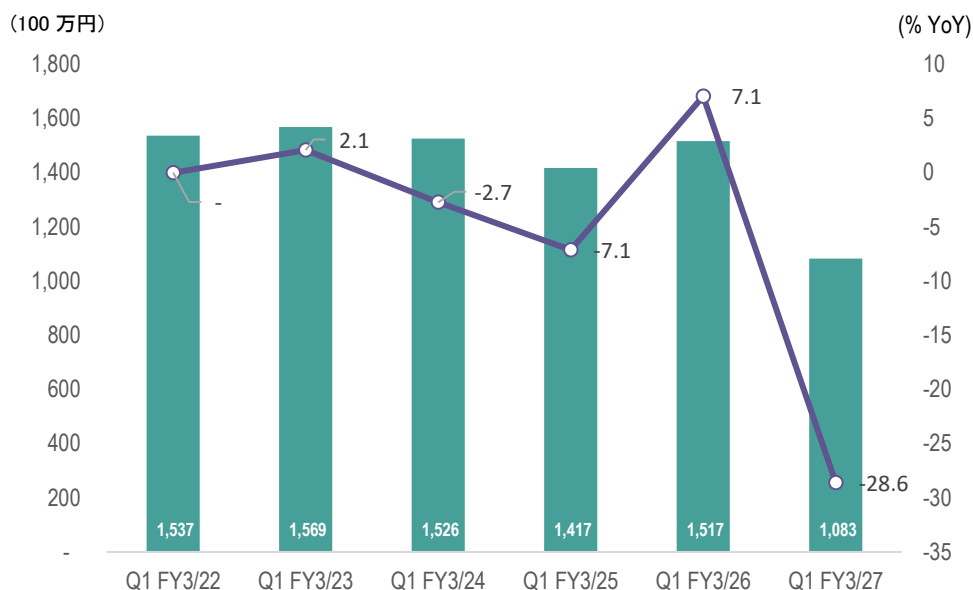
出所: 会社データ

台風が FTTH の契約に影響 - 10 ギガサービスの導入は FTTH の需要拡大につながっているが、第1四半期は 6 月に沖縄を襲った台風の影響によりサービス開通に遅れが生じ、契約純増数が伸び悩んだものの、これは一時的な要因であり、遅延した案件は順次開通を進めていることから、2Q 以降でキャッチアップしていく見込み。

通信設備利用の効率化と一過性要因により営業利益率が大幅改善 - 通信設備使用料は、他社回線利用の効率化に加え、遡及精算による一過性の費用減少もあり、第1四半期は前年同期比 28.6% 減と大きく低下した。これらの効果が営業利益率の改善に寄与しており、効率化による費用削減の定着が進めば、通期業績の上振れ要因となる可能性がある。

通信設備使用料の減少が営業利益率改善の一因に

電気通信事業の通信設備使用料(100 万円)



出所: 会社データ

ビジネス事業は新規案件の積み上がりにより今期中の成長加速を見込む - 2027 年 3 月期第 1 四半期は前年同期の反動により伸び悩んだものの、沖縄県内金融機関の大規模な次期ネットワーク基盤更改プロジェクトをはじめ、新規案件の受注が着実に進展している。今後は案件の売上計上が進むことで、成長領域であるビジネス事業が今期業績の拡大に貢献すると当社は予想している。

au でんきは収支改善が進展、LTV 向上施策としても機能 - au でんきは顧客基盤の維持・拡大を目的とした戦略サービスとして位置付けられている。前期からの料金改定効果などにより収支は改善しており、事業拡大を進めながらも収益への負担を抑制できている点は評価できる。

こうした結果から、以下のことが言える。

- **第 1 四半期は主要事業が総じて堅調に推移** - 第1四半期には、顧客の量より質を優先し、解約率を引き下げるために、LTV 重視のブランド戦略をさらに強化した結果、主力のモバイル事業の成長に弾みがついた。それだけでなく、10 ギガサービスに対する潜在的な需要、au でんきの円滑な運営、ビジネス事業の成長領域に対する持続可能な需要も確認できた。
- **コスト効率改善が業績上振れ余地をもたらす** - 遡及精算による一過性の費用減少はポジティブサプライズであり、業績上振れ余地を生むと当社はみている。



2027 年 3 月期会社予想

売上高・営業利益ともに 15 期連続増加を予想

会社予想

(10 億円)	26/3 期	27/3 期 会社予想	前年比伸び率 (%)	Q1 達成率(%)
売上高	86.35	90.00	+4.2	24.0
営業利益/(損失)	18.69	19.10	+2.2	31.0
経常利益/(損失)	18.86	19.30	+2.3	31.0
親会社株主に帰属 する純利益/(損失)	13.22	13.25	+0.3	31.0
EBITDA	25.29	25.85	+2.2	28.0

出所: 会社データ

沖縄セルラーは、2027 年 3 月期において売上高・営業利益ともに 15 期連続増加の見込みを維持した。売上高成長率は、2026 年 3 月期の前年比 2.4%増から、2027 年 3 月期には同 4.2%増へ加速する見通しである。

主な成長ドライバーは以下のとおり。

- **LTV 重視のブランド戦略がさらに浸透** – 同社は「量より質」を重視する方針を継続するとみられる。モバイル契約純増ペースも加速していることから、モバイル総収入とそれに次いで端末販売収入が、引き続き売上成長を牽引する可能性が高い。
- **料金改定効果の一部継続** – au の料金改定による収益押し上げ効果は 8 月まで、UQ については 11 月まで継続する見通しである。したがって、プラス影響は第 2 四半期以降、剥落し始めるだろう。
- **ビジネス事業の売上高は 2027 年 3 月期中にプラス寄与** – 2026 年 3 月期は前年比較のハードルが高かったが、今期はすでに大規模なネットワーク基盤更改プロジェクト、宜野湾市の給付金事業の 2 件受託しており、これが今期中に売上に寄与する見込み。
- **FTTH の 10 ギガサービスの需要** – 10 ギガサービスの対象地域が県内全域に拡大することで、FTTH の契約純増ペースに弾みがつき、売上成長に寄与すると予想される。

一方、営業利益成長率は、2026 年 3 月期の前年比 5.2%増から 2027 年 3 月期には同 2.2%増へ鈍化する見通しである。これは主に、通信事業と比較して利幅の薄い au でんきの増収寄与が大きいことなどによる。第 1 四半期の営業利益が予想を大きく上回ったことは、通期会社予想に上振れリスクをもたらし、料金改定効果が剥落する第 2 四半期以降の見通しに対する安心材料になるだろう。

株主還元

中期経営計画では、配当性向 40%超を目標とするとともに、**機動的な自己株式取得実施の方針を掲げている。**

配当

同社は 2027 年 3 月期末の 1 株当たり配当金予想は 70 円であり、26 期連続の増配を目指すものである。同社予想に基づけば、配当性向は 48.7%を維持する見通しであり、当社予想に基づけば、配当性向は 47.7%である。

自社株買い

同社は、2026 年 4 月までを期限としていた自己株式取得プログラムは完了した。取得総額は上限である 50 億円に達した一方、株価上昇の影響により、取得株式数ベースでは上限の 66.9%の達成にとどまった。

同社は、将来成長に向けた投資資金を確保しつつ、株主還元および資本効率の向上を継続する方針のもと、2027 年 4 月までを期限とする新たな自己株式取得プログラムを発表した。取得総額の上限は 50 億円（発行済株式総数の 1.8%相当）、取得株式数の上限は 170 万株としている。2026 年 6 月末時点の累計取得株式数は 237,800 株、累計取得価額は 8 億 6,143 万円である。

当社試算では、これにより 2027 年 3 月期の総株主還元性向は 84.1%に達する予想である。同社の一貫した株主還元姿勢は評価に値しよう。



サマリー

沖縄県の通信市場リーダー

沖縄セルラーは KDDI の子会社で、沖縄県で事業を展開し、同県のモバイル市場で 5 割のトップシェアを保持。5G 浸透に伴うデータ通信量増加によるモバイルサービスの ARPU 引き上げと、新規顧客の獲得によるさらなるシェア拡大を目指している。FTTH(光インターネットサービス)市場におけるシェアは 3 割とモバイル市場より小さいが、既存のモバイル契約者に対するモバイル+FTTH のパッケージ提供によりシェアを拡大する計画である。同社の新たな成長領域は、企業や自治体向けに多様な通信・デジタルソリューションを提供するビジネス事業と、ポイントプログラムと連動した電力供給サービスである「au でんき」である。同社は高い市場シェアと比較的アセットライトなバランスシートに由来する低い減価償却費により、業界屈指の営業利益率を誇っている。

中期成長戦略(2026 年 3 月期～2031 年 3 月期)の柱は以下のとおりである(すべて 2025 年 3 月期比)：

- 通信およびデジタル領域における専門性を活かし、沖縄県内における社会およびビジネスの変革、ならびに環境面での持続可能性を推進することで、県の発展における中核的な役割をさらに強固なものに。
- 新たな顧客体験の創出を通じて、モバイル契約者数および ARPU の増加を図る(数値目標は非開示)。

主な戦略的財務目標は次のとおり。

- 売上高を 1,000 億円(+18.6%)に拡大。内訳として、ビジネス事業は 2.5 倍の 160 億円、au でんきは 1.6 倍の 140 億円を見込む。
- 1 株当たり利益(EPS)を 170 円以上とし、2025 年 3 月期比で+30.5%を目指す。この数字は、EPS 目標を 340 円とした中期経営計画発表後の 10 月に実施した 2:1 の株式分割を反映する。
- 営業キャッシュフローの累計を 1,000 億円とし、そのうち 360 億円を維持・更新投資に、残りの 640 億円を株主還元および戦略投資に充当する計画。

当社の予想では、沖縄セルラーは以下の要因により中期成長を達成する。

- **新規事業** - 地域における生産性向上や、「スマート街づくり」への変革を目的とした通信・デジタル技術の活用ニーズを背景に、ビジネス事業が主導する形で売上成長を牽引する見通しである。解約率の抑制に寄与する「au でんき」も、今後の売上成長における重要な要素となる。
- **既存事業** - 安定的なキャッシュフローを生み出す事業である一方、市場の成熟化により、ARPU および契約者数の増加による成長寄与は限定的となる見込みである。

通信市場は成熟しているため、沖縄セルラーの投資ニーズは限られており、約 1,000 億円規模の自己資本を有しており、財務基盤は強固である。これは、理に合った明快な資本配分により株主還元を向上できることを意味すると当社は考えている。

当社予想に基づくと、沖縄セルラー株は 2027 年 3 月期予想 PER 27.2 倍(予想営業利益成長率は前年比 4.1%)、同 FCF 利回り 3.5%で取引されている。2027 年 3 月期の総還元性向を約 84.1%とした場合の予想株主総還元利回りは 3.1%。



当社の業績予想と主な前提条件

当社は業績予想を維持した。

アストリス・アドバイザリーの業績予想

年度末	FY3/27GE	FY3/27 予	FY3/28 予	FY3/29 予
営業収益				
電気通信事業		53.92	55.11	56.33
前年度成長率 (%)		+3.1	+2.2	+2.2
附帯事業		37.46	39.71	43.29
成長率 (%)		+10.0	+6.0	+9.0
営業収益 (10 億円)	90.00	91.39	94.83	99.62
前年度成長率 (%)	+4.2	+5.8	+3.8	+5.1
営業利益 (10 億円)	19.10	19.47	20.48	21.62
営業利益率 (%)	21.2	21.3	21.6	21.7
EBITDA (10 億円)	25.85	26.23	27.50	28.99
EBITDA 利益率 (%)	28.7	28.7	29.0	29.1
FCF (十億円)		13.06	14.90	15.11
FCF 利益率 (%)		14.3	15.7	15.2
FCF コンバージョン (%)		66.4	72.0	69.2
FCF 利回り (%)		3.5	4.0	4.1
配当 (円)	70.00	70.40	74.50	77.50
配当性向 (%)	48.7	47.7	48.0	48.0
配当利回り (%)		1.8	1.9	1.9
株主総還元利回り (%)		3.1	2.9	3.0

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザリー

注: GE=会社予想。当社によるフリーキャッシュフロー (FCF) の推計には、自己株式取得計画が含まれている。上記の内、同社が提示する FCF の数値は、営業キャッシュフローから投資キャッシュフローを差し引いて算出。当社が提示する FCF の数値は、営業キャッシュフローから設備投資を差し引いて算出。

当社予想の主な前提は次のとおりである。

- **2027 年 3 月期の業績上振れ余地** - 第1四半期決算を精査した結果、たとえ料金改定効果が今期中に剥落したとしても、通期会社予想の超過達成は可能との見方を維持する。LTV を重視するブランド戦略は引き続き奏功しており、モバイル契約純増ペースには弾みがついている。FTTH も、10 ギガ高速サービスの県内全域への拡大により売上成長に寄与するだろう。ビジネス事業と au でんきは利益率が中核のモバイル事業より低いとみられるため、営業利益率は前年比で小幅低下を予想する。それでも、第1四半期の通信設備使用料減少は追加的な上振れリスクを生み、第2四半期のさらなる利益率改善の可能性ももたらすと当社はみている。
- **2028 年 3 月期および 2029 年 3 月期** - LTV 向上を重視したブランド戦略の効果は、今後もモバイル収入拡大に寄与するとみられる。それに加えて、最近モバイル契約純増ペースが加速しているが、新規顧客がこのブランド戦略を通じてロイヤリティの高い長期顧客になれば、さらなる解約率低下につながるだろう。また、国内の AI 導入に弾みがついていることから、ビジネス事業では継続的な案件受託が可能と予想する。



- **フリーキャッシュフローの継続的な回復** - 当社は、今後 3 年間にわたり同社のフリーキャッシュフローが引き続き改善し、少なくとも 66% の FCF コンバージョン率を達成できると予測している。これは、同社の収益の質の高さと財務規律を示している。



JGAAP に基づく要約財務諸表

損益計算書 (10 億円)	期 3/25	期 3/26	期 3/27E	期 3/28E	期 3/29E
売上高	84.31	86.35	91.39	94.83	99.62
営業利益	17.76	18.69	19.47	20.48	21.62
営業利益率(%)	21.1	21.6	21.3	21.6	21.7
営業外収益	0.23	0.20	0.20	0.20	0.20
営業外費用	(0.06)	(0.03)	-	-	-
経常利益	17.93	18.86	19.67	20.68	21.82
特別利益	-	-	-	-	-
特別損失	-	-	-	-	-
税引前当期純利益	17.93	18.86	19.67	20.68	21.82
法人税等	(5.26)	(5.34)	(5.60)	(5.89)	(6.44)
実効税率(%)	29.3	28.3	28.5	28.5	29.5
当期純利益	12.67	13.53	14.06	14.79	15.38
非支配株主に帰属する 四半期純利益	0.27	0.31	0.32	0.34	0.35
親会社株主に帰属する 四半期純利益	12.40	13.22	13.74	14.45	15.03
売上高前年比伸び率 (%)	+8.1	+2.4	+5.8	+3.8	+5.1
営業利益前年比伸び率 (%)	+4.4	+5.2	+4.1	+5.2	+5.5
税引前利益前年比伸び率 (%)	+4.3	+5.2	+4.3	+5.2	+5.5
当期純利益前年比伸び率 (%)	+2.3	+6.6	+3.9	+5.2	+4.0

キャッシュフロー計算書 (10 億円)	期 3/25	期 3/26	期 3/27E	期 3/28E	期 3/29E
税引前当期純利益	17.93	18.86	19.67	20.68	21.82
減価償却費	6.59	6.35	6.76	7.02	7.37
運転資金の増減	(5.41)	(4.38)	(1.27)	(0.27)	(0.77)
その他の非現金項目	1.09	0.91	-	-	-
法人税等支払額	(5.10)	(5.42)	(5.60)	(5.89)	(6.44)
営業活動によるキャッシュフロー	15.09	16.33	19.55	21.53	21.98
設備投資	(5.66)	(5.99)	(6.49)	(6.64)	(6.87)
投資有価証券	-	-	-	-	-
その他の投資活動によるキャッシュフロー	(2.86)	(4.34)	(3.60)	(3.97)	(3.79)
投資活動によるキャッシュフロー	(3.57)	(5.38)	(10.09)	(10.61)	(10.66)
配当金支払額	(5.76)	(6.00)	(6.55)	(6.94)	(7.21)
社債発行による収入(償還による支出)	(0.04)	(0.01)	-	-	-
株式発行による収入	(5.37)	(5.02)	(5.00)	(4.00)	(4.00)
その他	(0.01)	(0.01)	(0.01)	(0.01)	(0.01)
財務活動によるキャッシュフロー	(11.18)	(11.04)	(11.57)	(10.95)	(11.23)
為替影響	-	-	-	-	-
ネットキャッシュフロー	0.34	(0.09)	(2.11)	(0.03)	0.09
フリーキャッシュフロー (FCF)	9.43	10.34	13.06	14.90	15.11
EBITDA	24.35	25.04	26.23	27.50	28.99
EBITDA 利益率(%)	28.9	29.0	28.7	29.0	29.1
FCF マージン(%)	11.2	12.0	14.3	15.7	15.2
FCF コンバージョン(%)	52.6	54.8	66.4	72.0	69.2
設備投資/売上高(%)	6.7	6.9	7.1	7.0	6.9
設備投資/減価償却(%)	86.0	94.2	95.9	94.6	93.2
営業 CF マージン(%)	17.9	18.9	21.4	22.7	22.1

貸借対照表 (10 億円)	期 3/25	期 3/26	期 3/27E	期 3/28E	期 3/29E
現金・預金	3.51	3.42	1.31	1.28	1.37
貯蔵品	1.15	1.17	1.23	1.28	1.35
売掛金	44.72	48.16	50.98	52.89	55.57
その他	21.86	20.78	20.00	19.00	18.00
流動資産	71.23	73.53	73.52	74.46	76.29
有形固定資産	41.57	41.13	43.02	44.94	46.90
のれん	-	-	-	-	-
無形固定資産	0.56	0.56	2.45	4.37	6.33
投資等	0.98	1.14	1.14	1.14	1.14
その他	3.92	4.10	4.10	4.10	4.10
固定資産	47.03	46.93	50.71	54.54	58.47
資産合計	118.27	120.46	124.23	129.00	134.75
短期借入金	0.00	0.01	0.01	0.01	0.01
買掛金	3.02	2.93	3.07	3.18	3.34
その他	13.91	13.46	14.08	14.61	15.35
流動負債	16.94	16.40	17.16	17.80	18.70
長期借入金	-	-	-	-	-
その他長期負債	2.14	2.14	2.14	2.14	2.14
長期負債	2.14	2.14	2.14	2.14	2.14
株主資本	96.54	98.97	101.81	105.82	110.51
新株予約権	-	-	-	-	-
非支配株主持分	2.65	2.95	3.12	3.24	3.40
純資産	99.19	101.91	104.93	109.06	113.91
負債・純資産合計	118.27	120.46	124.23	129.00	134.75

主要指標	期 3/25	期 3/26	期 3/27E	期 3/28E	期 3/29E
収益性					
営業利益率(%)	21.1	21.6	21.3	21.6	21.7
当期純利益率(%)	14.7	15.3	15.0	15.2	15.1
ROA(%)	10.6	11.1	11.2	11.4	11.4
ROE(%)	12.9	13.5	13.7	13.9	13.9
ROCE(%)	17.5	18.0	18.2	18.4	18.6
ROIC(%)	13.1	13.7	13.9	14.1	14.1
流動性					
流動比率(倍)	4.2	4.5	4.3	4.2	4.1
クイック比率(倍)	4.1	4.4	4.2	4.1	4.0
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
自己資本比率(倍)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
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
ネットデット/EBITDA (倍)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
バリュエーション					
EPS(公表値)(円)	130.3	142.1	147.6	155.3	161.5
PER(倍)	30.8	28.3	27.2	25.9	24.9
希薄化後 PER(倍)	30.8	28.3	27.2	25.9	24.9
DPS (円)	62.0	67.0	70.4	74.5	77.5
配当性向(%)	47.6	47.2	47.7	48.0	48.0
配当利回り(%)	1.5	1.7	1.8	1.9	1.9
株主総還元利回り(%)	3.0	3.0	3.1	2.9	3.0
FCF 利回り(%)	2.5	2.8	3.5	4.0	4.1
希薄化後 FCF 利回り(%)	2.5	2.8	3.5	4.0	4.1
PBR(倍)	3.8	3.7	3.6	3.5	3.4
EV/売上高倍率(倍)	4.4	4.3	4.0	3.9	3.7
EV/EBITDA 倍率(倍)	15.2	14.8	14.1	13.4	12.8
EV/EBIT 倍率(倍)	20.8	19.8	19.0	18.1	17.1
EV/FCF 倍率(倍)	39.2	35.7	28.3	24.8	24.5

出所: 会社、アストリス・アドバイザー(推定)

注: 当社によるフリーキャッシュフロー (FCF) の推計には、自己株式取得計画が含まれている。



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に、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