



セレス (3696)

投資回収の完了と自己株式取得の始動 ビットバンク株式売却と自己株式取得

- **売却完了、自己株式取得を決議** — セレスは 10 月 1 日、ビットバンク株式の売却を約 86 億円で完了し、同日、6 月公表の方針どおり、最大 25 億円の自己株式取得を発表した。当社は、本自己株式取得は ROE にとってプラス要因になるとみており、同社が 2026 年 12 月期末までに現在の株価で取得を完了した場合、2027 年 12 月期予想 ROE は約 18% に上昇すると試算する。株価は当社 SOTP 価値の 0.63 倍で取引されているため、自己株式取得は 1 株当たり SOTP 価値の向上にもつながる。また、本取引の完了により、ビットバンクの持分法投資損益(上期の損失 3.47 億円など)が同社業績に反映されなくなり、損益構造はよりシンプルになる。

損益の簡素化と 25 億円の自己株式取得

- **ビットバンク株式の売却が完了** — セレスは、SBI グループによるビットバンク株式取得の一環として、暗号資産交換業者であるビットバンクの全保有株式(増資前の持分比率 22.39%)を 86.12 億円で売却した。同社が見込む連結特別利益は約 57 億円で、6 月時点の約 55 億円をやや上回る。内訳は 2026 年 12 月期第 3 四半期が約 25 億円、第 4 四半期が約 32 億円である。
- **最大 25 億円の自己株式取得** — セレスは売却資金を原資に、取得価額総額 25 億円または取得株式数 125 万株(発行済株式総数(自己株式を除く)の 10.83%)のいずれか先に達するまで、2027 年 9 月 30 日まで市場買付により自己株式を取得すると発表した。6 月に完了した約 5 億円(273,600 株)の取得に続く。新たな枠での取得実績は現時点で未開示である。
- **ビットバンク投資は約 4.7 倍のリターン** — 当社は 6 月のレポートで、セレスが 2017 年以降にビットバンクへ投じた約 18 億円に対し、MOIC 約 4.7 倍、グロス IRR 約+20%を実現したと試算した。同社が見込む税引後約 74 億円の売却資金は株主還元と成長投資に充当され、当社算出では自己株式取得と増配に約 28.5 億円、M&A を含む成長投資に約 45.5 億円となる。詳細は [当社レポート「約+20%のグロス IRR での投資回収と、よりシンプルな成長戦略」](#) を参照。
- **バリュエーション** — 当社予想ベースで、株価は 2027 年 12 月期予想 PER 9.0 倍、SOTP 倍率 0.63 倍で取引されている。

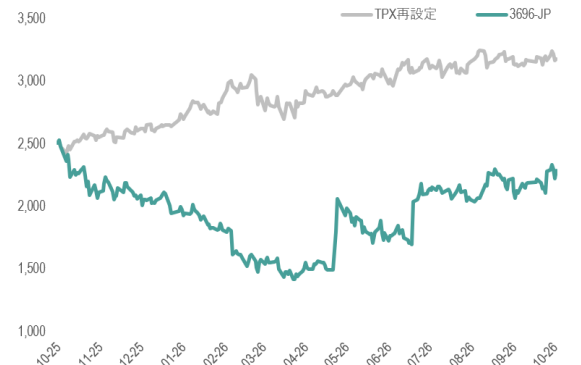
年度	12/24	12/25	12/26E	12/27E	12/28E
売上高(10 億円)	27.71	29.66	37.23	42.04	47.56
営業利益(10 億円)	2.23	2.33	3.84	4.87	5.64
純利益(10 億円)	1.48	2.50	6.18	2.94	3.43
EPS(円)	128.96	216.61	535.85	254.90	297.11
1 株当たり配当(円)	60.00	80.00	90.00	66.00	66.00
売上高伸び率(%)	+15.1	+7.1	+25.5	+12.9	+13.1
営業利益成長率(%)	+99.2	+4.8	+64.5	+26.9	+15.8
純利益成長率(%)	+228.2	+68.6	+147.4	-52.4	+16.6
EPS 成長率(%)	+225.9	+68.0	+147.4	-52.4	+16.6
PER(倍)	17.8	10.6	4.3	9.0	7.7
EV/EBITDA(倍)	8.7	8.2	5.2	4.2	3.7
EV/売上高(倍)	0.8	0.8	0.6	0.6	0.5
PBR(倍)	2.4	2.0	1.5	1.3	1.2
ROE(%)	14.6	20.4	40.6	15.9	16.0
ROCE(%)	13.8	13.7	18.2	20.4	20.8
FCF 利回り(%)	0.1	4.5	3.0	15.6	14.5
配当利回り(%)	2.6	3.5	3.9	2.9	2.9

出所:会社データ、アストリス・アドバイザー(推定)

2026 年 10 月 9 日

株価: 2,295 円

時価総額: 265 億円



出所:ブルームバーグ

リターン

	年初来	1M	3M	12M
絶対(%)	+18.1	+11.1	+7.5	-9.4
相対(%)	-2.4	+9.7	+5.4	-35.5

セクター

ビジネスサービス | 専門金融・サービス
その他マーケティング・広告サービス(GICS)

株式データ

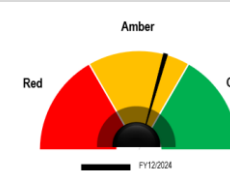
株価(円)	2,295
時価総額(10 億円)	26.5
時価総額(100 万ドル)	167.2
52 週レンジ(円)	1,393 - 2,560
発行株式数(100 万株)	11.5
日次平均出来高(100 万ドル)	2.6
浮動株(%)	65.9
外国人株式保有比率(%)	4.5
コード	3696
取引所	Tokyo Prime
純有利子負債/自己資本(倍)	Net Cash
ブルームバーグ 買い ホールド 売り	0 0 0

出所:ブルームバーグ

事業概要

セレスは、2005 年に設立されたインターネットマーケティング企業であり、国内最大級のポイントサイト「モッピー」を中核事業として展開している。

アストリス・サステナビリティ ESG レーティング



参考格付け

MSCI	-
Sustainalytics	-
S&P Global	-
Bloomberg	-
CDP	B

イベント予定日

2026 年 11 月: 26 年 12 月期第 3 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

ビットバンク株式売却の完了

セレスは、SBI グループによるビットバンク株式取得の一環として、2 段階の取引でビットバンク株式 21,480 株(増資前の持分比率 22.39%)の全てを売却した。9 月 30 日、SBI ホールディングスの完全子会社である SBICAH 合同会社を割当先とするビットバンクの第三者割当増資により、ビットバンクはセレスの持分法適用関連会社から除外され、セレスは第 3 四半期に持分変動差益約 25 億円を計上する見込みである。10 月 1 日にはビットバンクがセレス保有のビットバンク株式全てを 86.12 億円で取得し、第 4 四半期に投資有価証券売却益約 32 億円が見込まれる。合計約 57 億円(6 月時点の会社見込額は約 55 億円)は、既に同社の 2026 年 12 月期通期連結業績予想に織り込まれている。

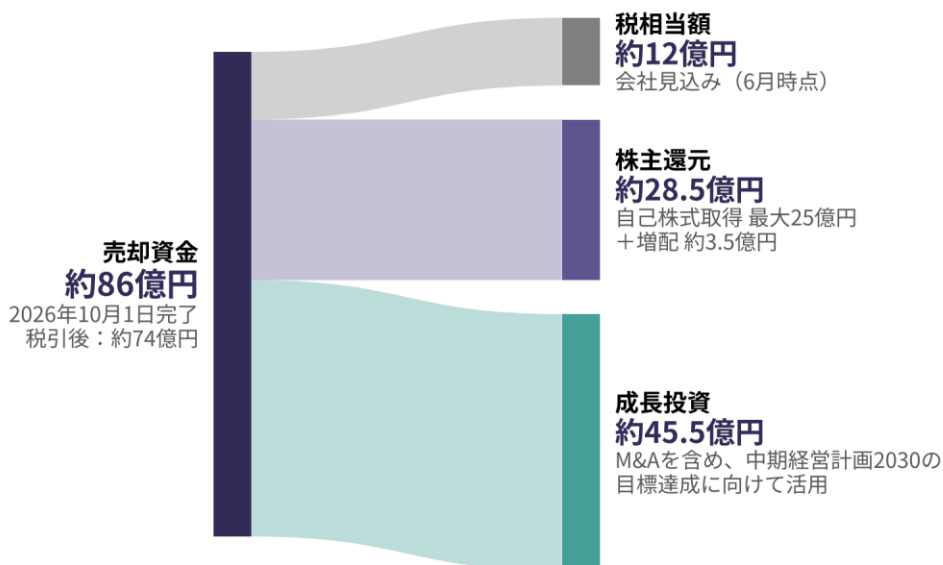
売却は 6 月公表時の条件どおり完了、特別利益はやや増加の見込み 完了した取引の主な条件

取引の主な条件	内容
取引スキーム	SBICAH 合同会社への第三者割当増資(9 月 30 日)後、ビットバンクがセレス保有株式を取得(10 月 1 日)
譲渡株式数	21,480 株(増資前の持分比率 22.39%)、譲渡後 0%
譲渡価額	現金 8,612 百万円
特別利益(会社見込み)	約 57 億円: 持分変動差益約 25 億円(26/12 期 3Q)、投資有価証券売却益約 32 億円(26/12 期 4Q)

出所: 会社データ

当社は 6 月のレポート「約+20%のグロス IRR での投資回収と、よりシンプルな成長戦略」で、セレスが 2017 年以降にビットバンクへ投じた約 18 億円に対し、MOIC 約 4.7 倍、グロス IRR 約+20%を実現したと試算した。

税引後約 74 億円の売却資金は、株主還元と成長投資に充当する計画 ビットバンク株式売却資金の使途



出所: 会社データ、アストリス・アドバイザリー。

注: 税相当額は譲渡価額約 86 億円と会社見込みの税引後手取り額約 74 億円(6 月時点)の差額。成長投資は当社算出の残額で、同社は配分額を開示していない。

自己株式取得

新たな取得枠では、取得価額総額 25 億円または取得株式数 125 万株（発行済株式総数（自己株式を除く）の 10.83%）のいずれか先に達するまで、2026 年 10 月 2 日から 2027 年 9 月 30 日にかけて市場買付により取得する。同社は本取得を中期経営計画 2030 の「ROE15%」達成に資するものとしている。

5～6 月の取得分約 5 億円と配当を合わせた 2026 年 12 月期の株主還元計画は最大約 40 億円となる。あくまで試算であるが、2026 年 12 月期末までに 1 株 2,295 円で全額取得した場合、2027 年 12 月期予想 EPS は約 10%、1 株当たり SOTP 価値は約 4%増加し、2027 年 12 月期予想 ROE は当社予想の 15.9%から約 18%に上昇する。

新たな取得枠は金額ベースで 6 月に完了した取得枠の 5 倍の規模

自己株式取得枠の比較

	前回枠(2026 年 4 月公表)	今回枠(2026 年 10 月公表)
取得株式数の上限	350,000 株(2.98%)	1,250,000 株(10.83%)
取得価額総額の上限	500 百万円	2,500 百万円
取得期間	26 年 5 月 1 日～12 月 30 日	26 年 10 月 2 日～27 年 9 月 30 日
取得実績(取得価額)	273,600 株(499.95 百万円)	開示なし(10 月 9 日時点)
平均取得単価(円)	約 1,827	－
状況	2026 年 6 月 17 日に取得終了	実施中

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー。

注: 比率は各基準日時点の発行済株式総数(自己株式を除く)に対する割合。平均取得単価は当社算出

サム・オブ・ザ・パーツ(SOTP)分析

セレスの企業価値を評価するうえで、同社の事業ポートフォリオの内在的価値を反映し、現時点では利益貢献が限定的な成長段階の事業にも価値を付与する観点から、サム・オブ・ザ・パーツ(SOTP)アプローチによる分析が有益と考える。

株価は SOTP バリュエーションに対して大幅なディスカウントで推移しており、D2C およびフィナンシャルサービス事業に対してほとんど価値が織り込まれていないことを示唆している

SOTP による企業価値評価

	金額 (10 億円)	注
現金	10.27	2026 年 12 月期第 2 四半期末時点
ビットバンク株式売却による税引 後手取り額	7.40	税相当額控除後(6 月時点の会社見込み)、 2026 年 10 月 1 日に売却完了
有価証券	1.10	2025 年 12 月期第 4 四半期末時点
関連会社投資	0.10	2026 年 12 月期第 2 四半期末時点、ビットバ ンク株式売却を調整後
有利子負債	-10.86	2026 年 12 月期第 2 四半期末時点
現金・有価証券等	8.01	
ポイント	28.11	2026 年 12 月期予想売上高 281 億円に EV/売上高 1.0 倍を適用。 倍率は国内上場ピアと概ね整合的。
D2C	2.30	2026 年 12 月期予想売上高 57.4 億円に EV/売上高 0.4 倍を適用。主力ブランドの業績 課題を反映して国内上場ピアに対して ディスカウント。
フィナンシャルサービス事業	3.38	2026 年 12 月期予想売上高 33.8 億円に EV/売上高 1.0 倍を適用。規模・収益性の低さ を反映してピア対比ディスカウント。
SOTP 合計	41.80	
SOTP 価値/株 株価	3,620.77 2,295.00	
株価/SOTP(倍)	0.63	

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー

セレスは高い ROE と増収基調という実績を持ちながら、国内同業他社に対してディスカウントされた水準で取引されている。当社は、このディスカウントは同社の多角的な事業構成に伴う複雑さが一因と考える。

主要な収益性・バリュエーション指標の同業他社比較分析

ティッカー	会社名	時価総額 (百万米ドル)	収益性				バリュエーション				
			直近 12 か 月の営業利 益率(%)	10 年平均 営業利益率 (%)	直近 12 か 月の ROE (%)	10 年平均 ROIC (%)	EV/EBITDA 12 か月フォ ワード (倍)	EV/売上高 12 か月フォ ワード (倍)	配当利回り 12 か月フォ ワード (%)	PER 12 か月フォ ワード (倍)	PBR (倍)
3696 JP	株式会社セレス	167	9.7	9.4	15.5	6.7	4.4	0.6	3.1	7.2	2.0
<i>国内同業企業</i>											
<i>オンラインマーケティング・プラットフォームおよびインフラ</i>											
2491 JP	バリューコマース株式会社	61	-4.1	16.3	-14.7	22.3	-	-	-	-	0.9
6562 JP	株式会社ジーニー	84	9.2	6.2	3.9	-4.4	-	-	-	-	2.0
4819 JP	株式会社デジタルガレージ	694	-5.8	-1.4	1.8	3.4	-	1.8	2.0	47.4	1.5
4751 JP	株式会社サイバーエージェント	3,914	9.5	8.3	22.2	13.2	5.0	0.5	1.9	13.4	3.0
<i>D2C 事業者</i>											
4933 JP	株式会社 I-ne	250	7.9	7.2	12.5	14.6	-	-	-	-	2.2
<i>暗号資産プラットフォーム</i>											
CNCK US	Coincheck Group N.V.	253	-0.2	0.5	-9.2	-1.2	94.9	0.0	-	-	0.9
中央値			3.9	6.7	2.9	8.3	50.0	0.5	2.0	30.4	1.8
<i>海外同業企業</i>											
<i>オンラインマーケティング・プラットフォームおよびインフラ</i>											
CDLX US	Cardlytics, Inc.	11	-16.1	-25.0	-	-40.2	22.5	1.1	-	-	-
<i>D2C 事業者</i>											
ELF US	e.l.f. Beauty, Inc.	6,252	12.0	9.9	5.2	9.7	16.3	3.3	-	28.2	5.3
HIMS US	Hims & Hers Health, Inc. Class A	6,547	0.0	-9.9	-31.4	-6.3	19.4	1.9	-	298.4	20.2
<i>暗号資産プラットフォーム</i>											
COIN US	Coinbase Global, Inc. Class A	45,380	-37.6	8.1	-6.8	7.3	20.4	6.7	-	110.3	3.5
GEMI US	Gemini Space Station, Inc. Class A	580	-293.3	-237.4	-92.2	-	-2.9	2.3	-	-	1.2
<i>中小企業向けオンラインレンディング</i>											
ENVA US	Enova International Inc	4,546	24.1	20.2	25.6	11.9	8.0	2.1	-	9.1	3.0
中央値			-8.1	-0.9	-6.8	7.3	17.9	2.2	-	69.3	3.5

出所: ファクトセット、ブルームバーグ、アストリス・アドバイザリー



当社の業績予想と主な前提条件

当社の業績予想は 2026 年 12 月期第 2 四半期決算レポートから据え置いており、本レポートの予想値には新たな自己株式取得の影響を含めていない(取得の影響は前掲の試算を参照)。予想は以下を前提としている。

- ポイントの安定成長、D2C の回復、フィナンシャルサービス事業の拡大加速を含む、同社の中期経営計画 2030 の着実な遂行を前提とする。
- 金利環境の変化およびそれに伴う広告出稿・消費者需要・与信実績への影響は考慮していない。
- 新たな M&A は想定していない。

アストリスの業績予想

年度	26 年 12 月期予想	27 年 12 月期予想	28 年 12 月期予想
ポイント	28.11	30.92	34.02
D2C	5.74	6.89	8.27
フィナンシャル サービス事業	3.38	4.22	5.28
売上高 (10 億 円)	37.23	42.04	47.56
成長率(%)	+25.5	+12.9	+13.1
当期純利益 (10 億円)	6.43	3.22	3.74
純利益率(%)	16.6	7.0	7.2
ROE (%)	40.6	15.9	16.0
ROA (%)	15.1	6.3	6.5
DPS (¥)	90.0	66.0	66.0
配当利回り (%)	3.9	2.9	2.9

出所: アストリス・アドバイザー

当社業績予想の主な前提は以下のとおりである。

- **売上成長** – ポイントの継続的な拡大(オーガニック広告市場の成長およびポイントインカムの通期連結効果を反映)が成長を牽引するとみる。これにビットソールに対する逆風の解消と直近の買収ブランドの寄与拡大による D2C 売上高の回復、およびラボルの GMV 基盤の拡大に伴うフィナンシャルサービス事業の漸進的な売上高成長が加わる。
- **収益性** – 予想期間を通じて連結営業利益率は緩やかに改善すると予測する。D2C における利益率の正常化、ラボルの事業拡大と MQ のコスト構造の成熟に伴うフィナンシャルサービス事業の損失縮小、ポイントインカムにおける PMI の進展と AD.TRACK 内製化率の向上に伴うポイントのマージン拡大がその主要因である。



サマリー

セレスはポートフォリオをポイント・D2C ブランドのロールアップ・ラボルとMQを軸としたフィナンシャルサービス事業という3つの成長柱に集約させた。

株式会社セレスは、2005 年に設立された東京を拠点とするインターネットマーケティング企業であり、国内最大級のポイントサイト「モッピー」を中核事業として展開している。創業以来 20 年以上、同社はオーガニック成長と M&A を組み合わせながら売上高を 6,400 万円から 297 億円に拡大させてきた。ポイントから生み出されるキャッシュフローを継続的に再投資し、D2C とフィナンシャルサービス事業におけるインキュベーションおよびスケールアップを推進してきた。2025 年 12 月期にゆめみを約 37 億円で売却した後、セレスはポートフォリオをポイント、D2C ブランドのロールアップ、ラボルとマーキュリー(MQ)を軸としたフィナンシャルサービス事業という 3 つの成長事業に集約させた。

当社は、セレスが国内デジタル広告・フィンテック領域において投資妙味の高い企業であると考えている。自社内で事業を育成し、価値を創出してきた実績は、同社の独自性を示す重要な裏付けとなっている。

本レポートの分析が示す投資テーマの根拠は以下のとおりである。

- 市場はセレスのゼロベースからの事業構築実績を十分に評価していない。同社は D2C を売上高 1,000 万円から 49 億円規模に育て上げ、ラボルの GMV を 4 年間で約 70 倍に拡大した。さらに、ゆめみへの投資において税引後の総回収額ベースで MOIC 6.6 倍・IRR 約 31%を実現した。
- ラボルは最も注目度の高い短期カタリストであり、中期経営計画 2030 の達成を左右する重要な事業である。2021 年 12 月の社内インキュベーションから始まったラボルは、現在フィナンシャルサービス事業における主要な収益ドライバーとなっており、当社では 2026 年 12 月期には通期黒字化を予想する。同社が公表しているラボル IPO の実現は、ゆめみ売却以来、重要な評価材料となる可能性がある。
- コアのポイントは継続的に拡大しており、ポイントインカムの統合は直接的かつリスクの低い利益率改善の機会となる。2025 年 12 月期のポイント売上高は前年比 +39.4%増の 201 億円となり、会員数と ARPU が同時に拡大していることは、ファンダメンタルズが引き続き堅調であることを示している。

当社の予想では、同社の中期的成長は以下の要因により実現すると考える。

セレスの中期経営計画は積極的な成長目標を掲げており、その達成は同社の事業構造を抜本的に変える。

- ポイントの継続的拡大: 広告市場のオーガニック成長と、ポイントインカムの通年連結寄与が貢献する見通しである。これに加え、ピットソールに対する逆風が和らぎ始め直近買収したブランドが貢献し始めることによる D2C 売上高の回復、およびラボルの GMV 拡大に伴いフィナンシャルサービス事業の収益も段階的に拡大するとみられる。
- 予測期間を通じた連結営業利益率の緩やかな改善: D2C の収益性が正常化水準へ回帰することに加え、フィナンシャルサービス事業の損失縮小が主な要因となる。

同社の 2027 年 12 月期予想 PER は 9.0 倍、PBR は 1.3 倍で、サム・オブ・ザ・パーツ (SOTP) 分析に基づく企業価値に対する株価の比率は 0.63 倍である。当社は、同社の多岐にわたる事業ポートフォリオを踏まえると、SOTP ベースでも評価されるべきと考える。



JGAAP に基づく要約財務諸表

損益計算書 (10 億円)	期 12/24	期 12/25	期 12/26E	期 12/27E	期 12/28E
売上高	27.71	29.66	37.23	42.04	47.56
売上原価	(14.37)	(16.64)	(21.22)	(23.96)	(27.11)
売上総利益	13.34	13.02	16.01	18.08	20.45
売上総利益率(%)	48.1	43.9	43.0	43.0	43.0
営業利益	2.23	2.33	3.84	4.87	5.64
営業利益率(%)	8.0	7.9	10.3	11.6	11.9
営業外収益	0.51	0.05	-	0.01	0.01
営業外費用	(0.06)	(0.28)	(0.40)	(0.05)	(0.05)
経常利益	2.68	2.11	3.35	4.74	5.51
特別利益	0.02	2.76	5.40	-	-
特別損失	(0.31)	(0.25)	-	-	-
税引前当期純利益	2.38	4.62	8.75	4.74	5.51
法人税等	(0.86)	(1.99)	(2.32)	(1.52)	(1.76)
実効税率(%)	35.9	43.1	26.5	32.0	32.0
当期純利益	1.53	2.63	6.43	3.22	3.74
非支配株主に帰属する当期純利益	0.05	0.13	0.25	0.28	0.32
親会社株主に帰属する当期純利益	1.48	2.50	6.18	2.94	3.43
売上高前年比伸び率(%)	+15.1	+7.1	+25.5	+12.9	+13.1
営業利益前年比伸び率(%)	+99.2	+4.8	+64.5	+26.9	+15.8
税引前当期純利益前年比伸び率(%)	+187.3	+93.8	+89.3	-45.8	+16.3
純利益前年比伸び率(%)	+228.2	+68.6	+147.4	-52.4	+16.6

貸借対照表 (10 億円)	期 12/24	期 12/25	期 12/26E	期 12/27E	期 12/28E
現金・預金	11.57	13.08	20.46	24.07	27.37
商品及び製品	2.05	1.69	2.12	2.39	2.70
売掛金	3.90	3.83	4.81	5.43	6.14
その他	6.32	7.18	9.02	10.18	11.52
流動資産	23.85	25.78	36.40	42.07	47.74
有形固定資産	0.78	0.76	0.51	0.26	0.00
無形固定資産	1.49	3.01	3.01	3.01	3.01
関係会社株式	3.60	3.92	0.29	0.36	0.43
投資等	1.14	1.10	1.10	1.10	1.10
その他	2.11	2.93	2.93	2.93	2.93
固定資産	9.13	11.73	7.84	7.66	7.47
資産合計	32.98	37.50	44.24	49.72	55.20
短期借入金	6.42	6.67	6.67	6.67	6.67
買掛金	0.87	1.04	1.31	1.48	1.68
その他	9.56	12.71	15.16	17.71	19.70
流動負債	16.85	20.42	23.16	25.88	28.07
長期借入金	3.09	2.75	2.75	2.75	2.75
その他長期負債	0.31	0.37	0.37	0.37	0.37
長期負債	3.40	3.12	3.12	3.12	3.12
株主資本	11.15	13.30	17.13	19.78	22.95
新株予約権	-	-	-	-	-
非支配株主持分	1.57	0.66	0.83	0.94	1.07
純資産	12.72	13.96	17.96	20.73	24.01
負債・純資産合計	32.98	37.50	44.24	49.72	55.20

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザリー(予想)

キャッシュフロー計算書 (10 億円)	期 12/24	期 12/25	期 12/26E	期 12/27E	期 12/28E
税引前当期純利益	2.38	4.62	8.75	4.74	5.51
減価償却費	0.46	0.49	0.65	0.65	0.66
運転資金の増減	(1.36)	1.18	(0.50)	0.66	(0.17)
その他の非現金項目	(0.25)	(3.49)	(5.40)	-	-
法人税等支払額	(0.52)	(1.13)	(2.32)	(1.52)	(1.76)
営業活動によるキャッシュフロー	0.72	1.67	1.18	4.53	4.23
設備投資	(0.71)	(0.49)	(0.40)	(0.40)	(0.40)
投資有価証券	(0.13)	1.75	7.40	-	-
その他の投資活動によるキャッシュフロー	0.32	(0.52)	-	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	(0.52)	0.74	7.00	(0.40)	(0.40)
配当金支払額	(0.23)	(0.69)	(1.04)	(0.76)	(0.76)
社債発行による収入(償還による支出)	2.10	(0.37)	-	-	-
株式発行による収入(自社株買いによる支出)	0.11	-	-	-	-
その他	1.28	0.24	0.24	0.24	0.24
財務活動によるキャッシュフロー	3.27	(0.82)	(0.80)	(0.52)	(0.52)
為替影響	-	-	-	-	-
ネットキャッシュフロー	3.47	1.59	7.38	3.61	3.30

フリーキャッシュフロー (FCF)	0.02	1.18	0.78	4.13	3.83
EBITDA	2.68	2.83	4.49	5.53	6.30
EBITDA 利益率(%)	9.7	9.5	12.1	13.1	13.2
FCF マージン(%)	0.1	4.0	2.1	9.8	8.0
FCF コンバージョン(%)	0.7	25.6	8.9	87.3	69.5
設備投資/売上高(%)	2.5	1.6	1.1	1.0	0.8
設備投資/減価償却(%)	154.8	98.7	61.2	61.1	61.0
営業 CF マージン(%)	2.6	5.6	3.2	10.8	8.9

主要指標	期 12/24	期 12/25	期 12/26E	期 12/27E	期 12/28E
収益性					
売上総利益率(%)	48.1	43.9	43.0	43.0	43.0
営業利益率(%)	8.0	7.9	10.3	11.6	11.9
当期純利益率(%)	5.3	8.4	16.6	7.0	7.2
ROA(%)	5.0	7.1	15.1	6.3	6.5
ROE(%)	14.6	20.4	40.6	15.9	16.0
ROCE(%)	13.8	13.7	18.2	20.4	20.8
ROIC(%)	7.7	6.1	11.5	11.9	12.5
流動性					
流動比率(倍)	1.4	1.3	1.6	1.6	1.7
クイック比率(倍)	1.3	1.2	1.5	1.5	1.6
負債比率					
D/E レシオ(倍)	0.9	0.7	0.5	0.5	0.4
ネット D/E レシオ(倍)	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
自己資本比率(倍)	0.34	0.4	0.4	0.4	0.4
インタレスト・カバレッジ・レシオ(倍)	N/A	N/A	40.8	51.7	59.9
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)	129.0	216.6	535.8	254.9	297.1
PER(倍)	17.8	10.6	4.3	9.0	7.7
希薄化後 PER(倍)	17.8	10.6	4.3	9.0	7.7
DPS (円)	60.0	80.0	90.0	66.0	66.0
配当性向(%)	46.5	36.9	16.8	25.9	22.2
配当利回り(%)	2.6	3.5	3.9	2.9	2.9
FCF 利回り (%)	0.1	4.5	3.0	15.6	14.5
希薄化後 FCF 利回り(%)	0.1	4.5	3.0	15.6	14.5
PBR(倍)	2.4	2.0	1.5	1.3	1.2
EV/売上高倍率(倍)	0.8	0.8	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA 倍率(倍)	8.7	8.2	5.2	4.2	3.7
EV/EBIT 倍率(倍)	10.5	10.0	6.1	4.8	4.1



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、独自検証は行っており、その正確性や完全性について表明、保証または確約をするものではありません。本レポートは、当該企業について言及すべき全事項を記載したのではなく、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