面談・コールご依頼はこちら

三洋貿易 (3176)

サステナビリティ事業と資本配分が成長の原動力に

2026 年 11 月 19 日

株価: 1,016 円　時価総額: 589 億円



出所:ブルームバーグ

26 年 9 月期 4Q 決算アップデート

- **サステナビリティ事業が大幅回復へ** – 三洋貿易の 2026 年 9 月期通期決算は、ファインケミカル事業とインダストリアル・プロダクツ事業が利益成長を牽引し、売上高、営業利益ともに会社予想を上回った。2027 年 9 月期も、洋上風力および掘削リグ向け大型案件の寄与によるサステナビリティ事業の回復を原動力に、持続的成長が見込まれている。長期経営計画「SANYO VISION 2028」の 200 億～300 億円の成長投資枠にかなりの余裕があることから、同社は計画終了までの 2 年間に M&A への資本配分を拡大し、それと同時に株主還元に対する積極的な姿勢を維持する(2027 年 9 月期の総還元性向は 85.6%)と当社は予想している。

内部統制を強化

- **ガバナンスと監督の強化** – 子会社元従業員の資金流用による特別損失 6.2 億円の開示は、2026 年 9 月期の好決算に影を落とした。経営陣はグループ全体での内部統制改善と役員報酬の自主返納を発表したが、再発防止策が有効に機能していることを今後実証していく必要がある。
- **バリュエーション** –修正後当社予想に基づくと、三洋貿易の 2027 年 9 月期予想 PER は 10.2 倍(予想営業利益成長率は前年比 +14.0%)、同配当利回りは 3.5%、同総還元利回りは 8.4%、2026 年 9 月期実績 PBR は 1.1 倍。

年度末	9/25	9/26	9/27E	9/28E	9/29E
売上高(10 億円)	132.70	144.59	160.47	175.72	189.72
営業利益(10 億円)	6.43	7.74	8.83	9.84	10.81
純利益(10 億円)	4.62	5.70	5.75	6.40	7.03
EPS(円)	80.12	98.96	99.85	111.11	121.93
1 株当たり配当(円)	28.50	40.00	36.00	38.00	40.00
売上高伸び率 (%)	+2.7	+9.0	+11.0	+9.5	+8.0
営業利益成長率 (%)	-9.1	+20.4	+14.0	+11.5	+9.9
純利益成長率 (%)	-11.4	+23.5	+0.9	+11.3	+9.7
EPS 成長率 (%)	-11.4	+23.5	+0.9	+11.3	+9.7
PER(倍)	12.7	10.3	10.2	9.1	8.3
EV/EBITDA(倍)	6.8	5.7	5.0	4.5	4.1
EV/売上高(倍)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR(倍)	1.1	1.1	1.1	1.0	0.9
ROE(%)	9.3	10.7	10.3	10.9	11.1
ROCE(%)	12.0	13.5	15.1	15.5	15.7
FCF 利回り(%)	11.0	0.6	10.2	6.0	6.5
配当利回り(%)	2.8	3.9	3.5	3.7	3.9
総還元利回り(%)	2.8	5.1	8.4	3.7	3.9

出所:会社データ、アストリス・アドバイザリー(推定)

リターン

	年初来	1M	3M	12M
絶対(%)	+37.3	-15.8	-7.8	+38.7
相対(%)	+22.4	-10.4	-3.2	+17.7

セクター

インポート・エクスポート
商社・卸売業

株式データ

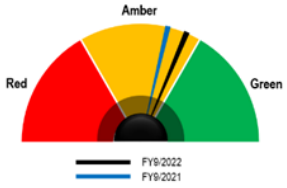
株価(円)	1,016
時価総額(10 億円)	58.9
時価総額(100 万ドル)	369.0
52 週レンジ(円)	717-1,224
発行済株式数(100 万株)	58.0
日次平均出来高(100 万ドル)	1.8
浮動株(%)	85.8
外国人株式保有比率(%)	14.2
コード	3176
取引所	Tokyo Prime
純有利子負債/自己資本(倍)	N/A
FFO レバレッジ(倍)	N/A
ブルームバーグ 買い｜ホールド｜売り	1｜0｜0

出所:ブルームバーグ

事業概要

三洋貿易は、化成品、自動車部品、環境、ライフサイエンスなどの分野で事業を展開する、独立系の複合型専門商社だ。ニッチな高付加価値製品を国内に輸入しているほか、先進国や新興国向けの輸出を手掛けている。

アストリスーサステナビリティ ESG レーティング



参考格付け	
MSCI	N/A
Sustainalytics	19.77
Refinitiv	N/A
S&P Global	46.00
Bloomberg	3.83

次のイベント

2027 年 2 月:2027 年 9 月期第 1 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1~4 四半期決算

2026 年 9 月期通期売上高と営業利益は会社予想を上回って着地

主要財務データ

(10 億円)	25 年 9 月期 実績	26 年 9 月期 会社予想	26 年 9 月期 実績	前年比伸び率 (%)	27 年 9 月期 会社予想	前年比伸び率 (%)
売上高	**132.70**	138.00	**144.59**	**+9.0**	**160.00**	**+10.7**
売上総利益 (総損失)	22.56	-	25.20	+11.7	-	-
売上総利益率	**17.0**	**-**	**17.4**	**-**	**-**	**-**
営業利益 (損失)	**6.43**	7.50	**7.74**	**+20.4**	**8.50**	**+9.7**
営業利益率	**4.8**	5.4	**5.4**	**-**	**5.3**	**-**
経常利益 (損失)	6.88	7.65	7.64	+11.1	8.80	+15.1
親会社株主に帰属する当期純利益	4.62	6.00	5.70	+23.5	5.60	-1.8

出所:会社データ

ファインケミカルとインダストリアル・プロダクツの成長が会社予想を大幅に上回る

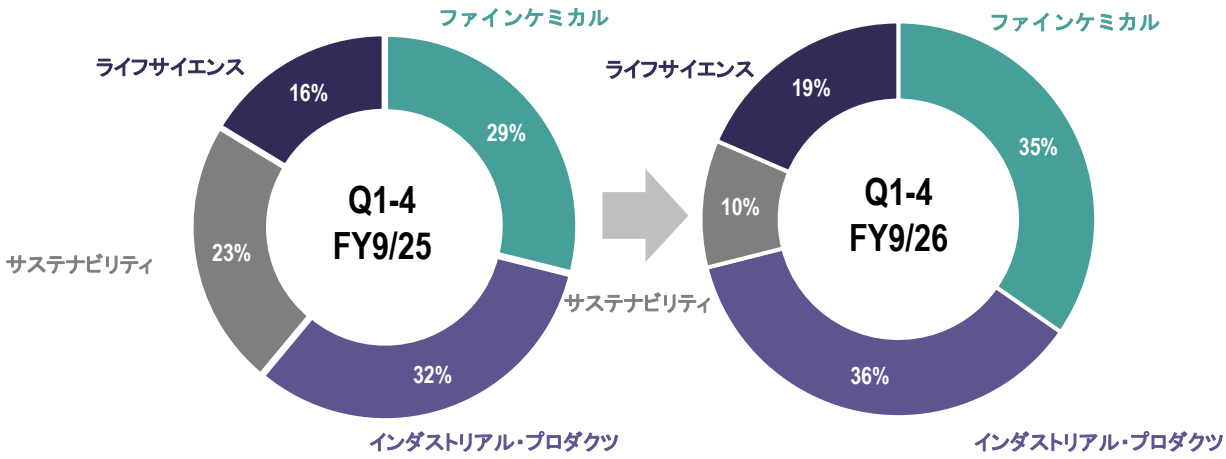
事業セグメント別財務データ(セグメント間取引消去前)

(10 億円)	25 年 9 月期 実績	26 年 9 月期 会社予想	26 年 9 月期 実績	前年比伸び率(%)
売上高				
ファインケミカル	42.38	44.00	47.46	+12.0
インダストリアル・プロダクツ	36.81	35.00	42.03	+14.2
サステナビリティ	13.52	11.50	11.64	-13.9
ライフサイエンス	38.67	38.00	41.82	+8.1
セグメント利益 (損失)				
ファインケミカル	2.41	2.70	3.39	+40.7
インダストリアル・プロダクツ	2.68	2.50	3.56	+32.6
サステナビリティ	1.89	1.10	1.02	-45.9
ライフサイエンス	1.36	1.60	1.81	+33.1
セグメント利益率 (%)				
ファインケミカル	5.7	6.1	7.2	
インダストリアル・プロダクツ	7.3	7.1	8.5	
サステナビリティ	14.0	9.6	8.8	
ライフサイエンス	3.5	4.2	4.3	

出所:会社データ

インダストリアル・プロダクツが収益に最も貢献

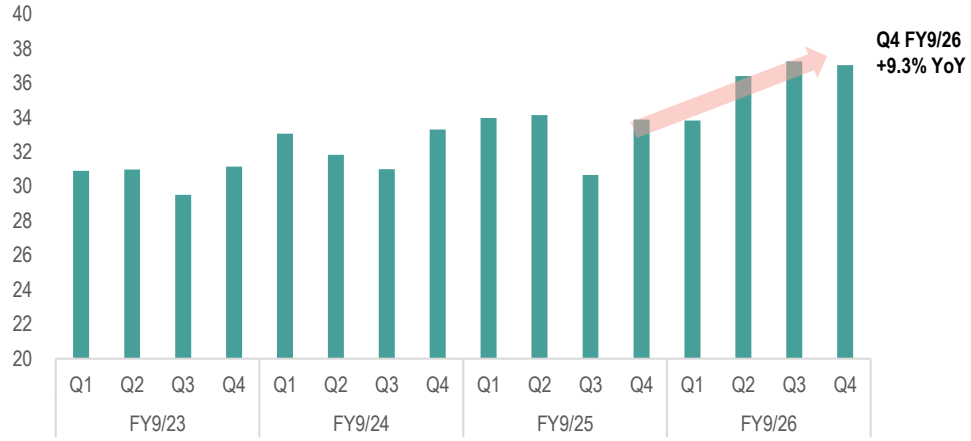
事業セグメント別収益構成 – 2025 年 9 月期 1~4Q と 2026 年 9 月期 1~4Q の比較



出所：会社データ

売上高の前年比増加トレンドが継続

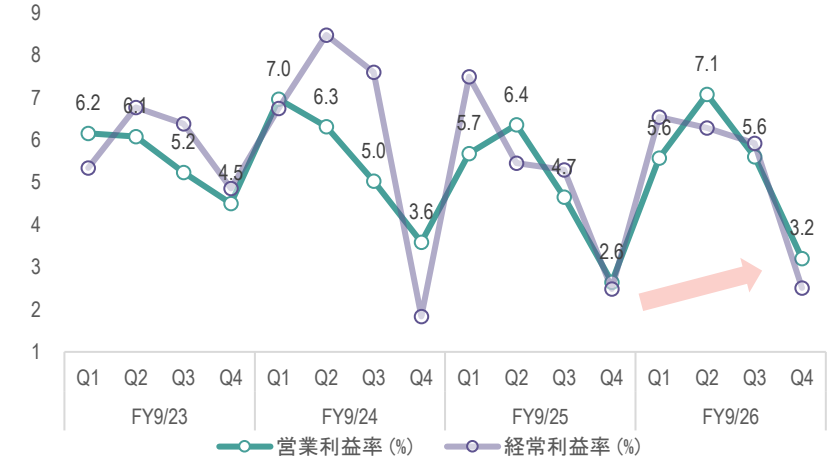
最近の四半期売上高の推移（10 億円）



出所：会社データ

2026 年 9 月期第 4 四半期も営業利益率の前年同期比上昇トレンドが持続

利益率の四半期推移(%)



出所：会社データ

主なポイント

2026 年 9 月期通期決算は、売上高と営業利益がともに会社予想を上回り、過去最高を記録する堅調な内容だった。ファインケミカル事業とインダストリアル･プロダクツ事業が、旺盛な需要、販売価格改定効果、プラスの為替影響に加えて、供給不安を背景とした化学品の先取り需要による押し上げもあり、利益成長を牽引した。ライフサイエンス事業はのれん償却額の減少などから利益成長（公表値ベース）に寄与したが、サステナビリティ事業は、海洋開発関連事業の端境期となった影響や木質バイオマス関連事業の収益性低下により、予想どおりの大幅減益となった。元従業員の資金流用問題は好決算に影を落とし、内部統制と監督を強化する必要性を浮き彫りにした。

株主還元も、(1)一株当たり 30 円の普通配当、(2)10 円の記念配当、(3)2026 年 8 月に発表された自社株買いプログラム(上限 35 億円、取得期間は 2026 年 8 月 10 日～2027 年 8 月 7 日)による 6.7 億円の自社株取得により総還元性向が 52.3%に達し、過去最高となった。

元従業員の資金流用問題は 6.2 億円の特別損失をもたらした。経営陣はグループ全体での内部統制改善と役員報酬の自主返納を発表したが、再発防止策が有効に機能していることを今後実証していく必要がある。

事業セグメント別の詳細

事業セグメント別の詳細は次のとおり。

- **ファインケミカル** – 国内向けゴム原材料需要の好調、供給懸念を背景とした化学品の先取り需要、新規ビジネスの立ち上がりが増収に寄与。一部の海外グループ会社の売上減少はあったものの、販売価格見直しがゴム関連製品と化学品の増益を下支えした。
- **インダストリアル･プロダクツ** – 堅調な国内販売、米国とタイの輸出好調、EMAS 社の連結化により増収。為替変動が国内の利益を底上げし、中国では、需要低迷にもかかわらず、販売価格見直しとコスト削減により利益が底入れした。
- **サステナビリティ** – 海洋開発関連事業が端境期となった影響で海洋調査資機材の販売が前年比減少。飼料加工機器の大型案件計上と木質バイオマス関連事業の大型案件の進捗によりセグメント売上は増加したが、木質バイオマス関連事業の収益性低下もあり減益となった。
- **ライフサイエンス** –電材や機能性添加剤の輸出入伸長、科学機器関連商品の納入進展、機能性飼料原料の販売数量増加が、代理店契約終了の影響によるバイオ分野の研究支援機器の低迷を十二分に相殺。

バランスシート

- 投資有価証券残高は 48.6 億円（2025 年 9 月期は 53.5 億円）。中長期観点での保有合理性の判断に基づき、政策保有株式を縮減する方針を継続している。
- EMAS Supplies and Services Pte Ltd の買収に伴い、のれん残高が 6.9 億円から 15.0 億円に増加。

自己資本比率は 61.2%と比較的高い水準を維持した。

2027 年 9 月期の見通し

2027 年 9 月期通期会社予想では、利益成長の持続が見込まれている。洋上風力および掘削リグ向け大型案件の寄与による待望のサステナビリティ事業回復が予想に反映され、同セグメントの営業利益が前年比 82.0%増加する見通しとなったことは心強い。これが、2026 年 9 月期の業績を押し上げた先取り需要の反動減や為替影響の剥落によるファインケミカル事業とインダストリアル・プロダクツ事業の小幅減益を十二分に相殺する。ライフサイエンス事業は、子会社スクラムの研究支援機器の新規案件立ち上げによる黒字復帰が一部事業のコスト増をカバーし、着実な成長を達成すると予想されている。

この見通しは予想される回復軌道を裏付けるもので、サステナビリティ事業の大型案件の納入が会社予想達成のカギとなる。

サステナビリティ事業の前年比回復が実現するかが見通しを大きく左右

事業セグメント別の見通し

セグメント事業	(10 億円)	26/9 期実績	前年比伸び率 (%)	27/9 期会社予想	前年比伸び率 (%)	*28/9 期の予想トレンド
ファインケミカル	売上高	47.46	+12.0	47.00	-1.0	↗
	セグメント利益 (損失)	3.39	+40.7	3.30	-2.8	↗
	利益率 (%)	*7.2*		*7.0*		
インダストリアル・プロダクツ	売上高	*1138.27	+4.0	40.00	+4.5	↗
	セグメント利益 (損失)	*13.37	+25.5	3.30	-2.0	↗
	利益率 (%)	*8.8*		*8.3*		
サステナビリティ	売上高	*115.39	+13.9	**27.00**	**+75.4**	↗
	セグメント利益 (損失)	*11.21	-35.9	**2.20**	**+82.0**	↗
	利益率 (%)	*7.8*		*8.1*		
ライフサイエンス	売上高	41.82	+8.1	44.00	+5.2	↗
	セグメント利益 (損失)	1.81	+33.1	1.90	+4.8	↗
	利益率 (%)	*4.3*		*4.3*		
その他	売上高	1.64	+24.3	2.00	+22.0	
	セグメント利益 (損失)	(2.04)	N/A	(2.20)	-	

出所: 会社データ
*注: 予想トレンドは 2025 年 11 月に開示されたもの。
*'注: 一部事業のセグメント変更に伴い、変更後の区分に組み替えて表示。

ROE

三洋貿易は ROE の中期目標を 10～12%としている。当社は 2027 年 9 月期に ROE が 10.3%に達すると予想している。2028 年 9 月期まで目標レンジ内の水準を維持するための選択肢として、以下が考えられる。

- 政策保有株の継続的縮減
- 株主還元の向上 – 増配、自社株買い
- M&A を通じた利益拡大 – 借り入れの利用も可能(D/E レシオの目安は 0.5 倍未満)

2028 年 9 月期目標の達成が視野に

2027 年 9 月期会社予想、新長期経営計画「VISION 2028」の目標

(10 億円)	24 年 9 月期	25 年 9 月期	26 年 9 月期	27 年 9 月期 会社予想	「SANYO VISION 2028」 28 年 9 月期目標	24–28 年 CAGR (%)
売上高	**129.26**	**132.70**	**144.59**	**160.00**	***176.50**	**+8.1**
成長率(%)	+5.4	+2.7	+9.0	+10.7	+10.3	
営業利益	**7.07**	**6.43**	**7.74**	**8.50**	**9.00**	**+6.2**
OPM (%)	*5.5*	*4.8*	*5.4*	*5.3*	*5.1*	
成長率(%)	+4.9	-9.1	+20.4	+9.7	+5.9	
経常利益	**7.91**	**6.88**	**7.64**	**8.80**	**-**	**-**
成長率(%)	+11.5	-13.0	+11.1	+15.1		
親会社株主に帰属する当期純利益	**5.21**	**4.62**	**5.70**	**5.60**	**-**	**-**
成長率(%)	+8.8	-11.4	+23.5	-1.8		
ROE (%)	**11.4**	**9.3**	**10.7**	**-**	**10~12**	
1 株当たり配当(円)	27.5	28.5	40.0	36.0		
成長率(%)	+27.9	+3.6	+40.4	-10.0		
配当性向(%)	30.4	35.6	40.4	36.7		
海外拠点成長率(%)	N/A	N/A	+18.8	-	N/A	

出所: 会社データ
*営業利益率 5.1%と営業利益 90 億円から算出した売上高。

株主還元

2027 年 9 月期の一株当たり普通配当予想は 36 円(2026 年 9 月期の普通配当 30 円から 20%増)で、自社株取得枠の残り 28.2 億円と合わせると、総還元性向は 85.6%となる(自社株取得枠を使い切った場合)。

資本配分

経営陣は、オーガニック成長と M&A について、投資の重点領域を明確化し、新たなコア商材開発、専門サービス拡充、成長市場への参入などの取り組みを推進するとしている。

同社は長期経営計画「VISION 2028」で、2024 年 9 月期～2028 年 9 月期に、営業キャッシュフローや資産売却・借り入れにより調達した資金を成長投資(事業投資、人的資本投資、DX 関連投資)に 200 億～300 億円配分する方針を示していた。今回、ボルトオン型 M&A の対象として、自動車アフターマーケット、洋上風力発電関連・海洋調査、ヘルスケア、飼料添加物などの分野における販路拡大、商権獲得、専門サービス拡充につながる案件を厳選する考えを示した。**当社の見るところでは、成長投資枠には計画の残り 2 年間に配分可能な資金がかなり残っている。**

投資アプローチとしては、シナジー効果、海外での事業拡大の可能性、長期の成長性の 3 つの条件に基づいて案件を選定し、過半数を取得することを基本スタンスとするが、50%以上の自己資本比率と 0.5 倍未満の D/E レシオという財務規律は維持する方針である。

当社の業績予想と主な前提条件

当社は以下を反映して、2027 年 9 月期以降の業績予想を修正した。

- サステナビリティ事業の 2027 年 9 月期の大幅な業績回復とその後の二桁成長。
- ファインケミカル、インダストリアル・プロダクツ、ライフサイエンスの各事業の 2028 年 9 月期と 2029 年 9 月期の一桁半ばの成長。
- 売上増加にもかかわらず、従来の想定に比べ、(1)為替と販売価格改定の効果が小さく、(2)収益拡大ペースが緩やかになり、営業利益率が低下するとの見通し。

アストリス・アドバイザリーの業績予想

年度末	27/9 期 会社予想	27/9 期 当社予想 (旧)	27/9 期 当社予想 (新)	28/9 期 当社予想 (旧)	28/9 期 当社予想 (新)	29/9 期 当社予想 (新)
売上高 (10 億円)	**160.00**	**144.66**	**160.47**	**156.23**	**175.72**	**189.72**
成長率(%)	*+10.7*	*+3.9*	*+11.0*	*+8.0*	*+9.5*	*+8.0*
営業利益 (10 億円)	**8.50**	**8.25**	**8.83**	**9.22**	**9.84**	**10.81**
営業利益率 (%)	*5.3*	*5.7*	*5.5*	*5.9*	*5.6*	*5.7*
EBITDA (10 億円)	**-**	**9.31**	**10.01**	**10.37**	**11.14**	**12.21**
EBITDA 利益率(%)	-	*6.4*	*6.2*	*6.6*	*6.3*	*6.4*
経常利益 (10 億円)	8.80	8.41	8.99	9.38	10.00	10.98
経常利益率 (%)	*5.5*	*5.8*	*5.6*	*6.0*	*5.7*	*5.7*
当期純利益 (10 億円)	**5.60**	**5.55**	**5.75**	**6.19**	**6.40**	**7.03**
FCF (10 億円)	**-**	**5.11**	**5.99**	**4.70**	**3.56**	**3.82**
FCF 利益率 (%)	N/A	3.5	3.7	3.0	2.0	2.0
FCF コンバージョン (%)	N/A	60.8	66.6	50.1	35.5	34.8
FCF 利回り (%)	**N/A**	**8.7**	**10.2**	**8.0**	**6.0**	**6.5**

出所アストリス・アドバイザリー
注:FCF コンバージョンは FCF/税引前利益

当社の予想は以下を主な前提としている。

- **売上成長** – 円安進行や海外現地法人の地域別好不調のばらつきによる逆風をしのぎ、全事業で安定したオーガニック成長を達成するとともに、新たなコア事業が育つことが、売上高成長の主な原動力になると予想。
- **収益性** – 事業投資による生産性向上や高収益事業拡大を通じて収益が向上するに伴い、営業利益率は徐々に改善すると想定。
- 40%強前後の FCF コンバージョンを安定的に維持し、**FCF を持続的に創出**。

当社予想に対する上振れリスクとして、M&A、価格引き上げ、高収益商材の売上構成比拡大などが挙げられる。

概要

三洋貿易は、収益性を重視した複合型専門商社であり、オーガニック成長に加え、ボルトオン型買収に投資し、株主に利益を還元する、規律ある資本配分を実施している。一般的な卸売同業他社に比べ、同社は強固なバランスシートと、高い成長と収益性を実現している。

三洋貿易が高リターンを生み出すことができる主な差別化要因は次の通り。

一気通貫のソリューション提供、製品差別化と収益性を重視

- 技術的な専門知識を有する理系出身の営業を中心に、一気通貫の**ソリューション**（企画、開発・試作、生産、品質管理、アフターサービス）を提供し、**差別化された、スイッチングコストの高いニッチな付加価値製品**の取引に注力することで、高い収益性を実現している。これは、ファインケミカル、インダストリアル・プロダクツ、サステナビリティ、ライフサイエンスのすべての事業部門に当てはまる。
- 優れたリターンの創出と、環境と社会へのポジティブな貢献を目指している。

M&A を積極的に行い、ライフサイエンス分野への長期的なエクスポージャーを拡大

- M&A や、ライフサイエンスを中心とした長期成長分野へのエクスポージャー拡大を通して、**成長戦略への投資を加速している。**

在庫管理を支える強固なバランスシート

- **流動性の高い資本力のあるバランスシート**は、安定した在庫供給による顧客支援を可能にし、高いカスタマーサクセスをもたらしている。

当社の予想では、三洋貿易は以下の要因を通じ、中期的な成長を実現していくとみられる。

- 環境と社会への貢献といったメガトレンドや、地理的拡大が続く持続的な成長モメンタムが、増収の原動力となっている。
- 収益性が向上している。

同社株は、2027 年 9 月期予想 PER が 10.2 倍（予想営業利益成長率は前年比 +14.0%）、配当利回りは 3.5%、総還元利回りは 8.4%、2026 年 9 月期実績 PBR は 1.1 倍。

会社概要

概要

1947 年、三井物産をルーツに設立

三洋貿易は、旧三井物産の戦後解体を受け、1947 年に神戸支店有志によって設立された。設立当初(1947 年～1954 年)は、カナダの Polysar 社(現 ARLANXEO 社)からの合成ゴムの輸入や、Rohm and Haas 社(現在は Dow Chemical Company 社(DOW US)の一部門)から調達した化成品／農薬の販売を手掛け、**中核の化成品事業の基盤を確立**した。

1955 年から 1964 年にかけては、米国市場へと進出して輸出販売を開始し、飼料用機器や農水産物の販売へと事業を多角化した。その後 30 年間、三洋貿易はグローバル拠点を増やし、事業規模を拡大してきた。

1997 年から 2011 年にかけて、同社は事業ポートフォリオの大幅な見直しを行い、農水産事業から撤退した。また、**自動車部品**の取扱品目を拡大し、**中核的な事業の柱へと成長している**。2012 年に上場後、**この 10 年間は、グローバリゼーションとボルトオン型 M&A 活動に牽引され、成長が加速してきた**。2021 年にはライフサイエンス事業部が設立された。

社史の概要

主な会社沿革	
1947 年 5 月	旧三井物産の解体に伴い、同社神戸支店有志により神戸を本店として三洋貿易㈱を設立
1954 年 1 月	ニューヨーク駐在員事務所を開設
2003 年 12 月	中国に現地法人三洋物産貿易(上海)有限公司(現・海外連結子会社)を設立
2012 年 10 月	**東京証券取引所市場第二部に株式を上場**
2013 年 10 月	東京証券取引所市場第一部に株式を上場
2022 年 2 月	㈱スクラム(現・連結子会社)に資本参加し、発行済株式の 100%を取得
2022 年 4 月	**東京証券取引所市場第一部からプライム市場に移行**

出所:会社データ

2012 年 10 月に IPO

同社は 2012 年 10 月に 1 株あたり 230 円(株式分割調整後)で上場し、15.1 億円を調達した。調達した資金は、子会社である三洋機械工業の土地取得および工場建設費用、社内管理情報システムの更新、運転資本に充当された。

JGAAP に基づく要約財務諸表

損益計算書 (10 億円)	期 9/25	期 9/26	期 9/27E	期 9/28E	期 9/29E
売上高	132.70	144.59	160.47	175.72	189.72
売上原価	110.14	119.39	131.59	144.09	153.67
売上総利益	22.56	25.20	28.89	31.63	36.05
売上総利益率(%)	17.0	17.4	18.0	18.0	19.0
営業利益	6.43	7.74	8.83	9.84	10.81
営業利益率(%)	4.8	5.4	5.5	5.6	5.7
営業外収益	1.09	0.54	0.30	0.30	0.30
営業外費用	(0.65)	(0.64)	(0.14)	(0.14)	(0.14)
経常利益	6.88	7.64	8.99	10.00	10.98
特別利益	0.93	1.49	-	-	-
特別損失	(0.40)	(0.86)	-	-	-
税引前当期純利益	7.41	8.28	8.99	10.00	10.98
法人税等	2.80	2.58	3.24	3.60	3.95
実効税率(%)	37.7	31.1	36.0	36.0	36.0
当期純利益	4.61	5.70	5.75	6.40	7.03
非支配株主に帰属する四半期純利益	(0.00)	-	-	-	-
親会社株主に帰属する四半期純利益	4.62	5.70	5.75	6.40	7.03
売上高前年比伸び率(%)	+2.7	+9.0	+11.0	+9.5	+8.0
営業利益前年比伸び率(%)	-9.1	+20.4	+14.0	+11.5	+9.9
当期純利益前年比伸び率(%)	-11.4	+23.5	+0.9	+11.3	+9.7

キャッシュフロー計算書 (10 億円)	期 9/25	期 9/26	期 9/27E	期 9/28E	期 9/29E
税引前当期純利益	7.41	8.28	8.99	10.00	10.98
減価償却費	0.92	0.98	1.18	1.30	1.40
その他の非現金項目	(1.96)	(5.06)	(3.32)	(3.45)	(3.94)
運転資金の増減	0.79	(3.06)	(0.09)	(3.53)	(3.84)
営業活動によるキャッシュフロー	7.16	1.14	6.76	4.32	4.59
設備投資	(0.70)	(0.77)	(0.77)	(0.77)	(0.77)
関係・子会社株式取得による支出	(0.22)	(2.13)	(2.13)	(2.13)	(2.13)
その他の投資活動によるキャッシュフロー	1.18	1.47	1.32	1.40	1.36
投資活動によるキャッシュフロー	0.27	(1.43)	(1.57)	(1.50)	(1.54)
配当金支払額	(1.76)	(1.70)	(2.30)	(2.07)	(2.19)
社債発行による収入(償還による支出)	(1.46)	0.35	0.35	0.35	0.35
株式発行による収入	-	(0.68)	(2.82)	-	-
その他	0.01	(0.02)	(0.02)	(0.02)	(0.02)
財務活動によるキャッシュフロー	(3.21)	(2.05)	(4.79)	(1.74)	(1.86)
為替影響	0.13	0.30	0.22	0.26	0.24
ネットキャッシュフロー	4.36	(2.04)	0.61	1.34	1.43
フリーキャッシュフロー(FCF)	6.47	0.37	5.99	3.56	3.82
FCF マージン(%)	4.9	0.3	3.7	2.0	2.0
FCF コンバージョン(%)	87.3	4.5	66.6	35.5	34.8
設備投資/売上高(%)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
設備投資/減価償却(%)	76.0	78.1	64.8	59.1	54.8
営業 CF マージン(%)	5.4	0.8	4.2	2.5	2.4

貸借対照表 (10 億円)	期 9/25	期 9/26	期 9/27E	期 9/28E	期 9/29E
現金・預金	11.90	10.14	10.74	12.08	13.51
売掛金	26.26	28.33	32.97	36.59	40.02
棚卸資産	26.39	29.51	32.75	35.86	38.72
その他	5.37	10.34	6.42	6.42	6.42
流動資産	69.92	78.32	82.89	90.95	98.67
有形固定資産	3.46	3.84	4.29	4.68	5.02
無形固定資産	1.31	2.10	2.02	1.91	1.79
投資等・その他	6.81	6.05	6.05	6.05	6.05
固定資産	11.58	11.99	12.35	12.64	12.85
資産合計	81.50	90.31	95.24	103.59	111.53
短期借入金	2.98	3.27	3.27	3.27	3.27
買掛金	12.54	14.27	16.13	17.66	18.84
その他	12.58	15.47	17.48	19.15	20.42
流動負債	28.11	33.01	36.88	40.08	42.52
長期借入金	0.10	0.15	0.50	0.85	1.20
その他長期負債	1.97	1.76	1.76	1.76	1.76
長期負債	2.07	1.91	2.26	2.61	2.96
株主資本	51.32	55.38	56.10	60.90	66.04
非支配株主持分	0.00	-	0.00	0.00	0.00
純資産	51.32	55.38	56.10	60.90	66.04
負債純資産合計	81.50	90.31	95.24	103.59	111.53

主要指標	期 9/25	期 9/26	期 9/27E	期 9/28E	期 9/29E
収益性					
売上総利益率(%)	17.0	17.4	18.0	18.0	19.0
営業利益率(%)	4.8	5.4	5.5	5.6	5.7
当期純利益率(%)	3.5	3.9	3.6	3.6	3.7
ROA(%)	5.7	6.3	6.0	6.2	6.3
ROE(%)	9.3	10.7	10.3	10.9	11.1
ROCE(%)	12.0	13.5	15.1	15.5	15.7
ROIC(%)	7.5	9.4	9.5	10.1	10.2
流動性					
流動比率(倍)	2.5	2.4	2.2	2.3	2.3
クイック比率(倍)	1.5	1.5	1.4	1.4	1.4
負債比率					
D/E レシオ(倍)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
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(%)	63.0	61.3	58.9	58.8	59.2
インタレスト・カバレッジ・レシオ(倍)	78.17	107.56	86.78	88.54	89.70
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)	80.12	98.96	99.85	111.11	121.93
PER(倍)	**12.7**	**10.3**	**10.2**	**9.1**	**8.3**
DPS (円)	28.5	40.0	36.0	38.0	40.0
配当性向(%)	35.6	40.4	36.1	34.2	32.8
総還元性向(%)	35.6	55.1	97.2	34.2	32.8
配当利回り(%)	**2.8**	**3.9**	**3.5**	**3.7**	**3.9**
総還元利回り(%)	**2.8**	**5.1**	**8.4**	**3.7**	**3.9**
FCF 利回り(%)	**11.0**	**0.6**	**10.2**	**6.0**	**6.5**
PBR(倍)	1.1	1.1	1.1	1.0	0.9
EV/売上高倍率(倍)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA 倍率(倍)	6.8	5.7	5.0	4.5	4.1
EV/EBIT 倍率(倍)	7.8	6.5	5.7	5.1	4.6
EV/FCF 倍率(倍)	7.8	135.1	8.4	14.1	13.1

出所:会社データ、アストリス・アドバイザリー(推定)

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ず、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