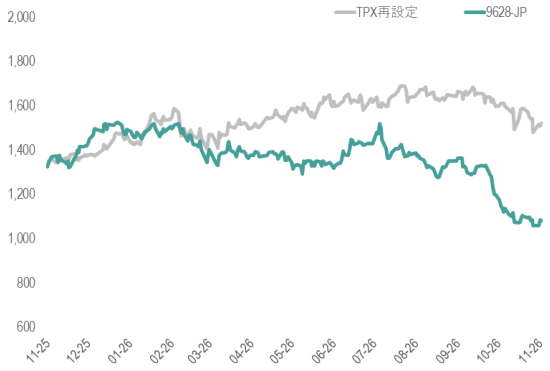
面談・コールご依頼はこちら

燦ホールディングス（9628）

店舗網の基盤が整い、焦点は利益率へ

2026 年 11 月 26 日

株価:1,078 円　　時価総額:253 億円



出所:ブルームバーグ

26 年 8 月期決算アップデート

- **決算期変更と M&A が重なった移行期を経て、2027 年 8 月期は本来の収益力が見えやすい年度に** – 燦ホールディングスにとって 2026 年 8 月期は変化の大きい 17 か月間であった。決算期を 8 月に変更したほか、こころネット株式会社と経営統合し、きずなホールディングス（きずな HD）の統合も進めた。21 都道府県で 361 会館を展開する店舗網は、2028 年 8 月期までに 397 会館とする中期経営計画の目標に向けて順調に拡大している。一方、単価下落と新規会館のコストが利益率を圧迫しており、収益性は引き続き課題である。同社は葬儀単価の減少を最小限に留めるとともに、葬儀施行件数の拡大に取り組んでいる。業界は依然として細分化されており、最大手の同社でも葬儀件数ベースの全国シェアは約 2.2%にとどまるため、業界再編の余地は大きい。2027 年 8 月期は M&A や決算期変更に伴う変動要因が減り、本業の実力を見極めやすくなると当社はみる。

17 か月間の変則決算を終えて

- **死亡者数が減少するなかでも件数は底堅い一方、単価は下落** – こころネットを除く燦ホールディングスの 2026 年 4～8 月の葬儀施行件数は前年同期間比+0.1%と横ばいであった。2025 年 7 月～2026 年 6 月の全国の死亡者数が 5.8%減少したことを踏まえると、シェア拡大を示唆する結果である。特に公益社グループ（+4.6%）とタルイグループ（+2.0%）が全体を押し上げた。主な下押し要因は単価の下落である。葬儀施行単価は公益社グループで 8.4%、タルイグループで 8.6%低下したほか、新規会館に伴うコスト増も重なって利益率を圧迫した。
- **M&A が相次いだ 1 年を経て、統合を推進** – 株式交換により純資産（簿価）を下回る価格で取得したこころネットを 2026 年 4 月より連結したことで、4 県で新たに 47 会館が加わった。グループ全体で PMI が続いており、2026 年 9 月 1 日に家族葬のファミーユがきずな HD を吸収合併したことは、生産性と収益性の改善に寄与すると当社は考える。
- **2027 年 8 月期会社予想はこころネットが牽引、増配も予定** – 同社は、主にこころネットの通期寄与と一過性の費用の解消により、2027 年 8 月期の営業利益を 34.3 億円（前年同期間比+28.7%）と見込む。1 株当たり配当金は 41 円と、11 年連続の増配を予定する。
- **バリュエーション** – 当社の 2027 年 8 月期予想に基づく PER は 15.3 倍、同 FCF 利回りは 7.0%である。

年度末	3/25	8/26	8/27E	8/28E	8/29E
営業収益（10 億円）	31.98	57.74	49.07	51.38	54.05
営業利益（10 億円）	4.52	3.95	3.44	3.86	4.35
純利益（10 億円）	4.72	4.56	1.66	1.98	2.33
EPS（円）	230.96	208.74	70.51	84.14	99.21
1 株当たり配当（円）	37.00	57.00	41.00	42.00	44.00
営業収益伸び率（%）	+42.5	N/M	+15.4	+4.7	+5.2
営業利益成長率（%）	+19.3	N/M	+28.9	+12.4	+12.8
純利益成長率（%）	+99.8	N/M	-56.6	+19.3	+17.9
EPS 成長率（%）	+101.9	N/M	-59.7	+19.3	+17.9
PER（倍）	4.7	5.2	15.3	12.8	10.9
EV/EBITDA（倍）	4.2	3.4	4.1	3.8	3.5
EV/売上高（倍）	0.9	0.5	0.6	0.6	0.5
PBR（倍）	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
ROE（%）	13.5	11.2	3.7	4.3	5.0
ROCE（%）	8.5	6.0	5.3	6.1	7.0
FCF 利回り（%）	12.0	-3.1	7.0	8.8	11.1
配当利回り（%）	3.4	5.3	3.8	3.9	4.1
株主総利回り（%）	3.4	7.3	3.8	3.9	4.1

注:2026 年 8 月期は、同社の決算期の 8 月への変更に伴う 17 か月間の変則決算。2027 年 8 月期予想の伸び率は 2025 年 9 月～2026 年 8 月を基準とする
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（%）	-27.7	-9.8	-22.0	-18.5
相対（%）	-36.9	-3.6	-12.9	-31.5

セクター

葬儀サービスおよび関連用品
多様化消費者サービス（GICS）

株式データ

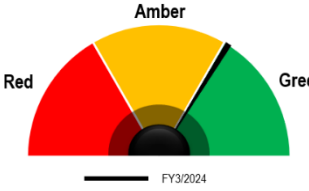
株価（円）	1,078
時価総額（10 億円）	25.3
時価総額（100 万ドル）	159.1
52 週レンジ（円）	1,047 – 1,545
発行済株式数（100 万株）	24.2
日次平均出来高（100 万ドル）	0.4
浮動株（%）	73.4
外国人株式保有比率（%）	4.0
コード	9628
取引所	東証プライム市場
純有利子負債/自己資本（倍）	0.1
ブルームバーグ 買い｜ホールド｜売り	0｜0｜0

出所:ブルームバーグ

事業概要

燦ホールディングス（燦 HD）は国内最大の上場ライフエンディングサービス企業で、21 都道府県で 361 の葬儀会館を運営。

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	N/A
Sustainalytics	N/A
Refinitiv	N/A
S&P Global	65
Bloomberg	1.88

次のイベント

2027 年 1 月:2027 年 8 月期 1Q 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。

2026 年 8 月期決算

連結業績

燦ホールディングス（燦 HD）にとって 2026 年 8 月期は、こころネット株式会社との経営統合を完了し、きずなグループの統合を進めた事業拡大の年となったが、収益性には課題が残った。顧客ニーズの変化とインターネットによる葬儀紹介会社との競争激化を背景に、小規模な直葬（火葬のみ）の割合が高まり、葬儀施行単価を押し下げた。加えて、新規会館出店に伴う地代家賃等の増加や採用費・人件費が利益率を圧迫した。営業収益と営業利益は、葬儀施行件数の回復が期待を下回ったため、2026 年 5 月修正の業績予想に届かなかった。

なお、2026 年 8 月期は同社の決算期変更に伴い、2025 年 4 月～2026 年 8 月の 17 か月間の変則決算である。このため、本レポートでは 2026 年 4～8 月の業績を 2025 年 4～8 月（きずなグループは 3～8 月）と比較する。

こころネットの連結子会社化が増収を牽引した一方、単価の前年割れと新規出店投資が収益性を圧迫

主要財務データ

（10 億円）	2025 年 4～8 月	2026 年 4～8 月	前年同期間比（%）	2026 年 8 月期（17 か月）	2026 年 8 月期 会社予想（2026 年 5 月修正）	会社予想比（%）
営業収益	**15.19**	**19.87**	**+30.8**	**57.74**	**59.30**	**-2.6**
営業総利益	2.77	2.74	-1.0	9.77	–	–
営業総利益率（%）	*18.2*	*13.8*	*-440bps*	*16.9*		
営業利益	**1.29**	**0.83**	**-35.6**	**3.95**	**4.20**	**-5.9**
営業利益率（%）	*8.5*	*4.2*	*-430bps*	*6.8*	*7.1*	*-30bps*
経常利益	1.23	0.78	-36.9	3.73	4.04	-7.6
親会社株主に帰属する当期純利益	**0.74**	**0.06**	**-91.6**	**4.56**	**4.52**	**+0.9**

出所：会社データ、アストリス・アドバイザリー
注：2026 年 8 月期は 17 か月間（2025 年 4 月～2026 年 8 月）。会社予想は 2026 年 5 月 15 日の修正値

2026 年 7～8 月の営業利益は 315 百万円となり、5 月修正の業績予想から逆算される 562 百万円に届かなかった。親会社株主に帰属する当期純利益は、こころネットの連結子会社化に伴う負ののれん発生益 28.1 億円の寄与もあり、45.6 億円と業績予想を僅かに（+0.9%）上回った。

一過性要因を除くと、調整後当期純利益は 27.5 億円（調整後 EPS 約 125.8 円）、調整後営業利益は 43.3 億円、調整後 EBITDA（営業利益＋減価償却費＋のれん償却額）は 87.6 億円と当社は推計する。

一過性要因を除くと、営業利益は 43.3 億円に増加する一方、当期純利益は 27.5 億円に減少

公表値から調整後利益への調整、2026 年 8 月期(17 か月)

(10 億円)	2026 年 8 月期 (公表値)	調整額	2026 年 8 月期 (調整後)
営業利益	**3.95**	**+0.38**	**4.33**
営業利益率(%)	*6.8*	*+70bps*	*7.5*
EBITDA	**8.38**	**+0.38**	**8.76**
EBITDA 利益率(%)	*14.5*	*+70bps*	*15.2*
親会社株主に帰属する当期純利益	**4.56**	**-1.81**	**2.75**
EPS(円)	208.74		~125.8

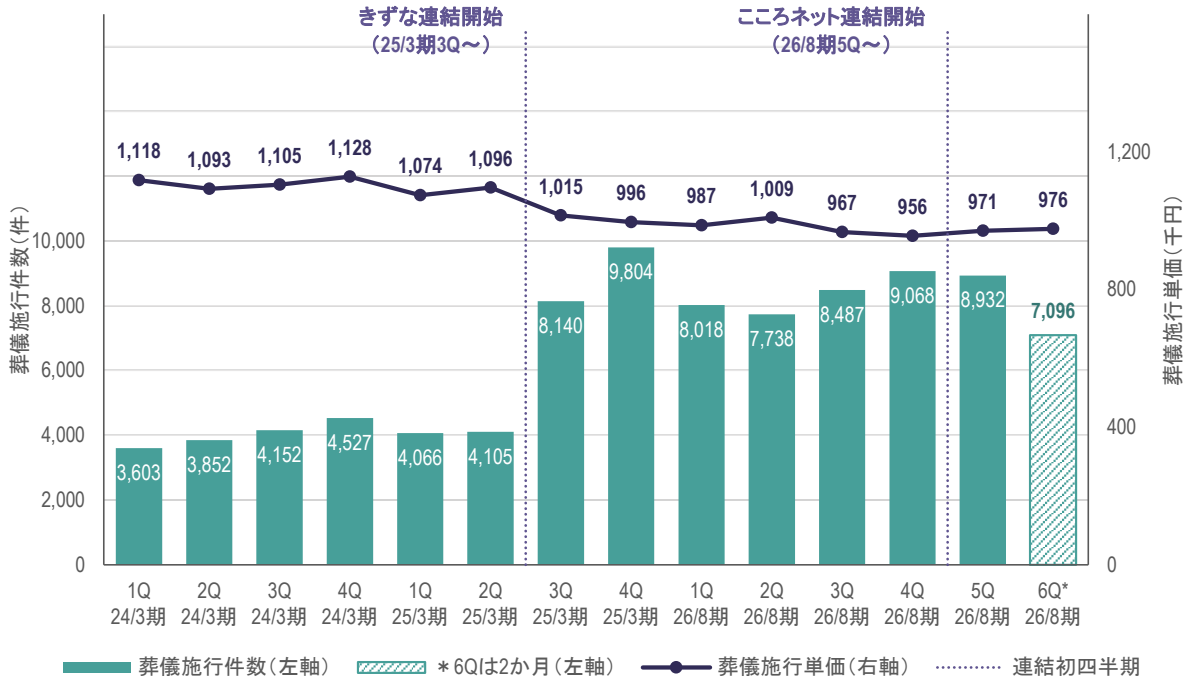
出所:会社データ、アストリス・アドバイザリー
注:当社による調整(税効果考慮前)。取得関連費用(こころネット)+0.38 を営業利益、EBITDA、当期純利益で調整。負ののれん発生益−2.81、減損損失+0.52、子会社株式評価損+0.10 を当期純利益で調整。EBITDA=営業利益+減価償却費+のれん償却額

決算ハイライト

- **営業収益は 577.4 億円となり、5 月に修正された業績予想を 2.6%下回った。**2026 年 4〜8 月の営業収益は前年同期間比+30.8%の増収となった。こころネットの連結子会社化が増収の主因となった一方、その他の子会社では単価下落が重荷となった。
- **死亡者数が減少するなかでも葬儀施行件数は底堅く推移。**2025 年 7 月〜2026 年 6 月の公益社グループの葬儀施行件数は+0.9%増加した一方、全国の死亡者数は 5.8%減少した。一段のシェア拡大を示唆する動きと当社は考える。
- **ライフエンディングサポート事業の売上高を新たに開示。**2026 年 8 月期(17 か月)の同事業の売上高は 56.4 億円で、うち 2026 年 4〜8 月はこころネット傘下の石材事業が加わり 27.1 億円であった。中期経営計画では 2028 年 8 月期に 50 億円を目標としている。
- **営業利益は 39.5 億円(営業利益率 6.8%)となり、業績予想を 5.9%下回った。**2026 年 4〜8 月の営業利益は前年同期間比-35.6%の 830 百万円(営業利益率 4.2%)となった。業績予想との差は、葬儀施行件数の回復が期待を下回ったことによる。前年同期間比では、単価下落に加え、新規会館の地代家賃を主とする出店関連コストと採用費・人件費が利益率を圧迫した。
- **2026 年 8 月期の 1 株当たり配当金は 57 円(12 か月換算で 40 円)と業績予想どおりで、配当性向(連結)は 27.3%となった。**同社は 2026 年 7 月に 500 百万円の自己株式の取得も完了した。

きずな HD とこころネットの連結子会社化でグループの葬儀施行件数は一段と増加、葬儀施行単価は約 1,000 千円の水準を維持

グループ葬儀施行件数と葬儀施行単価(千円)の四半期推移、2024 年 3 月期 1Q～2026 年 8 月期 6Q



出所:会社データ
注:きずなグループは 2025 年 3 月期 3Q から、こころネットグループは 2026 年 8 月期 5Q から含む。2026 年 8 月期 6Q は 2 か月(きずなグループは 3 か月)

事業セグメント別ハイライト

公益社グループとタルイグループは葬儀施行件数を伸ばしたが単価下落で利益率が低下、きずなグループは赤字に転落

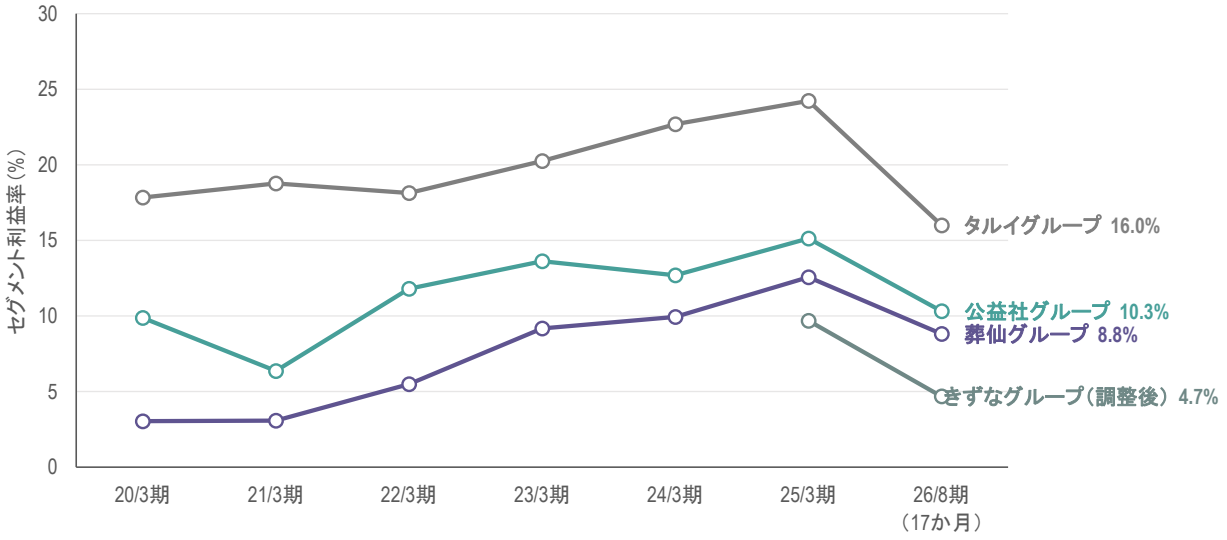
事業セグメント別データ(セグメント間取引消去前)、2026 年 8 月期(17 か月)および 2026 年 4～8 月と前年同期間の比較

(10 億円)	2026 年 8 月期 (17 か月)	2025 年 4～8 月	2026 年 4～8 月	前年同期間比 (%)
売上高				
公益社グループ	27.38	7.85	7.70	-1.9
葬仙グループ	2.26	0.65	0.63	-3.8
タルイグループ	2.85	0.83	0.77	-6.3
きずなグループ(18 か月)	21.06	6.94	6.78	-2.3
こころネットグループ	3.92	–	3.92	N/M
セグメント利益/(損失)				
公益社グループ	2.83	0.74	0.57	-23.5
葬仙グループ	0.20	0.06	0.04	-35.7
タルイグループ	0.46	0.14	0.09	-36.2
きずなグループ(公表値)	-0.09	0.09	-0.24	N/M
きずなグループ(調整後)	0.99	0.45	0.12	-73.7
こころネットグループ	0.27	–	0.27	N/M
セグメント利益率(%)				
公益社グループ	10.3	9.4	7.4	-200bps
葬仙グループ	8.8	8.6	5.7	-290bps
タルイグループ	16.0	16.7	11.4	-530bps
きずなグループ(公表値)	-0.4	1.3	-3.5	-480bps
きずなグループ(調整後)	4.7	6.5	1.7	-480bps
こころネットグループ	6.8	–	6.8	N/M

出所:会社データ、アストリス・アドバイザリー
注:きずなグループの 2026 年 8 月期の連結対象期間は 18 か月(2025 年 3 月～2026 年 8 月)。また、同グループの調整後の数値はのれん償却額を除く

単価下落と新規会館のコストが主力事業会社の重荷となり、2026 年 8 月期のセグメント利益率は低下

事業セグメント別のセグメント利益率(セグメント間取引消去前)の推移(%)



出所:会社データ、アストリス・アドバイザリー
注:きずなグループの調整後の数値はのれん償却額を除く

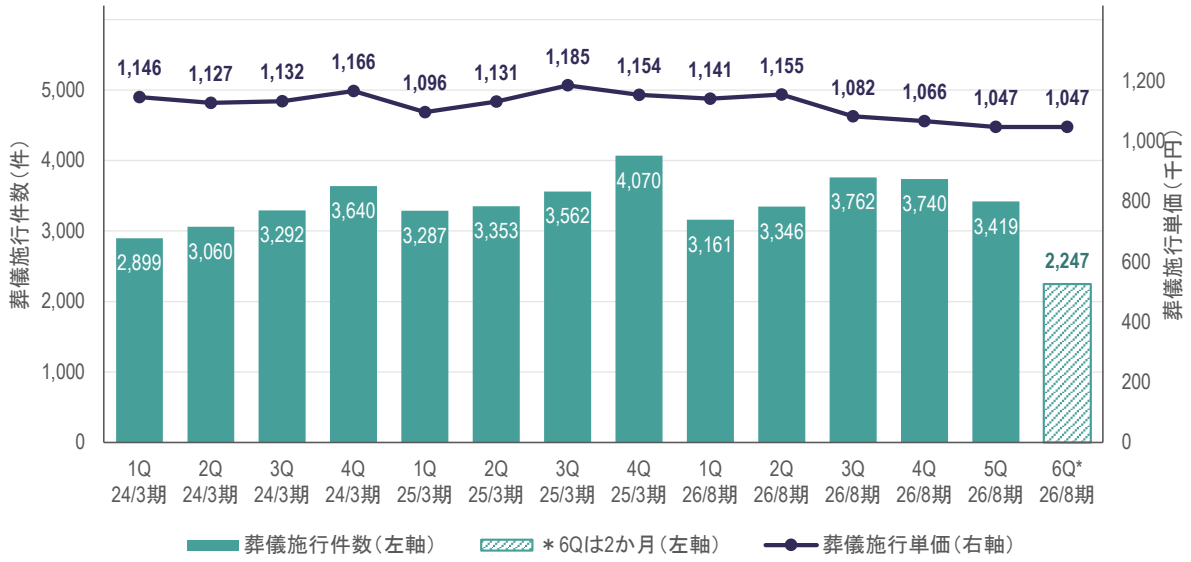
2026 年 4～8 月の事業セグメント別業績

会社別の会館数は、同社が前年同時点の内訳を開示していないため、2025 年 3 月期末（2025 年 3 月）と比較している。

公益社グループ – 2026 年 4～8 月の葬儀施行件数は前年同期間比+4.6%の 5,666 件に増加したが、直葬の割合上昇により葬儀施行単価は同-8.4%の 1,047 千円に下落した。新規会館の地代家賃と採用費の増加により、セグメント利益率は前年同期間の 9.4%から 7.4%に低下した。同社によると、公益社グループは首都圏・近畿圏ともに競争優位性を保っている。2026 年 8 月末の会館数は 76 会館と、2025 年 3 月期末比 2 会館増加した（エンディングハウス 4 会館をきずなグループの家族葬のファミーユにブランド変更した後の数値）。

公益社グループの葬儀施行件数は前年同期間を上回ったが、葬儀施行単価は 2025 年末頃から低下

公益社グループの葬儀施行件数と葬儀施行単価（千円）の四半期推移、2024 年 3 月期 1Q～2026 年 8 月期 6Q



出所：会社データ
注：2026 年 8 月期 6Q は 2 か月（2026 年 7～8 月）

葬仙グループ – 2026 年 4～8 月の葬儀施行件数は、事業エリアにおける死亡者数減少の影響により前年同期間比-5.9%の 603 件に減少した一方、一般葬儀の単価の維持により葬儀施行単価は同+2.1%の 904 千円に上昇した。セグメント利益率は前年同期間の 8.6%から 5.7%に低下した。同社によると、葬仙グループの市場シェアは向上した。2026 年 8 月末の会館数は 14 会館と、2025 年 3 月期末と同数である。

タルイグループ – 2026 年 4～8 月の葬儀施行件数は前年同期間比+2.0%の 700 件に増加したが、直葬の増加により葬儀施行単価は同-8.6%の 1,018 千円に下落した。単価の下落を受け、セグメント利益率は前年同期間の 16.7%から 11.4%に低下した。同社によると、タルイグループは市場シェアを維持した。2026 年 8 月末の会館数は 16 会館と、2025 年 3 月期末比 3 会館増加した。

きずなグループ – 2026 年 3～8 月の葬儀施行件数は前年同期間比-2.8%の 7,447 件に減少し、葬儀施行単価は 871 千円と横ばい（同+0.1%）であった。しかし、セグメント損益は前

年同期間の 92 百万円の黒字から 239 百万円の赤字に転落した。同社はその要因を出店による固定費の増加としている。

のれん償却額(年約 714 百万円)を除くと、セグメント利益は約 118 百万円(利益率 1.7%)と試算され、前年同期間の約 449 百万円(同 6.5%)を下回る。同社も、のれん償却の影響を除くと黒字を維持したとしている。2026 年 8 月末の会館数は 208 会館と、2025 年 3 月期末比 42 会館、2026 年 3 月以降では 15 会館(公益社グループからブランド変更した 4 会館を含む)増加した。

こころネットグループ – 連結後最初の 5 か月間にあたる 2026 年 4～8 月の葬儀施行件数は 1,612 件、葬儀施行単価は 1,195 千円であった。セグメント収益は 39.2 億円、セグメント利益は 265 百万円(利益率 6.8%)であった。こころネットは石材事業、婚礼事業、生花事業、互助会事業も手掛けており、葬儀施行収入は 19.3 億円とセグメント収益の約半分を占める。2026 年 8 月末の会館数は 47 会館と、初めて連結した 2026 年 3 月末と同数である。

M&A 後の統合と店舗網

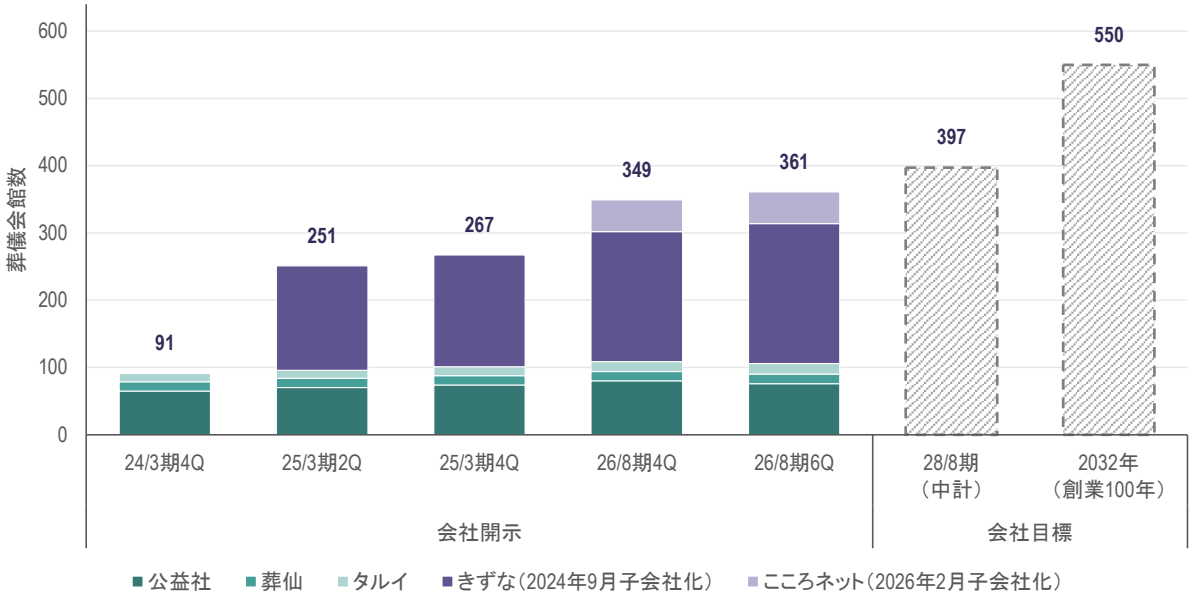
燦 HD はきずなグループの体制を再編し、2026 年 4 月には播島聡代表取締役社長が中道康彰グループ CEO の後任に就いた。2026 年 9 月 1 日には株式会社家族葬のファミーユがきずなホールディングス(きずな HD)を吸収合併し、中間持株会社を解消した。燦 HD は、これにより迅速な意思決定が可能になるとしている。

燦 HD は、2026 年 2 月 1 日を効力発生日とする株式交換によりこころネットを連結子会社化した。対価は 41.8 億円相当の燦 HD 株式で、こころネットの純資産(簿価)の約 0.47～0.49 倍にあたる。これにより 47 会館が加わり、グループの展開エリアは 21 都道府県に広がった。同社によると、こころネットではガバナンス体制の構築と PMI 実施項目の優先順位付けを完了し、経営効率向上に向けた事業子会社の統合を進めている。傘下の子会社は自社ブランドでの新規出店を続けている。

2026 年 8 月末の燦 HD の会館数は 361 会館となり、2025 年 9 月末の 283 会館、2025 年 3 月期末(2025 年 3 月)の 267 会館から増加した。2025 年 3 月以降に増加した 94 会館のうち、47 会館はこころネットの連結子会社化、残る 47 会館は自社出店による純増である。

継続的な新規出店にきずな HD とこころネットの連結子会社化が加わり、燦 HD の店舗網は 361 会館に拡大

グループ会社別の葬儀会館数、2024 年 3 月期 4Q～2026 年 8 月期 6Q、中期経営計画および 2032 年の創業 100 年に向けた目標



出所：会社データ、アストリス・アドバイザリー
注：中計目標は 2028 年 8 月期までに 397 会館、2032 年の創業 100 年までに 550 会館（同社目標）

2027 年 8 月期会社予想

燦 HD は、12 か月決算となる 2027 年 8 月期について、大幅な増益と利益率の上昇を見込んでいる。2025 年 9 月～2026 年 8 月を基準として、営業収益 491 億円(+15.4%)、営業利益 34.3 億円(+28.7%)を予想しており、営業利益率は 6.3%から+70bps 上昇し 7.0%となる見通しである。

同社は+28.7%の営業増益と利益率の上昇を見込む

2027 年 8 月期会社予想と 2025 年 9 月～2026 年 8 月実績の比較

(10 億円)	2025 年 9 月～2026 年 8 月(実績)	2027 年 8 月期会社予想	増減額	増減率(%)
営業収益	42.54	49.10	+6.56	+15.4
営業利益	**2.67**	**3.43**	**+0.76**	**+28.7**
営業利益率(%)	*6.3*	*7.0*	*+70bps*	
経常利益	2.50	3.28	+0.78	+31.2
親会社株主に帰属する当期純利益	**3.82**	**1.65**	**-2.17**	**-56.8**
EPS(円)	–	70.24	–	–
1 株当たり配当金(円)	40	41	+1	+2.5

出所:会社データ、アストリス・アドバイザリー
注:2025 年 9 月～2026 年 8 月は、同社の開示どおり 2026 年 8 月期(17 か月)から 2025 年 4～8 月を差し引いた期間

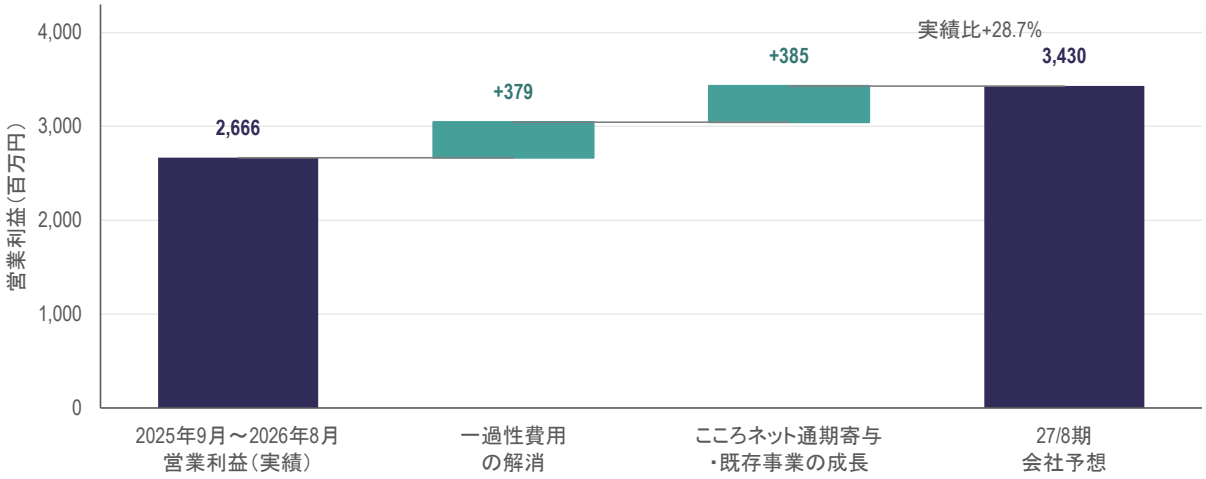
同社は、新規出店やマーケティング施策による葬儀施行件数の拡大、葬儀単価の減少を最小限に留める施策、こころネットの通期寄与により、増収を見込む。ライフエンディングサポート事業では、終活から葬儀後までのサービス、リハビリ特化型デイサービス、高齢者施設での食事提供サービスを拡大する計画である。

費用面では、新規会館の地代家賃と、将来の事業成長に備えた採用費・人件費の発生を見込む。こころネットの連結子会社化に伴う一過性の費用はなくなる一方、きずな HD に係るのれん償却額は引き続き計上される。当社は、379 百万円の一過性の費用の解消と、こころネットの通期連結による増益寄与が、2027 年 8 月期の収益性改善の主因になると推計する。

同社は、2027 年 8 月期予想を 2026 年 8 月期実績の死亡者数を前提に保守的に策定したとしている。2027 年 8 月期の最重要方針として事業の「稼ぐ力」の向上を掲げている。家族葬のサービスオペレーション改善と粗利管理の徹底による利益の確保、共同購買による仕入れ原価率の低減、高付加価値サービス等による単価の維持・向上に取り組み、きずなグループ、こころネットグループとの PMI を完遂するとしている。

2027 年 8 月期の増益は、こころネットの寄与と一過性の費用の解消によるものと当社は推計

2027 年 8 月期会社予想営業利益（百万円）の増減要因（当社推計）



出所：会社データ、アストリス・アドバイザリー
注：当社試算。2025 年 9 月～2026 年 8 月は同社開示の 12 か月実績

同社は 2026 年 8 月期～2028 年 8 月期の中期経営計画（中計）を修正していないが、2027 年 8 月期の営業利益の会社予想は、中計で掲げた同期の目標 51.9 億円を下回る。事業面では、2026 年 8 月期末の 361 会館から 2028 年 8 月期までに中計目標の 397 会館に到達するには年約 18 会館の純増が必要となる。燦 HD は目標達成に向けて順調に進んでいると当社はみる。

同社は、国内の葬儀業界が依然として細分化されている点を強調している。同社グループの葬儀件数の割合（全国シェア）は、2025 年 7 月～2026 年 6 月の全国死亡者数 154.8 万人に対して約 2.2%である。そのうえで、足元の収益性は低調ながらも、後継者問題を抱える地域の葬儀社が多いなか、自社出店と M&A による成長余地は引き続き大きいとみている。きずな HD およびこころネットとの経営統合を経て上場している同業はほとんど残っておらず、今後の M&A は地域の葬儀社を対象とした比較的小規模な案件が中心になると当社はみる。

当社の業績予想と主な前提条件

2027 年 8 月期以降の当社業績予想を、主に以下の点で修正した。

- **決算期の変更** – 当社予想を、9 月～8 月を事業年度とする新たな 12 か月ベースに切り替えた。
- **2027 年 8 月期会社予想** – 当社の 2027 年 8 月期予想は会社予想と同水準である。
- **こころネットの織り込み** – こころネットを業績予想に織り込んだ。3Q 決算レポート時点では会社予想が未開示のため除外していた。

当社の業績予想

年度末	27/8 期 当社予想 (旧)	28/8 期 当社予想 (旧)	27/8 期 当社予想 (新)	28/8 期 当社予想 (新)	29/8 期 当社予想 (新)
公益社グループ	22.62	23.29	19.82	20.86	22.12
葬仙グループ	1.74	1.81	1.61	1.61	1.62
タルイグループ	2.33	2.45	2.03	2.05	2.13
きずなグループ	16.67	17.50	14.96	15.95	17.09
こころネットグループ	–	–	10.39	10.63	10.82
持株会社	0.46	0.46	0.27	0.27	0.27
営業収益(10 億円)	**43.81**	**45.51**	**49.07**	**51.38**	**54.05**
前年比伸び率(%)	*N/M*	*+3.9*	*+15.4*	*+4.7*	*+5.2*
営業利益(10 億円)	**5.50**	**5.62**	**3.44**	**3.86**	**4.35**
営業利益率(%)	*12.6*	*12.3*	*7.0*	*7.5*	*8.1*
EBITDA(10 億円)	**7.56**	**7.76**	**6.97**	**7.53**	**8.17**
EBITDA 利益率(%)	*17.3*	*17.1*	*14.2*	*14.6*	*15.1*
FCF(10 億円)	**2.35**	**3.67**	**1.77**	**2.23**	**2.81**
FCF マージン(%)	5.4	8.1	3.6	4.3	5.2

出所:アストリス・アドバイザリー
注:旧予想はこころネットを含まない 3Q 決算レポート(2026 年 4 月)時点のもの。29/8 期の旧予想はない。27/8 期の伸び率は 2025 年 9 月～2026 年 8 月(12 か月)比

主な前提条件は以下の通りである。

- **売上成長** – 2027 年 8 月期は、こころネットの通期寄与(104 億円、こころネット単体の業績予想 105 億円並み)を含め+15.4%の増収を予想する。その後は 2029 年 8 月期まで年約+5%の成長を見込む。年約 24～25 会館の純増で、2029 年 8 月期には店舗網が 435 会館に達すると想定する。死亡者数が概ね横ばいのなか、葬儀施行件数は公益社グループで年約+4～7%、きずなグループで年約+5～7%の増加を見込み、公益社グループの単価下落率は 2027 年 8 月期の−2.0%から 2029 年 8 月期には−0.5%に縮小すると想定する。
- **収益性** – 連結営業利益率は、2025 年 9 月～2026 年 8 月の 6.3%から 2027 年 8 月期に 7.0%、2029 年 8 月期には 8.1%へと、緩やかに改善すると予想する。きずなグループののれん償却前利益率が 6.5%(2025 年 9 月～2026 年 8 月は 3.8%)に回復し、こころネットグループが 7.5%、公益社グループが 10.8%に上昇すると見込む。ただし、2029 年 8 月期予想の 8.1%は、2025 年 3 月期の 14.1%を依然として大きく下回る水準である。

サマリー

2024 年 9 月のきずなホールディングス（7086）との経営統合は大きな転機となった

燦ホールディングス（燦 HD）は国内最大の上場ライフエンディングサービス企業で、21 都道府県で 361 の葬儀会館を運営している。2025 年 3 月期は、同業の上場企業きずなホールディングス（きずな HD）を完全子会社化して全国に拠点を広げ、成長を大きく加速させた節目の年となった。

2032 年に創業 100 年を迎える同社は、M&A による全国ネットワークの構築とライフエンディングサポートサービスの拡大を目指す成長戦略を推進している。2025 年 5 月には、2026 年 8 月期～2028 年 8 月期を対象に、成長と株主価値に重点を置いた新中期経営計画を発表している。きずな HD との経営統合がもたらした大きな変化を踏まえ、「10 年ビジョン」の長期目標も、成長の加速を反映して上方修正した。

当社は、燦 HD が以下の要因により中期的な成長を実現するとみる。

- きずな HD およびこころネットとの経営統合の効果の顕在化と、地域の葬儀社を対象としたさらなる M&A の進展。
- 事業子会社の柱である公益社が、葬儀会館の新規出店と葬儀施行件数の増加により増収を続ける。
- 家族葬の収益力向上、共同購買による仕入れ原価率の低減、きずな HD・こころネットとの PMI の完遂を通じ、営業利益率は現状から段階的に改善する。

アセットヘビーなバランスシートにより、2027 年 8 月期の ROE は当社推計で約 3.7%と相対的に低い。長期的には、バランスシートの再構築により資本効率は改善すると当社はみている。これが持続的な利益成長を目指す戦略と相まって、バリュエーション倍率の拡大につながると当社は考える。

燦 HD の株式は現在、2027 年 8 月期予想 PER15.3 倍、同 PBR0.6 倍、同 FCF 利回り 7.0%で取引されている。

JGAAP に基づく要約財務諸表

損益計算書 (10 億円)	期 3/25	期 8/26	期 8/27E	期 8/28E	期 8/29E
売上高	**31.98**	**57.74**	**49.07**	**51.38**	**54.05**
売上原価	24.22	47.96	40.73	42.64	44.86
売上総利益	**7.77**	**9.77**	**8.34**	**8.73**	**9.19**
売上総利益率(%)	24.3	16.9	17.0	17.0	17.0
営業利益	**4.52**	**3.95**	**3.44**	**3.86**	**4.35**
営業利益率(%)	14.1	6.8	7.0	7.5	8.1
営業外収益	0.10	0.17	0.10	0.10	0.10
営業外費用	(0.25)	(0.39)	(0.25)	(0.21)	(0.17)
経常利益	**4.36**	**3.73**	**3.29**	**3.75**	**4.28**
特別利益	3.40	2.87	**-**	**-**	**-**
特別損失	(0.33)	(0.75)	**(0.43)**	**(0.40)**	**(0.40)**
税引前当期純利益	**7.44**	**5.85**	**2.86**	**3.35**	**3.88**
法人税等	(2.71)	(1.29)	(1.20)	(1.37)	(1.55)
実効税率(%)	36.5	22.1	42.0	41.0	40.0
当期純利益	**4.72**	**4.56**	**1.66**	**1.98**	**2.33**
非支配株主に帰属する当期純利益	-	-	-	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	**4.72**	**4.56**	**1.66**	**1.98**	**2.33**
売上高前年比伸び率(%)	+42.5	N/M	+15.4	+4.7	+5.2
営業利益前年比伸び率(%)	+19.3	N/M	+28.9	+12.4	+12.8
税引前当期純利益前年比伸び率(%)	+104.9	N/M	-38.2	+17.3	+15.9
当期純利益前年比伸び率(%)	+99.8	N/M	-56.6	+19.3	+17.9

貸借対照表 (10 億円)	期 3/25	期 8/26	期 8/27E	期 8/28E	期 8/29E
現金・預金	12.66	9.45	7.75	6.49	5.77
棚卸資産	0.23	0.61	0.71	0.74	0.78
売掛金	1.71	1.90	2.20	2.30	2.42
その他	0.66	1.61	1.86	1.95	2.05
流動資産	**15.27**	**13.58**	**12.52**	**11.48**	**11.02**
有形固定資産	31.61	41.42	42.12	42.64	42.95
のれん	11.28	10.17	9.44	8.70	7.96
無形固定資産	1.65	1.45	1.45	1.45	1.45
投資等	0.16	1.88	1.88	1.88	1.88
その他	3.09	5.25	5.25	5.25	5.25
固定資産	**47.79**	**60.17**	**60.13**	**59.92**	**59.49**
資産合計	**63.05**	**73.75**	**72.65**	**71.40**	**70.50**
短期借入金	3.03	2.46	2.46	2.46	2.46
買掛金	1.48	1.35	1.55	1.62	1.71
その他	5.15	3.51	4.02	4.21	4.43
流動負債	**9.66**	**7.32**	**8.03**	**8.29**	**8.59**
長期借入金	13.59	10.09	7.59	5.09	2.59
その他長期負債	2.63	11.74	11.74	11.74	11.74
長期負債	**16.22**	**21.83**	**19.33**	**16.83**	**14.33**
株主資本、その他の包括利益累計額	**37.17**	**44.60**	**45.30**	**46.29**	**47.58**
新株予約権	-	-	-	-	-
非支配株主持分	-	-	-	-	-
純資産	**37.17**	**44.60**	**45.30**	**46.29**	**47.58**
負債純資産合計	**63.05**	**73.75**	**72.65**	**71.40**	**70.50**

出所：会社データ、アストリス・アドバイザリー（推定）
注：2026 年 8 月期は 17 か月。2027 年 8 月期予想の伸び率は 2025 年 9 月～2026 年 8 月を基準とする

キャッシュフロー計算書 (10 億円)	期 3/25	期 8/26	期 8/27E	期 8/28E	期 8/29E
税引前当期純利益	**7.44**	**5.85**	**2.86**	**3.35**	**3.88**
減価償却費・のれん償却・減損損失	2.17	4.87	3.53	3.67	3.82
運転資金の増減	0.13	-	0.08	0.04	0.04
その他の非現金項目	(3.12)	(3.43)	0.43	0.40	0.40
法人税等支払額	(1.14)	(2.83)	(1.20)	(1.37)	(1.55)
営業活動によるキャッシュフロー	**5.48**	**4.46**	**5.70**	**6.08**	**6.59**
設備投資	(2.43)	(5.25)	(3.93)	(3.85)	(3.78)
子会社株式の取得による支出	(13.06)	-	-	-	-
その他の投資活動によるキャッシュフロー	3.39	0.12	-	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	**(12.10)**	**(5.13)**	**(3.93)**	**(3.85)**	**(3.78)**
配当金支払額	(0.50)	(1.11)	(0.96)	(0.99)	(1.03)
長期借入による収入（償還による支出）	10.23	(4.23)	(2.50)	(2.50)	(2.50)
株式発行による収入（自己株式の取得）	-	(0.50)	-	-	-
その他	(0.21)	(0.30)	-	-	-
財務活動によるキャッシュフロー	**9.52**	**(6.14)**	**(3.46)**	**(3.49)**	**(3.53)**
新規連結に伴う現金増加額	-	3.59	-	-	-
ネットキャッシュフロー	**2.89**	**(3.22)**	**(1.69)**	**(1.26)**	**(0.72)**
フリーキャッシュフロー（FCF）	**3.05**	**(0.79)**	**1.77**	**2.23**	**2.81**
EBITDA	**6.74**	**8.38**	**6.97**	**7.53**	**8.17**
EBITDA 利益率(%)	21.1	14.5	14.2	14.6	15.1
FCF マージン(%)	9.5	-1.4	3.6	4.3	5.2
FCF コンバージョン(%)	41.0	N/A	62.0	66.5	72.3
設備投資/売上高(%)	7.6	9.1	8.0	7.5	7.0
設備投資/減価償却(%)	111.6	107.8	111.1	105.1	99.1
営業 CF マージン(%)	17.1	7.7	11.6	11.8	12.2

主要指標	期 3/25	期 8/26	期 8/27E	期 8/28E	期 8/29E
収益性					
売上総利益率(%)	24.3	16.9	17.0	17.0	17.0
営業利益率(%)	14.1	6.8	7.0	7.5	8.1
当期純利益率(%)	14.8	7.9	3.4	3.8	4.3
ROA(%)	9.4	6.7	2.3	2.7	3.3
ROE(%)	13.5	11.2	3.7	4.3	5.0
ROCE(%)	8.5	6.0	5.3	6.1	7.0
ROIC(%)	6.6	5.6	3.5	4.2	4.9
流動性					
流動比率(倍)	1.6	1.9	1.6	1.4	1.3
クイック比率(倍)	1.6	1.8	1.5	1.3	1.2
負債比率					
D/E レシオ(倍)	0.4	0.3	0.2	0.2	0.1
ネット D/E レシオ(倍)	0.1	0.1	0.1	0.0	net cash
自己資本比率(倍)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7
インタレスト・カバレッジ・レシオ(倍)	57.2	14.5	21.4	32.0	53.9
ネットデット/EBITDA(倍)	0.6	0.4	0.3	0.1	N/A
バリュエーション					
EPS（円）	231.0	208.7	70.5	84.1	99.2
PER(倍)	**4.7**	**5.2**	**15.3**	**12.8**	**10.9**
希薄化後 PER(倍)	**4.7**	**5.2**	**15.3**	**12.8**	**10.9**
DPS(円)	37.0	57.0	41.0	42.0	44.0
配当性向(%)	16.0	27.3	58.1	49.9	44.4
配当利回り(%)	**3.4**	**5.3**	**3.8**	**3.9**	**4.1**
株主総利回り(%)	**3.4**	**7.3**	**3.8**	**3.9**	**4.1**
FCF 利回り(%)	**12.0**	**-3.1**	**7.0**	**8.8**	**11.1**
希薄化後 FCF 利回り(%)	**12.0**	**-3.1**	**7.0**	**8.8**	**11.1**
PBR(倍)	**0.7**	**0.6**	**0.6**	**0.5**	**0.5**
EV/売上高倍率(倍)	0.9	0.5	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA 倍率(倍)	4.2	3.4	4.1	3.8	3.5
EV/EBIT 倍率(倍)	6.3	7.2	8.3	7.4	6.5
EV/FCF 倍率(倍)	9.3	N/A	16.1	12.8	10.1

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