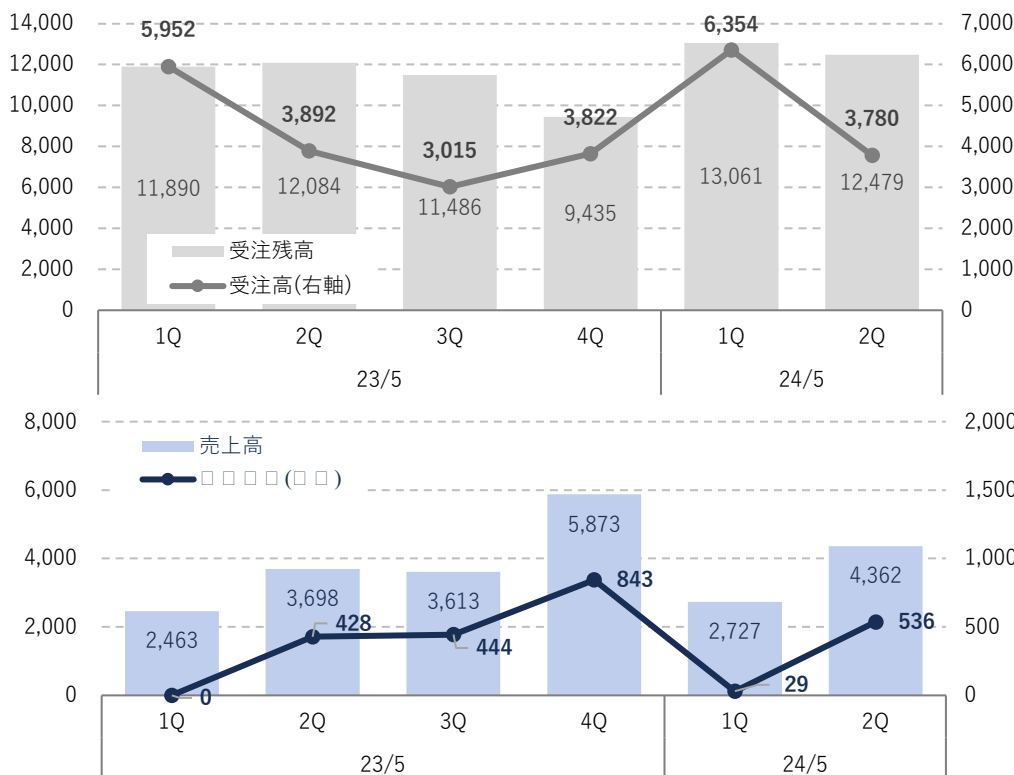


## 株主還元・技術者単価・復興支援が短期的な注目点

### サマリー

- 業績動向**：24/5期2Q決算も、1Qに引き続き着実な受注の積み上がりや収益確保が確認できた。防災・減災、防衛土木をはじめとした注力領域で、着実に案件が積み上がっている。2Q累計実績及び11月末時点で124.8億円の受注残を抱えることに鑑みれば、ガイダンス達成の確度は相当程度高まっていると考えている。
- カタリスト**：3Q決算、又は本決算前までの短期的な再評価要素として、AIRでは以下3点に注目している。
  - 株主還元強化**：同社は、総還元性向60%・配当性向50%を目安とする株主還元方針を掲げている。一方、現時点で発表・実施されている配当・自社株買いはこの目標をやや下回る水準に留まっている。24/5期業績が会社計画同値、又はそれを超える見込みとなれば、何かしらの還元強化策が発表される可能性がある。
  - 技術者単価**：例年通り、国土交通省が2月中旬に設計業務委託等技術者単価を公表すると見込まれる。単価上昇の一定程度は労務費に還元されるとはいえ、単価上昇幅は同社の営業利益率見通しに直結するため、昨年（5.4%増）を上回る単価上昇が確認できれば、マーケットでポジティブに評価され得るだろう。
  - 能登半島地震の復興支援**：被害状況及び被災者を慮り、会社がその効果を明示する可能性は低いが、東日本大震災のケース等と同様に同社が復興支援の一部を手掛ける可能性は十分にある。短期的には、業績貢献以上に建設コンサル銘柄全体としてのバリュエーション切り上がりの可能性を念頭に置くべきと見ている。

### 受注高・受注残高と売上高・営業利益の四半期推移



出所：同社IR資料より SIR作成  
注釈：24/5CE及び28/5CEは会社計画値である。

### 2Q Follow-up

URBAN DEVELOPMENT & CIVIL ENGINEERING, CONSULTANTS  
株式会社 オオバ

#### 注目点：

「まちづくり」分野でトップシェアを誇る総合建設コンサルタント。23/5期までの現行中計で収益性改善を強力に推進してきた。24/5期以降は、向上したCF創出力を活かした事業戦略に注目が集まろう。

#### 主要指標

株価 (2/13)	1,003
年初来高値 (1/15)	1,048
年初来安値 (1/4)	921
10年間高値 (24/1/15)	1,048
10年間安値 (16/2/12)	317
発行済株式数(百万株)	17.25
時価総額 (十億円)	17.30
EV (十億円)	15.27
自己資本比率(5/31)	67.8%
24/5 PER (会予)	13.98x
23/5 PBR (実績)	1.52x
24/5 DY (会予)	3.4%

#### 23年初来の株価と出来高



出所：SPEEDA

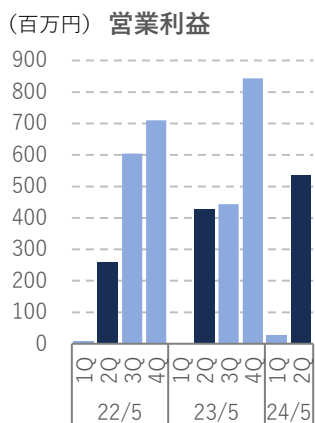
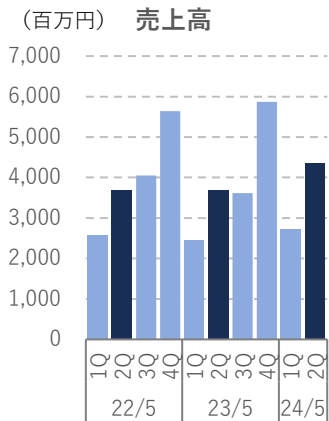
#### 長谷川 翔平

[research@sessapartners.co.jp](mailto:research@sessapartners.co.jp)



本レポートは当該企業からの委託を受けてSESSAパートナーズが作成しました。詳しくは巻末のディスクレマーをご覧ください。

## 24/5期2Q実績



## 2Q累計は15.1%増収・31.9%営業増益と高伸

### <決算概要>

1月12日、24/5期2Q決算が発表された。23年9～11月（3ヵ月）は、売上高が前年同期比18.0%増の43.6億円、営業利益が同25.3%増の5.4億円と順調な決算だった。6～11月累計（6ヵ月）では、売上高が15.1%増の70.9億円、営業利益が同31.9%増の5.6億円であり、通期計画の8.6%増収（170.0億円）・5.0%営業増益（18.0億円）に対して進捗は良好と言えよう。同社は季節性から収益計上が4Qに偏重するが、11月末時点で124.8億円の受注残を抱えることに鑑みれば、ガイダンス達成の確度は相当程度高まっていると見ている。防災・減災、防衛土木をはじめとした注力領域で、着実に案件が積み上がっていると見られる。

23年9～11月期の営業利益率は12.3%であり、前年同期の11.6%と比較して着実な収益性改善が確認できた。限界利益率の高いビジネスモデルでは無いが、ボリューム拡大に従い固定費負担の軽減が進んでいる。唯一、同期間の粗利率が31.5%→31.0%とわずかに低下した点は気に係るが、ヒアリングに依れば特筆すべき理由は無く、短期業績の振れだろうとのことであった。当社の粗利率は、①国土交通省が定める「設計業務委託等技術者単価」の継続的な引き上げに連れた技術者単価の上昇、②低収益の東北震災復興関連業務の減少及び高収益の1次官庁案件の確保に伴う案件ミックスの改善、等を背景に継続的な改善基調にある。

同社は、総還元性向60%・配当性向50%を目安とする株主還元方針を掲げている。23年1月に決議し7月下旬まで実施していた自社株買いのうち、6～7月取得分（計89百万円）は24/5期の総還元性向にカウントする点に留意が必要だが、現在公表・実行されている還元施策では60%に満たないため、いずれかのタイミングで追加還元が発表される可能性がある。再評価のためのカタリストになり得るため、動向を注視したい。

## 四半期業績推移

項目	単位	22/5				23/5				24/5	
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
売上高	百万円	2,569	3,677	4,049	5,638	2,463	3,698	3,613	5,873	2,727	4,362
前期比	%	59.0	39.7	188.5	-44.8	-4.1	0.6	-10.8	4.2	10.8	18.0
建設コンサルタント	百万円	2,461	3,379	3,696	5,132	2,294	3,505	3,347	5,619	2,431	4,167
前期比	%	56.9	35.7	214.6	-48.9	-6.8	3.7	-9.4	9.5	5.9	18.9
受注高	百万円	4,952	3,361	2,412	3,209	5,573	3,758	2,587	3,713	6,114	3,632
前期比	%	-7.9	3.8	-4.1	-9.0	12.5	11.8	7.3	15.7	9.7	-3.3
受注残高	百万円	12,747	14,771	16,074	6,758	10,035	10,286	9,526	7,622	11,309	10,770
前期比	%	-2.0	7.4	6.5	-21.4	-21.3	-30.4	-40.7	12.8	12.7	4.7
事業ソリューション	百万円	80	276	331	458	143	167	242	229	273	171
前期比	%	68.9	95.4	44.8	156.9	78.7	-39.5	-26.8	-49.9	91.7	2.6
受注高	百万円	165	1,539	100	197	379	133	428	109	240	147
前期比	%	50.8	557.4	37.6	18.9	129.9	-91.3	328.4	-44.8	-36.6	10.4
受注残高	百万円	1,042	2,338	2,380	1,644	1,855	1,798	1,960	1,812	1,752	1,708
前期比	%	3.9	113.6	153.5	77.4	78.1	-23.1	-17.6	10.3	-5.5	-5.0
リース取引賃貸料収入等	百万円	28	22	22	49	26	26	24	25	23	24
売上原価	百万円	1,862	2,691	2,746	3,797	1,734	2,532	2,449	3,753	1,864	3,012
売上比	%	72.5	73.2	67.8	67.3	70.4	68.5	67.8	63.9	68.4	69.0
売上総利益	百万円	707	986	1,303	1,842	728	1,167	1,164	2,121	863	1,351
売上比	%	27.5	26.8	32.2	32.7	29.6	31.5	32.2	36.1	31.6	31.0
販管費	百万円	698	727	698	1,132	728	739	721	1,278	835	815
売上比	%	27.2	19.8	17.2	20.1	29.6	20.0	19.9	21.8	30.6	18.7
営業利益	百万円	9	260	605	710	0	428	444	843	29	536
売上比	%	0.3	7.1	14.9	12.6	0.0	11.6	12.3	14.4	1.0	12.3

出所：各種開示資料よりSIR作成

注目ポイント

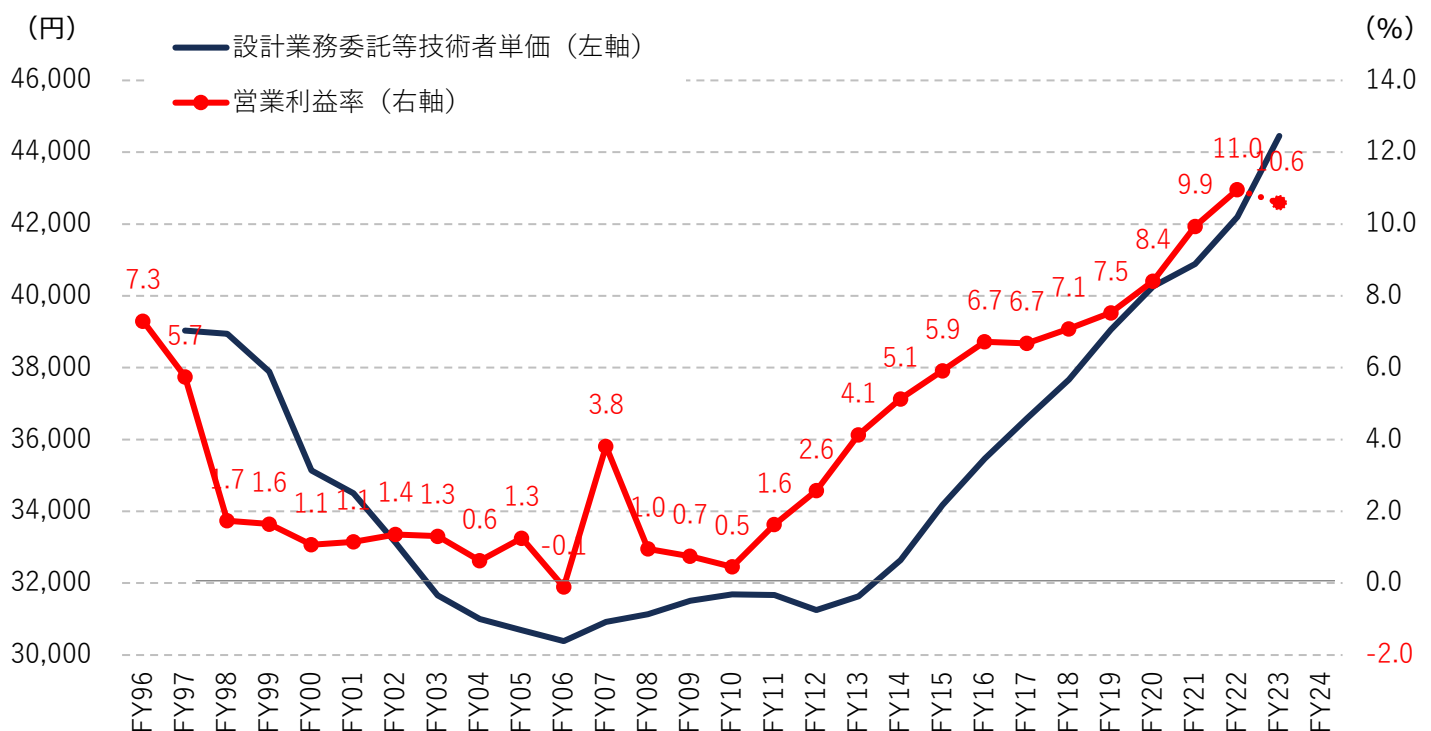
2つのマクロ的なイベントが短中期的な注目ポイント

< 設計業務委託等技術者単価 >

同社の業績動向を推察する上で、短期的に注目すべきポイントとして「令和6年3月から適用する設計業務委託等技術者単価」が挙げられよう。毎年国土交通省が定め発表する技術者単価は、直接的には国土交通省が発注する公共工事に係る人工単価を定めたものだが、需給を踏まえた価格決定メカニズム上は地方公共団体や民間工事においても基準となり、建設コンサルタント全体の人工単価に直接的に影響する。毎年2月中旬に発表されているため、2024年分も近日中に発表されるものと推察される（参考までに、2022年は2月18日、2023年は2月14日に発表された）。

基準単価の増減の一部は労務費の増減に転嫁されるが、残りは建設コンサル企業の収益性の上下に直結する。技術者単価と同社の営業利益率の超長期推移を見比べると相応に高い相関関係が見取れる。①政府の最重要課題の一つである賃上げに向けた取組の一環として基準単価の継続的上昇を推し進めている上、②2022年からのコストプッシュインフレを受け、国内全体として賃上げ気運が高まっていることや、③建設投資額が緩やかな上昇軌道にあることから、基準単価が更に上昇することはほぼ確実だろう。しかし、前年の5.4%増を超える単価上昇の加速が見られるか、又は減速するかは、今後中期的な収益性を見通す上で重要なポイントになると考えている。

設計業務委託等技術者単価（基準日額）とオオバ営業利益率の超長期推移



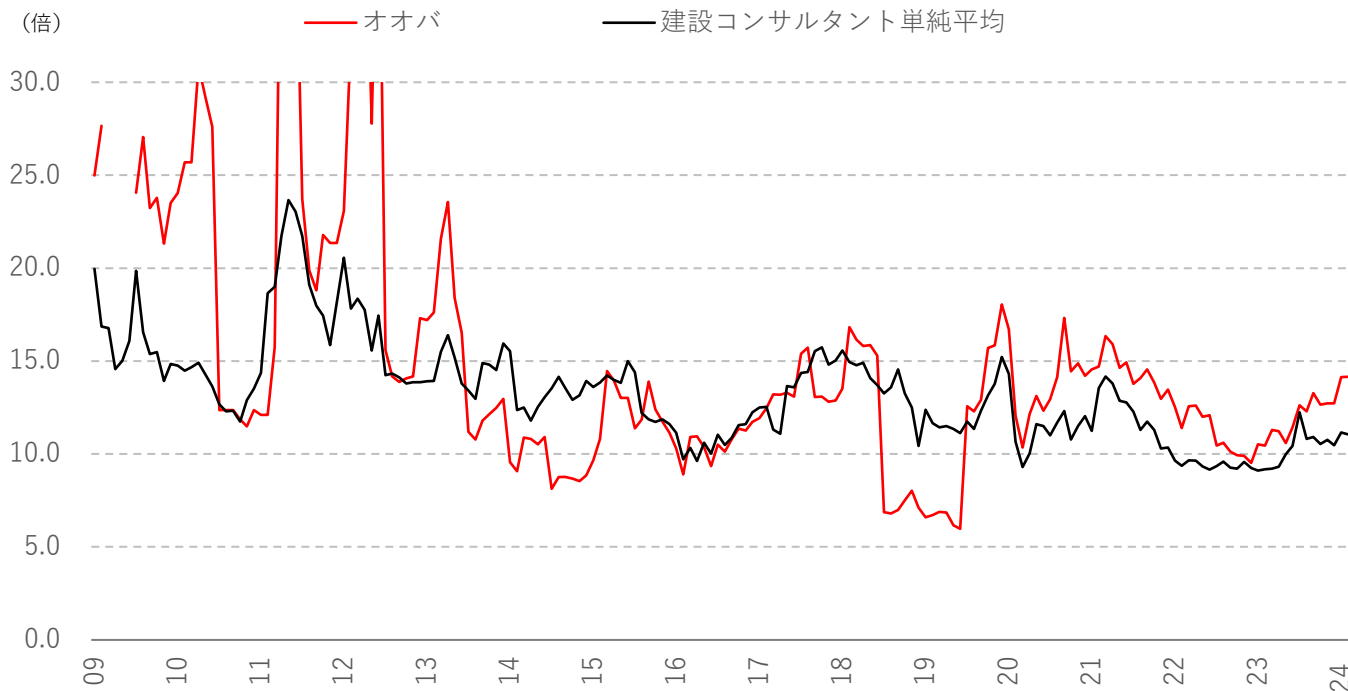
出所：国土交通省「設計業務委託等技術者単価」、及び同社資料よりSIR作成  
 注釈：基準日額の全職種単純平均値を参照している。FY23 (24/5期) の営業利益率は、会社計画値を参照している。

<能登半島地震の復興需要>

短中期的に、24年1月1日に発生した能登半島地震の復興支援の一部を同社が手掛けることで、収益が拡大する可能性は十分あるとSIRでは見ている。被害状況や被災者を慮り、会社が自らその効果を表立って開示する可能性は低いだろうが、2011年3月に発生した東日本大震災のケースでは、22/5期までの長期にわたって毎年数億~数十億円単位の復興関連売上高を収益計上していた。ただし、東日本大震災に係る復興支援業務同様に、他の一般的な案件と比較して収益性が低位となりミックスが悪化する可能性や、外注を含む建設コンサルタントのリソース不足から十分に収益享受できない可能性には一定の留意が必要だろう。

収益だけでなく、バリュエーションの切り上がり可能性に関しても念頭に置いておきたい。11年3月の東日本大震災のケースでは、建設コンサルタント銘柄の平均P/Eは地震発生後すぐに切り上がったが、16年4月の熊本地震のケースでは、実際の収益インパクトが表面化し始める18年頃にかけて徐々にマルチプルが回復していった（同時期に政府が進めた国土強靱化策や東京オリンピックに向けた需要拡大など、その他にもバリュエーション切り上がり要因は考えられるため、熊本地震はあくまで一因と考えられる）。オオバは着実な業績拡大やサブセクタートップクラスの株主還元姿勢等が評価され、既に相対高位のP/Eが付されている点には留意が必要だろうが、サブセクター平均P/E全体の切り上がりに連れ、更なる再評価が進む可能性には気を配っておきたい。

**オオバ及び建設コンサルタント銘柄の会社1期計画P/Eの長期推移**



出所：各社IR資料よりSIR作成

注釈：建設コンサルタント単純平均は、日本工営（1954）／E・Jホールディングス（2153）及び前身のエイトコンサルタント（旧4742）／NJS（2325）／オリエンタルコンサルタンツホールディングス（2498）／キタック（4707）／トライアイズ（4840）／ウエスコホールディングス（6091）／FCホールディングス及び前身の福山コンサルタント（旧9608）／メイホーホールディングス（7369）／DNホールディングス（7377）及び前身の1社である大日本コンサルタント（9797）／パスコ（9232）／アジア航測（9233）／人・夢・技術グループ（9248）及び前身の長大（旧9624）／建設技術研究所（9621）／協和コンサルタンツ（9647）／応用地質（9755）／いであ（9768）の17社で構成している。また、P/Eが50倍を超えるような異常値が検出された場合は、平均値算出対象より除外している。

建設コンサルタント各社のvaluation table

コード	企業名	決算月	株価	時価総額	P/E			PBR	Net Cash	経常利益	経常増益率		
			(2/2)	(2/2)	FY21	FY22	FY23E	直近通期	直近通期	FY21	FY21	FY22	FY23E
-	-	-	円	百万円			倍	倍	百万円				%
9765	オオバ	5月	1,016	17,526	15.2	15.2	14.2	1.54	4,205	1,654	19.9	8.1	3.5
-	建設コンサルタント平均	-	-	-	11.7	11.5	10.4	1.06	-	-	19.1	10.5	3.3
9161	ID&Eホールディングス (日本工営)	6月	3,590	54,136	8.2	17.5	7.6	0.67	-24,970	9,065	27.2	-32.9	82.6
2153	E・Jホールディングス	5月	1,690	27,173	8.6	8.6	8.3	0.96	16,683	4,706	16.1	-1.5	3.5
2325	NJS	12月	2,726	27,391	13.5	15.1	11.9	1.13	13,979	2,859	14.0	-29.6	11.8
2498	オリエンタルコンサルタンツホールディングス	9月	2,930	18,035	9.9	6.2	6.9	0.92	-1,641	3,476	37.0	24.7	-12.4
4707	キタック	10月	376	2,244	67.6	23.3	12.1	0.70	-977	36	-86.4	280.6	35.0
4840	トライアイズ	12月	317	2,631	-10.4	5.3	-128.3	0.47	808	-222	赤字転落	赤字縮小	損益均衡
6091	ウエスコホールディングス	7月	535	9,482	10.2	10.2	11.7	0.52	6,664	1,057	19.2	17.8	-8.7
6542	FCホールディングス	6月	882	6,050	6.4	6.3	6.9	0.93	960	1,161	23.6	3.5	0.7
7369	メイホーホールディングス	6月	2,738	4,283	19.1	15.8	14.3	2.02	784	397	-1.5	24.9	6.9
7377	DNホールディングス	6月	1,505	12,672	8.0	6.9	7.1	1.22	3,165	2,202	-	6.9	4.1
9232	パスコ	3月	1,864	26,875	11.5	6.6	6.0	0.99	-11,005	3,935	-15.3	65.8	-23.4
9233	アジア航測	9月	1,047	19,489	10.9	11.0	10.2	1.11	3,293	2,563	12.2	7.1	2.8
9248	人・夢・技術グループ	9月	1,891	17,806	-	7.2	14.0	0.84	6,187	-	-	-	-37.0
9621	建設技術研究所	12月	5,770	81,698	18.2	13.9	11.5	1.72	19,700	7,118	36.5	15.7	19.0
9647	協和コンサルタンツ	11月	4,680	2,743	10.1	8.4	6.8	0.94	1,632	463	45.6	18.6	19.5
9755	応用地質	12月	2,180	55,948	19.3	28.9	21.8	0.75	17,672	4,179	32.8	-27.4	2.2
9768	いであ	12月	1,911	14,331	6.5	6.3	8.2	0.67	3,019	2,107	-0.1	55.6	-21.9

コード	企業名	決算月	ROE		経常利益率		資産回転率		自己資本比率		配当性向		配当利回り
			FY21	FY22	FY21	FY22	FY21	FY22	FY21	FY22	FY21	FY22	進行期
-	-	-		%		%		回		%		%	%
9765	オオバ	5月	11.5	10.6	10.4	11.4	1.13	1.02	68.2	65.4	34.3	36.0	3.35
-	建設コンサルタント平均	-	10.8	10.8	8.9	9.1	1.04	1.06	57.8	60.6	21.8	27.5	2.60
9161	ID&Eホールディングス (日本工営)	6月	8.8	3.9	6.9	4.3	0.79	0.77	44.9	41.4	28.6	60.9	3.48
2153	E・Jホールディングス	5月	11.8	10.7	12.8	12.4	0.96	0.96	70.2	76.2	21.8	25.5	3.25
2325	NJS	12月	9.3	7.8	14.8	10.5	0.73	0.69	78.0	81.7	32.1	41.4	3.12
2498	オリエンタルコンサルタンツホールディングス	9月	13.1	16.6	5.1	5.6	1.40	1.47	28.0	33.9	17.0	15.4	2.47
4707	キタック	10月	1.2	3.2	1.4	5.1	0.47	0.47	48.7	50.6	89.9	30.9	1.33
4840	トライアイズ	12月	-5.5	10.1	-22.1	-29.0	0.16	0.11	63.2	84.4	-39.5	0.0	未定
6091	ウエスコホールディングス	7月	5.5	5.2	7.7	7.9	0.71	0.79	73.7	75.1	30.4	30.4	2.99
6542	FCホールディングス	6月	13.8	12.5	13.6	14.0	0.93	0.95	67.6	76.1	18.2	19.3	2.83
7369	メイホーホールディングス	6月	12.7	13.6	6.5	6.7	1.80	1.88	50.1	51.2	0.0	0.0	0.00
7377	DNホールディングス	6月	15.2	16.1	6.9	7.2	1.64	1.60	50.6	56.3	37.1	32.0	4.32
9232	パスコ	3月	10.4	16.1	7.0	10.5	0.82	0.88	33.7	38.3	24.7	15.8	2.68
9233	アジア航測	9月	10.6	9.8	7.9	8.1	1.14	1.11	59.1	57.7	26.1	29.3	2.87
9248	人・夢・技術グループ	9月	-	11.8	-	10.3	-	1.12	-	59.0	0.0	25.2	2.12
9621	建設技術研究所	12月	12.3	13.6	9.6	9.9	1.10	1.15	53.8	64.8	19.0	24.1	2.60
9647	協和コンサルタンツ	11月	11.8	12.2	6.3	7.1	1.04	1.09	33.7	40.8	6.5	5.4	0.64
9755	応用地質	12月	4.2	2.7	8.1	5.1	0.61	0.67	81.0	78.3	40.7	63.7	2.29
9768	いであ	12月	10.8	9.5	10.2	14.2	0.76	0.75	74.1	72.7	12.0	14.9	2.62

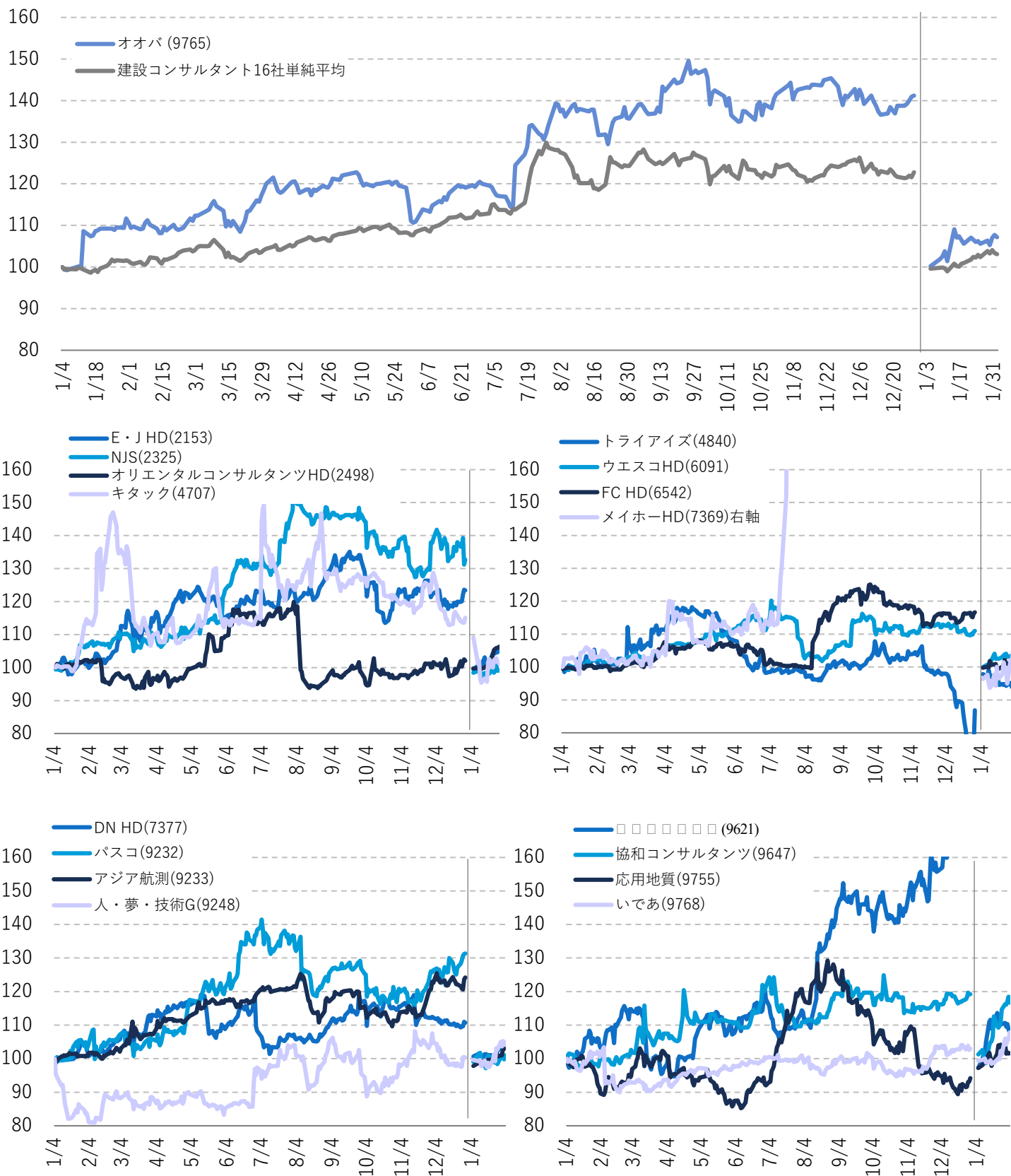
出所：各社IR資料よりSIR作成

注釈：FRS会計の日本工営は経常利益の代わりに営業利益を参照している。建設コンサルタント平均値の算出に際しては、足元収益水準が安定していないキタック及びトライアイズを除いて算出している。



建設コンサルタント各社の年初来株価の日次推移

(2023/1/4 or 2024/1/4=100 とした指数)



出所：SPEEDAよりSIR作成

注釈：23年7月にテクニカル上場したID&Eホールディングス（9161、旧日本工営(1954)）は表記及び建設コンサルタント平均から除外している。

損益計算書明細

項目	単位	実績										会社計画 24/5
		14/5	15/5	16/5	17/5	18/5	19/5	20/5	21/5	22/5	23/5	
売上高	百万円	14,113	15,402	15,480	15,542	16,086	15,581	15,203	15,862	15,933	15,648	17,000
前期比	%	14.6	9.1	0.5	0.4	3.5	-3.1	-2.4	4.3	0.4	-1.8	8.6
受注高	百万円	-	-	-	-	16,918	15,377	15,752	15,239	15,936	16,681	-
官庁・民間等	百万円	-	-	-	-	11,906	12,883	14,294	14,304	15,421	-	-
震災復興関連	百万円	-	-	-	-	2,920	2,494	1,457	935	514	-	-
自社所有不動産販売	百万円	-	-	-	-	2,092	0	0	0	0	-	-
建設コンサルタント	百万円	12,662	13,402	13,613	13,847	13,417	14,936	14,123	15,267	14,668	-	-
前期比	%	17.6	5.8	1.6	1.7	-3.1	11.3	-5.4	8.1	-3.9	-	-
地理空間情報	百万円	2,830	2,785	2,949	2,575	2,794	2,898	3,138	3,619	3,577	-	-
前期比	%	20.5	-1.6	5.9	-12.7	8.5	3.7	8.3	15.3	-1.2	-	-
環境	百万円	1,226	744	1,092	1,056	588	758	657	596	670	-	-
前期比	%	17.8	-39.3	46.8	-3.3	-44.3	29.0	-13.3	-9.3	12.5	-	-
まちづくり	百万円	6,125	7,143	6,742	6,952	6,620	6,910	5,908	6,611	6,149	-	-
前期比	%	21.9	16.6	-5.6	3.1	-4.8	4.4	-14.5	11.9	-7.0	-	-
設計	百万円	2,480	2,729	2,831	3,264	3,415	4,369	4,420	4,441	4,272	-	-
前期比	%	5.7	10.1	3.7	15.3	4.7	27.9	1.2	0.5	-3.8	-	-
受注高	百万円	12,763	13,516	13,778	14,106	14,262	14,573	14,417	14,657	13,934	15,631	-
地理空間情報	百万円	2,778	2,886	2,580	2,865	2,839	2,961	4,048	3,019	3,255	3,950	-
環境	百万円	1,541	1,188	1,346	747	654	593	535	525	809	872	-
まちづくり	百万円	5,868	6,854	7,091	6,965	6,719	6,461	5,758	6,911	5,397	6,570	-
設計	百万円	2,575	2,589	2,762	3,528	4,050	4,559	4,077	4,203	4,473	4,240	-
受注残高	百万円	7,495	7,609	8,166	8,425	9,271	8,908	9,202	8,592	6,758	7,622	-
地理空間情報	百万円	1,536	1,637	1,383	1,673	1,719	1,782	2,691	2,091	1,476	1,917	-
環境	百万円	1,005	978	990	682	748	582	460	389	480	669	-
まちづくり	百万円	3,791	3,922	4,463	4,476	4,575	4,126	3,975	4,276	3,070	3,512	-
設計	百万円	1,163	1,072	1,329	1,594	2,229	2,418	2,075	1,837	1,732	1,524	-
事業ソリューション	百万円	1,451	2,000	1,866	1,695	2,670	645	1,079	595	1,145	-	-
前期比	%	-6.3	37.8	-6.7	-9.2	57.5	-75.8	67.3	-44.8	92.3	-	-
受注高	百万円	1,848	1,811	1,672	986	2,656	804	1,334	582	2,001	1,049	-
受注残高	百万円	1,633	1,444	1,249	540	526	685	940	926	1,644	1,812	-
リース取引賃料収入等	百万円	0	0	0	0	0	0	0	0	120	-	-
売上原価	百万円	11,119	11,944	11,775	11,835	12,361	11,520	11,012	11,158	11,095	10,468	-
売上比	%	78.8	77.5	76.1	76.2	76.8	73.9	72.4	70.3	69.6	66.9	-
売上原価(単体)	百万円	10,715	11,506	11,421	11,521	11,972	11,109	10,630	10,649	10,643	-	-
売上比	%	79.4	77.7	76.4	76.7	77.3	74.5	72.9	70.5	69.9	-	-
材料費	百万円	299	348	251	278	243	241	272	394	732	-	-
売上比	%	2.2	2.3	1.7	1.9	1.6	1.6	1.9	2.6	4.8	-	-
人件費	百万円	2,967	3,587	3,668	3,807	3,800	3,890	3,624	3,442	3,410	-	-
売上比	%	22.0	24.2	24.5	25.4	24.5	26.1	24.9	22.8	22.4	-	-
業務委託費	百万円	4,937	6,178	6,564	6,038	5,605	5,655	5,602	4,854	5,520	-	-
売上比	%	36.6	41.7	43.9	40.2	36.2	37.9	38.4	32.1	36.3	-	-
経費	百万円	1,176	1,186	1,164	1,164	1,069	1,325	1,245	982	992	-	-
売上比	%	8.7	8.0	7.8	7.8	6.9	8.9	8.5	6.5	6.5	-	-
その他在庫増減等	百万円	1,336	208	-226	235	1,256	-2	-113	978	-11	-	-
売上比	%	9.9	1.4	-1.5	1.6	8.1	-0.0	-0.8	6.5	-0.1	-	-
売上原価(連単差)	百万円	405	438	353	314	388	411	382	509	453	-	-
売上比	%	66.2	73.1	65.6	59.6	65.8	61.1	61.4	67.0	64.1	-	-
売上総利益	百万円	2,994	3,458	3,705	3,707	3,725	4,061	4,191	4,704	4,838	5,180	-
売上比	%	21.2	22.5	23.9	23.8	23.2	26.1	27.6	29.7	30.4	33.1	-
販管費	百万円	2,411	2,668	2,789	2,661	2,652	2,957	3,046	3,370	3,255	3,465	-
売上比	%	17.1	17.3	18.0	17.1	16.5	19.0	20.0	21.2	20.4	22.1	-
給料手当	百万円	1,164	1,326	1,347	1,249	1,275	1,349	1,453	1,548	1,616	-	-
売上比	%	8.2	8.6	8.7	8.0	7.9	8.7	9.6	9.8	10.1	-	-
その他	百万円	1,247	1,342	1,442	1,412	1,377	1,608	1,593	1,822	1,638	-	-
売上比	%	8.8	8.7	9.3	9.1	8.6	10.3	10.5	11.5	10.3	-	-
営業利益	百万円	583	790	916	1,045	1,074	1,104	1,145	1,334	1,583	1,715	1,800
売上比	%	4.1	5.1	5.9	6.7	6.7	7.1	7.5	8.4	9.9	11.0	10.6
営業外収入	百万円	128	143	118	81	66	65	59	91	82	89	-
営業外費用	百万円	100	69	50	29	20	19	27	45	11	16	-
経常利益	百万円	611	865	984	1,097	1,120	1,151	1,177	1,380	1,654	1,788	1,850
売上比	%	4	6	6	7	7	7	8	9	10	11	11
特別利益	百万円	21	22	2	0	0	1,420	1	0	0	210	-
特別損失	百万円	17	6	53	120	6	145	10	19	60	497	-
税引前利益	百万円	615	881	932	977	1,115	2,426	1,168	1,361	1,594	1,501	-
法人税等合計	百万円	102	68	186	274	370	711	344	509	509	426	-
実効税率	%	17	8	20	28	33	29	29	37	32	28	-
当期純利益	百万円	513	812	747	703	745	1,715	824	852	1,086	1,075	-
非支配株主利益	百万円	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-
親会社株主利益	百万円	513	812	747	703	745	1,715	824	852	1,086	1,075	1,150

出所：同社IR資料よりSIR作成

主要財務指標・貸借対照表・キャッシュフロー計算書

項目	単位	実績										会社計画 24/5
		14/5	15/5	16/5	17/5	18/5	19/5	20/5	21/5	22/5	23/5	
EPS	円	28.5	45.1	41.4	39.2	42.1	99.5	49.3	52.0	67.0	66.7	71.8
潜在株調整後EPS	円	28.2	44.4	40.7	38.6	41.4	97.4	47.9	50.2	64.2	63.9	-
BPS	円	261.1	334.3	333.0	358.7	390.7	460.1	487.6	551.5	610.3	657.9	-
DPS	円	7.0	12.0	12.0	12.0	12.0	18.0	14.0	15.0	23.0	24.0	34.0
配当性向	%	24.6	26.6	29.0	30.6	28.5	18.1	28.4	28.8	34.3	36.0	47.4
ROE	%	11.2	15.1	12.4	11.4	11.3	23.5	10.4	10.0	11.5	10.6	-
ROA (営業利益)	%	4.9	6.7	7.5	8.8	9.6	9.3	9.0	10.0	11.3	11.2	-
営業利益率	%	4.1	5.1	5.9	6.7	6.7	7.1	7.5	8.4	9.9	11.0	10.6
資産回転率	回	1.18	1.31	1.28	1.31	1.43	1.32	1.20	1.19	1.13	1.02	-
自己資本比率	%	39.5	52.3	46.9	57.5	60.4	62.8	65.7	65.7	68.2	65.4	-
EBITDA	百万円	750	1,014	1,155	1,245	1,249	1,308	1,398	1,601	1,839	1,934	-
売上比	%	5.3	6.6	7.5	8.0	7.8	8.4	9.2	10.1	11.5	12.4	-
設備投資	百万円	477	160	426	115	220	2,071	345	707	136	-	-
資産合計	百万円	11,900	11,550	12,703	11,085	11,353	12,332	12,979	13,675	14,427	16,117	-
流動資産	百万円	7,890	7,451	8,405	7,013	6,918	6,928	7,525	6,894	7,623	9,643	-
現預金	百万円	1,443	864	771	1,101	1,610	2,007	2,337	3,002	1,956	4,205	-
売上債権	百万円	2,532	3,005	3,909	2,220	3,129	2,847	2,879	2,764	4,833	4,803	-
棚卸資産	百万円	1,847	1,494	1,614	3,403	2,059	1,952	2,132	1,008	258	509	-
その他	百万円	2,068	2,088	2,111	289	120	121	177	119	576	126	-
固定資産	百万円	3,990	4,088	4,292	4,070	4,435	5,404	5,454	6,781	6,804	6,475	-
有形固定資産	百万円	2,577	2,655	2,809	2,721	2,783	3,913	3,925	4,368	4,266	3,312	-
無形固定資産	百万円	68	52	42	37	52	42	141	139	113	82	-
投資その他資産	百万円	1,345	1,381	1,441	1,312	1,600	1,450	1,388	2,274	2,425	3,081	-
負債合計	百万円	7,169	5,448	6,652	4,637	4,402	4,439	4,693	4,375	4,197	5,186	-
流動負債	百万円	4,319	3,912	5,560	3,429	3,523	3,348	3,800	3,672	3,489	4,272	-
仕入債務	百万円	953	721	925	773	816	862	944	869	1,027	1,257	-
短期有利子負債	百万円	1,588	1,240	2,370	626	346	192	60	60	0	0	-
未払法人税等	百万円	60	263	172	245	84	293	138	462	330	93	-
その他	百万円	1,717	1,689	2,093	1,784	2,277	2,000	2,658	2,281	2,132	2,922	-
固定負債	百万円	2,850	1,535	1,093	1,208	879	1,091	893	703	708	915	-
長期有利子負債	百万円	1,677	1,198	548	665	312	120	60	0	0	0	-
その他	百万円	1,173	337	544	543	567	971	833	703	708	915	-
純資産合計	百万円	4,731	6,103	6,050	6,448	6,950	7,893	8,286	9,300	10,230	10,931	-
株主資本	百万円	4,702	5,546	5,994	6,388	6,776	7,701	7,999	8,440	9,316	9,859	-
その他の包括利益累計額	百万円	0	499	-38	-9	77	38	56	545	524	686	-
新株予約権	百万円	25	58	95	69	98	154	231	316	391	386	-
非支配株主持分	百万円	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-
営業CF	百万円	1,767	263	369	2,304	1,697	1,500	1,260	1,994	-346	2,295	-
税引前利益	百万円	615	881	932	977	1,115	2,426	1,168	1,361	1,594	1,501	-
償却費計	百万円	166	224	239	200	176	204	253	267	256	220	-
運転資本の増減額	百万円	719	-790	-429	1,375	957	76	218	546	-760	359	-
その他の増減額	百万円	353	38	18	54	-182	-1,032	64	68	-727	797	-
法人税等支払額	百万円	-87	-89	-391	-301	-369	-174	-443	-247	-710	-581	-
投資CF	百万円	-662	93	-641	13	-191	39	-212	-848	-179	574	-
有形固定資産の増減額	百万円	-421	-116	-407	-118	-7	54	-140	-765	-128	445	-
無形固定資産の増減額	百万円	-24	-12	-19	-10	-33	-7	-121	-30	-29	-	-
その他の増減額	百万円	-217	220	-216	141	-151	-8	49	-52	-22	129	-
FCF	百万円	1,105	356	-272	2,317	1,506	1,539	1,047	1,147	-525	2,869	-
財務FC	百万円	-1,111	-945	182	-1,986	-997	-1,135	-718	-481	-521	-619	-
有利子負債の増減額	百万円	-1,021	-828	480	-1,626	-633	-346	-192	-60	-60	-	-
配当金の支払額	百万円	-89	-125	-217	-216	-213	-312	-318	-231	-261	-420	-
エクイティの増減額	百万円	0	8	-82	-144	-150	-476	-208	-190	-200	-200	-
その他の増減額	百万円	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	0	-
現金同等物の換算差額	百万円	2	10	-2	-1	-0	-0	0	0	0	0	-
現金同等物の増減額	百万円	-4	-579	-93	330	509	397	329	665	-1,046	2,249	-
現金同等物の期首残高	百万円	1,447	1,443	864	771	1,101	1,610	2,007	2,337	3,002	1,956	-
現金同等物の期末残高	百万円	1,443	864	771	1,101	1,610	2,007	2,337	3,002	1,956	4,205	-

出所：同社IR資料よりSIR作成



## ディスクレーマー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や分析は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



**SESSAパートナーズ株式会社**

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a  
[info@sessapartners.co.jp](mailto:info@sessapartners.co.jp)