

Company Report

2024年5月23日

株式会社ストラテジー・アドバイザーズ
藤野 敬太



Q1 決算は通期計画比で売上高、利益ともに高進捗率

地主（以下、同社）の24/12期Q1決算は、規模の大きな販売用不動産の売却もあって、売上高が前年同期比265.7%増、親会社株主に帰属する四半期純利益が同104.3%増と大幅増収増益となった。その分、売上総利益率は低下したものの、増収効果が上回って、当期純利益も大幅増益となった。

前年同期比での大幅増収増益だったこと以上に評価できるのは、通期計画に対する進捗率が売上高で54.1%、親会社株主に帰属する当期純利益で55.2%と高かったことである。

今後の収益の動向を占う上で重要な仕入は、契約額では大型物件の仕入案件があった前年同期との比較で減少したものの、Q1の契約件数は24件と四半期で過去最高となっており、堅調な状況が続いていると考えられる。同社は、成長戦略の一つとして「テナント業種の多様化」を掲げており、足元では社会インフラを担う事業者のテナントを増やしている。その戦略の成果として、契約件数ベースの6割超は社会インフラ事業者の案件となっている。

地主リートは24年1月の8次募集で資産運用残高は2,216億円まで増加し、順調に拡大しており、投資家側の需要が好調であることを示している。

24/12期通期の会社計画は据え置かれている。会社計画が前期比大幅増収増益の内容であるため、達成の確度が業績面での焦点のひとつであった。Q1が高進捗率だったことから、達成の確度は高まったと考える。株価も、業績を反映しながらの上昇が期待される。

株価・出来高



出所：ストラテジー・アドバイザーズ

主要指標

株価(5/22)	2,551
年初来高値(5/9)	2,648
年初来安値(2/13)	2,102
52週高値(24/5/9)	2,648
52週安値(23/8/20)	1,842
発行済株式数(百万株)	18.2
時価総額(十億円)	40.2
EV(十億円)	75.7
自己資本比率(23/12、%)	30.9
ROE(23/12、%)	15.1

出所：ストラテジー・アドバイザーズ

日本基準-連結

決算期	売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)	DPS (円)
23/12 Q1	8,130	-58.6	914	-72.2	879	-72.8	1,350	-35.3	73.9	-
24/12 Q1	29,729	265.7	4,126	351.3	4,292	388.2	2,758	104.3	167.8	-
21/12	56,177	-	5,475	-	5,002	-	3,124	-	170.9	50.0
22/12	49,887	-11.2	6,411	17.1	5,943	18.8	3,641	16.5	199.2	55.0
23/12	31,597	-36.7	6,154	-4.0	5,718	-3.8	4,709	29.3	267.8	55.0
24/12 会社計画	55,000	74.1	8,200	33.2	7,300	27.7	5,000	6.2	302.8	85.0

注：決算期変更により20/12期は9カ月決算のため21/12期の前年比は不可。出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

目次

1. 24/12 期 Q1 は通期計画比で売上高、利益とも高進捗率.....	3
2. JINUSHI ビジネスの直近の動向.....	5
1) 仕入の状況.....	5
2) 土地の貸し先であるテナントの動向.....	8
3) 販売の動向.....	8
3. 地主リートの直近の動向.....	9
4. 24/12 期の見通し.....	10
5. 株価の動向.....	10

1. 24/12 期 Q1 は通期計画比で売上高、利益とも高進捗率

期初計画に対して売上高、利益とも高進捗率

24/12 期第 1 四半期（以下、Q1）決算は、売上高が前年同期比 265.7%増の 297.2 億円、営業利益が同 351.3%増の 41.2 億円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 104.3%増の 27.5 億円となった。24/12 期通期の会社計画に対する進捗率は、それぞれ 54.1%、50.3%、55.2%であり、売上高、利益とも高い進捗となった。

図表 1. 地主の 24/12 期 Q1 決算要約表

(百万円)	24/12 Q1 (A)	前年同期比	前四半期比	進捗率 (A)÷(B)	24/12 通期 会社計画(B)
売上高	29,729	265.7%	365.5%	54.1%	55,000
営業利益	4,126	351.3%	3,583.9%	50.3%	8,200
経常利益	4,292	388.3%	—	58.8%	7,300
親会社株主に帰属する 当期（四半期）純利益	2,758	104.3%	8,796.8%	55.2%	5,000

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

大型の販売用不動産の売却もあり 前年同期比大幅増収

売上高の進捗率が高かったのは、売却案件が増加したことに尽きる。地主リートへの売却が順調に進んだことと、札幌市に保有していた販売用不動産を外部に売却したことが要因である。

売上総利益率の低下は底地販売の 増加が主要因

売上総利益は前年同期比 2.66 倍の 53.5 億円となったが、売上総利益率は同 6.8%ポイント低下の 18.0%となった。

同社の収益は、フロービジネスの収益、ストックビジネスの収益、その他に分類できる。24/12 期よりセグメント区分が変更となり、売上総利益の区分において、従来フロービジネスに含まれていた不動産売買の仲介手数料が、その他となったが、その他は僅少であるため、フロービジネスとストックビジネスが大半を占めている。

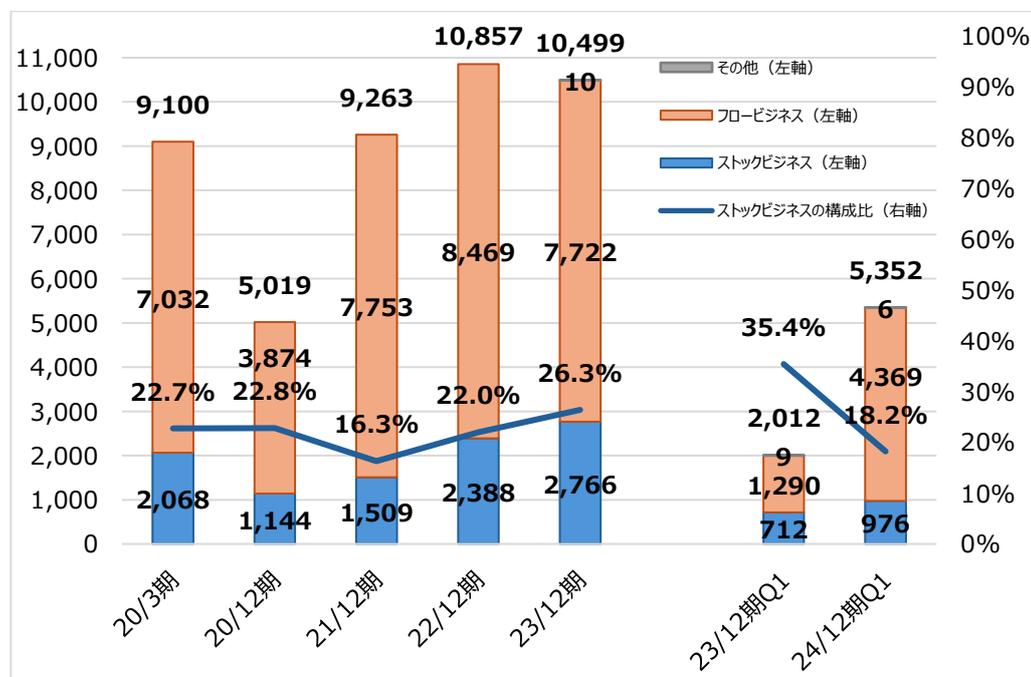
フロービジネスとストックビジネスの売上総利益率には大きな差があり、その構成比の変化が全体の売上総利益率に大きく影響する。Q1 の売上総利益に占める割合は、フロービジネスの収益が 81.6%、ストックビジネスの収益が 18.2%、その他が 0.2%となった。底地の販売の大幅増により、相対的に売上総利益率が低いフロービジネスの収益が増加したことが、全体の売上総利益率の低下の主要因である。

フロービジネスの収益は、不動産売却収益である。土地の売却状況や、売却した個々の案件の収益性の差により、変動が大きい。また、Q1 のフロービジネスの利益率が前年同期より低下していたが、会社によると、これは物件の個別性によるものであり、計画通りとのことであった。第 2 四半期以降、徐々に売却物件がミックスされていくに従い、利益率も上昇していくと考えられる。

ストックビジネスの収益は、事業別に、不動産投資事業（保有中の賃貸収益）、不動産賃貸事業、資産運用事業に分類される。フロービジネスの収益の増減の影響を受けるため、ストックビジネスの収益の構成比も上下するが、会社は、安定したストック収益により固定費を賄うことで業績の

安定性向上を目指すことを長期的な方針としており、収益の金額の増加が続いていることが肝要である。

図表 2. ビジネス形態別売上総利益の推移 (百万円)



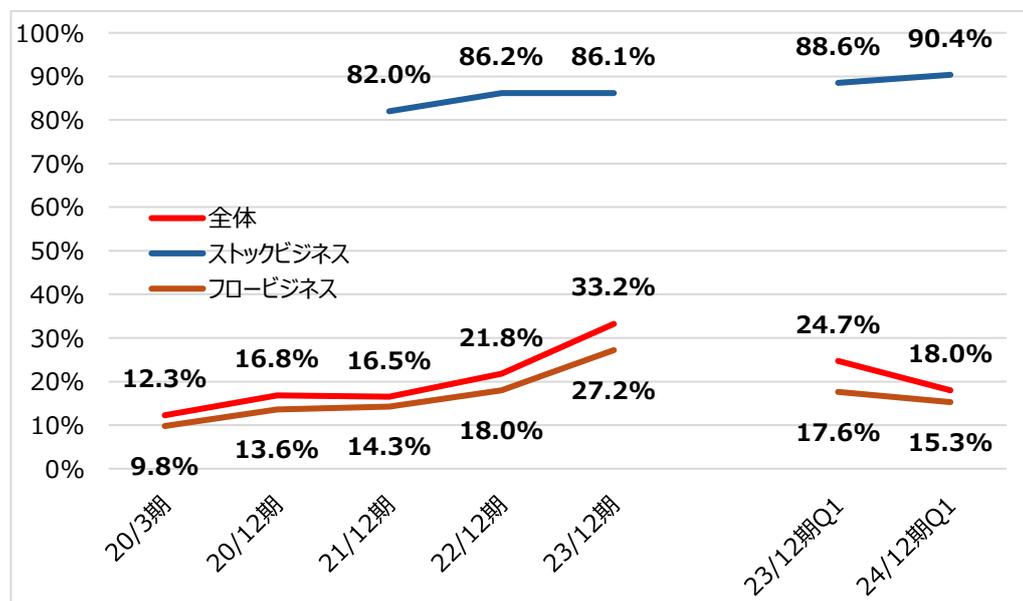
注：決算期変更のため 20/12 期は 9 カ月決算

24/12 期からセグメント区分変更。23/12 期は変更後の区分で記載

22/12 期以前は、新区分のその他を、フロービジネスに含めて記載

出所： 会社資料より戦略・アドバイザーズ作成

図表 3. 売上総利益率の推移



注：決算期変更のため 20/12 期は 9 カ月決算

24/12 期からセグメント区分変更。23/12 期は変更後の区分で記載

22/12 期以前は、新区分のその他を、フロービジネスに含めて記載

出所：会社資料より戦略・アドバイザーズ作成

増収効果により売上高営業利益率は上昇

販売費及び一般販管費（以下、販管費）は前年同期比 11.6%増の 12.2 億円となったが、売上総利益の増加効果が大きく、売上高販管費率は同 9.4%ポイント低下の 4.1%となり、売上高営業利益率は同 2.7%ポイント上昇の 13.9%となった。

なお、前年同期には 12.0 億円の特別利益の計上があったが、当期は相当する特別利益がなかった。そのため、売上高四半期純利益率は前年同期比 7.3%ポイント低下の 9.3%となったものの、親会社株主に帰属する当期純利益は同 104.3%増となった。

2. JINUSHI ビジネスの直近の動向

JINUSHI ビジネスは、「土地を買う（仕入れる）」、「土地を貸す」、「貸している土地を売る」、「投資家の資金を運用する」、の 4 つのステップを踏むことで、資金の回転を継続させながら保有不動産を増やしていくモデルである。

4 つのステップのうち、「投資家の資金を運用する」のステップは、100%子会社の地主アセットマネジメントが運用する地主リートが担っているため、「地主リートの直近の動向」の章で説明する。

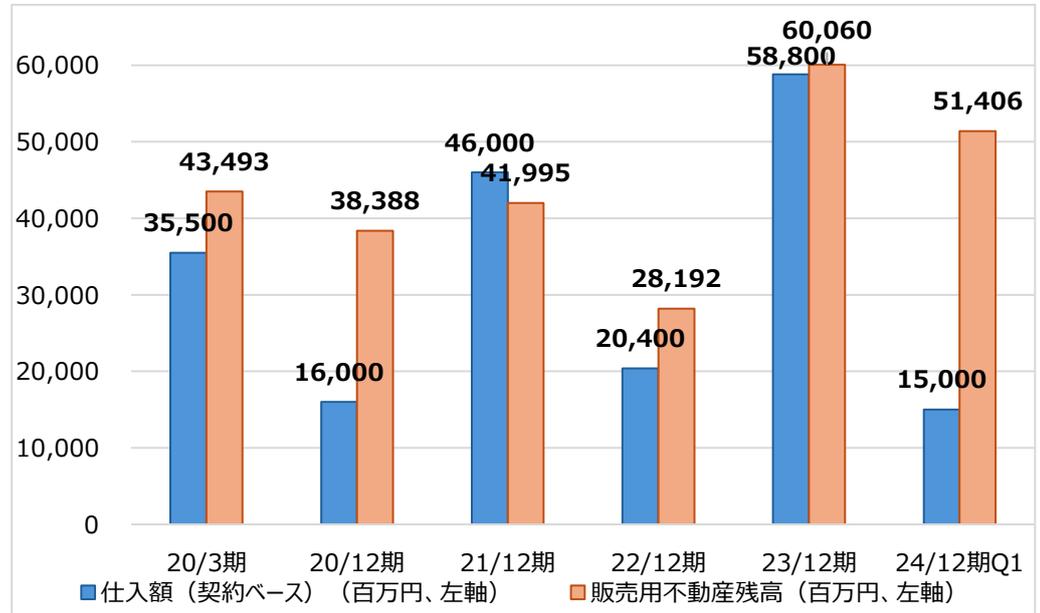
1) 仕入の状況

仕入額は前年同期比でマイナスだが仕入件数は四半期ベースで過去最高となり、堅調に推移していると判断

Q1 の仕入額（契約ベース）は前年同期比 20.6%減の 150.0 億円、Q1 末の販売用不動産残高は前年同期末比 1.45 倍の 514.0 億円となった。

前年同期より仕入額が減少しているのは、前年同期に大型の仕入があったことが要因であり、この案件を除くと、仕入額は実質的には前年同期比 30%台の増加となる。また、仕入件数 24 件と四半期ベースでは過去最高の件数となり、仕入に関しては堅調だったと考えられる。

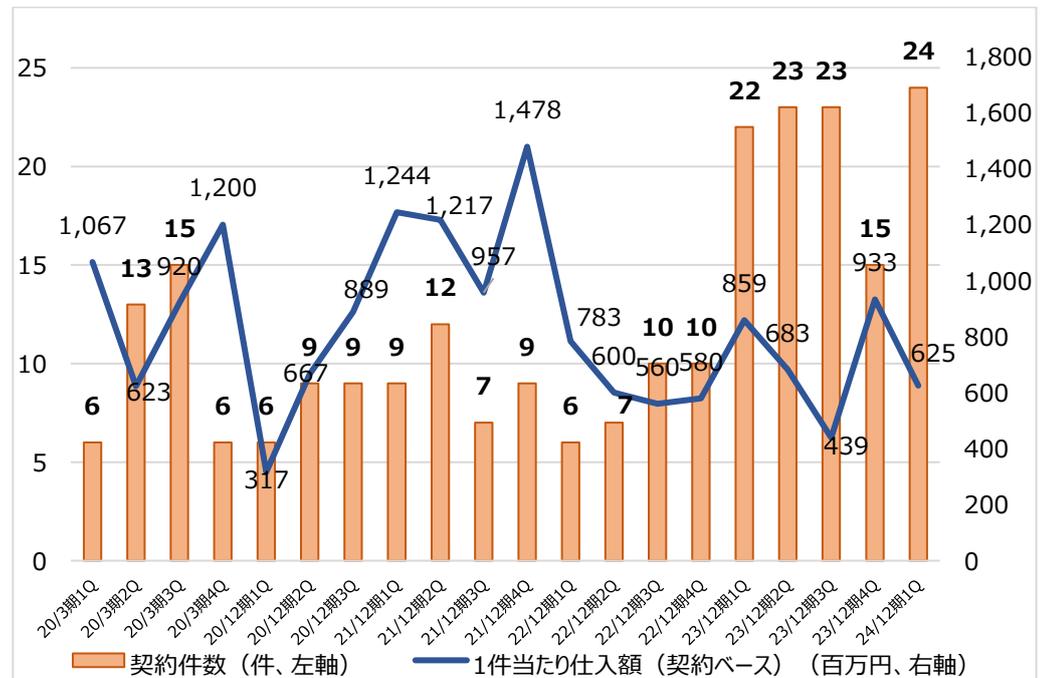
図表 4. 仕入額及び販売用不動産残高の推移



注：決算期変更のため 20/12 期は 9 カ月決算

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 5. 仕入の契約件数及び 1 件当たり仕入額の推移 (四半期)



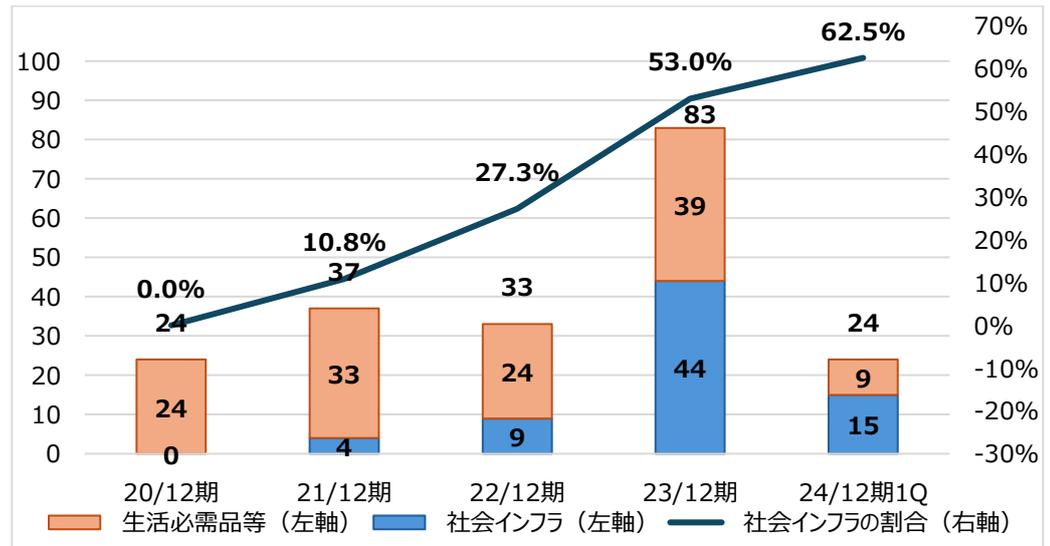
注：決算期変更のため 20/12 期は 9 カ月決算

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

堅調な仕入を支える社会インフラ事業者案件

堅調な仕入を支えているのは、社会インフラ事業者案件の増加によるところが大きい。同社は、テナント業種の多様化を掲げており、足元では、社会インフラを担うテナントの旺盛な出店意欲を着実に案件化している。既に、ホスピス、老人ホーム、家族葬といった分野のテナントの獲得が増えている。24/12期 Q1 における仕入件数 24 件、仕入額 150.0 億円のうち、社会インフラを担うテナントの案件は 15 件 49.0 億円を占めた。件数ベースで 62.5%、仕入額ベースで 32.7%に相当する。

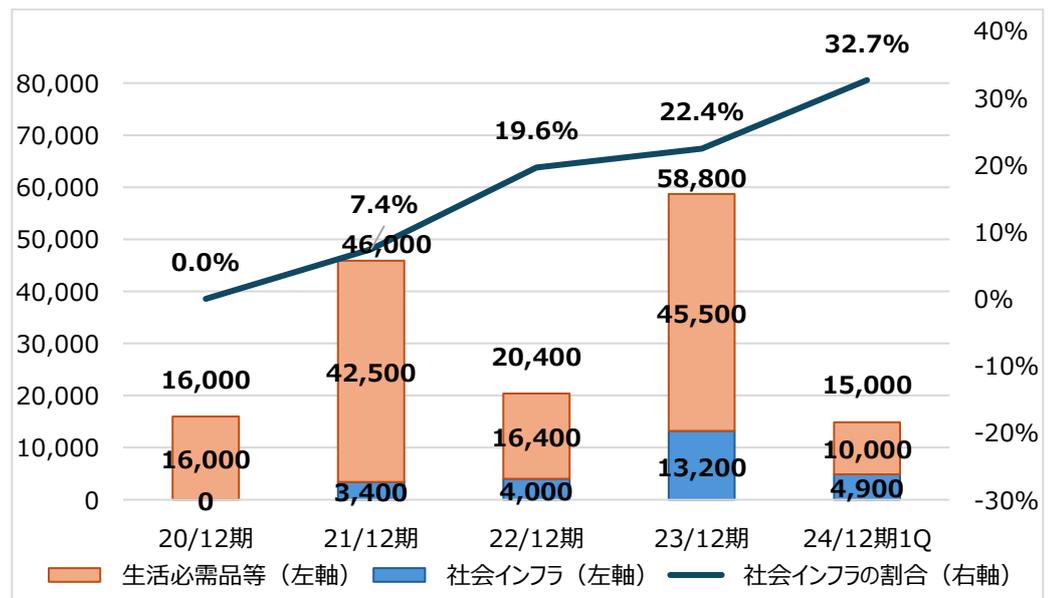
図表 6. 仕入における社会インフラを担うテナントの案件の割合：契約件数ベース（件）



注：決算期変更のため 20/12 期は 9 カ月決算

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 7. 仕入における社会インフラを担うテナントの案件の割合：仕入金額ベース（百万円）



注：決算期変更のため 20/12 期は 9 カ月決算

四捨五入の関係で合計金額は一致しない

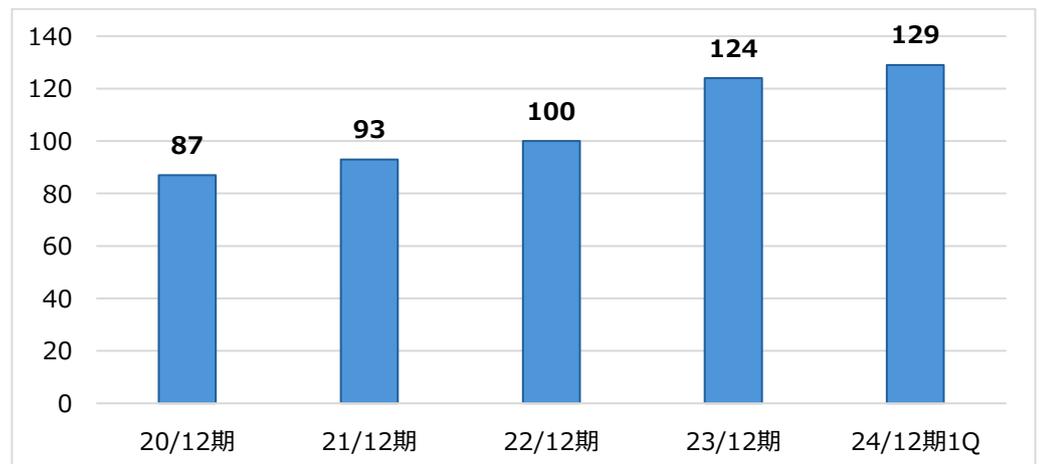
出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

2) 土地の貸し先であるテナントの動向

テナント社数は 23/12 期末比 5 社増加

同社と長期の定期借地権設定契約を締結するテナントの社数は、23/12 期末比で 5 社増加し、Q1 末で 129 社となった。Q1 末の 129 社のテナントのうちの 25 社を占めるスーパーを筆頭に、ドラッグストア、カーディーラー、飲食店、家族葬、ホームセンターといった業種のテナントが上位にくる。同社は現在、社会インフラを担うテナントが拡大しており、家族葬のテナント社数が 23/12 期末比で 2 社増加し、その存在感が増している。

図表 8. テナントの社数の推移



注：決算期変更のため 20/12 期は 9 カ月決算

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

3) 販売の動向

このように、同社は土地を買って、テナントに貸すことによって、長期安定のキャッシュ・フローを生み出す不動産金融商品として仕立て、その後、地主リート等のファンドや投資家に売却する。24/12 期 1Q 末時点で、累計 384 案件、約 4,831 億円の開発実績を積み上げてきた。開発実績のテナント業種の上位は小売業に属する業種が多いが、最も多いスーパーマーケットでも 30%を下回っている。また、地域的には東名阪で約 85%を占めるが、一極集中しているわけではない。

地主リート運用後の、同社から地主リートへのこれまでの売却比率（スポンサーパイプラインサポート比率）は、64.1%である。内訳は、地主リートに直接組み込まれるものが 32.2%、ブリッジスキームによるものが 31.9%である。ブリッジスキームとは「最終的な売却先が決まっており、別法人が一時的に保有する仕組み」のことであり、地主アセットマネジメントが指定する第三者（実質、地主リートと推測）に対し取得に係る優先交渉権を付与するものである。三井住友ファイナンス&リースの 100%子会社の SMFL みらいパートナーズや、みずほリースの 100%子会社のエムエル・エステートといったリース会社が間に立っている。

なお、同社では、資金の回転を重視して、土地の仕入れから販売までの期間の目安を 1 年～1 年半程度に設定している。

3. 地主リートの直近の動向

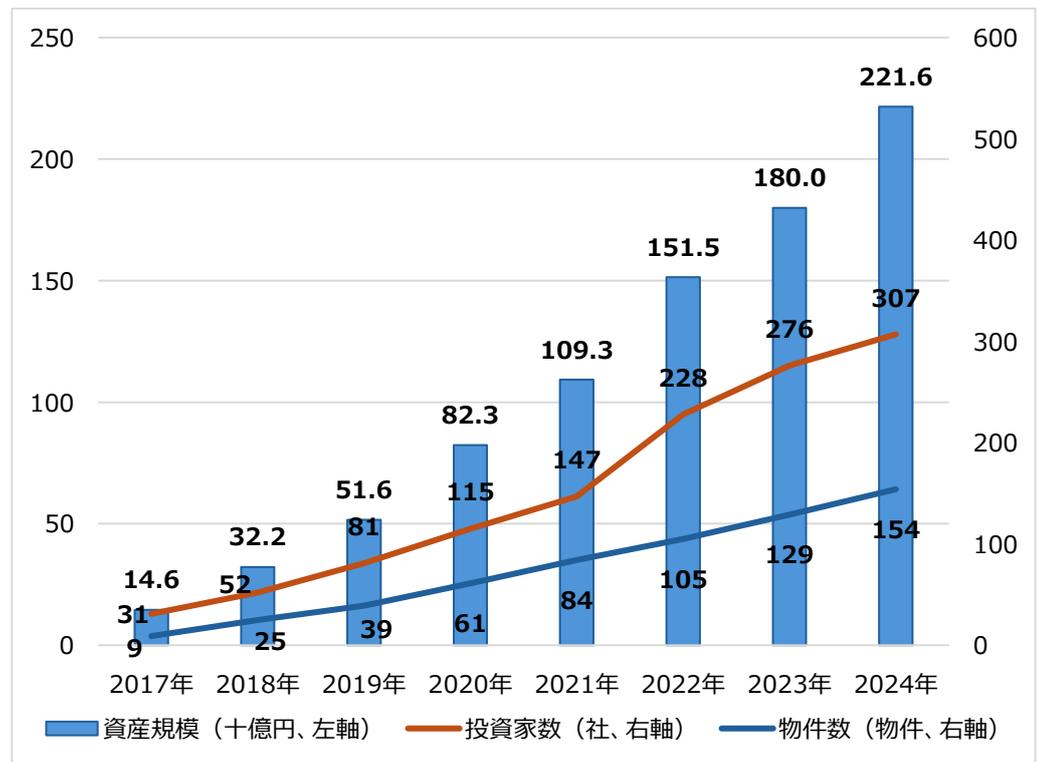
低リスクかつ低ボラティリティの地主リート

100%子会社の地主アセットマネジメントが運用する地主リートは、国内唯一の底地特化型の私募リートである。商品コンセプトとしては、財務安定性を重視して20~40%程度のLTV水準で、分配金利回りを年率3.5%程度に想定している。実績としては、運用開始以降、LTV30%程度、分配金利回り年率4.0%程度で運用されてきており、8次募集後の2024年1月10日時点でもLTV、分配金利回りとも、これらの水準を維持している。また、同時点での固定借入比率は100%、平均残存借入期間は5.3年となっている。

地主リートの資産運用残高は2,216億円まで拡大

底地に特化したリートは、上場、私募とも他に存在していないため、他にはない投資機会を提供する金融商品として投資家に受け入れられており、2017年の運用開始以降、運用資産規模を拡大させてきた。8次増資終了後の2024年1月10日時点で、資産運用残高は2,216億円まで増加した。

図表 9. 地主リートの資産規模の推移



注：決算期変更のため20/12期は9カ月決算

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

8次増資終了後の2024年1月10日時点で運用物件数は154物件で、運用資産のテナント業種別ポートフォリオは、スーパーマーケット（構成比31.2%）、ホームセンター（同27.4%）、ドラッグストア（17.4%）の上位3業種で76.0%を占めており、上位3業種への集中度が高いポートフォリオとなっている。

4. 24/12 期の見通し

24/12 期会社計画は据え置き

24/12 期について、同社は、売上高 550 億円（前期比 74.1%増）、営業利益 82 億円（同 33.2%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 50 億円（同 6.2%増）を計画している。Q1 決算発表時点で、通期計画は据え置かれている。

24/12 期は大幅増益だが利益率低下を想定

図表 4 にある通り、24/12 期初の販売用不動産残高は前期初比 113.0%増であることに加え、前期好調だった仕入状況が 2024 年 12 月期も継続するとして、大幅増収が想定されている。一方、前期にあった、2018 年頃に仕入れた高利益かつ大型の売却案件に相当する物件を想定していないために前期より売上総利益率は低下することを見込み、24/12 期の売上高営業利益率は前期比 4.6%ポイント低下の 14.9%を計画している。

前期にあった特別利益が剥落しても当期利益も増益を確保の見込み

さらに、前期にあった固定資産売却による特別利益も剥落するとしているが、それでも、販売増による大幅増収が牽引して、親会社株主に帰属する当期純利益でも増益を確保できると同社は計画している。また、上記要因を考慮しても、23/12 期より前の各利益率と比べると、引き続き高い利益率を維持しているといえよう。

前回レポートでは、前期末の販売用不動産の額と当期の仕入額（計上ベース）の合計が、当期の売上原価に転換する割合をシミュレーションして、24/12 期の業績の焦点となる大幅増収の確かさを検証した。その結果、24/12 期の売上高 550 億円は十分に達成可能とストラテジー・アドバイザーズは判断したが、Q1 の高い進捗率から、その判断を維持している。

また、ストラテジー・アドバイザーズでは、24/12 期の販売費及び一般管理費を前期比 8.2%増の 47 億円程度で見込んでいるが、会社計画の営業利益 82 億円の達成のためには、保守的な条件で算出したシミュレーションの水準より売上高が上振れるか、売上原価率が低減する必要があると考えている。直近の仕入状況が好調なこともあり、会社計画の営業利益は十分に達成可能と考えている。

5. 株価の動向

同社のこれまでの株価推移をみるために、図表 10 で、2022 年末の株価を 100 とした時の主な不動産金融企業と TOPIX（東証株価指数）の株価推移を指数で表した

2023 年以降は TOPIX 優位

日本の株式市場は、2024 年 2 月に日経平均株価が史上初の 40,000 円台に乗せたことに代表されるように、2023 年からの外国人買いが主導する大型株中心の流動性株相場が継続している。そのため、2023 年以降は総じて、同社の株価より TOPIX の方が優位に推移してきた。また、他の不動産金融企業と比較しても、同社の株価が特にオーバーシュートしているわけではない。

23/12 期通期決算発表で株価は下落したが 3 月以降は上昇基調

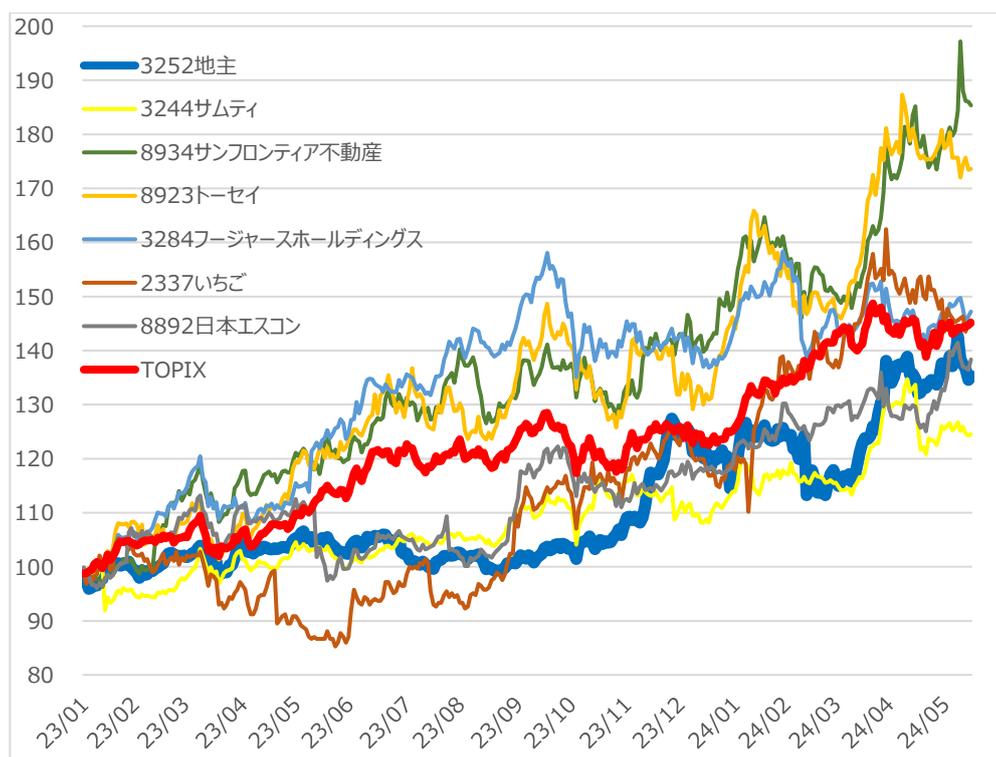
2024 年 2 月 13 日の 23/12 期通期決算発表を受けて、同社の株価は下落した。23/12 期の業績が前期比減収減益となったことに加え、24/12 期会社計画達成のハードルが高いとの見方があったためと考えられる。その後、3 月に入って株価は上昇基調に転じ、2022 年末の株価を 100 とした相対株価では TOPIX に追いつきつつある。そして、5 月 10 日の Q1 決算発表により株価は上値を追う動きを見せた。通期計画に対する進捗の高さが確認できたことで、通期計画達成の確度が高まったという見方が広まったためと考えられる。

日経平均株価は 40,000 円台に乗せた後は伸び悩み、現在は 38,000 円台で推移している。3 月決算の発表も一巡したタイミングということもあり、今後は、企業業績を反映しやすい業績相場へ

移行していくとの見方がある。そのため、不動産金融の分野にこぞって資金が流入してくる局面とはならずとも、業績が好調であれば株価は素直に反応しやすくなっていくとみられる。

また、同社の現在のバリュエーションは PER で 8.3 倍、PBR で 1.3 倍であり、割高感を感じられない。特に PER で同社より低いのはサンフロンティア不動産 (8923 東証プライム) とフージャースホールディングス (3284 東証プライム) くらいとなっている。

図表 10. 不動産金融企業の株価推移 (22 年末 = 100)



出所： ストラテジー・アドバイザーズ

図表 11. 他の不動産金融企業との比較

企業名	コード	決算期	売上高 (百万円)	当期純利益 (百万円)	売上高 当期純利益率 (%)	ROE (%)	ROIC (%)
地主	3252	23/12	31,597	4,709	14.9	15.1	4.6
サムティ	3244	23/11	198,660	10,306	5.2	10.1	3.7
サンフロンティア不動産	8934	24/03	79,868	11,917	14.9	13.9	7.9
トーセイ	8923	23/11	79,446	10,507	13.2	13.6	5.4
フージャースホールディングス	3284	24/03	88,418	4,806	5.4	13.1	4.8
いちご	2337	24/02	82,747	12,108	14.6	11.6	2.2
日本エスコン	8892	24/03*	118,861	10,050	8.5	—	—

企業名	コード	ネット D/E レシオ (倍)	DCR (%)	自己資本 比率 (%)
地主	3252	1.26	163.9	30.9
サムティ	3244	2.09	205.7	25.5
サンフロンティア不動産	8934	0.34	113.3	48.0
トーセイ	8923	1.30	120.5	33.4
フージャースホールディングス	3284	1.28	157.8	23.6
いちご	2337	1.60	93.4	28.8
日本エスコン	8892	3.46	222.6	18.1

注：日本エスコンは決算期変更により 24/3 期が 15 カ月決算。そのため、会社実績を用いる ROE と ROIC は適用なしとした

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 12. 同業他社とのバリュエーション比較

企業名	コード	決算期	株価 (5/17)	時価総額 (百万円)	PER 会社予想 (倍)	PBR 直近実績 (倍)	配当利回り 会社予想 (%)	ROE 直近実績 (%)
地主	3252	23/12	2,511	41,288	8.3	1.3	3.4	15.1
サムティ	3244	23/11	2,662	124,005	10.9	1.2	3.5	10.1
サンフロントリア不動産	8934	24/03	2,041	99,095	7.1	1.1	3.2	13.9
トーセイ	8923	23/11	2,371	114,807	10.2	1.4	3.1	13.6
フージャースホールディングス	3284	24/03	1,095	38,929	7.6	1.0	5.3	13.1
いちご	2337	24/02	415	182,774	12.9	1.7	2.4	11.6
日本エスコン	8892	24/03*	1,082	103,282	10.3	1.4	4.4	-

注：日本エスコンは決算期変更により24/3期が15カ月決算。そのため、会社実績を用いるROEは適用なしとした

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 13. 半期/四半期業績動向

(百万円)	22/12		23/12		23/12				24/12
	H1	H2	H1	H2	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
損益計算書									
売上高	27,069	22,818	10,373	21,224	8,130	2,243	14,837	6,387	29,729
売上原価	21,105	17,925	7,580	13,518	6,118	1,462	8,416	5,102	24,377
売上総利益	5,964	4,893	2,793	7,706	2,012	781	6,421	1,285	5,352
売上総利益率	22.0%	21.4%	26.9%	36.3%	24.7%	34.8%	43.3%	20.1%	18.0%
販売管理費	2,215	2,231	2,100	2,244	1,098	1,002	1,072	1,172	1,225
売上高販売管理費率	8.2%	9.8%	20.2%	10.6%	13.5%	44.7%	7.2%	18.3%	4.1%
営業利益	3,749	2,662	693	5,461	914	-221	5,349	112	4,126
売上高営業利益率	13.8%	11.7%	6.7%	25.7%	11.2%	-9.9%	36.1%	1.8%	13.9%
営業外収支	157	-625	17	-453	-36	53	-70	-383	165
金融収支	-276	-305	-177	-217	-72	-105	-126	-91	-38
持分法投資損益	173	-181	40	0	40	0	0	0	0
その他	260	-139	154	-236	-4	158	56	-292	203
経常利益	3,906	2,037	711	5,007	879	-168	5,277	-270	4,292
売上高経常利益率	14.4%	8.9%	6.9%	23.6%	10.8%	-7.5%	35.6%	-4.2%	14.4%
特別損益	-197	-1,134	1,207	282	1,207	0	0	282	0
税前利益	3,709	903	1,918	5,250	2,086	-168	5,238	12	4,292
法人税等合計	1,139	-172	700	1,730	711	-11	1,751	-21	1,531
(法人税率)	30.7%	-19.0%	36.5%	33.0%	34.1%	-	33.4%	-	35.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,569	1,072	1,193	3,516	1,350	-157	3,485	31	2,758
売上高当期純利益率	9.5%	4.7%	11.5%	16.6%	16.6%	-7.0%	23.5%	0.5%	9.3%

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

図表 14. 損益計算書の推移 (通期ベース)

(百万円)	18/3	19/3	20/3	20/12	21/12	22/12	23/12	24/12 CoE
売上高	31,260	39,834	74,187	29,886	56,177	49,887	31,597	55,000
売上原価	24,402	31,662	65,087	24,868	46,914	39,030	21,098	
売上総利益	6,858	8,172	9,100	5,019	9,263	10,857	10,499	
売上総利益率	21.9%	20.5%	12.3%	16.8%	16.5%	21.8%	33.2%	
販売管理費	3,174	3,725	3,856	2,599	3,788	4,446	4,344	
営業利益	3,684	4,447	5,244	2,420	5,475	6,411	6,154	8,200
売上高営業利益率	11.8%	11.2%	7.1%	8.1%	9.7%	12.9%	19.5%	14.9%
営業外収益	229	703	403	637	285	435	227	
受取利息・配当金	27	27	12	7	5	17	15	
持分法投資利益	30	303	166	130	-	-	40	
為替差益	-	88	79	-	138	296	84	
その他	172	285	146	500	142	122	88	
営業外費用	869	822	1,049	900	758	903	663	
支払利息・割引料	542	613	729	392	457	598	445	
持分法投資損失	-	-	-	-	83	8	-	
為替差損	127	-	-	377	-	-	-	
資金調達費用	178	167	272	120	212	267	186	
その他	22	42	48	11	6	30	32	
経常利益	3,044	4,327	4,599	2,157	5,002	5,943	5,718	7,300
売上高経常利益率	9.7%	10.9%	6.2%	7.2%	8.9%	11.9%	18.1%	13.3%
特別利益	-	333	130	-	-	-	1,489	
特別損失	70	829	102	-	73	1,331	40	
税前利益	2,974	3,831	4,628	2,157	4,927	4,612	7,168	
法人税・住民税・事業税	992	1,312	1,538	612	4,006	1,423	2,268	
法人税等調整額	-30	-165	-87	-100	-2,203	-456	162	
法人税等合計	962	1,146	1,451	512	1,803	967	2,430	
(法人税率)	32.3%	29.9%	31.4%	23.7%	36.6%	21.0%	33.9%	
親会社株主に帰属する当期純利益	1,958	2,684	3,177	1,644	3,124	3,641	4,709	5,000
売上高当期純利益率	6.3%	6.7%	4.3%	5.5%	5.6%	7.3%	14.9%	9.1%
EPS (円)	109.61	149.30	174.59	89.94	170.90	199.16	267.76	302.78
有形・無形固定資産投資	72	338	197	2,954	14,142	500	723	
減価償却費・のれん償却額	159	166	116	72	148	148	206	
キャッシュ・フロー	2,118	2,850	3,293	1,716	3,272	3,789	4,915	
CFPS (円)	118.6	159.5	182.5	93.8	178.9	207.2	268.8	
ROE	10.4%	12.8%	14.0%	6.8%	11.9%	12.4%	15.1%	
ROIC (投下資本)	4.8%	4.2%	4.6%	2.8%	5.0%	7.5%	4.6%	
ROIC (事業資産)	7.5%	5.9%	6.5%	4.4%	7.2%	10.3%	6.2%	
配当金 (円)	55.00	55.00	55.00	25.00	50.00	55.00	55.00	85.00
期中平均株式数 (百万株)	17.0	17.0	18.0	18.0	18.0	18.0	17.0	
期末株式数 (百万株)	17.8	18.0	18.2	18.2	18.2	18.2	16.4	

出所：会社資料よりストラテジー・アドバイザーズ作成

ディスクレイマー

本レポートは、株式会社ストラテジー・アドバイザーズ(以下、発行者)が発行するレポートであり、外部の提携会社及びアナリストを主な執筆者として作成されたものです。

本レポートにおいては、対象となる企業について従来とは違ったアプローチによる紹介や解説を目的としております。発行者は原則、レポートに記載された内容に関してレビューならびに承認を行っておりません(しかし、明らかな誤りや適切ではない表現がある場合に限り、執筆者に対して指摘を行っております)。

発行者は、本レポートを発行するための企画提案およびインフラストラクチャーの提供に関して対価を直接的または間接的に対象企業より得ている場合があります。

執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは、本レポートを作成する以外にも対象会社より直接的または間接的に対価を得ている場合があります。また、執筆者となる外部の提携会社及びアナリストは対象会社の有価証券に対して何らかの取引を行っている可能性があります。あるいは将来行う可能性があります。

本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、有価証券取引及びその他の取引の勧誘を目的とするものではありません。有価証券およびその他の取引に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行ってください。

本レポートの作成に当たり、執筆者は対象企業への取材等を通じて情報提供を受けておりますが、当レポートに記載された仮説や見解は当該企業によるものではなく、執筆者による分析・評価によるものです。

本レポートは、執筆者が信頼できると判断した情報に基づき記載されたものですが、その正確性、完全性または適時性を保証するものではありません。本レポートに記載された見解や予測は、本レポート発行時における執筆者の判断であり、予告無しに変更されることがあります。

本レポートに記載された情報もしくは分析に、投資家が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、付随的もしくは特別な損害に対して、発行者ならびに執筆者が何ら責任を負うものではありません。

本レポートの著作権は、原則として発行者に帰属します。本レポートにおいて提供される情報に関して、発行者の承諾を得ずに、当該情報の複製、販売、表示、配布、公表、修正、頒布または営利目的での利用を行うことは法律で禁じられております。



Strategy Advisors

〒104-0061 東京都中央区銀座一丁目 27 番 8 号セントラルビル 703 号