スターティアホールディングス | 3393

Sponsored Research
2025年6月16日

Sessa Investment Research

新中期経営計画と旺盛な株主還元意欲を確認

～中小企業の社会課題解消を通じた企業価値向上策に本腰～

Q4 Follow-up

startia holdings

注目点：

約25％のROEはプライム上場の中でも屈指の高さ。

配当性向55％＋累進配当の還元方針を堅持。将来的にDOE目標の導入も検討。

IT・DX関連銘柄に特有のグロース株の特性は軽視されたまま。

サマリー

◆ **2025/3期通期決算概況：**スターティアホールディングス株式会社(以下、同社)は5月14日に2025/3期通期決算を発表。売上高が前期比13.5％増の22,211百万円、営業利益が同19.9％増の2,737百万円、経常利益が同23.6％増の2,784百万円、当期利益が同26.8％増の1,960百万円であった。中間決算発表時に修正した通期計画を上回る好調な決算結果であった。期末配当金を中間決算時点予想の56円から68円に引き上げ、年間配当額を114円とした。これは公約配当性向の55％に準じた水準で、同社経営陣の信頼性を担保する意思決定であると、SIRでは考える。

◆ **2026/3期通期会社計画では4期連続最高益更新をめざす：**5月22日に、同社は2026/3期から2028/3期の3ヵ年を対象とする新・中期経営計画を発表した。その初年度にあたる2026/3期会社計画の売上高は同8.5％増の24,100百万円、営業利益が同9.6％増の3,000百万円、経常利益が同7.7％増の3,000百万円、当期利益が同2.0％増の2,000百万円。達成されれば4期連続最高益更新となり、売上高営業利益率は12.4％、ROEは約25％と、前期と同程度の収益性を堅持できる見通しである。創業30周年の記念配8円を期末に実施し、従来の普通配(中間54円＋期末63円)と合わせて2026/3期の年間配当を125円とすることも発表した。

◆ **新中期経営計画の戦略的意味：**同社経営陣は、既に高い実績ROE(27%)に割負けしているPERでの評価には改善余地が大きいとの危機感を共有し、コーポレート・ガバナンスの一層の充実に加え、「守りのDX」のITインフラ事業と「攻めのDX」のDXソリューション事業の両輪での成長戦略を通じ、主に中小企業が抱える社会課題(労働生産性の課題)を解消していくことが、自社の企業価値向上につながると考え、本腰を入れ始めた。

◆ **株価インサイト：**同社の株価は上場来最高値圏にあるとはいえ、今期予想PERは約13倍、配当利回り4.7％と、業績拡大に株価が追い付いていない。SIRでは、直近の株価水準が同社のどの程度の配当成長性を見込んで形成されているのかを、配当割引モデルを使って逆算してみた。結果は、直近株価が示唆する同社の利益(配当)成長率は1％程度でしかなく、同社のサステナブル成長率(≒BPSの予想年率成長率)の9％以上[＝今後3年間予想ROE20％以上×(1－配当性向55％)]までは株式市場から期待されていないこと、および逆に利益成長性の確度が高まれば、その分の上値余地が非常に大きいことを意味していると、SIRでは考える。

百万円	売上高	YoY (%)	EBITDA	YoY (%)	営業利益	YoY (%)	経常利益	YoY (%)	当期利益	YoY (%)	EPS (¥)	DPS (¥)
2023/3	20,004	*24.9*	2,258	*241.1*	1,724	*400.0*	1,844	*232.9*	1,212	*26.5*	135.11	41.00
2024/3	19,571	*-2.2*	2,712	*20.1*	2,282	*32.4*	2,253	*22.2*	1,546	*27.6*	165.32	69.00
2025/3	22,211	*13.5*	3,235	*19.3*	2,737	*19.9*	2,784	*23.6*	1,960	*26.8*	206.29	114.00
2026/3会予	**24,100**	*8.5*	N/A	-	**3,000**	*9.6*	**3,000**	*7.7*	**2,000**	*2.0*	**211.43**	**125.00**
2025/3中	10,770	*8.7*	1,565	*5.1*	1,322	*2.5*	1,338	*2.2*	1,013	*19.1*	106.30	46.00
2026/3中会予	**11,700**	*8.6*	N/A	-	**1,380**	*4.4*	**1,380**	*3.1*	**920**	*-9.3*	**97.26**	**54.00**

出所：同社IR資料よりSIR作成 *EBITDA=営業利益+のれん償却費+株式報酬費用。
SIRでの財務データ処理は短信規定と異なるため記載数字は会社資料と相違することがある。

主要指標

株価 (6/13)	2,652
52週高値(25/6/5)	2,874
52週安値 (24/8/5)	1,688
10年間高値(25/6/5)	2,874
10年間安値(20/3/13)	360
発行済株式数 (千株)	9,459
時価総額 (百万円)	25,086
企業価値 (百万円)	21,626
25/3 自己資本比率	53.5%
25/3 実績ROE	27.3%
25/3 実績PBR	3.30x
26/3 予想PER	12.5x
26/3 予想配当利回り	4.71%

株価チャート(直近1年間：日次)

出所: TradingView

シニア・アナリスト 杉本 研一
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ーマーをご覧下さい。

2025/3期Q4 決算レビュー

■ Q4単体(1-3月期)実績：アップセル／クロスセルの重点施策が奏功

売上高が前年同期比17％増の6,032百万円、営業利益が同31％増の835百万円、経常利益が同32％増の828百万円、当期利益が同9.5％増の555百万円。

ITインフラ関連事業では、引き続き高まるサイバーセキュリティ需要を背景にネットワーク関連機器の販売が好調に推移したほか、複合機、ビジネスフォンの販売、新電力と光コラボ(光回線)の拡販に注力したことで堅調に売上が積み上がった。セグメント売上高は前年同期比19％増の4,964百万円、営業利益は同18％増益の587百万円となった。

売上高のうち、新電力が同29％増の428百万円、光コラボやビジ助サービス(コスト削減・サポートサービス)などのストック型商材が同6％増の1,459百万円となった。3年前に電力の調達コストが大きく変動したが、その後調整が進み、新電力の受注を再開し、売上を順調に積み上げることができている。

ストック商材の取引社数は2025/3期末で23,536社と頭打ちになっているように見えるが、既存顧客へのアップセル／クロスセルという重点施策が奏功しており、複数商材の取引社数は10,385社にしっかり積み上げられている。

デジタルマーケティング関連事業は、マーケティングオートメーション(MA)ツールとFullstarの受注が好調に推移した。これらのSaaSツール(Cloud CIRCUS)が更に積み上がり、サブスクリプションモデルによるストック売上が同セグメント売上高に占める割合は76％に達した。セグメント売上高は同7％増の1,065百万円、営業利益は同61％増の237百万円と大きく伸長した。

Q4におけるCloud CIRCUSのMRR*は同15％増の271百万円、うち複数商材導入顧客のMRRは同21％増と加速した。2025/3期末の有料アクティブユーザー数は1年前から1.8％増の4,075社となった。うち複数商材導入社数は同6.4％増の1,086社に順調に増加している。その結果、複数商材導入顧客のARPU*は同13.6％増の月額137,000円と、単一商材導入顧客の同12.7％増の66,000円の2倍以上に高まり、全体のARPUミックスが上向いている。これがアップセルとクロスセルの成果であると言えよう。過去12ヵ月平均顧客解約率*は同期末時点で1.4％と、非常に低い水準に収まっている。

*MRRは、各四半期末時点のサブスクリプション売上の月額。

これを12倍したものが年換算のARRで、年間ストック売上の近似値となる。

*ARPU=各四半期末時点のMRR/契約社数

***過去12ヵ月平均顧客解約率**は、直近12ヵ月間における各月の「月中に解約となったライセンス数÷前月末時点でのライセンス数」の平均値。

直近8四半期の業績推移

セグメント	(百万円)	2024/3	2025/3		2024/3				2025/3				YoY
				YoY	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	1-3
ITインフラ	売上高	16,057	18,335	14.2%	4,092	4,119	3,693	4,153	4,363	4,569	4,439	4,964	19.5%
	フロー売上	9,190	10,889	18.5%	2,379	2,365	1,999	2,447	2,600	2,636	2,576	3,077	25.7%
	ストック売上	6,867	7,445	8.4%	1,713	1,754	1,694	1,706	1,736	1,960	1,862	1,887	10.6%
	ストック売上(電力除く)	5,468	5,863	7.2%	1,354	1,343	1,397	1,374	1,464	1,456	1,484	1,459	6.2%
	セグメント利益	1,891	1,923	1.7%	554	602	236	499	381	590	365	587	17.7%
	同利益率	11.8%	10.5%		13.5%	14.6%	6.4%	12.0%	8.7%	12.9%	8.2%	11.8%	
	EBITDA	2,031	2,063	1.6%	587	633	275	536	417	625	400	621	15.9%
デジタルマーケティング	売上高	3,510	3,868	10.2%	841	851	823	995	894	942	967	1,065	7.0%
	フロー売上	889	811	-8.8%	212	203	166	308	167	200	188	256	-16.9%
	ストック売上	2,620	3,056	16.6%	629	647	658	686	727	742	778	809	17.9%
	セグメント利益	292	694	137.7%	32	51	62	147	114	173	170	237	61.2%
	同利益率	8.3%	17.9%		3.8%	6.0%	7.5%	14.8%	12.8%	18.4%	17.6%	22.3%	
	EBITDA	510	978	91.8%	89	111	127	183	181	242	242	313	71.0%
合計	売上高	19,571	22,211	13.5%	4,934	4,973	4,516	5,147	5,258	5,512	5,409	6,032	17.2%
	YoY	-2.2%	9.6%		6.5%	-8.4%	-8.6%	-2.3%	6.6%	10.8%	19.8%	17.2%	
	営業利益	2,282	2,737	19.9%	634	654	353	639	533	788	581	835	30.7%
	営業利益率	11.7%	12.3%		12.8%	13.2%	7.8%	12.4%	10.1%	14.3%	10.7%	13.8%	
	EBITDA	2,712	3,235	19.3%	730	759	465	758	654	911	705	965	27.3%

出所：同社IR資料よりSIR作成

新・中期経営計画

■ オーガニック成長を継続しつつ、M&A戦略をさらに強化する

同社は、中小企業向けDXプラットフォームの構築を目指し、顧客基盤を足元の約5万社から10万社へ拡大することを新たな中期経営計画の中心に据えた。新中計を通じて社会・顧客・株主・社員といった4方面に価値を提供することを明確に掲げた。

それを実現するための全社戦略は、「ロールアップM&Aで顧客基盤を強化し、提供価値を増やし続けることで、顧客LTVの向上とビジネス成長を同時に実現し続けるサイクルを回す」というものである。

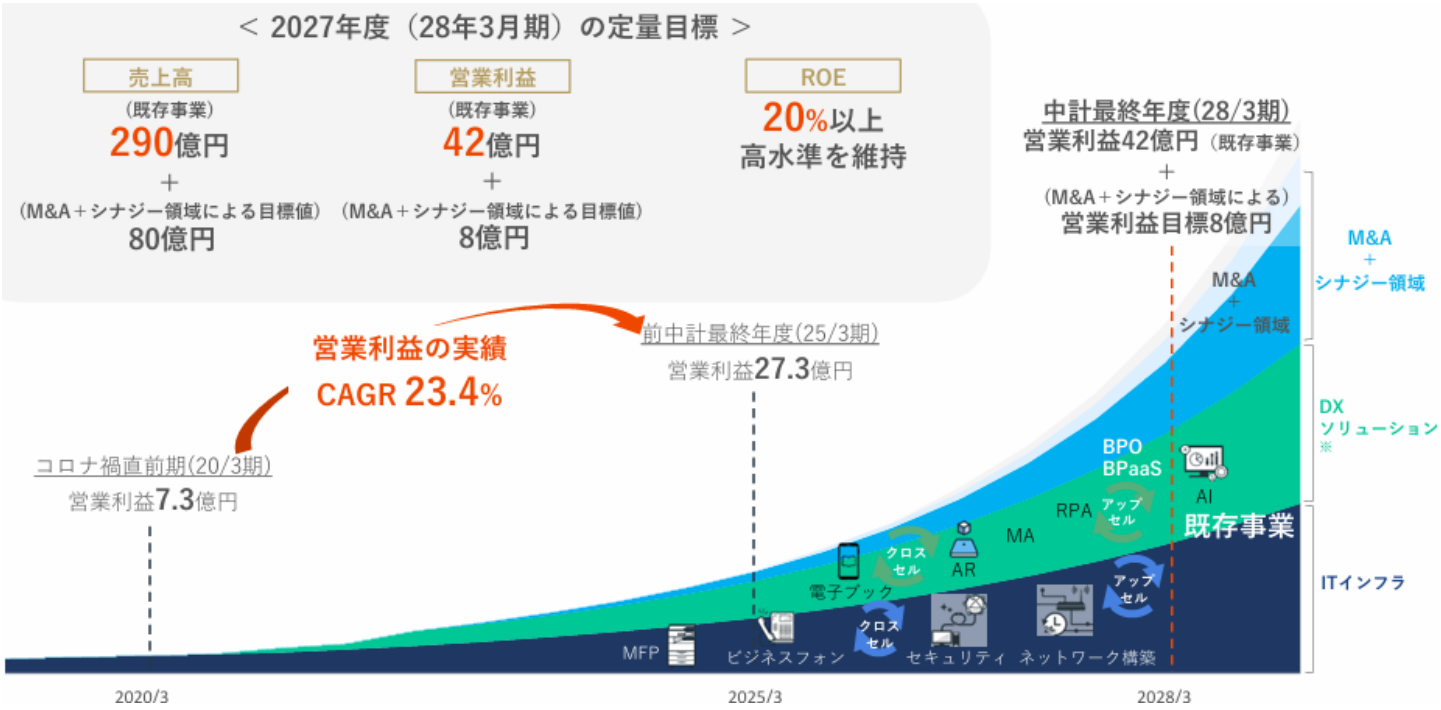
これは、既存のITインフラ事業とDXソリューション事業(デジタルマーケティングから名称変更)はオーガニック成長を進める。ただし、単なる顧客獲得にとどまらず、これまで以上に複数商材の提供によるARPUの向上と顧客エンゲージメント強化を図り、より高い付加価値を提供することで持続的な収益成長を狙う。特に、BPaaS*やAIを活用したDXソリューションの導入により、高マージン型ビジネスの構築を進め、顧客に対して費用対効果の高い生産性向上ソリューションを提供する。加えて、これまでITインフラ事業を中心に行ってきたM&Aをさらに強化し、積極的に顧客獲得と提供可能サービス獲得を進める。このサイクルを確立することで、LTVを最大化し、フリー・キャッシュフローの創出と更なる成長投資へとつなげる考えである。

この戦略の実現を支える要素として、1）広範な顧客基盤(約5万社のアクティブユーザー＋20万社の見込み客)、2）中小企業向け営業力、3）最適なプロダクト開発力、4）デジタル活用力、を強みとし、市場での競争優位性を確保する。これらの要素を生かし、安定した収益基盤の構築と持続可能な利益成長を実現することで目指すべき2028/期の定量業績目標を下図に示すように明確にした。

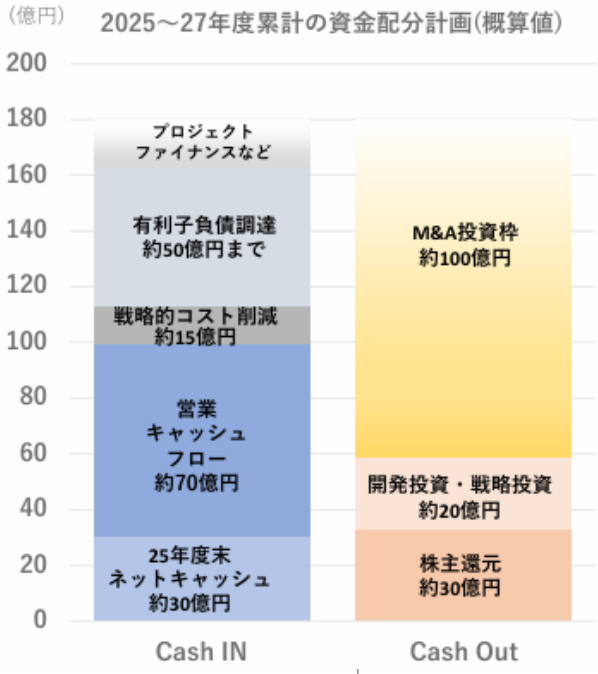
＊BPaaS(Business Process as a Service)とは、

SaaS(Software as a Service)のようなクラウドサービスに加え、運用する人材とあわせて業務プロセスそのものを外部に委託できるサービスのこと。企業が特定の業務を外部の専門業者に委託し、そのプロセスの実行、管理、データ共有をクラウド上で実現できる仕組みのこと。

中期経営計画の目標



出所：同社IR資料



出所：同社IR資料

■ 財務・資本方針と株主還元

同社は、配当性向55％＋累進配当の還元方針に変更はなく、将来的にDOE目標の導入を検討するという。

一方、同社はM&A戦略を成長戦略の主軸とすることから、3年間で約100億円のM&A投資枠を想定し、その調達は保有現金と間接金融を優先する方針である。そのため、自己資本比率は2025/3期末の53％から今後3年間は40～55％程度で推移することを許容しつつ、一定以上の財務健全性を確保する考えである。

財務健全性を確保しながら成長投資と旺盛な株主還元意欲を両立するため、高い資本収益性(ROE)とバランスシートの維持・改善を着実に実行する。同社のROEは、2025/3期実績が27.3％と、プライム上場の中でも屈指の高さである。ただし、今後3年間で同社と同程度のROE水準を持った事業案件をM&Aできるとは限らないため、短期的に一定程度のROEの水準低下は否めない。同社では今後3年間のROEを20％以上で維持することを掲げたが、真意は20％を下回らない事業運営に努める考えであると、解釈できよう。

各セグメントの経営戦略

*Microsoft 365は、Microsoft社の登録商標です。

■ ITインフラ事業の経営戦略と具体的なアクションプラン

2026/3期～2028/3期におけるITインフラ事業の経営戦略は、既存顧客基盤の強化を軸に、ストック収益の拡大を目指すものである。

その具体的アクションプランが以下である。

#1. 顧客グリップの強化：中小企業向けにMicrosoft 365*やその他のソフトウェアの提供を強化し、顧客との接点を最大化する。同時に、ビジ助でんきの獲得活動の再起動を図り、ストック型収益のさらなる拡大を目指す。

#2. 中小企業に適したツール開発：中小企業のニーズに応じた使いやすく、必要最低限の機能を備えたITツールを開発し、リーズナブルな価格で提供。これにより、顧客のITリテラシー不足を補完する。

#3. M&Aによる事業拡大：「顧客を買うM&A」に注力し、新たな顧客基盤の獲得を目指す。さらに、AIやDXソリューション関連事業を対象としたM&Aも推進し、サービスの多様化を図る。これまで同社は、株式会社エヌオーエスや株式会社ビーシーメディアの買収を通じて、調達コスト削減やクロスセル効果を実現。また、富士フイルムビジネスイノベーションジャパン株式会社との合弁会社設立により、高品質な人材を確保し業績拡大につなげた実績が強みとなっている。

#4. 営業力強化：同社は関東、東北、関西、九州、中部、北海道の各エリアの政令指定都市を中心に、営業拠点から1時間半以内に直接訪問・サポートを展開する体制を整えている。この「ラスト・ワンマイル」の訪問やオンラインによる技術サポートは、中小企業にとって必要不可欠であり、同社グループは顧客の課題解決を支援し、直接提案を行うことで顧客と密接な関係を築いている。今後も積極採用を行い、営業人員を増強し、サステナブルな営業組織を構築していく。

■ DXソリューション事業の経営戦略と具体的なアクションプラン

2026/3期～2028/3期におけるDXソリューション事業の経営戦略は、高利益率の維持と高付加価値サービスの提供を基本方針とし、さらにはこの高付加価値サービスをITインフラ事業の顧客にも提供していくことを狙っている。重要戦略として、組織力強化、高付加価値サービスの展開、プロダクトポートフォリオの選択と集中、の3つを挙げている。

その具体的アクションプランが以下である。

＃1.組織力強化：前中計から継続する形で、CS(カスタマーサクセス)・営業の強化とマネジメント人材の育成・確保を進める。

＃2. コンサルティングとBPaaSの本格稼働：ツール提供のみならず、導入後の運用支援や業務効率化を直接支援するコンサルティングサービスを強化する。また、BPaaSによる業務プロセスの最適化を提案し、顧客企業の生産性を向上させる。

＃3. クロスセルによる収益拡大：ITインフラ事業で築いた顧客基盤を活用し、DXソリューション事業のサービスを提案することで、ITインフラ事業の既存顧客へのサービス提供内容を拡充し、売上を向上させる。

＃4. プロダクトポートフォリオの選択と集中：AIを活用した新商品の開発を進める。特に、データ解析や予測分析に基づいた高度な支援ツールの開発を目指す。そのための人材投資の選択と集中を進め、KPIマネジメントを徹底する。

前中期経営計画における実績推移と今後3年間の**既存事業だけ**の各期業績目標をまとめたものが下表である。新・中期経営計画では、利益寄与の点ではITインフラ事業が引き続き大きいが、売上・利益の伸び率および利益率の点ではDXソリューション事業への期待が大きい構図になっている。

ただし、これら**オーガニック成長に、M&A戦略＋シナジー領域の伸び代分が加わる**ことで、新・中期経営計画の全貌が明らかになる点に留意する必要がある。

既存事業の業績推移と今後3年間の業績目標

セグメント	(百万円)	2021/3	2022/3	2023/3	2024/3	2025/3	2026/3予	2027/3予	2028/3予
		中期経営計画「NEXT'S 2025」					新・中期経営計画		
全社合計	売上高	13,324	16,011	20,004	19,571	22,211	24,100	27,200	29,000
	YoY	*4.3%*	*20.2%*	*24.9%*	*-2.2%*	*13.5%*	*8.5%*	*12.9%*	*6.6%*
	営業利益	21	344	1,724	2,282	2,737	3,000	3,500	4,200
	YoY	*-97.1%*	*1538.1%*	*401.2%*	*32.4%*	*19.9%*	*9.6%*	*16.7%*	*20.0%*
	営業利益率	0.2%	2.1%	8.6%	11.7%	12.3%	12.4%	12.9%	14.5%
ITインフラ	売上高	10,641	13,135	16,807	16,057	18,335	19,300	21,000	22,600
	YoY	*2.4%*	*23.4%*	*28.0%*	*-4.5%*	*14.2%*	*5.3%*	*8.8%*	*7.6%*
	セグメント利益*	285	757	1,835	1,891	1,923	3,200	3,600	4,000
	YoY	*-52.3%*	*165.6%*	*142.4%*	*3.1%*	*1.7%*	*66.4%*	*12.5%*	*11.1%*
	同利益率	2.7%	5.8%	10.9%	11.8%	10.5%	16.6%	17.1%	17.7%
DXソリューション(旧デジタルマーケティング)	売上高	2,580	2,804	3,195	3,510	3,868	4,800	5,500	6,350
	YoY	*14.3%*	*8.7%*	*13.9%*	*9.9%*	*10.2%*	*24.1%*	*14.6%*	*15.5%*
	セグメント利益*	-121	-274	-157	292	694	1,340	1,660	2,175
	YoY	*-188.3%*	*126.4%*	*-42.7%*	*-286.0%*	*137.7%*	*93.1%*	*23.9%*	*31.0%*
	同利益率	-4.7%	-9.8%	-4.9%	8.3%	17.9%	27.9%	30.2%	34.3%

＊セグメント利益は本部経費控除前。　出所：同社IR資料よりSIR作成

■ M&A戦略の基本方針と具体的なアクションプラン

同社は、2007年からの18年間で約10億円を投入し、約2万社の顧客基盤をM&Aで獲得している。これまで承継した顧客数はITインフラ顧客累計の4割強に達しているという。直近の代表的な成功事例では、2016年に取得したエヌオーエス社とビーシーメディア社が挙げられる。2社合計での営業利益を7年間で年率32.4%増加させる成果を上げた。また、富士フイルムビジネスイノベーションジャパン社と合弁で設立した富士フイルムBI奈良(同社が66.6%出資)では、優秀な人材の確保とシナジー創出を実現している。

同社の新・中期経営計画において、M&A戦略は事業成長の重要な柱として位置づけられている。**M&A戦略の主な目的**は、「顧客基盤の拡大」と「サービス領域の強化」を通じて、収益基盤を強化しながら競争優位性を確立することである。具体的には、既存のITインフラ事業やDXソリューション事業での顧客層を拡大し、クロスセルやアップセルの機会を増やすとともに、新しい技術やサービスを取り入れることで、事業ポートフォリオ全体を強化することを目指している。

基本方針としては、まず「顧客を買うM&A」を優先し、その後「サービスを買うM&A」に着手する。この順序により、短期的な収益拡大と中長期的な成長の両立を図る。また、買収後の統合プロセス(PMI: Post-Merger Integration)を重視し、スムーズな収益化を目指す。

以下が、具体的なアクションプランである。

＃1. 資金投入と投資効率の最適化：3年間で最大100億円の資金をM&Aに投じる予定。その原資は間接金融を前提とする。短期での投資回収を可能にする案件を優先的に選定し、100％連結子会社化する。また、中長期的なシナジーが見込める中堅・大手企業との資本業務提携も視野に入れて進める。

＃2. 顧客基盤拡大のためのM&A：全国に約3,000社ある事務機器卸売業者のうち、事業規模や経営者の後継問題などの点からターゲットとなる約700社を対象に積極的なM&Aを展開する。これにより、既存商材の販売機会を広げ、クロスセルを促進する。

＃3. 新規サービス領域の取得：AI関連やDXソリューション分野での技術を有する企業を買収し、これらのサービスを既存顧客に展開する。特に、データ分析や自動化サービスを強化することで、DXソリューション事業の付加価値を高める。

＃4. M&A専任組織とKPI管理体制の構築：M&Aに特化した専任部門を設置し、案件のスピーディーな検討と実施を可能にする。また、過去の成功事例を活用して統合プロセスを標準化し、KPIをモニタリングする仕組みを整備する。

なお一般論であるが、M&A戦略は不確実性を伴うため業績への寄与が読みづらい。それらは、a) M&A対象企業の選定が不適切であれば統合後の収益性が低下するリスク、b) PMIの失敗は買収の価値を損なう要因となる、c) 同社の顧客層である中小企業の経営に影響を及ぼすような外部環境の大きな変化が生じれば、M&Aの経済性に影響を与える可能性がある。SIRでは、これらの点が投資の観点からのリスクとなると考える。

株価インサイト

■ 配当割引モデルと現株価から逆算した同社の潜在成長率は1%程度

5月中旬の同社の2度の増配発表は株式市場にポジティブ･サプライズをもたらし、同社の株価は取引レンジを切り上げ、足元では史上最高値圏にある。一方、今期会社予想PERは約13倍、配当利回りが4.7%、直近期末基準のPBRが3.3倍である。小型株の銘柄特性があるとはいえ、増配発表だけに関心が集まり、IT・DX関連銘柄に特有のグロース株の特性は軽視されたまま、業績拡大に株価が追い付いていない。同社は、55%の配当性向と累進配当方針を堅持していることから、来期以降も増配を続ける可能性が高いとSIRでは考える(ただし、今期末の記念配は累進配当の対象外)。

SIRでは、直近の株価水準は同社のどの程度の配当成長性を見込んで形成されているのかを、配当割引モデルを使って逆算してみた。同社の株主資本コストを算定するにあたり、リスクフリー･レートは財務省の金利情報[1)]から1.480%、市場リスクプレミアムは「株式マーケットデータ[2)]」のHPから4.99%、同社ベータ値はSPEEDAのデータから、同社株の日次3年分の0.883を用いて算出した。その結果、株主資本コストは5.88%と計算された。次に配当は2026/3期の普通配117円を起点として永久成長率を2027/3期以降も同じとした。そのうえで、一株当たり理論株価が直近株価(6/12終値2,671円)に近くなるように永久成長率を調整すると、概ね1.35%で一株当たり理論株価が2,694円となった。下表の感応度分析は、ベータ値と永久成長率を変数とするデータテーブルで、直近株価レンジ(水色ハイライト部分)から逆算されるベータ水準と永久成長率水準がどの辺りかをインプライしている。

すなわち、直近株価が示唆する同社の利益(配当)成長率は1%程度しかなく、いわんや同社のサステナブル成長率(≒BPSの予想年率成長率)の9%以上[＝今後3年間予想ROE20%以上×(1－配当性向55%)]までは株式市場から期待されていないこと、および逆に利益成長性の確度が高まれば、その分の上値余地が非常に大きいことを意味していると、SIRでは考える。

[1)] **財務省の金利情報**
https://www.mof.go.jp/jgbs/reference/interest_rate/index.htm

[2)] **「株式マーケットデータ」の市場リスクプレミアム**
https://stock-marketdata.com/riskpremium-japan.html

配当割引モデルから示唆された直近株価の成長性ポジション

	予測				
	2026/3	2027/3	2028/3	2029/3	2030/3
一株年間配当(円)	**125.00**	**118.58**	**120.18**	**121.80**	**123.45**
同成長率(永久成長率と同じ)		*1.35%*	*1.35%*	*1.35%*	*1.35%*

資本コストの計算			
負債コストの計算（2025/3期末）			
支払利息		18	百万円
平均有利子負債残高		3,629	百万円
税引前負債コスト		0.48%	
税率		28.9%	
税引後負債コスト		0.34%	
資本コストの計算（CAPMモデル）			
リスクフリーレート		1.480%	
ベータ		0.883	
市場リスクプレミアム		4.99%	
株主資本コスト		5.88%	
有利子負債(2025/3末)	3,106	10.9%	
時価総額(2025/6/12)	25,266	89.1%	
合計	28,371	100.0%	
加重平均資本コスト		5.28%	

DDM評価 (円)	
5年分の配当金の現在価値	535
永久成長率	1.35%
最終年度の配当金×永久成長率	125
ターミナルバリュー	2,760
ターミナルバリューの現在価値	2,159
一株当たり理論価値	2,694

感応度分析

ベータ ＼ 永久成長率	0.0%	1.0%	1.5%	2.0%	2.5%
0.700	2,443	3,056	3,495	4,082	4,907
0.750	2,330	2,881	3,267	3,773	4,466
0.800	2,228	2,725	3,067	3,508	4,098
0.880	2,082	2,509	2,795	3,155	3,623
0.950	1,970	2,347	2,595	2,901	3,291
1.000	1,898	2,244	2,469	2,744	3,089
1.050	1,830	2,149	2,355	2,604	2,912

出所: 同社財務諸表から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ものですが、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