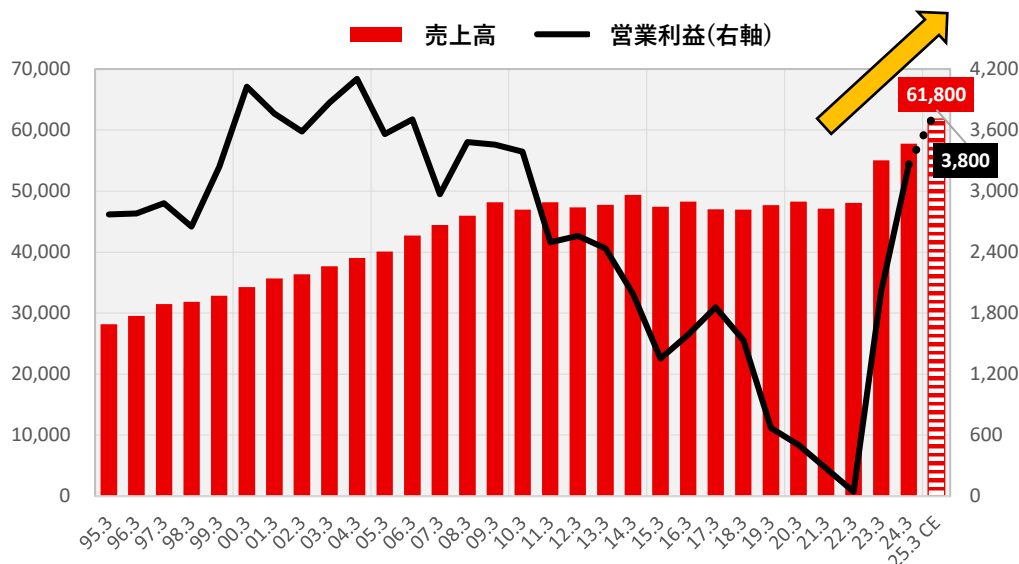


## 値上げ効果を背景に Q3の営業利益率はQ2の3.4%から8.6%に回復 ~成長ドライバーは旺盛なインバウンド需要

### サマリー

- 25/3期上期は円安による原価上昇の結果、利益は伸び悩んだ一方、9月から商品の約8割に対し（一部は10月から）値上げを実施、Q4（1-3月期）は値上げ効果がフルに寄与する見通しである。加えて、Q3から販管費の抑制に成功している点にも注目したい。2025年1月には、札幌に本社を置く大倉産業の買収完了を予定しており、26/3期Q1から当社の連結子会社となる予定である。本レポートでは、以下3つのトピックスを取り上げる。一つ目は、2025年も拡大が続く見通しのインバウンド需要に関する最新情報、二つ目は、再生原料を使用した環境配慮型商品を開発する対象産業の拡大に向けての 同社の新たな取り組みである。観光業向けには宿泊施設に再生原料を使用したアメニティやランドリーバッグを提案していき、また水産業向けでは、廃棄物を回収して再生するアップサイクルに着目し、漁網やカキの殻を原料にした商品開発に取り組む。三つ目は、シモジマがスーパーマーケット・トレードショー2025に出展した、外食用途の新製品を中心とする4つのテーマに基づいた環境負荷低減型の包装資材のまとめである。
- 下図は、シモジマグループの業績が新たな成長フェーズに入ったことを示している。26/3期決算発表に伴い、配当性向30%を目途としていた配当方針の変更を取締役会で決議したことを発表した。変更後の利益配分の基本方針では、安定的な配当に配慮しつつ毎期の業績や財政状況を勘案し、配当性向50%を目途として株主に利益配分を行うこととした。当社の現在のPERは12.5倍、EV/EBITDAは5.0倍であり、過去の平均値をそれぞれ59%、51%下回る一方、DYは同値を69%上回る4.03%で推移していることから、バリュエーションは魅力的な水準にあるとSIRは考える。

### 新たな成長フェーズに入ったシモジマグループの業績（単位：百万円）



出所：SPEEDAデータよりSIR作成。注：2008/3期までは単体決算の数値。

### Q3 Follow-up



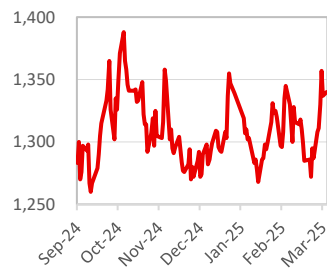
#### Focus Points:

紙・プラスチック包装資材、店舗用品などを、直販店、FC店、オンラインサイトなどを通じたマルチチャネルでの流通で販売するユニークな卸売モデル。

#### 主要指標

株価 (3/10)	1,340
年初来高値 (24/3/27)	1,484
年初来安値 (24/8/5)	1,080
10年高値 (22/9/29)	1,545
10年安値 (15/4/13)	886
発行済株式数 (百万株)	23,648
時価総額 (十億円)	31,688
企業価値 (十億円)	24,417
自己資本比率 (12/31)	81.9%
25/3 PER (会予)	12.5x
25/3 EV/EBITDA (会予)	5.0x
24/3 ROE (実績)	7.1%
24.09 PBR (実績)	0.89x
25/3 DY (会予)	4.03%

#### 6ヶ月株価日足



アナリスト  
クリス・シュライバー CFA  
[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ージャーをご覧ください。

## Q3からの値上げ効果を反映し、営業利益は急回復 Q4からは値上げのフル寄与に加え、大倉産業が連結化

### 決算サマリー

- シモジマは2月10日15時に25/3期Q3決算を発表した。Q3累計（4月-12月期）の主要数値は、売上高が46,654百万円（前年同期比+4.6%）、営業利益が同-18.6%の2,553百万円（営業利益率 7.0%→5.5%）、親会社株主に帰属する当期純利益が同-17.4%の1,876百万円であった。しかしながら下表の通り、**Q3単独（10-12月期）の売上高は前年同期比で+5.6%増加し、営業利益は同-1.8%の減少にとどまり（4-6月期の同-31.4%、7-9月期の同-37.2%から改善）、営業利益率はQ2の3.4%からQ3は8.6%に上昇した。**
- セグメント別では、紙製品事業のQ3累計売上高は前年同期比-1.8%の7,671百万円となった。環境配慮型商品の販売は好調だったが、小売業者が紙袋も有料化する動きがあり需要が落ち込んでいる。主力の化成品・包装資材事業は、特注品、食品包装資材、付加価値の高い環境配慮型商品などが牽引し、売上高は同+6.7%の28,182百万円であった。店舗用品事業は文具事務用品が好調なインバウンド需要に支えられ好調に推移したほか、店舗備品商材やイベント関連商材も回復基調にあり、同+3.7%の10,799百万円となった。上期は円安により営業利益が伸び悩んだが、**9月から約8割の製品、10月からは一部製品で値上げを実施しており、Q4（1-3月期）では値上げ効果がフルに寄与する。Q3からの販管費の抑制に成功している点にも注目したい。**買収した札幌市を拠点とする株式会社大倉産業は、今年1月に手続きを完了し、来期Q1から連結対象となる。（詳細は3頁参照）

### シモジマ 25/3期Q3 連結決算

百万円、%	FY24/3	FY24/3	FY24/3	FY24/3	FY25/3	FY25/3	FY25/3	FY25/3
[J-GAAP]	Q1 実績	Q2 実績	Q3 実績	Q4 実績	Q1 実績	Q2 実績	Q3 実績	Q4 会予
売上高	14,177	13,953	16,474	13,190	14,464	14,801	17,389	15,146
YoY	9.0	7.3	3.3	1.0	2.0	6.1	5.6	14.8
売上総利益	4,652	4,686	5,556	4,279	4,630	4,645	5,691	—
売上総利益率 (%)	32.8%	33.6%	33.7%	32.4%	32.0%	31.4%	32.7%	—
販管費	3,841	3,877	4,041	4,151	4,074	4,136	4,203	—
対売上高比率 (%)	27.1%	27.8%	24.5%	31.5%	28.2%	27.9%	24.2%	—
営業利益	810	810	1,515	127	556	509	1,488	1,247
営業利益率 (%)	5.7%	5.8%	9.2%	1.0%	3.8%	3.4%	8.6%	8.2%
経常利益	900	909	1,611	203	571	607	1,584	1,238
親会社に帰属する当期純利益	593	594	1,084	101	366	455	1,055	624

### シモジマ 商品セグメント別売上高 四半期推移

百万円、%	FY24/3	FY24/3	FY24/3	FY24/3	FY25/3	FY25/3	FY25/3	FY25/3
[J-GAAP]	Q1 実績	Q2 実績	Q3 実績	Q4 実績	Q1 実績	Q2 実績	Q3 実績	Q4 会予
売上高	14,177	13,953	16,474	13,190	14,464	14,801	17,389	15,146
YoY	9.0	7.3	3.3	1.0	2.0	6.1	5.6	14.8
・紙製品事業	2,453	2,304	3,057	2,339	2,360	2,284	3,027	—
YoY	5.2	2.9	0.7	-2.2	-3.8	-0.9	-1.0	—
・化成品・包装資材事業	8,324	8,530	9,520	7,792	8,719	9,144	10,319	—
YoY	12.5	10.6	4.6	2.2	4.7	7.2	8.4	—
・店舗用品事業	3,399	3,120	3,896	3,060	3,383	3,374	4,042	—
YoY	3.8	2.1	2.0	0.5	-0.5	8.1	3.7	—

出所：同社決算短信よりSIR作成。\*注：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。

## シモジマは北海道を拠点とする大倉産業の子会社化を完了

- ◎ 2024年11月25日付のプレスリリース「株式会社大倉産業の株式取得（子会社化）に関するお知らせ」において、シモジマは北海道内の病院、介護施設、幼稚園などの機関に衛生用品を供給する、株式会社大倉産業の株式取得を取締役会にて決議したと発表した。同社は環境に配慮したポリ袋や手袋、ペーパータオルなどを主力商品とし、道内で販路トップクラスのシェアを持っている。大倉産業のこれらの事業活動は、シモジマとのシナジー効果が期待され、子会社化することでシモジマグループ全体の企業価値向上と発展に寄与するものと判断し、大倉産業の株式を取得することとした。
- ◎ 大倉産業のウェブサイトによると、会社設立は1976年8月で、札幌市に本社がある。事業内容は包装資材の販売で、化成品（ゴミ袋、規格ポリ袋、ラップ、トレイ、食品容器、特注品）、粘着テープ（セロハンテープ、クラフトテープ、布テープ、両面テープ）、軽包装類（包装紙、リボン、紙袋、紐、箱）、包装資材（段ボール、ストレッチフィルム、パッキンなど）、包装機械（自動製函機、シーラー、台車、はかり）、洗剤・除菌剤・シャンプーなど、紙製衛生用品（箱ティッシュ、トイレットペーパー、キッチンタオル、生理用ナプキン）、その他清掃資材、トイレ用品、事務用品、電池など。同社プレスリリースによる直近3年間の財務情報は以下のとおりである。

### 大倉産業の経営成績及び財政状態

千円	FY2022/6	FY2023/6	FY2024/6
総資産	396,509	388,344	428,068
純資産	164,900	186,010	197,921
売上高	1,260,133	1,323,261	1,356,187
営業利益	7,478	32,787	22,231
経常利益	6,731	32,521	27,021
当期利益	5,967	21,111	19,910

出所：株式取得に関するプレスリリースよりSIR作成。

- ◎ 株式取得の詳細は、売主の意向及び当事者間の守秘義務契約により、開示を差し控えている。株式取得の日程は以下のとおり：
  - (1) 取締役会決議日 2024年 11月25日
  - (2) 契約締結日 2024年 11月26日
  - (3) 株式譲渡実行日 2025年 1月17日



トピックス ①

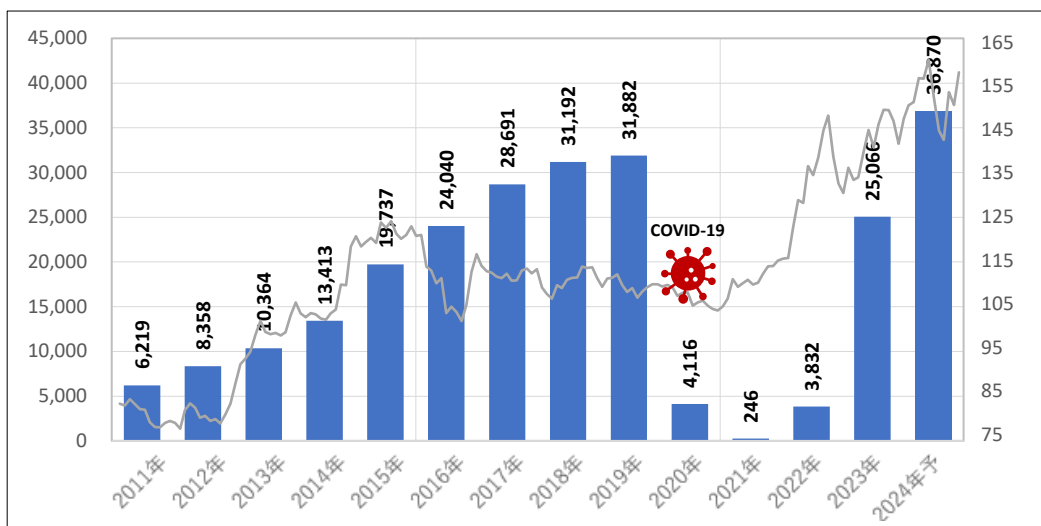
2024年のインバウンド需要は力強い回復と記録的な伸びを達成

- 日本政府観光局（JNTO）の日本観光統計に基づくデータによると、2024年の年間訪日外客数は前年比47.1%増の3,687万人と過去最高を記録した。観光庁（JTA）によると、訪日外国人旅行消費額も同様に過去最高を更新、8兆1,395億円（前年比53.4%増、2019年対比69.1%増）となった。
- 日本百貨店協会のデータによると、2024年の免税売上高は6,487億円（前年比85.9%増）、購買客数は637万人（前年比74.3%増）に達した。その力強い消費額の伸びが、シモジマの売上げ増加をけん引する主要因となっている。
- 2025年のインバウンド需要は、中国の春節休暇の日程が昨年より早まったこともあり（1月28日～2月4日、昨年は2月10日～2月17日）、引き続き拡大が続くとみられる。2025年1月の免税売上高は619億円（前年同月比54.9%増）、購買客数は59.1万人（同48.4%増）となり、売上高、客数ともに1月としては過去最高を記録した。

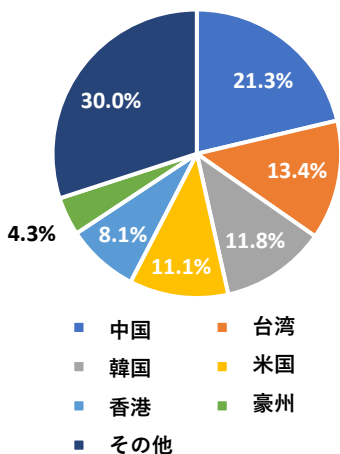


日本百貨店協会が発表した高級ブランド品の2024年度免税売上高は、6,487億円（前年比+85.9%）総顧客数は603.7万人（同74.3%増）となり、売上高・客数ともに過去最高を記録した。円安の進行も追い風となった。

JNTO 訪日外国人旅行者数の推移（左軸・千人、右軸・米ドル円）

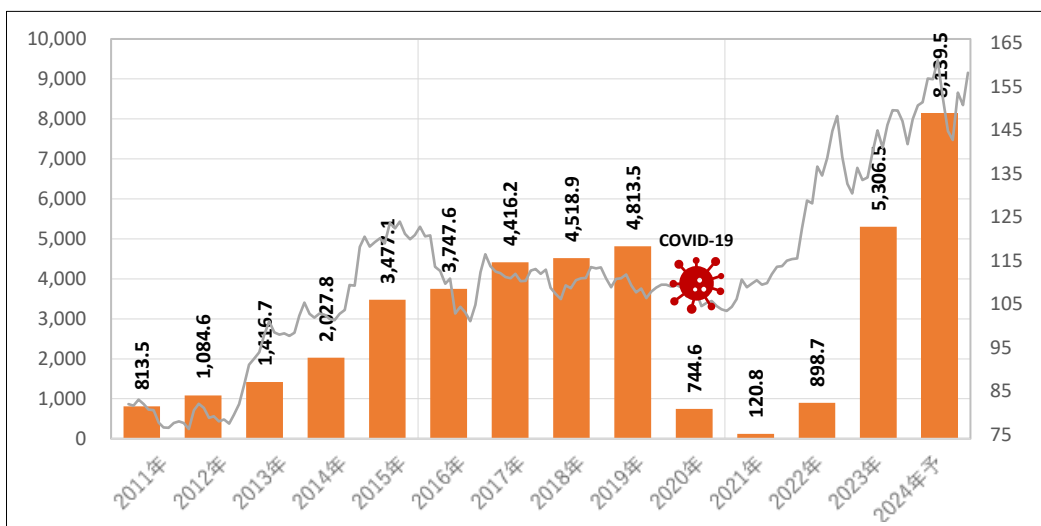


2024年  
インバウンド消費内訳  
8兆1,395億円  
(前年比53.4%増、対2019年比69.1%増)



出所：観光庁「インバウンド消費動向調査」よりSIR作成。

JTA インバウンド消費動向（左軸・十億円、右軸・米ドル円）



出所：JNTO「日本の観光統計データ」、観光庁「インバウンド消費動向調査」よりSIR作成。

## トピックス ②

SHIMOJIMA  
MALL

2024年9月30日時点

- シモジマオンラインショップの取扱商品数: 118万 SKU
- 25/3期目標: 130万 SKU (進捗率 90.8%)
- シモジマオンラインショップの登録人数: 811,000会員
- 25/3期目標: 920,000会員 (進捗率 88.2%)

## 環境配慮型商品開発対象産業の拡大に向けた新たな取り組み

- シモジマは2026/3期に向け、今後の事業成長に向けた戦略を公表した。ECサイトが急成長し、2021年に3万アイテムだった取扱商品は2024年9月末時点で118万アイテムにまで拡大している。2025/3期末の取扱商品の目標は130万アイテムだが、中期的には300万アイテムを目指す。また、これまでの同社の主な取引先は小売りと飲食店だったが、日本の人口動態を考慮し、新規の顧客開拓が必要になるとしている。再生原料などを使用した環境配慮型商品の開発に注力する中、観光業および水産業を新たな開拓業種として取り組んでいくとした。**具体的には、観光業界では宿泊施設に再生原料を使用したアメニティやランドリーバッグを提案、水産業では、破棄物を回収して再生するアップサイクルに着目し、漁網やカキの殻を原料にした商品開発を進めている。**
- 脱プラスチックの動きは、環境保護の観点から注目度および重要度が高まっている。2021年6月に成立した「プラスチック資源循環促進法」に基づき、レジ袋の有料化に続いて、コンビニスプーンに代表される使い捨てカトラリー（スプーン・フォーク・ナイフ）やストロー、マドラーなどのプラスチック製品が使用削減の対象となり、対応・対策が求められるようになった。飲食店やスーパー、キッチンカーなどにおける対面販売のテイクアウトだけでなく、需要が増加中のネット通販や宅配、デリバリーでの提供も規制の対象となるため、飲食に関わる事業者には影響が大きいものとなるだろう。
- **木製、紙製、バイオマスプラスチック製のカトラリーは、プラスチック製カトラリーの代替素材製品であり、使用削減の対象外である。シモジマの脱プラスチックカトラリーは業界最大級の豊富なラインナップを誇っている。**下図のシモジマオンラインショップの脱プラスチックカトラリー特集によると、「素材やサイズなどから店舗の雰囲気やメニューに合わせて選べる充実した品揃えとなっており、プラスチック製カトラリーの使用削減に間違いなく貢献できる」としている。

## 脱プラスチックカトラリー特集

Source: image from SHIMOJIMA's Online Shop. <https://shimojima.jp/shop/pages/ecocutlery.aspx>Green  
SHIMOJIMA

トピックス ③

● **ペーパーフードトレイ**  
スーパーの惣菜売場や外食産業のテイクアウトに最適な商品をラインナップ

● **PFASフリー耐油紙（フライドポテト袋など）**  
有機フッ素化合物を含まない耐油性をもった包装資材を業界に先駆け商品化

● **水性コーティング（エコーバーガー袋など）**  
PEラミネートを代替する新技術のコーティングによる包装資材を業界に先駆け商品化

● **再生原料（PETカップ / ポリ袋）**  
CO2削減効果のある再生PET100%のプラスチックカップや再生原料ポリ袋を展開

スーパーマーケット・トレードショー2025（会期：2月12日～14日、会場：幕張メッセ）に出展

- シモジマは2025年1月27日付のプレスリリースで、サステナブルな社会の実現に貢献するグループ会社を目指し、スーパーマーケット・トレードショー2025に出展、環境負荷を低減した包装資材を4つのテーマで提案するとした（詳細は左欄および下図「食品売り場のECO強化！」を参照）。サステナブルなペーパーフードトレイは様々な意匠登録出願を行っているほか、一枚成型カール紙、強度アップ、染み込み完全ガード、しっかり蓋締めなどの特徴を有する。
- PFASフリー耐油紙は、ワックス、ポリラミネート、有機フッ素化合物を含まず、環境にも身体にも優しい。ペルフルオロアルキル化合物及びポリフルオロアルキル化合物（PFAS）は、1938年のテフロンが発見により、フッ素樹脂コーティングや耐熱性、撥油性、撥水性があり汚れや油脂を弾く製品を生産するため使用されるようになった。PFOSやPFOAなど多くのPFASは、半減期が長い難分解性有機汚染物質として発がん性があると考えられ、人体や環境に悪影響を及ぼすとされる。PFASは土壌中を移動し、魚類や野生生物内に生物濃縮され、経口摂取により人間の体内に吸収される。そのため、大手外食チェーンはPFASの使用を中止している。
- 水性コーティングは、ポリエチレン（PE）ラミネートに代わる新環境配慮型コーティング技術である。水性コーティング紙は、紙素材に水性溶液をコーティングした環境に優しい包装資材であり、耐水性を高めると同時に、従来のプラスチックコーティングの必要性を低下させている。水性コーティングは、単なる2層コート表面層としてではなく、紙繊維に吸収されることにより簡単に分離されリサイクルが可能である。
- 再生資源の利用推進の一環として、再生原料（PETカップ / ポリ袋）のテーマのもと、再生PET100%製のHEIKOカップ Rタイプと、再生プラスチックペレット製のポリ袋を上市した。当社は、再生原料を使用した製品のCO2排出量について、原材料調達から生産までの比較で25%のCO2削減効果があると試算している。

食品売り場のECO強化!

出所：2025年1月27日付の当社プレスリリース「スーパーマーケット・トレードショー2025出展のご案内」より抜粋



パフォーマンスとバリュエーション:  
SESSA スマートチャート

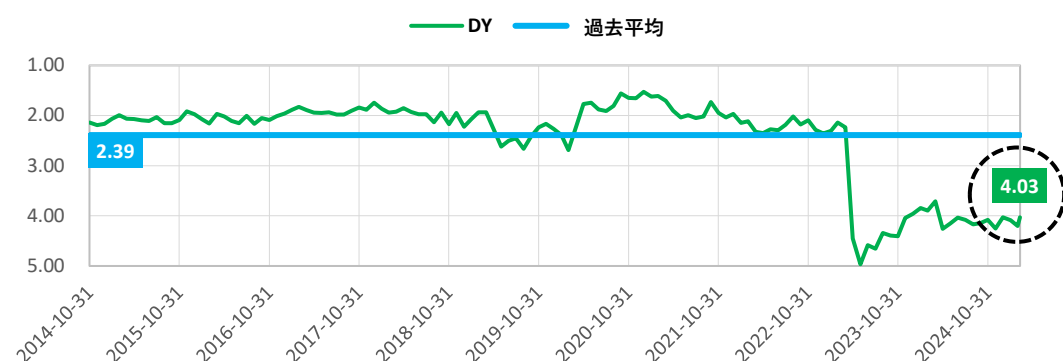
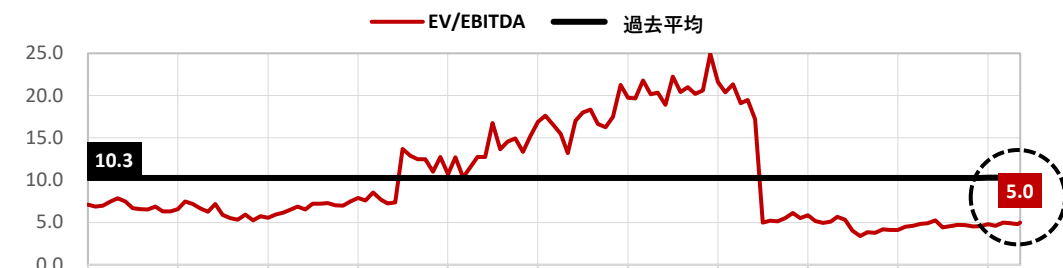
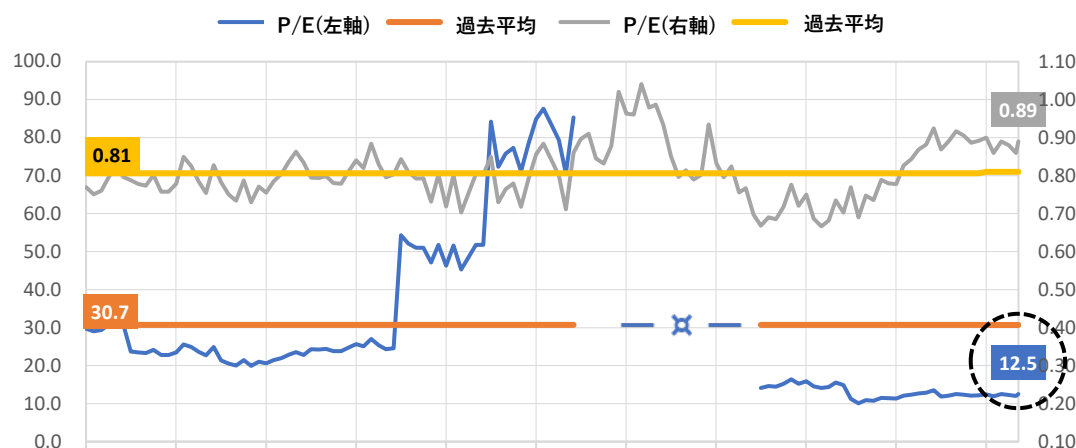
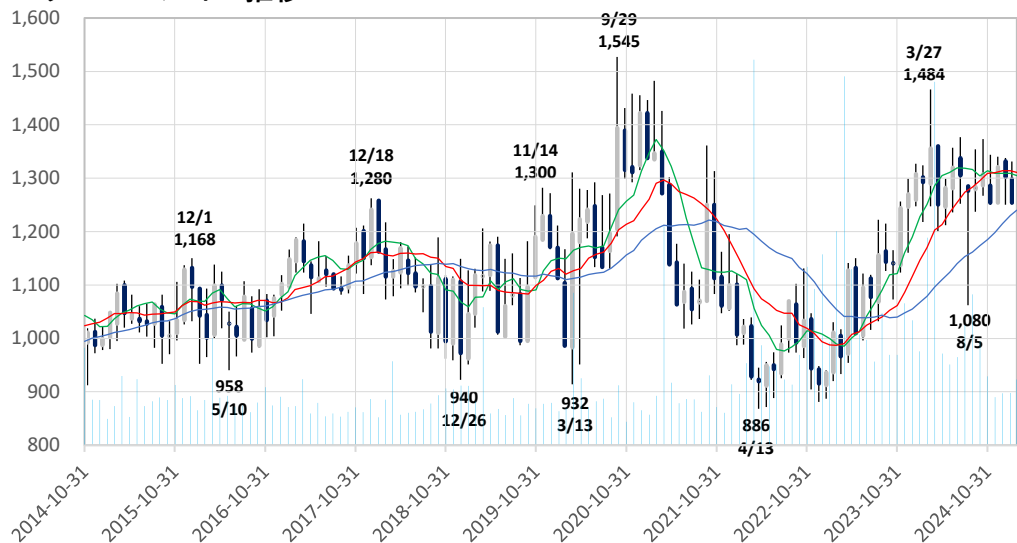
✓ 現在のPERは12.5倍で、過去の平均を59%下回っており、収益性の急回復を反映している。PBRは過去平均を10%上回っているが、これは1倍未満のPBRを改善しようとする経営努力を反映している。

✓ 過去平均を51%下回るEV/EBITDAは、過去2期における収益性の顕著な改善をさらに反映している。また、DYが過去平均を69%上回る4.03%で推移しており、PERとEV/EBITDAも過去最低水準であることは、注目すべきバリュエーションであり魅力的な投資機会を提示しているとSIRは考える。



Analyst's view

10年間の月次株価・6ヶ月/12ヶ月/24ヶ月の移動平均・出来高・バリュエーション推移



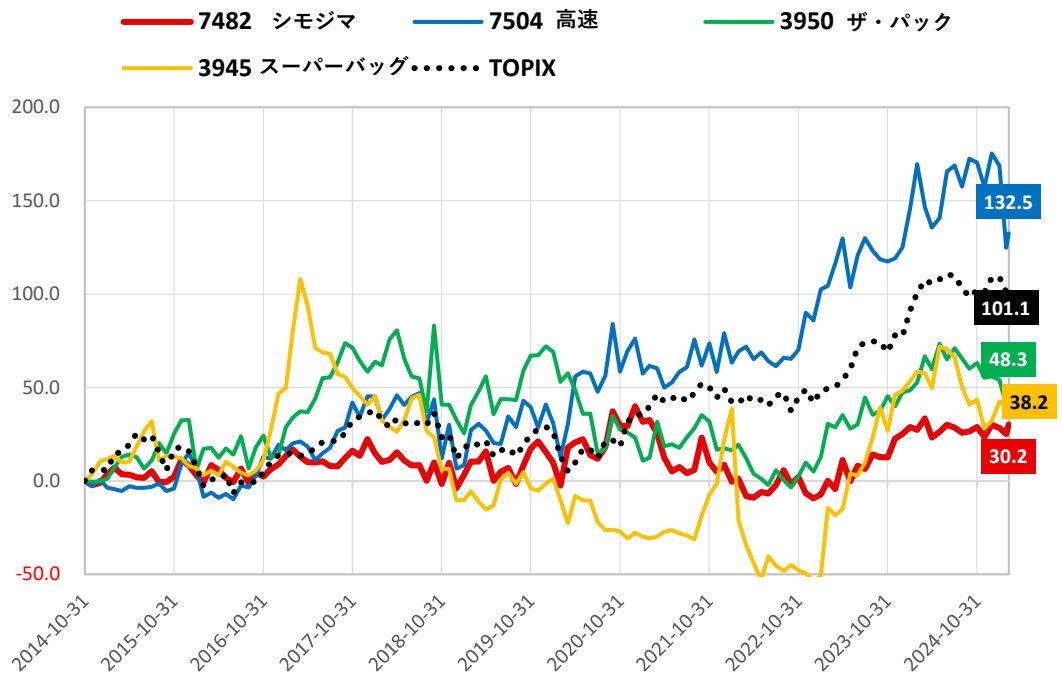
出所：SPEEDAの株価データベースよりSIR作成。バリュエーションはLTMおよび会社予想に基づく。  
注：21/3期および22/3期のPERデータは、21/3期の当期純損失および22/3期の親会社株主に帰属する当期利益（微益）から異常値を除外し、視覚的に見やすくするために省略。



Analyst's view

- ✓ 同社が新しい成長フェーズに入り、収益性も急回復し（1頁グラフ参照）、株主還元策も大幅に充実（右図参照）しているにもかかわらず、株価がアンダーパフォームしていることに違和感を覚える。
- ✓ また、経営陣による継続的な見直しのもと、現在の株主資本比率80%超という高い水準から、今後はバランスシートを活用してROEおよびROICの向上に向けた、明確な道筋が示されている。

10年間の月次相対株価（同業他社との比較）



出所：SPEEDAの株価データベースよりSIR作成。2024/10/25終値に基づく。

配当方針の変更、24/3期余剰金の配当、25/3期配当予想の修正

● 2024年5月13日、同社は、24/3期決算発表に伴い、配当方針の変更、24/3期の剰余金の配当（期末配当は株主総会の承認を条件とする）、および25/3期の配当期初予想の修正を取締役会で決議したことを発表した。変更前の同社の利益配分の基本方針は、将来の事業展開と経営基盤の強化に必要な内部留保を確保しつつ安定的な配当を重視し、**配当性向30%を目途とする**ことだった。変更後の利益配分の基本方針では、安定的な配当に配慮しつつ毎期の業績や財政状況を勘案し、**配当性向50%を目途として株主に利益配分を行う**こととした。

2024/3期末配当金および2025/3期配当予想

百万円、1株当たり円	修正額	直近の配当予想 2023年11月9日公表	前期実績
基準日	2024年3月31日	同左	2023年3月31日
1株当たり配当金	40.00	← 29.00	11.00
配当金総額	1,190	—	513
効力発生日	2024年6月27日	—	2023年6月28日
配当原資	利益剰余金	—	利益剰余金
<b>1株当たり配当金</b>	<b>中間配当</b>	<b>期末配当</b>	<b>年間配当</b>
23/3期 実績	11.00	11.00	22.00
24/3期 Q2累計実績及び予定	11.00	40.00	51.00
25/3期 期初予想	27.00	← 27.00	<b>54.00</b>

出所：2024年5月13日付プレスリリースよりSIR作成。当該議案は24年6月26日開催の取締役会において決議された。



## 長期の業績動向

- 下表の10年間の推移では、コロナ禍後の新たな成長フェーズに突入した同社グループの売上高成長率と収益性の変化を示している。2014/3期から19/3期までの最初の5年間のうち3年は売上減となり、5年CAGRは-0.7%、営業利益も5年間のうち3年は減益となり、5年CAGRは-19.6%であった。19/3期から24/3期までの5年間では、売上高が減少したのは21/3期（コロナ禍時）のみで、5年CAGRは3.9%、営業利益は5年CAGR37.2%であった。配当金総額の5年CAGRは、最初の5年間で0.0%であったのに対し、その後は18.4%であった。

## シモジマ 連結財務ハイライトと主要指標

百万円、%	FY15/3	FY16/3	FY17/3	FY18/3	FY19/3	FY20/3	FY21/3	FY22/3	FY23/3	FY24/3	10-year	5-year	FY25/3
[J-GAAP]	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	CAGR	CAGR	会予
売上高	47,431	48,278	46,996	46,965	47,696	48,254	47,100	48,063	55,028	57,794	1.6	3.9	61,800
YoY	-3.9	1.8	-2.7	-0.1	1.6	1.2	-2.4	2	14.5	5.0			6.9
<b>事業部門別</b>													
●営業販売	34,307	35,242	33,959	34,423	35,475	35,991	34,117	34,322	38,708	40,580			
YoY	-1.5	2.7	-3.6	1.4	3.1	1.5	-5.2	0.6	12.8	4.8	1.5	2.7	
●店舗販売	13,124	13,036	13,037	12,587	12,245	11,968	11,163	10,834	11,315	11,362			
YoY	-9.7	-0.7	0.0	-3.5	-2.7	-2.3	-6.7	-2.9	4.4	0.4	-2.4	-1.5	
●通信販売 (EC)	—	—	—	—	—	—	1,971	2,906	5,005	5,851			
YoY							—	47.4	72.2	16.9			
<b>商品セグメント別</b>													
●化成品・包装資材	25,160	25,775	25,076	25,385	25,941	26,408	25,545	26,948	31,836	34,166			
YoY	-2.1	2.4	-2.7	1.2	2.2	1.8	-3.3	5.5	18.1	7.3	2.9	5.7	
●店舗用品	12,959	12,898	12,438	12,141	12,449	12,494	13,248	12,084	13,193	13,475			
YoY	-6.7	-0.5	-3.6	-2.4	2.5	0.4	6.0	-8.8	9.2	2.1	-0.3	1.6	
●紙製品	9,311	9,603	9,481	9,438	9,306	9,351	8,306	9,030	9,998	10,153			
YoY	-4.6	3.1	-1.3	-0.5	-1.4	0.5	-11.2	8.7	10.7	1.6	0.4	1.8	
売上総利益	14,586	15,056	15,259	15,260	14,807	15,313	15,061	14,971	17,543	19,173	2.3	5.3	
売上総利益率 %	30.8%	31.2%	32.5%	32.5%	31.0%	31.7%	32.0%	31.1%	31.9%	33.2%			
販売費及び一般管理費	13,233	13,468	13,402	13,725	14,137	14,807	14,786	14,927	15,531	15,910	1.8	2.4	
売上高比率	27.9%	27.9%	28.5%	29.2%	29.6%	30.7%	31.4%	31.1%	28.2%	27.5%			
減価償却費	977	931	837	751	708	770	942	923	1,037	1,078			
EBITDA (営業利益 + 減価償却費)	2,330	2,518	2,693	2,285	1,378	1,275	1,217	967	3,048	4,340	3.7	25.8	
営業利益	1,353	1,587	1,856	1,534	670	505	275	44	2,011	3,262			3,800
YoY	-32.0	17.3	17.0	-17.3	-56.3	-24.6	-45.5	-84.0	4470.5	62.2	5.1	37.2	16.5
営業利益率 %	2.9%	3.3%	3.9%	3.3%	1.4%	1.0%	0.6%	0.1%	3.7%	5.6%			6.1%
経常利益	1,653	1,690	2,059	1,785	872	732	552	380	2,388	3,623	5.5	33.0	4,000
法人税等合計	666	679	658	615	333	339	26	167	898	1,154			
当期純利益	813	1,051	1,197	1,094	513	331	-331	86	1,542	2,372	6.4	35.8	2,500
<b>百万円、%</b>													
[J-GAAP]	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	実績	CAGR	CAGR	会予
総資産	38,042	38,461	39,370	39,971	39,595	39,365	38,293	37,756	40,023	43,407	1.3	1.9	
株主資本合計	31,395	31,691	32,691	33,420	33,039	32,812	32,173	31,565	32,616	34,690	1.1	1.0	
株主資本比率	82.5%	82.4%	83.0%	83.6%	83.4%	83.4%	84.0%	83.6%	81.5%	79.9%			
配当金総額	523	515	515	516	511	627	511	511	512	1,190	8.9	18.4	
DOE (年間配当総額 / 株主資本)	1.7%	1.6%	1.6%	1.6%	1.5%	1.9%	1.6%	1.6%	1.6%	3.5%			
当期純利益	813	1,051	1,197	1,094	513	331	-331	86	1,542	2,372	6.4	35.8	
配当性向	64.3%	49.0%	43.0%	47.2%	99.6%	189.4%	NM	594.2%	33.2%	50.2%			50.4%
ROE (当期純利益 / 平均自己資本)	2.6%	3.3%	3.7%	3.3%	1.5%	1.0%	-1.0%	0.3%	4.8%	7.0%			
NOPAT (営業利益 - 法人税等)	687	908	1,198	919	337	166	249	-123	1,113	2,108	7.2	44.3	
投下資本 (IBD + 純資産)	32,155	32,470	33,410	34,151	33,673	33,609	32,839	32,221	33,104	35,180	1.0	0.9	
・有利子負債	738	731	649	646	531	681	614	599	425	424	-5.4	-4.4	
・純資産	31,417	31,739	32,761	33,505	33,142	32,928	32,225	31,622	32,679	34,756	1.1	1.0	
ROIC (NOPAT / 平均投下資本)	2.1%	2.8%	3.6%	2.7%	1.0%	0.5%	0.7%	-0.4%	3.4%	6.2%			

出所：同社決算短信、有価証券報告書、決算説明資料よりSIR作成。 注：当期純利益 = 親会社株主に帰属する当期純利益

## LEGAL DISCLAIMER

### 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)