

# 株式会社サカイ引越センター御中

page 1/2

### 成長シナリオ次第で、株主価値は2,425億円。バリューギャップは1,108億円

貴社を投下資本、超過利潤価値、成長価値などに分解する超過利潤法によって分析した。業績や将来見通しなどをベースに試算した結果、株主価値は2,425億円と推計することが可能である。5年程度で売上高が1,252億円、営業利益が144億円、10年程度で売上高が1,563億円、営業利益が180億円、投下資本の売上高比が現在の68.4%で一定推移となる前提である。株主価値と時価総額のギャップは1,108億円であり(時価総額の84%)、期待形成によってはアップサイドあり。

## ①株主資本 562億円

・ 直前四半期末の投下資本は646.7億円、投下資本/今期売上高の比は®68.4%と推計。有利子負債等を差し引いて非事業資産を加えた株主資本は562.3億円と推計。[株主資本 = 投下資本-有利子負債等+非事業資産]

### ②超過利潤価値 1,209億円

- 今期の税引後営業利益(NOPAT)は約75.1億円、NOPATマージン(NOPAT÷売上高)は®7.9%と推計。®÷®で算出される投下資本利益率(ROIC)は11.6%となる。
- ・ 投下資本に対し投資家が要求する最低限のリターン、加重平均資本コスト(WACC)について、JPRは株価、財務戦略、 事業リスク等から4.0%と推計。1円の投下資本から創出する企業価値の割合を示すROIC/WACCは2.9倍となる。
- ・これをベースに今期の超過利潤を推計すると48.9億円と推計される。今期のEVAの永久価値(超過利潤価値)は超過利潤・WACCで計算され、1,209億円と推計される。

# **3成長価値** 654億円

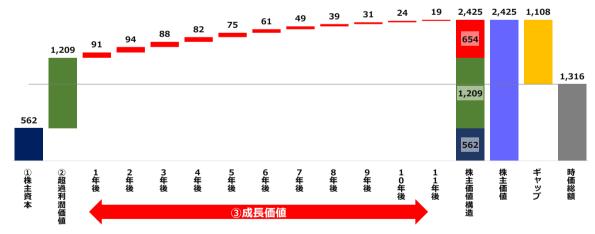
・ 5年後の売上高が1,252億円、営業利益が144億円となる前提等で、成長価値は654億円と推計。

## うち非事業資産 6億円

・ 月商1.5か月を超えた現預金など、事業に投下した資本以外の資産は6億円と推計。

# 超過利潤法による株主価値構造とバリューギャップ分析

[単位:億円]



[会社開示資料等を利用して作成、2018年10月10日時点]

Copyright © J-Phoenix Research Inc. All rights reserved.

本資料には予想・見通し、目標・計画等の将来に関する事項が含まれております。これらは当社が本資料作成時点において入手した情報に基づ、当該時点における予測等を基礎として作成されております。これらの事項には一定の前提・仮定を採用しており、一定の前提・仮定 は当社の主観的な予想を含むた の合意式でおかます。また、様々切りス分及7万種実性により、特殊において不正確である事が判明し、あるいは特殊においてこれらの予想は実現しない事があります。さの為、本資料に用途されている予想・見通し・目標・計画等の研禁に関する事項について、当社はそれら の情報を観断らむのに結時更新すると いる義務をお計せておりませは、同時にその内容の正確性、完全性、公学性なりに需要性を保証するのにはありません。以来して、本資料料料は無常について、当社は一切責任を含みらかではごえいません。関い合わせま、計算に、

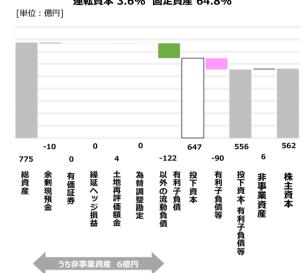


# 株式会社サカイ引越センター御中

page 2/2

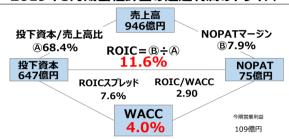


#### 2019年3月期会社計画の売上高946億円に対する投下資本の割合 運転資本 3.6% 固定資産 64.8%



# ②超過利潤価値

## 2019年3月期会社計画の超過利潤のドライバー



# ③成長価値

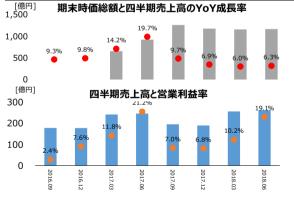
#### 過去の成長率や業績動向等からJPRが前提設定 JPR予測2年後 100圣测2年後 1PR予測4年後 1PF 年度 2020.03 2021.03 2022.03 2023.03 売上高 1,020 1,100 1,178 1,252 前年比成長率 7.8% 7.8% 7.1% 6.4% 1.5% 営業利益 117.1 126.3 135.2 143.8 179.5 営業利益率 11.5% 11.5% 11.5% 11.5% 11.5% NOPAT 81.0 87.3 93.5 99.4 124.1 7.9% NOPATマージン 7.9% 7.9% 7.9% 7.9% 投下資本/売上高 68.4% 68.4% 68.4% 68.4% 68.4% ROIC 11.6% 11.6% 11.6% 11.6% 11.6% 実効税率 30.9% 30.9% 30.9% 30.9% 30.9% WACC 4.0% 4.0% 4.0% 4.0% 4.0%



上記期間を超えた成長率は20%づつ減少し、2028年度にはゼロ成長となる前提で成長価値を推計

## ご参考情報

過去の業績(今期は会社計画)					
処式の未被(フ州は云仁計画)					今期計画
	2015.03	2016.03	2017.03	2018.03	2019.03
売上高	708	733	800	884	946
成長率	9.2%	3.5%	9.1%	10.5%	7.0%
営業利益	63.4	67.9	75.5	104.3	108.6
営業利益率	8.9%	9.3%	9.4%	11.8%	11.5%
NOPATマージン	6.2%	6.4%	6.5%	8.2%	7.9%
投下資本/売上高	65.7%	66.5%	64.4%	60.2%	68.4%
ROIC	9.4%	9.6%	10.1%	13.6%	11.6%



[会社開示資料等を利用して作成、2018年10月10日時点]

[1]全投下資本は資本市場から調達して事業に利用されている資産として以下の算式で計算 投下資本=総資産 - 売上高の10%を上回る現預金 - 短期有価証券 - 投資有価証券・繰り延へッシ損益 - 有価証券評価差額金 - 為替換換算勘定・土地再評価価額金 - 有利子負債以外の流動負債、[2]WACC(加重平均資本コスト) = 税引後支払利息利回りx D/(E + D) + 株主資本コスト× E × /(E + D) Eは時価総額、Dは有利負債残高、株主資本コスト=リスクブリーレト+β × リスクブリニアム。B = 東 証の日次リターン(X)と責社株価日次リターン(Y)の一時回帰式の係数。B = [X Yの相関係数)x [ボラティリティインテックx (V Y)]。[V1] = [Yの標準編纂] ÷ [Xの標準編纂] ÷ [Xの標準編纂] ・ 次回帰式の決定係数が0.3以上は、一次回帰式の係数を促する。決定係数は0.3未満の場合は、責社の所属する業界平均の無負債防分組計した業界相関係数と関土のV179を促生。リスクブリーレートは0.3%、リスクブレミアムは7%とした。自次リターンは2017年8月までの5年間。

Copyright ⑥ J-Phoenix Research Inc. All rights reserved.

本真科には予想・見通し・目標・計画等の将来に関する事項が含まれております。これらは当社が本真科作成時点において入手した情報に基づく、当該時点における予測等を基礎として作成されております。これらの事項には一定の前提・仮定を採用しており、一定の前提・仮定 は当社の主観的な予想を含むもの も含まれております。また、様々なリスク及び不確実性により、将来において不正確である事が判明し、あるいは将来においてこれらの予想は実現しない事があります。その為、本真料に掲載されている予想・見通し・目標・計画等の将来に関する事項について、当社はそれらの情報を最新のものに随時更新するという 義務も方針も有しておりません。同時にその内容の正確性、完全性、公平性及び確実性を保証するものではありません。従いまして、本資料を利用した結果生じたいかなる損害についても、当社は一切責任を負うものではございません。問い合わせ先: http://-i-phoenic.com/contact.htm.com/contac