

社員・会社・実物市場・金融市場のつながりと株主価値を結びつける： ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社©

会社名	株式会社セブン&アイ・ホールディングス	Code	3382	業界名	55_専門飲食品店・コンビニ	決定係数	0.25
-----	---------------------	------	------	-----	----------------	------	------

上場区分: TOKYOプライム 東証業種: 6100 小売業 都道府県: Tokyo

データ取得日	2024-Aug-15	WACCの計算における留意事項(決定係数の水準) βの決定係数が0.3未満なので、統計学上の信頼性は低い。 業界βの相関係数を考慮すべき
--------	-------------	---

売上高・利益率・投下資本の計算データ

自社データ 株式会社セブン&アイ・ホールディングスの過去の実績・会社計画値

年度	2020.02 実績	2021.02 実績	2022.02 実績	2023.02 実績	2024.02 実績	2025.02 会社計画	2025.02 会社計画 4Q平均ベース	
売上高 [億円]	66,443.6	57,667.2	87,497.5	118,113.0	114,717.5	112,460.0	同左	
営業利益 [億円]	4,242.7	3,663.3	3,876.5	5,065.2	5,342.5	5,450.0		
NOPAT	2,927.4	2,527.7	2,674.8	3,495.0	3,686.3	3,760.5		
営業利益率	6.4%	6.4%	4.4%	4.3%	4.7%	4.8%		
NOPATM	4.4%	4.4%	3.1%	3.0%	3.2%	3.3%		
IC/S	52.0%	58.2%	43.2%	53.0%	63.4%	64.5%		65.7%
NW/S	2.5%	-0.2%	3.7%	3.9%	3.8%	4.8%		4.1%
GW/S	5.6%	6.2%	4.0%	14.7%	16.7%	17.2%		18.2%
NF/S	43.9%	52.1%	35.6%	34.3%	43.0%	42.5%		43.4%
ROIC	8.5%	7.5%	7.1%	5.6%	5.1%	5.2%		5.1%
ROIC/WACC	2.91	2.59	2.43	1.92	1.74	1.78	1.75	

ソート → 業界番号 利用IC/S→プルダウンで選択 **64.5%_株式会社セブン&アイ・ホールディングス_2025.02会社計画**

比較データ1 ROIC:6.4%[55_専門飲食品店・コンビニ][WACC_6.0%][IC/S_27.3%][NOPATM_3.2%]

年度	4期前実績 中央値	3期前実績 中央値	2期前実績 中央値	1期前実績 中央値	直前期実績 中央値	今期会社計画		
						中央値	25パーセン タイル	75パーセン タイル
営業利益率	2.2%	1.3%	0.4%	1.2%	3.3%	4.7%	3.3%	4.9%
NOPATM	1.5%	0.9%	0.3%	0.8%	2.3%	3.2%	2.2%	3.4%
IC/S	30.9%	31.3%	29.5%	31.1%	34.9%	27.8%	20.6%	58.1%
NW/S	4.4%	4.9%	6.8%	6.2%	11.0%	7.4%	4.4%	10.8%
GW/S	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%
NF/S	2.2%	1.3%	0.4%	1.2%	3.3%	4.7%	3.3%	4.9%
ROIC	3.8%	2.7%	1.1%	1.9%	5.1%	6.4%	5.0%	10.8%
ROIC/WACC	0.64	0.45	0.19	0.31	0.85	1.07	0.84	1.81

比較データ2 ROIC:5.4%[54_GMS・百貨店・スーパー][WACC_5.4%][IC/S_37.4%][NOPATM_2.1%]

年度	4期前実績 中央値	3期前実績 中央値	2期前実績 中央値	1期前実績 中央値	直前期実績 中央値	今期会社計画		
						中央値	25パーセン タイル	75パーセン タイル
営業利益率	2.0%	2.6%	2.1%	2.4%	3.0%	3.1%	2.0%	4.5%
NOPATM	1.4%	1.8%	1.5%	1.6%	2.1%	2.1%	1.4%	3.1%
IC/S	35.2%	35.1%	33.6%	37.4%	38.3%	37.2%	29.0%	55.6%
NW/S	-0.7%	-1.0%	0.0%	-0.5%	0.5%	-0.2%	-4.0%	3.2%
GW/S	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%
NF/S	2.0%	2.6%	2.1%	2.4%	3.0%	3.1%	2.0%	4.5%
ROIC	3.6%	5.0%	4.6%	4.0%	5.2%	5.4%	3.4%	8.3%
ROIC/WACC	0.61	0.84	0.77	0.68	0.87	0.91	0.57	1.40

資本はすべて期首ベース、IC/S:年度期首の投下資本 (Invested Capital : IC) ÷ その年度の売上高 (S:Sales)、NW : ネット運転資本、GW:のれん、NF:ネット固定資本 (投資有価証券、為替ヘッジ損益、などを除く)。IC=NW+GW+NF。すべてFactSetのデータに基づく。

会社名	株式会社セブン&アイ・ホールディングス	Code	3382	業界名	55_専門飲食品店・コンビニ	決定係数	0.25
-----	---------------------	------	------	-----	----------------	------	------

上場区分: TOKYOプライム 東証業種: 6100 小売業

都道府県: Tokyo

Reset

WACCの計算データ

β Builder 1 自社全体の計算用

ポラティリティインデックス (VI) × 相関係数 (COR) = β の関係を計算 (無負債)

利用したいVI及びCORのウェイト (0~9) を選択して利用するβを計算する。

VI	自社VI	1.156	1	33%
	業界VI	1.188	1	33%
	参考業界VI	1.331_54_GMS・百貨店・スーパー	1	33%
	業界VI		0	0%
	選択→		0	0%
	利用VI		1.22	

COR	自社COR	0.393	1	50%
	業界COR	0.340	1	50%
	参考業界COR	0.423_54_GMS・百貨店・スーパー	0	0%
	業界COR		0	0%
	選択→		0	0%
	利用COR		0.37	

利用β1

0.45

β Builder 2 新規事業の計算用

新規事業に類似の業界のβからウェイト付け

β2	自社β2	0.454	0	0%
	業界β2	0.404	1	100%
	参考業界β2		0	0%
	業界β2		0	0%
	選択→		0	0%
	利用β2		0.40	

WACCの計算過程

計算に利用するβ (ブルダウン選択)

β1	0.45	
E: 時価総額[億円]	D: 有利子負債[億円]	TaxRate
45,866.2	41,301.9	31.0%
RP	RFR(2024-07-31)	レバレッジ
5.000%	1.07%	1.621
COE	過去実績支払金利	COD
4.70%	1.33%	0.92%
D/(D+E)	E/(D+E)	D/E
47.38%	52.6%	90.0%

β = VI × COR で計算される。VI (ポラティリティインデックス) は、個別株のリターン標準偏差 ÷ TOPIXリターン標準偏差、COR (相関係数) は、個別株のリターン標準偏差 ÷ TOPIXリターン標準偏差の相関係数。本資料では過去5年間に日次ベースで計算。βはすべて無負債β。RP: リスクプレミアム、RFR: リスクフリーレート (国債10年利回り、財務省出所)、レバレッジ: 借入れによるリスク増大効果の推計値、1 + (1 - TaxRate) × D/E で計算。レバレッジβ = レバレッジ × 無負債β。Dは直前四半期の有利子負債残高、Eは計算日ベースの時価総額、COE: コストオブエージェンシー = β × レバレッジ × RP + RFR。株価は過去5年の日次データに基づく。

$$COE \times E / (E+D) + COD \times D / (E+D) =$$

WACC

2.91%

社員・会社・実物市場・金融市場のつながりと株主価値を結びつける： ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社©

会社名	株式会社セブン&アイ・ホールディングス	Code	3382	業界名	55_専門飲食品店・コンビニ	決定係数	0.25
-----	---------------------	------	------	-----	----------------	------	------

上場区分: TOKYOプライム

東証業種: 6100 小売業

都道府県: Tokyo

Growth 成長ストーリーを示すダイナミックでワクワクするブランドメッセージ

社員・会社の成長ストーリー 価値観・世界観が目指す姿

ワクワクするブランドメッセージ

「どのような価値観でどのような世界を作りたいのか?」会社、経営陣、社員が重視し、すべてのステークホルダーの動機を鼓舞する価値観、その価値観によって社員、経営陣、すべてのステークホルダーの行動を促すことで実現される世界観を説明する。社員、経営者、投資家、顧客から見ると、素晴らしいロジカルな「会社が目指す方向性」をしめす。社員にとっては「自主的な学習行動」を促すものかどうかが重要である。フォーカスする視点を強調する。視点としては「1. 社会の課題解決」「2. 技術や経営資源の活用」「3. ビジネスイノベーション(新しい経営資源や市場の結合)」「4. 革新的アイデア(誰もが考えもしなかった新しい社会関係性の構築や新しい資源の活用など)」などが上げられる。1~4のどれが相当するのと考えて、それがわかるように説明する。経営者、社員がワクワクするような概念ストーリー、顧客やすべてのステークホルダーが納得のいく差別化した言葉を用いて記述する。すべてのステークホルダーがWIN-WINとなりワクワクしない価値観・世界観に価値はないと考えるべき。なお、地道にしっかりと息遣いに品質を徹底期に磨くという視点も重要である。

実物市場の成長ストーリー 提供価値と未来の市場規模

ワクワクするブランドメッセージ

価値観・世界観を具体的にどのような商品・サービスで実現するのかを書く。「どのような価値をどのような形(商品・サービス、情報提供、マッチングプラットフォーム、行動支援)で、誰にどの程度提供するのか?」という視点にフォーカス。顧客の課題解決にとってどのような意味があるのか?どのような顧客をターゲットにするのか?それをどのようなチャンネルで顧客にアクセスするのか?具体的に書く。その上で市場規模をいわず「TAM, SAM, SOM(不明な方はネットで調べる)」の視点でマクロ的に推計し、ターゲット市場規模、シェアの10年シナリオをつくり、10年の売上予測を別途エクセルなどでつくり上げる。また同時に、ミクロ的に、営業顧客数、顧客単価、などを営業の現場から積み上げてマクロ的な数字との整合性を図る。顧客数×年間販売数量×単価という式で明確にエクセルでモデル化する。それとマクロ的な市場規模とシェアを連動させる。現状の実績を詳しく説明し、将来の実現可能性を説得力のある形で、誰もが客観的に検証可能な形で示すことが重要である。実際のプレマーケティングや具体例、顧客の声などに裏付けされた売上イメージを説明することが重要である。

金融市場の成長ストーリーの評価指標 売上高の10年展望

10年のCAGR2.7%を目指す

2025 2月期	2035年 2月期
売上高[億円]	
112,460.0	150,000.0
ターゲットFYまでの成長パターン	
定額成長	度数 <input type="text" value="9"/>
ターゲットFYのあとの成長パターン	
定額成長	度数 <input type="text" value="10"/>
成長価値[億円]	
16,263.3	

Connection 経営資源のつながりストーリーを示すダイナミックでワクワクするブランドメッセージ

社員・会社内のつながりストーリー 経営資源のつながり戦略

ワクワクするブランドメッセージ

人的資本、産業資本、知的資本、社会関係性資本が差別化の源泉なのか棚卸しした上で、その中で何が強みなのかを把握して、その強みをここに書く。そして将来的に社内で蓄積する資本(人的資本、知的資本、産業資本、社会関係性資本)の中で、何を戦略的に重視して、差別化を図っていくのかを明確に示す。知的資本については特許など具体的な検証可能な情報で検証可能な形で現状を記述する。具体的な差別化要因及び、その育成方法や改善していく「学習」サイクルなどについても明示する。人的資本及び知的資本が進化していく学習サイクルを描く。社員が「自己意識をもって学習していく姿」がイメージ出来るとよい。常に社会課題に関する情報をどのようにアップデートしてそれを価値へと変換させていくのか、人的資本と知的資本の進化プロセスも記述する。その2つを中心に、産業資本、社会関係資本がどう進化していくのかを描く。具体的にロジカルに、事例を上げて説明していく。まず、

実物市場の経営資源のつながりストーリー ビジネスモデルのダイナミクス

ワクワクするブランドメッセージ

どう社内外の経営資源・資本を活用するのか?社内外の経営資源の組み合わせについて具体的に述べる。そして、その強みによって、どのような学習サイクルが回っていくのか、その学習サイクルによって効率性や生産性などがどのように改善して行くのかという視点について詳細に書く。実物経済の中で、どのように、社内外の経営資源、資本が連携し、どのような関係性をもって、情報、お金、商品サービスがどのように循環していくのか、取引循環をイメージできるように説明する。変動費と固定費について構造を説明し売上が成長する場合の規模のメリットを説明する。バランスシートについては、運転資本、のれん、固定資産が売上成長とともに売上高比がどうなっていくのかを説明する。税引き後営業利益率÷投下資本売上高比=ROICの関係性をつかって説明する。その結果、ROICがどうなっていくのか10年展望を示す。

金融市場の資源のつながりストーリーの評価指標 ROICの10年展望

ROICは5.2%で推移

営業利益率	
4.8%	4.8%
投下資本売上高比率(IC/S)	
64.5%	64.5%
ROIC	
5.18%	5.18%
超過利潤価値[億円]	
56,843.4	

Confidence 信頼の向上につながる財務安定性・社会貢献性について説明する見出しを記載する

社員・会社内の信頼ストーリー 収益・財務安定性

ワクワクするブランドメッセージ

売上高とROICの安定性について説明する。財務安定性がどのように達成できるのか?特にPLの観点で詳しく詳細に述べる。ストックビジネスが多い、顧客との関係性が強固、スイッチングコストが高い、ネットワーク効果があるなど、売上高、利益率、資産効率性などが特長的に安定的に推移するのかが具体的にロジカルに説明する。バランスシートの健全性についても簡単に触れるとよい。

実物市場の信頼ストーリー 社会貢献・ガバナンス

ワクワクするブランドメッセージ

どのような社会や環境の課題に貢献するのか?ESについて、具体的にどのような社会課題や自然環境問題に対して貢献するのか?社会貢献性が高ければ高いほど、何か危機があっても社会的に支援される動きがたかまるため倒産するリスクが少なくなる。信頼性が増大して資本コストは下がっていくと考えられる。また社内外の経営資源についてまとめあげるガバナンスについても説明する。どのような戦略で価値創造の持続可能性を担保するのか、どのような機会、リスクが存在し、それらにどう対処するのか、そして対処するときの指標についても言及する。サステナビリティレポートの視点を簡単にまとめる。

金融市場の信頼ストーリーの評価指標 WACCの10年展望

2.91%

$\beta = VI \times COR$	リスクプレミアム
0.45	5.00%
E[億円]	D[億円]
45,866.2	41,301.9
COE	COD
4.7%	0.9%

株主資本簿価[億円]
38,091.2

社員・会社・実物市場・金融市場のつながりと株主価値を結びつける： ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社©

会社名	株式会社セブン&アイ・ホールディングス	Code	3382	業界名	55_専門飲食品店・コンビニ	決定係数	0.25
-----	---------------------	------	------	-----	----------------	------	------

上場区分: TOKYOプライム 東証業種: 6100 小売業

都道府県: Tokyo

[億円]

成長価値	16,263.3	+	超過利潤価値	56,843.4	+	株主資本簿価	38,091.2
-------------	----------	---	---------------	----------	---	---------------	----------

株主価値

10年のシナリオ分析を反映した株主価値

111,197.9億円

10年株主価値予測モデル

将来キャッシュフローの現在価値による推計

[%以外は、億円、円、倍]

	2025.02	2026.02	2027.02	2028.02	2029.02	2030.02	2031.02	2032.02	2033.02	2034.02	2035.02
売上高	112,460	116,214	119,968	123,722	127,476	131,230	134,984	138,738	142,492	146,246	150,000
売上高成長率	-4.8%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
売上高変動額	-5,653	3,754	3,754	3,754	3,754	3,754	3,754	3,754	3,754	3,754	3,754
営業利益	5,450.0	5,631.9	5,813.9	5,995.8	6,177.7	6,359.6	6,541.6	6,723.5	6,905.4	7,087.3	7,269.3
営業利益率	4.85%	4.85%	4.85%	4.85%	4.85%	4.85%	4.85%	4.85%	4.85%	4.85%	4.85%
NOPAT	3,760.5	3,886.0	4,011.6	4,137.1	4,262.6	4,388.1	4,513.7	4,639.2	4,764.7	4,890.3	5,015.8
NOPATMargin	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%
期首投下資本売上高比	64.5%	64.5%	64.5%	64.5%	64.5%	64.5%	64.5%	64.5%	64.5%	64.5%	64.5%
ROIC	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%
WACC	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%
ROIC-WACC	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%
期首投下資本	72,536.7	74,958.0	77,379.4	79,800.7	82,222.0	84,643.4	87,064.7	89,486.0	91,907.3	94,328.7	96,750.0
超過利潤の変化の永久価値	56,843.4	1,897.5	1,897.5	1,897.5	1,897.5	1,897.5	1,897.5	1,897.5	1,897.5	1,897.5	1,897.5
現在価値ファクター	1.00	0.97	0.94	0.92	0.89	0.87	0.84	0.82	0.80	0.77	0.75
超過利潤の変化の永久価値の現在価値	56,843.4	1,843.9	1,791.8	1,741.2	1,692.0	1,644.2	1,597.8	1,552.7	1,508.8	1,466.2	1,424.8
累積株主価値	94,934.6	96,778.5	98,570.3	100,311.5	102,003.5	103,647.7	105,245.5	106,798.1	108,306.9	109,773.1	111,197.9
推計株価 (一株当たり)	3,645円	3,716円	3,785円	3,851円	3,916円	3,979円	4,041円	4,100円	4,158円	4,215円	4,269円
現状株価比較(倍)	2.07	2.11	2.15	2.19	2.22	2.26	2.29	2.33	2.36	2.39	2.42

株価終値 2024-Aug-15

1,761円

超過利潤価値 [億円]	56,843	}	株主価値	111,198億円	時価総額 2024-Aug-15	45,866億円
成長価値 [億円]	16,263		株価換算	4,269円	株価終値	1,761円
株主資本 [億円]	38,091					

株価は何年未来をみているのか？

10年株主価値予測モデルの可視化グラフー将来に生み出される株主価値の現在価値の積み上げグラフ

