

資本コストや株価を意識した 経営の実現に向けた対応について (2026年4月17日 更新)

株式会社サンエー
(証券コード 2659)

目次

1. 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について（更新）	2
2. 財務戦略	3
3. 現状分析	4
4. 企業価値向上に向けた課題と対応方針	9
5. 成長戦略	10
6. IR・ガバナンス強化	11

1. 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について（更新）

東京証券取引所は2023年3月、プライム・スタンダード市場の上場企業に対して、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に関する要請を公表しました。当社は本要請を受けて、自社の資本コスト・株価に関する分析をおこない、中長期の企業価値向上策を検討しております。

当社では現状の自社の**株主資本コスト**をCAPMにより**約6.2%**（**前回推定 約4.8%**）と推定しました。

当社のROEは株主資本コストを上回っておりますが、PBRは1倍付近で推移していることから、株価が割安に評価されている状況と認識しております。このような現状を踏まえて、今後は成長戦略、財務戦略、IR・ガバナンス強化を柱とした対応策を推進してまいります。

なお、当社のROEは資本コストを上回る水準にありますが、現状に満足することなく、さらなる企業価値向上を実現するために、**2028年2月期にROE8%、長期的には10%以上を実現し、維持することを目指します。**

本資料では、以下の内容をアップデートしました。

- ・ **過去最大規模の成長投資（「新食品加工センター・新本社の建設」約540億円）の決定**
- ・ **還元方針について…「150億円の自己株式取得の決定」とあわせ「DOE4～5%」への変更**

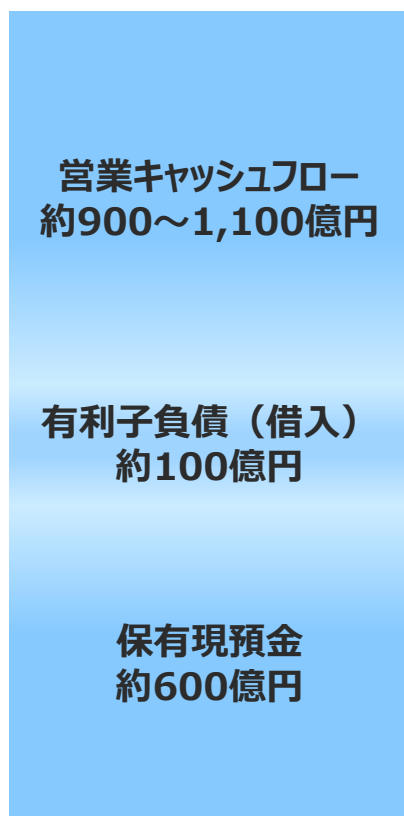
なお、資本コストに関しては、事業環境や資本構成の変化があった際には再度推定を行うほか、株主・投資家の皆様との対話を通じて、今後も適宜見直しを行います。

2. 財務戦略 - キャッシュアロケーション

- 潤沢な手元資金の使途として「540億円の成長投資」を決定いたしました。過度な現金保有を是正し、資本効率を高めま^す。なお、事業から生み出される営業キャッシュフロー・有利子負債・保有現預金を原資として、積極的な成長投資を行い、余剰資金については株主還元^に充てる方針です。

2026.2期～2030.2期のキャッシュアロケーション

保有現金 + キャッシュイン



キャッシュアウト



投資内容

- 新食品加工センター・新本社の建設 (約540億)
- 設備・IT・人財投資
- 新規出店・既存店の改善
- 機動的なM&Aも随時検討

株主還元方針

- DOE4～5%を目安に配当を実施
- 必要に応じ、自己株式の取得も検討
(2026年2月期：150億円の自己株式取得を決議)

※DOEの目安は適宜見直し

3. 現状分析 ①当社の資本コストと株価水準

- 当社のPBRは、PERの上昇により1倍を超えて改善傾向にあります。一方で、ROEは当社推計の株主資本コストを上回る水準を維持しているものの、エクイティ・スプレッドは縮小しています。
- 当社は、当社株価は割安に評価されている状況であり、その解消が必要であると考えております。

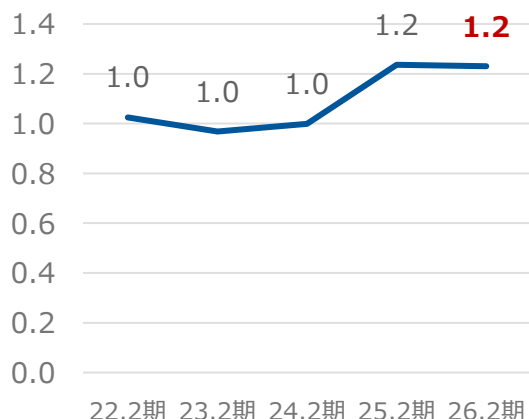
CAPMによる株主資本コストの推計

株主資本コスト	=	リスクフリーレート	+	β	\times	マーケット リスクプレミアム
約6.2%		約2.4%		0.6程度		約6.5%

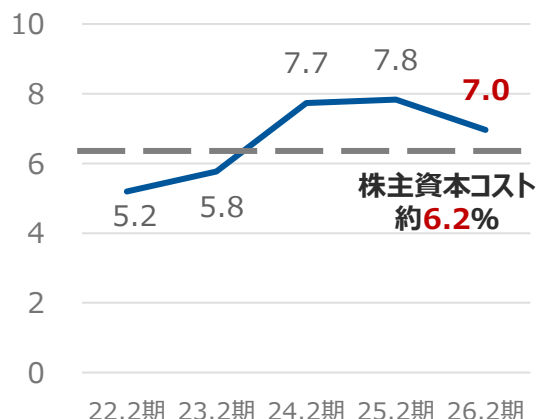
※当社の株価、及び同業種他社の株価を基に β 値を推定

PBRの分解

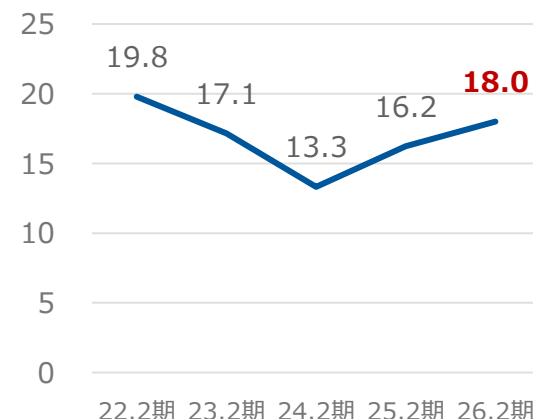
PBR (倍)



ROE (%)



PER (倍)

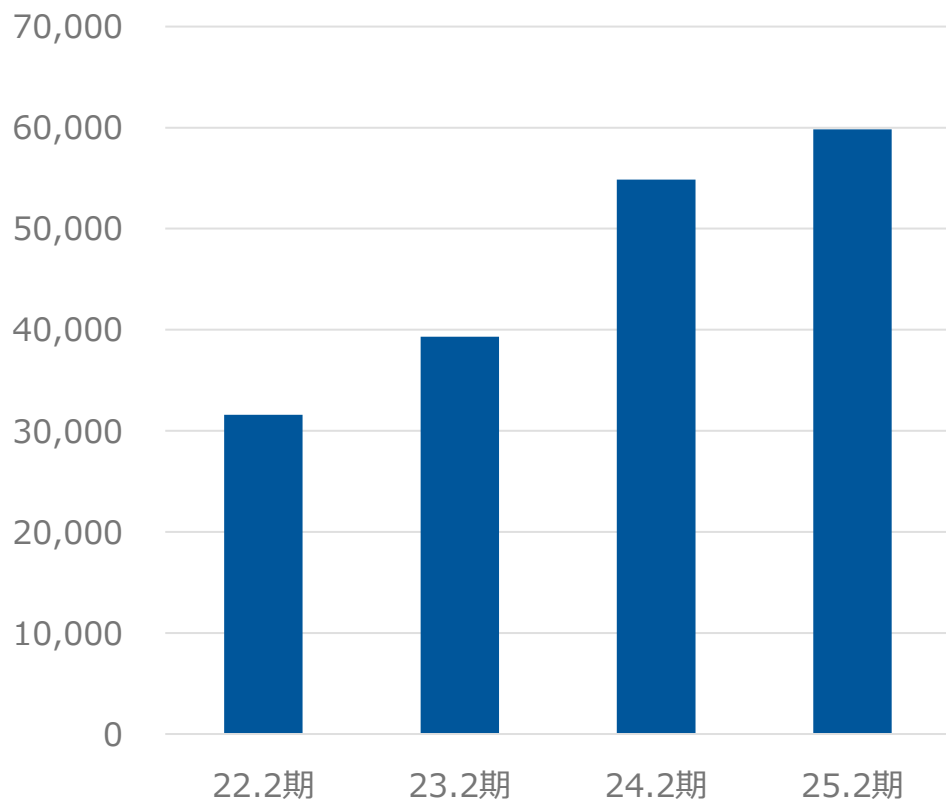


※当社財務データを使用して算定

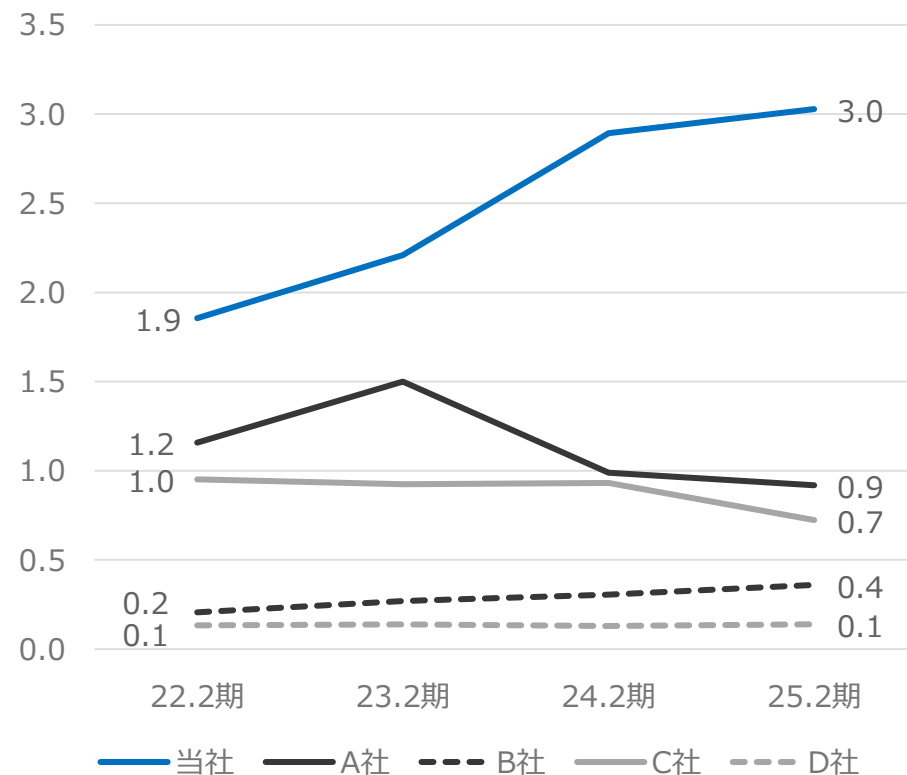
3. 現状分析 ②株価の割安評価の要因

- 当社の保有現預金水準や自己資本比率は同業種他社と比較して高水準であることから、資本効率の低下につながっていると認識しております。これまで資金の活用方針を明示していないことが、株価の割安評価にも影響していると考えております。**本資料にて、これらの資金を「540億円の成長投資」と「機動的な株主還元」へ振り分けることを明確化し、資本効率の改善を目指します。**

期末の現預金残高（単位：百万円）



当社及びGMS他社の保有現預金/月商倍率（単位：倍）



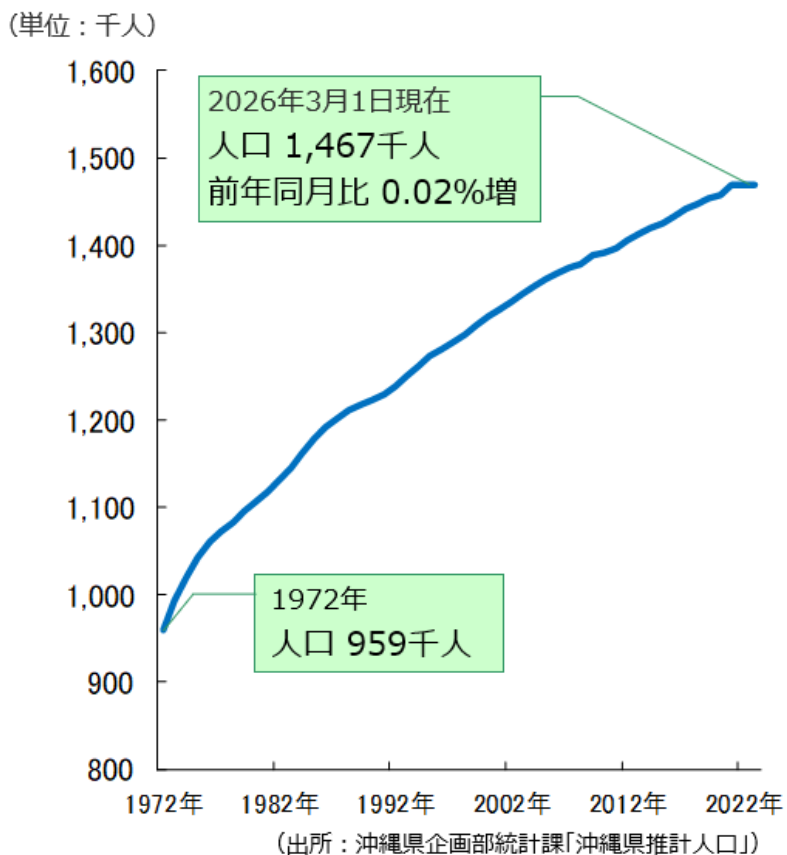
※各社財務データを使用して算定

3. 現状分析 ③市場環境 (1) 需要

- 沖縄県の経済は、県内人口の維持・増加と、インバウンドを中心とした観光客数の増加によって、今後も底堅く推移するものと理解しております。

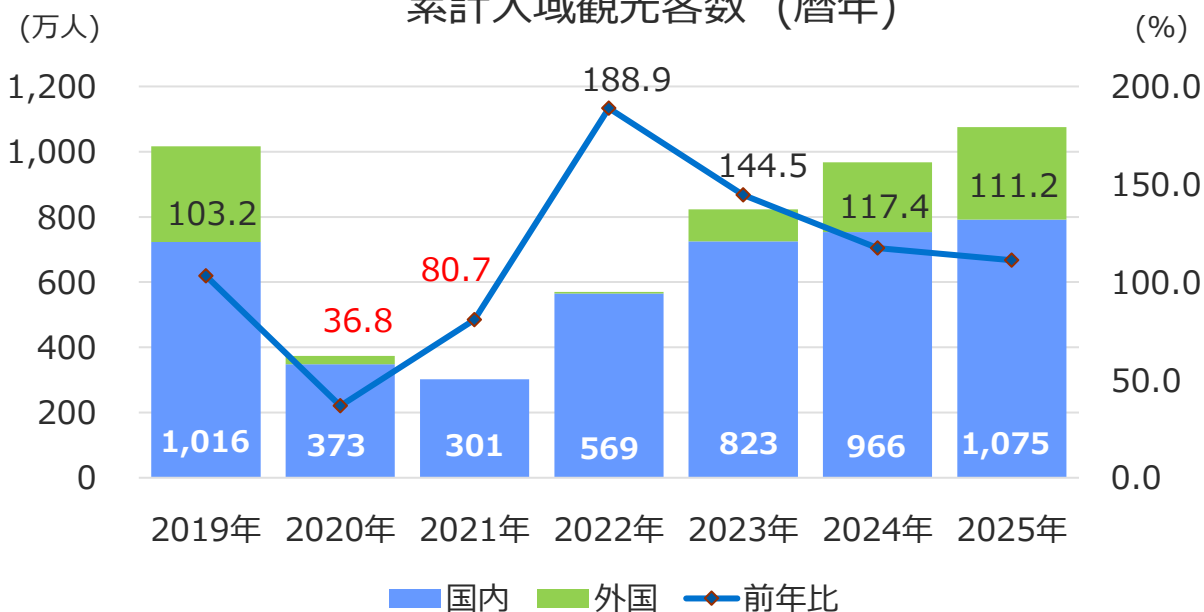
県内人口の維持・増加

人口推移 (1972年～2026年2月)



観光客数の増加

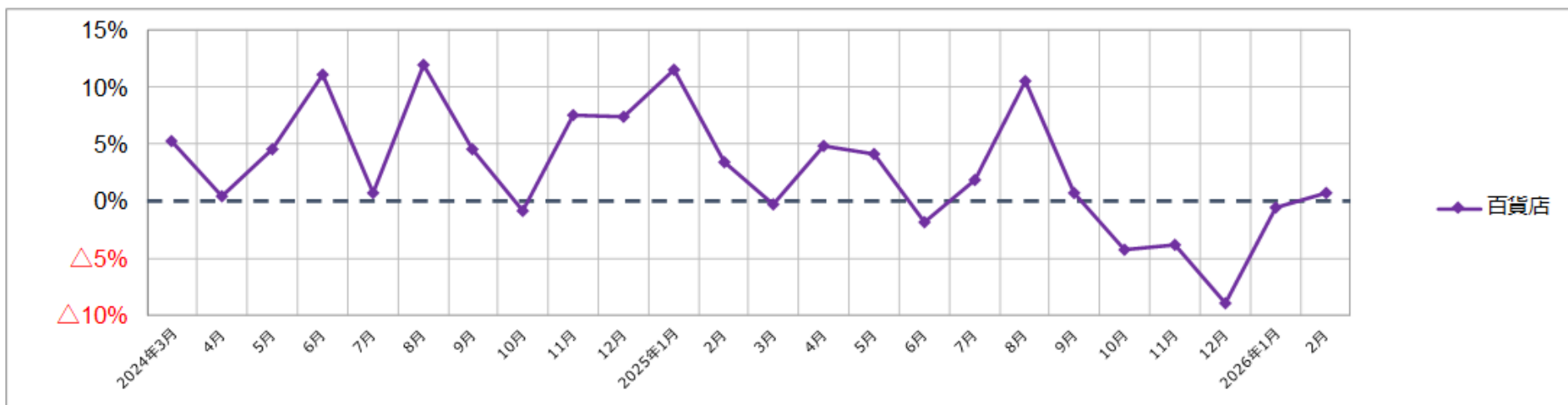
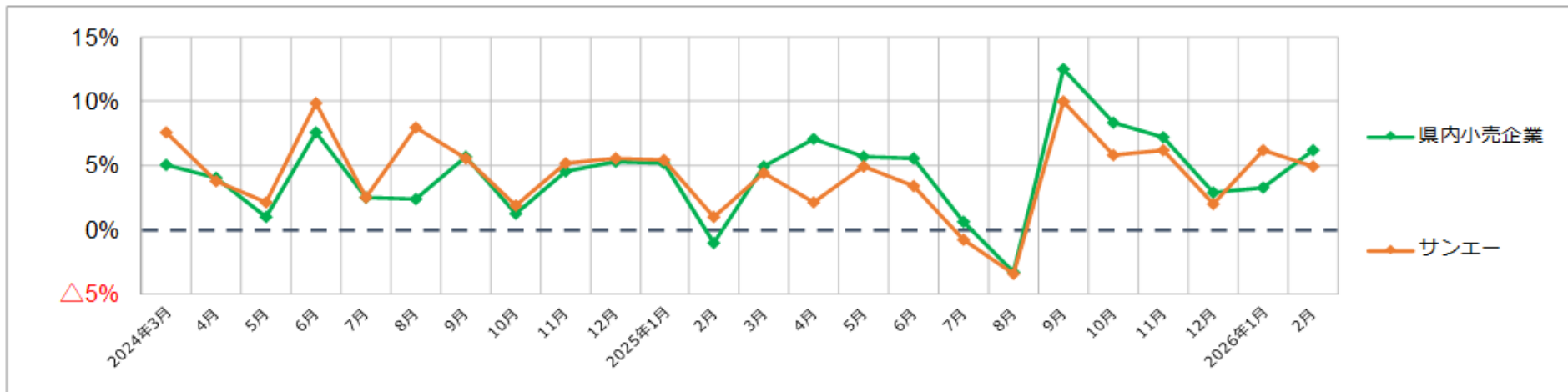
累計入域観光客数 (暦年)



3. 現状分析 ③市場環境（2）当社及び小売他社の業績

- 県内の小売企業の既存店売上高は成長が続いています。

沖縄県内主要小売企業の既存店売上高増減率推移（2024年3月～2026年2月）



※県内小売企業：サンエー除く（出所：(株)りゅうぎん総合研究所「県内の景気動向」）

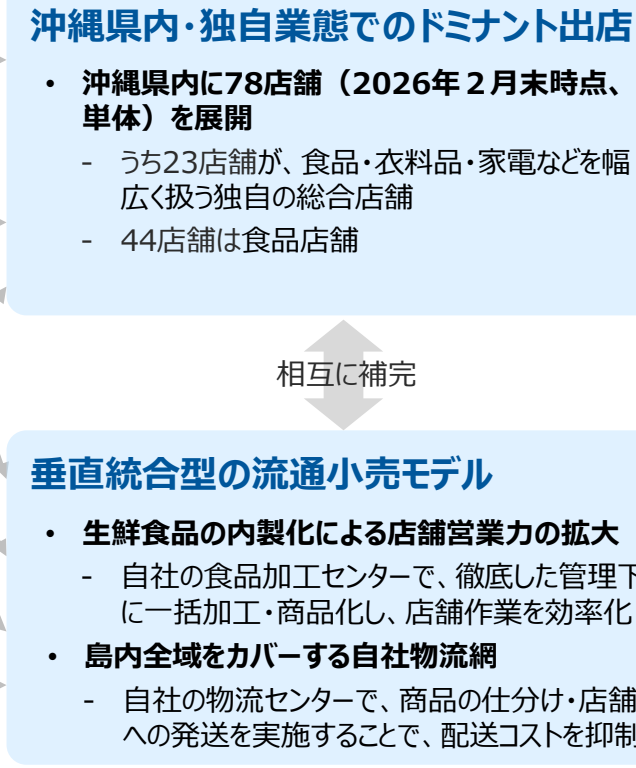
(参考) 当社の企業価値創造の源泉 – 独自のビジネスモデルと経営資源

- 良好な外部環境の中、当社は、①沖縄県内・独自業態でのドミナント出店と、②垂直統合型の流通小売モデルという独自のビジネスモデルを構築しており、高水準の資本収益性を達成しております。

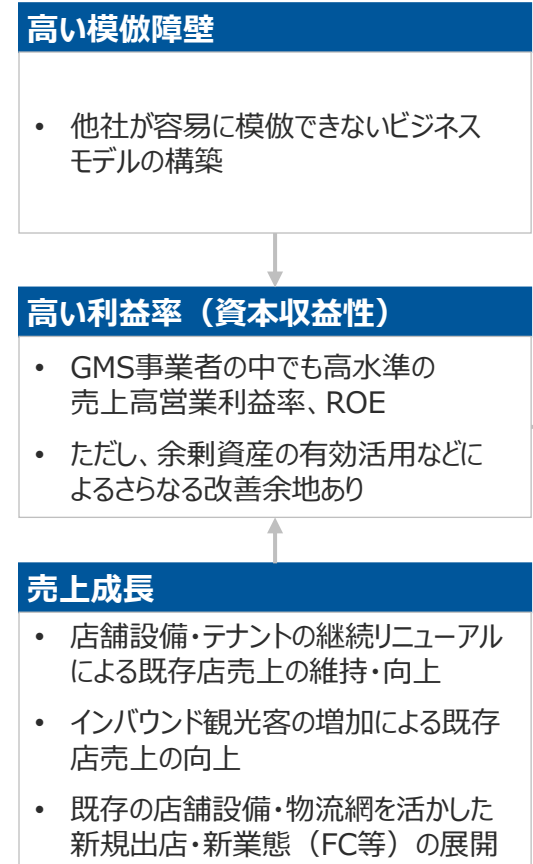
ビジネスモデルを支える経営資本



独自のビジネスモデル



財務パフォーマンスと企業価値創造



財務資本

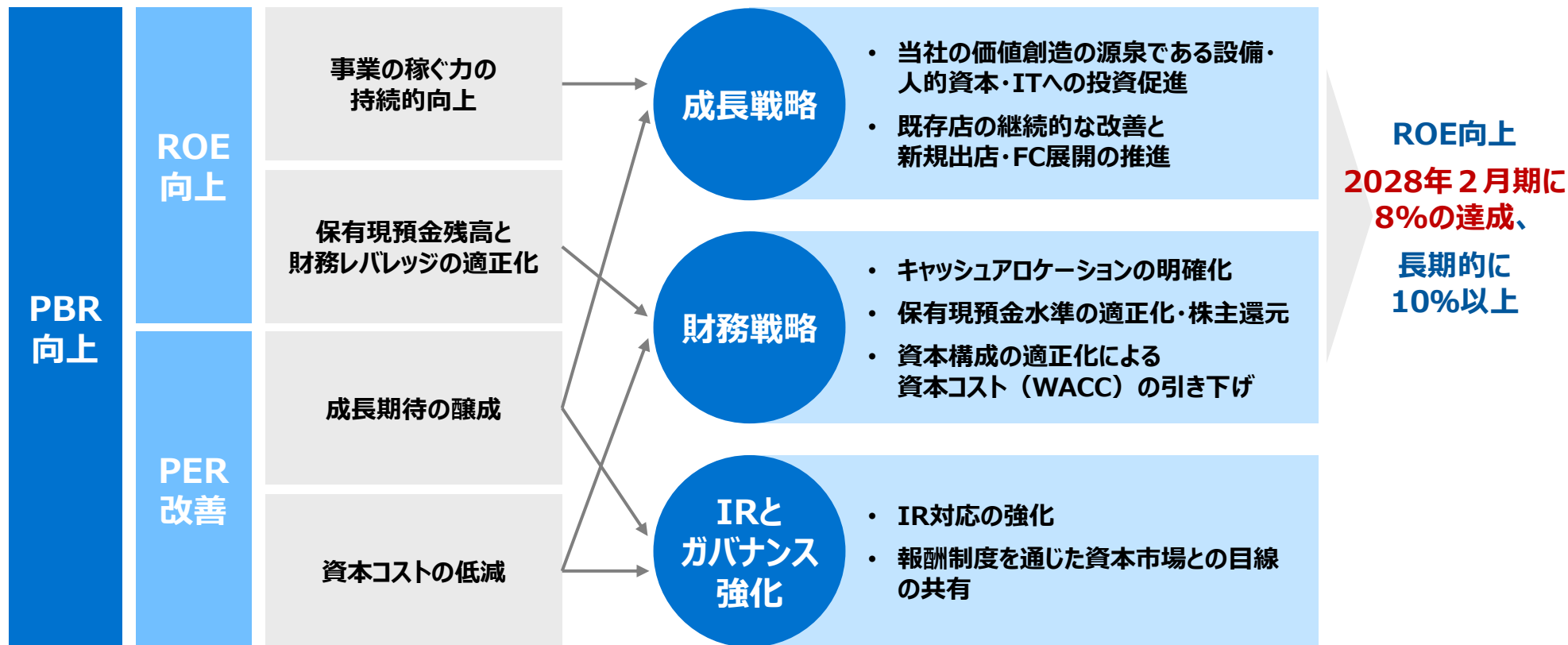
- 強固なビジネスモデルから生まれる**安定したキャッシュフロー**
- 新規出店や経営資源への**積極的な投資を支える安定した財務基盤**

4. 企業価値向上に向けた課題と対応方針

- 企業価値向上に向け、成長投資・財務戦略に取組みROE10%以上を目指すほか、IR・ガバナンスについても強化を進めてまいります。

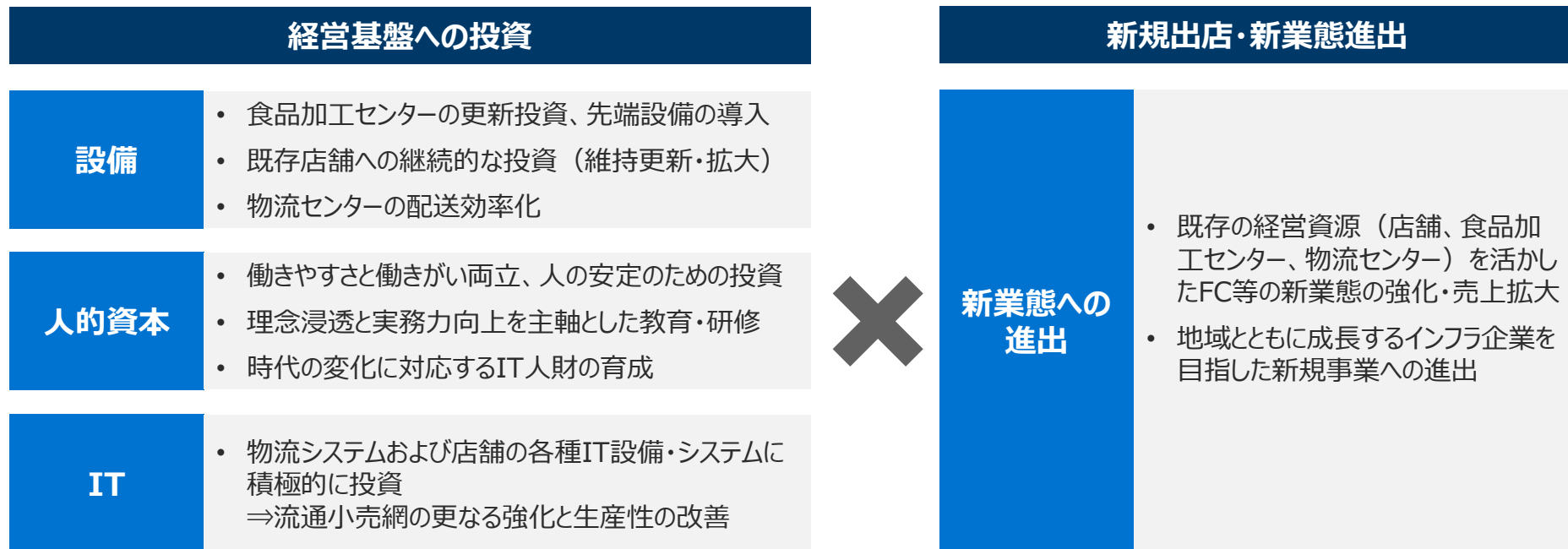
株価向上に向けた課題

今後の取組み方針



5. 成長戦略

- ROE・PER改善に向けて、経営基盤と新規出店・新業態進出に重点的に投資することで、既存店舗における経営の効率化・収益性の向上ならびに売上の拡大を図ってまいります。



ビジネスモデルを継続的に磨きこみ、持続的な成長と高い資本収益性を維持

6. IR・ガバナンス強化

株主・投資家との対話 と 経営へのフィードバック

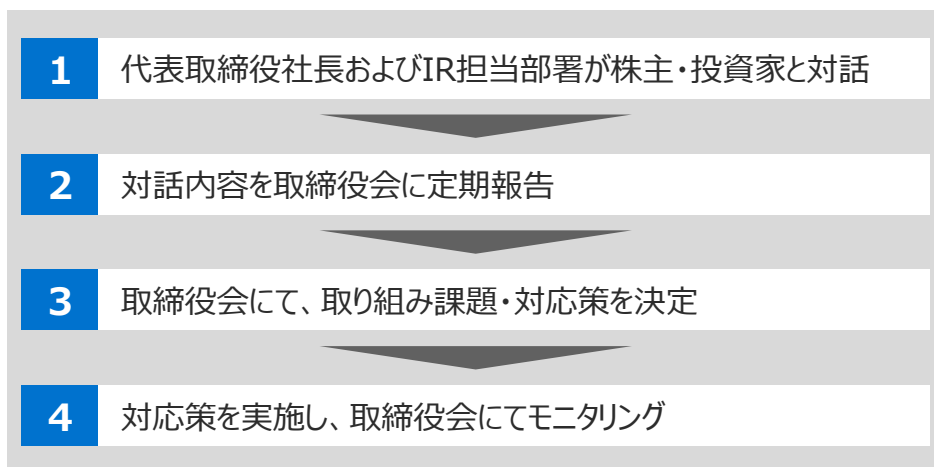
①対話の実施状況

- ✓ 2025年2月期のIR実績は下記の通りです。今後も対話の機会を拡充し、資本市場との接点づくりに取り組んでまいります。

決算説明会	2回
IRカンファレンス	4回
個別対話	103回

②投資家との対話と経営へのフィードバック体制の確立

- ✓ 株主・投資家の皆様との対話でいただいたフィードバックを社内で共有し、経営に適切に反映してまいります。



株主利益と連動した業績報酬の強化

①役員報酬制度

- ✓ 業績連動報酬・株式報酬（譲渡制限株式）を導入しております。報酬比率・評価基準については、随時見直すことで、資本市場との目線の共有を推進します。

取締役報酬（監査等委員・社外取締役除く6名の合計）

	基本報酬	業績連動報酬	株式報酬
報酬額	100百万円	21百万円	30百万円
支給方法	金銭	金銭	株式
支給基準・KPI	—	連結売上高・当期純利益・営業利益の計画達成度	役位・職責・在籍年数に応じて支給

②従業員持株会

- ✓ 当社は従業員持株会制度を導入しております。本制度を通じて、従業員の企業価値への関心の維持・向上を図ります。

