



プライム上場維持基準の適合  
に向けた  
計画に基づく進捗状況  
＜補助説明資料＞

2022年4月27日

ベステラ株式会社  
東証プライム(証券コード:1433)

# プライム市場の上場維持基準への適合状況

	流通株式数	流通株式 時価総額	流通株式 比率	1日平均 売買代金
上場維持基準 (移行基準日時点 2021年6月30日)	46,109単位	75.5億円	55.1%	0.7億円
上場維持基準	20,000単位	100億円	35.0%	0.2億円

■ 2021年11月15日開示時点

2026年1月期（中期経営計画5年目）業績予想に基づく推計値

基準を満たしていない

PBRに基づく 目標流通株式 時価総額	BPS	×	PBR	=	理論 株価	×	流通 株式数	=	目標流通株式 時価総額
	621.71 円		4.07倍		2,528円		54,609 単位		138億円

・ 中期経営計画(利益)の達成  
による利益剰余金増  
→ 1株当たり純資産(BPS)増

・ IR活動の強化  
・ 株主還元策の追求  
・ 事業の将来性の追求  
→ 投資家期待の維持・向上

・ 新株予約権増資(実施中)  
・ その他  
→ 流通株式数の増加

---

# 定量計画の状況

# 中期経営計画 数値目標 2021年3月12日発表

単位: 百万円

	1年目 2022年1月期	3年目 2024年1月期	5年目 2026年1月期
売上高	5,600	7,800	10,000
営業利益	450	720	1,000
経常利益	518	794	1,072
親会社株主に帰属する 当期純利益	360	552	752
売上高営業利益率	7.9%	9.2%	10.0%
株主資本当期純利益率 (ROE)	12.3%	12.5%	13.0%
1株当たり当期純利益 (EPS)	43円	67円	91円

当初計画は、企業結合における交換利益等の特別な増益要因を含んでいない

流通株式時価総額  
目標**110.9億円**

流通株式時価総額  
目標**138億円**→上場維持基準必達

# 中期経営計画の初年度進捗状況①

売上および全ての利益項目において、計画を達成しました。ただし、持分法適用関連会社であったリバーホールディングス社がタケエイ社と共同株式移転を行い、新たに設立されたTREホールディングス社の子会社となったことに伴い、営業外収益と特別利益に特殊要因の利益が計上されています。

単位: 百万円

	実績 2022年1月期	計画 2022年1月期	差異	達成率	計画実績差異分析
売上高	5,966	5,600	366	106.6%	元請工事の受注拡大によるもの
売上総利益	1,357	1,200	157	113.1%	総利益率計画21.4% →実績22.7%
販管費及び 一般管理費	749	750	▲0	99.9%	コロナ禍により使用し なかった諸経費を研究 開発費や採用費に使用
営業利益	607	450	157	135.1%	
経常利益	840	518	322	162.2%	持分法投資損益の計上 201百万円
親会社株主に帰属 する当期純利益	1,467	360	1,107	407.8%	企業結合における 交換利益の計上 1,275百万円

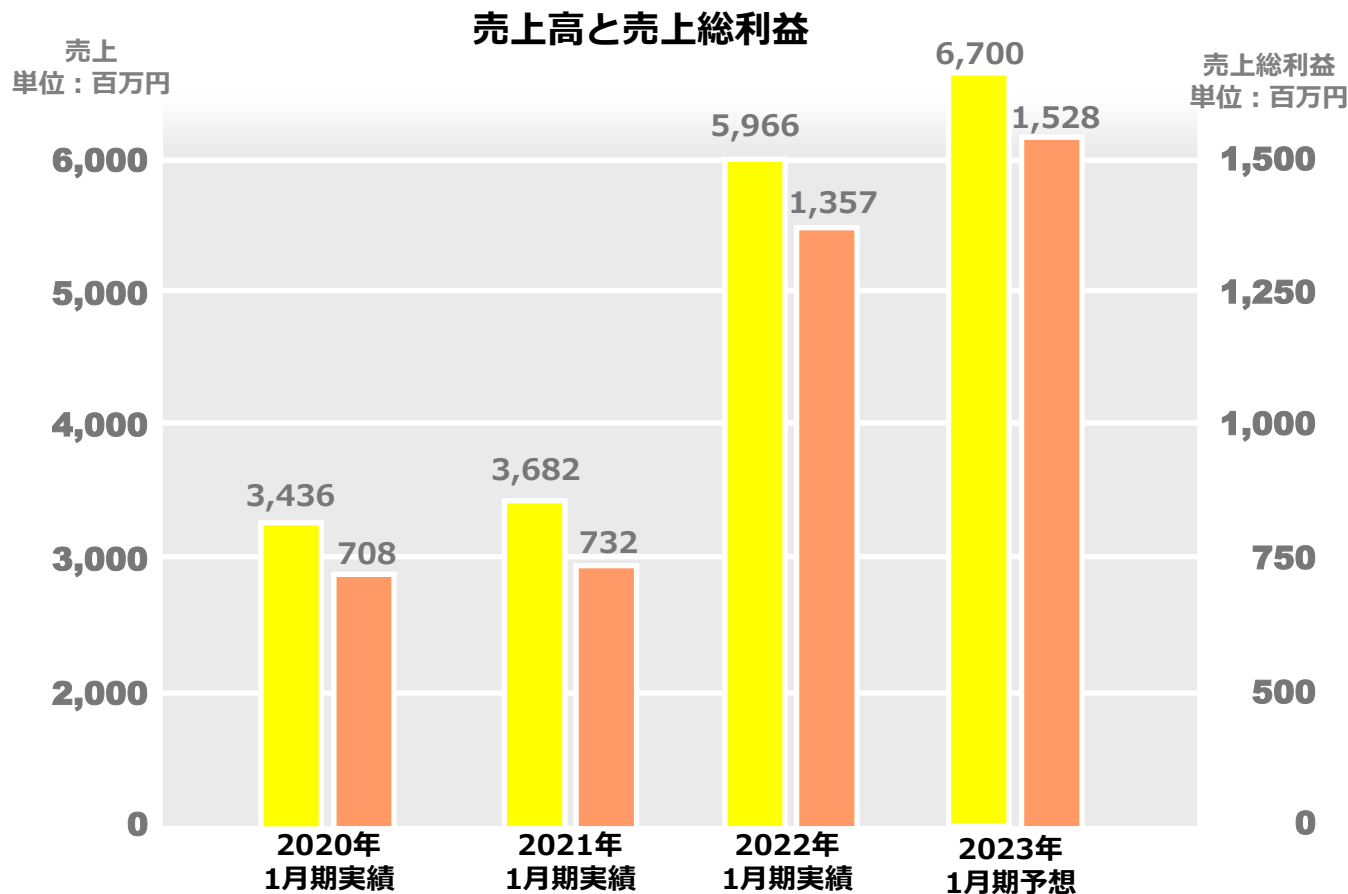
## 中期経営計画の初年度進捗状況② 特殊要因除く

前項に記載した特殊要因を除いた場合の「修正実績」と計画値の差異は、以下の通りです。特殊要因を除いた場合でも計画値を大きく上回っています。

単位: 百万円

	修正実績 2022年1月期	計画 2022年1月期	差異	達成率	計画実績差異分析
売上高	5,966	5,600	366	106.6%	元請工事の受注拡大によるもの
売上総利益	1,357	1,200	157	113.1%	総利益率計画21.4% →実績22.7%
販管費及び 一般管理費	749	750	▲0	99.9%	コロナ禍により使用し なかった諸経費を研究 開発費や採用費に使用
営業利益	607	450	157	135.1%	
経常利益	<b>639</b>	518	121	123.4%	<div style="background-color: #e67e22; color: white; padding: 10px; border-radius: 10px; text-align: center;"> <b>特殊要因を 除いた場合でも 計画達成</b> </div>
親会社株主に帰属 する当期純利益	<b>415</b>	360	55	115.5%	

# 過去3期実績と当期予想の推移① 売上、売上総利益



工事件数	316	319	362	-
総利益率	20.6%	19.9%	22.7%	22.8%

## ■増収について

プラント解体市場の拡大に合わせて人員体制の強化、ならびに拠点の拡充、M & A等による関連事業の強化を行った結果、売上高は順調に伸びています。

## ■増益について

顧客ニーズを先取りする技術開発、ならびに積極的な提案営業を行った結果、元請工事が増大しました。

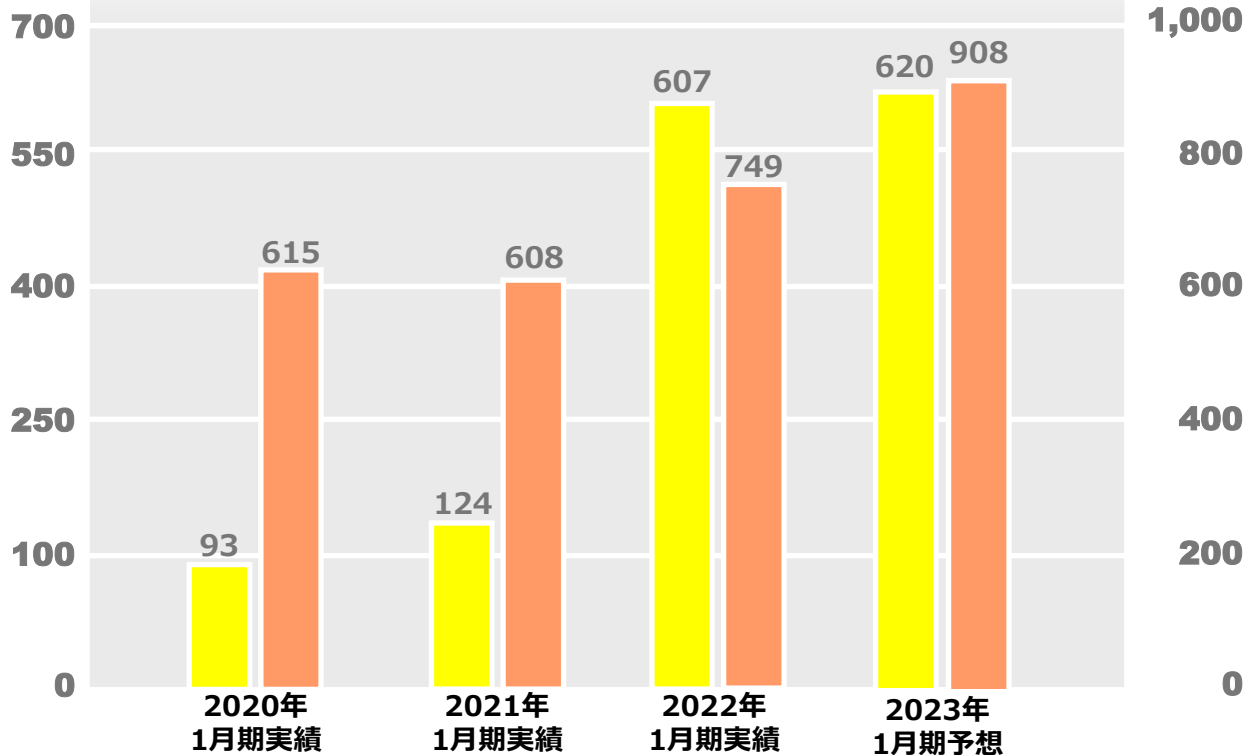
また、原価管理システムの導入等により総利益率が向上しています。

# 過去3期実績と当期予想の推移② 営業利益、販売管理費

営業利益と販売管理費

営業利益  
単位：百万円

販売管理費  
単位：百万円



## ■ 営業利益率

固定費は連結ベースで約5億円～6億円と試算されます。

売上総利益率を20%と仮定すると、損益分岐点売上高は25億～30億円となります。

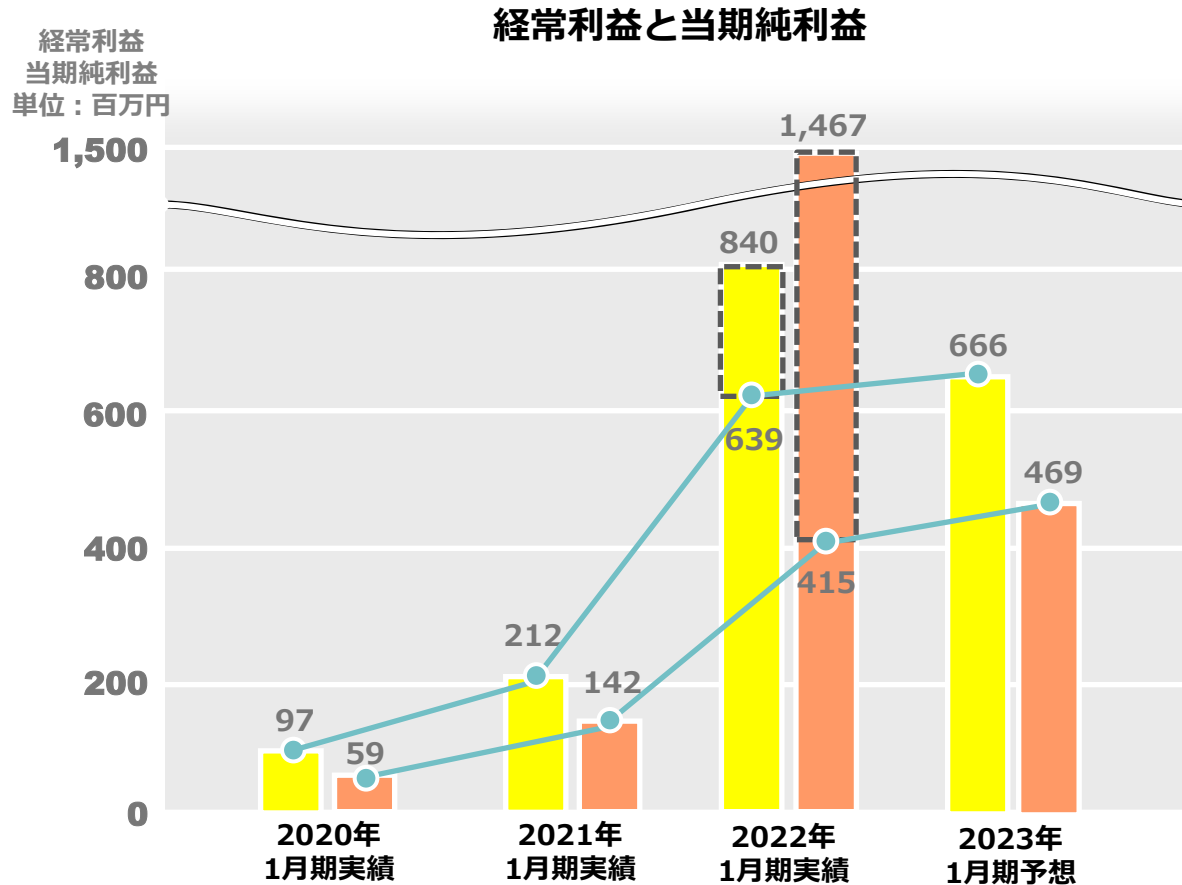
前期、当期ともに、損益分岐点を大きく上回る売上高となりますが、採用費や研究開発費等の投資要素の高い費用は、積極的に使用していきます。

従いまして、営業利益率は9%～10%にて、当面、推移します。

従業員数 (単体)	71	74	78	95
営業利益率	2.7%	3.4%	10.2%	9.3%



# 過去3期実績と当期予想の推移③ 経常利益、当期純利益



## ■ 当期の減益予想について

当期予想が減益となっていますが、これは前期に特殊要因によって経常利益と当期純利益が大幅に増益したためです。

具体的には、持分法適用関連会社であったリバーホールディングス社がタケエイ社と経営統合を行い、「企業結合における交換利益」を特別利益に計上する等の会計処理を行ったためです。

左のグラフの点線部分が特殊要因です。

2022年1月期実績から特殊要因を除いた場合、折線グラフの通り、順調な増益の推移となります。当期は実質的に増益の予想となっています。

---

## 妥当時価総額の試算

(現時点または当期末の流通株式時価総額予想)

# 現時点または当期末の流通株式時価総額予想

バリュエーション①  
EPS×PERによる試算

約 9 8 億 円

バリュエーション②  
BPS×PBRによる試算

約 1 2 2 億 円

バリュエーション③  
DCFによる試算

約 1 2 5 億 円

※詳細は次スライド以降に記載

# バリュエーション① EPS×PERによる試算(当期末)

PERに基づく 流通株式 時価総額予想	EPS	×	PER	=	理論 株価	×	流通 株式数	=	予想流通株式 時価総額
	53.68 円		30.7倍		1,647円		59,996 単位		98.8億円

# バリュエーション② BPS×PBRによる試算(当期末)

PBRに基づく 流通株式 時価総額予想	BPS	×	PBR	=	理論 株価	×	流通 株式数	=	予想流通株式 時価総額
	510円		4.02倍		2,050円		59,996 単位		122.9億円

※第9回新株予約権の全量行使を前提

※EPS・BPS…当期(2023年1月期)予想

※PER…直近5年間平均、ただし、PER50倍以上の異常値は除く

※PBR…直近5年間平均(当期予想含む)

# バリュエーション③ DCFによる試算

DCF(ディスカウント・キャッシュ・フロー)モデルを使った試算によると、弊社の中期経営計画に近い業績予想が達成されることを織り込むと、現時点の妥当株式価値は約192億円と試算され、流通時価総額は、約125億円と試算されます。

営業利益の前提		(百万円)					
	2022年1月期	2023年1月期	2024年1月期	2025年1月期	2026年1月期	2027年1月期	
売上	5,966	6,700	7,800	8,900	10,000	11,100	
前年比	62.0%	12.3%	16.4%	14.1%	12.4%	11.0%	
営業利益	607	620	720	860	1,000	1,150	
前年比	388.3%	2.1%	16.1%	19.4%	16.3%	15.0%	

WACC前提	
有利子負債合計 (百万円)	2,388
負債コスト	0.32%
税率	30.6%
税引後負債コスト	0.2%
負債比率	19.1%
時価総額 (百万円)	10,135
株式比率	80.9%
リスクフリーレート	0.24%
マーケットリスクプレミアム	6.0%
修正ベータ	0.92
株主資本コスト	5.6%
WACC	4.5%

DCFによる株主価値試算	
永久成長率	1.0%
ターミナルバリュ (百万円)	15,132
ターミナルディスカウントレート	1.25
割引ターミナルバリュ (百万円)	12,118
事業価値 (百万円)	13,622
ネットキャッシュ (※投資有価証券考慮後)	5,623
DCFによる株式価値 (百万円)	19,245
現在の時価総額 (百万円)	10,135
アップサイド	89.9%

## 流通時価総額の試算

### (1) 現株数

流通株比率	63.7%
流通時価総額 (百万円)	12,259

### (2) 第9回新株予約権の全量行使を前提とした場合

流通株比率	65.2%
流通株時価総額 (百万円)	12,548

※業績予想及び各種前提は、2022年4月8日時点におけるハヤテインベストメントの予想及び前提です。  
 ※ネットキャッシュには、投資有価証券の価値を含みます。

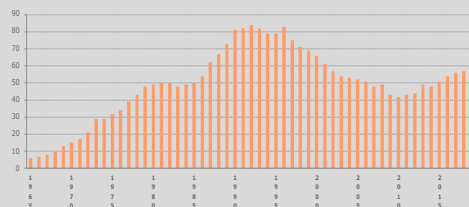
---

# コーポレートストーリーの再整理

## (定性計画の状況)

# コーポレートストーリーの再整理

- ① プラント解体市場の拡大
- ・ 老朽化した設備の増加
  - ・ 脱炭素化社会への対応



市場

- ② 解体専門工事会社への需要の高まり
- ・ 分離発注の拡大
  - ・ 信用力、技術力の高い解体専門工事会社のニーズ増
  - ・ 脱炭素に配慮した工事への新たなニーズ

顧客

- ③ 拡大する需要の取り込み
- ・ 体制の拡充（採用、教育、地方事務所）
  - ・ 技術力の向上（研究開発のさらなる推進）
- ④ 発注元からの直接受注活動

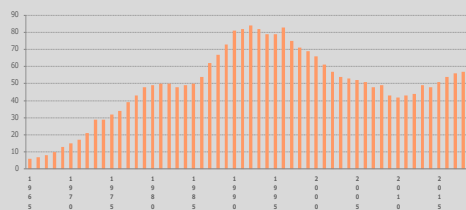
当社

- ⑤ 需要取り込み加速のための施策
- ・ M & A の継続的实施 → 調達資金の活用  
→ 規模の拡大、顧客・人材の獲得
  - ・ 創発型イノベーション企業との交流（静脈産業を中心に）

同業、金融

# ① プラント解体市場の拡大

- ・ 老朽化した設備の増加
- ・ 脱炭素化社会への対応



7 エネルギーをみんなに そしてクリーンに	9 産業と技術革新の 基盤をつくらう
12 つくる責任 つかう責任	13 気候変動に 具体的な対策を

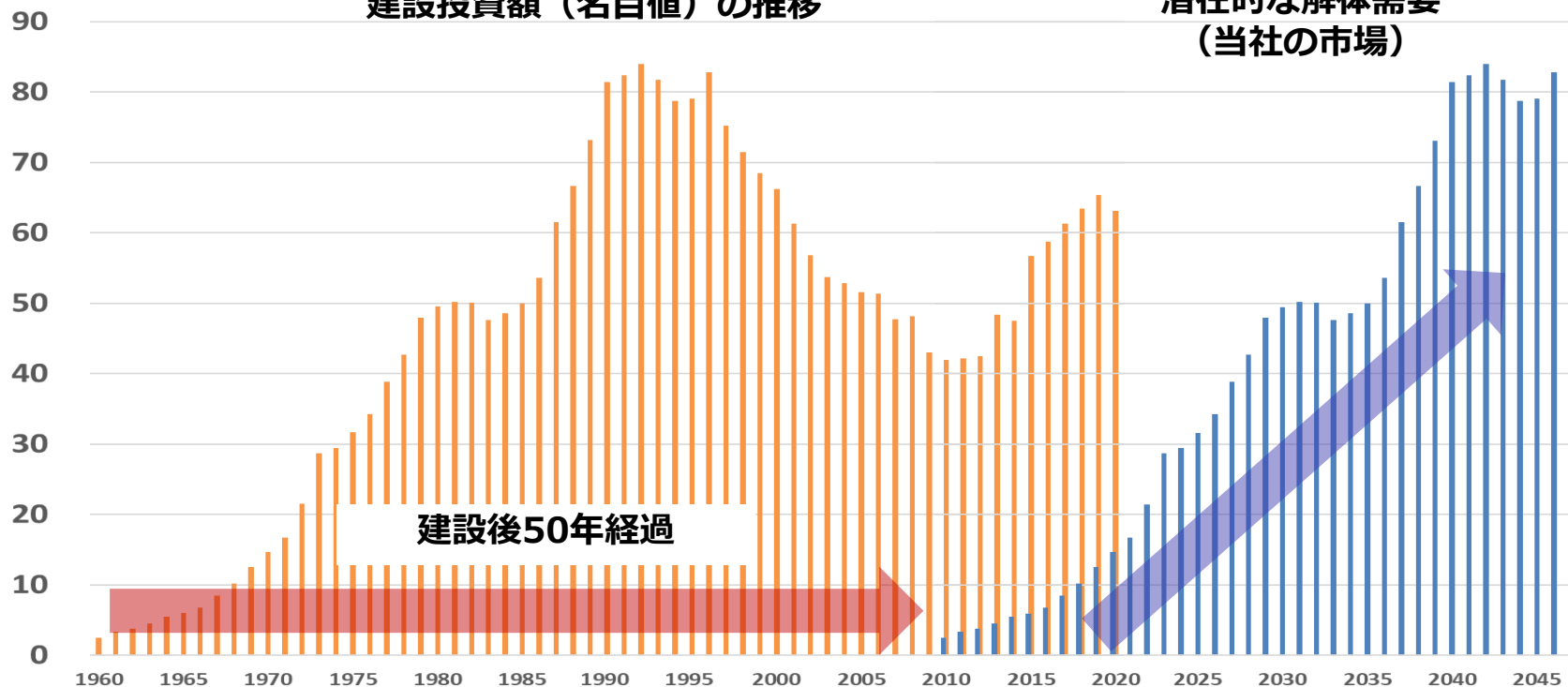
市場

- 今後、プラント解体案件が急拡大する見込みです。
- 脱炭素化対応の設備更新、自然エネルギーに係る新たな解体需要も発生します。

(兆円)

建設投資額（名目値）の推移

潜在的な解体需要  
（当社の市場）



出展：国土交通省 「建設投資の推移」



## ②解体専門工事会社への需要の高まり

- ・分離発注の拡大
- ・信用力、技術力の高い解体専門工事会社のニーズ増
- ・脱炭素に配慮した工事への新たなニーズ

### ■分離発注の拡大

- ・従来のプラント解体工事は、新たな設備の建設工事と同時に、解体と建設をまとめて施主が発注するケースが多くありました。更新を伴わない解体工事の増加、様々な法規制に伴う解体工事の難易度アップにより、解体工事は当社のような専門工事会社に発注するケースが増加しています。

### ■信用力、技術力の高い解体専門工事会社のニーズ増

- ・施主が解体専門会社に工事を発注する際、新規取引先としての信用力が問題となるケースも多く、あらゆる法規制に対応し、各プラントの高い安全基準を満たす企業に発注する必要があります。直接発注するなら、信用力の高い上場企業、工事自体の安全性だけではなく、環境への安全性も高い技術を有する企業が求められています。

### ■脱炭素に配慮した工事への新たなニーズ

- ・施主であるメーカー各社は、今後、製造過程だけではなく、工事においても、環境への配慮や再資源化率の向上を求めるようになってきています。

### ③拡大する需要の取り込み

### ④発注元からの直接受注活動

- ・体制の拡充（採用、教育、地方事務所）
- ・技術力の向上（研究開発のさらなる推進）

## 当社 定性計画の 進捗状況①

#### 人事関連：定性計画通り進捗

- 工事監督数の採用計画達成（5名純増の44名）
- 新卒採用の本格的活動開始
- 教育プログラムの充実

→ 暗黙知であったノウハウを形式知に

#### 地方事務所：定性計画通り進捗

- 九州事務所開設 2/1
- 西日本事務所移転拡充 3/18

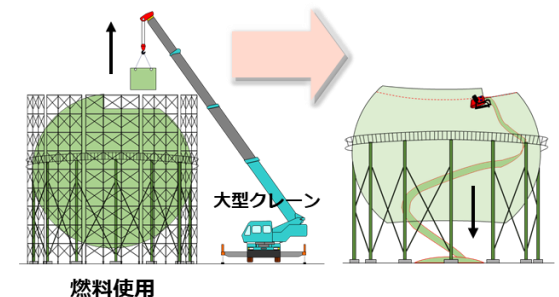
→ 中国地方、九州地方の受注急拡大

#### 技術開発：定性計画通り進捗

- 風力発電設備解体の実証実験を終え、特許工法工事の引き合い急増中
- クレーンレール検査ロボットの改良完了 → まもなく実証実験開始
- 新たな工法を検討する分科会の開設（現場監督員も参加）
- 脱炭素解体への取組み（従来工法との比較/CO2排出量）

リンゴ皮むき工法：約50%削減

転倒工法：約40%削減



## ⑤ 需要取り込み加速のための施策

- ・ M & Aの継続的实施 ◀ 調達資金の活用  
→ 規模の拡大、顧客・人材の獲得
- ・ 創発型イノベーション企業との交流（静脈産業を中心に）

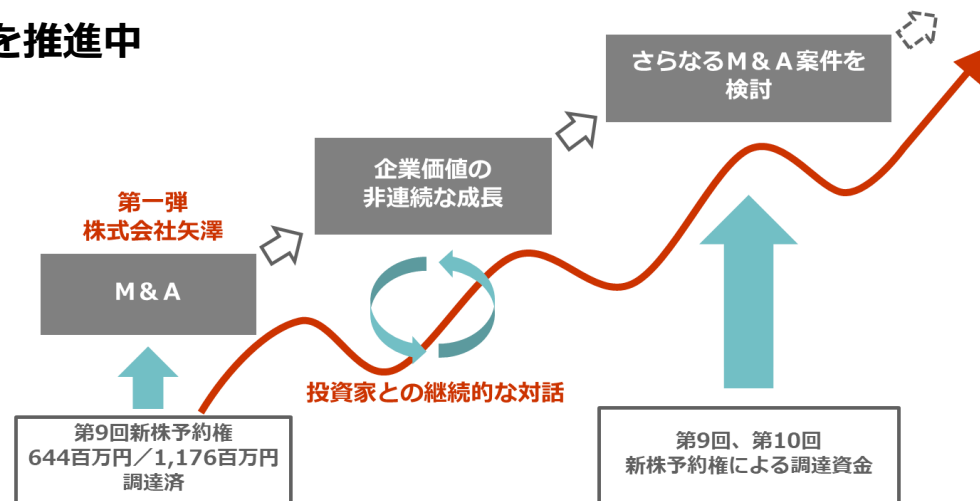
## 当社 定性計画の進捗状況②

### ■ (株)矢澤の完全子会社化（調達資金を活用し、計画通り進捗）

- ・ 「矢澤アスベスト除去工法」に代表される国内トップクラスの特種な工事技術を提供しており、都市再開発工事を多く受注
- ・ アスベスト除去市場の取り込み及びパッケージ提案による単価上昇
- ・ 2022年4月1日からアスベスト対策の規制強化  
解体工事におけるアスベスト事前調査の義務化  
事前調査結果の電子システムによる報告

} 解体工事の受注拡大

### ■ さらなるオープンイノベーション施策等を推進中



# 本資料についてのご留意事項

---

- 本資料は、金融商品取引法上のディスクロージャー資料ではなく、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 本資料に記載されている将来の予測等は現時点で入手された情報に基づくものであり、市況、競合状況等、多くの不確実な要因を受けます。
- 本資料のみに依拠して投資判断されますことはお控え下さいますようお願いいたします。
- 本資料利用の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いません。
- 本資料に関する著作権、商標権その他すべての知的財産権は、当社に帰属します。

ベストセラ株式会社

