

REAL LOGISTICS
Being Group

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

株式会社ビーイングホールディングス
(東証 スタンダード市場 9145)

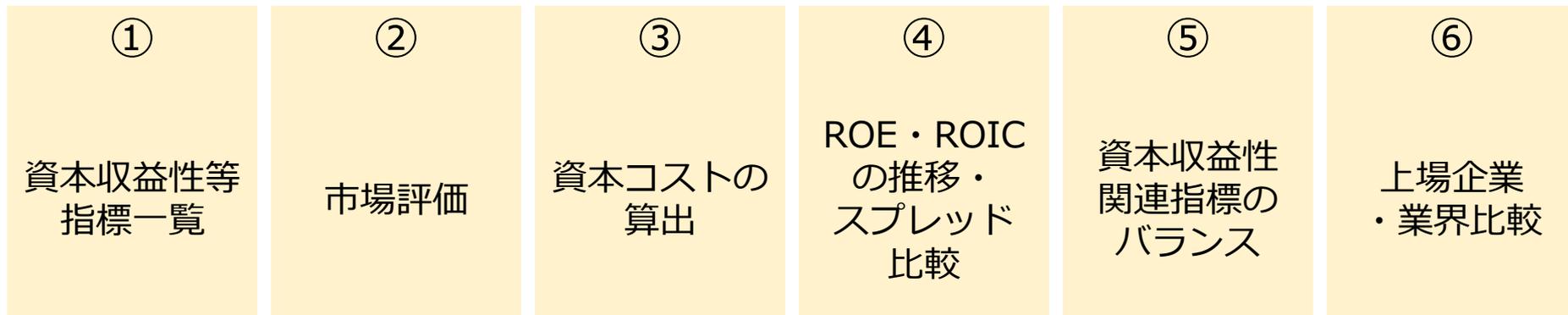
2025年3月14日

Summary

I. 現状分析・評価	資本収益性	堅調	▶	ROE・ROIC・PBRの高い水準に対して、PERは平均的なことから株式市場から十分な評価を得られていない		
	PBR					
	PER	業界平均水準				
II. 方針・目標	ROIC	継続的な向上を図る	▶	資本収益性の目標設定	ROIC	10%以上
	PBR				PBR	3倍
	PER	強化・向上を図る			PER	20倍
III. 取組み	ROIC	分解・個別対策	▶	投資家へ情報開示していく内容を見直し、投資家との対話を強化		
	PBR	BSコントロール				
	財務バランスを意識した成長投資					
IV. 株主・投資家との対話	将来性や成長性の評価 中長期的な企業価値の向上を図る		▶	強化した対話の成果でPERの向上を狙う		

I 現状分析・評価（概要）

分析内容



評価

資本コスト・資本収益性指標



スプレッド比により
「**堅調**」と判断

市場評価

PBR



「**堅調**」と判断

PER

「**対策**」が必要と判断

I 現状分析・評価

① 資本収益性等指標一覧

分析する指標		20.12期	21.12期	22.12期	23.12期	24.12期	評価*2	
市場評価	株価 円	1,515	2,187	1,800	2,998	2,380	△	PBRは高水準で推移、資産効率の高さを評価 PERは業界平均に近い水準にとどまり、収益力・成長期待への市場認識を高めることが課題
	時価総額 百万円	8,598	12,652	10,580	17,876	14,340	△	
	PBR 倍	2.4	2.9	2.1	3.0	2.0	◎	
	PER 倍	14.7	14.6	11.9	15.7	10.3	△	
資本コスト	株主資本コスト*1 %	8.5	8.5	8.7	8.1	8.5	○	適正な水準
	株式益回り %	6.7	6.8	8.3	6.3	9.6	○	
	WACC*1 %	5.0	5.8	5.8	6.0	6.1	○	
資本収益性	ROIC %	7.5	7.6	7.8	10.7	11.8	○	良好な水準
	ROE %	17.1	21.7	18.9	20.7	21.1	◎	
	ROA %	3.7	6.1	6.0	7.1	7.8	○	
スプレッド分析	EVA スプレッド %	2.5	1.8	2.0	4.7	5.7	◎	資本コストを上回る資本収益性を安定的に確保
	エクイティ スプレッド %	8.6	13.2	10.2	12.6	12.6	◎	

*1 株主資本コストおよびWACC：CAPMにて算出

*2 評価：◎良好 ○適正 △注意

② 市場評価

PBR (倍)



PER (倍)



- 直近期末は2.0倍と、陸運業界の平均値*1を大きく上回る水準で推移。この水準を維持するとともに、さらなる向上を目指す。

*1 スタンダード市場 0.6倍
プライム市場 1.1倍

- 直近期末は10.3倍で、陸運業界の平均値*2に近い水準だが、東証プライムの総平均（約17倍）には未達。さらなる向上に向けた対策が必要。

*2 スタンダード市場 10.2倍
プライム市場 12.7倍

β③ 資本コストの算出

株主資本コスト

※ CAPMにて算出

$$R_f + R_p \times \beta + S_p$$

$$1.084\% + 7.12\% \times 0.61 + 3.1\%$$

8.5%

- R_f (リスクフリーレート) 通常日本国債の指標銘柄の最終所有利回り (第376回10年利付債の募入平均利回りを使用)
- R_p (エクイティリスクプレミアム) 1953-2022年の市場データ観察から得られたhistorical risk premium (リスク資本が安全資産対比要求する超過収益率)
- β (ベータ) 自社の上場以降のデータに依拠して算定されたベータ値に2/3を乗じ、1/3を足す修正値を使用
- S_p (サイズリスクプレミアム) 米Ibottson Associates社の提唱する事業サイズリスクプレミアムを加味

WACC

(加重平均資本コスト)

$$K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times \frac{D}{E+D}$$

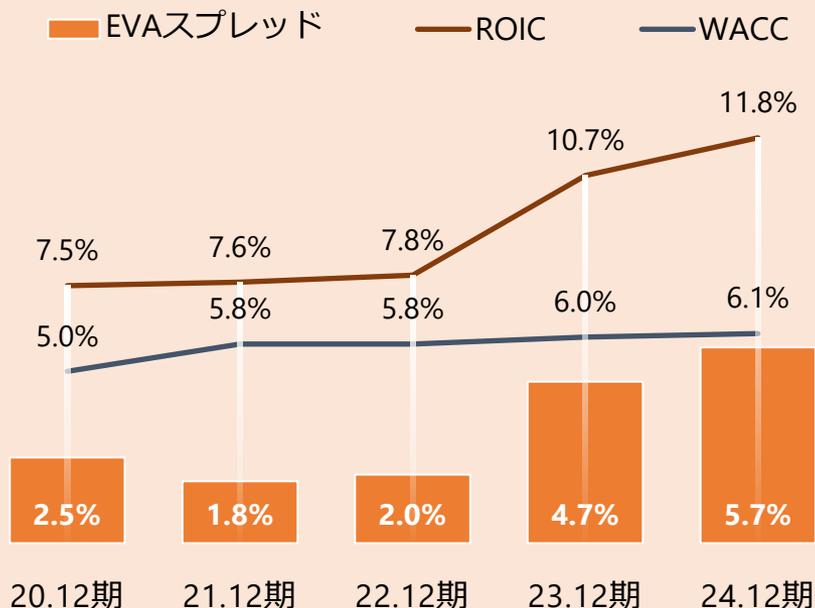
$$8.5\% \times 70.7\% + 0.54\% \times 29.3\%$$

6.1%

- K_e (株主資本コスト) 上記CAPMにて算出値
- $\frac{E}{E+D}$ (株主資本比率) D/EレシオのE (株主資本) は株式時価総額で算出
- K_d (税引き後有利子負債コスト) 実効税率30.50%を適用
- $\frac{D}{E+D}$ (有利子負債率) D/EレシオのE (株主資本) は株式時価総額で算出

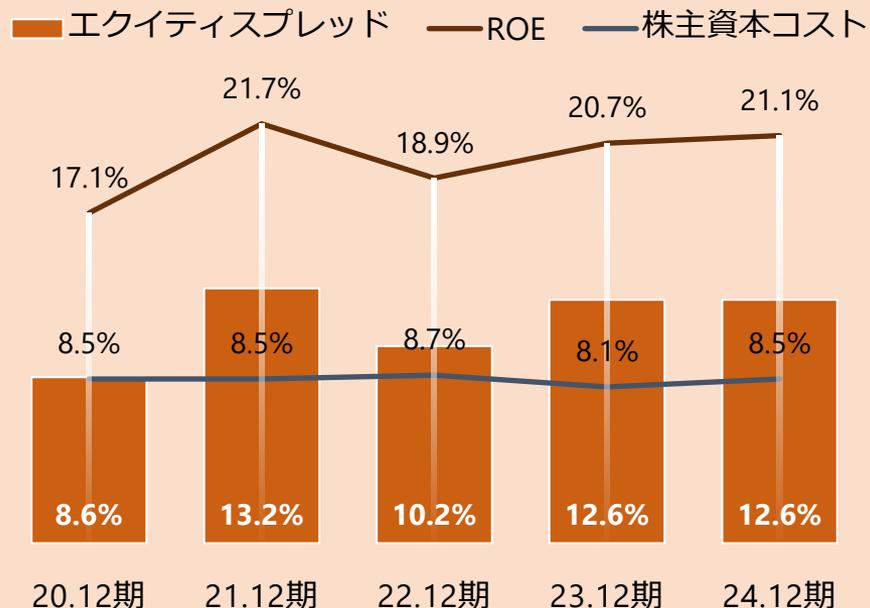
④ ROE・ROICの推移・スプレッド比較

EVAスプレッド ROIC – WACC



- EVAスプレッドはプラスで推移
- ROICも大幅に上昇傾向
- 資本コストを上回る利益を生み出し企業価値が増加し持続的な成長基盤を構築

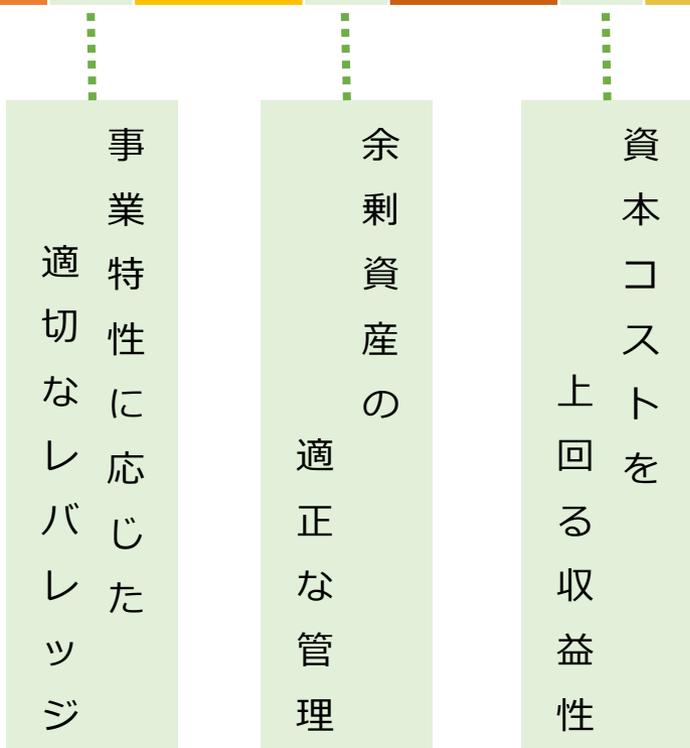
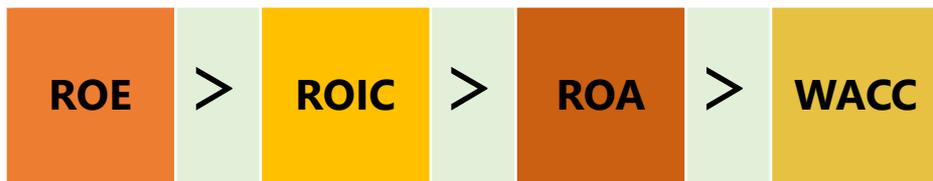
エクイティスプレッド ROE – 株主資本コスト



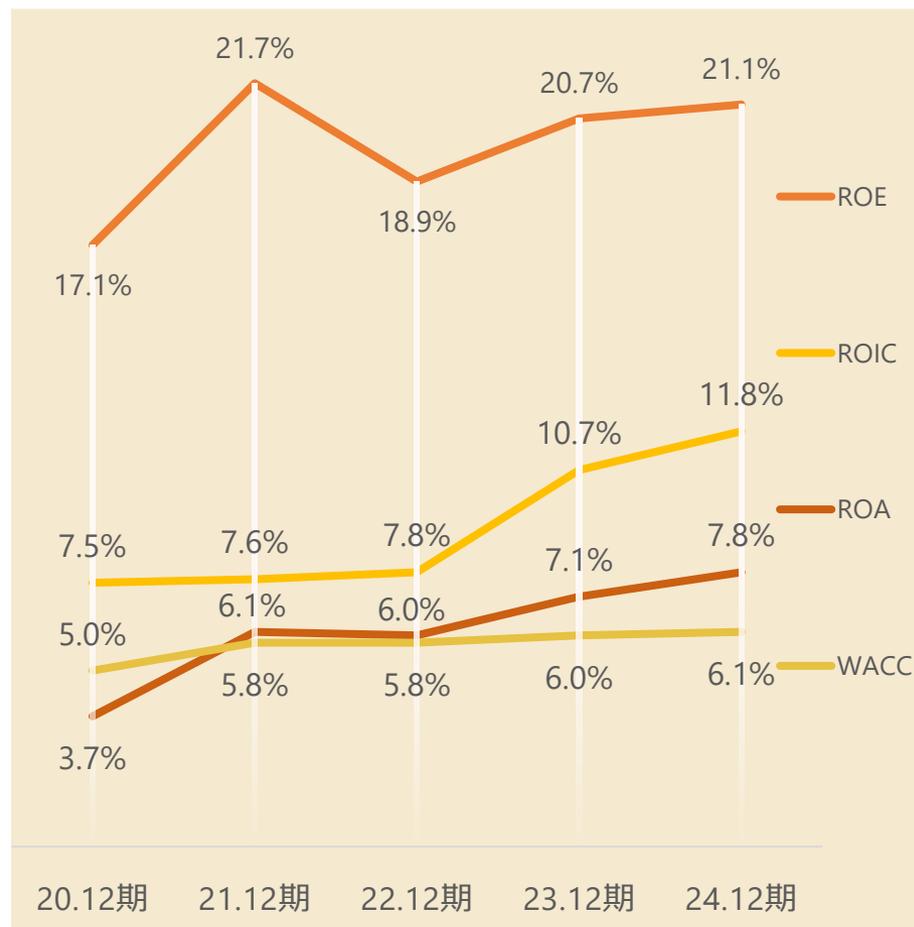
- エクイティスプレッドはプラスで推移
- ROEも高水準で推移
- 株主の期待リターンを上回る成果を上げ継続的に株主価値を創造

⑤ 資本収益性関連指標のバランス

目指すべき適正なバランス



財務バランスを重視した経営により、指標間の整合性が保たれた資本収益性を実現



I 現状分析・評価

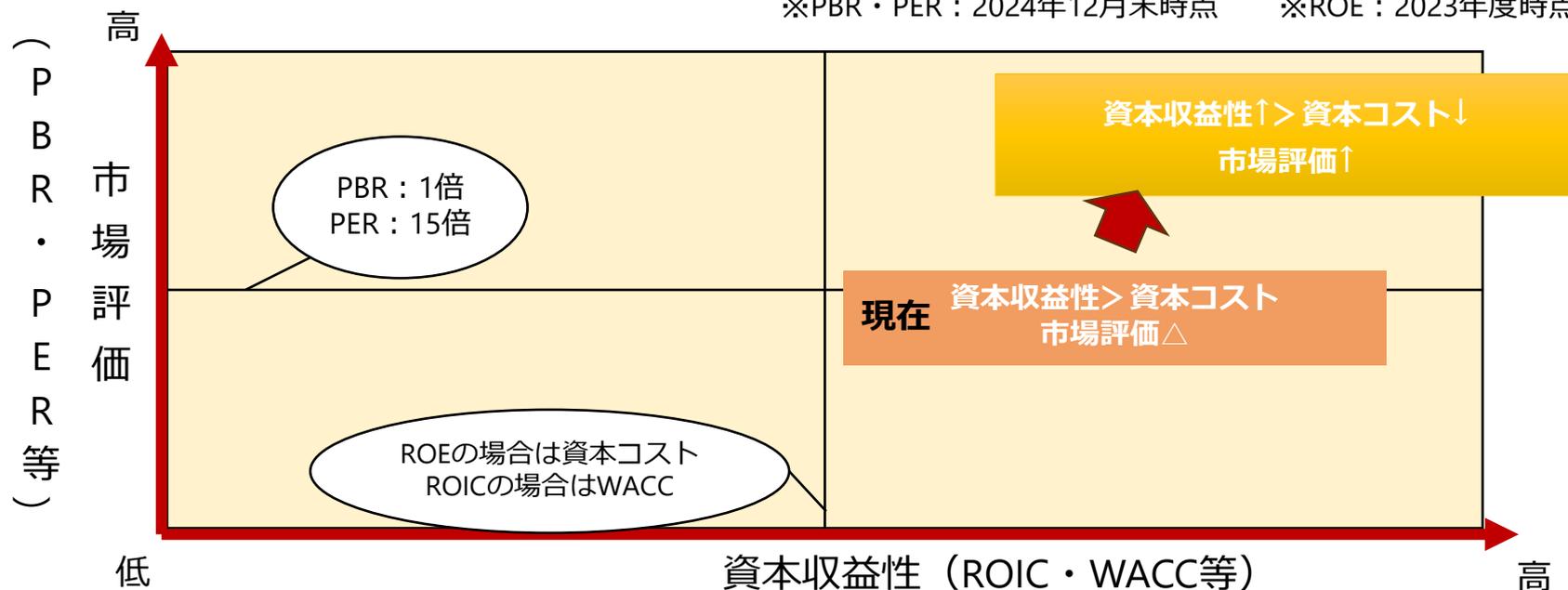
⑥ 上場企業・業界比較（スタンダード市場）

24.12期	PBR 倍	PER 倍	ROE %	ROIC %
当社	2.0	10.3	21.1	11.8
全業種平均	1.1	16.4	6.94	-
陸運業平均	0.6	10.2	6.14	-

【JPXデータより引用】

※PBR・PER：2024年12月末時点

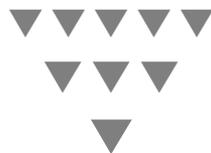
※ROE：2023年度時点



Ⅱ 方針・目標（概要）

さらなる企業価値の向上に向けた方針

- ① ROICの持続的な向上を目指す
- ② PBRの向上を図り、企業価値を最大化する
- ③ PERの向上・適正化に向け、収益性強化を推進する
- ④ 財務バランスを重視し、持続的な成長のための目標達成に取り組む
- ⑤ 中期経営計画を策定・公表し、持続的な成長に向けた戦略と目標を明確に伝える



目標

	24.12期		25.12期
ROIC	11.8%	▶▶▶	10%以上
PBR	2.0倍	▶▶▶	3倍
PER	10.3倍	▶▶▶	20倍

Ⅱ 方針・目標

① ROICの持続的な向上を目指す

**ROIC
10%以上
継続**



**成長率
年10%超
確保**

新規拠点（新規業務）
⇒年4～8拠点開設

新規取引先の確保および
既存顧客内のシェアアップ

**営業利益率
6～7%超
確保**

Jobsを利用した「見える化」「見せる化」
（原価コントロール）

「運ばない物流」を促進
（TC→DC→SCM化）

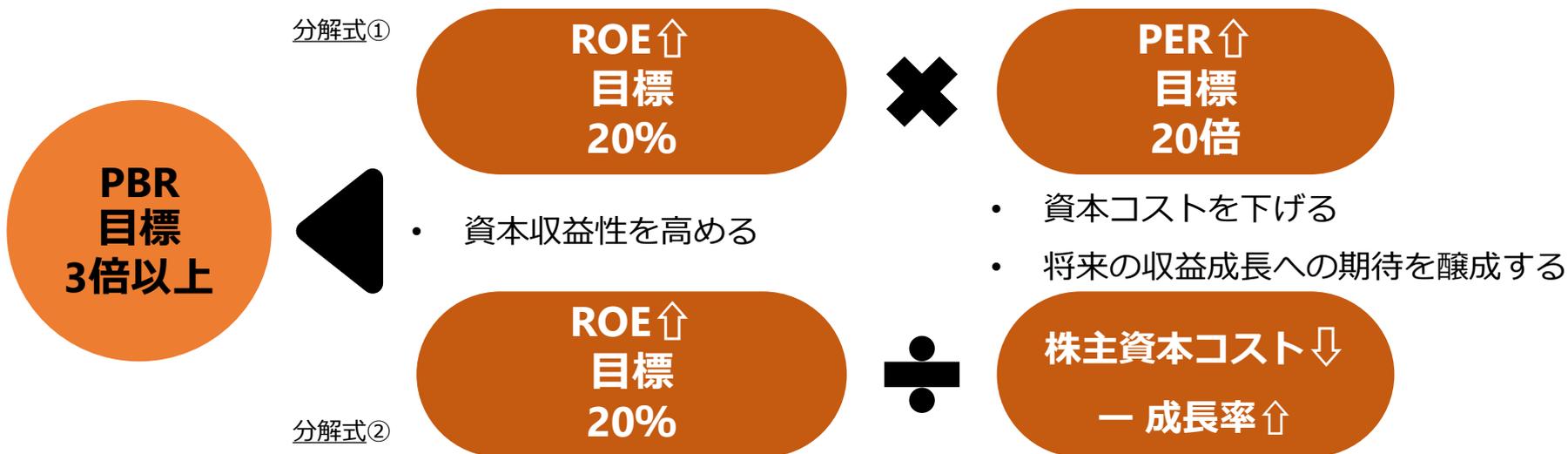
		20.12期	21.12期	22.12期	23.12期	24.12期
営業収益	百万円	18,390	20,029	23,022	26,322	30,190
成長率	%	-	108.9	114.9	114.3	114.7
営業利益	百万円	755	1,117	1,301	1,796	2,243
営業利益率	%	4.1	5.5	5.6	6.8	7.4
法人税	百万円	60	325	472	570	747
ROIC	%	7.5	7.6	7.8	10.7	11.8

Ⅱ 方針・目標

② PBRの向上を図り、企業価値を最大化する

当社は現在、成長過程にありますが、ROEが株主資本コストを上回る安定的な水準を確保
今後も現状のROE水準を維持・向上させ、積極的な成長投資を継続することで成長率を高め、
PBRのさらなる向上を目指す

中長期的には、この成長を持続可能な形で実現し、企業価値の向上を目指す



Ⅱ 方針・目標

② PBRの向上を図り、企業価値を最大化する

企業価値向上・PBR向上に向けた取組み

目指すべき状態

PBR 目標 3倍以上	ROE 目標 20%	利益成長	・ トップライン引上げ（既存・新規・M&A）	営業収益10%超成長
			・ 収益性・資産効率の改善	営業原価率88%、販管費率5%
		B/S コントロール	・ 資本収益性と財務安全性を両立した最適資本構成	ROIC・ROE対比、余剰資産の適正な管理
			・ 自己資本の過剰な蓄積抑制	自己資本比率40%～50%、 ROA・ROEの適正な管理
			・ 財務レバレッジ活用	2.0～2.5倍、全国展開へ向けて 総資産・ROAのバランスを考えた事業投資
	PER 目標 20倍	利益成長	・ 成長投資	年間4～8拠点（既存の増設等含む）の新設
			・ M&Aの活用によるインオーガニック成長	財務バランスを考慮しながら 積極的に獲得していく
			・ DX化	全国へのインフラ、 インフラネットワーク網の拡充
			・ データネットワーク構想	AI物量予測・自動レイバー
			・ サステナビリティの取組みを含む情報開示の充実	拠点のグリーン化、GHG排出量削減、 人的資本経営推進
期待値の向上		・ 株主・投資家との対話促進	IR活動強化による情報開示拡充	

③ PERの向上・適正化に向け、収益性強化を推進する

PER
目標
20倍



PER向上に向けた取組み

資本コスト（株主資本コスト）を抑える

利益成長率を高める

持続的なEPSの積み上げを継続

資本市場とのギャップ分析を実施

着実に進展

当社経営モデル・実績などの理解浸透を図る

投資家との対話機会や開示資料を拡充する

中間配当、株式分割等の実施を検討する

取組みを検討

再検討について

IR活動の不足が一因である可能性も考えられるが、根本的には事業戦略や成長戦略が投資家から十分に評価されていないことが原因と考えられる。年度計画や将来ビジョンについては一定の信頼感があるものの、収益予測や成長性、持続可能性に対して確信を持っていない点が課題。このため、投資家の理解を深め、本質的な課題に対応する取組みが必要。

Ⅱ 方針・目標

③ PERの向上・適正化に向け、収益性強化を推進する

課題の認識	解決策と取組み	目指す方向
<p>中長期の計画が未公表</p> <ul style="list-style-type: none"> 長期保有の投資判断や株式判断の予測が困難であり、投資家に不透明感を与えている 	<p>「中期経営計画」の策定</p> <ul style="list-style-type: none"> 2025年度中に、2026～2028年計画を策定。長期的ビジョンと明確な数値目標を提示 	<p>投資家の信頼を高め、透明性のある情報発信を実現</p>
<p>IR資料の不足</p> <ul style="list-style-type: none"> 現在のIRや公表資料が、当社の特性や社会的意義を十分に伝えられていない可能性 	<p>投資家向け資料の強化</p> <ul style="list-style-type: none"> より分かりやすく、定量的な情報を投資家に提供する <ul style="list-style-type: none"> ✓ 運ばない物流： <ul style="list-style-type: none"> 具体例や定量的な根拠を盛り込んだ資料を作成 ✓ Jobs（機能説明）： <ul style="list-style-type: none"> 現行の機能、開発中の機能、将来的ビジョンを段階的に示す ✓ データ/ネットワーク構想： <ul style="list-style-type: none"> 具体的な構想資料を作成し、投資家に長期的な成長戦略を提示 	<p>成長期待を醸成し、長期的な企業価値向上を目指す</p>

Ⅱ 方針・目標

④ 財務バランスを重視し、持続的な成長のための目標達成に取り組む

企業価値を向上させるためには、ROIC（投下資本利益率）を資本コスト（WACC）よりも持続的に高く維持することが不可欠。この実現には、ROICのさらなる向上とWACCの効果的な引き下げを同時に進め、両者の差である「EVAスプレッド（経済的付加価値）」を拡大することが重要

EVAスプレッド ↑

ROIC ↑

—

WACC ↓

売上高
税引後営業利益率



原価率



販管費率



投下資本
回転率



運転資本
回転日数



固定資産
回転率



資産

負債比率



株主資本
比率

調達
コスト



負債
コスト



株主資本
コスト



Ⅲ 取組み（概要）

取組み

①

利益成長・ROIC
の向上



分解し、個別対策で
取組み

②

PBRの持続的向上
に向けて



BSコントロール、資
本効率の最大化を目
指す

③

財務バランスを
意識した成長投資



成長と財務健全性を
両立させる戦略的
キャピタルアロケー
ション

④

株主還元



株主還元の強化と成
長投資のバランスを
維持し、持続的な企
業価値の向上を図る

Ⅲ 取組み

① 利益成長・ROICの向上

分解	ドライバー	KPI①	KPI②	主幹部門
ROIC↑ 10%以上 継続	営業 利益率 ↑	営業収益 成長率 ↑	マーケット シェア ↑	新規（既存の増設等含む）開設：年間4～8拠点 営業部
			既存顧客のシェアアップ 営業部	
	営業 原価率 ↓	労務費 ↓	自動化：労働計画をAI予測・ロボット化・自動マテハン 物流事業本部	
			生産性の向上：Jobsによる分析・協議・検証 事業開発部	
			構内・配送業務の改善および原価コントロール 事業開発部	
			スピーディな事業展開対応と自社従業員・資産による運営の効果的なバランス 物流事業本部	
	販管費率 ↓	・・・	必要性と費用対効果の検証 物流事業本部	
	投下資本 回転率 ↑	運転資本 回転率 ↑	仕入債務 回転率 ↓	売掛金管理の徹底 経営管理部
			棚卸資産 回転率 ↑	・・・ 経営管理部

② PBRの持続的向上に向けて

BSコントロール

資本収益性の向上と財務安全性の確保を両立するため、適切なバランスシート管理を徹底
成長投資を優先しつつ、株主還元を活用して自己資本の過剰な蓄積を抑え、資本効率の最
大化を目指す

目指すBSのイメージ

資本収益性と財務安全性の両立

最適な資本構成を実現し、ROICやROEを意識した余剰資産
の適正管理を徹底

自己資本の効率的運用

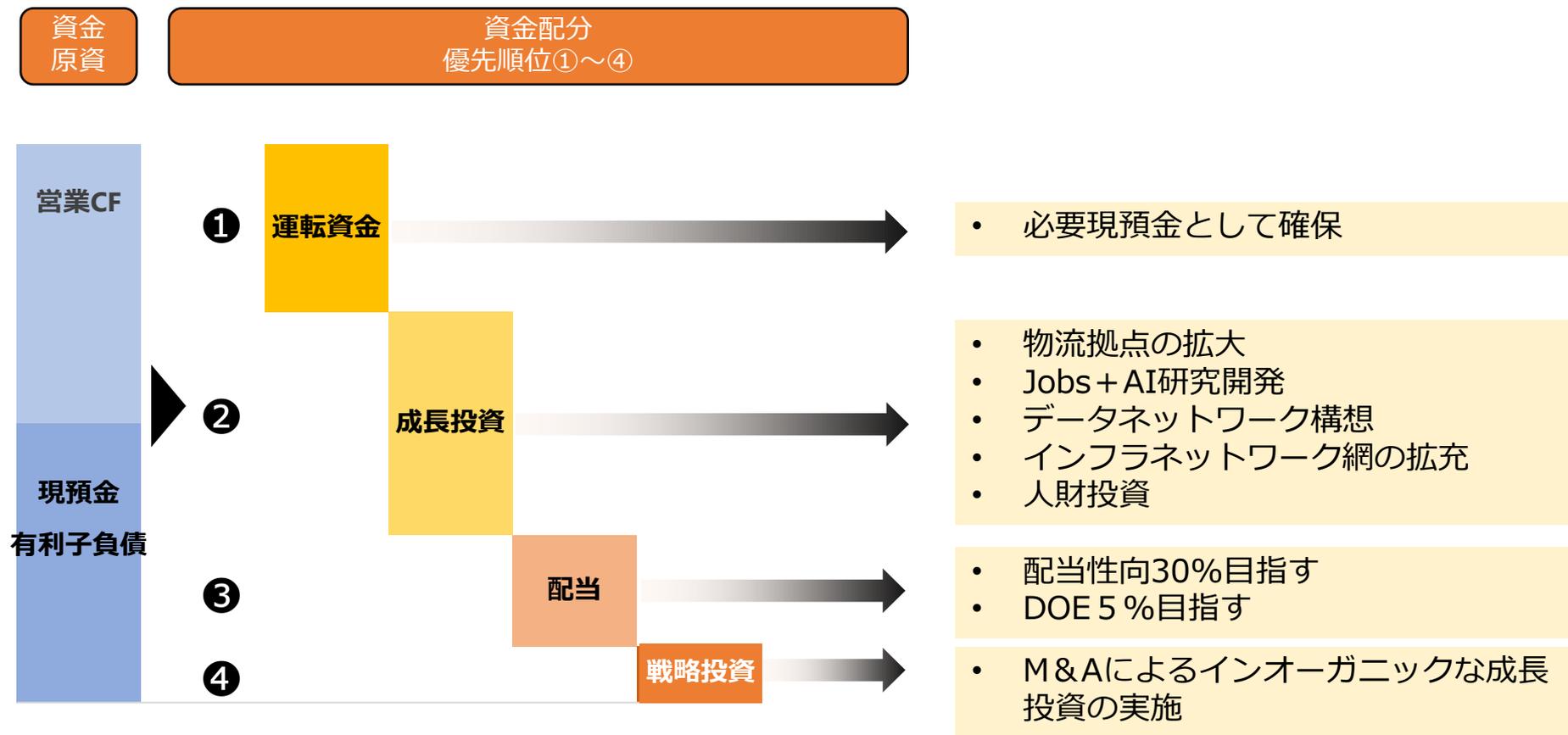
自己資本比率を40～50%台に維持し、過剰な蓄積を抑制
ROAとROEを意識したバランス管理を推進

財務レバレッジの積極的活用

レバレッジ比率を2.0～2.5倍に設定し、全国展開へ向け成長
投資やROA向上を目指した戦略的な資本活用を実施

③ 財務バランスを意識した成長投資

成長と財務健全性を両立させる戦略的キャピタルアロケーション

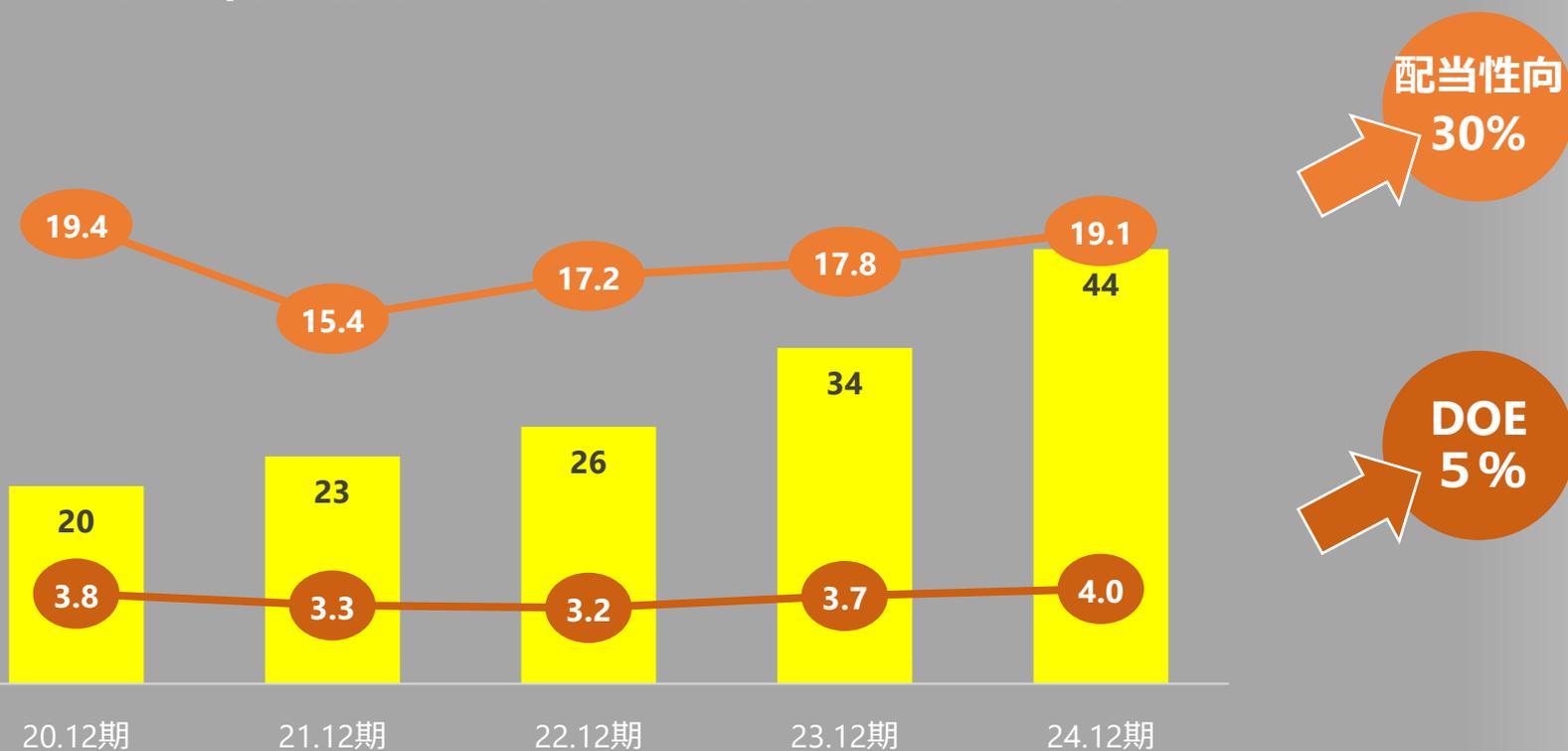


Ⅲ 取組み

④ 株主還元

配当性向30%およびDOE5%を目標に
株主還元の強化と成長投資のバランスを維持し、持続的な企業価値の向上を図る

■ 配当金/株 (円) — 配当性向 (%) — DOE (%)



IV 株主・投資家との対話（概要）

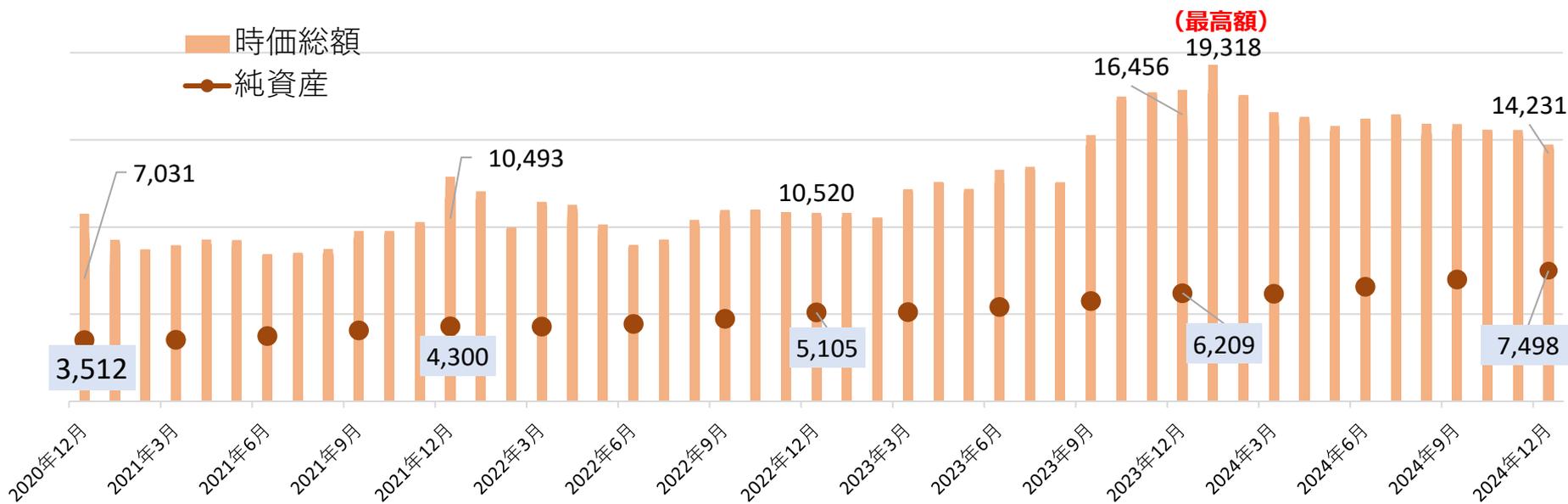
資本コストを意識した経営

中長期的な企業価値の向上と持続的な成長を目指す。

対話機会や開示資料の充実

株主・投資家との対話を強化し、質の高い情報を開示。
将来性や成長性を適切に伝え、PER（株価収益率）の向上を図る。

時価総額・純資産推移
(百万円)



※時価総額は12月初日時点・純資産は12月末日時点の値
(時価総額において3,512は2020年12月15日（上場日）、19,318は最高額の値)

IV 株主・投資家との対話

【再検討】株主・投資家との対話機会や開示資料の拡充を図る

【2024年12月期IR実績】

IRイベント	社長	役員	回数	
決算説明会	◎	◎	2	アナリスト・ファンドマネージャー等
個人投資家向け説明会	◎	◎	2	上記を同時配信
決算説明会動画	◎	◎	2	公開
決算説明会Q&A概要	◎	◎	2	公開
IRTV interviews【動画】	◎	—	4	公開
月次連結営業収益に関するお知らせ	—	—	12	公開
サステナビリティレポート	—	—	1	8月公開

IV 株主・投資家との対話

【再検討】株主・投資家との対話機会や開示資料の拡充を図る

【2025年12月期IR計画】2024年12月期の取組みに加え、下記の取組みを実施

課題の認識

中長期の計画が未公表

- 長期保有の投資判断や株式判断の予測が困難であり、投資家に不透明感を与えている



IR資料の不足

- 現在のIRや公表資料が、当社の特性や社会的意義を十分に伝えられていない可能性



新たな取組み

「中期経営計画」の策定

- 2025年度中に、2026～2028年計画を公表。長期的ビジョンと明確な数値目標を提示

投資家向け資料の強化

- より分かりやすく、定量的な情報を投資家に提供する
 - ✓ 運ばない物流：
具体例や定量的な根拠を盛り込んだ資料を作成
 - ✓ Jobs（機能説明）：
現行の機能、開発中の機能、将来的ビジョンを段階的に示す
 - ✓ データ/ネットワーク構想：
具体的な構想資料を作成し、投資家に長期的な成長戦略を提示

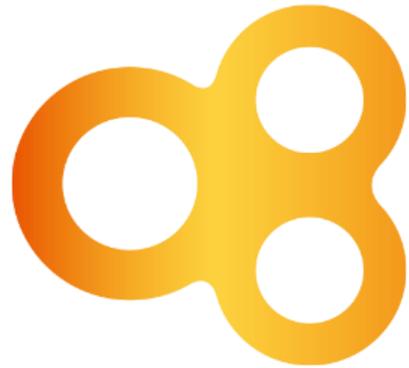
本資料には、将来の見通しに関する記述が含まれています。これらの記述は、当該記述を作成した時点における情報に基づいて作成されたものにすぎません。さらに、こうした記述は、将来の結果を保証するものではなく、リスクや不確実性を内包するものです。実際の結果は環境の変化などにより、将来の見通しと大きく異なる可能性があることにご留意ください。

上記の実際の結果に影響を与える要因としては、国内外の経済情勢や当社の関連する業界動向等が含まれますが、これらに限られるものではありません。

今後、新しい情報・将来の出来事等があった場合において、当社は、本資料に含まれる将来に関するいかなる情報についても、更新・改訂を行う義務を負うものではありません。

また、本資料に含まれる当社以外に関する情報は、公開情報等から引用したものであり、かかる情報の正確性、適切性等について当社は何らの検証も行っておらず、またこれを保証するものではありません。

※端数の処理について、単位未満を切捨て、パーセントは小数点第一位未満を切捨てとしております。



REAL LOGISTICS

Being Group