

AENTRO Research

Initiation Report | 2026年4月22日

エータイ (369A)

寺院コストフリー・ドミナント戦略で永代供養墓市場をけん引する専業初の上場企業

No Rating / No Target Price

TSE Growth

STOCK PRICE	MARKET CAP	FY2026/8 REV (E)	OPM (E)	DIVIDEND YIELD	ROE (FY25)
¥2,631	¥11.1B	¥3,415M	25.2%	2.05%	16.7%



項目	FY2022/8	FY2023/8	FY2024/8	FY2025/8	FY2026/8E
売上高 (百万円)	1,782	1,929	2,376	2,929	3,415
営業利益 (百万円)	—	407	506	713	859
営業利益率 (%)	—	21.1	21.3	24.3	25.2
当期純利益 (百万円)	276	276	297	457	569
当期純利益率 (%)	15.5	14.3	12.5	15.6	16.7
EPS (円)	69.01	68.97	74.34	113.22	134.49
DPS (円)	—	—	30.00	46.00	54.00

1. 会社概要

1-1. サマリー

単なるお墓屋ではなく、寺院の墓域の有効活用と祭祀承継者不在というシニア層の未充足ニーズを、AI選定のドミナントエリアで結合する、永代供養墓専門のプラットフォーム。これが本レポートにおけるエータイ (369A) の定義である。

エータイは、核家族化と供養価値観の変化という社会構造変化を、「寺院コストフリー・全額費用負担」モデルで受け止める永代供養墓募集代行の専門企業である。2026年2月末時点で開苑寺院97ヶ寺（3月に+2で99ヶ寺）、累計成約35,467組、全社成約率57.8%を記録し、永代供養墓専門としては初の上場企業となった。2025年8月売上高2,929百万円・営業利益率24.3%と、高収益性と成長性を両立している。

ここで見落としやすいのは、エータイを「墓石販売業の一種」と読むと、収益構造の読み違いが起きる点だ。同社は石材を売っていない。建立費を全額負担して寺院の境内に永代供養墓を整備し、見学・成約までの集客・販売を一手に代行し、利用者から受領した志納料の一定比率を手数料として収受する。つまり、寺院にとっての「コスト負担不要のスペース収益化サービス」と、利用者にとっての「後継者不要の供養パッケージ」を同時に仲介する、B2B2C型の専門プラットフォームである。

この三層モデル——①ドミナント展開、②建立費を含む全額費用負担、③樹木葬・五輪塔など多彩な商品ラインナップ——を同時に実行している事業主体は他に存在しない。第1章では、この独自ポジションの前提となる会社の輪郭を整理する。

1-2. 会社基本情報

まず押さえるべきは、設立から22年を経て上場した"若くない新興企業"という点である。2004年設立の母体企業が2007年に永代供養墓事業へ参入し、2018年に「エータイ」へ社名変更、2025年6月にグロース市場へ上場したという経緯をたどる。

表1-1. 会社基本情報

項目	内容
会社名	株式会社エータイ
代表者	榊山 玄基（代表取締役社長）
設立	2004年10月（前身：株式会社日本クレーベスト）
本社所在地	東京都千代田区神田錦町三丁目21番地（クレスト竹橋ビル）
資本金	165百万円（2026年2月末）
従業員数	151名（2026年2月末）
上場市場	東京証券取引所 グロース市場（証券コード 369A）
上場日	2025年6月26日
決算期	8月
事業内容	寺院コンサルティング事業・永代供養墓募集代行業（単一セグメント）

出所：有価証券届出書、2026年8月期第2四半期決算説明資料より AENTRO Research 作成

151名の従業員のうち相当数は各寺院の現地見学会・個別相談を担う販売スタッフであり、単なる本社機能ではなく「現場常駐型」の人員構成となっている点は、後述する全社成約率57.8%という高水準を支える根拠になる。

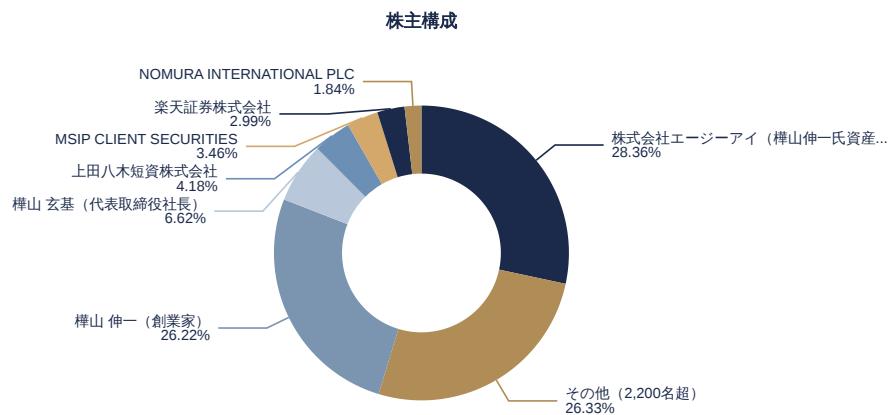
1-3. 株主構成

株主構成は、創業者による実効支配と、短期資金市場関連株主を中心としたバランスで設計されている。

表1-2. 主要株主（2025年8月31日時点）

順位	株主名	持株比率	備考
1	株式会社エージーアイ	28.36%	創業者・榊山伸一氏の資産管理会社
2	榊山 伸一	26.22%	創業者
3	榊山 玄基	6.62%	代表取締役社長
4	上田八木短資株式会社	4.18%	
5	MSIP CLIENT SECURITIES	3.46%	
	創業家合計 (1+2+3)	61.20%	
	発行済株式総数	4,231,000株	
	株主数	2,210名	

出所：第21回定時株主総会資料より AENTRO Research 作成



出所：会社開示資料より AENTRO Research 作成

創業家合計で議決権61.20%を握る構造は、中長期視点の経営判断を可能にする一方で、ガバナンス上の論点（少数株主保護、買収防衛）は、社外専門職による監督機能で補完される設計となっている。発行済株式4,231,000株・株主数2,210名という規模感は、流動性が限定的な上場1年目のグロース銘柄の典型であり、株価評価の議論は第6章で扱う。

1-4. 理念・ビジョン・ミッション

経営の旗印は、「人と人のこころのつながりをサポートし、社会のこころを豊かにする」を理念、「ポジティブな超高齢社会を創造する」をビジョン、「みんなの未来を安心とワクワクで満たすサービスを提供する」をミッションとする三層構造で掲げられている。

これを分析の言葉に置き換えると、「高齢化を社会課題として憂うのではなく、成長の前提条件として再定義する」という立ち位置になる。死亡数が2040年にピーク（168万人）を打つことは既定路線だが、エータイは「多死社会」ではなく「祭祀承継者不在シニアの市場」として需要を定義し直している。会社のメッセージとして各種資料で反復される「安心」と「ワクワク」の2語は、それぞれ寺院の経営安定および利用者の将来の管理不要という安心（安心）と、利用者の供養形態の選択肢拡張（ワクワク）に対応しており、B2B2Cの両サイドを同時に想起させる設計になっている。

1-5. 沿革

時間軸を整理すると、エータイは「関東ドミナントの確立」「全国化と上場」というフェーズをたどってきた。

表1-3. 主な沿革

年月	イベント
2004年10月	株式会社日本クレーバスト設立（東京都新宿区、浄水場の汚泥処理事業）
2007年11月	永代供養墓事業に参入、建立・募集代行業務を開始
2009年3月	汚泥処理事業から撤退、永代供養墓募集代行業務に特化
2013年1月	樹木葬の取り扱いを開始（埼玉県さいたま市）
2016年3月	冥福五輪塔の取り扱いを開始（東京都豊島区）
2018年10月	本社を東京都千代田区神田錦町へ移転、社名を株式会社エータイへ変更
2020年9月	関東6都県中心に開苑寺院数50ヶ寺を達成
2022-23年	佐賀・静岡・福岡・愛知など関東外への展開開始
2025年6月26日	東京証券取引所グロース市場へ上場（永代供養墓専門として初の上場）

出所：有価証券届出書より AENTRO Research 作成

2009年の汚泥処理事業撤退から2018年の社名変更までの約9年は、樹木葬・五輪塔など商品ラインナップを拡張しながら関東でドミナントを構築した"仕込み期"と位置づけられる。2020年の50ヶ寺達成は関東ドミナントの完成を示す節目であり、2026年2月末の97ヶ寺までの6年間で倍増ペースに入っている。永代供養墓専門として上場した企業は他に存在せず、"唯一の上場比較対象"というポジション自体が希少価値を持つ。

1-5b. 経営陣

エータイは、創業者・榊山伸一氏（議決権26.22%、資産管理会社エージーアイ経由28.36%を加えると実質54.58%）の子息である榊山玄基氏（議決権6.62%）が代表取締役として経営にあたっている。創業者の伸一氏は2004年の前身会社設立以降、2007年の永代供養墓事業参入と2009年の汚泥処理事業撤退という事業ピボットを主導し、関東ドミナント構築までの"仕込み期"を率いた人物であるが、現在は経営から完全に離れている。一方の榊山玄基氏は、関東ドミナント完成後の全国展開フェーズと2025年のグロース上場、上場後のIRと外部対話を担いながら、会社を成長軌道に乗せている。

取締役・監査役は、現役の公認会計士3名（田中佑治、石川大祐、森英之）と弁護士2名（蓑毛誠子、高橋壮介）に細矢祐輔氏を加えた高度専門職構成で固められており、財務規律と法令遵守の両輪で意思決定に対する監督機能を整える設計である。永代供養墓事業が「墓地、埋葬等に関する法律」「宗教法人法」「消費者契約法」など複数の法領域にまたがる規制業務であることを踏まえると、この構成は事業特性への直接的な対応と読める。

経営陣の最大の論点は、建立費先行投資を伴う成長フェーズの継続意思決定と、上場企業としての株主対話の深度である。創業家二代体制は中長期視点の意思決定を担保する一方、"少数株主目線"の補完が社外専門職に委ねられている構造を、市場がどう評価するかが今後の焦点となる。

1-6. ガバナンス

機関設計は「取締役会＋監査役会」の伝統的な形式を採るが、社外役員は高度専門職で固められている。代表取締役社長（榊山玄基）の下に、取締役1名（田中佑治：公認会計士）、社外取締役2名（蓑毛誠子：弁護士、石川大祐：公認会計士）と監査役3名（細矢祐輔、森英之：公認会計士、高橋壮介：弁護士）が就く構成である。

専門職偏重の設計は、永代供養墓事業が「墓地、埋葬等に関する法律」「宗教法人法」「消費者契約法」など複数の法領域にまたがる規制業務であることへの対応と読める。社外役員の弁護士が法令遵守、公認会計士が財務規律と内部統制を担うことで、創業家支配61.20%という構造に対する監督機能を整える設計である。

情報セキュリティ面では、ISMS認証（ISO/IEC 27001）およびプライバシーマーク（17004221）を取得している。見学者の個人情報と志納料決済を扱う業態として、これらの認証は寺院サイドから見た「預託可能性」の担保材料になる。

1-7. ESG・人的資本

創業家議決権61.20%という構造は、ガバナンスの議論では論点だが、人的資本の観点では中長期視点の意思決定を可能にするフェアな側面を持つ。上場直後に短期利益最大化ではなく建立費先行投資（2026年8月期H1で▲426百万円）を継続できるのは、この資本構造の裏返しでもある。

人的資本の運用では、月次パルスサーベイで従業員151名のエンゲージメントを定量把握し、代表からの「社長通信」および定期的な「社員総会」で経営メッセージを直接伝える設計を採る。販売スタッフが寺院現地に常駐する分散型組織では、本社と現場の情報非対称が生じやすいが、パルスサーベイ＋社長通信＋社員総会の三点セットはこれを補完する運用である。全社成約率57.8%という業界水準を凌駕する数字の背景には、個々の販売スタッフの顧客対応品質と、それを維持する組織文化がある。

エータイは、2004年設立・2025年上場の"若くない新興企業"であり、永代供養墓専門としては業界初の上場事例である。創業家が議決権61%超を握りながら、社外専門職による監督と月次パルスサーベイによる組織運営で、固定費先行型の成長投資を走らせる構造が整理できる。

では、この三層モデル（ドミナント×全額負担×多彩ラインナップ）は、実際に何をどう売り、どのように利益を生んでいるのか。第2章では、建立費全額負担と5年償却サイクルが作る"擬似ストック型"の収益構造と、全社成約率57.8%を支える現場設計を解剖する。

2. 事業内容

事業を理解するうえでまず押さえるべきは、同社を単なる「お墓屋」として捉えないことである。実態は、寺院の墓域に建立費全額負担で永代供養墓を企画・建立し、志納料の一部を募集代行手数料として受領するかたちで寺院の墓域を有効活用する、永代供養墓専門のプラットフォームである。表面上は単発の販売フローに見えるが、実態は1寺院あたり400~500基を5年で償却し、完売を見越して事前に第2期を増設する"5年サイクル"の擬似ストック型モデルとして読むべきである。

2-1. ビジネスモデル全体像 — 寺院コストフリーの三者構造

Section 4

事業内容



同社のビジネスモデルは、寺院・エータイ・ユーザーの三者関係に整理される。エータイは提携寺院と募集代行契約を締結し、永代供養墓の企画・建立から広告宣伝・販売・メンテナンス・納骨までを一気通貫で受託する。建立費用（400~500基/1期）はエータイが全額負担する。ユーザーが支払う永代供養墓購入代金は、契約に基づく分配精算を経て、エータイが募集代行手数料を受け取る。

この構造の核心は"寺院コストフリー"である。寺院側は供養以外の費用を一切負担せずに墓域を有効活用できる。ユーザーは祭祀承継者や管理費の心配から解放され、多彩な価格帯・形態の中から商品を選ぶ。エータイは建立費を先行投資するかわりに、5年以上の長期にわたる募集代行権を確保する。三者それぞれに合理性が立つ設計である。

当事者	提供するもの	得るもの	リスク負担
寺院	境内の墓域／宗教法人格	宗教収入（志納料）、境内の維持・清掃	建立費・広告費・人件費はゼロ負担
エータイ	建立費全額負担、広告宣伝、現地スタッフ常駐、販売代行	志納料の一部（募集代行手数料）	建立費の先行投資、販売活動全般
ユーザー	志納料	永代供養、祭祀承継・管理費不要、多彩な選択肢	安置期間等の商品選択のみ

出所：q2_FY2026_setsumeikai Page 37、q3_FY2025_setsumeikai Page 31 より AENTRO Research 作成

ここで見るべきは、寺院側の費用負担がゼロに設計されている点である。個別寺院が自前で永代供養墓を立ち上げる場合、建立費の先行投資・広告費・人員配置をすべて自己負担する必要がある。エータイはそれを引き受けることで、寺院側の意思決定ハードルを大きく下げ、提携寺院数を累計97ヶ寺（2026/2末、3月時点で99ヶ寺）まで積み上げてきた。

2-2. 収益構造 — 5年償却サイクルが生む擬似ストック性

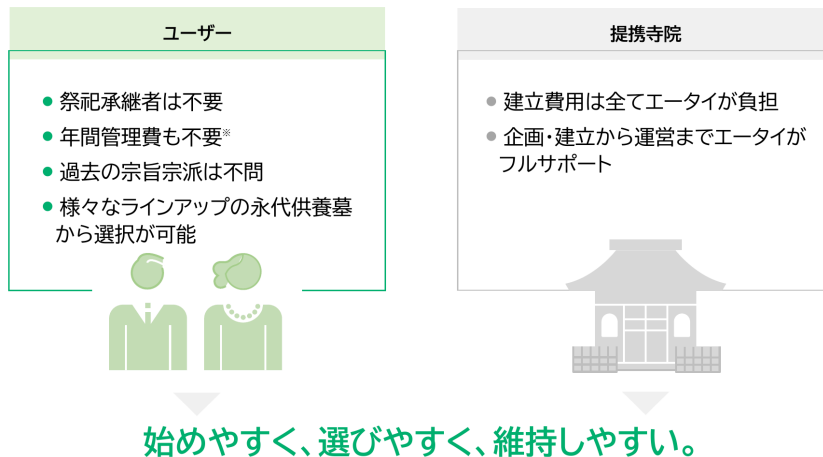
Section 4 事業内容

株式会社エータイ(369A)
2026年8月期 第2四半期 決算説明資料

当社の永代供養墓の特長



- ✓ ユーザーのメリット : 祭祀承継や管理費が不要で、かつ多彩な商品ラインナップからの選択が可能。
 - ✓ 寺院のメリット : 永代供養墓の建立費等を負担することなく、また墓地運営に関するフルサポートを受けることが可能。
- ⇒ ユーザー/寺院の双方にとって「始めやすく、選びやすく、維持しやすい」永代供養墓。



※ 納骨時の費用や戒名に係るお布施などの費用はかかります。

同社の収益構造を一言で言えば、「建立費先行投資 → 長期前払費用計上 → 5年均等償却 → 完売を見越して事前に第2期増設」という5年サイクルである。これが単発フロー型ではなく擬似ストック型と読むべき最大の根拠となる。

具体的な数値感は次の通り。1寺院あたり平均400~500基を1期分として建立する。建立費はBS上「長期前払費用」として資産計上され、5年間で均等償却される。2026/2末の長期前払費用残高は1,490百万円で、これが未償却の建立費ストックとなる。

注目すべきは、1期分(400~500基)の完売を見越して、同じ寺院で第2期・第3期の増設建立が行われる点である。新規提携時点から「増設建立の余地・境内の広さ」が選定基準に組み込まれており、1ヶ寺1回限りの取引ではない。同社のQ&AでもQ5で、完売後も「増設建立の可能性と既存区画のメンテナンス・募集代行」が継続する構造であることが明言されている。1寺院当たり売上高が2020/8期の33百万円から2026/8期H1の35百万円まで安定的に35前後で推移しているのは、増設サイクルが機能している証拠である。

ここで見るべきは、固定費が支配的な費用構造である。Q6にある通り、変動費は広告宣伝費などに限られ、建立費(固定資産化後の償却)・現地スタッフ人件費・本社費など固定費の比率が高い。売上が拡大すれば営業利益率が上昇しやすい構造で、FY2025の売上+23.3%に対し営業利益+40.9%という"増収率<増益率"のトレンドはここに由来する。

繁忙性についても触れておく。Q7・Q8にある通り、見学者はシニアが中心のため寒い1~2月(2Q)や暑い7~8月(4Q)は足が遠のく傾向があり、秋~冬にかけての1Qと春~夏にかけての3Qが繁忙期となる。FY2024以降の四半期推移を見ても2Q・4Qの売上・営業利益率が相対的に低い。これは事業特性上の構造的季節性として前提に織り込む必要がある。

2-3. 商品ラインナップ — 多彩な価格帯でニーズに応える

ユーザーに向けた価値提供の核は、3カテゴリ7商品の多彩なラインナップである。ニーズ・予算・安置形態ごとに細かく分岐させることで、見学者の購入確率を上げる設計になっている。

カテゴリー	商品名	特徴	1名様価格(万円)
永代供養墓	やすらぎ	合祀プランは最も手頃な価格帯。	10~
永代供養墓	やすらぎ五輪塔	マンション一室型。骨壺で個別納骨、安置期間なく永代利用。	77
永代供養墓	やすらぎの郷	ひな壇型。骨壺で個別納骨、最大6名まで納骨可。	77
永代供養墓	冥福五輪塔	個別永代利用可、最大6名までのファミリー向け。	143 (2名1室)
樹木葬	自然想 やすらぎの風	庭園風で開放的、石の墓誌+樹木。合同プランは手頃な価格帯。	19.8~
樹木葬	自然想 やすらぎの樹石	石材と花の調和、スタイリッシュな都市型。合同プランは手頃な価格帯。	19.8~
納骨堂	御守閣	全天候型屋内納骨堂、仏具一式フルセット。	88

出所: q2_FY2026_setsumeikai Page 12、growth_potential_latest より AENTRO Research 作成

ラインナップの幅は、10万円の合祀プランから143万円のファミリー永代個別プランまで約14倍の価格幅を持つ。注目すべきは、この幅がそのまま「見学客を取りこぼさない仕組み」として機能している点である。予算制約の強いシニアにも、祭祀承継不要で家族単位の永代個別を望む層にも、同一寺院内で提案可能。これが全社成約率57.8%（2026/8期H1）という高水準を支えている。

2-4. KPI体系 — 寺院数×単寺院収益×余力の三層

同社のKPIは、①開苑寺院数、②1寺院当たり売上高、③区画供給余力の三層で読むと構造が明瞭になる。

KPI	2020/8	2023/8	2025/8	2026/2末	備考
開苑寺院数 (ヶ寺)	49	74	92	97 (3月時点99)	15都府県、関東に77ヶ寺
1寺院当たり売上高 (百万円)	33	29	34	35	年換算、期中平均で除した値
累計供給区画数 (基)	—	—	41,055	44,593	建立済み総数
累計販売区画数 (基)	—	—	17,760	19,323	販売済み
個別区画供給余力 (基)	—	—	—	25,270	供給44,593－販売19,323
累計成約者数 (組)	—	—	32,726	35,467	
全社成約率 (%)	—	—	54.2	57.8	

出所：q2_FY2026_setsumeikai Page 3・11・31、setsumeikai_FY2025、q3_FY2025_setsumeikai Page 22より AENTRO Research 作成

ここで見るべき数字は3つ。開苑寺院数が5年半で49→97とほぼ倍増したこと。1寺院当たり売上高が33～35百万円のレンジで安定していること。そして、2026/2末時点で25,270基の未販売区画余力を抱えていること。この3点は「寺院拡大が単寺院収益を希釈していない」かつ「既建立の売上余力が積み上がっている」ことを意味する。単純計算で200億円超の潜在志納料のストックとなっているとみられる（そこから募集代行手数料分の一部が順次エータイの売上に転化する）。

TAMの視点では、既存展開エリアの関東6,300ヶ寺がアプローチ可能寺院として残存する。現状97ヶ寺はそのわずか1.5%にすぎない。詳細は第3章で扱うが、単寺院収益35万円×寺院数という単純乗算でも、成長余力の厚さは直感的に把握できる。

2-5. 競争優位 — 他社が同時実行できない三層モデル

同社の競争優位を一言で言えば、「①ドミナント②全額費用負担③多彩ラインナップ」を同時に実行する事業主体が他に存在しない点である。個別寺院は2-3で示した価格帯の幅を持たず、全国展開する葬儀・仏事企業は寺院との募集代行契約型ビジネスに深く踏み込めない。Q1でも「特定エリアへのドミナント展開・企業側の費用全額負担・多彩な商品性という3要素を併せ持つ事業者は他に見当たらない」と明言されている。

競争軸	当社の設計	他社（小規模事業者）	他社（大手葬儀関連）
展開地域	関東を核に15都府県でドミナント集中開苑	個別寺院単独、ドミナント不成立	広域展開だがドミナント効果は限定
費用負担	企画・建立～メンテナンスまで全額負担	自己負担が必要	規模の優位はあるが寺院との契約設計で差
商品性	永代供養墓・樹木葬・納骨堂を多彩に展開	石造り中心など品揃え限定	同等の幅は確保困難
行政対応	過去20年で全国100寺院以上の許認可実績	多くの市区町村での許認可取得の経験は限定的	多くの市区町村での許認可取得の経験は限定的
現地運営	1寺院に原則1名の現地スタッフ常駐	常駐配置は困難	オペレーション設計が異なる

出所：q2_FY2026_setsumeikai Page 19・37、growth_potential_latestより AENTRO Research 作成

問われるのは、三層のどれか1つではなく3つを同時実行する設計そのものが参入障壁という点である。全額費用負担は資本力を要する。ドミナントは寺院開拓の営業力とAIを用いた寺院選別を要する。多彩なラインナップは商品開発と建立経験の蓄積を要する。この3つをバラバラに追う事業主体はいても、全てを兼ねて同時に回す事業主体はいない。これが同社の「永代供養墓専業として初の上場企業」という立ち位置を支えている。

現地スタッフ常駐の点は補足しておく。1寺院に原則1名のスタッフが広告宣伝・見学対応・清掃・納骨手続きまで一貫して担う。Q4で強調されている通り、見学者の悩みに寄り添って提案するこの体制が、次節で扱う紹介循環の温床となっている。

2-6. 紹介循環の構造 — 自己強化するストック性

同社の収益の擬似ストック性を最も直接的に支えているのは、既存ユーザーからの紹介循環である。2026/8期H1時点で紹介案内数394件に対して成約322件。全社成約率57.8%を大きく上回る水準である。

期間	紹介案内数	紹介成約数	全社成約率
2024/8期	634	497	55.0%
2025/8期	786	593	54.2%
2026/8期H1	394	322	57.8%

出所：q2_FY2026_setsumeikai Page 22・31より AENTRO Research 作成

ここで見るべきは、紹介経由の見学客は通常の1.4倍程度の確率で成約するという事実である。つまり既存顧客基盤そのものが、次の顧客を連れてくる営業資産として機能している。提携寺院数が積み上がり、累計成約者数が35,467組に達したことで、この紹介循環は年々太くなっている。鎌倉新書主催の終活アワードで5年連続（2021-2025）特別賞受賞という第三者評価も、紹介される側の信頼感を強化する。

この自己循環が「単発フロー」の誤読を明確に否定する。一つの寺院で建立・販売・増設・販売を繰り返していくサイクルが紹介循環と接続することで、次のサイクルへと継続的につながっていく。会計上のストック収入科目はないが、事業実態としてのストック性は十分に存在する。Q5で会社自身が「現在比して高位かつ安定的な売上の維持が見込める」構造と述べているのはこの意味である。

ここまで見てきた通り、エータイの事業内容は「寺院コストフリーのパッケージ」「5年償却サイクル」「紹介循環の擬似ストック性」という3つのキーワードで整理できる。単発フロー型ではなく、5年サイクルの擬似ストック型として読むべきモデルである。1寺院当たり35百万円・開苑97ヶ寺・全社成約率57.8%という3指標は、そのモデルが実際に機能していることを数字で裏付ける。

ではなぜこの戦略が今この時点で効くのか。市場全体が縮む中で"永代供養墓への需要シフト"を取りに行くロジックと、関東6,300ヶ寺というTAMをドミナント戦略で刈り取る必然性は、次章で詳述する。

3. 経営戦略／市場環境

エータイの市場環境を読むうえで最初に退けておくべき誤読がある。「死亡数が2040年にピークアウトするのだから、墓関連は斜陽産業だ」という理解である。本レポートの立場は明確に異なる。同社が狙うのは死亡数の総量ではなく、伝統墓から永代供養墓への"形態シフト需要"であり、このシフトは墓市場全体のCAGR +0.2%に対し永代供養墓市場で金額ベース+6.4%/件数ベース+6.8%という明確な傾斜を持つ（矢野経済研究所調べ、2017→2030年）。斜陽ではない。市場のなかで需要が移動しているのであり、エータイはその移動先の受け皿として機能している。

3-1. 社会構造変化が生んだ「ユーザーと寺院の共通課題」

エータイの戦略の出発点は、少子高齢化のものではない。少子高齢化・核家族化・供養価値観の変化・多死社会の到来という4つのメガトレンドが、ユーザー側と寺院側の双方に異なる形で"困りごと"を生み出している、という構造認識にある。

ユーザー側の困りごとは祭祀承継者の不在である。子世代が遠方にいる、そもそも子がない、親族に墓守を期待できない——こうした世帯が都市部を中心に急増し、「墓を買っても承継してくれる人がいない」という不安が伝統墓の購入動機を削いでいる。寺院側の困りごとは檀家減少によるお布施収入の低下であり、経営リソース不足から新たな墓域開発や募集活動に踏み出せない。両者は鏡写しの悩みを抱えているが、単独では出会えない。この"接続不全"を商品化したのがエータイの寺院コンサルティング事業である。

見落とされがちなのは、エータイが社会課題の受益者ではなく課題結合の媒介者として立ち位置を取っている点である。市場の追い風を受動的に享受する事業者ではない。

3-2. マクロ統計の読み方——ピークアウトは斜陽論の根拠にならない

指標	2023年実績	2040年推計	変化
死亡数	1,570千人	1,680千人 (ピーク)	+7.0%
出生数	730千人	600千人	▲17.8%
改葬件数	166,886件 (2023)	—	1997年比 2.4倍

出所：厚生労働省「人口動態統計」、「衛生行政報告例」より AENTRO Research 作成

斜陽論の根拠にされるのは死亡数の2040年ピーク見通しである。ただしこの見方は2点で不正確だ。第一に、ピークは2040年であってまだ14年以上先であり、2040年までは増加局面が続く。第二に、仮にピークアウト後に死亡数が微減に転じても、改葬件数は1997年の69,862件から2023年の166,886件へ約2.4倍に拡大しており、いわゆる"墓じまい→永代供養墓への移し替え"需要は死亡数と独立に増加してきた。改葬市場は既存墓ストックの取り崩しから発生するため、新規死亡数のピークに連動しない。

当社はマクロ統計を「伝統墓が縮む理由」として読む。祭祀承継者不在世帯の増加と改葬件数の倍増は、伝統墓のパリチェーンから永代供養墓のパリチェーンへ需要が移っている直接の証拠である。

3-3. 斜陽ではなくシフト——矢野経済データが示す市場内のベクトル

この章で最も強調すべきは、以下の対比である。

市場	2017年	2030年予測	CAGR	伸び率
墓市場全体 (金額)	2,788億円	2,864億円	+0.2%	+2.7%
永代供養墓市場 (金額)	348億円	777億円	+6.4%	+123.3%
永代供養墓市場 (件数)	46,726件	109,450件	+6.8%	+134.2%

出所：株式会社矢野経済研究所「永代供養墓市場に関する調査」より AENTRO Research 作成

墓市場全体の成長はほぼゼロ (+0.2%) である。一方、永代供養墓市場は金額ベースでCAGR +6.4%、件数ベースで+6.8%と大きく伸び、2030年には件数で2017年の2.3倍、金額で2.2倍に拡大する。つまり墓市場は総量で見れば横ばいだが、内部では伝統墓から永代供養墓へ需要が置き換わっている。この"市場内シフト"こそがエータイの事業の推進源である。

言い換えれば、エータイが取りに行く市場は「墓市場」ではなく「永代供養墓市場」であり、それは拡大市場である。斜陽論が前提にする"墓市場の縮小"は、永代供養墓市場には当てはまらない。むしろ伝統墓の縮小分を永代供養墓が吸収する構造にあるため、死亡数のピークアウト後も形態シフト圧力は継続する。2030年以降のフェーズでも、既存墓ストック1,000万基超からの改葬需要が永代供養墓市場の下支えとなる。

3-4. TAM/SAM/SOM——関東6,300ヶ寺というアプローチ在庫

同社の市場機会、件数・金額の市場規模だけでなく提携可能な寺院の数というオフバランスの在庫で測るべきである。

レイヤー	内容	数量	備考
TAM	永代供養墓市場 (2030金額)	777億円	矢野経済
SAM	関東 (東京・埼玉・千葉・神奈川) のアプローチ可能寺院数	6,300ヶ寺	既存展開エリア
SOM	開苑済み寺院数 (2026/2末)	97ヶ寺	シェア 約1.5%

出所: q3_FY2025_setsumeikai, q2_FY2026_setsumeikai より AENTRO Research 作成

関東既存エリアだけで未開拓寺院が約6,200ヶ寺残っている。開苑1ヶ寺あたり売上高35百万円 (26/8期H1年換算) という単位経済性を踏まえれば、この"未充足在庫"の厚みは極めて大きい。現状シェア1.5%という数字は、裏を返せば伸びしろが98.5%残っていることを意味する。Peer比較が困難な永代供養墓專業初の上場企業という立ち位置とあわせ、同社は市場ではなく在庫を使い切るフェーズにある。

当社は、永代供養墓市場のCAGR +6.4%と関東6,300ヶ寺という2つの数字を、テーゼ検証の基準アンカーと位置付ける。この2つが維持される限り、斜陽論は成立しない。

3-5. 成長戦略——AI寺院選定×ドミナント×全額費用負担の5段ロジック

同社の成長戦略は以下の5段で構成されている。

エリア分析: 人口動態統計と市区町村別の増墓需要から攻略エリアを順位付け

AI寺院選定: 既存寺院の売上実績と定性評価を学習させたAIモデルで対象寺院を抽出

ドミナント展開: 同一エリアで複数寺院を同時期に開苑し、現地スタッフのバックアップ・広告・認知度の効率を上げる

全額費用負担によるスムーズな提携: 建立費・広告宣伝・メンテナンス・人件費をエータイが全額負担し、寺院はコストフリーで受け入れ可能

現地常駐スタッフによる寄り添い型営業: 見学予約・案内・契約保全まで社員が現地で完結させ、成約率と紹介循環を同時に高める

この5段は独立した施策ではなく、順に通過しないと次が効かない連鎖構造になっている。エリアを間違えればAI選定の精度が出ず、AI選定を経ずにドミナントを張ればカニバリが起きる。ドミナントなしに全額費用負担を拡大すれば固定費倒れになり、現地常駐を欠けば全社成約率57.8% (26/8期H1) は維持できない。5段の連鎖が同時に回っている点に、エータイの実装優位がある。

3-6. 集客ファネル——マス広告から紹介循環まで

需要側のファネルも多層で設計されている。

- 潜在層: 新聞広告、交通広告によるブランド認知
- 顕在層: 自社HP/サービスサイト、他社ポータル (「いいお墓」等)、新聞折込
- 見学・成約: 現地常駐スタッフによる案内、契約、納骨後のサポート
- 紹介: 既契約者からの紹介案内394件に対し322件成約

ここで見るべきは自社HPの戦略転換である。会社資料によれば、2024年1月に自社HPを改定して以降、閑散期である2Q・4Qの売上高が上方トレンドに変化している。チャネル投資が売上の季節性を平準化する方向に効き始めている。上期の広告宣伝費は販管費ベースで165百万円 (26/8期H1、前年比+71百万円) と積み増しており、これは費用先行ではあるが、全社成約率の上昇という成果に先行投資している段階と読める。

集客ファネルの終着点である高い全社成約率は、顧客が次の顧客を連れてくる自己循環が機能している証拠であり、マス広告と現地営業の費用を押し下げる方向に作用する。斜陽産業では生じない動きである。

3-7. 差別化まとめ——他社が三層モデルを同時実行できない理由

永代供養墓の販売に関わる事業主体は複数存在するが、エータイと同じ三層モデルを同時実行している企業は確認できない。

事業主体	ドミナント戦略	全額費用負担	多彩な商品ラインナップ
個別寺院 (自主運営)	×	× (寺院自己負担)	×
石材店	×	×	△
葬儀社/仏具店 (事業多角化)	△	×	△
エータイ	○	○	○

出所: q2_FY2026_setsumeikai Page 32 より AENTRO Research 作成

他社が三層を揃えられない理由は明確である。①ドミナントには複数寺院を同時開苑する資本余力と営業人員が必要で、石材店や個別寺院の規模では困難。②全額費用負担は建立費を先行投下し複数年で償却する体力を要し、小規模事業者は寺院に費用負担を求めざるを得ない。③多彩なラインナップは企画・設計・施工・マーケティングを内製化した事業者のみが展開可能で、石材販売を主業とする事業者ではデザイン設計の厚みが不足する。

つまり三層モデルは個々の要素が模倣可能でも、同時に回すための固定費構造が参入障壁となっている。2025年6月に東証グロース市場へ上場し、永代供養墓專業として初の上場企業となったことは、この固定費を長期資金で賄える資本基盤を獲得したことを意味する。

ここまでの論理を整理する。市場は"死亡数ピーク論"が示唆する斜陽ではなく、"伝統墓から永代供養墓へのシフト"という方向性で成長する。拡大する市場 (CAGR +6.4%) と、アプローチ可能寺院6,300ヶ寺という未充足在庫があり、そのなかをAI寺院選定×ドミナント×全額費用負担×現地常駐の5段連鎖で刈り取るのがエータイの設計である。斜陽ではない、市場内シフトである——これが本章の結論である。

次章では、この戦略論が実際の業績数字でどこまで証明されているかを検証する。売上高+23.3%・営業利益+40.9%（25/8期）という成長実績、1寺院当たり売上高35百万円の改善トレンド、全社成約率57.8%という自己循環KPI——これらがテーゼと整合しているかを、5期のPLと四半期推移で確認していく。

4. 業績動向

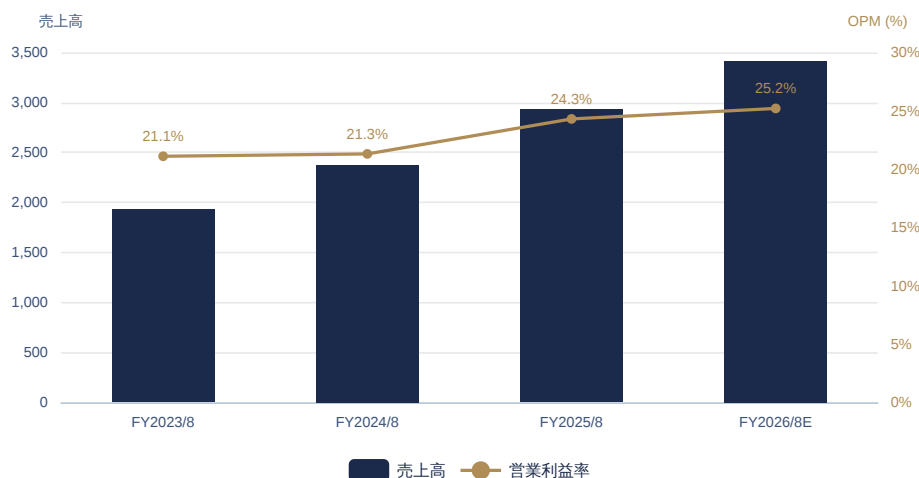
エータイの業績は、単なる「増収増益トレンドの確認」ではなく、建立費投資→5年償却→再投資という擬似ストック型PLのどこに今いるかを読む作業である。FY2025は売上+23.3%・営業利益+40.9%と上場後初年度として力強く着地したが、最新のFY2026第2四半期（2026年4月14日開示）は売上高+18.0%の増収に対し、営業利益は前年同期比▲6.3%の減益となった。通期進捗率は売上48.4%・営業利益45.0%。数字だけ見れば計画未達の足音だが、実態は「下期偏重の季節性+開苑先行投資の期ズレ」であり、下期の繁忙期で追い上げ可能な水準と当社はみる。本章ではこの解釈を5年PL・四半期推移・営業利益ウォーターフォール・BS/CFの4層で検証する。

4-1. 5年PL推移：上場を挟んで加速した収益成長

5期分の業績推移を並べると、FY2022を谷として売上成長率が段階的に加速していることが一目でわかる。

指標	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
売上高 (百万円)	1,815	1,782	1,929	2,376	2,929
YoY (%)	+14.3	▲1.8	+8.2	+23.3	+23.3
営業利益 (百万円)	—	—	407	506	713
OPM (%)	—	—	21.1	21.3	24.3
経常利益 (百万円)	528	413	407	508	706
当期純利益 (百万円)	365	276	276	297	457
自己資本比率 (%)	74.8	79.6	84.3	77.5	81.5
ROE (%)	24.3	15.1	13.1	12.5	16.7

出所：有価証券報告書「主要な経営指標等の推移」、決算短信よりAENTRO Research作成。



出所：会社開示資料よりAENTRO Research作成

見るべきは、FY2024から2期連続で+23%台の増収を記録している事実である。FY2022の売上減（▲1.8%）とその後の回復（FY2023 +8.2%）は、コロナ影響下での見学者減と反動を映したものの、そこから開苑ペースが上振れし（開苑寺院数 FY22末59→FY25末92）、1寺院当たり売上高も30百万円→35百万円へ改善した。単寺院収益の通減を増設投資で止める「5年サイクル型」のメカニズムが、ようやく数字面で可視化された5年間と整理できる。

4-2. KPI推移：開苑数・累計販売・全社成約数の三点観測

KPIは3系統で追うのが実用的である。①寺院開拓のストック（開苑寺院数・累計供給区画数）、②販売の進捗（累計販売区画数）、③自己循環性（全社成約数）。

KPI	FY2021末	FY2022末	FY2023末	FY2024末	FY2025末	H1 FY26末
開苑寺院数 (ヶ寺)	53	59	74	80	92	97
1寺院当たり売上高 (百万円)	35	31	29	30	34	35
累計供給区画数 (基)	—	—	34,092	34,002	41,055	44,593
累計販売区画数 (基)	—	—	-	14,833	17,760	19,323
全社成約数 (組)	—	—	—	4,142	4,996	2,741 (H1)

出所：決算説明資料・有価証券報告書より AENTRO Research 作成。

2026年2月末時点で開苑97ヶ寺（うち2026年3月に+2で99ヶ寺）、累計供給44,593基に対して販売19,323基＝個別区画供給余力25,270基。これは新規開苑せずとも販売を積める潜在ストックにあたる。全社成約率は57.8%まで上昇しており、顧客基盤拡大→見学訪問→成約という自己循環が強度を増している。第2章で述べた擬似ストック型モデルの実装が、上場後のKPIでも確認できる。

4-3. FY2026 第2四半期（中間期）レビュー：増収減益の中身

最新決算（2026年4月14日開示）の数字を先に並べる。

指標	H1 FY2025	H1 FY2026	YOY
売上高 (百万円)	1,401	1,652	+17.9%
売上総利益 (百万円)	976	1,116	+14.4%
粗利率 (%)	69.7	67.4	▲2.3pt
販管費 (百万円)	563	729	+29.5%
営業利益 (百万円)	413	386	▲6.3%
OPM (%)	29.5	22.9	▲6.6pt
EBITDA (百万円)	—	592	—
EBITDAマージン (%)	—	35.9	—
中間純利益 (百万円)	288	228	▲20.7%

出所：2026年9月期第2四半期決算短信・決算説明資料より AENTRO Research 作成。中間純利益の減少は減損損失110百万円の特別損失計上が主因（減損対象は非開示）。

見るべきは「売上は計画どおり伸びている一方、コストが先行している」という構図。売上高は前年同期比+18.0%（+252百万円）と通期ガイダンス（+16.6%）を上回るペース、粗利額も+140百万円増えている。ただし販管費が+166百万円（+29.5%）と売上増ペースを上回る伸びで、結果的に営業利益は▲6.3%の小幅減益となった。EBITDAマージン35.9%は前期通期35.5%をむしろ上回っており、キャッシュ創出力は毀損していない。減益の相当部分が長期前払費用償却（非現金費用）の増加に起因する点は、本章4-5で改めて分解する。

4-4. 四半期推移：Q3に偏重する"収益の重心"

四半期PLを並べると、同社の季節性が鮮明に見える。

四半期	売上高 (百万円)	営業利益 (百万円)	OPM (%)
Q1 FY2024	556	135	24.3
Q2 FY2024	503	87	17.3
Q3 FY2024	671	229	34.1
Q4 FY2024	644	53	8.2
Q1 FY2025	707	204	28.9
Q2 FY2025	693	207	29.9
Q3 FY2025	772	187	24.2
Q4 FY2025	756	113	14.9
Q1 FY2026	843	179	21.2
Q2 FY2026	809	207	25.6

出所：決算説明資料 (Page 33) より AENTRO Research 作成。

ポイントは2つ。第一に、売上の重心はQ1とQ3に寄る。Q1は前期繰越の成約見学客の処理、Q3はお彼岸・お盆を控えた春～夏の現地見学ピークが乗る一方、2Qと4Qは寒さ・暑さで足が遠のくため相対的に売上・利益率が下がる構造である（会社Q&A 第7問・第8問）。FY2024～FY2025のテーブルでもQ3が四半期ベースで最高売上、Q4は粗利率が圧迫されるパターンが繰り返されている。第二に、FY2026 Q2単体のOPM 25.6%は前年同期比▲4.4ptだが、Q1の21.2%から回復しており、減速ではなく「上期の費用先行が計画どおり織り込まれつつある」過程と読める。

4-5. 営業利益ウォーターフォール：費用先行の正体

Q2単体の前年同期比（営業利益 208→207百万円、ほぼ横ばい）を分解すると、費用増の中身は典型的な「開苑先行＋組織拡大」の構成であることがわかる。

要因	影響額 (百万円)
売上高増	+115
売上原価：長期前払費用償却	▲34
売上原価：広告宣伝費（個別寺院）	▲15
売上原価：仕入高	▲4
売上原価：その他	+5
販管費：人件費（本社）	▲27
販管費：広告宣伝費（自社HP等）	▲14
販管費：採用費	▲3
販管費：租税公課	▲5
販管費：その他	▲2
営業利益増減	▲0

出所：2026年8月期第2四半期決算説明資料 (Page 8) より AENTRO Research 作成。

この分解が示すのは、費用増の過半が構造的な成長投資に紐づく点である。長期前払費用償却の増加は過去の建立費（＝新規開苑寺院および増設寺院）の償却反映、広告宣伝費は自社HPリニューアルとリスティング増、人件費・採用費は組織拡大に伴うもの。いずれも「売上増に先立つ仕込み」であり、粗利率こそ2.3pt低下したものの、収益性の構造的劣化ではない。逆に言えば、寺院の売上寄与が顕在化した段階で、先行費用は相対的に小さくなる設計になっている。

4-6. BS／CF構造：建立費の未償却残高1,490百万円が"次の5年の売上原資"

BSとCFは、建立費を長期前払費用として5年償却する同社モデルの「在庫」に相当する科目を見るのが本質的である。

科目	2025年8月末	2026年2月末
現預金（定期預金400含む）（百万円）	2,054	2,007
長期前払費用（百万円）	1,438	1,490
総資産（百万円）	3,881	3,857
社債・借入金（百万円）	—	0
負債合計（百万円）	718	659
純資産（百万円）	3,162	3,198
自己資本比率（%）	81.5	82.9

出所：2026年8月期第2四半期決算短信・決算説明資料（Page 9）より AENTRO Research 作成。

長期前払費用1,490百万円は「過去に建立した永代供養墓のうち未償却分」を示し、次の5年間にわたって売上原価として償却されていく原資である。ここが増えていること（H1で+52百万円）は、すなわち新規開苑・既存寺院増設への投資が計画どおり進んでいる証左。自己資本比率82.9%（+1.4pt）は財務の盤石さをむしろ補強している。

CFも同じ構図で読む。

項目	H1 FY2025	H1 FY2026
営業CF（百万円）	+281	+586
投資CF（百万円）	▲322	▲840
うち長期前払費用取得（百万円）	▲318	▲426
うち定期預金預入（百万円）	—	▲400
財務CF（百万円）	▲125	▲193
期末現金（定期400含まず）（百万円）	1,804	1,607

出所：2026年8月期第2四半期決算短信より AENTRO Research 作成。

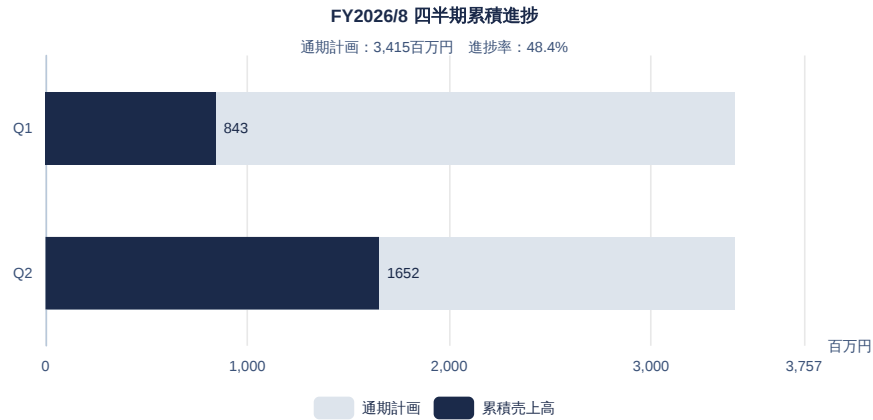
営業CFは+586百万円と前年同期のほぼ2倍に拡大、投資CFは長期前払費用取得▲426百万円＋定期預金預入▲400百万円が中心。建立費投資は前年同期比+108百万円増と、成長への仕込みが続いていることがわかる。下期もさらに455百万円の建立費投資を予定しており、通期投資額は881百万円規模となる。

4-7. 通期見通しと進捗率：45%の解釈

FY2026通期ガイダンスは売上3,415百万円（+16.6%）・営業利益859百万円（+20.5%）・当期純利益569百万円（+24.4%）・配当54円（中間27＋期末27、配当性向40.2%）。

指標	FY2025実績	FY2026計画	H1実績	進捗率
売上高 (百万円)	2,929	3,415	1,652	48.4%
売上総利益 (百万円)	—	2,250	1,116	49.6%
営業利益 (百万円)	713	859	386	45.0%

出所：決算説明資料 (Page 6) より AENTRO Research 作成。



出所：会社開示資料より AENTRO Research 作成

進捗率45.0%は、季節的な平均 (50%) を下回る。ここだけ見ると計画未達懸念だが、FY2025の進捗実績 (H1累計1,401/2,929=47.8%、営業利益413/713=57.9%) と比べても、売上面では前期とほぼ同水準の進捗ペースを維持している。営業利益の進捗遅れは、4-5で示した費用先行 (長期前払費用償却+組織拡大+HP改定) が上期に集中したことに由来する。

下期に寄与度の高い新規7寺院 (FY26 H1に開苑、合計) がフル寄与し、かつH1に先行計上した減損・組織拡大コストが剥落すれば、H2の営業利益は473百万円 (859▲386) 必要となる。これはFY25 H2実績300百万円に対して+173百万円の増益であり、ハードルは低くない。ただし、H1開苑のフル寄与による売上押し上げ、季節性、広告宣伝費の前倒し計上が剥落する費用面の改善一の三点が重なれば、射程に入りうる水準でもある。当社は計画達成には相応のストレッチが求められるものの、季節性と仕込みの期ズレを織り込めば、現時点で通期未達を断定するのは早計とみる。

4-8. 注目点：下期で検証すべき3つの指標

H2 FY2026の四半期開示では、以下3点が進捗判定のゲートになる。

長期前払費用償却の増加ペース — H1で償却費197百万円 (前年同期138→+59百万円)。H2は開苑寺院の償却フル寄与で更に加速する見込み。営業利益を押し下げる一方、EBITDAで見れば成長投資の回収フェーズに入ったことの裏返し。

広告宣伝費の効率 — 自社HPリニューアル+リスティング投下がQ1 FY2026の販管費広告109百万円 (前年同期比+57百万円) に反映済み。H2で成約数にリターンが出るかが、投資回収の試金石。

1寺院当たり売上高35百万円の維持 — H1年換算で35百万円を維持 (期中平均94.5ヶ寺)。開苑拡大フェーズで単寺院収益が希薄化せず維持できるかが、ドミナント戦略の有効性検証の中核指標。

章末まとめ：FY2025までの加速トレンドは、FY2026 H1で「増収続けるも費用先行で減益」という踊り場を迎えた。しかしその中身は減損特損と構造的な成長投資であり、EBITDAマージン35.9%・自己資本比率82.9%という2つの体力指標は毀損していない。通期進捗率45%は季節性の範囲内で下期キャッチアップ可能な水準。問われるのは短期の着地ではなく、建立費1,490百万円・現預金2,007百万円というストックをどう成長に変換していくか、その中長期の設計図である。次章ではこの論点を中長期方針・資本政策の観点から読み解く。

5. 中長期方針・資本政策

エータイの中長期像を読むうえでまず押さえるべきは、正式な中期経営計画が2026年8月期本決算と同時に公表予定である一方、輪郭を描くための定性・定量情報は既に十分に開示されているという事実である。「中計なし=見通し不明」という判断は、2025年6月の上場以後に積み上がった一次情報を踏まえれば過度に保守的である。本章では、公表済の「事業計画及び成長可能性に関する事項」・開苑ペース・配当公約・投資計画を素材に、中長期の絵姿と資本政策を再構成する。

5-1. 位置づけ — 中計空白期の埋め方

同社は2025年6月26日に東証グロース市場へ上場したばかりであり、正式な中期経営計画はまだ提示されていない。会社は質疑応答のなかで「市場環境を踏まえたくうえで、2026年8月期の本決算と合わせて提供する方向で準備を進めている」と明言している（Q2 FY2026説明会Q9）。当社は、このアナウンスが持つ意味を「情報の欠落」ではなく「スケジュール上の前倒し開示の抑制」として読む。

代替の位置づけ資料として機能しているのが、2025年の上場時と2026年2月の最新版の2本立てで開示されている「事業計画及び成長可能性に関する事項」である。ここには攻略エリア戦略、既存展開エリアの深掘り、増設戦略、ユーザー獲得戦略の4軸が方針レベルで示されており、中計を待たずとも戦略骨格は既に公開されている。

本章で焦点となるのは、正式な定量中計が出るまでの"空白期"に投資家が何を追うべきかを明確にすることである。以下では、戦略骨格（5-2）→定量アンカー（5-3）→投資計画（5-4）→資本政策（5-5）→マイルストーン（5-6）→評価軸（5-7）の順で整理する。

5-2. 成長の3レイヤー

同社が公開資料で提示している成長戦略は3層構造として読むのが最も正確である。

①エリア拡張（横展開） — 人口動態に基づく市区町村単位の墳墓需要をAIで予測し、攻略エリアを絞り込む方針。2025年8月末時点の開苑15都道府県のうち77ヶ寺は関東6都県に集中しており、アプローチ可能寺院は関東圏だけで6,300ヶ寺に上る。2025年8月期には関西圏に新規展開を果たしており、今後は東海・関西・九州を含む未開苑エリアへの進出が実務フェーズに入る段階である。

②深掘り（既存寺院の第2期・第3期増設） — 新規開苑だけでなく、既存寺院内の空きスペース・無縁墓スペース・将来の墓じまい予定スペースを活用した増設が成長の第2エンジンとなる。2025年8月期末時点で増設実施寺院は36ヶ寺（全体の39.1%）、単年の増設寺院数は14ヶ寺。1寺院当たり400~500基を5年で償却する構造のため、増設は単なる規模拡大ではなく既存寺院の収益寿命を延ばす施策として機能する。

③紹介循環の拡大 — 2026年8月期H1の全社成約率は57.8%（2025年8月期54.2%から改善）、既存寺院からの紹介案件による新規開苑率は22.8%。現地常駐スタッフによる寄添い型営業が、寺院ネットワークの自己拡張装置として機能している。同一市区町村内成約比率57.7%というドミナント効果もこの紹介循環に接続しており、エリア密度が高まるほど獲得効率が上がる構造である。

この3層を同時に回す設計が、定量中計不在下でも成長輪郭が見える最大の理由である。

5-3. 定量アンカー — 開苑ペースと単寺院収益

正式中計が無い以上、投資家が参照すべき定量アンカーは過去実績の開苑ペースと1寺院当たり売上である。

開苑寺院数と1寺院当たり売上高の推移

期	開苑寺院数 (ヶ寺)	純増 (ヶ寺)	1寺院当たり売上高 (百万円)
2020/8期	49	—	33
2021/8期	53	+4	35
2022/8期	59	+6	31
2023/8期	74	+15	29
2024/8期	80	+6	30
2025/8期	92	+12	34
2026/2期末	97	+5 (半期)	35 (年換算)

出所：決算説明資料より AENTRO Research 作成

2020年の49ヶ寺から5年で92ヶ寺へ、年平均+8~12ヶ寺のペースで開苑数を積み上げてきた。2026年2月末時点では97ヶ寺、3月追加分を含めると99ヶ寺に到達しており、開苑100寺という象徴的マイルストーンは時間の問題の段階にある。2026年8月期計画では新規15ヶ寺の開苑が織り込まれており、これが着地すれば通期ペースで107ヶ寺前後となる。

1寺院当たり売上高は2020年の33百万円から直近35百万円へ、±5百万円のレンジで安定している。注目すべきは、開苑寺院数が約2倍になっても単寺院収益が希薄化していない点である。当社はこれを「ドミナント戦略と増設サイクルが単寺院経済性を下支えている証拠」と見る。本レポートの評価アンカーとして、「寺院数×35百万円」のラフな収益換算は中計公表まで有効な見取り図となる。

5-4. 投資計画 — 建立費の流れ

同社の投資計画の軸は、永代供養墓の建立費として計上される長期前払費用である。

2026年8月期の建立投資は、上期▲426百万円、下期▲455百万円予定で、通期で約880百万円に達する見込みである。これは前年同期H1の▲318百万円を上回る水準で、新規15ヶ寺の開苑計画と既存寺院での増設実施を同時に進めるフェーズであることを示している。

この投資は5年平均償却で将来の売上原価に反映される。言い換えれば、2026年8月期に投下された880百万円は2027~2031年にかけて年176百万円ずつ原価計上される一方、同期間の売上寄与は1寺院当たり35百万円×(15+増設分)=少なくとも500~700百万円規模となる見込みで、投資回収のスプレッドは構造的に確保されている。

現預金2,007百万円（定期預金400百万円含む）、社債・借入金なしの財務ポジションから見て、この年間880百万円規模の投資は営業CF（H1で586百万円、通期換算で1,100百万円超）で自己ファイナンス可能な水準にある。借入せずに投資を継続できる体力が、成長ペースの持続性を担保する。

5-5. キャピタルアロケーション・配当方針

同社の資本政策は「成長投資・株主還元・財務健全性の三者同時成立」を明確に志向している。各要素を分解する。

配当方針は上場時公約の配当性向40%を堅持している。2024年8月期30円（性向40.4%）→2025年8月期46円（40.6%）→2026年8月期54円予定（中間27円+期末27円、性向40.2%）と、公約水準を維持しながら絶対額は2年で+80%の累進を実現した。会社は配当を「経営の重要なテーマの一つ」と位置づけ、財務の健全性・収益の安定性・成長投資とのバランスを見ながら継続的に拡充する方針を明示している（Q2 FY2026説明会Page 35）。

配当金推移

期	1株配当 (円)	配当性向
2024/8期	30.00	40.4%
2025/8期	46.00	40.6%
2026/8期 (計画)	54.00 (中間27+期末27)	40.2%

出所：決算説明資料より AENTRO Research 作成

銘記すべきは「配当性向40%」が単なる目安ではなく上場時公約として位置づけられている点である。配当性向40%が成長投資とのバランスで機能する前提条件は、(a)年間880百万円規模の建立投資を営業CFで賄えること、(b)自己資本比率82.9%という財務余力が維持されること、の2点である。現状のキャッシュ・ジェネレーション能力から見て、この3者同時成立は当面維持可能な設計と評価できる。

自社株買いは現時点では織り込まれていない。上場後1年未満で流動性が限定的なステージであり、資本政策の重心は成長投資と配当にある。中計公表時に自社株買い枠が設定されるかどうかは、本レポートが追うべき中長期テーマの一つである。

5-6. 注目マイルストーン

中計公表までの12~18ヶ月で、同社を追う投資家が確認すべきマイルストーンは以下4点である。

2026年8月期通期着地と正式中計の公表（2026年10月頃予想） — 売上3,415百万円・営業利益859百万円のガイダンスに対する実績と、同時公表予定の中期経営計画の定量目標・期間。

開苑寺院100寺到達 — 2026年2月末97ヶ寺、3月時点99ヶ寺。シンボリックな通過点だが、単体で評価指標とするよりも、その後の増設・密度向上とセットで読むのが正確である。

東海・関西・九州でのドミナント確立 — 関西圏展開（2025年8月期）に続く第2・第3のエリア拡張がどの地方から立ち上がるか。攻略エリアの選定と初期成約率が、関東モデルの横展開性を検証する。

全社成約率の持続性 — Q2 FY2026で跳ねた水準が一過性でないかどうか。ドミナント密度と紹介循環の連動が引き続き機能するかを、四半期単位で追跡する必要がある。

5-7. 評価軸 — 定量中計前に読者が追うべき4指標

正式な中計が出るまでの間、本レポートは以下3指標をエータイのテーゼ検証アンカーとして提示する。

指標	直近値	見るべき変化
開苑寺院数	97ヶ寺 (2026/2末) / 99ヶ寺 (3月時点)	年+10~15ヶ寺ペース維持
1寺院当たり売上高	35百万円	30~35百万円レンジ維持、希薄化の有無
通期進捗率	H1で売上48.4%・営業利益45.0%	H2の季節性回復で通期ガイダンス達成

出所：Q2 FY2026決算説明資料より AENTRO Research 作成

これら3指標が同時に崩れない限り、中計空白期においても投資テーゼは機能する。逆に言えば、どれか1つが明確なトレンド転換を示した時点で、ストーリーの再検証が必要となる。

章末まとめ — 市場はどう値付けするか

ここまでの整理から見えるエータイの中長期像は、「定性的方向性は明確、定量的詳細は2026年10月まで留保」という状態である。成長の3レイヤー（エリア拡張・深掘り・紹介循環）は既に稼働中であり、開苑ペース・単寺院収益・配当公約・財務健全性という4つの定量アンカーはいずれも安定したトラックレコードを示している。建立投資は営業CFで自己ファイナンス可能な水準にあり、配当性向40%の公約と並立している。

残る論点は、この定性的・定量的な骨格を、株式市場がどう値付けするかである。上場後1年未満で流動性は限定的、Peer比較が困難な永代供養墓専門初の上場企業という特殊事情のなか、投資家は何を見て評価すべきか。第6章では、株価・バリュエーション・Opportunity/Anti-thesisの3軸から、この問いに回答する。

6. 株価インサイト

6-1. 株価の読み方

エータイの株価を語るうえで最初に断っておくべきは、同社が2025年6月26日に東証グロース市場へ上場したばかりで、株価データの蓄積そのものが約10ヶ月分しかないという事実である。発行済株式総数は2025年8月31日時点で4,231,000株、株主数は2,210名。上場直後の小型株に特有の限定的な流動性が続いており、単純な株価チャートからトレンドを読み取るには時期尚早だ。会社のQ2 FY2026決算説明資料 (Page 39) でも、「機関投資家は本決算発表後に定期的な対話が進む一方、個人投資家からのメール・電話での問い合わせが継続している」とされており、市場参加者の層も分散しきっていない。

問われるのは、この"トラックレコード不足"を踏まえ、エータイの株価を何で評価するかを先に固定することだ。永代供養墓専門としては同社が初の上場企業であり、事業構造の近い同業比較企業が存在しない。鎌倉新書 (6184) や燦ホールディングス (9628) など葬儀・終活関連の上場企業はあるが、後述するとおりビジネスモデルの設計思想が根本的に異なる。したがって、本章では外部のPeer倍率に寄せるのではなく、会社自身の4指標——開苑寺院数・1寺院当たり売上・全社成約率・配当性向と自己資本比率——で投資テーマを検証するフレームを提示する。

当社は、現時点のエータイを「上場後1年未満の流動性制約下で、永代供養墓市場CAGR +6.4%という構造的追い風と、寺院コストフリー・ドミナント・多彩ラインナップの三層モデルを合わせ持つ、専門初上場の希少銘柄」とみる。短期的には四半期進捗率とIR対話の深度で値が動きやすく、中長期では4指標の継続性でテーマが検証される二段構えの銘柄だ。

6-2. 株価指標サマリー

以下は本レポート基準日時点のマーケットデータである。株価・時価総額・PER・PBR・配当利回りはレポート作成時に取得する。

項目	値	備考
株価	2,631円	2026/4/22終値 (yfinance)
時価総額	11,131百万円	発行済株式数 4,231,000株 × 株価
発行済株式総数	4,231,000株	2025/8/31基準
予想PER	19.6倍	2026/8期会社予想当期純利益569百万円、予想EPS 134.49円ベース
PBR	3.48倍	2026/2末純資産3,198百万円、BPS 755.73円ベース
予想配当利回り	2.05%	年間配当54円 (中間27円+期末27円) ÷ 株価2,631円
年間予想配当	54.00円	配当性向40.2%
自己資本比率	82.9%	2026/2末
ROE	16.7%	2025/8期ベース (当期純利益457百万円 ÷ 期中平均自己資本2,723百万円)

出所: 会社資料・Yahooファイナンスより AENTRO Research 作成

年間予想配当54円と発行済株式数4,231,000株は確定値である。会社は上場時に「配当性向40%」を公約しており、2024/8期40.4%、2025/8期40.6%、2026/8期予想40.2%と三期連続で公約水準を堅持している。配当利回りだけを見ても、この銘柄の株価がどこに着地しても公約水準が崩れない限り、インカム面での下支えは構造的に効く。

6-3. 評価軸の設計

Peer比較が困難であることを、まず明確に置く必要がある。永代供養墓専門としてエータイと同じ「①ドミナント展開②建立費を含む全額費用負担③多彩な商品ラインナップ」を同時実行する事業主体は、上場・非上場を問わず存在しない。葬儀大手の燦ホールディングス (9628) は葬祭業が主体で永代供養墓は周辺サービスにとどまり、鎌倉新書 (6184) は寺院・霊園のメディア・マッチング事業で、自ら建立費を負担するモデルではない。石材店各社も単一寺院単位の販売代行で、ドミナント戦略やAI寺院選定のような面的設計は持たない。したがって、同業倍率法で「PERが高い/低い」を語っても、本質的な比較にならない。

この前提を踏まえ、本レポートでは代替フレームとして自社4指標を提示する。

指標1: 開苑寺院数の伸び。2020/8末の49ヶ寺から2026/2末の97ヶ寺へ、6年半で約2倍に拡大した (2022/8末59、2023/8末74、2024/8末80、2025/8末92、2026/2末97、2026/3末99)。年間+8~14ヶ寺のペースで、関東6,300ヶ寺のアプローチ可能寺院という未充足在庫に対し、シェアはまだ1.5%程度にすぎない。このペースが維持されれば、寺院基盤の拡大は長期にわたり継続する。

指標2: 1寺院当たり売上。2020/8期の33百万円から2025/8期の35百万円まで、概ね30~35百万円のレンジで推移してきた。2026/8期H1も年換算35百万円水準を維持している。新規開苑寺院が初期は販売ベースが抑えられる構造の中でも、ドミナント効果と既存寺院の成約積み上げによってこの水準が維持されていることが、三層モデルの単位経済性を裏付ける。

指標3：全社成約率。2024/8期55.0%、2025/8期54.2%、2026/8期H1で57.8%と推移している。見学者からの成約率が5割超で推移していること自体、永代供養墓需要の具体性と、来場動線・接客プロセスの質の両方が担保されていることを示す。参考までに紹介経由の成約率は2024/8期78.4%、2025/8期75.4%、2026/8期H1で81.7%と一段高い水準にあり、顧客基盤そのものが次の見学者を呼び込む自己増殖的な構造も併せて観察される。これは第2章で詳述した5年サイクルの擬似ストック性を支える主要因であり、疑似ストック型収益モデルが成立しているかどうかの最も直接的な検証指標である。

指標4：配当性向と財務健全性。配当性向は2024/8期40.4%、2025/8期40.6%、2026/8期予想40.2%と40%ラインを公約どおり堅持している。一方、自己資本比率は2025/8末81.5%から2026/2末82.9%へ1.4pt改善、現預金も2,007百万円の厚みを維持している。建立費投資（H1で▲426百万円、下期計画▲455百万円）という先行費用負担を抱えながら、株主還元と財務健全性の両立ができていることは、本モデルの持続性を示す最後のピースである。

この4指標のいずれかが崩れたときに、投資テーゼの再検証タイミングである。言い換えれば、株価が短期的にどう動こうとも、この4指標が継続している限り「寺院コストフリー×ドミナント×多彩ラインナップ」の三層モデルは生きている、と読む。

ポジティブ要因	ネガティブ要因
<p>市場の構造的追い風 永代供養墓市場CAGR +6.4%（金額）+6.8%（件数、2017-2030年）。墓市場全体+0.2%を大きく上回る</p>	<p>下期回復の不発リスク Q2 FY2026進捗率（売上48.4%/営業利益45.0%）が下期の季節性で回復するかが焦点</p>
<p>未開拓寺院の巨大余地 関東圏アプローチ可能寺院6300ヶ寺に対し開苑97ヶ寺でシェア1.5%。東海・関西・九州への拡張余地も存在</p>	<p>中計空白期ディスカウント 正式中期経営計画は2026/8期本決算と同時公表予定。それまで定量目標が不在で評価レンジ上限が抑制されやすい</p>
<p>配当+財務の二重余裕 配当性向40%を3期連続公約水準で堅持。自己資本比率82.9%の財務余力が成長投資を下支え</p>	<p>先行投資の利益率圧迫 創業家議決権61.2%の構造下で建立費の5年償却が継続。寺院開拓ベース減速時には償却費だけが残るリスク</p>

出所：会社開示資料よりAENTRO Research作成

6-4. Opportunity：ポジティブ・シナリオ 3点

- ① 永代供養墓市場の構造的追い風。矢野経済研究所調査ベースで永代供養墓市場は2017年348億円から2030年予測777億円へ、金額CAGR +6.4%/件数CAGR +6.8%で伸長見込みである（件数：46,726件→109,450件）。一方、墓市場全体のCAGRは+0.2%にすぎない。つまり、お墓業界全体がシュリンクしているのではなく、市場内で伝統墓から永代供養墓への需要シフトが進行しており、エータイはそのボリュームゾーンを専業で押さえる希少なプレイヤーである。死亡数が2040年にピークを打ってなお、改葬件数は2023年時点より1997年比2.4倍まで増加している。これは、既存墓から永代供養墓への移し替え需要（改葬）が、新規死亡件数の減少を補う形で継続する可能性を示す。
- ② 関東6,300ヶ寺の未開拓寺院と新エリア拡張余地。アプローチ可能寺院数6,300ヶ寺に対し、2026/2末の開苑寺院は関東6都県で77ヶ寺、シェアにしてわずか1.2%にとどまる。残りの98.8%が構造的な成長余地である。さらに、Q11で会社が示唆するとおり、東海・関西・九州など関東以外のエリア拡張も検討対象に入っている。現行ペースの年+8~14ヶ寺で進めば、向こう10年で開苑寺院数は180~230ヶ寺レンジまで拡張しうる計算だ。これは「頭打ち感のない専業ビジネス」という株価評価にとって重要な事実である。
- ③ 配当性向40%公約堅持+自己資本比率82.9%の財務余力。建立費投資が先行し利益率が一時的に圧迫される局面でも、配当性向40%を下げずに実行できる財務余力が、この銘柄の値を支える。現預金2,007百万円、無借金極めて軽いネガ側BSと、自己資本比率82.9%の厚さは、投資先行による減益フェーズをインカム投資家の裁定で吸収できる構造を提供する。成長投資と株主還元を両立できる銘柄は、小型株市場ではむしろ希少である。

6-5. Anti-thesis：ネガティブ・シナリオ 3点

- ① 上場後1年弱のトラックレコードとQ2進捗率45%の下振れ懸念。2026/8期H1の売上進捗率48.4%、営業利益進捗率45.0%は、通期計画（売上3,415百万円、営業利益859百万円）に対してやや下振れ気味に見える。会社はQ7で「秋~冬の1Q、春~夏の3Qが繁忙期で、相対的に売上・営業利益が大きくなる」と説明しており、効率的な広告費投下による売上高の確保ができれば軌道修正可能な水準ではある。しかし、上場後2期目の本決算で「下期回復が不発」という結果に終われば、市場は単なる季節性ではなく構造的な成長減速を織り込みに来る可能性がある。機関投資家が本格的に対話を始めるのはQ4本決算後だけに、このリスクは無視できない。
- ② 正式中計未公表による定量的根拠の不足。Q9で会社自身が明言しているとおり、中期経営計画は2026/8期本決算（2026/10月頃）と同時に公表予定である。現時点では「事業計画及び成長可能性に関する事項」資料・開苑計画・配当方針といった断片的な情報しかなく、投資家が中長期の成長シナリオを定量的に検証する材料が限定的である。小型株では「中計ギャップ」が常にディスカウント要因として残り、本決算までは評価レンジの上限が抑えられやすい。中計公表タイミングで数字が期待未達なら、一段下げの可能性もある。
- ③ 創業家議決権60%超と建立費5年償却の利益率圧迫リスク。創業家関連（株式会社エージーアイ28.36%+榊山伸一氏26.22%+榊山玄基氏6.62%）で議決権合計61.20%を握る資本構造は、創業家主導の長期経営という安定性の反面、少数株主との利害調整の柔軟性という点では限界がある。加えて、建立費は長期前払費用として5年均等償却する構造（2026/2末長期前払費用残高1,490百万円）のため、新規開苑寺院における販売が計画を下回れば、長期前払費用の負担だけが残って利益率が圧迫される。建立費投資H1 ▲426百万円+下期計画▲455百万円の合計881百万円が、確実に向こう5年の償却費として積み上がっていくことは、下方向の硬直性でもある。

6-6. Peer比較：専業初上場の独自性

定量比較を控えめに扱ったうえで、質的な位置づけは明確にしておく価値がある。葬儀・終活関連の上場企業として代表的な鎌倉新書（6184）はメディア・マッチング型モデルで、寺院・霊園情報のプラットフォームを運営しつつ、自らは建立費を負担しない。燦ホールディングス（9628）は葬祭式運営と葬祭サービスが主体で、永代供養墓の募集代行を専業とするわけではない。石材店各社は多くが非上場で、単一寺院単位の販売代行にとどまり、ドミナント戦略や多彩なラインナップ開発のような面的設計は持たない。

言い換えれば、エータイの競争軸は「葬儀業界の中での順位争い」ではなく「永代供養墓という需要カテゴリの専業プレイヤーとしての唯一性」にある。したがって、市場がこの銘柄を他の終活関連銘柄と同じバスケットで扱うなら、評価レンジは周辺企業の水準に引き寄せられやすい。一方、「永代供養墓専業初の上場企業」という希少性が認識され始めれば、評価軸は独自カテゴリへ移る余地がある。当社は、市場がこの翻訳を行う最大のタイミングは、2026/10月頃の本決算+正式中計公表の場だとみる。

6-7. 注目KPIカレンダー

投資家が四半期で追うべき指標と、今後のカタリストを整理する。

時期	イベント	注目ポイント
2026年7月頃	Q3 FY26決算開示	繁忙期の着地、通期進捗率の回復度、下期季節性の実証
2026年10月頃	Q4 FY26本決算+正式中計公表	中長期の定量目標（開苑計画・売上・配当）の初開示
月次	開苑寺院数の進捗	2026/3末99ヶ寺から100ヶ寺台への到達タイミング
各四半期	全社成約率	81.7%・57.8%水準の継続可否（擬似ストック性の検証）
各四半期	1寺院当たり売上	35百万円水準の維持（ドミナント効果の検証）

出所：会社資料より AENTRO Research 作成

とりわけ注目すべきは、2026年10月頃の本決算+正式中計公表だ。これが、本レポートで提示した4指標フレームが「投資家共通の評価軸」として社会化されるかどうかの分岐点になる。中計で開苑寺院数の定量目標が提示され、1寺院当たり売上の維持方針が言語化され、配当性向40%の継続が明文化されれば、評価レンジは上方方向に開く。逆に、定量目標が市場期待を下回るか、配当方針に含みが出れば、下値を試す展開になりうる。

6-8. まとめ：投資テーゼへの帰還

本章の締めくくりとして、第1章で置いた会社定義に立ち返る。すなわち、エータイとは「核家族化と供養価値観の変化という社会構造変化を、『寺院コストフリー・エータイ全額負担』モデルで受け止める、永代供養墓募集代行の専門プラットフォーム。ドミナント戦略×AI寺院選定×多彩商品ラインナップの三層設計で参入障壁を築き、永代供養墓専門として初の上場企業となった」企業である。

株価インサイトの観点からこの定義を翻訳し直せば、次のようになる。短期的には、上場後1年弱の流動性制約と四半期進捗率の下振れ懸念、中計未公表による定量的根拠の不足が評価レンジを抑える。中長期的には、永代供養墓市場CAGR +6.4%の構造的追い風と、関東6,300ヶ寺の未充足在庫、全社成約率57.8%が示す擬似ストック性、配当性向40%公約堅持と自己資本比率82.9%の財務余力が、評価を引き上げる素地を形成する。

同業比較が困難な永代供養墓専門初の上場企業である以上、この銘柄の評価は外部倍率ではなく、開苑寺院数・1寺院当たり売上・全社成約率・配当性向と自己資本比率という自社4指標の継続性によって検証される。4指標が同時に維持されるかぎり、「寺院コストフリー×ドミナント×多彩ラインナップ」の三層モデルは生きており、投資テーゼも生きています。したがって投資家の仕事は、四半期ごとにこの4指標を点検し続けることだ。エータイという銘柄の成否は、株価チャートの形ではなく、この4指標が向こう3~5年でどこまで伸び、どこまで維持されるかにかかっている。

7. Appendix

出所: 財務諸表サマリー (369A エータイ、2026年4月20日時点、有価証券報告書および決算短信ベース) よりAENTRO Research作成

7-1. 損益計算書

単位: 百万円

科目	FY2023/08	FY2024/08	FY2025/08	FY2026/02 LTM	FY2026/08
売上高	1,929	2,376	2,929	3,181	3,415
売上総利益	1,307	1,622	1,995	2,135	—
販売費及び一般管理費	900	1,115	1,282	1,447	—
EBITDA	—	—	1,040	—	1,326
営業利益	407	506	713	687	859
経常利益	407	508	706	730	856
特別損失	—	62	62	—	—
税金等調整前当期純利益	407	446	644	558	—
親会社株主に帰属する当期純利益	276	297	457	397	569

7-2. 貸借対照表

単位: 百万円

科目	FY2023/08	FY2024/08	FY2025/08	FY2026/02 LTM	FY2026/08
資産合計	2,657	3,272	3,881	3,857	—
流動資産	1,611	2,008	2,116	2,070	—
固定資産	1,046	1,265	1,765	1,787	—
有形固定資産	37	47	31	34	—
無形固定資産	12	12	7	8	—
投資その他の資産	997	1,206	1,727	1,745	—
負債合計	418	736	719	659	—
流動負債	267	599	588	530	—
固定負債	152	137	131	130	—
純資産合計	2,239	2,537	3,162	3,198	—
株主資本等合計	2,239	2,537	3,162	3,198	—
ネット有利子負債(除く現預金・短期性有価証券)	-1,523	-1,953	-2,049	-2,007	—
現預金同等物及び短期性有価証券	1,553	1,971	2,055	2,007	—
有利子負債残高	30	18	6	—	—
運転資本	-96	10	-66	9	—
売上債権	7	12	3	7	—
棚卸資産	11	10	14	15	—
買入債務	114	12	83	13	—

7-3. キャッシュフロー計算書

単位：百万円

科目	FY2023/08	FY2024/08	FY2025/08	FY2026/02 LTM	FY2026/08
営業活動によるキャッシュフロー	313	962	762	1,068	—
投資活動によるキャッシュフロー	-504	-531	-824	-1,342	—
財務活動によるキャッシュフロー	-11	-12	145	77	—
フリーキャッシュフロー	-191	431	-62	-274	—

ディスクレーマー（免責事項）

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており、投資の勧誘もしくは推奨を意図しているものではありません。本レポートに記載されている数値や情報等の正確性については一切保証するところではございません。本レポートは対象企業からの委託に基づき株式会社AENTROにて作成し、対価として報酬を得ています。株式会社AENTROの役員・従業員は対象企業の有価証券について売買等

の取引を行っているか、将来行う可能性がございます。本レポートに基づいた取引等については株式会社AENTROは一切責任を負いません。本レポートの著作権は株式会社AENTROに帰属するため、複製物の配布・転用・修正は固く禁じます。