

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応

現状分析

当社グループは、2023年3月の東京証券取引所からの要請以前から、資本効率を意識した経営に取り組んできました。

2021年度から業績が大きく伸び、財務健全性も十分に改善したことを背景に、増配や自己株式取得など資本政策も強化し(表①)、それに伴って市場からの評価(株価)も高まってきています。また、2020年度まではROEは株主資本コストとほぼ同じ水準でしたが、2021年度からは十分に上回る水準まで向上しました(グラフ①)。このままROEを10%以上に維持できれば持続的に株主資本コストを上回ることが可能だと考えています。

市場評価については、PBRは上昇傾向にあります。未だ目安となる1倍には届いておらず、十分ではないと認識しています(グラフ②)。

PBRを高めていくためにはROEの向上とPERの上昇が必要ですが(グラフ③④)、PBRが未だに1倍に届かないのはPERが高まっていない、つまり投資家にとって将来の利益成長への期待値が低いことが理由と考えます。

その要因は、これまで当社グループはどちらかといえば

既存の経営資源を利用するオーガニックな成長を基本戦略としてきたため、M&Aなどの成長投資が物足りなかったこと、当社グループが実施してきた成長施策が投資家に十分に認識されなかったことなどが挙げられます。そのため、今後は現在の資本収益性の水準を維持しながら成長施策を加速するとともに、投資家との対話などを通じて情報開示を強化し、将来の利益成長の期待値を高める努力をしていきます。

表①: NC2023の振り返り

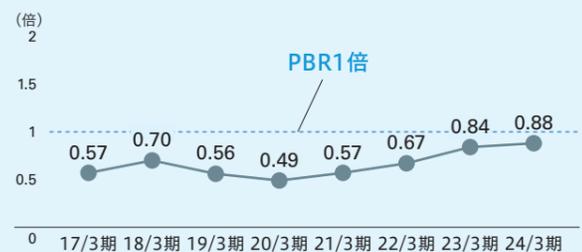
収益の拡大	<ul style="list-style-type: none"> 売上高、営業利益とも3期連続で過去最高を更新 着実に営業利益率向上(21/3期 2.6%→24/3期 2.8%)
資本(資産)のコントロール	<ul style="list-style-type: none"> 22年3月期から株主還元を大幅拡充 <ul style="list-style-type: none"> - 3期累計で196億円の配当を実施* - 3期累計で、123億円・488万株の自己株式取得、758万株の消却を実施 政策保有株式縮減は計画を超える進捗
株価	<ul style="list-style-type: none"> 株価は順調に上昇(NC2023の3年間で約1.9倍) PBRも上昇傾向だが、目安となるPBR1倍には未達
投資	<ul style="list-style-type: none"> 3期累計で約215億円の投資を実施

※ 決議ベース

グラフ①: ROEと株主資本コストの推移



グラフ②: PBRの推移

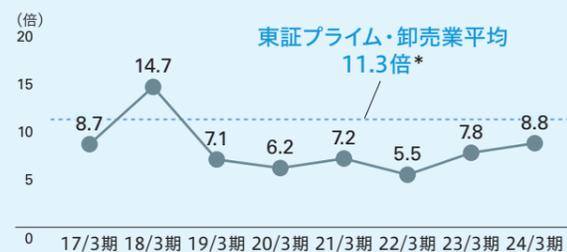


※ 18/3期 欧州事業で貸倒引当金計上 ※ 数値はいずれも期末時点

グラフ③: ROEの推移



グラフ④: PERの推移



*24年3月末時点、時価総額加重平均

表②: NC2023の主要重点施策に沿った具体的な取り組み(主な事業投資)

1 主力ビジネスのさらなる深掘りと成長分野への横展開	<ul style="list-style-type: none"> 丸石化学品の子会社化 株式会社ダイセルとの合併会社設立(コンパウンドの機能強化)
2 将来の成長が見込める市場への多面的な取り組みと確実な収益化	<ul style="list-style-type: none"> バイオマス発電事業への参画 半導体関連企業への出資 高機能フィルター製造会社への出資
3 将来の成長に向けた投資の積極化	<ul style="list-style-type: none"> 大五通商の子会社化 米国におけるリチウムイオン電池関連材料の新会社設立 植物エキス成分の開発・抽出・販売等を行う仏企業への出資

改善に向けた方針

新中期経営計画NC2026に、「PBR1倍を常態的に超える株価水準の早期達成」をテーマアップしました。具体的には、下記の①～④に沿った施策に取り組んでいきます。

- ①成長施策の着実な実行により、事業価値を継続的に向上させ、将来の利益成長への期待を醸成する
- ②ROE10%以上を維持する
- ③財務レバレッジの活用含め、資本コストを抑制・低減する
- ④自己株式取得の継続実施

具体的な取り組み

①成長施策の着実な実行により、事業価値を継続的に向上させ、将来の利益成長への期待を醸成する

同テーマの施策は、すでにNC2023でも取り組んでおり成果が上がってきているものもあります(表②)。

主な事業投資についてご紹介すると、「1.主力ビジネスのさらなる深掘りと成長分野への横展開」では、ウレタンなどの樹脂原料やポリマー、塗料などの領域で事業を展開する丸石化学品を子会社化しました。また、コンパウンドの機能強化のため、株式会社ダイセルとの合併会社を設立しました。

「2.将来の成長が見込める市場への多面的な取り組みと

確実な収益化」では、広島県福山市や鳥取県境港市などの木質専焼バイオマス発電事業に参画したほか、半導体関連企業への出資や、高機能フィルター製造会社への出資を行いました。

「3.将来の成長に向けた投資の積極化」では、東洋インキSCホールディングス株式会社(現、artience株式会社)と共同で製造拠点を設立したほか、うなぎの加工やEコマースを含めた販売を主業とする大五通商を子会社化しました。

今後も、こうした取り組みを継続し、さらなる事業価値向上を目指していきます。

②ROE10%以上を維持する

主力ビジネスの拡大や積極的な投資等による利益の拡大、利益率向上とともに、自己株式取得・消却の継続等により株主資本のコントロールを実施していきます。

③財務レバレッジの活用含め、資本コストを抑制・低減する

負債の活用などの「直接的な取り組み」だけでなく、情報開示の充実や投資家との対話の拡大など「間接的な取り組み」を進めることで、リスクや市場との情報格差を低減し、資本コストを抑制・低減していきます。

④自己株式取得の継続実施

2025年3月期についても、2024年5月9日の取締役会で上限120万株の自己株式取得を決議し、7月4日に120万株の取得を終了、7月17日に取得した全株式を消却しています。