



2024年4月26日

各 位

会 社 名 株式会社トクヤマ
代表者名 代表取締役 社長執行役員 横田 浩
(コード番号 4043 東証プライム)
問合せ先 広報・IRグループリーダー 中野 哲也
(TEL 03-5207-2552)

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

当社は、2024年4月26日開催の取締役会において、自社の資本コストや資本収益性を分析・評価し、改善に向けた方針や具体的な取り組みを決議しましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 現状評価

2021年度まで、ROE（自己資本利益率）は10%以上で推移していたものの、2022年度に原燃料高騰による大幅なコスト増からいったん落ち込み、2023年度には7.4%まで回復しましたが、当期純利益率の回復が十分ではなくROEは以前の水準には達しておりません。他方でPER（株価収益率）は2023年度は11.0倍となりました。

PBR（株価純資産倍率）については2022年度に若干改善しましたが、2023年度においても1倍には至っておりません。この要因は主としてROEの回復の遅れや将来における収益性拡大の道筋が十分に示し切れていないことによるものと分析しています。

<当社の経営指標の推移>

	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度（※1）
ROE (%)	12.4	13.4	13.2	4.1	7.4
PER (倍)	7.3	8.0	4.4	16.2	11.0
PBR (倍)	0.86	1.01	0.55	0.66	0.78
株価（終値）(円)	2,092	2,793	1,718	2,105	2,715

（※1）2023年度の経営指標は、監査が終了していない財務諸表に基づいた計算（以下同様）

（※2）ROEの分母は期中平均自己資本を、PBRの分母は当期末の自己資本を使用

2. 方針・目標

当社は、「化学を礎に、環境と調和した幸せな未来を顧客と共に創造する」という経営理念（存在意義）を定め、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に努めているところです。そして、中期経営計画2025においてROEを経営指標の一つに置き株主資本の効率化に取り組んできたところですが、これをさらにすすめたうえで中期経営計画2025をより着実に遂行し目標を達成すること

が、企業価値向上のために重要であると考えております。

中期経営計画 2025（※）の重点課題

- i) 事業ポートフォリオの転換（成長事業の連結売上高比率 50%以上）
- ii) 地球温暖化防止への貢献（次世代エネルギーの技術開発を加速・事業化、2030 年度にGHG排出量 30%削減（2019 年度比））
- iii) CSR経営の推進（成長の土台となるマテリアリティへの取り組みを強化）

※https://www.tokuyama.co.jp/ir/business_policy/mid_term.html

企業価値向上の実現のためには株主をはじめとするステークホルダーの皆様との信頼と協働も不可欠であると考えております。そして、そのためには、株主還元の充実化および株主との対話を積極的に推進し、中期経営計画の着実な遂行とともに株主をはじめとするステークホルダーの皆様への期待に応えることを通じてPBR 1 倍を超えられる経営体質の早期実現につなげてまいりたいと考えております。

3. 具体的な取り組み

(1) 株主還元の充実化

当社は、株主の皆様に対する利益還元を経営上の重要な施策の一つとして位置付けております。継続的な安定配当を基本としつつ、健全な財務体質の維持と、将来に向けた株主価値向上並びに経営環境の変化に対応するために必要な内部留保を確保したうえで、利益還元を継続的に行うことを基本方針としております。こうした方針の下、2025 年 3 月期より配当金は、業績の動向、中長期事業計画、資本コスト等を総合的に勘案して、単年度の業績の影響を受けにくいDOE（株主資本配当率）3%を目標として、配当性向 30%以上を目指してまいります。

(2) ROIC（投下資本利益率）を積極的に活用した成長事業への重点投資と既存事業の見直し

当社では、ROICがWACCを2年連続で下回る事業については、毎年事業継続の可否について評価を実施するなど、資本コストを意識した経営を推進してまいりました。今後は、事業部門ごとの目標ROICを設定し、成長事業における一層の収益拡大を図るとともに、既存事業の見直しについても機敏に対応してまいります。

(3) 政策保有株式の縮減

現在保有する上場株式（20 銘柄）については、資産効率の向上を図るため継続的な縮減を目指してまいります。2024 年度は、10 銘柄程度の縮減を目指して取り組みを進め、売却により創出されたキャッシュは成長事業および研究開発に活用してまいります。

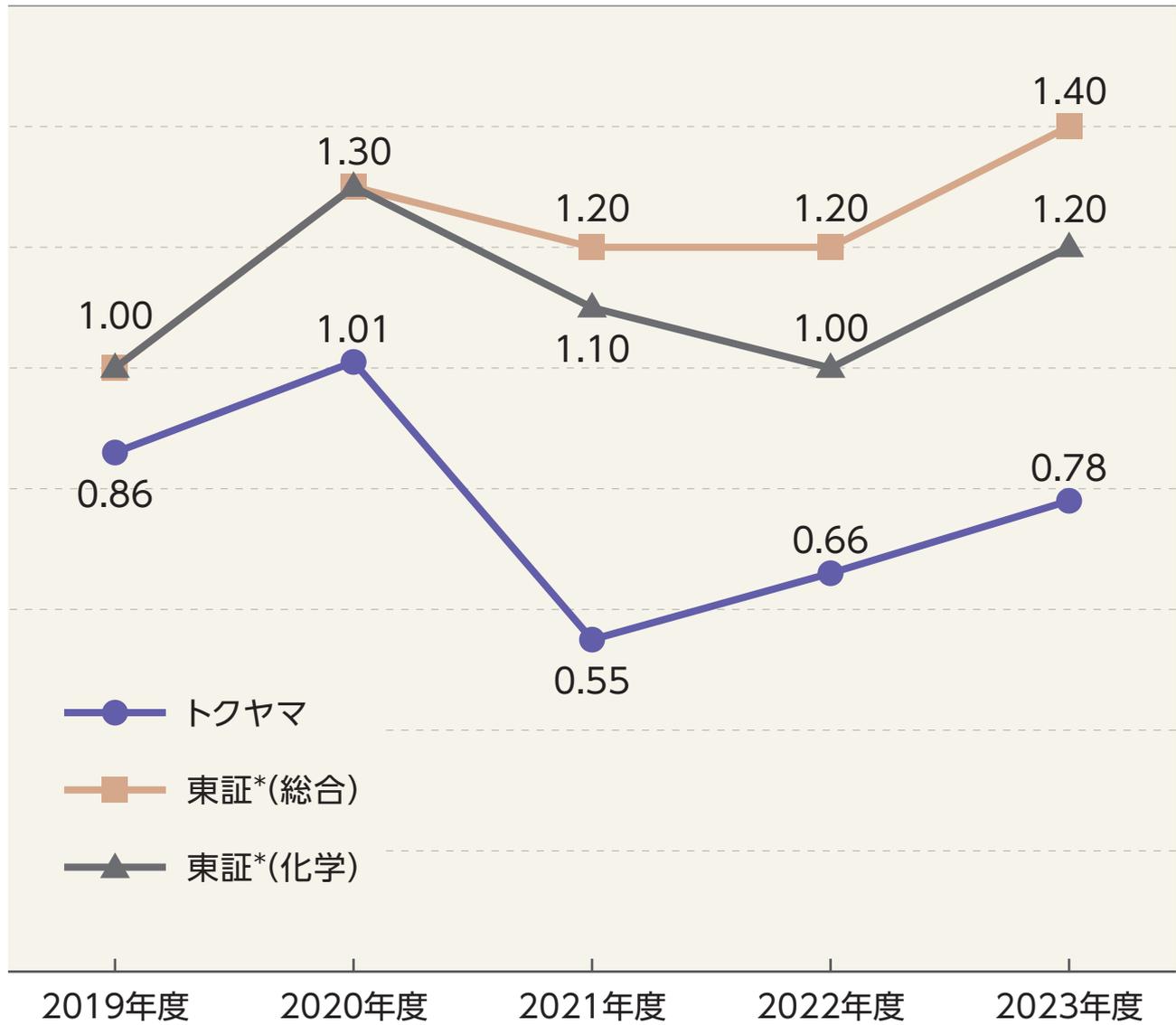
(4) 株主との対話

中長期的な企業価値向上の実現には、株主・投資家の皆様との継続的な信頼関係の構築が重要と考えております。当社では、経営者自らが各種説明会（IR・SR）に積極的に参加して株主・投資家の皆様との対話を実施しております。今後も、フェアディスクロージャーの精神に基づき、重層的な情報発信を通じて、ステークホルダーの皆様との関係を深化させてまいります。

本対応については別紙もご参照ください。

以上

単位:倍



東証*: 2022年度までは市場第一部、2023年度以降はプライム市場

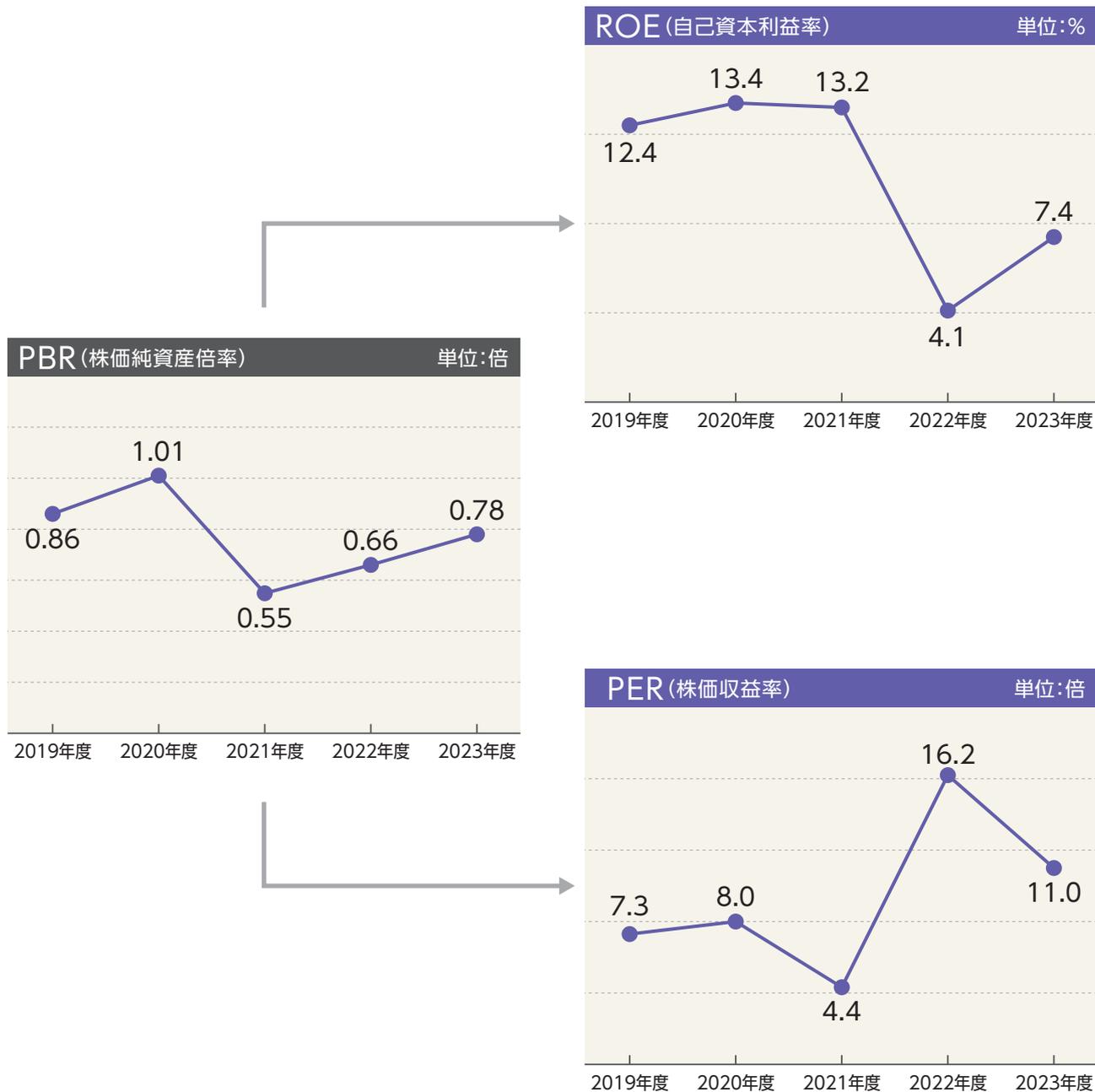
低PBRは、足元の低ROEが要因。

将来の期待収益を反映するPERの上げがポイント。

$$PBR = ROE \times PER$$

$$ROE = \text{当期純利益} \div \text{自己資本}$$

$$PER = \text{株価} \div \text{1株当たり当期純利益 (EPS)}$$



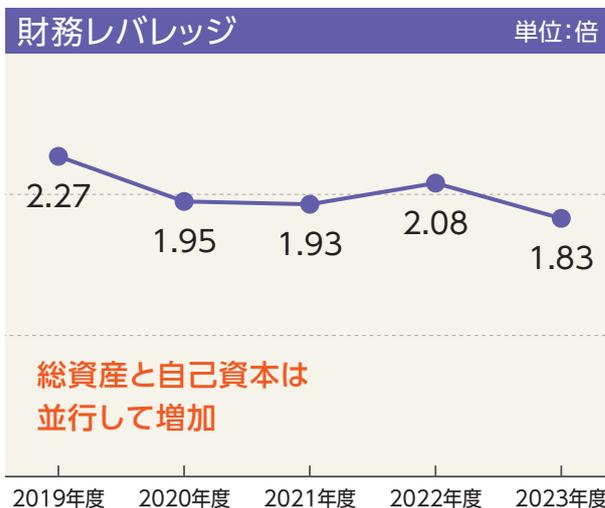
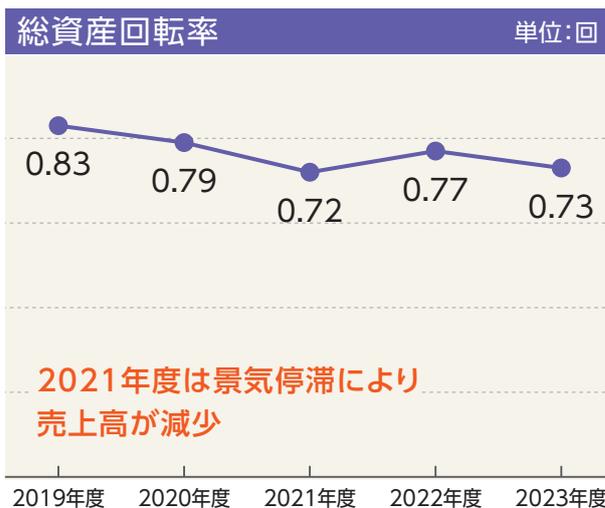
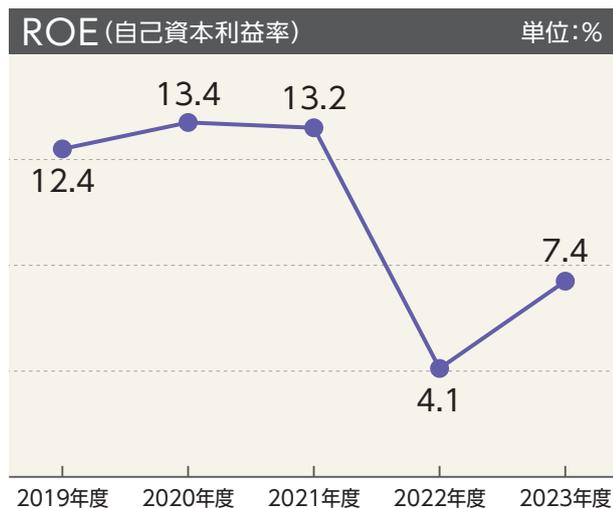
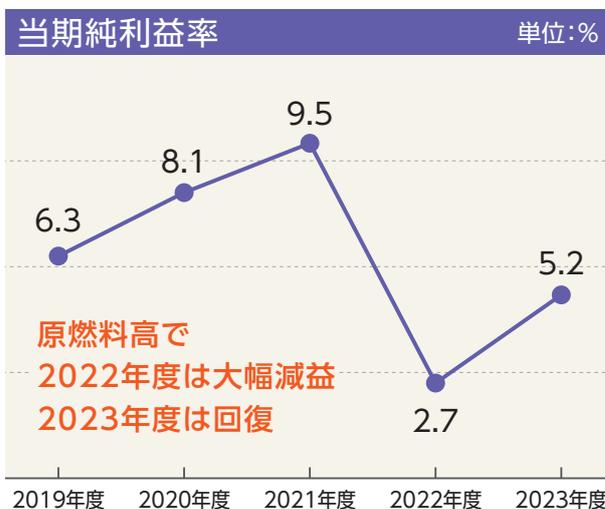
ROEの低下は、
当期純利益率の悪化が大きな要因。

ROE=当期純利益率×純資産回転率×財務レバレッジ

当期純利益率=当期純利益÷売上高

総資産回転率=売上高÷総資産

財務レバレッジ=総資産÷自己資本



PER向上のため資本コストの低減と期待成長率を上げる施策を実施。

PBR = ROE (自己資本利益率) × PER (株価収益率)

PER = 株価 ÷ EPS (1株当たりの純利益) → 株価 = EPS × PER

$$\text{株価} = \frac{\text{EPS}}{\text{資本コスト} - \text{期待成長率}} = \text{EPS} \times \frac{1}{\text{資本コスト} - \text{期待成長率}}$$

同じ

資本コストの低減

▶ 事業ポートフォリオの転換

GHG排出量削減に向けた
事業構造改革

▶ 株主還元策

株主価値の向上に資する
配当政策の見直し

▶ IR戦略

IR・SR等を通じた
株主との対話の更なる強化

▶ ESG (環境・社会・ガバナンス)

TCFDレポートの発行
GXリーグへの参画

期待成長率の向上

▶ 成長事業

多結晶シリコン事業の拡大
(マレーシア)

▶ 海外展開

台湾・韓国における
ICケミカル事業の拡大

▶ ROIC経営

資本コストを意識した経営の実行
(政策保有株式の縮減等)

株主還元の推移					
	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
1株当たり配当金	70円	70円	70円	70円	80円
配当性向	24.4%	19.9%	18.0%	53.8%	32.4%
DOE (期末時点の連結株主資本配当率)	2.9%	2.6%	2.4%	2.3%	2.5%

政策保有株式の推移					
	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
政策保有 上場株式銘柄数	24	22	21	20	20
期末時点時価	83億円	120億円	126億円	126億円	179億円

同日公表される決算説明会資料

「③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」もご参照ください

https://www.tokuyama.co.jp/ir/pdf/2024mar_setsumeikai.pdf

IR	決算説明会	4回(四半期毎)
	経営説明会	1回(2023年6月)
	事業説明会	1回(2023年9月)
	スモールミーティング	2回(代表取締役 社長執行役員が対応)
	個別IR取材	223件
	個人投資家向け説明会	1回(2024年3月)

SR	主要機関投資家等との エンゲージメント	5件(代表取締役 社長執行役員が対応)
----	------------------------	---------------------