



2025年5月9日

各 位

会 社 名 株式会社 松 風
 代表者名 代表取締役社長 高 見 哲 夫
 社 長 執 行 役 員
 (コード番号 7979 東証プライム)
 問合せ先 取締役 専務執行役員
 総合企画担当 山 寄 文 孝
 (TEL 075-561-1112)

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(アップデート)

当社は、2025年5月9日開催の取締役会において、当社グループの持続的成長と中長期的な企業価値向上を図るべく、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、2024年5月1日に公表した内容の進捗を含む現状の分析・評価を行うとともに、今後の取り組み方針・具体策をアップデートいたしましたので、お知らせいたします。

1. 現状分析・評価

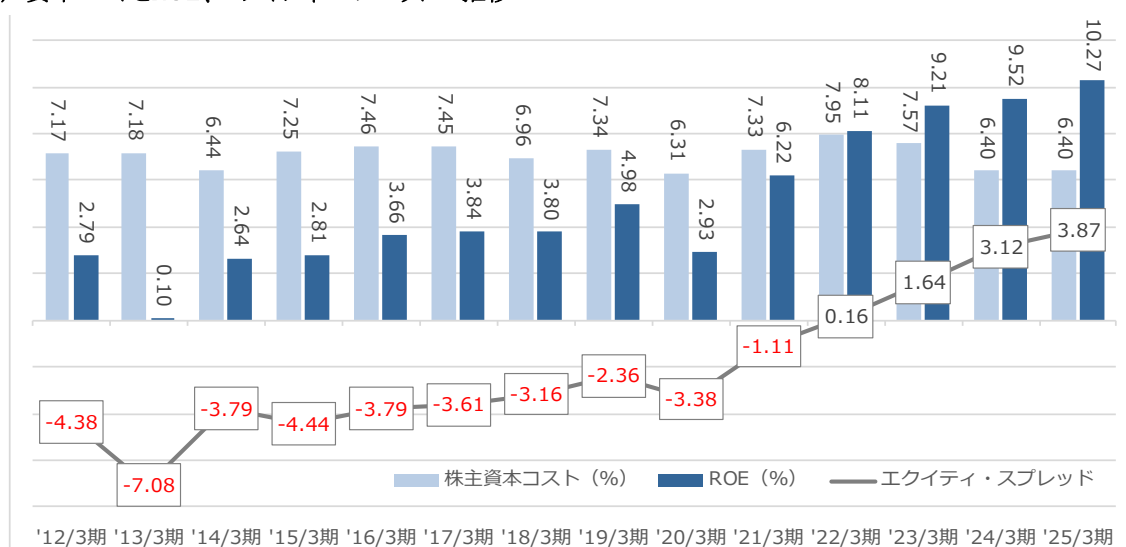
当社グループのROEは、2022年3月期以降、CAPMにより算出した株主資本コストを上回る（エクイティ・スプレッドはプラス）資本収益性を残すことができております。一方、株主・投資家との対話を通じて得られた“投資家が求める”株主資本コストは8～10%であり、資本収益性のさらなる改善が求められていると認識しております。

また、PBR(株価純資産倍率)は、1倍を概ね上回っているものの、競合他社や当社グループが属する業種分類のPBRに比べて見劣りしており、市場からの評価にまだまだ課題を抱えていることが伺われます。

市場からの評価に課題を抱えていることは、近年のPER(株価収益率)が、従来に比べて低下していることにも表れております。とりわけ、当社グループの成長ストーリーにおける投資家との間の認識ギャップや当社株式の流動性リスクの高さに課題があると捉えております。

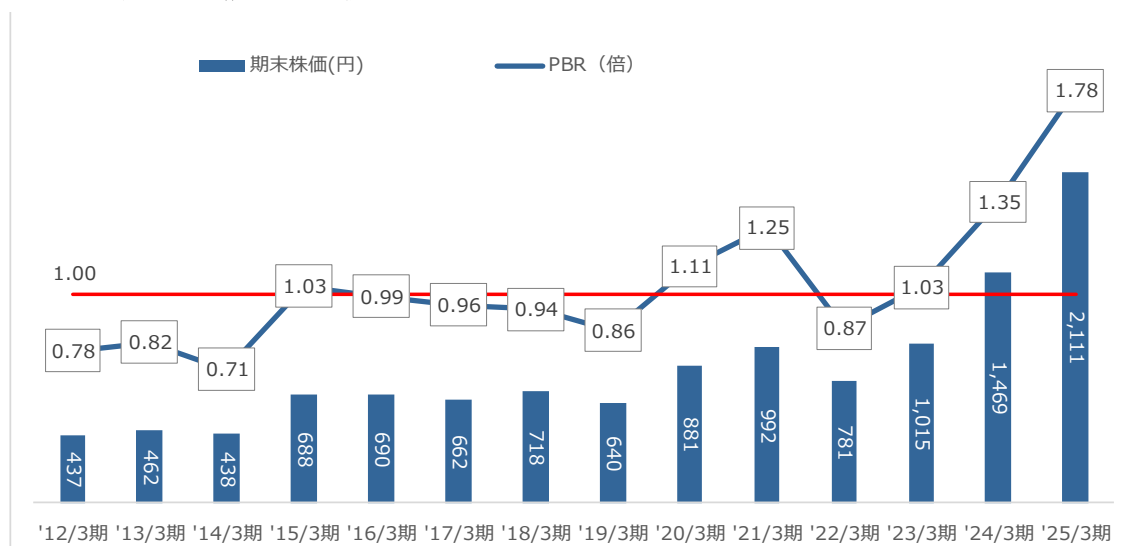
前期2025年3月期においては、後述する課題解決に向けた取り組み方針に基づく施策の推進により、資本収益性、市場評価ともに改善することができたと評価しておりますが、十分な水準には未だ到達していないため、引き続き、これらの改善に向けた取り組みを進める必要があると考えております。

(1) 資本コストとROE、エクイティ・スプレッドの推移



※株主資本コストは、CAPM2ファクターモデル（流動性リスクプレミアムを含む）により算出しております。

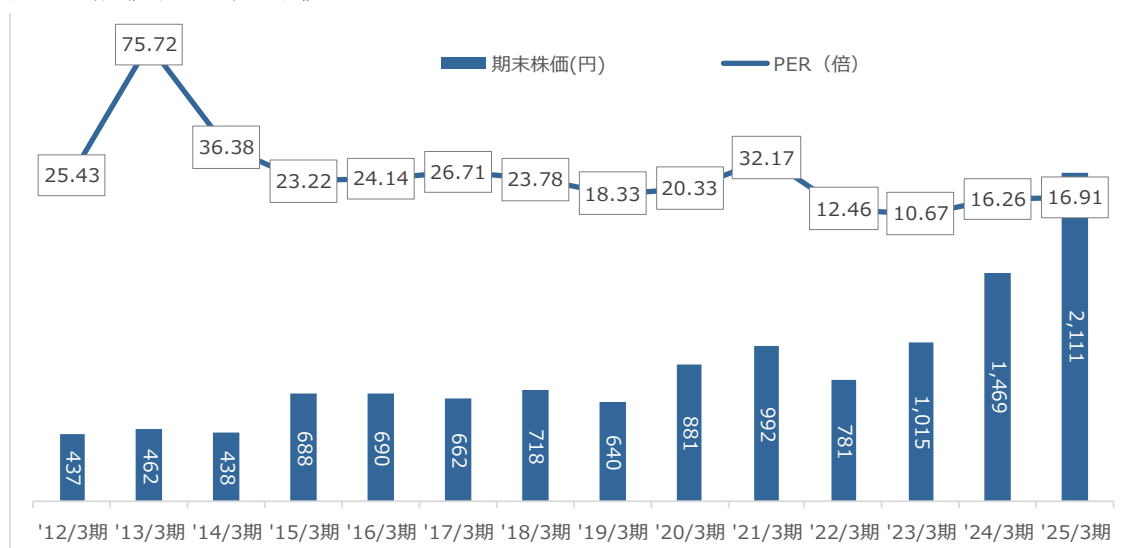
(2) PBR(株価純資産倍率)の推移



※PBRは、各事業年度末(3月末)時点の一株当たり純資産の公表値に基づき算出しております。

※2024年10月1日付で普通株式1株につき2株の割合で株式分割を実施しております。'25/3期実績と整合性を持たせるため、'24/3期以前の期末株価は、株式分割後の調整株価をお示ししております。

(3) PER(株価収益率)の推移



※PERは、各事業年度末(3月末)時点の一株当たり予想当期純利益に基づき算出しております。

※2024年10月1日付で普通株式1株につき2株の割合で株式分割を実施しております。'25/3期実績と整合性を持たせるため、'24/3期以前の期末株価は、株式分割後の調整株価をお示ししております。

2. 改善に向けた取り組み方針・具体的施策と進捗

当社グループの資本コストや株式関連指標に関する現状分析・評価を踏まえ、「500億円構想実現に向けた取り組み課題の推進による資本収益性のさらなる向上」、「株式市場における流動性向上に向けた取り組みの推進」、「積極的なIR活動による成長期待の醸成」、「資本政策の明確化・株主還元の拡充」に加え、「コーポレートガバナンスの深化」を改善に向けた取り組み方針として掲げ、具体的な施策を推進してまいります。

(1) 500億円構想実現に向けた取り組み課題の推進による資本収益性のさらなる向上

当社グループは、長期ビジョン「500億円構想」実現に向けた取り組み課題を推進し、主として売上高純利益率の向上により、資本収益性(ROE)を、本取り組みを公表した直前期2024年3月期の9.5%から、現在進行中の第五次中期経営計画の最終年度となる2028年3月期に13.5%へと向上させることを計画しております。

初年度となる2025年3月期は、増収効果や投資有価証券売却益の計上による収益性の改善と政策保有株式の売却を進めたことに伴う総資産回転率の改善により、ROEは2024年3月期の9.52%から0.75%pt改善となる10.27%となりました。

<ROEの増減要因(2024年3月期対比)>

	ROE	売上高 当期純利益率	総資産 回転率	財務 レバレッジ
2025/3期	10.27%	11.2%	0.77回転	1.19
2024/3期	9.52%	10.4%	0.70回転	1.30
増減	+0.75%pt	+0.8%pt	+0.07回転	-0.11

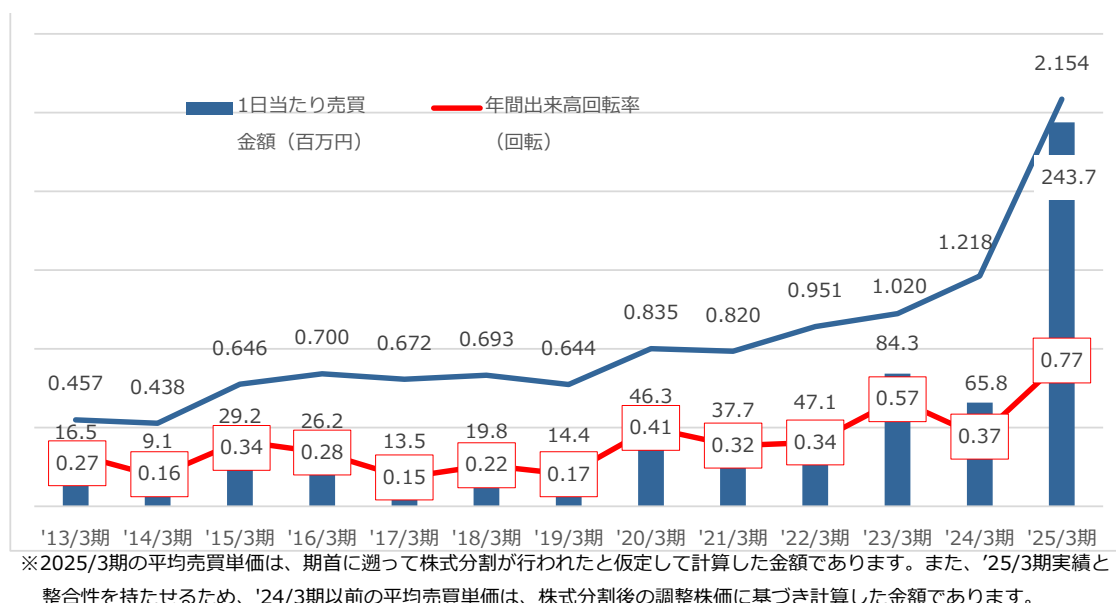
ご参考)500億円構想実現に向けた取り組み課題の進捗状況

取り組み課題	2025/3期の取り組み状況
【研究開発】 地域の需要・ニーズに適応した新製品の開発・投入	◇国内:保険適用新規CAD/CAM材料のラインナップ充実、新規CAD/CAM材料対応の接着システムの拡充、デジタルデンチャー対応製品拡充 ◇海外:様々な修復物に対応する接着システム、ベトナム製ダイヤモンドポイント
【営業】 販売網・販売拠点の整備、国内外学術ネットワークの構築	各国・各地域における販売網・KOL*の拡充 ◇販売代理店数[全世界]:約1,000社 ◇KOL[全世界]:約400名 *Key Opinion Leader
【生産】 コストダウン、生産量の拡大に対応した生産拠点の再配置、海外生産の拡大	◇中国江蘇省常州市に新規製造子会社を設立 ◇京都本社新工場の建設に着手
【人事】 海外展開を積極的に推進するための人材育成・確保	◇グローバル人材プール確保に向けた取り組み推進 (「グローバル人材の選抜・育成フロー」策定) ◇次世代経営人材育成プログラムの発足
【財務】 資金需要の拡大に対応するための資金調達	◇グループ内資金の有効活用に向けた取り組み推進 ◇政策保有株式の売却
M&A(事業提携・技術提携、事業買収)の推進	◇協業深化を目的とした、海外販売代理店とのクロスボーダー・アライアンスの実施 ◇セグメントストーリー(製品分野別・地域別の事業戦略)に基づく検討対象の抽出
グループガバナンス体制の強化	◇グループコンプライアンス強化に向けた取り組み推進 ◇グループ会社の情報セキュリティ対策強化に向けた取り組み推進
三井化学株式会社、サンメディカル株式会社との業務提携	◇当社ブラジル販売子会社を通じてサンメディカル株式会社の歯科用接着材料「スーパーボンド」を販売 ◇当社独自技術であるS-PRG技術をサンメディカル株式会社製品へ展開

(2) 株式市場における流動性向上に向けた取り組みの推進

i. 株式分割の実施

＜1日当たり売買金額及び出来高回転率の推移＞



上図でお示ししているとおり、当社株式の市場での流動性は、2024年3月期において、1日当たり売買金額が65百万円、年間の出来高回転率は0.37回転という状況でありました。東京証券取引所から発表されている2023年1月～12月におけるプライム市場の上場維持基準(売買代金基準)によると、対象会社1,655社の中央値は1日当たり276百万円に対して、当社は63百万円、1,428位、下位15%に位置している状況にありました。

売買出来高や売買金額の低さが流動性リスクプレミアムとして資本コストに付加されている状況を踏まえ、併せて、最低投資金額の引き下げにより個人投資家を中心とした株主層の裾野拡大をはかることを目的として、2024年9月30日を基準日とした、1株を2株とする株式分割を実施いたしました。この結果、昨年5月に発表した現中期経営計画や積極的なIR活動とも相まって、2025年3月期の流動性は大きく改善され、東証から2025年1月に公表された2024年1月～12月における上場維持基準(売買代金基準)によると、対象会社1,626社の中央値317百万円に対して、当社は243百万円、963位、上位59%に位置するに至っており、前年に比べて改善傾向は示しております。

ただ、投資家との対話の中では、より幅広い投資家の投資対象となるためには、現在の流動性では不十分であるとの共通した見解が示されており、政策保有株式を中心とした固定的株式の流動化が引き続きの課題であると認識しております。

一方で、2025年3月期末現在の株主数は18,718名(前期比4,945名増加)となり、株式分割による株主層の裾野拡大という目的に対しては一定の効果が現れていると評価しております。

(3) IR活動の強化

i. 投資家との対話促進

コーポレートガバナンス報告書に記載のとおり、当社では、アナリスト・機関投資家との1on1ミーティングの実施については、定期的にアナリスト、機関投資家を訪問、又はオンラインを活用し、企業内容、業績動向、今後の成長戦略などの説明に努めております。

また、相手先様からのお申し入れによる取材には、時期によりご説明できる内容が制限される場合もありますが、随時対応しております。

今後の課題としましては、下記のような取り組みが必要と考えており、積極的に進めてまいります。

- 代表取締役社長が参加する頻度を高めること
- 社外取締役の参加を検討すること
- IR担当部署の機能強化により、より幅広い投資家にアプローチできる体制を整え、投資家との接点を質・量ともに高めること
- 外国人投資家へのアプローチ強化のためのIR情報の英文化、海外ロードショーの実施などを検討すること。

2025年3月期は、代表取締役社長が参加する頻度を高めつつ、2024年3月期に比べて約3倍となる262回（うち外国人投資家112回）のアナリスト・機関投資家とのミーティングを実施するとともに、当社として初となる海外ロードショー（欧州2回、延べ8日間・23機関との面談）を実施いたしました。そのほか、当社の独自技術に関する技術説明会（スモールミーティング）を開催いたしました。また、こうした積極的な情報発信と対話の姿勢が評価され、5社のセルサイドアナリストから、当社の業績等を分析し、投資判断、目標株価を含めたアナリストレポートを発行いただいております。

投資家との対話では、主要株主との関係における業務提携やガバナンスのあり方、取締役会のメンバー構成や制度設計、また、事業ポートフォリオの改善や経営資源の最適配分、などについて多くの意見をいただいております。これらは取締役会で共有するとともに、より質の高い意思決定に活かしていきたいと考えております。

2026年3月期におきましても、3回の海外ロードショー（アジア、米国、欧州）を計画していることを含め、投資家との対話を積極的に進めていく考えであります。

ii. IR情報の英文化

外国人投資家との対話促進の観点から、東京証券取引所からの要請への対応を含め、IR情報の英文化に関して下記の施策を実施してまいります。

<実施済み>

- 株主総会招集通知
 - 決算短信
 - 第2四半期、第4四半期（通期）決算説明会資料
 - 決算説明会を実施していない第1四半期、第3四半期における決算補足説明資料
- なお、2026年3月期からは第1四半期、第3四半期においても決算説明会を実施する予定であります。

<2025年3月期に実施した施策>

- 決算情報ならびに適時開示資料の英文開示と日本語開示資料との同時開示を実施

<2026年3月期に実施予定の追加施策>

- 有価証券報告書の英文開示
- コーポレートガバナンス報告書の英文開示
- 英文IRサイトのミラーサイト化

(4) 資本政策の明確化・株主還元の拡充

当社グループは、成長投資と、株主還元及び経営基盤の強化・財務体質の健全化のバランスをはかりながら経営資源を配分することで、最適な資本構成を維持し、持続的な企業価値向上に努めてまいります。

第五次中期経営計画期間においては、販売面に比べて遅れ気味であった生産関連投資を中心に、これまでに前例のない規模の成長投資を実行し、各地域の需要増に対応した生産体制の構築を進めてまいります。合わせて株主還元の拡充に取り組み、株主の皆さまへの利益還元にも努めてまいります。

これら投資資金は、同中期経営計画期間において創出する営業キャッシュ・フローに加えて、政策保有株式の計画的な縮減と有利子負債の活用によって充当することを計画しております。

i. 成長投資の積極化

前中期経営計画期間において、供給能力の不足から国内外で発生した機会損失を解消すべく、各地域の需要増に対応した供給能力の改善が喫緊の課題となっており、現中期経営計画期間においては、これら需要増に対応した生産体制の構築に取り組んでおります。

具体的には、世界的な需要の増加が見込まれる充填修復材料の生産能力増強をはかるべく、京都本社工場の建替え工事を行うほか、当社グループにおいて一国では日本に次ぐ事業規模を有する中国において、さらなる事業拡大を見据え江蘇省常州市に第二生産拠点を設立いたしました。このほか、国内生産子会社2社（京都、滋賀）とベトナム生産子会社においても生産能力の増強投資を予定しており、総額90億円の投資を計画しております。

なお、京都本社工場の建替え工事に関して、京都市による埋蔵文化財調査を実施したため、建設着手は当初想定より遅れることとなりましたが、現中期経営計画期間内の竣工を予定しております。

ii. 政策保有株式の売却

当社は、2024年3月期末現在、14銘柄、時価総額8,899百万円の政策保有株式を保有(投資有価証券に含まれている関係会社株式を除く)しております。

個々の政策保有株式については、取締役会で保有目的の適切性や、保有に伴う収益が資本コストに見合っているか等を具体的に精査し、保有の適否の検証を行っており、また、検証の結果、保有の意義や妥当性が希薄であると認められる政策保有株式については、相手先様への丁寧な説明に努め、縮減をはかっていくことを方針としてまいりました。

この方針に基づき、資本効率の向上と成長投資資金の確保の観点も加味し、計画的に政策保有株式の売却を進めることを決定いたしました。

具体的な定量目標としては、現中期経営計画期間内に、4,000百万円を売却し、純資産に対する政策保有株式の比率を、2024年3月期の20%程度から10%程度まで引き下げることが計画しております。

2025年3月期は、5銘柄(うち4銘柄は完全売却)869百万円の売却を進めた結果、同年度末における純資産に対する政策保有株式の比率は14.4%となっております。2026年3月期以降も保有株式の売却を進め、資本効率の向上に努めてまいります。

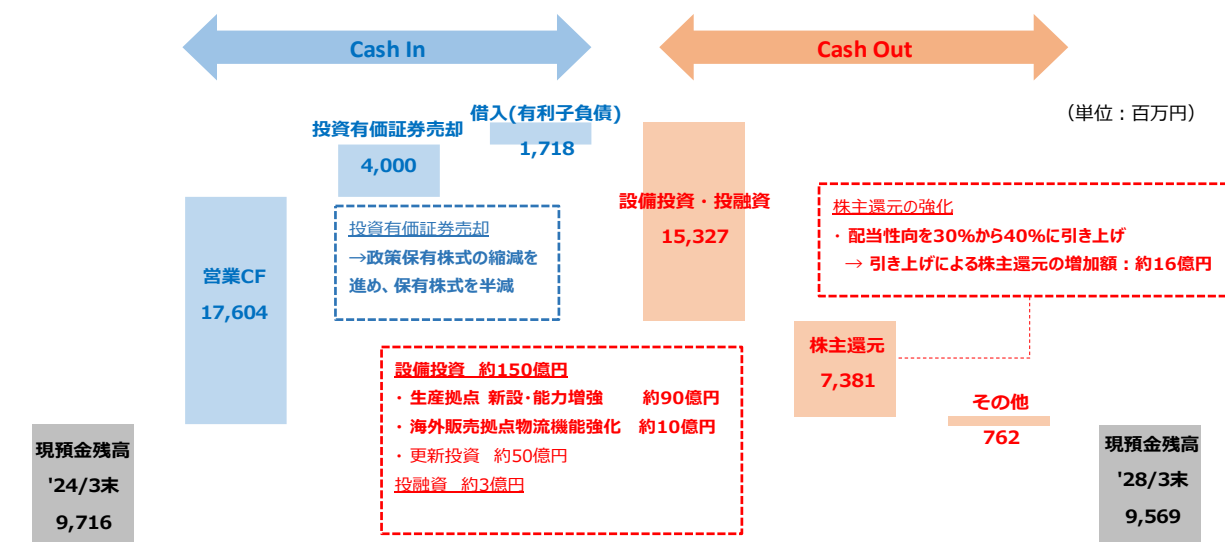
iii. 株主還元の拡充

長期的な企業価値(株主価値)の増大と、株主のみなさまへの利益還元を目指しつつ安定した配当の維持・継続を基本方針とし、一方で、経営基盤の強化・財務体質の改善を図りながら、海外事業の拡大、新製品開発のための研究開発投資など、将来における積極的な事業展開に備えるため内部留保の充実に配慮していく考えであります。

具体的な数値基準につきましては、これまで、「連結ベースでの配当性向30%以上、純資産配当率(DOE)1.7%を目安とする」を目標としてまいりましたが、2025年3月期より、これを「連結ベースでの配当性向40%以上、純資産配当率(DOE)3.0%以上」に変更させていただきました。

iv. キャピタル・アロケーション

'24/3~'28/3期の営業CF 176億円に対して、成長投資を含む 153億円の設備投資・投融資と、配当性向の引き上げを含む 74億円の株主還元を計画。営業CFの超過額には、政策保有株式の縮減と有利子負債を充当。ネットキャッシュ(現預金+投資有価証券-有利子負債)は 58億円の減少を見込む。



(5) コーポレートガバナンスの深化

積極的な資本市場との対話を経営の意思決定に活かしつつ、コーポレートガバナンスの深化により、経営の透明性と意思決定の質をさらに向上させ、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に努めてまいります。

i. 買収防衛策の廃止

当社は、現中期経営計画においてお示した、資本市場と向き合う経営の姿勢をより明確にするとともに、国内

外の機関投資家をはじめとする株主の皆様からのご意見や買収への対応方針を巡る近時の動向、当社を取り巻く経営環境の変化を踏まえ、2025年6月25日開催予定の第153回定時株主総会の終結の時をもって有効期間が満了する「当社株券等の大規模買付行為への対応方針(買収防衛策)」を継続せず、廃止することを、2025年4月10日開催の取締役会において決議いたしました。

株式を上場している以上、時価総額の多寡に関わらず、また事前同意のあるなしに関わらず、様々な買収提案を受ける可能性はあるものと認識しております。そのうえで、経営努力を尽くすことで企業価値を高め、それが時価総額に反映されるための取組みの重要性を改めて認識し、株主の皆さまをはじめとしたステークホルダーの皆さまとの建設的な対話を継続・充実させていきたいと考えております。

ii. 取締役会のダイバーシティ推進

当社は、取締役会が、全体として知識・経験・能力を備え、加えて、ジェンダーや国際性、職歴、年齢等の面を含むダイバーシティ(多様性)を十分に確保して構成されることが、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を図るうえで重要であると考えております。そのようなことから、このたび、資本市場やESG経営、また品質保証・レスポンスフル・ケアに深い知見を有する女性2名を新任社外取締役候補として、2025年6月25日開催予定の第153回定時株主総会に推薦することを決議いたしました。新任取締役候補者の略歴等につきましては、本日付で開示しております「代表取締役の異動及び役員等人事に関するお知らせ」をご参照ください。

以 上