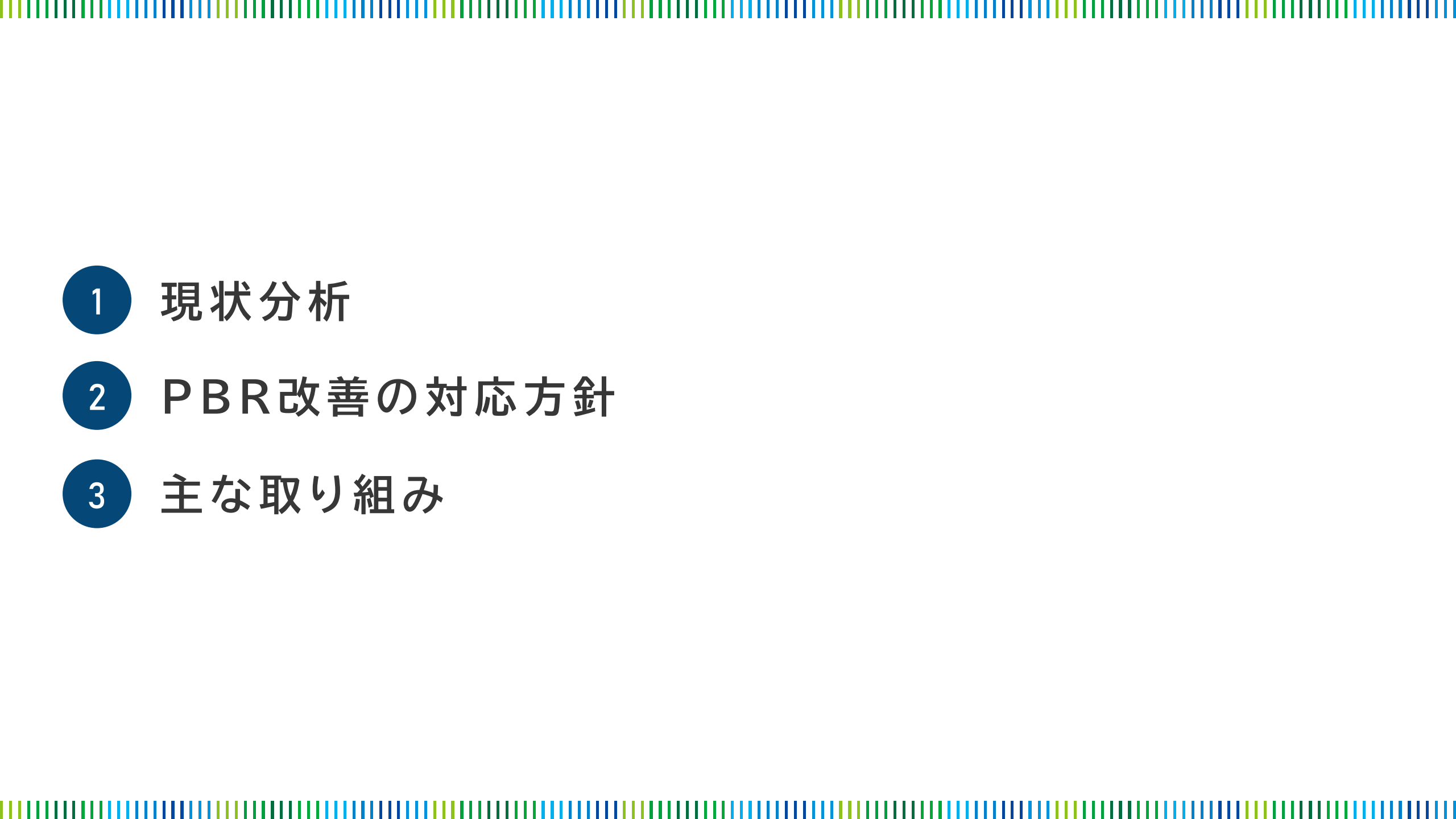


# 資本コストや株価を意識した 経営の実現に向けた対応について

---

特種東海製紙株式会社（東証プライム3708）

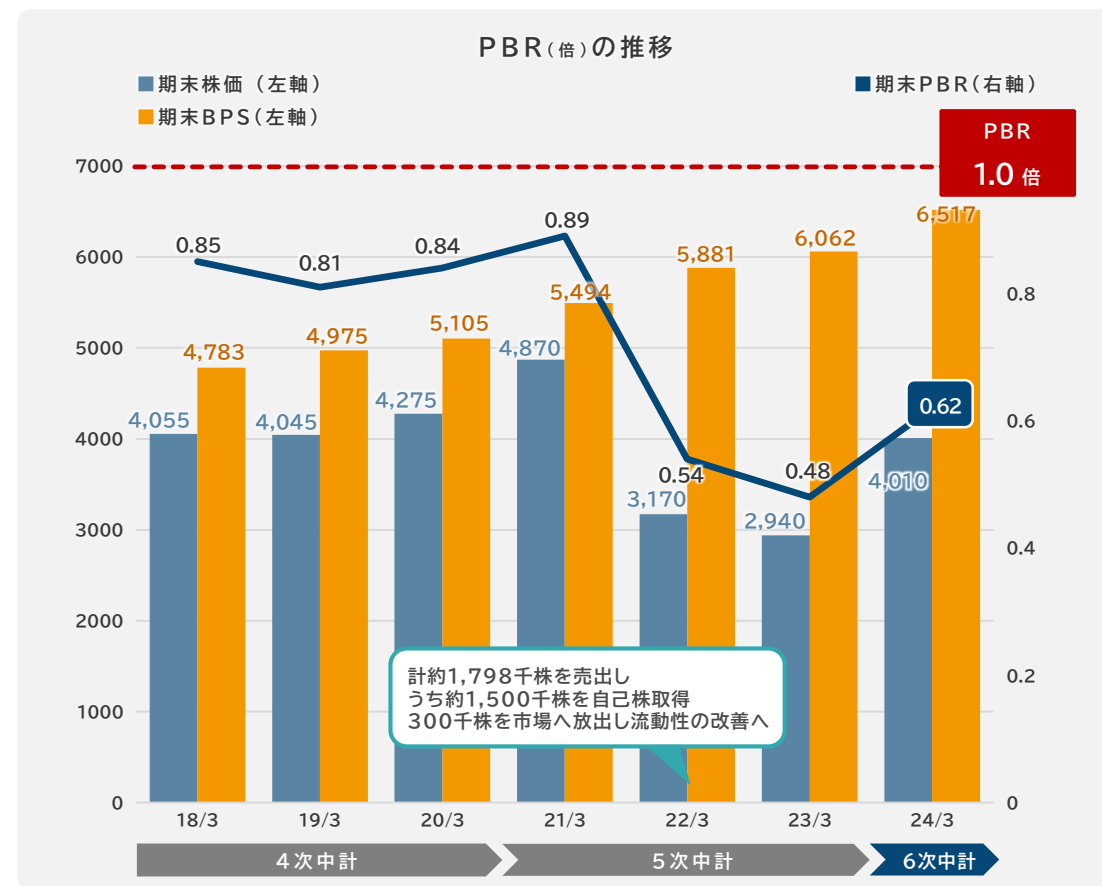
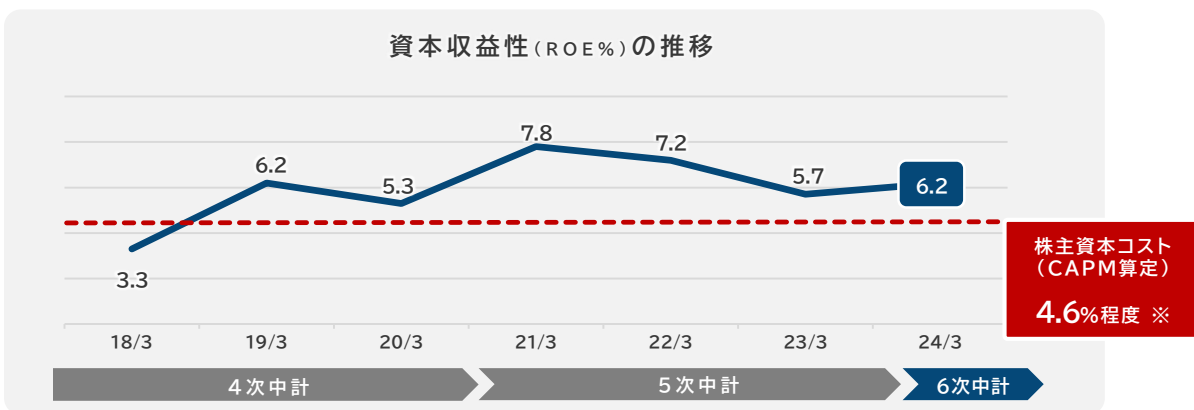
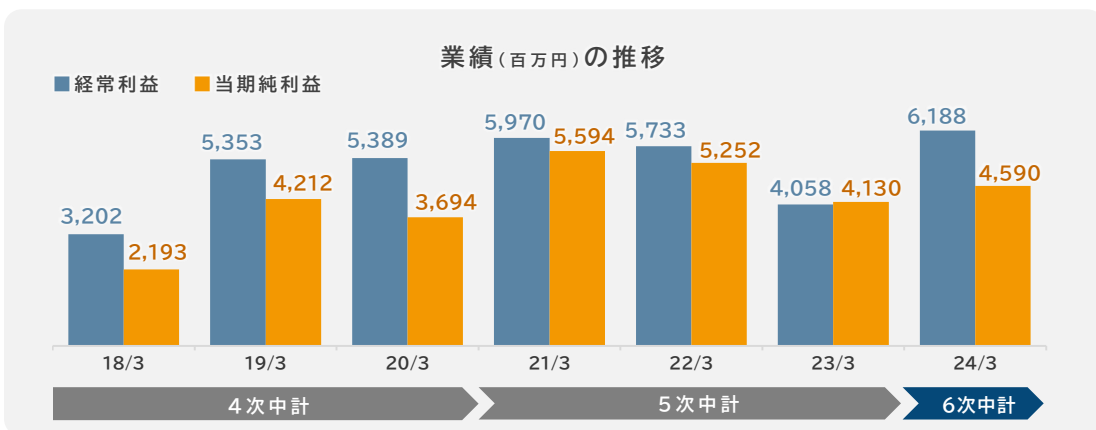
2024年5月15日

- 
- 1 現状分析
  - 2 PBR改善の対応方針
  - 3 主な取り組み

# 1 現状分析 (1)

- 18/3~23/3の6年間(第4、5次中計)の業績は堅調に推移、24/3(第6次中計1年目)は成長軌道へ
- 資本収益性(ROE)は算定上の株主資本コスト4.6%(CAPMにより算定)を上回るものの、PBRは定常的に1.0倍を下回り課題と認識

- ➔ 6次中計では、ポートフォリオマネジメントによる企業価値向上を表明 (当社HP掲載の「第6次中期経営計画」を参照)
- ➔ 投資家が把握する実質株主資本コストは、CAPMにより算定した株主資本コストよりも高いと認識
- ➔ 22/3は売出しにより一時的にPBR悪化も、中長期的には流動性を向上させ株価上昇に寄与するものと思料

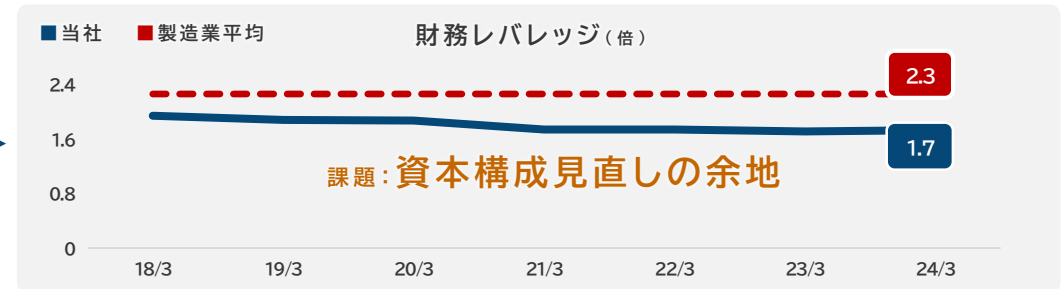
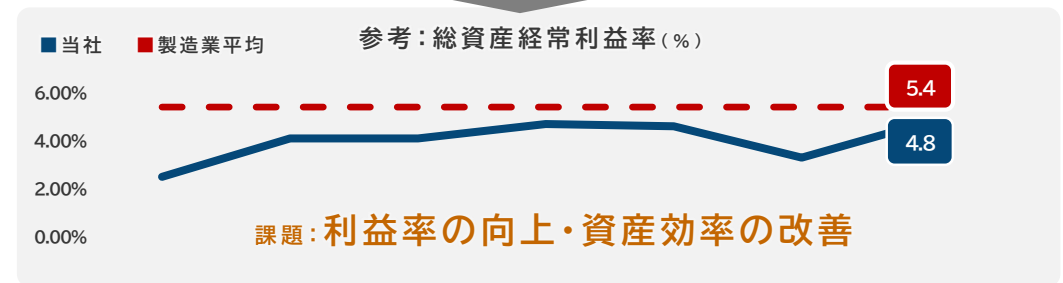
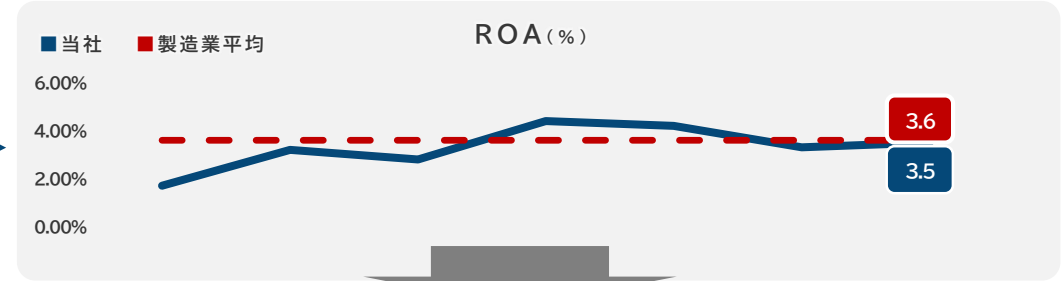
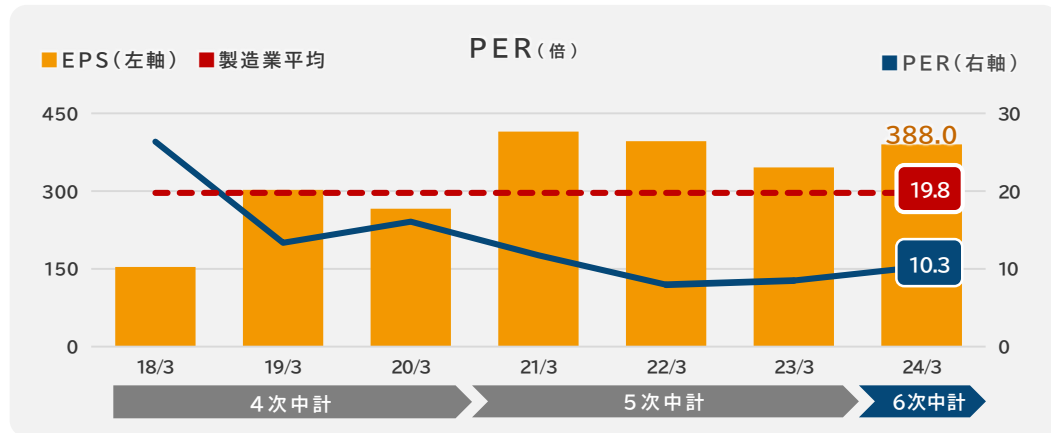
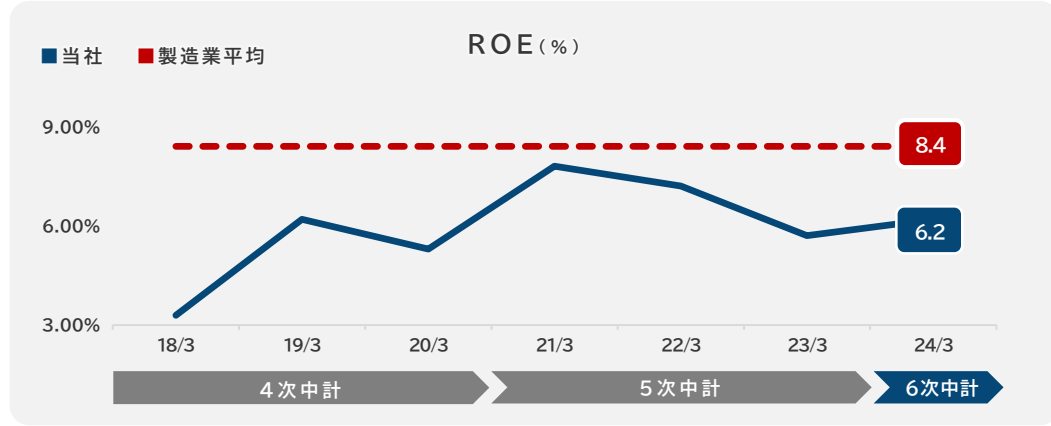


※ 株主資本コスト(CAPM算定) = リスクフリーレート 0.73(2024年3月31日時点) + β 0.65 × 市場リスクプレミアム6.0を想定

# 1 現状分析 (2)

- ROEは定常的に製造業平均値※1を下回っており、PERもEPSの増加に反して低調に推移
- ROEの構成要素であるROAでは平均値を超過する年もあるが、投資有価証券や土地の売却による特別要因(利益)を除いた総資産経常利益率※2は平均値を下回る

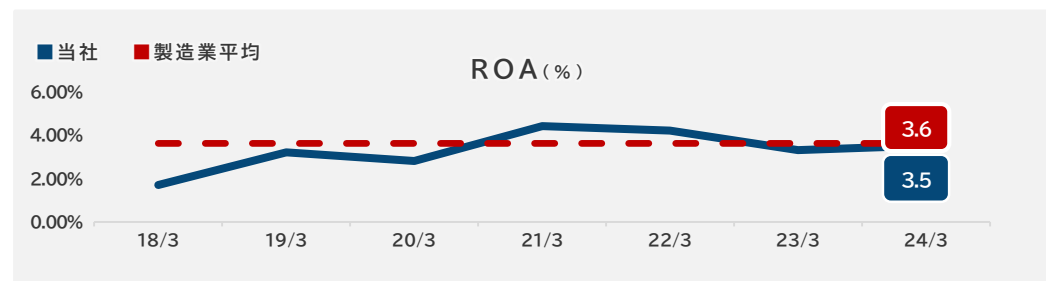
➔ 利益率の向上 並びに 資産効率の改善が課題と認識



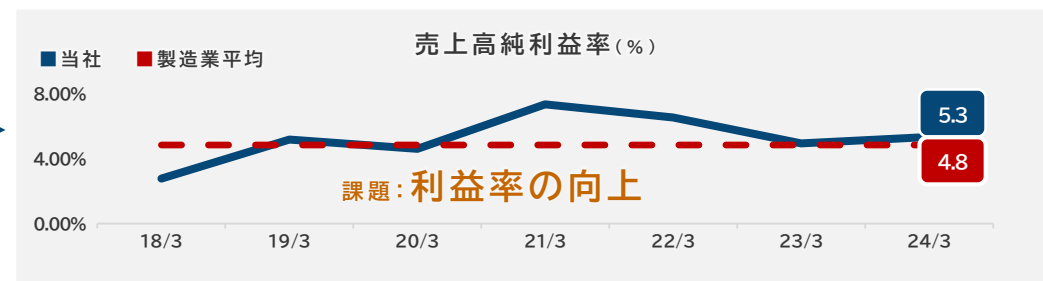
※1 製造業平均値は東証が公表する決算短信集計結果(3月期単位/プライム・一部)を基に当社にて試算し、2018年3月期～2023年3月期における平均値を表記

※2 連結売上高の4～5割を占める産業素材セグメントの主力製品である段ボール原紙・クラフト紙は当社が株式の35%を保有する日本インダストリアルペーパーサプライ㈱を通じて販売しており、連結業績上持分法投資損益にてそれらの損益を認識することからここでは総資産経常利益率を使用

- ROAを売上高純利益率と総資産回転率に分解すると課題がより明確となる
  - ➔ 利益率の向上: 事業ポートフォリオ転換による収益性の改善
  - ➔ 資産効率の改善: 6次中期経営計画では事業別ROA(税後貢献利益/総資産)で資産効率を管理  
具体的には、2026年3月期の目標ROAをハードルレートとし、ROI > 目標ROAで投資判断



当期純利益  
売上高

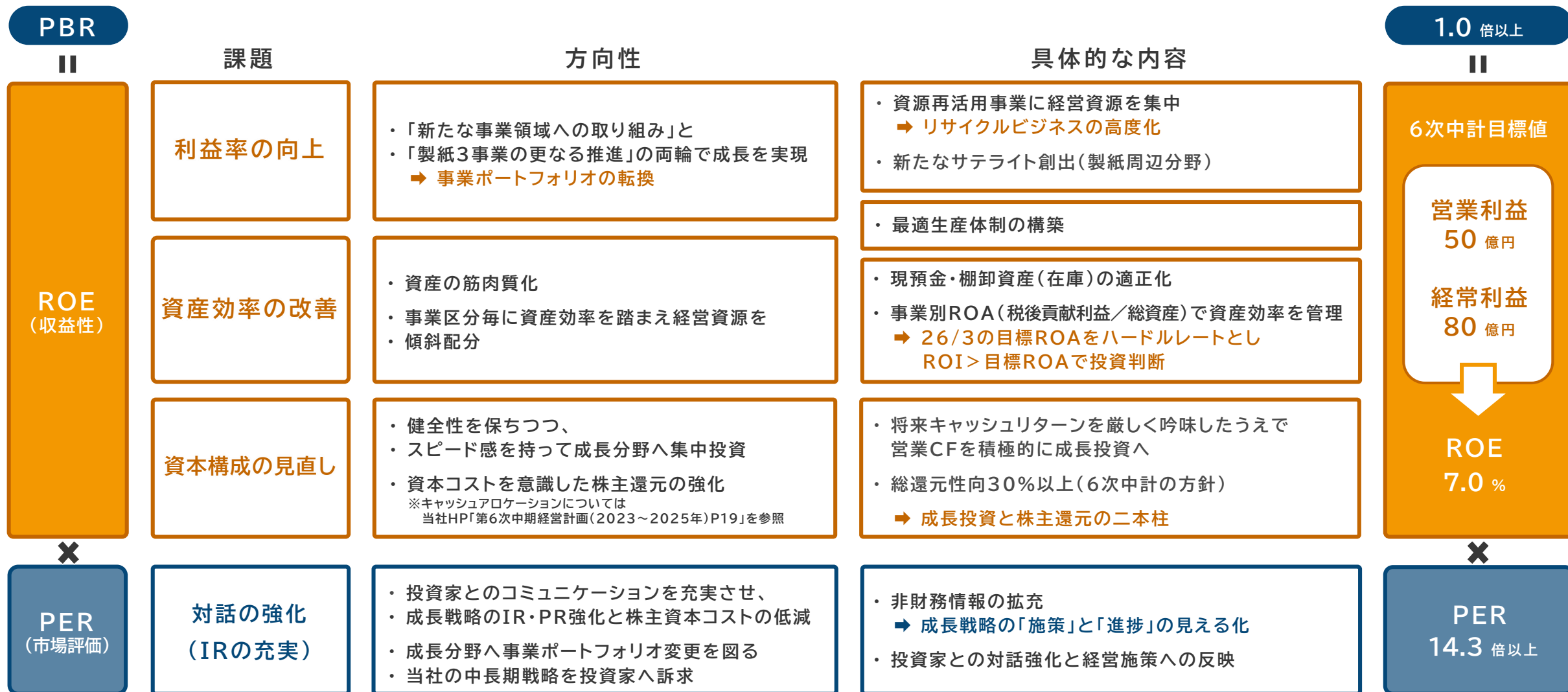


売上高  
総資産

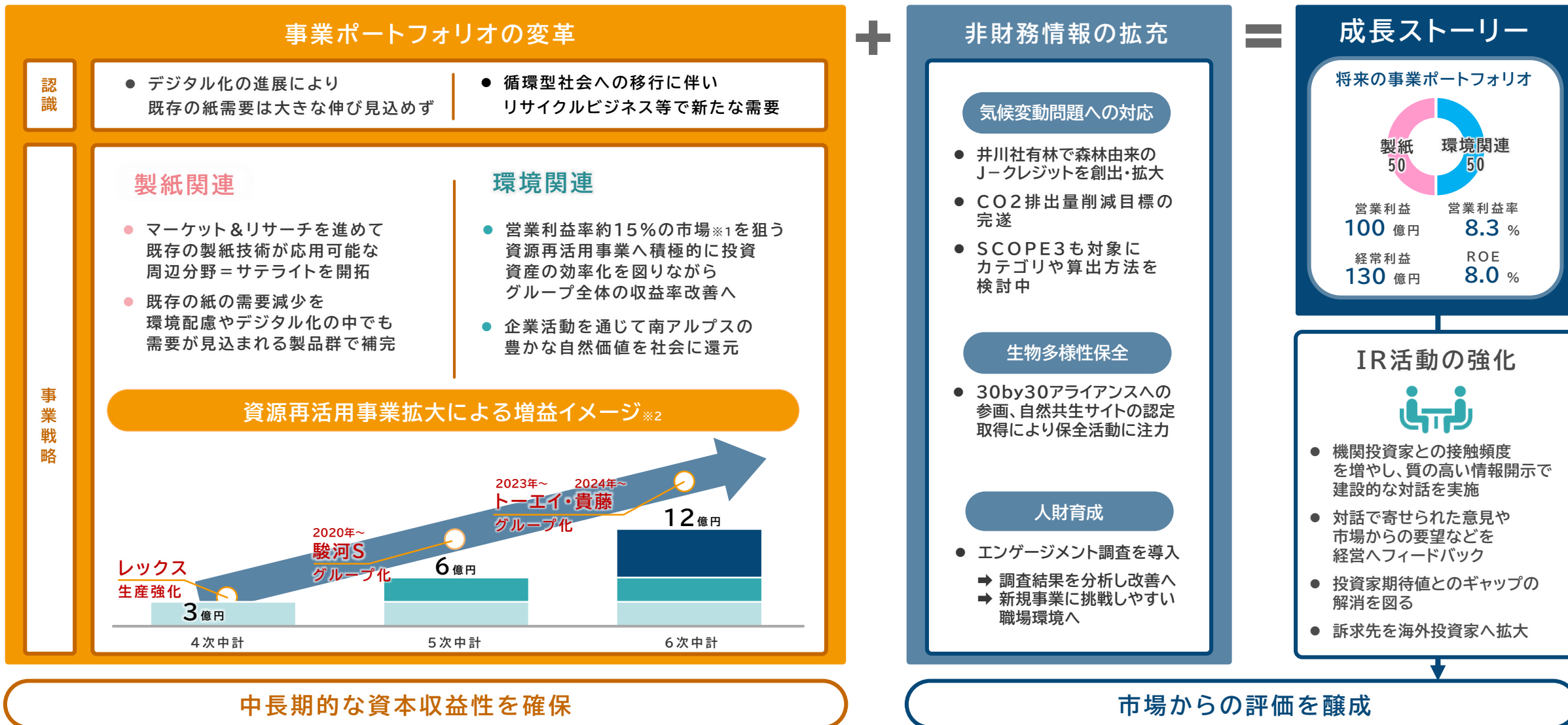


## 2 PBR改善の対応方針

- ・ 6次中期経営計画に則った事業戦略を実行することで資本収益性の向上を図ること
- ・ 市場とのコミュニケーションを強化し非財務情報を含めた当社の成長性に対する確信度を醸成すること



- 循環型社会への機運が高まるなか、持続的成長が期待される資源再活用事業を新たなコア事業に位置づけ  
→ 今後も積極的な投資を行い将来の収益基盤強化を図る





お問い合わせ先

〒100-0005

東京都千代田区丸の内一丁目8番2号  
鉄鋼ビルディング11F

Tel 03-5219-1816

※ 本資料に掲載しております当社の計画および施策などは発表日時点において把握できる情報から得られた当社の経営判断に基づいております。  
様々なリスクおよび不確定要因により、実際の業績と異なる可能性がございますことを予めご承知おきくださいますようお願い申し上げます。