

## 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

## (1) 株価の分析

- 18/3期以降TOPIXを大幅にアンダーパフォーム

### 【要因】

17年6月のTCFD提言以降、CO2多排出セクターに対する株式市場からの厳しい評価  
利益水準の低下（セメント需要の減少、エネルギー価格、為替等）

過去10年間の株価の推移（14年4月1日 = 100とした日足の指標）



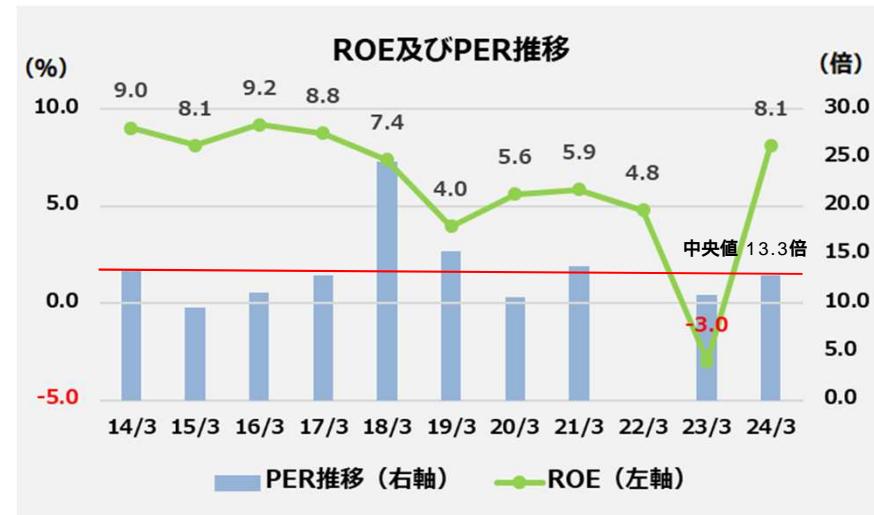
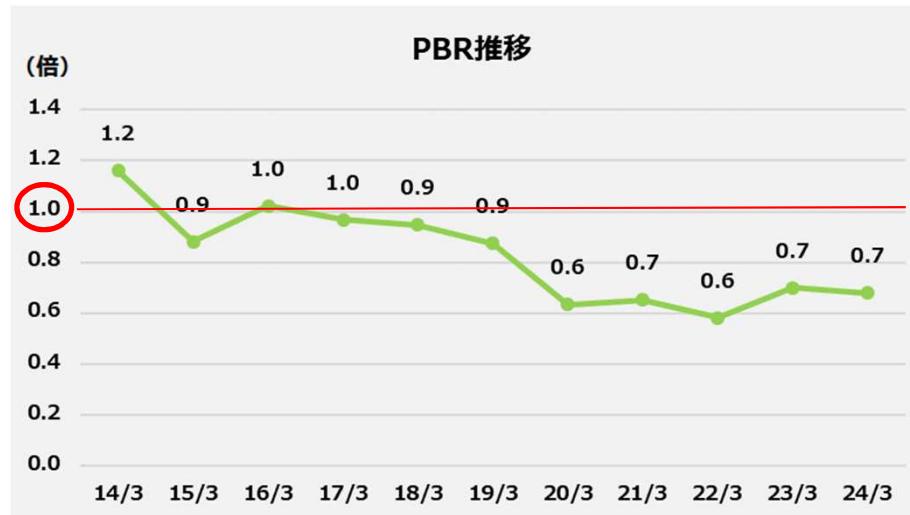
## (2) PBRの分析

- 過去10年でPBR1倍を超える時期もあったが、近年は0.6～0.7倍程度に留まる

### 【過去10年のROEとPERの水準 (PBR = ROE × PER)】

ROE：18年3月以降は現中期経営計画の目標である8%を常に下回る水準

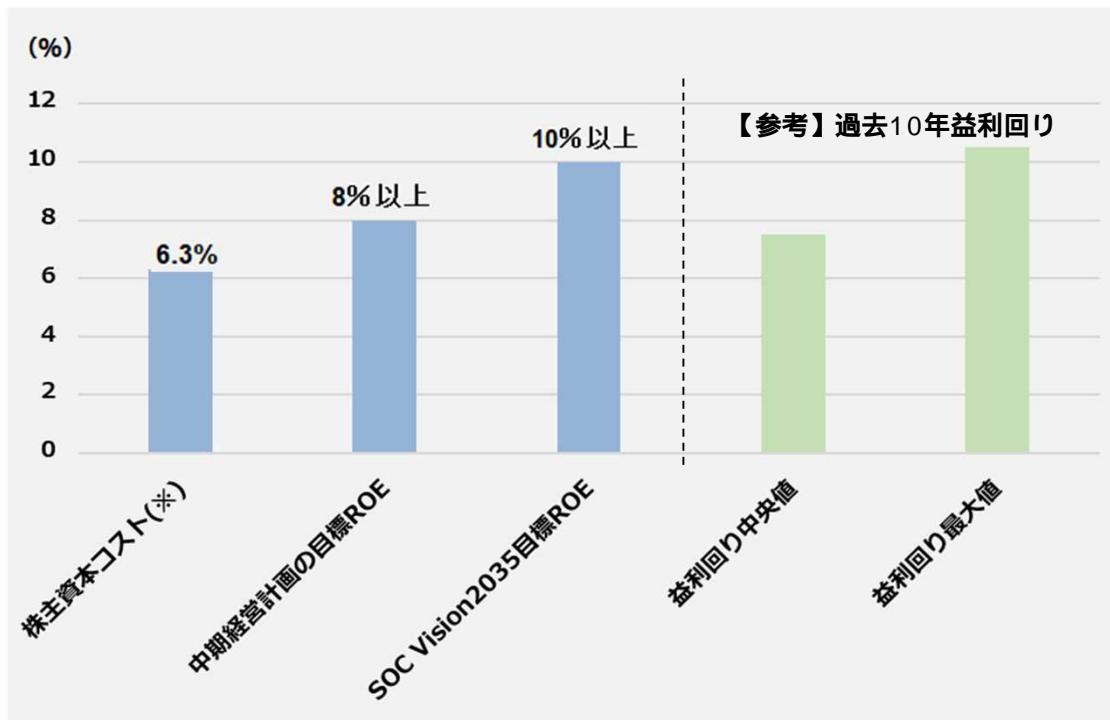
PER：中央値は13.3倍（益利回り7.5%）、最小値は9.5倍（同10.5%）



### (3) 資本コストと目標リターン

#### 【目標ROEの考え方】

目標ROEはCAPM、過去の益利回り、エクイティスプレッド等を総合的に勘案して決定  
 足元の経営環境の激変に対応し、現中計最終年度（26年3月期）にROE8%以上  
 SOC Vision2035の最終年度（36年3月期）より可能な限り前倒しでROE10%以上達成を  
 目指す



( ) 株主資本コスト

2023年3月末

$$\begin{aligned}
 & \boxed{\text{【リスクフリーレート】}} \\
 & \quad 10\text{年国債利回り (0.3\%)} \\
 & + \\
 & \boxed{\text{【ペータ( )】}} \\
 & \quad \text{当社固有のリスク (0.8)} \\
 & \times \\
 & \boxed{\text{【リスクプレミアム】}} \\
 & \quad \text{株式投資に期待する} \\
 & \quad \text{超過収益率 (7.5\%)} \\
 & \parallel \\
 & \boxed{\text{【株主資本コスト】}} \\
 & \quad 6.3\%
 \end{aligned}$$

(直近参考値)2024年3月末  
 5.2%

## (4) 目標リターン達成に向けた考え方

### 目標リターンの達成

#### (1) リターンの最大化

- ・中期経営計画、SOC Vision2035の施策を確実に実行

##### 【2025年度目標値】

売上高	2,650億円
営業利益	214億円
ROE	8.0%以上
ROIC	5.0%以上

##### 【2035年度目標値】

売上高	4,000億円
営業利益	400億円以上
ROE	10%以上
ROIC	6.5%以上

#### (2) BSマネジメント

- ・ROIC経営の導入
- ・財務安定性の維持 (D/Eレシオは足許の水準を目標)
- ・政策保有株の縮減 (27年3月期で純資産比10%未満)
- ・3ヶ年平均総還元性向50%以上

#### (3) 未来に選ばれる会社へガバナンスの充実

- ・指名報酬委員会の活用
- ・取締役会実効性評価の充実