

# 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

アップデート版 | 2025年6月20日

赤枠：主な更新内容

**TAKUMA**

## 現状分析

- 長期金利の上昇が影響し、CAPM（資本資産価格モデル）により推定される当社の株主資本コストは**7%程度に上昇**（2024/3期の推定値は6.2%）。
- 機関投資家へのヒアリングによる市場からの期待リターンは**7～8%程度**と推定され、CAPMによる資本コストの推定値と**大きな乖離はない**認識。
- 資本コストが上昇している一方で**ROEも上昇**（2025年3月期：**9.5%**）しているため、一定のエクイティスプレッド※1は確保できている。
- 2025年5月に**第14次中計の財務目標値を上方修正**したことを背景に、**PBRは1.4倍**※2に改善。東証プライム市場の機械業種の加重平均PBR1.7倍には届かないものの、建設業種の加重平均PBR1.2倍を上回る水準。
- 一定の市場評価は得ていると考えるが、市場からの期待を踏まえて、**継続的な取り組みが必要**。

## 方針

- 株主資本コストを上回るROEの維持・向上（2027年3月期：**11.5%以上**、2031年3月期：**12%以上**）。
- ROE目標実現のために、**利益率の向上**および**強固な財務基盤を維持**しながら**バランスシートの効率化**をはかる。
- あわせて**資本コスト低減**に向けた取り組みを推進する。

## 取り組み

- **Vision2030達成に向けた第14次中期経営計画の着実な実行。**  
（特に、ストック型ビジネスの源泉となるEPC事業での市場ポジションの維持・拡大をはかる）
- 成長戦略と資本効率を両立させるべく、**最適なキャッシュアロケーション**の実施。
- 株主還元の**定量的な方針**の明示。
- 効果的な投資家の皆様との対話や開示情報の充実等、**IR活動をさらに強化**。

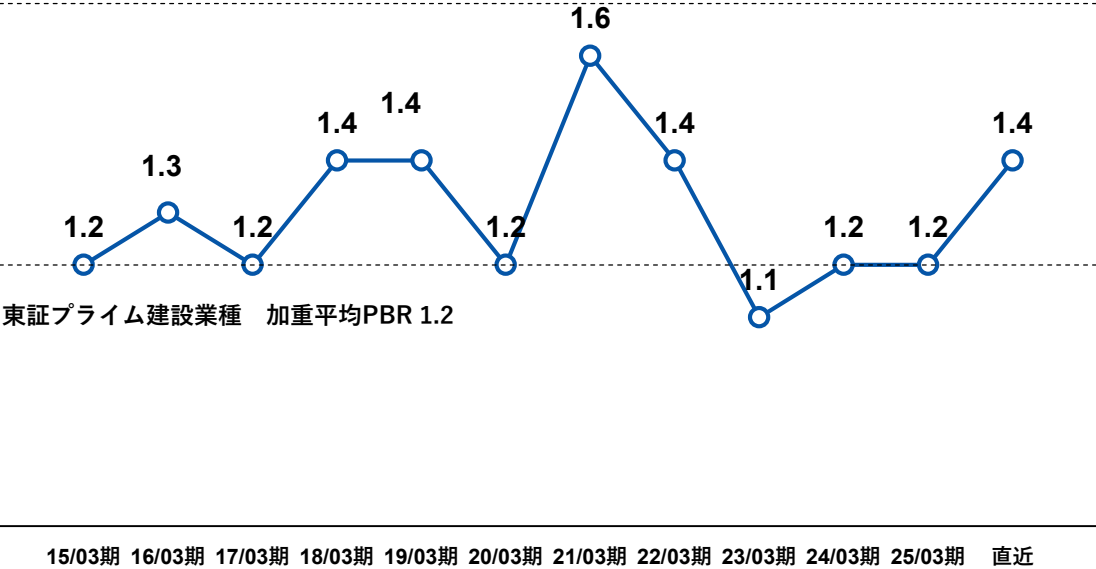
※1 エクイティスプレッド＝ROE－株主資本コスト

※2 5月15日から5月30日までの株価の終値の平均と25年3月末時点の1株当たりの純資産額をもとに算定

ROEは株主資本コストを上回り、一定のエクイティスプレッドを確保。  
 PBRは東証プライム機械業種の加重平均に届かないものの、建設業種の加重平均を上回る水準。

PBR※1の推移

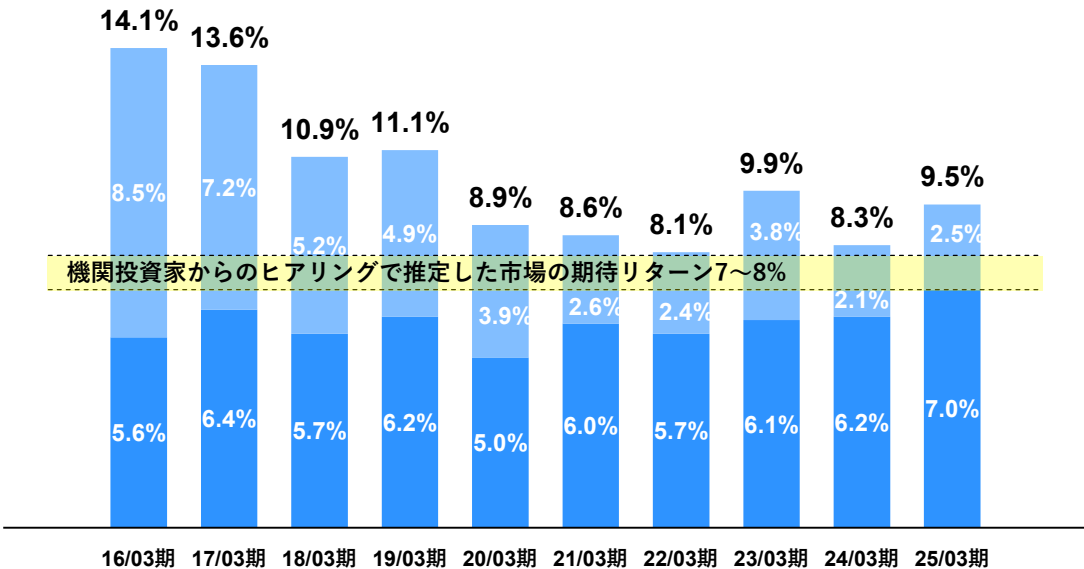
東証プライム機械業種 加重平均PBR 1.7



※1 年度のPBR：（12カ月の月末株価平均）÷（年度末の一株当たりの純資産額）  
 直近のPBR：（25年5月15日から5月30日の株価終値の平均）÷（24年度末の一株当たりの純資産額）  
 機械業種および建設業種の加重平均PBR  
 ：東京証券取引所公表の「規模別・業種別PER・PBR一覧」の25年5月のデータを参照

ROE・資本コスト※2・エクイティスプレッドの推移

■資本コスト ■エクイティスプレッド

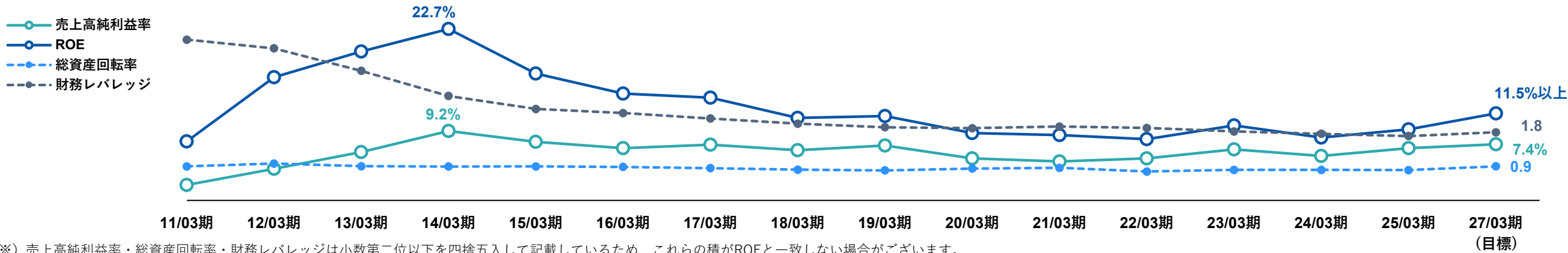


※2 CAPMに基づいて当社が算定した株主資本コスト  
 β値を複数期間（週次1年、週次2年、月次3年、月次5年、月次10年）で計測し、中央値を採用

過去15年間、経営安定化と信用力向上のため自己資本を充実させてきた結果、財務レバレッジが低下し、資本効率が低下。強固な財務基盤を維持しつつ、売上高利益率の向上により目標ROE達成を目指す。

ROE = 売上高純利益率 × 総資産回転率 × 財務レバレッジ

|          | 11/03期  | 12/03期  | 13/03期  | 14/03期  | 15/03期  | 16/03期  | 17/03期  | 18/03期  | 19/03期  | 20/03期  | 21/03期  | 22/03期  | 23/03期  | 24/03期  | 25/03期  | 27/03期（目標） |
|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|------------|
| ROE      | 7.8%    | 16.3%   | 19.7%   | 22.7%   | 16.8%   | 14.1%   | 13.6%   | 10.9%   | 11.1%   | 8.9%    | 8.6%    | 8.1%    | 9.9%    | 8.3%    | 9.5%    | 11.5%以上    |
| 売上高純利益率  | 2.0%    | 4.2%    | 6.4%    | 9.2%    | 7.7%    | 6.9%    | 7.4%    | 6.6%    | 7.3%    | 5.5%    | 5.1%    | 5.5%    | 6.7%    | 5.9%    | 6.9%    | 7.4%       |
| 総資産回転率   | 0.9回    | 1.0回    | 0.9回    | 0.9回    | 0.9回    | 0.9回    | 0.9回    | 0.8回    | 0.8回    | 0.8回    | 0.9回    | 0.8回    | 0.8回    | 0.8回    | 0.8回    | 0.9回       |
| 財務レバレッジ  | 4.2倍    | 4.0倍    | 3.4倍    | 2.8倍    | 2.4倍    | 2.3倍    | 2.2倍    | 2.0倍    | 1.9倍    | 1.9倍    | 2.0倍    | 1.9倍    | 1.8倍    | 1.8倍    | 1.7倍    | 1.8倍       |
| 財務数値（億円） |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |            |
| 売上高      | 891     | 1,010   | 963     | 963     | 1,038   | 1,130   | 1,163   | 1,181   | 1,219   | 1,344   | 1,467   | 1,340   | 1,426   | 1,491   | 1,521   |            |
| 当期純利益    | 18      | 42      | 61      | 88      | 80      | 78      | 85      | 78      | 88      | 74      | 75      | 74      | 96      | 87      | 103     |            |
| 総資産      | 1,008   | 1,070   | 1,067   | 1,085   | 1,231   | 1,326   | 1,402   | 1,514   | 1,559   | 1,634   | 1,777   | 1,745   | 1,796   | 1,911   | 1,909   |            |
| 自己資本     | 236     | 280     | 343     | 436     | 522     | 585     | 674     | 764     | 826     | 846     | 901     | 939     | 1,006   | 1,103   | 1,087   |            |
| （自己資本比率） | (23.5%) | (26.2%) | (32.2%) | (40.2%) | (42.4%) | (44.1%) | (48.1%) | (50.3%) | (53.0%) | (51.8%) | (50.7%) | (53.8%) | (56.0%) | (57.7%) | (57.0%) |            |
| 配当金総額    | 0       | 1       | 3       | 4       | 7       | 9       | 10      | 13      | 18      | 25      | 29      | 29      | 34      | 38      | 51      |            |
| 自己株取得額   | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | 19      | 0       | 7       | 12      | 0       | 62      |            |



## 方針

## 主な取り組み

### 利益率の向上

- スtock型ビジネスをさらに伸ばしていくためにも、その前提となるEPCの受注を拡大。
- 特に、中計期間中に多くの更新需要が見込まれる一般廃棄物処理プラントに優先的に経営資源を投入。

➡ 25年3月期 受注高2,463億円、受注残高5,777億円（過去最高値）

### バランスシートの効率化

- 過去15年間は財務基盤の充実を目的に内部留保を厚めにしてきたが、今後はEPC事業、長期O&Mビジネスを支える強固な財務基盤を維持しつつ、利益をM&Aを含めた成長投資や株主還元バランスよく配分していく。
- 株主還元について新たに定量的な方針を明示。
- 自己資本比率は50%台を維持し、現預金は最低限の水準として月商の2～3か月分（300～400億円程度）を目安とする。

➡ 24年9月と25年4月に2件のM&Aを実施  
24年11月に政策保有株式の縮減方針（第14次中計期間中：約70億円規模の削減）および自己株式取得の増額（第14次中計期間中：120億円から180億円に増額）を決定

### 資本コスト低減

- 積極的なIR活動を通じて、投資家の皆様に当社の事業環境やそれに対する事業戦略を丁寧に説明し、長期的に安定したリターンを期待いただくことで、株主資本コストの低減を図る。

➡ 25年3月期の投資家との個別面談回数は延べ149回、スモールミーティングを3回実施した他、SR面談や個人投資家向けの説明会も実施

資本コストや株価に関する現状分析を踏まえ、定量的な方針を設定する。  
市場の期待に応える事業成長・株主還元と、強固な財務基盤の両立を図り、企業価値を向上していく。

1

資本コスト  
を意識した  
ROE目標値の設定

過去10年間の  
株主資本コストは6%程度  
との認識をふまえ、  
ROE目標を設定。

2027年3月期ROE  
**11.5%以上**

2031年3月期ROE  
**12%以上**

2

適切なキャッシュ  
アロケーション  
の設定

運転資本や事業上の  
リスクバッファとして  
月商2～3か月分  
(300～400億円程度)  
を目安に確保。

それ以上の現預金  
(営業CF+現預金残高)  
について、  
成長投資と株主還元の  
適切なアロケーション  
を実施。

3

新たな  
株主還元方針  
の設定

配当

配当性向 **50%** または  
**DOE** (自己資本配当率)  
**4.0%**の両基準で算出した  
金額のいずれか高い方  
を目標として設定

自己株式の取得

資本効率向上を目的とし、  
**3か年合計で約180億円**の  
自社株買いを実施

4

EPC事業、  
長期O&M事業を支える  
強固な財務基盤  
の維持

自己資本比率  
**50%台**の維持

5

政策保有株式  
の縮減

政策保有株式の  
連結純資産比  
  
2027年3月期  
**15%未滿**  
(約70億円規模の売却)

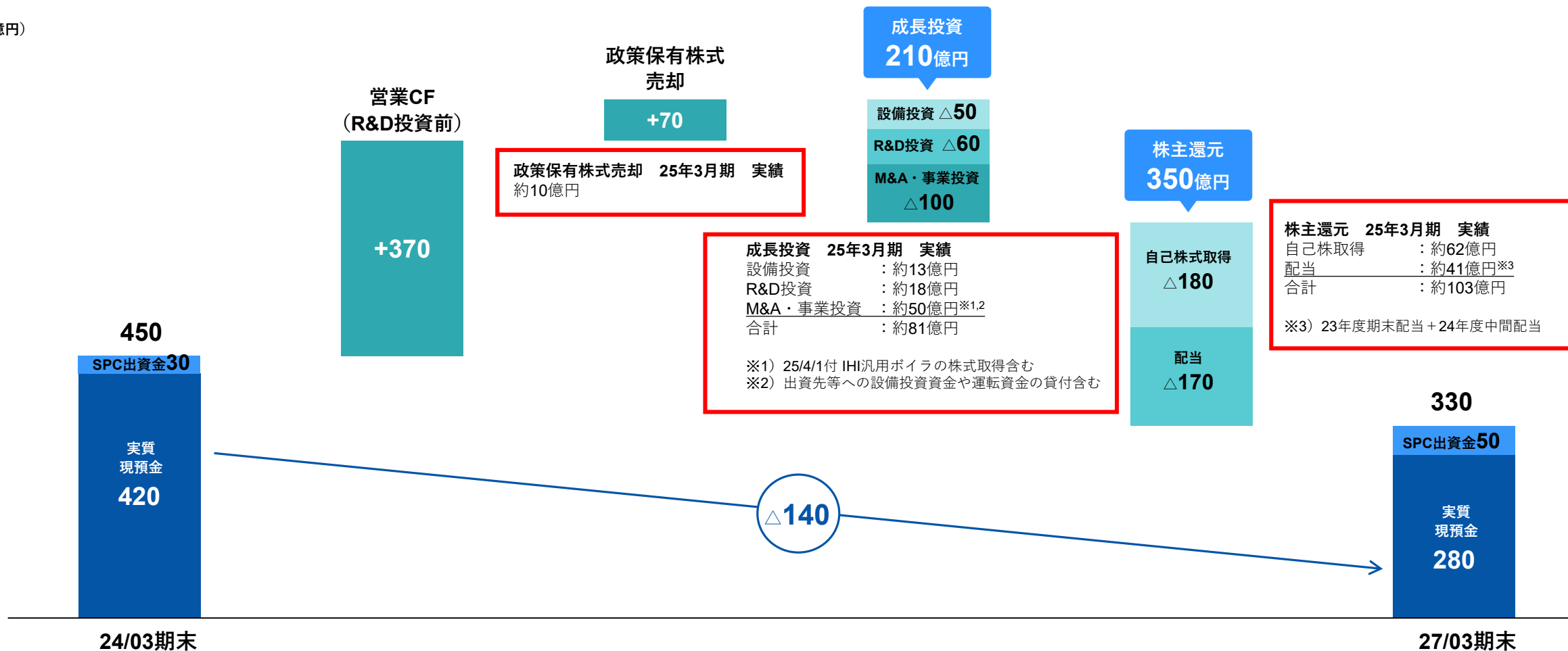
2029年3月期  
**10%未滿**  
(さらに約30億円規模  
の売却)

# キャッシュアロケーション

成長投資と株主還元为重点を置き、適切なキャッシュアロケーションを行うことで、企業価値の向上を実現する。

第14次中計期間

(億円)

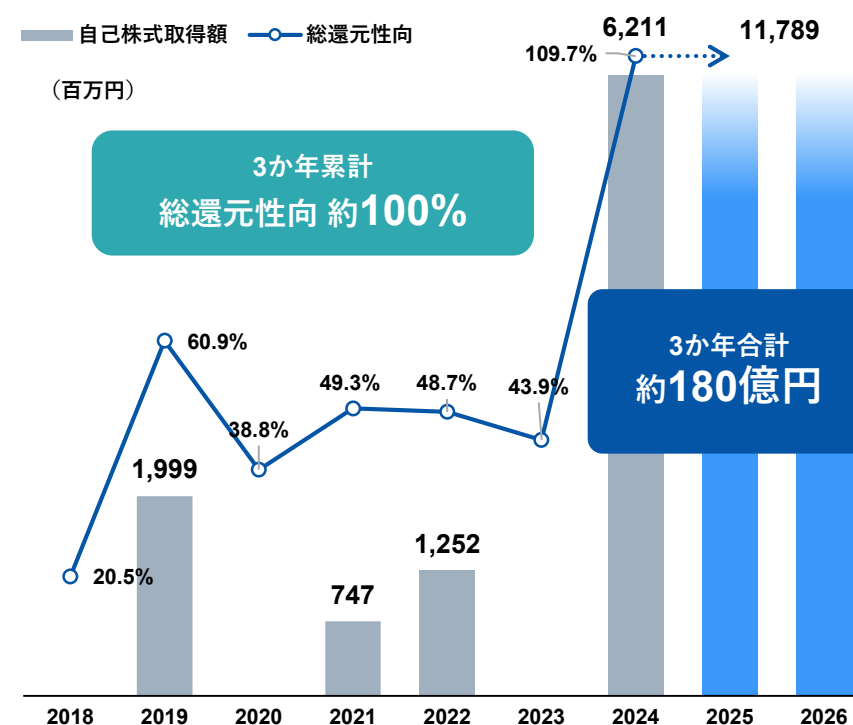
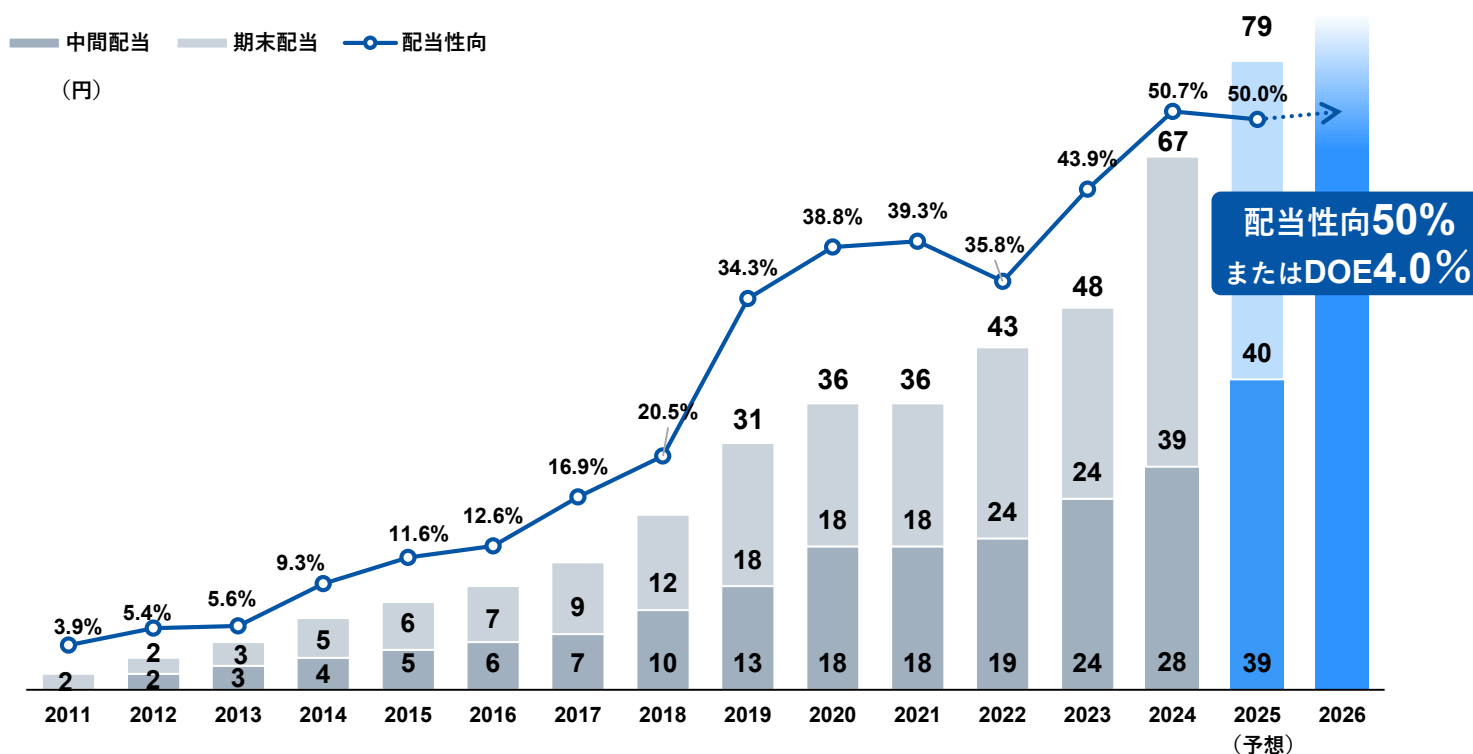




政策保有株式の縮減を中心にバランスシートの効率化を図り、創出されたキャッシュを株主還元（配当および自己株式取得）に充当することで、**第14次中計期間の株主還元は3か年総額で350億円、総還元性向は約100%**となる見込み。

## 株主還元方針

- ① 安定的な配当と自己株式取得により株主還元を強化し資本効率の向上をはかる
- ② 配当性向**50%**またはDOE（自己資本配当率）**4.0%**の両基準で算出した金額のいずれか高い方を目標として設定
- ③ 資本効率向上を目的とし、3か年合計で**約180億円**の自社株買いを実施する





# 政策保有株式の縮減

- ✓ 2024年11月に、政策保有株式の縮減強化に関する方針を策定
- ✓ 保有する政策保有株式について、2027年3月期末までに連結純資産比15%未満まで縮減（約70億円規模の売却）、また2029年3月期末までに同10%未満まで縮減（さらに約30億円規模の売却）を進める

