



## 松田産業株式会社

2024年3月期第2四半期決算説明会

2023年11月21日

## イベント概要

---

[企業名]	松田産業株式会社
[企業 ID]	7456
[イベント言語]	JPN
[イベント種類]	決算説明会
[イベント名]	2024 年 3 月期 第 2 四半期決算説明会
[決算期]	2024 年度 第 2 四半期
[日程]	2023 年 11 月 21 日
[ページ数]	24
[時間]	14:00 – 14:48 (合計：48 分、登壇：32 分、質疑応答：16 分)
[開催場所]	インターネット配信
[会場面積]	
[出席人数]	
[登壇者]	2 名 代表取締役社長 松田 芳明 (以下、松田) 執行役員 CSR・IR 部長 田中 善則 (以下、田中)

---

### サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



# 登壇

**司会：**これより、松田産業株式会社、2024年3月期上期決算説明会を開催いたします。本日はご多忙の中、決算説明会にご参加いただき、誠にありがとうございます。

本説明会は、決算報告のあと、質疑応答のお時間を設けております。14時30分ごろから質疑応答に移らせていただき、頂戴したご質問を読み上げ、ご回答させていただきます。お時間の関係上、全てのご質問にお答えできない場合もございます。あらかじめご了承ください。

それでは、これより2024年3月期上期決算について、代表取締役社長、松田芳明および執行役員、CSR・IR部長、田中善則よりご報告させていただきます。

## 目次

### 1. 2024年3月期 第2四半期決算の概要

- 1-1 連結業績
- 1-2 連結貸借対照表
- 1-3 連結キャッシュ・フロー計算書
- 1-4 通期の連結業績見通し  
(東証の要請に対する当社対応の方針)

### 2. セグメント別の業績概要と見通し

- 2-1 貴金属関連事業 (業績概要、品目別売上高の推移)
- 2-2 食品関連事業 (業績概要、品目別売上高の推移)
- 2-3 営業利益の増減
- 2-4 業績見通し

### 3. 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けて

- 3-1 現状認識
- 3-2 PBR改善に向けた方針と取組み
- 3-3 資本政策/キャッシュアロケーション
- 3-4 株主還元

### (Appendix)

Copyright © MATSUDA SANGYO CO.,LTD.



2

**松田：**皆様、本日は当社の決算説明会にご参加いただきまして、誠にありがとうございます。松田産業株式会社、代表取締役社長の松田芳明でございます。

これより、2024年3月期第2四半期決算の内容を中心にご報告させていただきます。本日は、ご覧の流れでご説明いたします。前半は当第2四半期の決算概要について、私からご説明いたします。その後、セグメント別の業績と、資本コストや株価を意識した経営の実現について、IR担当の田中よりご説明いたします。

## サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



## 1-1 連結業績

売上高は、食品関連事業の貢献もあり前年同期比で増加も、  
電子デバイス分野の操業低下の影響などで、営業利益は減益に

	23/3期上期	24/3期上期	前年同期比 増減	
売上高	1,760	<b>1,787</b>	+27	+1.6%
営業利益	79	<b>50</b>	▲28	▲36.1%
営業利益率	4.5%	<b>2.8%</b>	▲1.7pt	-
経常利益	81	<b>58</b>	▲22	▲27.7%
当期純利益	56	<b>40</b>	▲15	▲27.9%

(億円)

Copyright © MATSUDA SANGYO CO.,LTD.

松田産業株式会社  
MATSUDA SANGYO CO., LTD.

4

初めに、連結業績の概要についてご説明いたします。2024年3月期第2四半期の売上高は、前年同期比1.6%増加の1,787億円となり、営業利益は前年同期比36.1%減少の50億円となりました。売上高は、食品関連事業の貢献もあり増加いたしました。営業利益は、貴金属関連事業における電子デバイス分野の操業低下の影響などで減益となりました。また、親会社株主に帰属する当期純利益は、前年同期比27.9%減少の40億円となりました。

## 1-2 連結貸借対照表

【資産の部】		(億円)		
	23年3月末	23年9月末	増減	主な増減要因
流動資産	893	<b>970</b>	+77	(+) 受取手形・売掛金及び棚卸資産の増加
固定資産	398	<b>437</b>	+38	(+) 建物(北九州、入間、タイ)、機械設備の新設
資産合計	1,292	<b>1,407</b>	+115	
【負債の部】				
	23年3月末	23年9月末	増減	主な増減要因
流動負債	278	<b>365</b>	+86	(+) 買掛金及び短期借入金の増加
固定負債	166	<b>151</b>	▲14	(-) 長期借入金の返済
うち有利子負債	192	<b>249</b>	+57	
負債合計	445	<b>517</b>	+71	
【純資産の部】				
	23年3月末	23年9月末	増減	主な増減要因
純資産合計	846	<b>890</b>	+44	(+) 利益剰余金の増加
負債純資産合計	1,292	<b>1,407</b>	+115	
自己資本比率	65.4%	<b>63.1%</b>		

Copyright © MATSUDA SANGYO CO.,LTD.

松田産業株式会社  
MATSUDA SANGYO CO., LTD.

5

## サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

SCRIPTS  
Asia's Meetings, Globally

続きまして、連結貸借対照表についてご説明いたします。まず、資産につきましては、受取手形及び売掛金、棚卸資産の増加などにより流動資産が77億円増加し、固定資産につきましても、生産拠点への建物および生産設備の新設などにより38億円増加いたしましたので、総資産は前期末に比べ115億円増加し、1,407億円となりました。

負債につきましては、買掛金および短期借入金の増加により、流動負債が86億円増加した一方で、長期借入金の返済により、固定負債が14億円減少いたしましたので、合計では、前期末に比べ71億円増加し、517億円となりました。

純資産につきましては、利益剰余金の増加などに伴い、前期末に比べ44億円増加し、約890億円となっております。

### 1-3 連結キャッシュ・フロー計算書

(億円)			
	23/3期上期	24/3期上期	当期の主な増減要因
営業キャッシュ・フロー	▲37	▲20	(+) 税金等調整前四半期純利益、仕入債務の増加 (-) 売上債権及び棚卸資産の増加、法人税等の支払い
投資キャッシュ・フロー	▲94	▲43	(-) 有形固定資産の取得による支出
フリー・キャッシュ・フロー	▲132	▲63	
財務キャッシュ・フロー	123	46	(+) 短期借入金の増加
現金及び現金同等物の増減	▲1	▲11	
現金及び現金同等物の期末残高	112	106	

次に、連結キャッシュ・フロー計算書です。当第2四半期累計期間の営業キャッシュ・フローは、税金等調整前四半期純利益や仕入債務の増加などによる資金の増加に対し、売上債権、棚卸資産の増加、ならびに法人税等の支払額などによる資金の減少が上回り、20億円の資金減少となりました。なお、当期末は金融機関の休日であり、これによる売上債権の翌期繰越額は、約37億円となります。

投資キャッシュ・フローにつきましては、工場設備等の有形固定資産の取得などにより、43億円の支出となっております。これらの結果、フリー・キャッシュ・フローは63億円の減少となっております。財務キャッシュ・フローは、短期借入金の増加などで46億円の資金増加となっております。

#### サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

す。

## 1-4 通期の連結業績見通し

### 24/3期通期の業績予想について、5/12公表値から下記の通り上方修正

	23年3月期 実績	(億円)			
		当初予想 (5/12公表)	修正予想 (11/10公表)	対当初予想	対前期実績
売上高	3,510	3,300	3,600	+300	+2.6%
営業利益	138	90	100	+10	▲27.6%
営業利益率	3.9%	2.7%	2.8%	+0.1pt	-
経常利益	138	93	110	+17	▲20.5%
当期純利益	96	65	76	+11	▲21.6%
1株当たり当期純利益 (円)	371.7	249.1	291.4	+42.2	▲21.6%
ROE	12.2%	7.3%	8.3%	+1.0pt	-

Copyright © MATSUDA SANGYO CO.,LTD.

 松田産業株式会社  
MATSUDA SANGYO CO., LTD.

7

次に、2024年3月期の通期連結業績の見通しについてご説明いたします。5月12日公表の通期の業績予想を今月の10日に修正し、公表いたしました。当初の予想に対して、売上高は300億円増加の3,600億円、営業利益は10億円増加の100億円、当期純利益では11億円増加の76億円に修正いたしました。セグメント別の業績見通しにつきましては、後ほどIR担当の田中より説明させていただきます。

## サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

 **SCRIPTS**  
Asia's Meetings, Globally

## （東証の要請に対する当社対応の方針）

現状認識	ROEと株主資本コストについては、エクイティ・スプレッドが拡大しているものの、PBRは1倍割れの状況が継続し、また、資本収益性は低下傾向にある。
方針	PBR改善に繋がる資本収益性の向上に向けて、中期経営計画の着実な推進で経営目標の達成を目指すとともに、「資本効率の向上」と「成長期待の醸成」を重要課題として、施策の実行に取り組む。

### （重要課題と施策）

資本効率 の向上
成長期待 の醸成

#### ROIC経営の推進

ROICを指標とした経営管理を今後導入し、各事業の資本効率向上を目指す

#### 資本政策の的確な実行

財務健全性の確保を考慮しつつ、将来の資本収益性向上に繋がる事業投資と、株主還元の更なる充実に向けた政策を実行する

#### IR活動の強化

投資家・株主に向けて、持続的成長のシナリオや競争優位性、サステナビリティ課題への取り組みなどを分かりやすく伝え、対話し、意見を経営に活かす

Copyright © MATSUDA SANGYO CO.,LTD.



8

第2四半期決算の概要は以上でございますが、私からのご説明の最後に、今年の3月に東証より要請がございました、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きまして、現段階における当社の方針をお伝えいたします。

当社では、株主資本コストについてCAPMを用いまして、独自に把握を行い、経営計画や資本政策の検討などに役立てております。当社連結のROEと、株主資本コストにおけるエクイティ・スプレッドでは、拡大が見られますが、依然としてPBRの1倍割れが続いている状況から、資本効率の向上と、成長期待の醸成を重要課題として認識しております。

この課題に対し、今後、取り組む施策としまして、ROIC経営の推進、資本政策の的確な実行ならびにIR活動の強化を掲げております。PBRの改善に向けまして、以上の施策に取り組んでまいりますが、同時に、中期経営計画の着実な推進および経営目標の達成が重要になると考えております。本テーマにつきましては、後半のパートでも補足させていただきます。

私からのご説明は以上とさせていただきます。IR担当の田中より詳細のご説明をさせていただきます。ご清聴ありがとうございました。

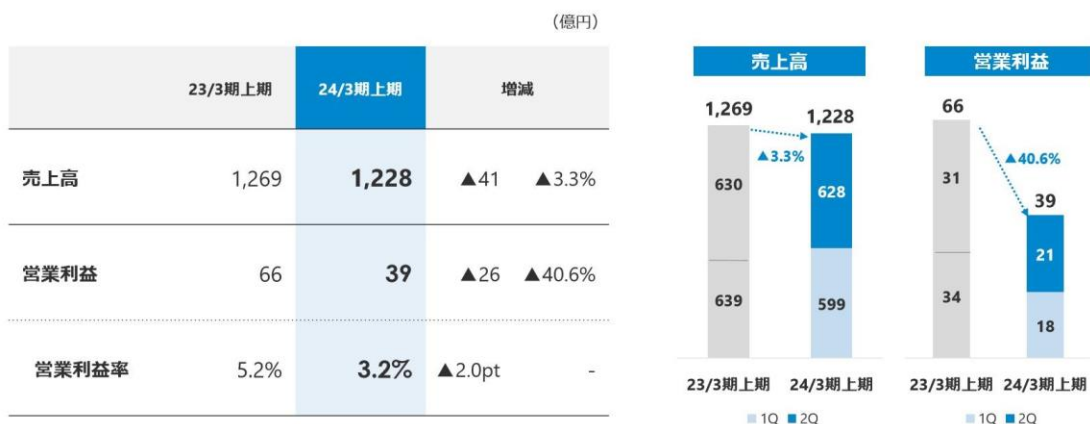
## サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



## 2-1 貴金属関連事業（業績概要）

宝飾分野での貴金属リサイクル取扱量の増加、金相場の堅調な推移はあったものの、主力顧客の電子デバイス分野は操業が低迷し、貴金属リサイクル取扱量及び製商品の販売量が減少



Copyright © MATSUDA SANGYO CO.,LTD.

松田産業株式会社  
MATSUDA SANGYO CO., LTD.

10

**田中**：あらためまして、IRを担当いたします、執行役員の田中でございます。ここからは、2024年3月期上期のセグメント別業績の概要と見通しにつきまして、ご説明いたします。

初めに、貴金属関連事業になります。当第2四半期累計の連結売上高は前年同期比3.3%減少の1,228億円となり、営業利益では前年同期比40.6%と減少し、39億円となりました。売上高では主力顧客である電子デバイス分野の操業低下が、当社の貴金属リサイクル取扱量並びに製商品の販売量に大きく影響しましたが、宝飾分野での貴金属リサイクル取扱量が増加し、また、金などの相場上昇の影響もございましたので、3.3%の減少にとどまりました。

しかしながら、営業利益では、相対的に付加価値の高い電子デバイス分野の低迷が響き、売上総利益率が1.6ポイント低下し、製造費用や販管費の増加もございましたので、減益となりました。

### サポート

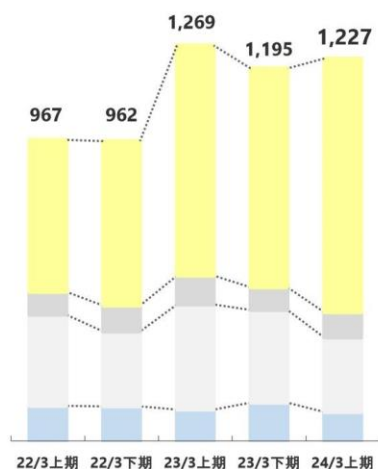
日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

**SCRIPTS**  
Asia's Meetings, Globally



## 2-1 貴金属関連事業（品目別売上高の推移）

金価格の上昇や宝飾分野からの貴金属リサイクル量増加で、金は前年同期比+74億円となるが、電子デバイス分野の貴金属リサイクル量及び製商品の販売量が減少し、全体の売上高は前期同期比▲41億円



	(億円)			増減要因
	24/3上期	前年同期比増減		
金	813	+74	+10.1%	数量減少 ▲2.1%、価格上昇 +12.2%
銀	81	▲10	▲11.9%	数量減少 ▲24.2%、価格上昇 +12.3%
白金族	239	▲97	▲28.9%	数量減少 ▲17.1%、価格下落 ▲11.9%
その他	93	▲7	▲7.6%	非鉄金属製品▲11.0% 等

Copyright © MATSUDA SANGYO CO.,LTD.

松田産業株式会社  
MATSUDA SANGYO CO., LTD.

11

続きまして、当事業の売上高を品目別で補足させていただきます。比較は全て前年同期比での説明となります。

当事業の売上高の構成では、金製品が全体の約66%を占め、続いて白金族製品、銀製品となります。金製品の売上高は10%ほど増加いたしました。これを要因別で分解いたしますと数量要因では2%ほど減少したものの、価格要因で12%ほど増加した内容でございます。

数量面は、電子デバイス分野の操業低下の影響を受けましたが、宝飾分野からのリサイクル取扱量が、およそ25%ほど増加したことから、数量の減少が抑えられ、金相場が上昇しましたので、売上増加となっております。

銀製品になりますが、売上高は12%ほど減少いたしました。要因別では、数量要因で24%ほど減少し、価格要因で12%ほど増加した内容でございます。次に、白金族製品は売上高が29%ほど減少いたしました。数量要因で17%、各要因で12%ほど、いずれも減少しております。数量の減少は電子デバイス分野の低迷による影響ですが、自動車触媒のリサイクル取扱量は増加となっております。その他の売上高も若干減少しておりますが、貴金属リサイクル由来の非鉄類が価格下落によって減少したことが主な要因となります。

また、産業廃棄物の処理受託につきましては、電子デバイス分野は苦戦いたしました。その他の製造業は順調に推移いたしましたので、概ね横ばいに推移いたしました。

### サポート

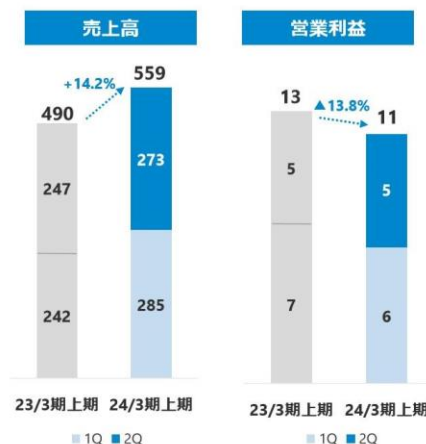
日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

SCRIPTS  
Asia's Meetings, Globally

## 2-2 食品関連事業（業績概要）

販売量の増加、販売価格の上昇により、売上高は前年同期比で増加したものの、  
運送費及び保管料の増加や、仕入価格上昇の影響により、営業利益は前年同期比で僅かに減少

(億円)				
	23/3期上期	24/3期上期	増減	
売上高	490	559	+69	+14.2%
営業利益	13	11	▲1	▲13.8%
営業利益率	2.7%	2.1%	▲0.6pt	-



Copyright © MATSUDA SANGYO CO.,LTD.

松田産業株式会社  
MATSUDA SANGYO CO., LTD.

12

次に、食品関連事業になります。当第2四半期累計の連結売上高は前年同期比で14.2%増加し、559億円となりましたが、営業利益では前年同期比13.8%減少し、11億円となっております。外部環境はインバウンド需要の増大などから、食品需要は底堅く推移したものと思われま。また、原材料やエネルギー価格の上昇に伴い、食品の末端価格に値上げの動きが相次ぎ、各流通段階でも一部の商品を除いて価格上昇の傾向が強く見られました。

当社においても、水産品を除き、商品の販売量は増加し、販売価格も概ね上昇いたしましたので、売上高は14.2%増加となりました。一方で、営業利益は、仕入価格上昇の影響などで売上総利益率が0.7ポイントほど低下し、加えて、運送費、保管料の価格上昇による負担増や、人件費などの販管費が増加したため、営業利益は減少となりました。

なお、販管費は増加しましたが、売上高販管費率は低下傾向でございますので、仕入れ調達の工夫や、販売価格への転嫁といったことが課題となります。

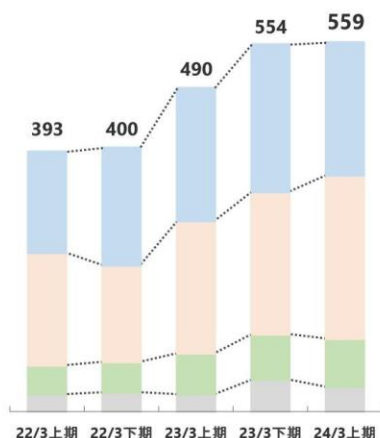
### サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

SCRIPTS  
Asia's Meetings, Globally

## 2-2 食品関連事業（品目別売上高の推移）

水産品の苦戦をカバーした、畜産品・農産品などの販売量増加と、  
全体的な価格の上昇により、売上高は前年同期比+69億円



	(億円)			増減要因
	24/3上期	前年同期比増減		
水産品	200	+0	+0.2%	数量減少 ▲6.1%、価格上昇 +6.1%
畜産品	247	+47	+23.6%	数量増加 +4.4%、価格上昇 +19.2%
農産品	73	+11	+17.9%	数量増加 +5.2%、価格上昇 +12.7%
その他	37	+10	+40.4%	数量増加 +49.1%、価格下落 ▲8.7%

Copyright © MATSUDA SANGYO CO.,LTD.

松田産業株式会社  
MATSUDA SANGYO CO., LTD.

13

食品関連事業の売上高を品目別で補足させていただきます。比較は全て前年同期比になります。

水産品の売上高は概ね横ばいとなりましたが、要因別に分解しますと、数量要因で6%ほど減少し、価格要因で6%ほど増加した内容になります。数量面では、国内需要の影響もあり、すりみ、エビ、凍魚など、全体的に厳しい状況となりました。

畜産品になりますが、売上高は24%ほど増加いたしました。数量要因でおよそ4%、価格要因で約19%、いずれも増加となりました。数量面では主にチキン、ポークの販売量増加が貢献しております。価格面では鳥インフルエンザなどにより供給不足を背景とした鶏卵価格の上昇も大きく影響しております。

次に、農産品になりますが、売上高が18%ほど増加しております。数量要因で約5%、価格要因で約13%、いずれも増加となりました。数量面では乾燥野菜、冷凍野菜ともに順調に販売量を伸ばすことができました。以上のように、水産品は相対的な価格の高さなどもあり需要面に弱さが見られ、販売量も苦戦しておりますが、畜産品や農産品は需要もさることながら、当社の商品提案と調達力を生かして販売量を順調に伸ばし、売上増加に貢献しております。

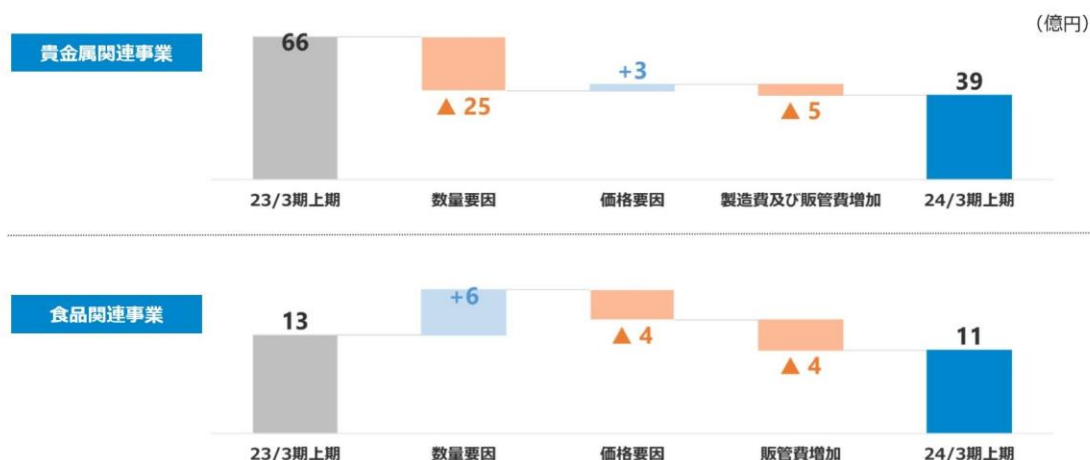
### サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

SCRIPTS  
Asia's Meetings, Globally

## 2-3 営業利益の増減

貴金属関連事業は、電子デバイス分野の操業低下を受けた数量減少がひびく  
食品関連事業は、販売量の増加が利益貢献したものの、仕入価格上昇や販管費増加を吸収できず



Copyright © MATSUDA SANGYO CO.,LTD.

松田産業株式会社  
MATSUDA SANGYO CO., LTD.

14

続きまして、営業利益の増減要因の概略をセグメントごとにまとめておりますので、ご参考いただければと存じます。

貴金属関連事業では電子デバイス分野の低迷という外部環境の悪化が大きく影響し、貴金属リサイクルの取扱量減少や、高機能電子材料等の製商品販売量が減少したことによる数量要因で、おおよそ25億円ほど減少し、貴金属相場の変動に伴う価格要因で、おおよそ3億円ほど利益を押し上げましたが、製造費用や販管費の増加、約5億円も含めまして、営業利益は前年同期に比べて27億円減少いたしました。製造費用の増加は主に電力費や人件費であり、販管費の増加は主に人件費になります。

食品関連事業では、水産品を除く販売量の順調な増加による数量要因で、おおよそ6億円ほど利益増加に貢献いたしました。しかしながら、仕入価格上昇に対する販売価格展開のタイムラグなどを背景に、価格要因で4億円ほど利益を引き下げ、販管費では、運送費や保管料の価格上昇と人件費の増加などで約4億円が影響した結果、営業利益は前年同期に比べ約2億円の減益になっております。

### サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

SCRIPTS  
Asia's Meetings, Globally

## 2-4 業績見通し

### セグメント別の業績予想について、貴金属関連事業、食品関連事業ともに上方修正

		(億円)				
		23年3月期 実績	当初予想 (5/12公表)	修正予想 (11/10公表)	対当初予想	対前期実績
貴金属 関連事業	売上高	2,465	2,300	2,500	+200	+1.4%
	営業利益	120	71	78	+7	▲35.2%
食品 関連事業	売上高	1,044	1,000	1,100	+100	+5.3%
	営業利益	17	19	22	+3	+24.0%
合計	売上高	3,510	3,300	3,600	+300	+2.6%
	営業利益	138	90	100	+10	▲27.6%

Copyright © MATSUDA SANGYO CO.,LTD.



15

以上の上期業績も勘案いたしまして、通期連結業績の見通しを修正いたしましたので、セグメント別の予想内容をお話させていただきます。貴金属関連事業では、電子デバイス分野の操業状況について、今年度中での回復は現段階では期待できず、数量面の改善は厳しいものと予想しております。

価格面は、貴金属相場の動向になりますが、不確実性の中で上期同様の水準を想定しております。従って、下期も上期と概ね同レベルの見通しを持ち、通期の売上高を前期比1.4%増加の2,500億円、営業利益は前期比35%減少の78億円を予想しております。

食品関連事業につきましては、国内の食品事業には大きな変化は予想されず、販売量、価格面ともに上期からの大きな変化は想定しておりません。3クォーターは繁忙期になりますが、逆に、4クォーターが閑散期になりますので、下期全体では総じて上期並みに横ばいの業績推移を想定しております。従いまして、通期での売上高は前期比で約5%増加の1,100億円、営業利益では前期比約24%増加の22億円を予想しております。

## サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



## 2-4 業績見通し（予想前提の変化点）

貴金属関連事業では宝飾業界からの貴金属回収量の増加や金価格の上昇のため、  
食品関連事業は販売価格の想定を超える上昇のため、当初予想から業績上振れ

		5月時点の業績予想前提	現状認識/前提の変更
貴金属 関連事業	外部環境と 数量	<ul style="list-style-type: none"> <li>自動車を除く需要の減少と過剰在庫の調整に伴い、電子デバイス分野は操業低下し、回復は下期以降の見立て</li> <li>→ 貴金属リサイクル取扱量、製商品販売数量の減少</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>電子デバイス分野の回復は、来年度以降の見立て</li> <li>宝飾業界からの貴金属回収量の増加</li> </ul>
	販売価格	<ul style="list-style-type: none"> <li>貴金属相場：23年3月期の下期平均並みに想定（金：8,000円/g、銀：95円/g）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>金価格の想定を超える上昇</li> <li>貴金属相場：24年3月期の上期平均並みに想定（金：8,700円/g、銀：106円/g）</li> </ul>
食品 関連事業	外部環境と 数量	<ul style="list-style-type: none"> <li>インバウンド需要の拡大などで外部環境は回復顧客ニーズの多様化に備えた調達力を強化</li> <li>→ 水産品、農産品を中心に販売数量は増加</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>販売数量は畜産品と農産品が増加、水産品は減少</li> </ul>
	販売価格	<ul style="list-style-type: none"> <li>23年3月期の上期平均価格程度まで下落を想定</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>販売価格は想定より上昇も、価格上昇に一服感があり、緩やかに下落へ</li> </ul>

Copyright © MATSUDA SANGYO CO.,LTD.



16

通期連結業績予想の修正における現状認識につきまして、当初の業績見通しの前提と比較して、概略をまとめておりますので、ご参照ください。貴金属関連事業では、外部環境と数量につきまして、電子デバイス分野の操業回復時期の見立てを今年度の下期から来年度以降に変更いたしました。また、上期で増加した宝飾分野からの貴金属回収量は、下期も維持され同様に推移するものと想定しております。販売価格面では、貴金属相場の想定を上期実績並みに変更しております。

食品関連事業では、外部環境と数量について上期との変化は想定せず、畜産品、農産品を中心に販売量は順調に推移するものと想定しております。販売価格面では水産品や鶏卵などの一部、下落予想も含めまして、価格上昇は全体的にする想定を持っております。

前期の下期から見られました断続的上昇が一服し、一部の商品では下落に転じるという見立てから、前期の上期平均程度といったところに落ち着くという想定でおります。なお、設備投資および償却費等の見通しに変更はございません。

### サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



○ (補足：貴金属関連事業の外部環境に関する認識)

足元では操業低下が続く電子デバイス分野は、IoT化やEV自動車への転換等から中長期的に拡大希少な鉱物資源の確保に向けて、資源リサイクルの需要が今後さらに拡大することが予想される

(世界の半導体市場予測)



色区分	対象
（最上段）	家電向け
（2段目）	産業エレクトロニクス向け
（3段目）	自動車・電動車向け
（4段目）	通信向け
（最下段）	データ技術向け

出典：ドイツ電気・電子工業連盟（ZVEI）のデータを元に当社が作成

Copyright © MATSUDA SANGYO CO.,LTD.



17

セグメント別業績ならびに見通しに関する説明は以上となりますが、足元では貴金属関連事業の業績が、電子デバイス分野の操業低下によって悪化しております。しかしながら、中期経営計画に基づき、将来の成長に向けた事業投資を積極的に進めておりますので、今後の電子デバイス分野の成長性について、少しここで補足させていただきます。

短期的にはスマートフォンやパソコン、サーバーといった、需要低下などで電子デバイス分野の操業回復が遅れ、厳しい環境が継続する見通しではございますが、中長期的には自動車のEV化や、民生用、産業用共に拡大が進むIoT化、さらには生成AIなどの技術革新といったことに伴って、電子デバイスの必要性はますます高まることが予想され、量的な拡大、成長が期待できます。

また、電子デバイスの生産にとって欠かせない貴金属等の鉱物資源につきましても、各国の資源確保や、環境負荷低減などを意図したりサイクル需要の増大も予想されております。当社ではこのような中長期の市場成長性に対し、競争優位性を発揮していくための設備投資を着実に行之まして、事業成長につなげてまいりたいと考えており、短期的業績の低迷にあえぐことなく、中期経営計画の達成および当事業の将来への持続的成長に向けまして、着実に取り組んでまいりたいと考えております。

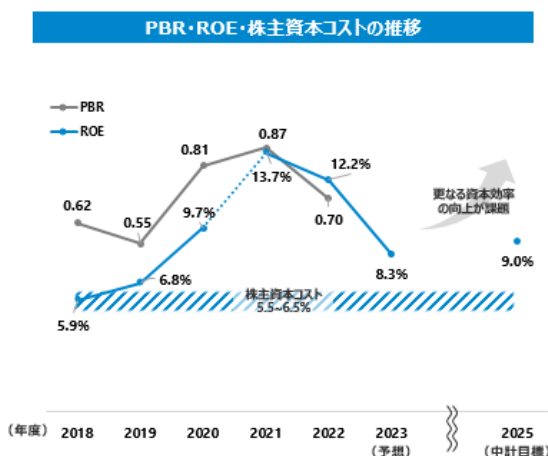
ここからは、前半でもございました資本コストや株価を意識した経営の実現に向けまして、若干重複する点もございますが、詳細にご説明させていただきます。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



株主資本コストを上回るROEを達成しているものの、PBRは0.7倍程度にとどまり、  
足元では、資本収益性が低下傾向にある



- 2022年度では、4期連続の増収増益を達成するなど、好調な業績に伴いROEは12.2%となり、当社の株主資本コスト（5.5~6.5%で推移）を大きく上回る水準に
- エクイティ・スプレッドが拡大する中で、PBRは0.7倍程度にとどまり、2021年度を境に、ROEが低下傾向にある
- PBRの1倍割れは、次の要因にあると分析
  - ・ ROEが低下傾向の中で、さらに2023年度の業績/ROE低下予想
  - ・ 持続的成長に対する不透明感による成長期待の低下
  - ・ 株主還元への評価
- PBRの改善に向けた課題は、資本収益性の低下を抑え改善に繋げるための「資本効率の向上」と、投資家及び株主への「成長期待の醸成」と認識する

まず、現状認識をお話いたします。PBRの1倍割れに関する要因の分析としまして、エクイティ・スプレッドを意識したグラフを示しております。5.5%から6.5%で推移します当社の株主資本コストに対しまして、2020年度から2022年度では、ROEの上昇でエクイティ・スプレッドは拡大していますが、PBRの改善はROEの改善と比べ、少し物足りない状況となっております。

このスプレッドの拡大が、なかなかPBR改善に必ずしもつながっていない要因と考えますのは、短期的にはROEが一つ低下傾向にある中で、さらに今年度の減益予想に伴うROEの低下が期待を下げていること、中長期では、将来の成長性に対する不透明感が期待を下げていることなどが、株価収益率の低さにつながっているものと分析しております。加えて、株主還元への評価も、株価収益率に影響しているものと思われます。

以上の分析を基に、短期的にはROEなどの資本収益性の低下を抑え、改善するために、資本効率の向上が課題であると認識しております。また、中長期では、将来の成長性に対する不透明感を、できる限り払拭して、成長期待を醸成することも重要な課題として認識しております。加えて、株主還元の充実ということになります。



## 3-2 PBR改善に向けた方針と取り組み

### 方針

PBR改善に繋がる資本収益性の向上に向けて、中期経営計画の着実な推進で経営目標の達成を目指すとともに、「資本効率の向上」と「成長期待の醸成」を重要課題として、施策の実行に取り組む。

### 中期経営計画（2022～2025年度）

#### （2025年度目標）

売上高 3,000億円	営業利益 130億円	営業利益率 4.3%	ROE 9.0%	ROA 10.0%
----------------	---------------	---------------	-------------	--------------

#### <基本方針>

貴金属関連事業 & 食品関連事業の両事業を成長の牽引役とし…

- 積極投資の継続で収益基盤強化と新規収益源の創出
- 持続的成長を支え、加速させる経営基盤の強化
- ESG経営の推進で企業価値向上

#### 貴金属関連事業

資源循環(活用)を創造する  
リーディングカンパニー

#### 食品関連事業

お客様の商品開発の  
ベストパートナー

#### 経営基盤強化

#### （重要課題と施策）

#### 資本効率の向上

#### ROIC経営の推進

ROICを指標とした経営管理を今後導入し、各事業の資本効率向上を目指す

#### 資本政策の的確な実行

財務健全性の確保を考慮しつつ、将来の資本収益性向上に繋がる事業投資と、株主還元の充実に向けた政策を実行する

#### 成長期待の醸成

#### IR活動の強化

投資家・株主に向けて、持続的成長のシナリオや競争優位性、サステナビリティ課題への取り組みなどを分かりやすく伝え、対話し、意見を経営に活かす

Copyright © MATSUDA SANGYO CO.,LTD.



20

以上の課題認識に基づく PBR 改善に向けた取り組みにつきまして、大きく三つの施策を掲げております。

一つ目は、中期経営計画の経営目標を着実に達成するためにも、資本収益性の改善に向けて、ROIC 経営の推進に取り組んでまいります。

二つ目は資本政策になりますが、資本収益性の向上にもつながる高い収益を確保して資金を獲得し、持続的成長に向けた事業投資、財務健全性の確保ならびに株主還元の充実に向け、的確なバランスを検討の上、資金の配分を図ってまいりたいと考えております。

三つ目としまして、中長期的な当社の持続的成長イメージやシナリオと、市場環境や競争優位性などを、具体性を持って、少し分かりやすく投資家株主の皆様にお伝えし、いただいたご意見も経営に役立てるといった対話による IR 活動の強化に取り組んでまいりたいと考えております。

また、当社は環境負荷低減といった全社会的な課題に、事業を通じて応えるという企業理念を持った会社でもございますので、サステナビリティ課題への取り組みに関する開示も充実させてまいります。以上の施策を通じて、PBR の改善につなげてまいりたいと考えております。

### サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

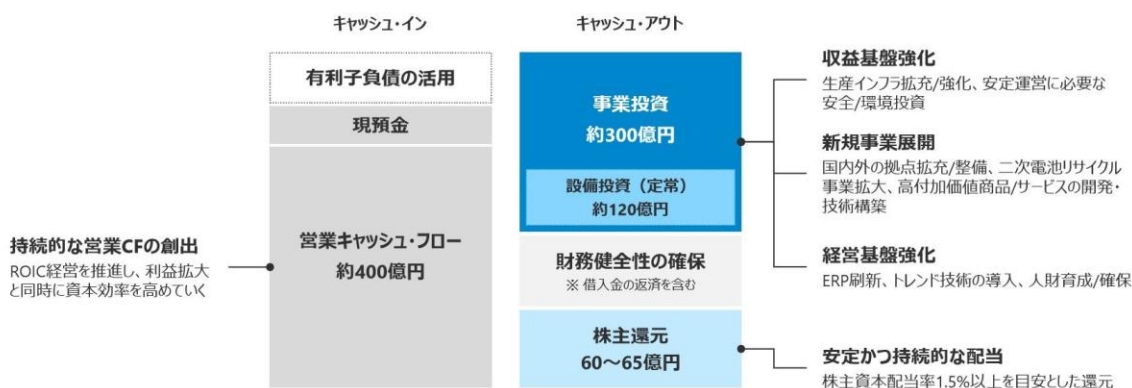


### 3-3 資本政策/キャッシュ・アロケーション

#### 資本政策 (基本方針)

成長性を捉えた事業機会への最適資源配分、財務健全性の確保、株主還元のバランスを考慮し、持続的に企業価値を向上させる

#### <中期経営計画（2022～2025年度累計）に基づく、キャッシュ・アロケーションの想定>



Copyright © MATSUDA SANGYO CO.,LTD.



21

資本政策にも触れましたので、現在進行中の中期経営計画に基づきまして、想定しておりますキャッシュ・アロケーションのお話をさせていただきます。

4カ年で獲得する営業キャッシュ・フローを約400億円と想定しておりますが、これらを原資といたしまして、定常投資も含む事業投資に300億円ほど振り向け、財務健全性の確保に考慮した上で、60億円から65億円ほどを株主様に還元するといった想定でおります。

配当金につきましては、株主配当率、いわゆるDOEでございますが、1.5%以上を方針にしております。先ほどのキャッシュ・アロケーションでの想定でございますが、中期経営計画の最終年度では、DOEも一段、切り上がる想定でおります。

中期経営計画が進行中でありまして、このキャッシュ・アロケーションは想定ということになりますが、次期の中期経営計画では、資本政策やキャッシュ・アロケーションも計画として示せればと思っております。

#### サポート

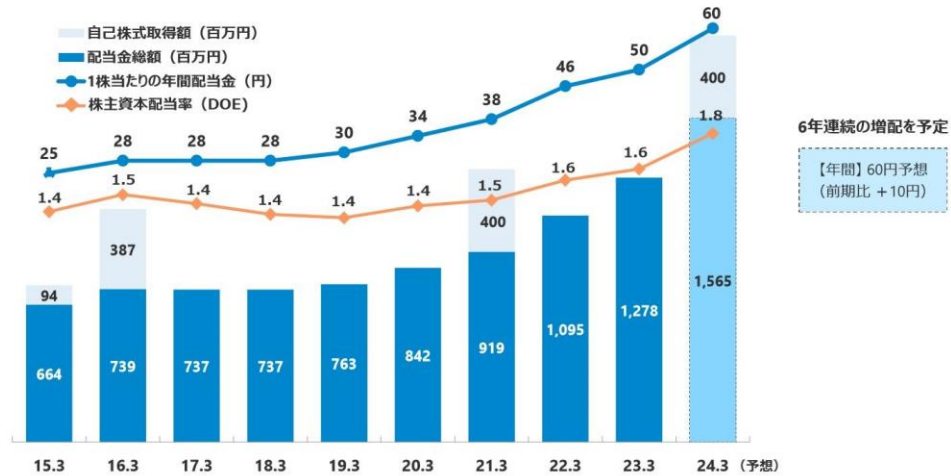
日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



### 3-4 株主還元

#### 株主還元 (方針)

- 成長投資の為の内部留保とのバランスを考慮しつつ、安定且つ持続的な配当を実施
- 株主資本配当率1.5%以上を目安とした還元
- 市場環境を勘案した機動的な自己株式取得



Copyright © MATSUDA SANGYO CO.,LTD.

松田産業株式会社  
MATSUDA SANGYO CO., LTD.

22

最後に、株主還元についてお話いたします。今年度予想までの推移をご覧いただいておりますが、2019年3月期以降、6期連続の増配を予定しており、株主資本配当率、DOEも上昇傾向にございます。また、市場環境を勘案した機動的な自己株式の取得も含めまして、株主還元のさらなる充実により株主様のご期待に応えてまいりたいと存じております。

以上をもちまして、本日のご説明は終わらせていただきまして、皆様からのご質問にお答えしてまいりたいと存じます。なお、資料には貴金属相場の推移をAppendixとして付けておりますのでぜひともご参考ください。本日はご清聴ありがとうございました。

#### サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

**SCRIPTS**  
Asia's Meetings, Globally

## 質疑応答

---

**司会 [M]**：それでは、これより質疑応答に移らせていただきます。お時間の許す限り、たくさんのご質問をお受けしたいと思っておりますので、どうぞお気軽に Q&A 機能にてご質問をお寄せください。ぜひ、忌憚のないコメントも頂戴できればと思います。

**田中 [M]**：それでは、まず、最初のご質問を読み上げさせていただきます。

**質問者 [Q]**：電子デバイス分野の操業状況についてというご質問ですが、国内と海外で違いますか。回復速度の違いなど、というご質問でございます。

**田中 [A]**：このご質問につきまして、私のほうからお答えさせていただきます。やはり、操業状況、回復の速度の違いは、主に当社の顧客にあたります電子デバイス分野の製造業界、これの各会社様、企業様で個々に違いは見られていると思われま。一方で、国内と海外といったところで回復速度の目に見えた違いがあるかについては、これは統計等も当然ございませんし、当社の感触といたしましても、その回復速度の大きな違いを感じているということはございません。

当然、当社は東南アジア等もかなり展開しておりますので、今後の中国の経済環境も、一つには影響が出てくる可能性はあると見ておりますが、現在のところ、その回復の速度に大きな違いは認識してはおりません。

**質問者 [Q]**：続きまして、二つ目の質問になります。ROIC の経営の推進について、ROIC の現場値や目標値を算出しているかなど、検討状況を教えていただきたいというご質問でございます。

**田中 [A]**：こちらについて、私のほうからご回答申し上げます。ROIC 経営の推進につきましては、現在、検討を重ねていきながら、今後、そういった展開を進めていきたいところでございます。その中で、当然ながら現状値につきましては、有利子負債と株主資本での投下資本ということは捉えておりますので、現状値では当社も把握しているところでございます。

一方で、これは目標値ということも含めて、当社の場合には、やはりセグメント別もございまして、そういった展開というところは一つの検討課題となっている状況でございます。今後もその辺に検討を加えまして、当社の資本効率の向上に役立つ適切な経営目標設定等も検討してまいりたいと考えている次第でございます。

**質問者 [Q]**：次の三つ目の質問に移らせていただきます。この上期の貴金属の営業利益が上振れましたが、その理由を教えていただきたいというご質問でございます。

---

### サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



**田中 [A]**：確かに当初の見通しからは、やはり 10 億近い営業利益の上振れがございました。特に、貴金属関連事業の上振れがございましたが、その理由につきましては、一つには当初、想定しておりました貴金属関連事業の主要顧客でございます、電子デバイス分野の操業低下は、当初見通しの前提でも予想していたところでございますが、概ね見通し通りの内容になっています。

一方で、やはり宝飾関連、宝飾分野の貴金属、リサイクルの取扱量の増加が見られたということが一つで、それ以外の分野の貴金属リサイクルの取扱量も概ね順調に推移したというところでの数量的な上振れがございました。

ならびに、この上期における貴金属相場の変動、特に金を中心とした価格の上昇、こういったところが、見通しに対しての利益の積み上げにつながったところでございます。加えて、販管費や製造費用につきましても、当初の見通しからは減少をした結果になっておりますので、それらを加えて、当初の見通しよりも上回ったという内容でございます

**質問者 [Q]**：次の質問になりますが、食品関連の下期、営業利益の見通しですね。これが若干、下方修正しているが、その理由というご質問でございます。

**田中 [A]**：確かに、当初の下期の食品関連の見通しからすると、若干の下方ということになっていますが、基本的には上期並みの業績が食品も引き続き下期も、というのがベースでございます。

一方、今年度当初の見通し上は、かなり下期のところ、食品も比較的、回復というような形で見通した部分でございますので、その辺が少し下方につながっている部分はございます。当然、下方ではございますが、若干でございます、大きな違いを、特に何かを想定して修正したものではありません。

**質問者 [Q]**：次の質問です。資本政策に関しての方向性はいつ具現化するのですか。

**田中 [A]**：当社、資本政策につきましては、かねてより基本的な方針を持っておりまして、事業機会、将来の成長に対する投資ならびに財務健全性の確保とのバランスを考慮して、株主還元を充実させることでございます。

先ほどもご説明させていただいている内容でございますが、これをいつ具現化するかということになりますが、今回もある程度、想定という中では少し当社も踏み込んで、キャッシュ・アロケーションの想定という中で、資本政策に近い考え方を示させていただいたと思っております。

また、先ほども説明の中でお話しましたとおり、そういったことをきちんと計画という形で、少しお示ししていくということで考えますと、やはり、これは次期中期経営計画の想定になると現在のところ、考えている次第でございます。

---

## サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

**質問者 [Q]**：次の質問に移らせていただきます。成長期待の醸成、IR 活動の強化について、もう少し具体的に教えてくださいということです。

**田中 [A]**：これは、IR 活動の強化になりますので、きちんと投資家や株主の皆様、松田産業グループ全体の成長といった期待が、ある程度、腹落ちして、共有、共感いただけるようなものを当然、目指してまいりたいと考えています。

その基本は、やはり開示情報になろうかと思いますので、この辺は、いろいろとどういった開示情報を皆さんにお伝えしていくことが、当社の成長のストーリーやシナリオ、あるいは競争優位性、そういったものにつながってくるかを、検討させていただきながら、開示の充実も検討していきたい、図っていききたいと考えています。

加えて、開示だけでは一方通行になりますので、やはり個別のミーティングなども通じた対話というものを強化してまいりたいと考えております。その中で、いろいろとまた機関投資家の方等のご意見もお伺いできると思っておりますので、そういったものを経営にフィードバックしながら、また新たに開示や、その対話のあり方、そういったものもまた改善していくというような PDCA サイクルを回していければと考えている次第でございます。

**質問者 [Q]**：次の質問に移ります。貴金属関連事業の第 2 四半期ですかね。2 クォーター営業利益が 1 クォーター比で改善していますが、状況が改善していることはないのでしょうかというご質問でございます。

**田中 [A]**：これは、残念ながらという言葉が適切かどうかということはあるのですが、1 クォーターから 2 クォーターにかけて、特に貴金属関連事業で重要になります電子デバイス分野の操業状況が、明らかに少し改善の兆しがあって、2 クォーターの営業利益が改善したかと言えば、必ずしもそうではないと思います。

その中には、宝飾分野の取扱数量や貴金属相場の変動、そういったことの違いといいたいでしょうか。そういったことが概ね 1 クォーターから 2 クォーターでの営業利益の改善ということにつながっていると理解しているところでございます。

**田中 [M]**：それでは、これ以外の質問がございませんので、少し早くなりますが、以上で皆様からのご質問、質疑応答を終了させていただきたいと存じます。ご質問をお寄せいただきまして誠にありがとうございました。

**司会 [M]**：それでは、お時間になりましたので、松田産業株式会社、2024 年 3 月期上期決算説明会を終了させていただきます。本日はご参加いただきまして、誠にありがとうございました。

---

## サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



[了]

質問者 [Q]：来期以降の見通しに関して御解説ください。

田中 [A]：電子デバイス分野の操業状況は緩やかに回復していくものと思われませんが、来期以降の見通しにつきましては、両セグメント共に外部環境や価格動向の分析などを行い、今後、具体的に検討してまいります。

---

### 脚注

1. 音声不明瞭な箇所については[音声不明瞭]と記載
2. 会話は[Q]は質問、[A]は回答、[M]はそのどちらでもない場合を示す
3. 質疑応答の下線部は当日回答したものではなく、後日追記したものです。

---

### サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



## 免責事項

本資料で提供されるコンテンツの信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性等について、SCRIPTS Asia 株式会社（以下、「当社」という）は一切の瑕疵担保責任及び保証責任を負いません。

本資料または当社及びデータソース先の商標、商号は、当社との個別の書面契約なしでは、いかなる投資商品（価格、リターン、パフォーマンスが、本サービスに基づいている、または連動している投資商品、例えば金融派生商品、仕組商品、投資信託、投資資産等）の情報配信・取引・販売促進・広告宣伝に関連して使用してはなりません。

本資料を通じて利用者に提供された情報は、投資に関するアドバイスまたは証券売買の勧誘を目的としておりません。本資料を利用した利用者による一切の行為は、すべて利用者の責任で行っていただきます。かかる利用及び行為の結果についても、利用者が責任を負うものとします。

本資料に関連して利用者が被った損害、損失、費用、並びに、本資料の提供の中断、停止、利用不能、変更及び当社による利用者の情報の削除、利用者の登録の取消し等に関連して利用者が被った損害、損失、費用につき、当社及びデータソース先は賠償又は補償する責任を一切負わないものとします。なお、本項における「損害、損失、費用」には、直接的損害及び通常損害のみならず、逸失利益、事業機会の喪失、データの喪失、事業の中断、その他間接的、特別的、派生的若しくは付随的損害の全てを意味します。

本資料に含まれる全ての著作権等の知的財産権は、特に明示された場合を除いて、当社に帰属します。また、本資料において特に明示された場合を除いて、事前の同意なく、これら著作物等の全部又は一部について、複製、送信、表示、実施、配布（有料・無料を問いません）、ライセンスの付与、変更、事後の使用を目的としての保存、その他の使用をすることはできません。

本資料のコンテンツは、当社によって編集されている可能性があります。

---

### サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasiasia.com

