



## 松田産業株式会社

2025年3月期 第2四半期（中間期）決算説明会

2024年11月26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]	2025 年 3 月期 第 2 四半期決算説明会
[決算期]	2025 年度 第 2 四半期
[日程]	2024 年 11 月 26 日
[ページ数]	25
[時間]	14:00 – 14:52 (合計：52 分、登壇：28 分、質疑応答：24 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 2025 年 3 月期第 2 四半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。

開催にあたりまして、各種お願い、ご連絡事項を申し上げます。本説明会は決算報告の後、質疑応答の時間を設けております。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 2025 年 3 月期第 2 四半期決算について、代表取締役社長の松田芳明、および執行役員 CSR・IR 部長の田中善則より、ご報告させていただきます。

**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、2025 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。

### 目次

---

1. 連結決算の概要
2. セグメント別の業績と通期見通し
3. 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けて

### Appendix

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通期見通しに加え、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応の方針内容について、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

貴金属関連事業における増収増益、食品関連事業における増益を受け、  
売上高及び営業利益は前年同期比で増加

(億円)

	2024年3月期 上期	2025年3月期 上期	増減	
売上高	1,787	2,221	+434	+24.3%
営業利益	50	62	+12	+23.5%
営業利益率	2.8%	2.8%	▲0pt	-
経常利益	58	65	+7	+12.0%
中間純利益	40	46	+6	+13.8%

初めに、連結業績の概要についてご説明いたします。

2025年3月期第2四半期の売上高は、前年同期比24.3%増加の2,221億円となり、営業利益は前年同期比23.5%増加の62億円となりました。

セグメント別としましては、貴金属関連事業においては、宝飾分野からの貴金属リサイクル取扱量の増加と金相場の堅調な推移を受けた結果、増収増益となりました。また、食品関連事業においては、畜産品の販売量減少、販売価格の低下などで減収となりましたが、在庫回転率の向上によるコストの適正化や価格転嫁などにより、増益となりました。

これらの結果、当第2四半期は前年同期比で増収増益となりました。

また、親会社株主に帰属する中間純利益は、前年同期比13.8%増加の46億円となりました。

## 連結貸借対照表

【資産の部】		(億円)		
	2024年3月末	2024年9月末	増減	主な増減要因
流動資産	1,023	<b>1,083</b>	+60	(+) 貴金属相場の高騰等に伴う棚卸資産の増加
固定資産	466	<b>481</b>	+15	(+) 建物(入間、タイ)、機械設備の新設
資産合計	1,489	<b>1,565</b>	+76	
【負債の部】				
	2024年3月末	2024年9月末	増減	主な増減要因
流動負債	445	<b>399</b>	▲46	(-) 短期借入金の返済
固定負債	130	<b>199</b>	+69	(+) 長期借入金の増加
うち有利子負債	294	<b>293</b>	▲1	
負債合計	575	<b>598</b>	+23	
【純資産の部】				
	2024年3月末	2024年9月末	増減	主な増減要因
純資産合計	913	<b>966</b>	+53	(+) 利益剰余金・為替換算調整勘定の増加
負債純資産合計	1,489	<b>1,565</b>	+76	
自己資本比率	61.2%	<b>61.6%</b>		

Copyright © MATSUDA SANGYO CO.,LTD.



6

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、貴金属相場の高騰なども含めた棚卸資産の増加などにより流動資産が60億円増加し、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15億円増加いたしましたので、総資産は前期末に比べ76億円増加し、1,565億円となりました。

負債につきましては、短期借入金の返済により流動負債が46億円減少した一方で、長期借入金の増加により固定負債が69億円増加いたしましたので、合計では前期末に比べ23億円増加し、598億円となりました。

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53億円増加し、966億円となっております。

## 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



(億円)

	2024年3月期 上期	2025年3月期 上期	当期の主な増減要因
営業キャッシュ・フロー	▲20	24	(+) 税金等調整前中間純利益、減価償却費・仕入債務の増加 (-) 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	▲43	▲24	(-) 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	▲63	0	
財務キャッシュ・フロー	46	▲11	(-) 短期借入金の返済
その他	5	4	
現金及び現金同等物の増減	▲11	▲7	
現金及び現金同等物の期末残高	106	137	

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、棚卸資産の増加ならびに法人税等の支払いなどによる資金の減少に対し、税金等調整前中間純利益や減価償却費、仕入債務の増加などによる資金の増加が上回り、24億円の資金増加となりました。

なお、棚卸資産の増加については前のページで述べたとおりですが、貴金属関連事業ならびに食品関連事業の両セグメントにおける運転資本圧縮の取組みを通じて、回転期間には改善が見られております。

投資キャッシュ・フローにつきましては、工場設備などの有形固定資産の取得などにより、24億円の支出となっております。

財務キャッシュ・フローは、短期借入金の返済などで11億円の資金減少となっております。

## 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

2025年3月期通期の業績予想について、5/13公表値から下記の通り上方修正

	2024年3月期 実績	当初予想 (5/13公表)	修正予想 (11/5公表)	対当初予想	対前期実績 (億円)
売上高	3,605	3,800	<b>4,400</b>	+600	+22.0%
営業利益	93	100	<b>117</b>	+17	+25.1%
営業利益率	2.6%	2.6%	<b>2.7%</b>	+0.1pt	-
経常利益	105	110	<b>125</b>	+15	+18.5%
当期純利益	72	76	<b>87</b>	+11	+20.1%
1株当たり当期純利益 (円)	280.20	293.24	<b>337.61</b>	+44.37	+20.5%
ROE	8.3%	7.8%	<b>9.0%</b>	+1.2pt	-

私からは、最後に、2025年3月期の通期の連結業績の見通しについてご説明いたします。

5月13日公表の通期の業績予想を、今月の5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600億円増加の4,400億円、営業利益は17億円増加の117億円、当期純利益では11億円増加の87億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。後半はIR担当の田中よりご説明いたします。

**田中**：改めまして、IRを担当いたします執行役員の田中でございます。

私からは2025年3月期上期の業績概要と通期の見通しにつきまして、セグメント別にご説明いたします。

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

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を受け、  
売上高及び営業利益は前年同期比で増加

(億円)

	2024年3月期 上期	2025年3月期 上期	増減	
売上高	1,228	1,688	+460	+37.5%
営業利益	39	49	+10	+25.7%
営業利益率	3.2%	2.9%	▲0.3pt	-



まず初めに、貴金属関連事業になります。

今年度上期の連結売上高は前年同期比 37.5%増加の 1,688 億円となり、営業利益では前年同期比 25.7%増加し、49 億円となりました。

売上高では、主力顧客であります電子デバイス製造業界の操業低下が、当社の貴金属リサイクル取扱量ならびに製商品の販売量に大きく影響いたしました。宝飾分野において貴金属リサイクル取扱量が増加したことに加え、金・銀などの貴金属相場の上昇の影響もございましたので、37.5%増加という結果になりました。

また、営業利益におきましては、宝飾分野での数量増加はございましたが、同分野からのリサイクルは付加価値が低くなるため、数量による効果は限定的な内容となりましたが、貴金属相場上昇による利益の押し上げがございまして、前年同期比 25.7%の増益となっております。

なお、営業利益率が 0.3 ポイントほど低下しておりますが、相対的に利益率が低くなる宝飾分野の数量増などで売上総利益率が 1.4 ポイントほど低下したことが影響したものでございます。

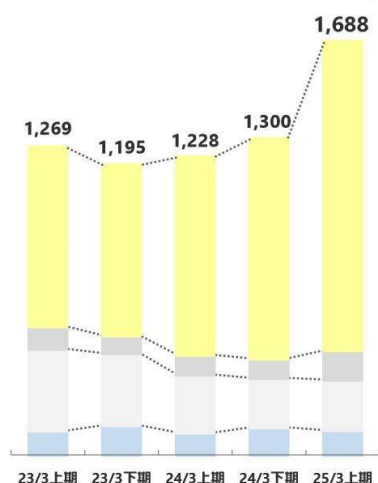
営業利益の増減要因につきましては、後ほど補足させていただきます。

## 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

## 品目別売上高の推移（貴金属関連事業）

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による、金製品の増収が大きく貢献し、  
全体の売上高は前期同期比+460億円



	(億円)			増減要因
	25/3上期	増減		
金	1,270	+456 +56.2%	数量要因 +16.9%、価格要因 +39.3%	
銀	121	+40 +49.3%	数量要因+8.1%、価格要因 +41.2%	
白金族	208	▲31 ▲13.0%	数量要因▲2.8%、価格要因▲10.2%	
その他	89	▲5 ▲5.3%	(非鉄、産廃処理 他)	

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。増減比較につきましては、全て前年同期比でのご説明となります。

今年度上期の当事業の売上高の品目別構成は、金製品が全体の約75%を占めまして、続いて白金族製品約12%、銀製品約7%という内容になります。昨年度の上期では金製品の構成比が約66%でしたので、宝飾分野の増加が顕著だということを示しております。

品目それぞれの売上増減推移を見ますと、まず金製品の売上高は56%ほど増加しましたが、数量要因で約17%、価格要因で約39%増加という内訳になっております。数量面につきましては、電子デバイス分野の生産回復によるプラス効果はわずかでしたが、宝飾分野からのリサイクル取扱量が増加しましたので、売上の増加に貢献しております。また、価格要因につきましては、貴金属相場の上昇によるものになります。

続きまして、銀製品の売上高でございますが、49%ほど増加しております。数量要因で約8%、価格要因で約41%という増加の内訳になりまして、こちらは相場の上昇が大きく影響したという内容でございます。

白金族製品になりますが、売上高は13%ほど減少いたしました。要因別では、数量要因で約3%、価格要因で約10%、いずれも減少しております。数量の減少につきましては主に触媒などのリサイクル取扱量減少が影響したのになりまして、価格面につきましては主にパラジウム等の相場下落によるものでございます。

### 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

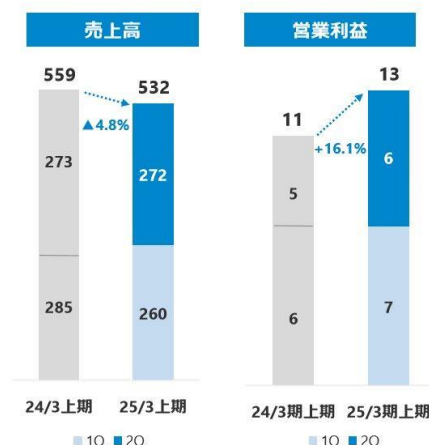
SCRIPTS  
Asia's Meetings, Globally

その他というのもございますが、こちらは貴金属リサイクルの派生品であります非鉄や産業廃棄物処理など様々含まれておりますが、売上高につきましてはわずかに減少しております。

## セグメント別の業績（食品関連事業）

畜産品の販売量減少・販売価格の低下などで、売上高は減少したものの、在庫回転率の向上によるコストの適正化や価格転嫁などにより、営業利益は増加

(億円)				
	2023年3月期 上期	2024年3月期 上期	増減	
売上高	559	532	▲27	▲4.8%
営業利益	11	13	+2	+16.1%
営業利益率	2.1%	2.5%	+0.4pt	-



Copyright © MATSUDA SANGYO CO.,LTD.

松田産業株式会社  
MATSUDA SANGYO CO., LTD.

12

続きまして、食品関連事業になります。

今年度上期の連結売上高は前年同期比 4.8%減少し 532 億円となりましたが、営業利益につきましては 16.1%増加の 13 億円となり、減収増益となりました。

国内の食品需要では、インバウンドに支えられた面があるものの、物価の高騰などから個人消費全体ではいささか弱さがうかがえ、また商品にも好不調のばらつきが見られるといった外部環境の中でしたが、食品関連事業の売上高についても品目別にばらつきが見られまして、数量が増加した水産品では売上が増加いたしました。数量減少、価格低下の両面で売上が大きく減少した畜産品などの影響で、全体としましては減収という結果となりました。

なお、畜産品の数量減少や価格低下には、ビーフ類・ポーク類・チキン類といった品目内の構成変化、こういったことも影響しております。

食品関連事業の営業利益になりますが、在庫回転の改善に伴うコスト面での改善や、円安などで上昇をしておりました仕入価格に対して価格転嫁が進んだことなどによりまして、利益率が改善しました。そういったことから販管費の増加も抑えまして、16%を超える増益になったものでございます。

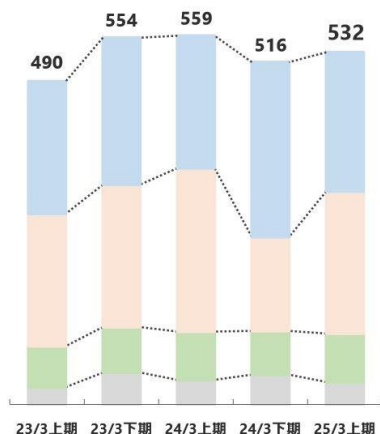
## サポート

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@scriptsasia.com

SCRIPTS  
Asia's Meetings, Globally

## 品目別売上高の推移（食品関連事業）

水産品の販売量は増加したものの、畜産品・農産品の販売量は減少し、  
全体的に販売価格が低下したことから、売上高は前年同期比▲27億円



	(億円)			増減要因
	25/3上期	前年同期比増減		
水産品	210	+11	+5.5%	数量要因+6.8%、価格要因▲1.3%
畜産品	215	▲32	▲13.1%	数量要因▲4.4%、価格要因▲8.7%
農産品	73	▲0	▲1.0%	数量要因▲4.8%、価格要因+3.8%
その他	34	▲5	▲12.2%	-

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、品目別で補足いたします。比較はこちらも全て前年同期比になります。

まず、水産品の売上高につきましては、5%を超える増加になりましたが、価格低下による減少を大きく上回って、販売量の伸長により7%弱の増加となりましたのでございます。エビ・イカ・凍魚などは、資源の減少などもございまして厳しい状況でしたが、前期不調でございました魚肉すりみが好調に転じまして販売量が増加したことが、売上高の増加に寄与したものでございます。

畜産品の売上高につきましては、約13%減少しておりますが、数量要因で約4%、価格要因で約9%、いずれも減少したことによります。畜産品では商品構成の変化が数量要因・価格要因の両面で影響しておりまして、相対的に安価なチキンや鶏卵は販売量が増加しており、ポーク類・ビーフ類の販売量が減少したことと、前期高騰した鶏卵価格が落ち着き、下落に転じた価格要因、こういったことでの売上減少が畜産品全体の売上減少に影響したという内容でございます。

品目別の最後になりますが、農産品につきましては売上高が1%ほど減少しておりますが、数量要因で約5%減少し、価格要因で約4%増加しております。冷凍野菜・乾燥野菜ともに販売量は減少いたしました。価格転嫁が進捗したことなどもございまして、売上高の減少が抑えられております。

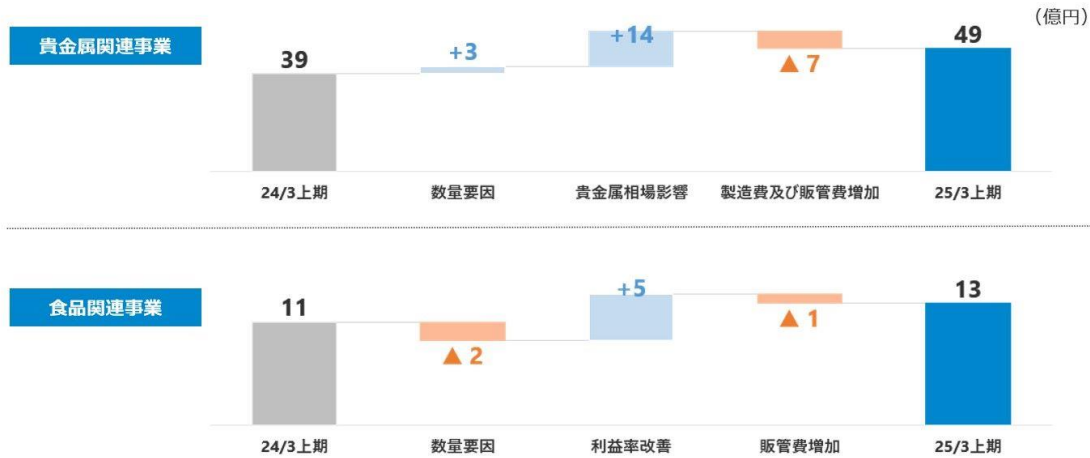
### サポート

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

## ○ 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により数量面の改善は限られるも、金相場上昇が貢献  
食品関連事業は、販売量の増減にばらつきがあるものの、コスト適正化や価格転嫁などで利益率を改善



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。

まず、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が続きまして、貴金属リサイクルの取扱量や製商品の販売量の改善がまだ限定的であるため、数量要因につきましては宝飾分野での増加なども含めておおよそ前回3億円程度のプラス効果にとどまっておりますが、金・銀の金属相場上昇による価格要因で、おおよそ14億円程度利益を押し上げましたので、製造費用や販管費の増加が約7億円ございましたが、営業利益は前年同期に比べて10億円増加するという結果となりました。なお、製造費用の増加につきましては、主に人件費、減価償却費という内容になりました。

食品関連事業では、畜産品、農産品などの販売量の減少による数量要因でおおよそ2億円ほど利益を引き下げる内容でございましたが、コスト改善や価格転嫁などで利益率が改善したことでおおよそ5億円程度のプラス効果となりまして、販管費の増加1億円を上回って2億円の増加となりました。なお、販管費の増加は、主に人件費の増加によるものでございました。

## 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@scriptsasias.com

SCRIPTS  
Asia's Meetings, Globally

セグメント別の業績予想について、以下の通り修正

		(億円)				
		2024年3月期 実績	当初予想 (5/13公表)	修正予想 (11/5公表)	対当初予想	対前期実績
貴金属 関連事業	売上高	2,529	2,680	<b>3,286</b>	+606	+29.9%
	営業利益	70	77	<b>92</b>	+15	+30.6%
食品 関連事業	売上高	1,076	1,120	<b>1,114</b>	▲6	+3.5%
	営業利益	23	23	<b>25</b>	+2	+8.1%
合計	売上高	3,605	3,800	<b>4,400</b>	+600	+22.0%
	営業利益	93	100	<b>117</b>	+17	+25.1%

ここからは、通期の連結業績見通しにつきましてセグメント別にお伝えいたします。

業績見通しは上期の業績上振れなども勘案しまして、11月5日に修正しております。

まず、貴金属関連事業になりますが、売上高は前期比29.9%増の3,286億円、営業利益につきましては前期比30.6%増の92億円を予想しております。下期では当初の想定に変化なく、電子デバイス分野の緩やかな操業回復を想定しておりますが、上期の上振れ要因でございます貴金属相場の変動要素は予想に含みませんので、下期の営業利益は当初の予想を据え置いております。

食品関連事業につきましては、売上高は前期比3.5%増加の1,114億円、営業利益は前期比8.1%増加の25億円を予想しております。国内の食品需要に大きな変化は予想されず、3クォーターでは繁忙期になりますが、4クォーターでは反動も含んで閑散期になりますので、上期と大きな変化はないものと想定しております。下期の営業利益は当初の想定を据え置いております。

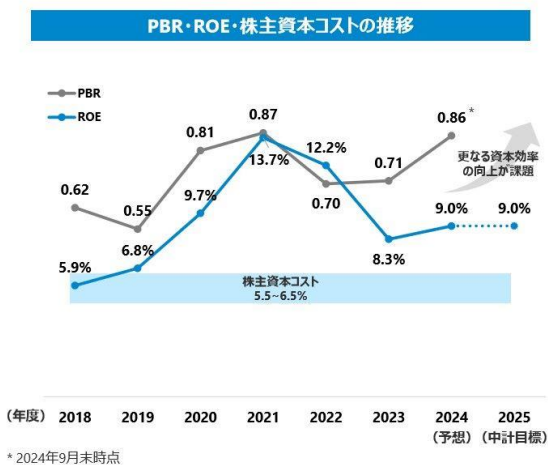
業績面のご説明は以上とさせていただきます。次の資料に予想の前提などを簡単にまとめておりますので、ご参考いただければと存じます。

続きまして、昨年11月21日に公表をさせていただきました、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、進捗状況をアップデートしておりますので、取組みの概要などをご説明いたします。

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

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2024年度の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

ご覧いただいている現状認識につきましては、昨年お話ししました内容になりますが、認識としての変化はございませんので、ご参照いただければと存じます。

PBRが0.7倍程度となっておりますが、現在0.8倍内外という状況になっているところでございます。PBRの1倍割れに関する要因といたしまして、ROEの低下傾向によるエクイティ・スプレッドの縮小、持続的な成長期待の低下ならびに株主還元の評価にあると分析し、PBR改善に向けた施策を立ててご説明させていただきましたので、今回はちょうど1年を経過したことも踏まえまして、進捗などをこの場でご報告させていただきます。

## PBR改善に向けた方針と取組み

### 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.



19

こちらは昨年ご説明させていただいた課題認識に基づく PBR の改善に向けた方針と取組みになりますが、資本効率の向上、成長期待の醸成という重要課題に対しまして、ROIC 経営の推進、資本政策の的確な実行、IR 活動の強化の三つの施策を掲げておりますので、それぞれ施策ごとに進捗などをご説明します。

## 重要課題と施策の進捗

重要課題	施策	進捗
資本効率の向上	<b>ROIC経営の推進</b> 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	<ul style="list-style-type: none"> <li>• セグメント別投下資本の明確化を推進</li> <li>• 各事業のバリュードライバーを特定中</li> <li>• 食品事業ではPSI管理強化による在庫回転率の向上を図る</li> </ul>
	<b>資本政策の的確な実行</b> 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、株主還元の充実にに向けた政策を実行する	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 次ページのキャッシュ・アロケーション想定の下、2022-2025年度の前半期間が終了</li> <li>【営業CF】 124 / 400億円</li> <li>【事業投資】 200 / 300億円</li> <li>【株主還元】 31 / 60-65億円 ※ 2022-2023年度累計</li> </ul>
成長期待の醸成	<b>IR活動の強化</b> 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	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 決算補足説明資料と英文開示を拡充</li> <li>• 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた現状と課題について取締役会で議論</li> <li>• 新たな対話機会として、スモールミーティングを2024年度内に実施予定</li> </ul>

Copyright © MATSUDA SANGYO CO.,LTD.



20

## 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



まず、ROIC 経営の推進につきましては、現在までにセグメント別の投下資本の明確化を進めておりまして、そこから各事業のバリュードライバーを特定しているところになります。途中段階ではございますが、食品関連事業におけます在庫回転や利益率の改善なども、この流れに繋がる内容になります。

ROIC 経営の推進によって資本効率を向上させ、ROE の改善などに繋げていきたいと考えているところでございます。

次の資本政策でございますが、こちらはこの後のキャッシュ・アロケーションで進捗などをお伝えさせていただきます。

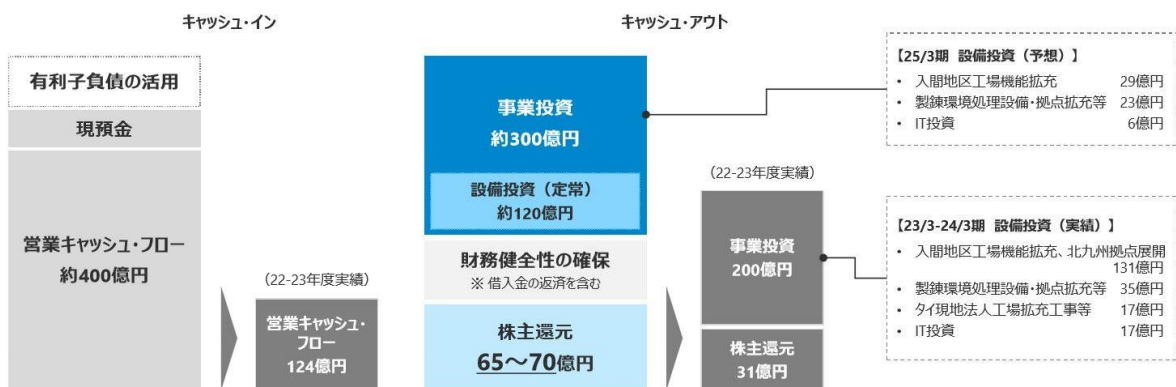
成長期待の醸成に繋げる IR 活動の強化、こちらにつきましては決算資料の英文開示を進めております。また、スモールミーティングなどの新たな対話の機会なども、今年度中に実施を計画しているところでございます。

## 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、株主還元のパランスを考慮し、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.

松田産業株式会社  
MATSUDA SANGYO CO., LTD.

21

現在キャッシュ・アロケーションをご覧いただいております。

資本政策的確な実行につきましては昨年、4カ年の中期経営計画に基づき想定するキャッシュ・アロケーションとしてご説明しておりますので、2カ年を経過し折返しに入ったことも踏まえまして、進捗をお伝え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@scriptsasia.com

SCRIPTS  
Asia's Meetings, Globally

キャッシュ・インになります営業キャッシュ・フローでは、4カ年で400億円の獲得を想定していますが、経過した2カ年では124億円の獲得となっております。

前期の大幅な減益なども含んで、進捗度としてはいささか満足のいく結果にはなっていませんが、貴金属関連事業の業績改善、両事業の資本効率改善など、残り2カ年度の挽回も十分に期待できますので、想定は据え置いております。

次に、将来の成長に向けました事業投資につきましては、おおむね計画どおりに維持をしております。主に貴金属関連事業の拡大成長に向けた工場機能の拡充などに200億円を投じております。引き続き、残りの2年間で100億円の投資を計画しておりますが、入間地区や北九州地区工場におけます対象市場の成長や顧客のニーズに合わせて、工場機能の強化・拡充を段階的に進めてまいりたいと考えております。

株主還元になります。自己資本比率なども含めた財務健全性の確保も踏まえつつ、増配、自己株取得なども含めまして、この2カ年で31億円の還元を実施しております。なお、昨年は株主還元の想定としまして60億円から65億円とお伝えしておりましたが、既の実施しました4億円の自己株取得や継続した増配の実績なども踏まえまして、想定を5億円ずつ引き上げ、65億円から70億円の範囲に想定を見直しさせていただいております。

## 株主還元

### 株主還元

- 成長投資の為に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、資本政策の補足としまして、株主還元についてお話しいたします。

## 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@scriptsasia.com

SCRIPTS  
Asia's Meetings, Globally

今年度予想までの推移を現在ご覧いただいておりますが、19年3月期以降7期連続の増配を予定しており、下限として1.5%を目安におきました株主資本配当率（DOE）、こちらも上昇傾向にあります。

業績やキャッシュ・フローの状況にもよりますが、株主還元の充実につきましては機動的な自己株式の取得も含めまして、引き続き、株主様のご期待にできる限り添えますよう検討してまいります。

ご説明は以上とさせていただきます。残りの時間では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など Appendix として付けておりますので、こちらもどうぞご参考ください。

私からは以上でございます。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@scriptsasias.com



## 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]**：電子デバイス業界の業績は回復してきているようにも見えるが、貴社はどのように想定されているのか。また、貴社の業績予想では回復が見られる中でも下期偏重とはなっていないようだが、というご質問でございます。

**田中 [A]**：まず私からご回答申し上げます。電子デバイス業界の回復時期につきましては、当社では、これは当初の想定から変化はなく、下期以降の回復を想定しておりますが、その内容につきましては緩やかな回復であるということです。

加えて、当社は貴金属リサイクルという事業を行っていることもございますので、対象の業界の操業の回復、こういったものから当社の業績に反映されます間、リードタイムが若干ございます。これは貴金属リサイクルという特徴によるものでございます。

そういった関係で、市場の回復から当社の業績への反映で、おおよそ1クォーター程度のずれが生じるということも踏まえた、業績見通しになっております。

当社の業績が下期偏重には見えないというご質問もございましたが、上期の業績がかなり上振れております。

先ほどもご説明した内容でございますが、この上振れの内容が数量要因ではなく、おおむね、金属相場の上昇による上振れによるものでございましたので、下期につきましてはそういった不確実性の高い相場影響は当然予想には含んでおりません。したがって、数量での増収増益を想定した予想になっております。

結果としましては、下期延長という形の見通しに、必ずしもなっていないという内容でございます。私の回答は以上でございます。

**質問者 [Q]**：二つ目の質問に移らせていただきます。貴金属の価格変化が業績に及ぼす影響について改めて教えてほしい、という内容でございます。

---

### 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



**田中 [A]**：当社はリサイクルを通じて貴金属を扱ってございますので、貴金属の相場、価格の変動といったものには、業績面での影響を受けるという内容でございます。当然ながら、売上高につきましては、貴金属相場の変動がおおよそそのまま売上高に影響するという内容でございます。

一方、利益面につきましては、そういった価格変動による利益の影響という一つのリスクと認識しまして、これをできるだけ縮小化したいというところから、貴金属の先渡し契約などを使いましたヘッジを行っております。

そういった関係で、売上ほど営業利益につきましては貴金属価格の変化・変動の影響は抑えられていると考えております。

しかしながら、貴金属リサイクルの対象になります原材料につきましては、やはり少量多品種型の原材料ということから、先ほど申しましたヘッジにつきましても全て100%カバーすることが非常に困難でございまして、どうしてもヘッジがかからないというものも出てまいります。

こういったフリーの在庫に関しまして、価格変動のリスクにさらされている状況でございます。

こういったものが製品化されて販売されたときに価格が上昇していれば、その上昇部分につきましては利益にプラスとして影響されるということ。価格が下落すれば、その逆で、営業利益を引き下げる内容になるということでございます。

価格変動の業績への影響につきましては、以上のような説明になります。私からの回答は以上でございます。

**質問者 [Q]**：三つ目の質問に移らせていただきます。PBRの改善に関連して、株主還元増加への期待値を上げることが必要だと思うが、配当性向を高めて指標にするなどということを考えてはいいのか、というご質問でございます。

**田中 [A]**：先ほど、株価資本コストを意識した経営の対応というところでも、少しお話しさせていただいておりますが、当然ながら当社はPBRの改善に向けましても、資本政策的確な実行という中で株主還元の充実を図ってまいりたいと考えている次第でございます。

したがいまして、7期連続の増配を予定することも含めて、充実に向けた進捗を図っているところでございますが、ご質問にございました、配当性向を高めて指標を目標設定するということだと思いますが、当社では、特に配当につきましては株主資本配当率（DOE）、これを下限として1.5%以上を目安として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@scriptsasias.com



これはもうご存じだと思いますが、株主資本配当率（DOE）、こちらも基本的には配当性向が要素として含まれているという内容でございます。

ROE と配当性向の関係性の中で求められ、配当性向という要素も含まれておりますので、当社は配当性向を今のところ指標にすることを考えてはいたしません、株主資本配当率（DOE）という中で、しっかりと配当性向には注視してまいりたいと考えているところでございます。私からの回答は以上でございます。

**質問者 [Q]**：続きまして、貴金属関連事業の下期の増減益要因をどのようにお考えですか。また、電子デバイスの回収量の回復は見込めそうですか、という内容のご質問でございます。

**田中 [A]**：まず、貴金属関連事業の下期の増減益要因、これは予想ということになるんだと思いますが、こちらにつきましては、数量と価格の予想ということに尽きるわけですが。

数量面では、先ほどもお話ししましたとおり、下期からの対象市場でございます電子デバイス分野の操業は回復の基調に入ると想定しておりますので、数量面では3クォーターから4クォーターにかけては、業績面にプラスの影響で考えているところでございます。

一方、上期にございましたような価格的な要素につきましては、これは非常に貴金属相場ですので不確実な要素が高いことから、こちらにつきましては価格面でのプラスあるいはマイナスということを予想してはございません。

したがって、下期では市場の回復にしっかりと対応した数量の増加、こういったことで貴金属関連事業の業績の押上げに向けて努めていきたいと考えてる次第でございます。私からの回答は以上でございます。

**質問者 [Q]**：PBR1 倍割れの理由として、成長期待の醸成を挙げていらっしゃいます。これについて、今後はどのような対策をお考えですか。特に事業投資の回収についての考え方について教えてください、というご質問でございます。

**田中 [A]**：まず私からご説明させていただきます。当社は、資本効率の向上と成長期待の醸成ということがPBR1 倍割れの一つの理由、課題と認識しているところでございます。

これについて、特に事業投資の回収についてというお話がございましたので、少しお話しさせていただきます。

今現在行っております事業投資の多くは、中長期的な主に貴金属関連事業の事業成長に向けた設備投資が中心になっております。

---

## 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

北九州工場の開設、または入間地区での工場の設置、そういったことを通じて貴金属関連事業における数量面での拡大、ならびに新たな商品・製品、そういったものへの取組み、そういったことを行うための投資が、この事業投資の中に多く含まれております。

したがいまして、こういったものの回収につきましては、その時期や規模については現在のところまだ開示をするという段階ではございませんが、次期中計等でそういったことに関してのご回答といいたいまいしょうか、期待に応えられるような内容かどうかも含めまして、開示をさせていただければと、現在のところ考えている次第でございます。以上、私からご回答させていただきます。

**田中 [M]**：社長、長期の事業投資について何かございますか。

**松田 [A]**：電子部品業界につきましては、半導体もしくは電子部品ですと半導体のほうが先行して回復しているのかなと。ただ、半導体におきましても、なんて言いたいまいしょうか、先行してる部分とまだまだなかなか回復しないものと分かっているのかなと。電子部品に関しましては、少し遅れて回復してくるのではないかなと思っております。

いずれにしても、スマホとかタブレットですとか PC ですとか、買替え需要も少しずつこれから出てくると思いますし、自動車、EV とかハイブリッドとか、AI 関連につきましても、回復と言いたいまいしょうか、今後伸びる、期待できる商品もたくさんありますので、当社としましてはいかにこれをきちっと取り込んでいけるか、そのための今後の事業投資も十分行っていくつもりでございますので、ご期待に沿えるよう、集荷量、そしてその回収技術、リサイクルした後の商品の販売、こうしたものに対してきちっと改善し、今後の長期的な利益創出を行っていきたいなと思っております。以上です。

**田中 [M]**：質問がございますので、読ませていただきます。

**質問者 [Q]**：営業キャッシュ・フローの想定には進捗から見てギャップが感じられるが、営業キャッシュ・フローが未達の場合に、事業投資や株主還元の想定を見直すようなことはないのか、というご質問でございます。

**田中 [A]**：こちらにつきましては、私からご説明させていただきます。24年3月期では、利益の減少は当然のことながら、金属等の資源高や為替の円安による運転資本の増加、ならびに期末日の休日期末日の休日ということも重なった関係で、そういったことも影響して、24年3月期の営業キャッシュが非常に減少したということもございます。

したがいまして、収益の改善と資本効率改善の両面が必要になることにはなりますが、両セグメントともに業績ならびに資本効率ともに今改善の方向には進んでおりまして、確かに多少ハードルは高

---

## 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



いという認識は持っていますが、先ほどご説明もさせていただいたとおり、まだ十分に期待できる範囲内と考えていますので、この想定 of 400 億というキャッシュ・フローの獲得に努めてまいりたいと思っている次第でございます。

その中で仮定の話にはなりますが、仮に営業キャッシュ・フローが想定に対して届かない、未達になりそう、なったという場合であっても、中長期的な成長拡大に向けた事業投資は必要でございます。

また、株主還元でも更なる充実が必要になるだろうと考えておりますので、今のところ想定を見直すようなことを考えてはございません。いずれにしても、まずは業績の改善、資本効率の向上を図っていききたいと考えている次第でございます。

**松田 [A]**：想定できない、よほどの想定外の理由でキャッシュ・フローが悪化しない限り、今後の事業投資もしくは株主還元について見直すということはあまり考えておりません。

**田中 [M]**：もう一つ質問が来ておりますので、読ませていただきます。

**質問者 [Q]**：九州の半導体産業から新たな受注拡大の期待値、こちらについて話を聞かせてほしいというご質問でございます。

**田中 [A]**：こちらは、当社は当然北九州に投資を行っていることも含めたご質問とお受けいたします。

貴金属関連事業の主力のお客様は、電子部品、半導体等の電子デバイス製造業界になりますので、近年九州における半導体産業の展開は、当然ながら当社にとってもチャンスと捉えております。

その中で、これは外資系になります半導体企業様に関する工場の立ち上げに、非常に今注目が集まっているという内容でございますが、その周辺におきましても電子部品メーカーなども、工場の拡張や新設といったものがかなり行われております。既に当社としましては、様々なチャンネルを通じまして、それらのお客様に向けた営業活動を行っているところでございます。

また、九州で行われております半導体産業展といったイベントにも、積極的に参加させていただきまして、当社は材料メーカーとして出展をさせていただき、アピールをしている、こういったことも行っております。

こういったことを通じて、受注拡大に繋げていきたいと考えている次第でございます。私の回答は以上でございます。

---

## 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



**松田 [A]**：九州の半導体産業、外資系で来ておりますけれども、当然、新しいお客様からの要望も来ると思っていますので、きっちりと受けていきたいと思えます。

**田中 [M]**：他に質問はよろしいでしょうか。それでは、お時間は若干残ってございますが、質問も以上でございますので、少し早めではございますが、これを持ちまして終了させていただきたいと思えます。皆さま、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。

こちらをもちまして、質疑応答を終了させていただきます。

**松田 [M]**：本日は、お集まりいただき誠にありがとうございました。皆様からのご期待に応えるべく、今後もより一層の努力を重ね、企業価値の向上に努めてまいります。

引き続き、ご支援とご鞭撻を賜りますようお願い申し上げます。ご清聴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 2025 年 3 月期第 2 四半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。

[了]

---

## 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

---

## 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@scriptsasias.com

