

大和インベスター・リレーションズ 個人投資家向け会社説明会（大阪）
（2025 年 8 月 30 日）

Q1	経営ミッションの株主価値最大化のためには一株当たりの利益向上が重要だと考えるが、具体的な方策を伺いたい。
A1	株主価値最大化のための具体的な方策としては、既存事業の成長と積極的な M&A の 2 点が重要です。既存事業の成長については、EPS ベースで年間+10～12%の成長を見込んでいます。これは、10 年で EPS が 2 倍となり、PER が変わらなければ株価も 2 倍になる計算です。加えて、M&A を継続的に実施しており、2019 年以降は目利き力を活かした M&A で減損することなく、EPS を右肩上がり成長させてきました。今後もこの方針を継続していきますので、まずは当社の実績を確認し、説明内容が信頼できるかをご判断ください。一般的な製造業や競合他社と比較しても、当社は高い成長を実現しており、中期経営方針でも EPS の積み上げを掲げています。また、半導体など一部の産業は高い成長率ながら業績変動が激しい一方、塗料産業は変動が少なく安定的に利益を積み上げ可能な業種であり、当社はそのビジネス優位性を活かして着実に成長を果たしています。

Q2	トランプ関税の影響はどの程度あるのか？
A2	直接的な影響はほとんどありません。当社はグローバル展開していますが、塗料事業の特徴として、現地で原材料を調達し、生産・販売・回収までを完結する地産地消のモデルを採用しているため、輸出入の比率が非常に低く、関税の直接的な影響はほとんど受けていません。ただし、トランプ関税によって消費者が将来的な物価上昇を懸念し、消費を控える動きが出る場合、消費減退という間接的な影響は受ける可能性があります。これは当社だけでなく、他社にも共通する事象ですが、直接的に当社業績へ影響することは僅少です。

Q3	今年 3 月に米国企業 AOC 社を買収したが、この会社は塗料分野外の企業である。なぜこの会社を買収したのか、期待しているシナジー効果は何か？また、今後も塗料分野以外の企業への M&A を進めていく計画なのか？
A3	結論として、塗料分野から少し離れた事業も現在 M&A の対象としています。当社は塗料分野のエキスパートですが、M&A における目利き力も高く、M&A の対象とする企業は、①塗料と同様にリスクが低く、安定したリターンが期待できる分野、②買収先企業に優秀な経営陣がいること、③買収初年度から EPS がプラスとなること、という 3 つの厳格な基準で選定しています。 AOC 社は約 6,700 億円で買収した企業ですが、コーティング剤などを提供して

	おり、製品を保護する役割を持つ点で塗料と共通しています。安定した需要が見込めることから、当社の基準に合致し買収を決定しました。最近塗料分野の M&A が割高傾向にあるため、同じ特徴を持つコーティング産業の優良企業を適正価格で買収することが株主価値最大化に資すると判断しています。コンビニや銀行など全く異なる業種を買収する予定はなく、引き続き、リスクが低く安定的なリターンが期待できる優良企業を M&A の対象としていく方針です。
--	---

Q4	M&A が成果を上げているにもかかわらず株価に反映されていないのはなぜなのか？収益の一部が次期 M&A の資金に回っているためなのか？
A4	当社としてもこの点は大きな課題と認識しています。過去 5～6 年の実績では EPS は毎年+12%程度増加している一方、株価は上昇していないため、PER が低下している状況です。背景として、株式市場では中国事業への懸念が根強く、当社の営業利益に占める中国事業の構成比が約 35%であることから、中国の不動産問題やマクロ経済の悪化が報道されるたびに、投資家が当社を中国関連企業とみなして投資を控える傾向が強まっています。 一方、米国企業 AOC 社の買収後は、利益構成比が分散されており、中国が約 24%、AOC 社が約 25%、中国以外のアジアが約 25%となっています。これにより、万一中国事業が悪化しても当社全体の業績が悪化するわけではありません。なお、これまでの実績としては、中国事業はブランド力や販売チャネルの強さを活かし、コロナ前から現在まで増収増益を継続していますし、連結ベースではさらに高い成長を実現しています。 このように、当社の実態と株式市場の評価にはギャップがあり、このギャップをチャンスと捉えて投資する方もいれば、様子見をする方もいます。今後も投資家とのコミュニケーションを強化し、誤解の払拭に努めていきます。