

株価を意識した経営

当社は、「EPS」と「PER」の最大化を通じて、経営上の唯一のミッションである「MSV」を追求しており、その帰結となる「株価」を意識した経営を実践しています。過去5年間、当社株価は高いEPS成長を背景に、TOPIX化学業種平均や競合他社平均を上回って推移しています。一方、2021年から2022年にかけてEPSの成長に反して株価は下落したことから、マクロ動向・業種・個社のそれぞれの視点から要因分析を実施しています。今後も、「持続的なEPS積み上げ」や資本市場からの期待値を高めていくことで、MSVの実現を目指していきます。

株価の推移



※1 出典：Factset, Bloomberg

※2 2019年初を100として指数化

※3 競合他社平均は次の企業をインデックス化したものの平均値を記載：

Sherwin-Williams, BASF, Asian Paints, PPG, Akzo Nobel, Berger Paints, Axalta Coating Systems, SKSHU Paint, 関西ペイント, TOA Paint, Asia CuanonTechnology

EPSの推移



※1 出典：Factset, Bloomberg

※2 2019年初を100として指数化

※3 競合他社平均は次のそれぞれの企業にて2019年初を100としてインデックス化したものの

平均値を記載：Sherwin-Williams, BASF, Asian Paints, PPG, Akzo Nobel, Berger Paints, Axalta Coating Systems, SKSHU Paint, 関西ペイント, TOA Paint, Asia CuanonTechnology

PERの推移



※1 出典：Factset, Bloomberg

※2 競合他社平均は次の企業の平均値を記載：

Sherwin-Williams, BASF, Asian Paints, PPG, Akzo Nobel, Berger Paints, Axalta Coating Systems, SKSHU Paint, 関西ペイント, TOA Paint, Asia CuanonTechnology

株価・EPS・PERの変化率

	5年推移 (2019-2023年)			3年推移 (2021-2023年)			1年推移 (2023年)		
	株価変化率	EPS変化率	PER変化率	株価変化率	EPS変化率	PER変化率	株価変化率	EPS変化率	PER変化率
当社	+59.2%	+144.9%	-11.3x	-62.1%	+56.6%	-25.6x	+8.6%	+27.5%	-3.7x
競合他社平均	+42.7%	+53.1%	-3.5x	-17.0%	+21.8%	-9.6x	+13.5%	+11.0%	-4.6x
TOPIX化学業種平均	+37.6%	-12.0%	+7.5x	+9.1%	+70.3%	-11.6x	+25.4%	+63.6%	+8.1x

マクロ動向分析

- ① 2022年以降、米長期金利の急上昇、テーパリング(量的緩和策の縮小)ペースの加速
⇒ テック株や流動性の少ない国内成長株などの高バリエーション銘柄が大幅調整、大型内需株やバリュー株にシフト
- ② 2022年以降、中国において不動産ディベロッパーの債務不履行問題が発生、テック企業への規制強化
⇒ 投資マネーが中国・香港から逃避、日本の株式市場に資金流入

業種・個社分析

- ・ TOPIX化学業種平均：2021年以降、コロナ影響による需要減からの回復や、円安の恩恵を受けた銘柄を中心にEPSは大幅に改善
- ・ 競合他社平均：マクロ動向(左記)の影響に伴い、2021年から2022年にかけて、高バリエーション銘柄のPERが下落
- ・ 当社：① 2020年は、(1) 株式市場のグロース株選好、中国関連銘柄への高い関心、(2) 長年にわたる懸案「アジア合併事業100%化、インドネシア事業の買収」に加え、(3) 当社株式の低流動性などが相まって、PERは60倍以上に上昇。2021年以降はEPSは非常に高い成長を遂げるも、PERはマクロ動向(左記)に大きく影響
- ② 中国関連銘柄のようなPER推移をたどるも、連結営業利益に占める中国以外の事業は64%に上る。過去3年間にわたる中国事業の売上収益CAGRは+12.4%(現地通貨ベース)、2023年の営業利益率は12.5%(短信ベース)と安定成長しており、中国マクロ動向との相関係数は比較的低い ※ P57「中国マクロデータ=当社業績」ではないと考える4つの理由

株価を意識した経営

現状分析・今後の方向性

前ページで分析の通り、過去5年間にわたって当社EPSは大きく増加する一方、PERの絶対水準は低くないものの、その変化率はTOPIX化学業種平均や競合他社平均と

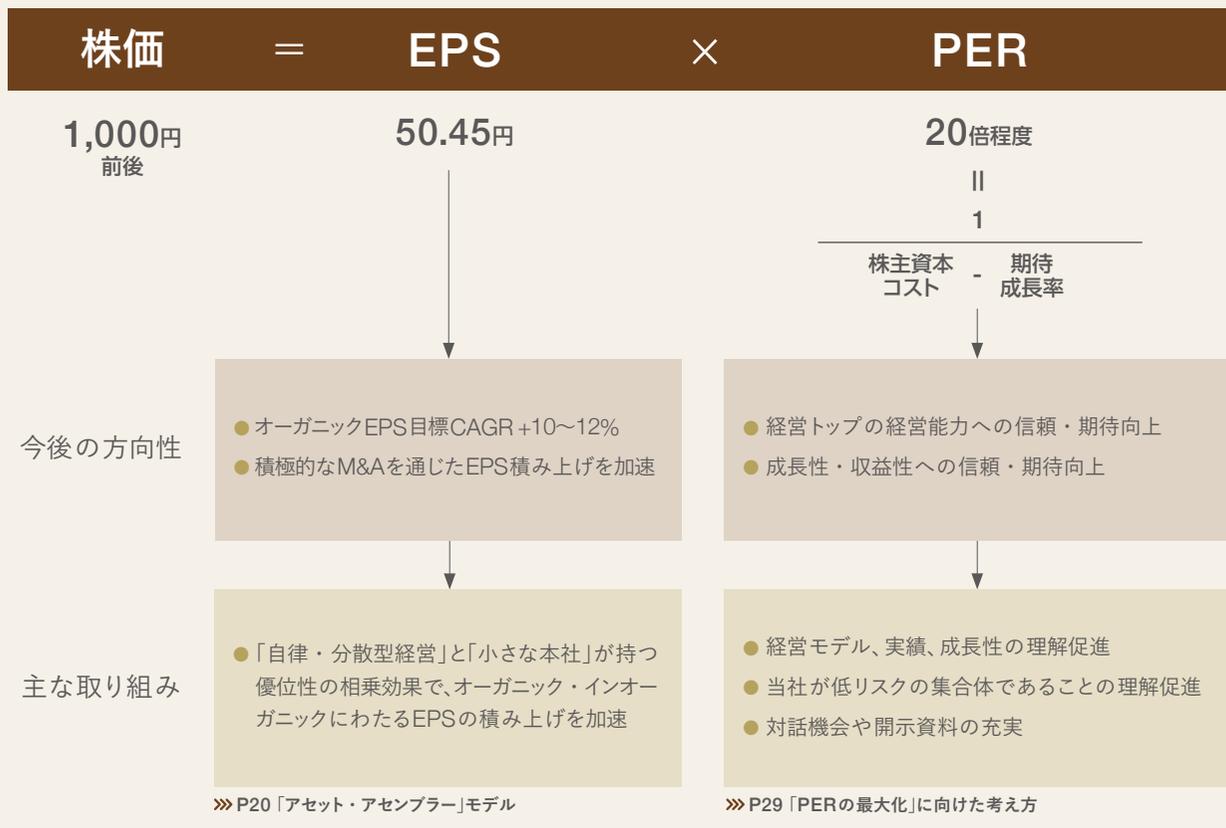
比較して低下傾向にあります。

PERの低下要因は主に、①中国リスクに対する市場不安、②当社成長力への過小評価、③当社の積極的なM&A志向を高リスクと評価、の3点にあると当社は分析しており、こう

した不安・評価の払拭に取り組んでいます。また、MSVの実現に向けて、オーガニック、インオーガニックにわたる「持続的なEPSの積み上げ」を加速していきます。

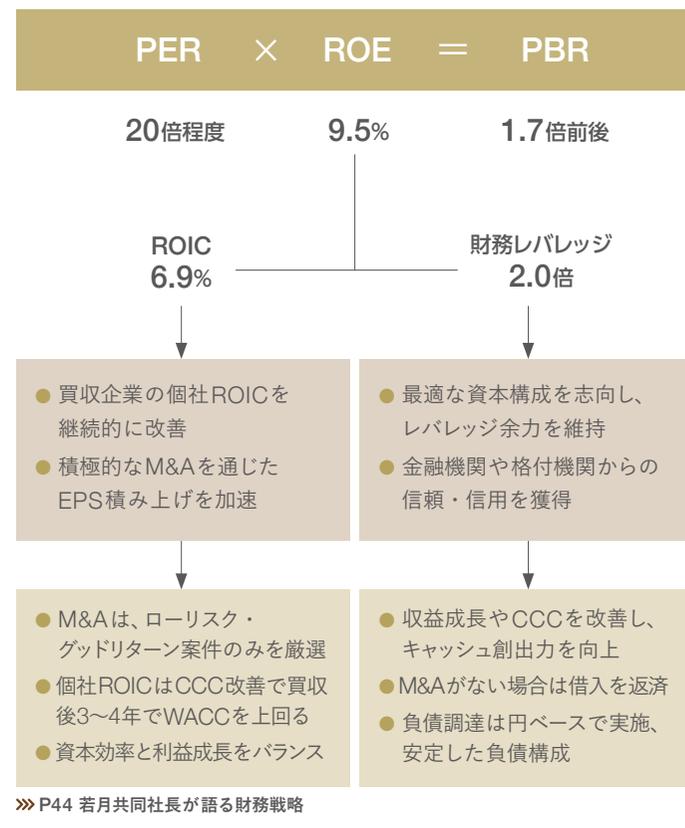
株価を意識した経営

▶▶ P3 MSVの実現に向けて、「EPSの最大化」「PERの最大化」の双方を追求



ご参考(東証の提示する分析ポイント)

①市場評価 (PER・PBR) ②資本収益性 (ROE・ROIC)



※ 株価は2024年6月末時点、EPS・ROE・ROIC・財務レバレッジは2023年12月期実績、PER・PBRは2024年6月末時点