

MARGIN OF SAFETY

BALANCE OF POWER

MANAGEMENT ANALYSIS



戦略的な「攻め」のIRによる企業価値評価改善

2022年3月



貴社のVALUATION



- 前提（弊社予測）： 貴社の営業利益 55億円、EPS 250円とした場合

コード	名称	時価総額 (Y mn)	EV (Y mn)	EV/ EBITDA	PBR	PER	割引率 (PER逆数)	株主資本 コスト (理論値)	市場推定 成長率	3 yr AVG ROE	Div Yield	1YR 株価
9260	NISHIMOTO CO LTD	39,399	27,884	3.6	0.7	10.9	9.1%	6.6%	-2.5%	5.3%	3.8%	-14.6%
8079	SHOEI FOODS CORP	69,512	79,341	11.0	1.5	23.2	4.3%	6.6%	2.3%	6.9%	1.2%	-8.2%
9869	KATO SANGYO CO LTD	127,050	65,490	3.9	0.9	14.4	6.9%	6.0%	-0.9%	6.7%	2.2%	-12.5%
7451	MITSUBISHI SHOKUHIN CO	138,666	147,618	5.1	0.8	10.1	9.9%	7.0%	-2.9%	6.4%	1.6%	0.3%
2801	KIKKOMAN CORP	1,657,701	1,636,343	23.2	4.9	43.3	2.3%	7.5%	5.2%	10.3%	0.5%	20.3%

- PERが低いことの意味

- 数字や開示に信用がなくリスクプレミアム付与されていて、高い利回りを要求
- 理論株主資本コストは6.6%（CAPM算定）、割引率9.1%との差⇒**-2.5%**成長率を市場が織込む
- ちなみに米国で双璧を張るキッコーマンは市場は5.2%成長率を織り込む

企業価値評価向上の手法は3つだけ



- 売上、利益の持続的成長 （会社の戦略及び戦術の勝負）
 - ⇒企業努力の結晶であるが常に成長は簡単ではない（投資と回収のサイクル）
- 市場での認知度向上とIR情報ギャップの解消 （表現力・伝播力の勝負）
 - ⇒戦略のストーリーを語る（実行済み）
 - ⇒アナリストカバレッジ頼りからの脱却（スポンサードリサーチ）
 - ⇒決算予想の解像度改善（利益増減Ladder）
- 資本コスト低下によるValuation改善 （財務施策のコミットメントと表現力）
 - ⇒Betaの安定化（配当政策）
 - ⇒資本構成、Net Cash Neutral等
 - ⇒BSマネジメントとして表現

他社事例

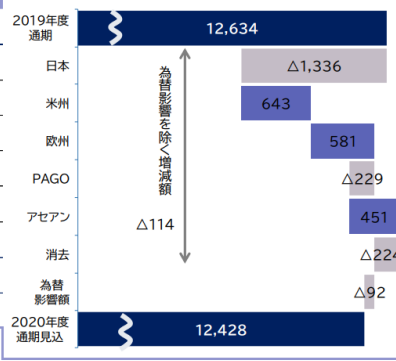


2020年度業績 (4) 地域別営業利益

- 米州・欧州は増収効果に加えて収益性も向上し、大幅増益。アセアンは、FSPT社の貢献により増益。
- 日本・PAGOは減益。

(百万円)	2019年度 通期	2020年度 通期	前年比	為替影響除く	
連結営業利益	12,634	12,428	△206	△114	△0.9%
日本	9,482	8,145	△1,336	△1,336	△14.1%
米州	3,084	3,650	+565	+643	+20.9%
欧州	186	767	+580	+581	+312.1%
PAGO	△265	△494	△229	△229	-
アセアン	205	642	+437	+451	+219.9%
FSPT除く	205	121	△83	△80	△39.4%
FSPT	0	520	+520	-	-
消去	△58	△282	△224	△224	+386.8%

【参考情報】FSPT社を除いた場合の連結営業利益			
連結営業利益(除くFSPT)	12,634	11,907	△727



https://ssl4.eir-parts.net/doc/7864/lir_material_for_fiscal_ym3/99600/00.pdf

Copyright 2021 Fuji Seal Group

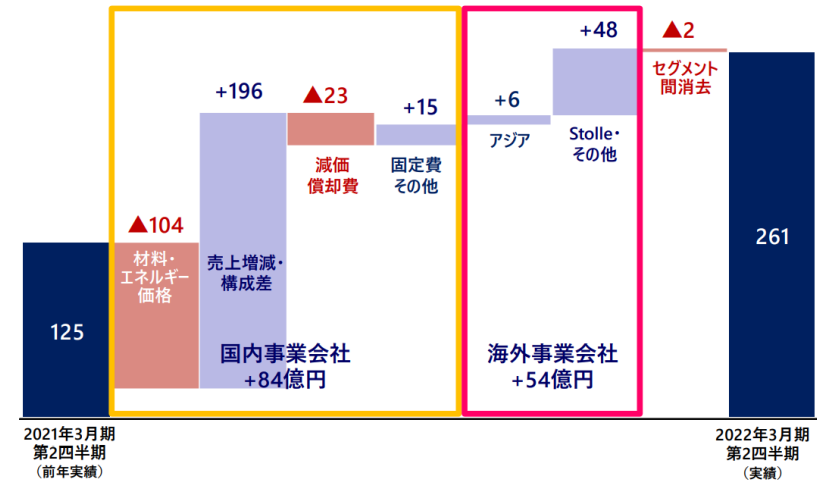
3. 営業利益の増減要因

未来をつつむ



(前年実績) 125億円 ⇒ (実績) 261億円 (+136億円)

【単位 億円】



https://ssl4.eir-parts.net/doc/590/lir_material_for_fiscal_ym/108220/00.pdf

ご提案

- ・ 利益前年差（実績及び予想）を地域別 and/or 事業別に分解し、さらに、
- ・ 政策投資分の利益マイナス貢献を含め、利益の予想実力と表面上の差異を明文化
- ・ その他リスク要因（為替など）も含めても良い

他社事例（２）

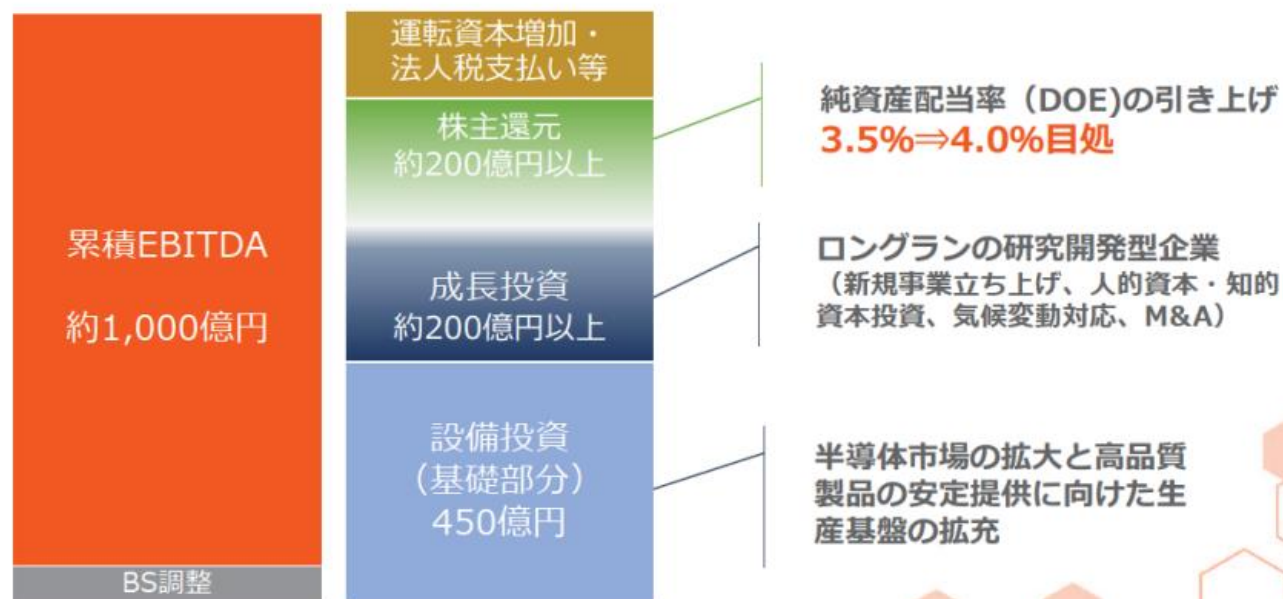


経営基盤強化（BSマネジメント推進）

21

半導体材料の伸長により創出したEBITDAは、
優先的に成長投資に投下した上で株主還元を機動的に配分

3カ年キャッシュ・フロー計画（イメージ）



© 2022 TOKYO OHKA KOGYO CO., LTD.

他社事例（3）



HOSOKAWA MICRON CORPORATION

キャッシュ・アロケーション

- ・3カ年計画期間に獲得する営業CFで設備投資、有利子負債返済および株主還元を賄う
- ・総還元性向30%を目途に安定配当を目指す



投資家エンゲージメントの戦略多様化



日本市場、特に時価総額の小さい企業の世界の投資家からの注目度が極端に低下中。ありとあらゆる手段で打開せねば、業績が良くても、説明会で説明しても誰も見てくれない状況に陥るリスクが増大中。受け身のIRから攻めのIRへの転換要。

- 決算説明会一本足打法から、事業戦略説明会、食の未来ビジョンなどさらに拡充
- 投資家と対談型の「経営の本質」説明会
- 外部とのIRアドバイザー契約（実は弊社でも可能⇒守秘義務と売買禁止でインサイダー取引回避）で戦略立案から実行まで一気通貫で
- スポンサードリサーチ
- 上記を、外国人投資家に照準を合わせ多面展開することが必要。日本のIRサービス企業の弱みがある

DISCLAIMER



Hibiki Path Advisors Pte. Ltd.

Tel: +65 6931 3914

Email: info@hibiki-path-advisors.com

Website: www.hibiki-path-advisors.com

Address: 39 Temple Street, #02-01 Singapore (058584)

Capital Market Services License (Singapore) – CMS100710-1

■ Important Information: This document is prepared and issued by Hibiki Path Advisors Pte. Ltd. (HPA) and has not been reviewed by any regulatory authority. This document does not constitute an offer, recommendation or solicitation to buy or sell any security or enter into any other transaction. Its content must not be reproduced, distributed or transmitted without the prior written consent of HPA. Past performance is not indicative of future performance or returns. HPA does not guarantee or make any representations or warranties that any performance or returns referred to in this document will be achieved by the investment. This document contains general information only. HPA does not purport to provide any investment, financial, legal or other expert advice or recommendation in this document. You must not rely on this document as any such advice or any offer, recommendation or solicitation to buy or sell any security or to implement any investment strategy.