



2025年6月26日

各位

会社名 昭栄薬品株式会社
代表者名 代表取締役社長 藤原 佐一郎
(コード番号: 3537 東証スタンダード)
問合せ先 常務取締役財務本部長 成瀬 幸次
電話番号 06-6262-2707

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関するお知らせ

当社は、2025年6月26日開催の取締役会において、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いて決議いたしましたのでお知らせします。

記

1. 現状評価・分析

(1) 資本収益性と資本コスト

当社グループのROEの水準は、2025年3月期に目標としていた売上高250億円を達成し、また売上総利益が4期連続過去最高を記録したことにより改善傾向ですが、2025年3月期が6.2%、直近5期間平均では6.0%で、当社が想定する株主資本コスト約7%を下回っている状況にあります。

ROE6.2%(2025年3月期)を分解すると、当期純利益率2.1%×総資産回転率1.5回×財務レバレッジ2.0倍となり、収益性に課題があります。総資産回転率と財務レバレッジを維持しつつ、当期純利益率を2025年3月期の2.1%からさらに向上していく取り組みが必要と認識しております。

(2) 市場評価

当社グループのPBRは、2023年12月の株主優待制度導入をきっかけに改善したものの、2025年3月期が0.63倍、直近5期間平均では0.53倍と恒常的に1倍を下回る状況にあり、また、PERの水準も直近5期間平均で10倍を下回る水準にとどまっています。これらは、株主資本コストを上回る資本収益性を達成できていないことに加え、当社グループの事業・収益の成長性に対して市場から十分な評価が得られていないことが要因と認識しております。

(主要経営指標等の推移)

	2021年 3月期	2022年 3月期	2023年 3月期	2024年 3月期	2025年 3月期
売上高 (百万円)	17,032	21,147	24,529	22,595	25,012
売上総利益 (百万円)	1,473	1,650	1,885	1,891	2,099
営業利益 (百万円)	157	302	488	440	559
経常利益 (百万円)	313	474	673	651	757
当期純利益 (百万円)	237	578	484	491	527
ROE (%)	3.0	7.9	6.8	6.3	6.2
PBR (倍)	0.44	0.53	0.46	0.58	0.63
期末株価 (円)	975	1,059	990	1,394	1,645

2. 改善に向けた方針・目標及び取り組み

(1) 方針・目標

収益性改善によるROE向上に取り組み、継続して資本コストを上回る資本収益性を実現し、中長期的にはROE 8%以上とPBR 1倍以上を目指す

2028年3月期目標	売上高 260～275 億円	営業利益 5.5～6.5 億円	ROE 6.2～7.0%
中長期目標	売上高 300 億円以上	ROE 8%以上	PBR 1倍以上

2028年3月期までの3カ年は、積極的な人材採用やシステム投資による販管費の増加を見込んでおり、2028年3月期には、これらの販管費増加を売上総利益増加で吸収し、営業利益は2025年3月期の水準以上を目指す。

(2) キャッシュ・アロケーション

2026年3月期～2028年3月期累計

キャッシュイン	キャッシュアウト	内容
営業 キャッシュ・フロー 約 1.2 億円	投資 4.5%程度	・成長投資 ・経営基盤投資
	株主還元 4.5%程度	・安定した配当 ・株主優待 ・自己株式の取得
	その他 1.0%程度	・将来への投資 ・財務基盤の維持強化

(3) 具体的な取り組み

成長戦略の実践

化学品事業

- ・海外売上高、輸入商材の売上を伸ばす
- ・コンシューマー分野などの収益性の高い業界への売上を伸ばす
- ・環境関連ビジネスの売上を伸ばす
- ・業務提携（エリア別、業界別商社との協業）
- ・サプライチェーンの充実

日用品事業

- ・特許・実用新案を有した新規アイテム、商品の企画開発による売上増加
- ・既存顧客へのリニューアル商品等の拡販
- ・ECサイトの売上増加

土木建設資材事業

- ・施工会社、メーカー、二次販売店への深堀営業による売上増加
- ・新工法・環境関連薬剤の新規開発、拡販による売上増加
- ・業務仕分けの効率化による利益率アップ、開発に注力

人的資本/システム投資

- ・積極的な人材採用・開発と従業員エンゲージメントの向上
- ・新基幹システム導入

株主還元

- ・ 配当（累進配当導入）

連結配当性向 25%以上目標から、連結配当性向 25%以上目標 + 累進配当に変更

- ・ 株主優待制度

当社株式の市場流動性を高めるため、2023 年 12 月に株主優待制度を導入

また、2025 年 2 月には利益還元における株主配当と株主優待とのバランスの観点から、

株主優待制度の基準日を 3 月末日から 9 月末日へ変更

- ・ 機動的な自己株式取得

I R 活動の充実・強化

- ・ 開示内容の充実

成長戦略の明確化など成長期待度が高まるよう情報開示の充実を図る

なお、詳細につきましては添付資料「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けて」をご参照ください。

また、添付資料における資本コスト、ROE の分解・分析、各種財務指標と PBR との関係性、人的資本投資のパートは、砂川伸幸氏（京都大学経営管理大学院教授）の監修を受けております。

以上



昭栄薬品株式会社

株主・投資家の皆様へ

東証スタンダード 証券コード:3537

資本コストや株価を意識した 経営の実現に向けて

2025.06.26



資本コストや株価を意識した 経営の実現に向けて

目次

1. 主要経営指標等の推移	P.01	4. キャッシュ・アロケーション	P.07
2. 現状評価・分析	P.02	5. 具体的な取り組み	P.08
2.1. 資本コストと資本収益性	P.02	5.1. 成長戦略の実践	P.08
2.2. ROE分解・分析と改善の方向性	P.03	5.2. 人的資本 / システム投資	P.11
2.3. 市場評価	P.04	5.3. 株主還元	P.12
2.4. PBR分解と改善の方向性	P.05	5.4. IR活動の充実・強化	P.14
3. 方針・目標	P.06		

※ 本資料における資本コスト、ROEの分解・分析、各種財務指標とPBRとの関係性、人的資本投資のパートは、砂川伸幸氏(京都大学経営管理大学院教授)の監修を受けております。

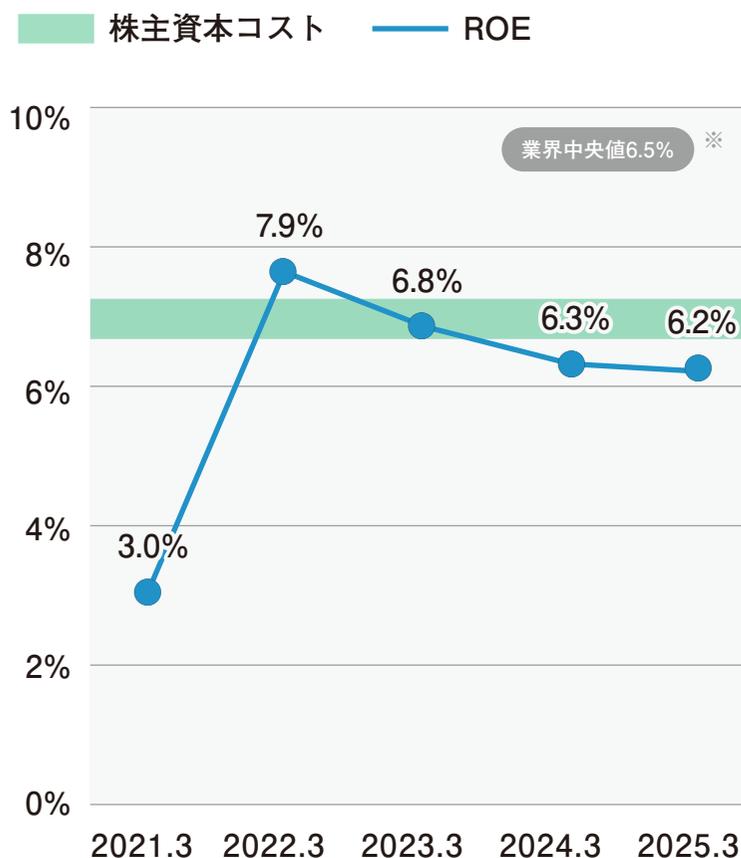
1. 主要経営指標等の推移

- ✓ 2025年3月期に目標としていた売上高250億円達成
- ✓ 売上総利益は2022年3月期から4期連続で過去最高を更新
- ✓ 2024年3月期の株主優待制度新設により株価上昇
- ✓ PBRは改善傾向にあるが1倍を下回って推移

	2021.3	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3
売上高 (百万円)	17,032	21,147	24,529	22,595	25,012
売上総利益 (百万円)	1,473	1,650	1,885	1,891	2,099
営業利益 (百万円)	157	302	488	440	559
経常利益 (百万円)	313	474	673	651	757
当期純利益 (百万円)	237	578	484	491	527
ROE (%)	3.0	7.9	6.8	6.3	6.2
PBR (倍)	0.44	0.53	0.46	0.58	0.63
期末株価 (円)	975	1,059	990	1,394	1,645

2.1. 資本コストと資本収益性

株主資本コストとROE



※ 業界中央値: 東証スタンダード卸売業の2025年3月期決算企業で異常値と思えるデータを除外して算出

株主資本コスト | 約7%と認識

CAPMをベースにした下記の2つの計算結果から推定。なお、リスクフリー・レートは10年国債利回り1.5%、市場リスク・プレミアムは6.0%を仮定

① 当社の株式ベータについて、様々な期間(過去2年間~過去5年間)と頻度(週次、月次)を用いて算出した推定値の中で最も高い値は0.30であった。当社株式の売買が少なく、過去のデータを用いて回帰分析で推定したベータ値が過少になっている可能性がある。ベータは平均回帰する傾向があるため、修正ベータ $0.53(=1/3 \times 1.0 + 2/3 \times 0.30)$ を適用。

➔ 株主資本コスト = $1.5\% + 0.53 \times 6.0\% = 4.7\%$

② 株式ベータの平均回帰傾向が継続すると、ベータは1.0に収束する可能性があるため、ベータ1.0を適用

➔ 株主資本コスト = $1.5\% + 1.0 \times 6.0\% = 7.5\%$

課題 より安定した株式ベータと株主資本コストを算出するため、株式流動性の向上が必要になると考えられる。

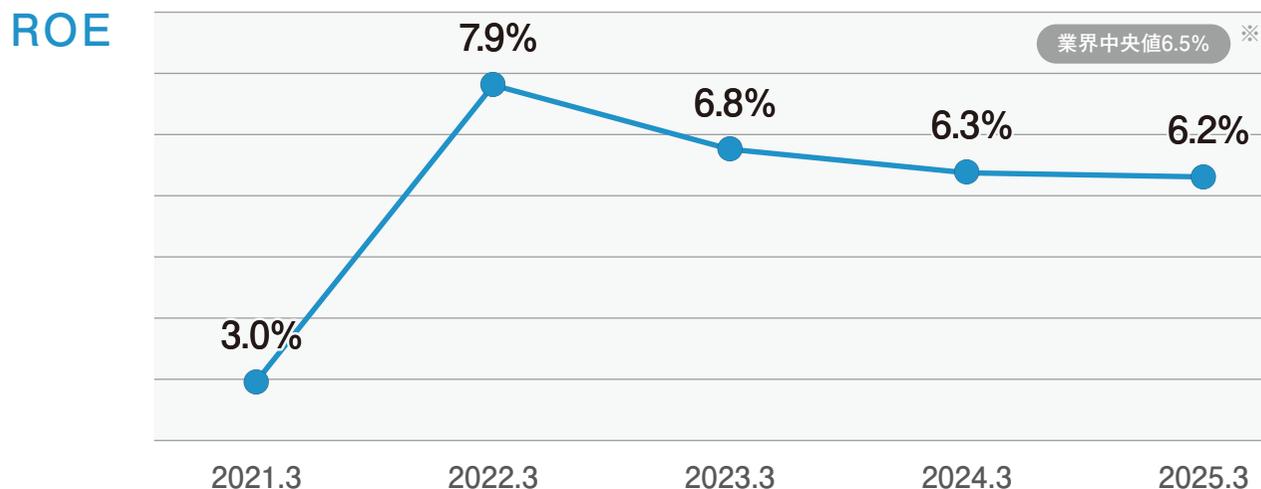
ROE | 6.2% (2025.3) / 6.0% (5年平均)

- 特別利益を計上した2022年3月期を除き、株主資本コストを下回っている状況
- 東証スタンダード市場卸売業中央値(約6.5%)と比べても見劣り

➔ 資本収益性は継続して資本コストを上回ることができていない

2.2. ROE分解・分析と改善の方向性

ROE分解

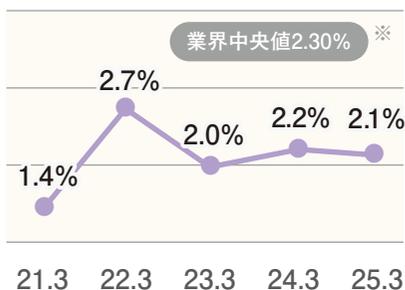


ROE分析

- 総資産回転率と財務レバレッジは業界中央値付近の値となっているが、当期純利益率はやや下回っている
- ROE改善のためには、総資産回転率と財務レバレッジの水準を維持しながら売上・純利益成長への取り組みが必要

改善の方向性

当期純利益率



総資産回転率



財務レバレッジ



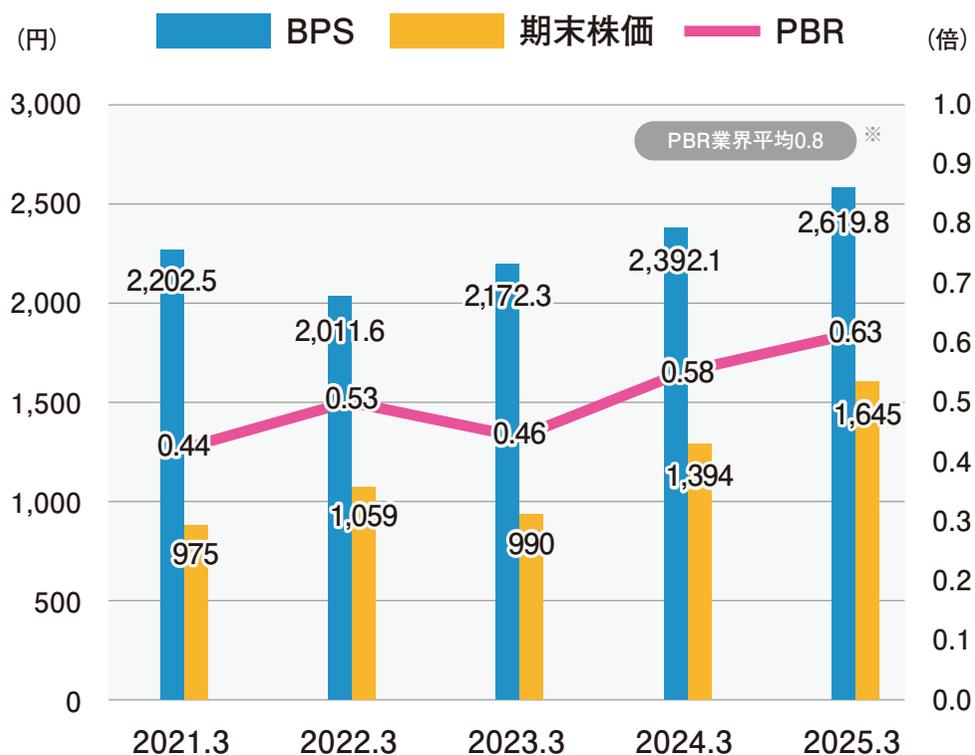
- ➡ 収益性向上 (売上成長 + 純利益率向上)
- ➡ 売上成長と非事業用資産増加抑制により回転率維持
- ➡ 株主還元による資本調整で財務レバレッジ維持

※ 業界中央値: 東証スタンダード卸売業の2025年3月期決算企業で異常値と思えるデータを除外して算出

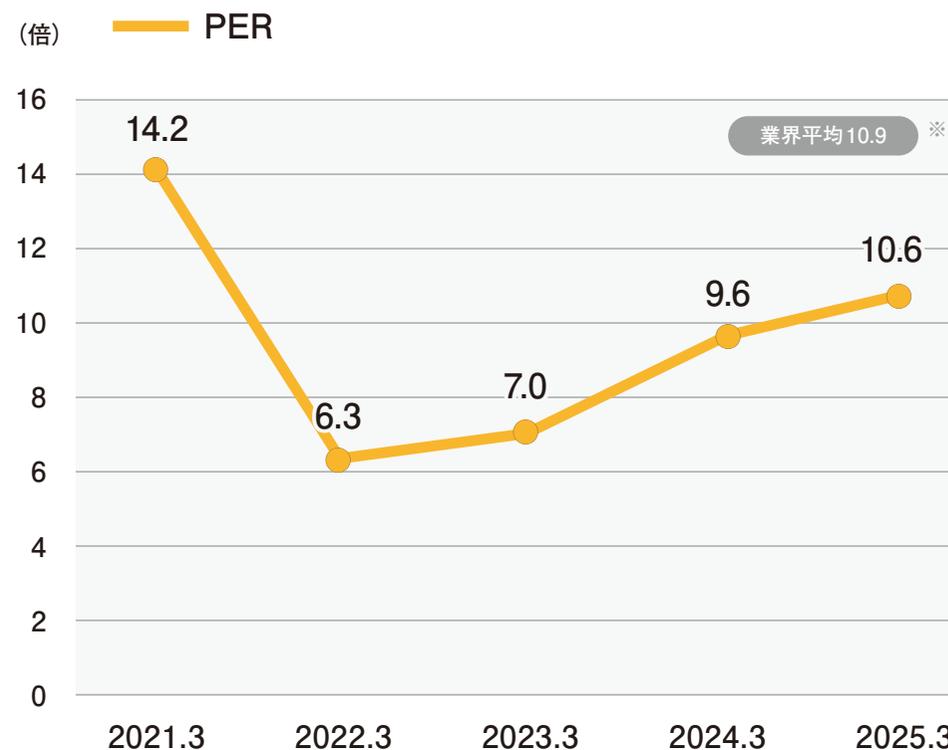
2.3. 市場評価

- ✔ PBRは2025年3月末時点で0.63倍。直近5期間平均では0.53倍と1倍を大きく下回って推移
- ✔ PERは上昇傾向にあるが、まだまだ当社の成長性に対する市場からの評価は低い

BPS・株価・PBRの推移

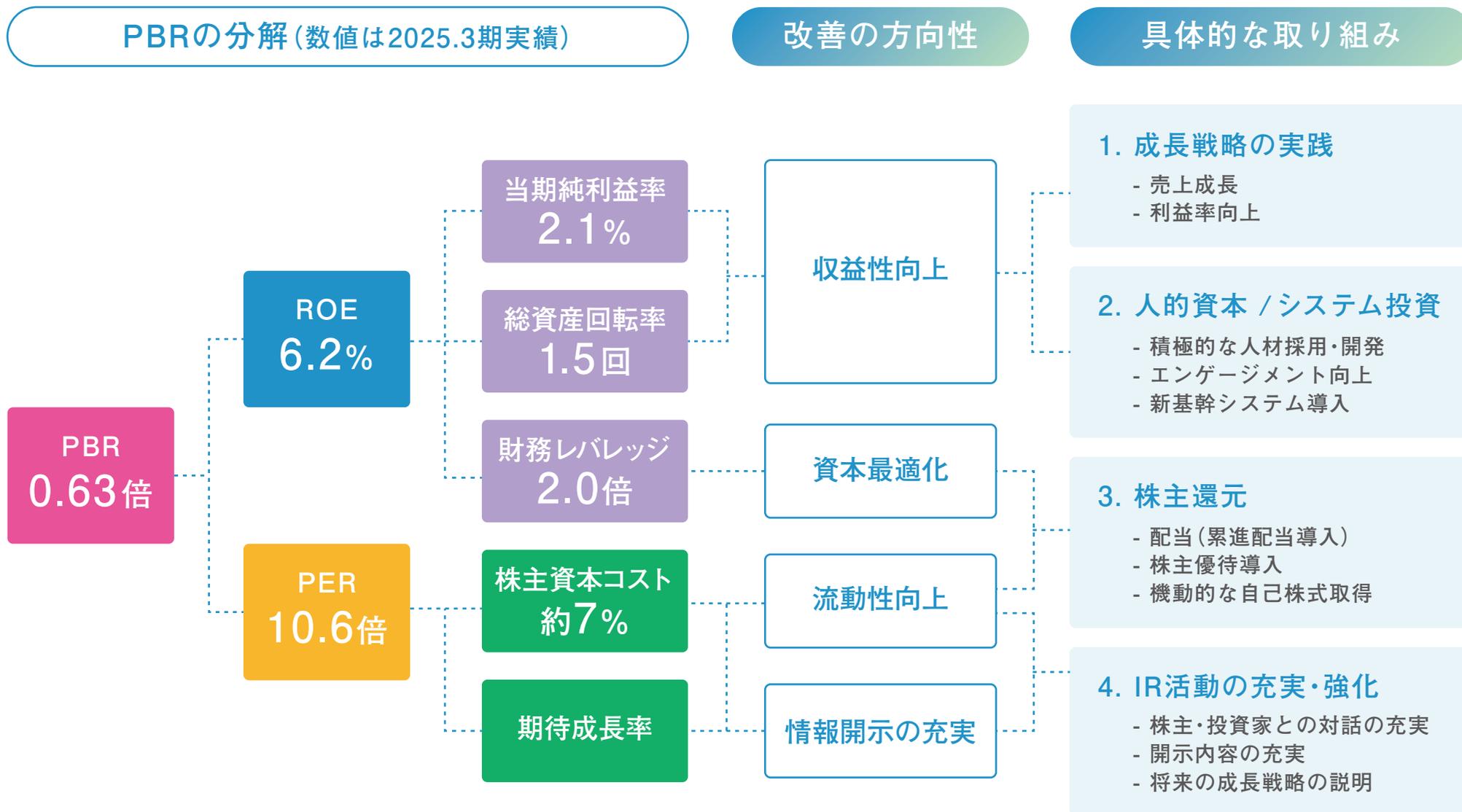


PERの推移



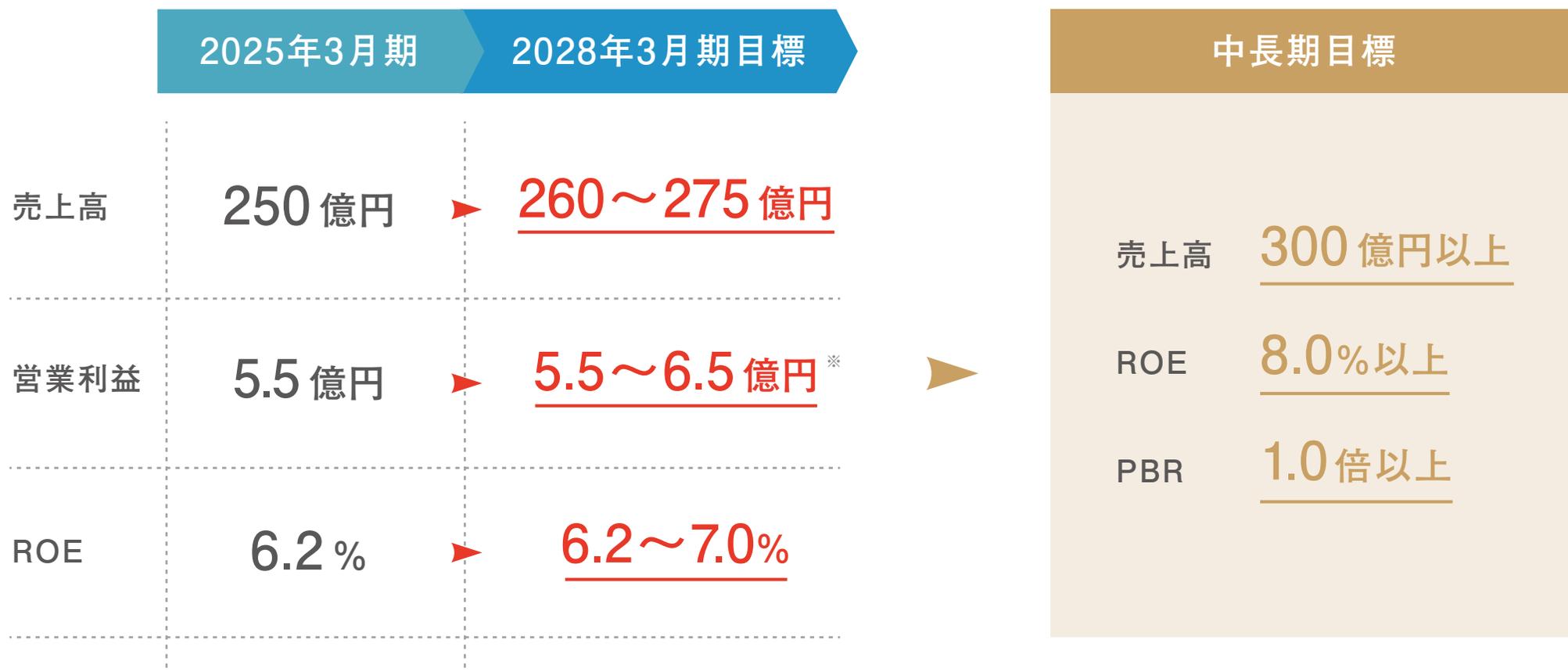
※ 出所: JPX 2025年5月末現在規模別・業種別 PER・PBR (連結)

2.4. PBR分解と改善の方向性



3. 方針・目標

- ✓ 収益性改善によるROE向上に取り組み、継続して資本コストを上回る資本収益性を実現し、中長期的にはROE8%以上とPBR1倍以上を目指す



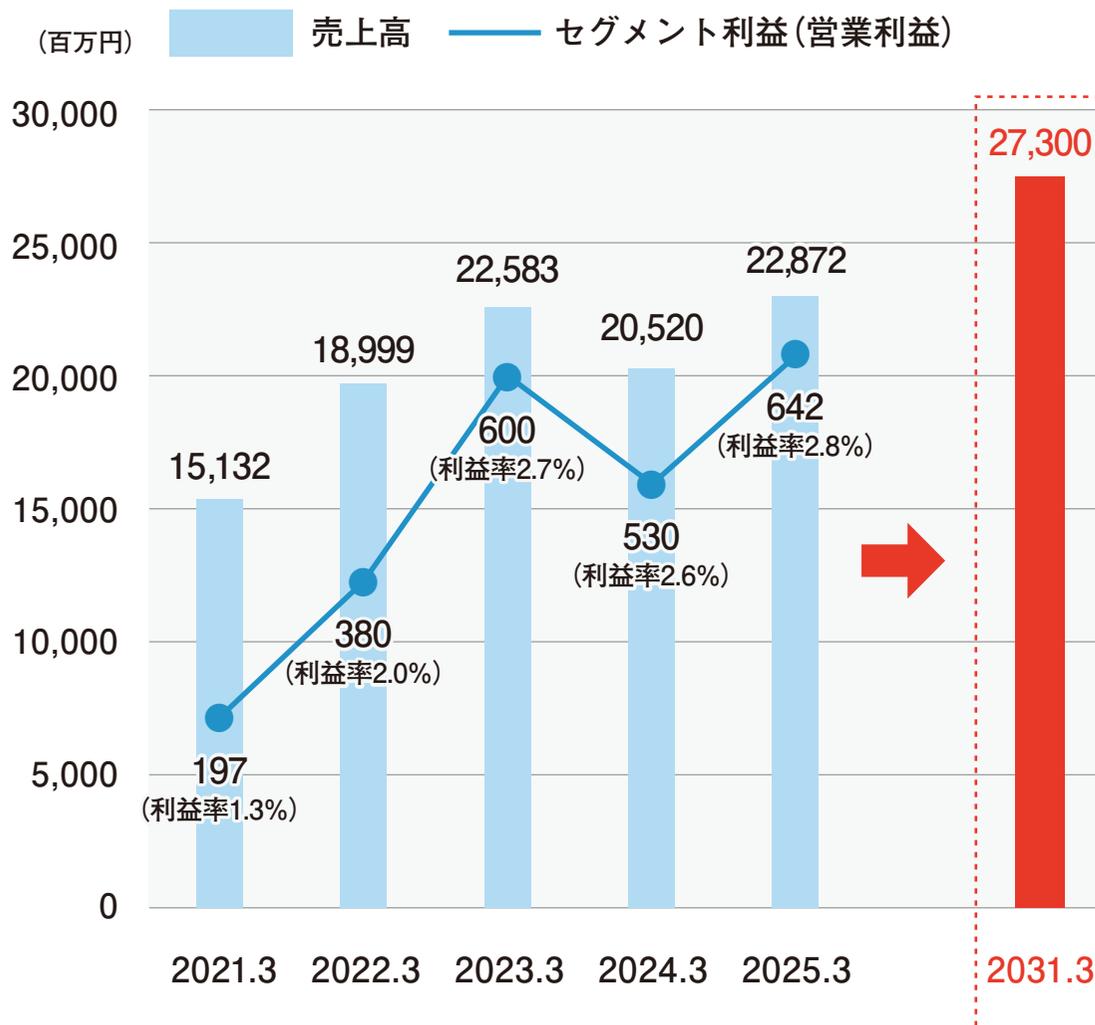
※ 2028年3月期までの3カ年は、積極的な人材採用やシステム投資による販管費の増加を見込んでいる
2028年3月期には、これらの販管費増加を売上総利益増加により吸収し、営業利益は2025年3月期の水準以上を目指す

2026年3月期～2028年3月期累計

キャッシュイン	キャッシュアウト	
<p>営業キャッシュ・フロー</p> <p>約 12 億円</p>	<p>投資</p> <p>45%程度</p>	<p>- 成長投資</p> <p>M&A、設備投資等</p>
		<p>- 経営基盤投資</p> <p>システム投資、人材投資等</p>
	<p>株主還元</p> <p>45%程度</p>	<p>- 安定した配当</p> <p>配当性25%以上+累進配当</p>
		<p>- 株主優待</p> <p>昭栄薬品プレミアム優待倶楽部 (保有株式数に応じてポイント進呈)</p>
		<p>- 自己株式の取得</p> <p>機動的に対応</p>
	<p>その他</p> <p>10%程度</p>	<p>- 将来への投資</p> <p>将来的な成長投資</p>
		<p>- 財務基盤の維持強化</p> <p>突発的な支出への対応</p>

5.1. 成長戦略の実践

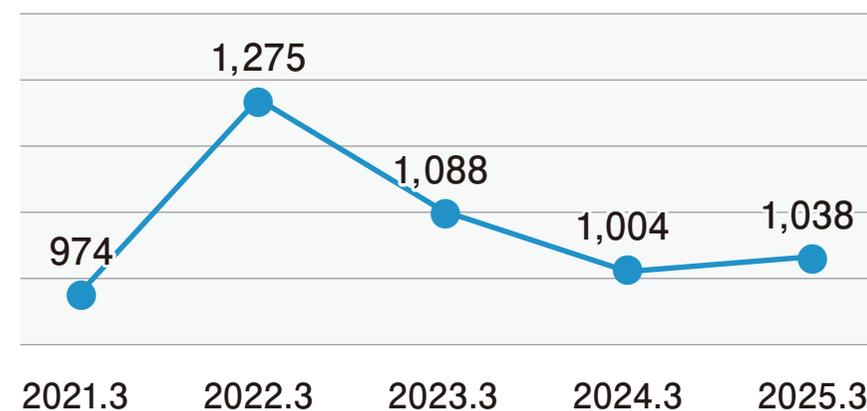
化学品事業



基盤セグメントであるものの利益率が低い
より利益性の高い分野に注力する

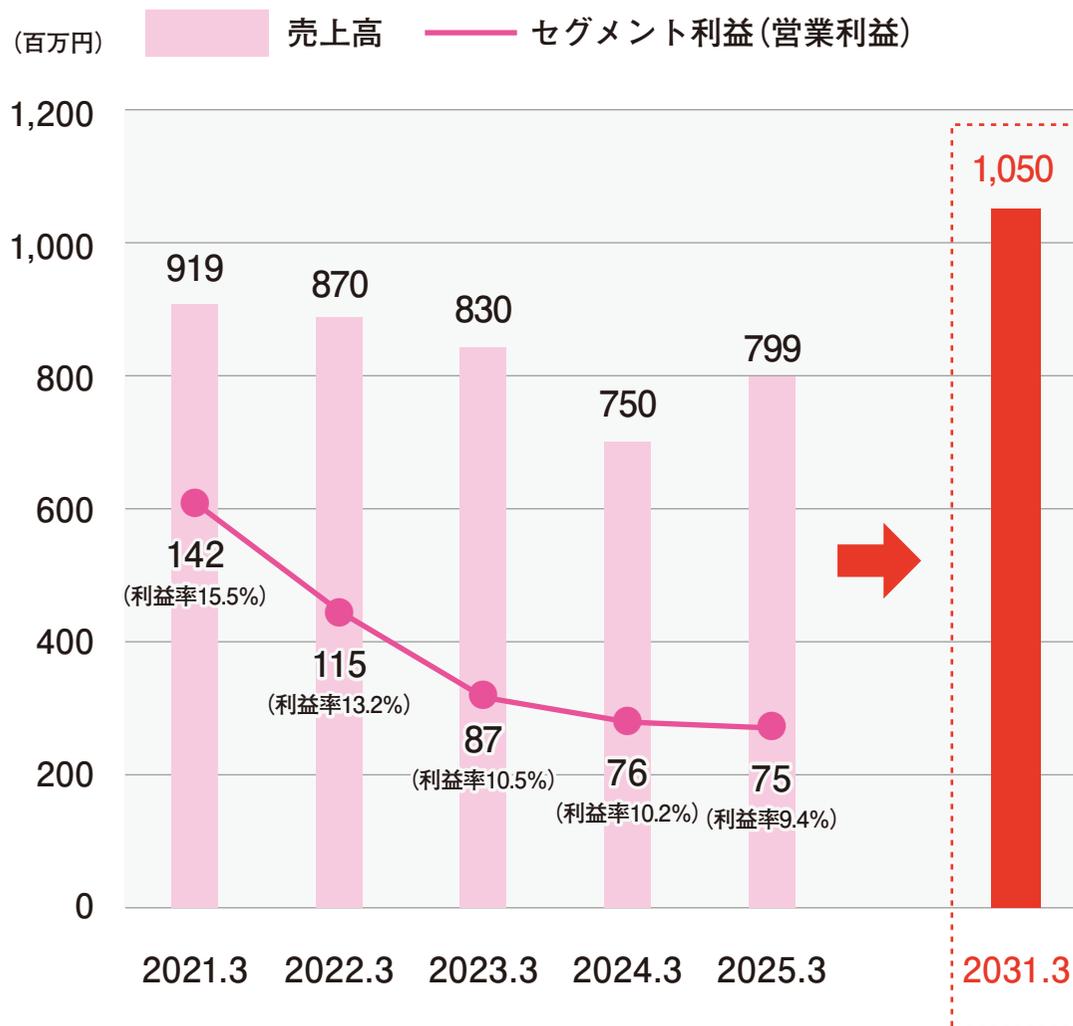
- ① 海外売上高、輸入商材の売上を伸ばす
- ② コンシューマー分野など、収益性の高い業界への売上を伸ばす
- ③ 環境関連ビジネスの売上を伸ばす
- ④ 業務提携 (エリア別、業界別商社との協業)
- ⑤ サプライチェーンの充実

輸入化学品 (売上高推移)



5.1. 成長戦略の実践

日用品事業

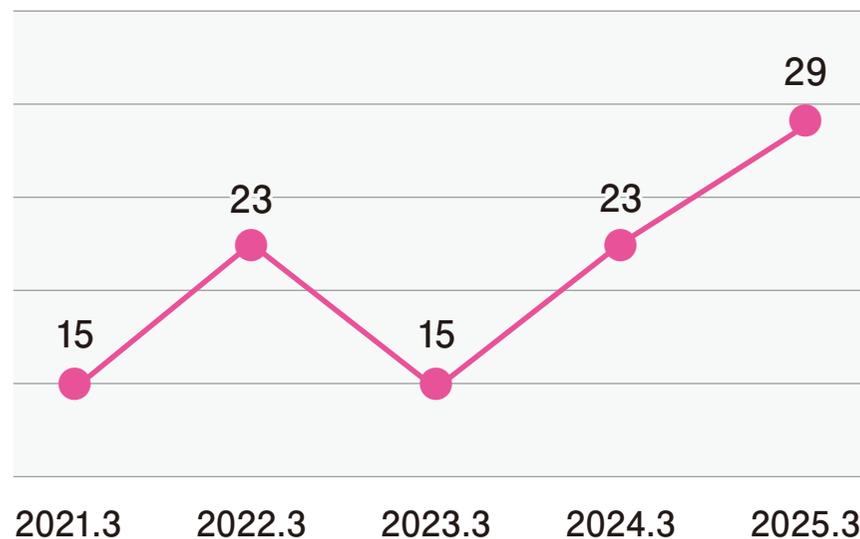


3セグメントの中で最も利益率の高い事業
売上増加が収益性の向上につながる

- ① 特許・実用新案を有した新規アイテム、商品の企画開発による売上増加
- ② 既存顧客へのリニューアル商品等の拡販
- ③ ECサイトの売上増加

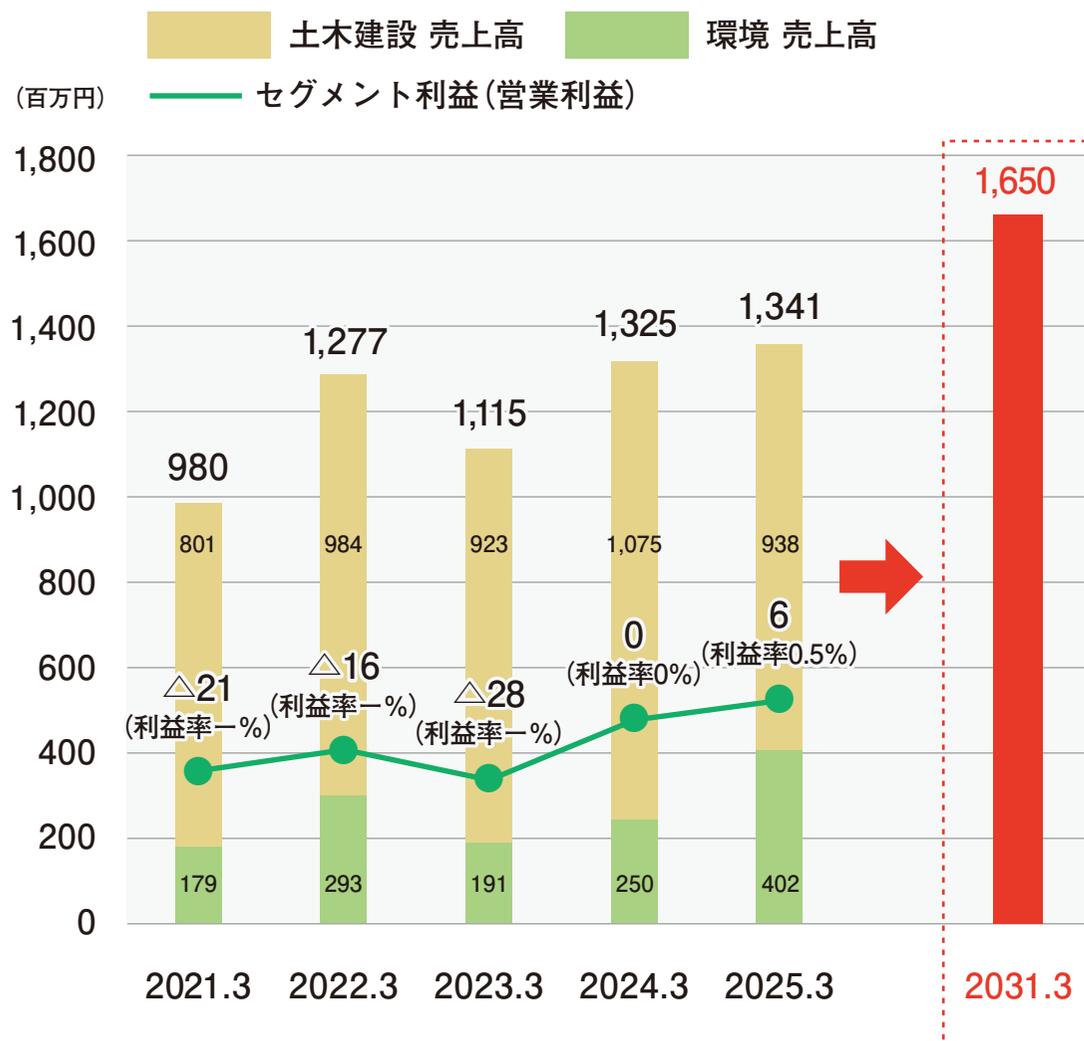
ネット・通販 (売上高推移)

(単位:百万円)



5.1. 成長戦略の実践

土木建設資材事業



化学品(薬剤)と成形品資材で、
社会インフラ構築と維持に貢献する
更なる開発力の強化に努める

- ① 施工会社、メーカー、二次販売店への深堀営業による売上増加
- ② 新工法・環境関連薬剤の新規開発、拡販による売上増加
- ③ 業務仕分けの効率化による利益率アップ、開発に注力

区分別売上高・構成比推移

(単位: 百万円)

土木建設		2021.3	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3
売上高		801	984	923	1,075	938
構成比		81.7%	77.0%	82.8%	81.1%	70.0%
環境		2021.3	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3
売上高		179	293	191	250	402
構成比		18.3%	23.0%	17.2%	18.9%	30.0%

5.2. 人的資本 / システム投資

1. 人的資本投資

① 積極的な人材採用・開発

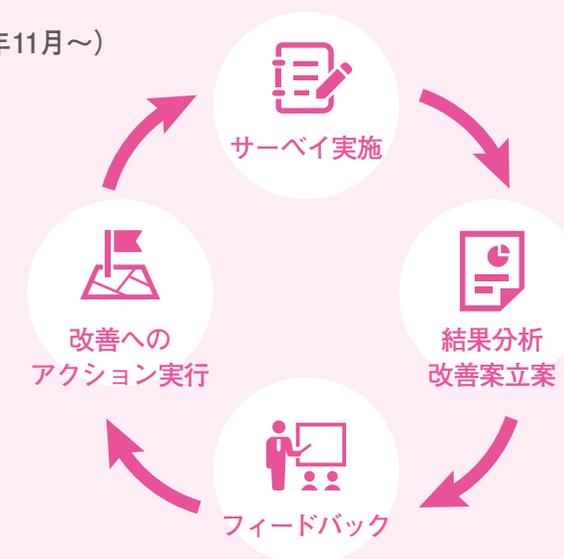
商社の最大の資源は『人』である。

社員一人ひとりが仕事の達成を通じて成長し、その結果として持続的に成長する会社を目指す。具体的には、中長期ビジネス目標達成のために求められる人材像を設定し、その実現のために、より公平・公正な人事のしくみ・運用を整備する。また、社内役員で構成する人材に関する検討会を新設、将来を見据えた人員計画や人材育成を議論し、積極的な人材獲得や将来を担うビジネスリーダーの育成を行っていく。

② 従業員エンゲージメントの向上

エンゲージメントサーベイを導入(2022年11月～)

定期的にサーベイを実施し、会社の強み・課題を抽出。強みは伸ばし、課題については改善のための『全社アクションプラン』を策定し、実行するサイクルを徹底することで、社員の働き甲斐の向上と組織の活性化を実現する。その結果として一人当たりの売上高・利益の増加を目指す。



2. 新基幹システム導入

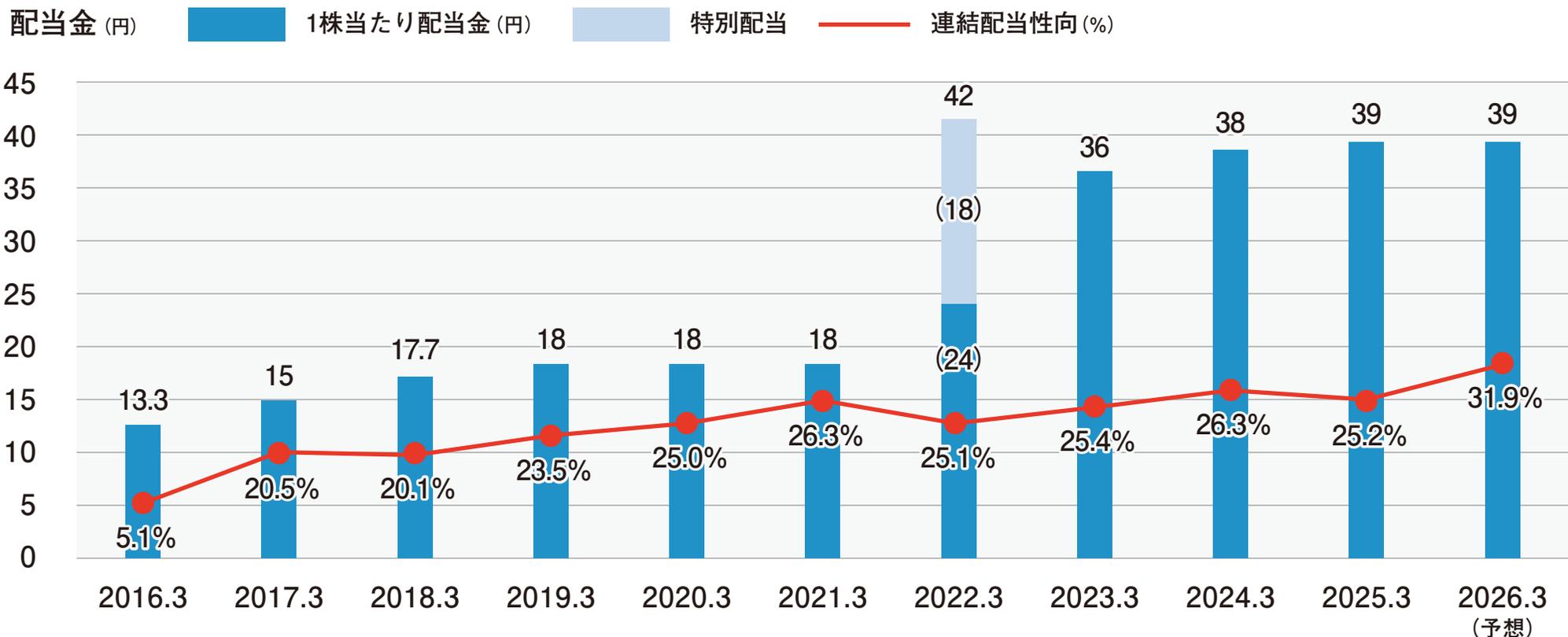
① データ・情報の一元化 ② 業務の標準化・効率化 ③ 経営状況の可視化 により売上高・利益の増加を目指す。

5.3. 株主還元

配当

基本方針

- ✓ 将来の事業展開のために必要な内部留保を確保しつつ、普通配当については安定配当(累進配当)を継続実施
- ✓ 過年度の1株当たり配当額を基礎に、25%以上の配当性向を目標とする



5.3. 株主還元

株主優待導入

当社株式の市場流動性を高めるため、2023年12月に株主優待制度を導入

また、2025年2月には利益還元における株主配当と株主優待とのバランスの観点から、株主優待制度の基準日を3月末日から9月末日へ変更

昭栄薬品プレミアム優待倶楽部



保有株式数	優待ポイント数
300株～399株	3,000ポイント
400～599株	6,000ポイント
600～999株	20,000ポイント
1,000株以上	40,000ポイント

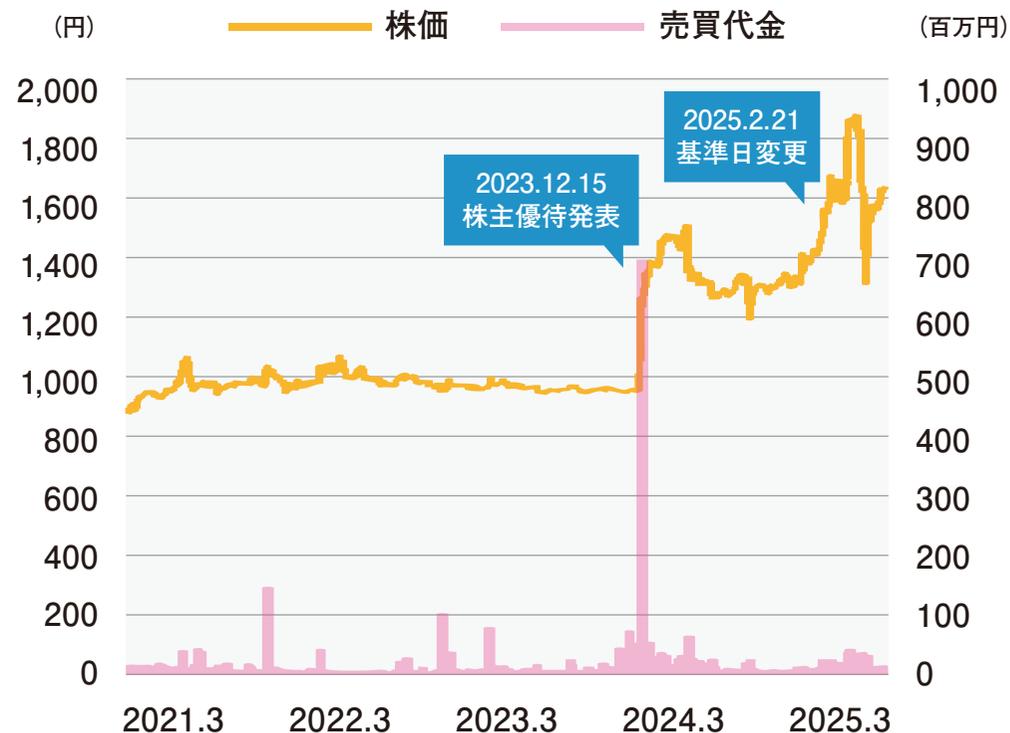


WEBサイトで優待商品や
詳しい制度をご確認ください

<https://shoei-yakuhin.premium-yutaiclub.jp/>

機動的な自己株式取得

財務健全性と成長投資のバランスや利益、株価の状況を総合的に勘案し、機動的な取得を行う



5.4. IR活動の充実・強化

情報開示の充実

成長戦略の明確化など、個人投資家に対して成長期待が高まるよう情報開示の充実を図る

株主・投資家との対話の充実

(コミュニケーション強化)

- 1 個人投資家説明会実施(年2回以上)
- 2 アナリスト・機関投資家説明会開催(中間・通期)



湘南投資勉強会の様子

開示内容の充実

(IRツールの拡充)

- 1 ホームページ、IRサイトのリニューアル(2023.3)
事業内容、わかりやすいサイトを目指す
- 2 IR説明会資料の充実
成長戦略の説明、わかりやすい説明会資料作成
- 3 メディアによる認知度アップ
アナリスト・企業調査レポート
(FISCO、モーニングスター、インベストメントブリッジなど)
投資家向け雑誌、メディア取材
(ログミー、株主手帳、日本証券新聞、株式新聞、ラジオなど)

5. 具体的な取り組み

5.4. IR活動の充実・強化

IR活動、過去実績（直近4年）

個人投資家説明会

2025年

2025.7.12	湘南投資勉強会主催、IR説明会(神奈川県藤沢) 予定
2025.1.12	Kabu Berry主催、IR説明会(名古屋)

2024年

2024.9.21	神戸投資勉強会主催、IR説明会(神戸)
2024.7.13	湘南投資勉強会主催、IR説明会(名古屋)
2024.1.20	「資産運用EXPO【春】」「IR・株式投資セミナー」個人投資家説明会参加(東京)

2023年

2023.12.9	ログミー主催、個人投資家IRセミナー参加(オンライン)
2023.7.8	東京IPO主催、個人投資家説明会参加(オンライン)

2022年

2022.12.7	モーニングスター主催、個人投資家IRセミナー参加(オンライン)
2022.9.10	(株)インベストメントブリッジ主催、個人投資家説明会(東京)

決算説明会

2025年

2025.5.30	2025年3月期決算説明会
-----------	---------------

2024年

2024.11.29	2025年3月期 第2四半期決算説明会
2024.5.31	2024年3月期 決算説明会

2023年

2023.11.30	2024年3月期 第2四半期決算説明会
2023.6.2	2023年3月期 決算説明会

2022年(コロナ禍の為、決算説明会動画で対応)

2022.12.1	2023年3月期 第2四半期決算説明会動画
2022.5.30	2022年3月期 決算説明会動画

メディア / 記事

2025年

2025.1.17	「株主手帳」2025年2月号 掲載記事
-----------	---------------------

2024年

2024.12.25	「IR INFOナビ」トップインタビュー記事
2024.7.13	フィスコ社アナリスト企業調査レポート
2024.2.2	「日本証券新聞」当社記事

2023年

2023.9.6	ラジオNIKKEI出演(「この企業に注目! 相場の福の神」)
2023.4.17	「株主手帳」2023年5月号 掲載記事
2023.1.11	(株)インベストメントブリッジ分析レポート

2022年

2022.12.15	モーニングスター「株式新聞」当社記事
2022.9.22	『株式戦隊アガルンジャー』出演
2022.9.5	「The Worldfolio」トップインタビュー記事
2022.7.15	「株主手帳」2022年8月号 掲載記事
2022.7.6	(株)インベストメントブリッジ分析レポート

免責事項及び将来見通しに関する注意事項

- ✔ この資料は、昭栄薬品株式会社（以下、「当社」といいます。）をご理解いただくことを目的として作成されたもので、当社株式への投資勧誘を目的としておりません。
- ✔ この資料を作成するに当たっては、正確性を期すために慎重に行っておりますが、完全性を保証するものではありません。
この資料中の情報によって生じた障害や損害については、当社は一切責任を負いません。
- ✔ この資料中の業績予想ならびに将来予測は、この資料の作成時点で入手可能な情報に基づき当社が判断したものであり、潜在的なリスクや不確実性が含まれております。
そのため、事業環境の変化等の様々な要因により、実際の業績は、この資料中に言及または記述されている将来見通しとは異なる結果となる可能性があります。
- ✔ これらのリスクや不確実性には、一般的な業界ならびに市場の状況、金利、通貨為替変動といった一般的な国内および国際的な経済状況が含まれます。
- ✔ 本資料で使用するデータ及び表現の欠落・誤謬等に関しましてもその責を負いかねますのでご了承ください。また、本資料の将来の見通しに関する記述につきましては、法律上その手続きが必要となる場合を除き、事前予告なく変更することもありますので、ご了承ください。