



2025年2月14日

各 位

会社名 株式会社ミルボン
代表者名 代表取締役社長 坂下 秀憲
(コード番号 4919 東証プライム)
問合せ先 常務取締役 村井 正浩
(TEL 03-6478-6301)

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

当社は、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、現状分析・評価を実施し、更なる企業価値向上に向けた取組方針を、2025年2月14日開催の取締役会において決議いたしましたので、お知らせいたします。

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た対応について」をご覧ください。

以上

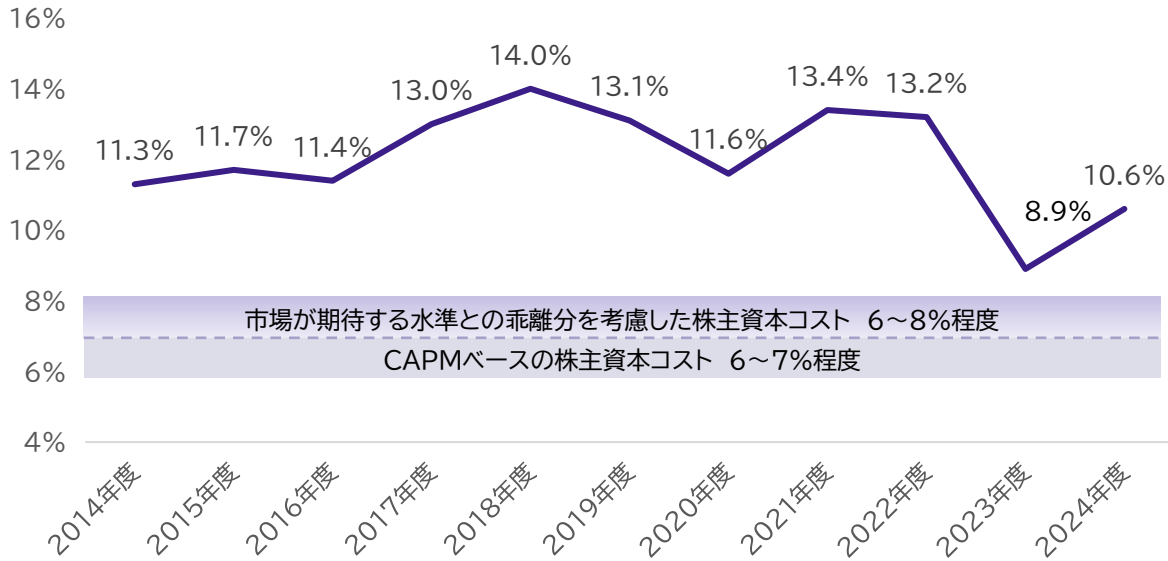
資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について
株式会社ミルボン

2025年2月14日

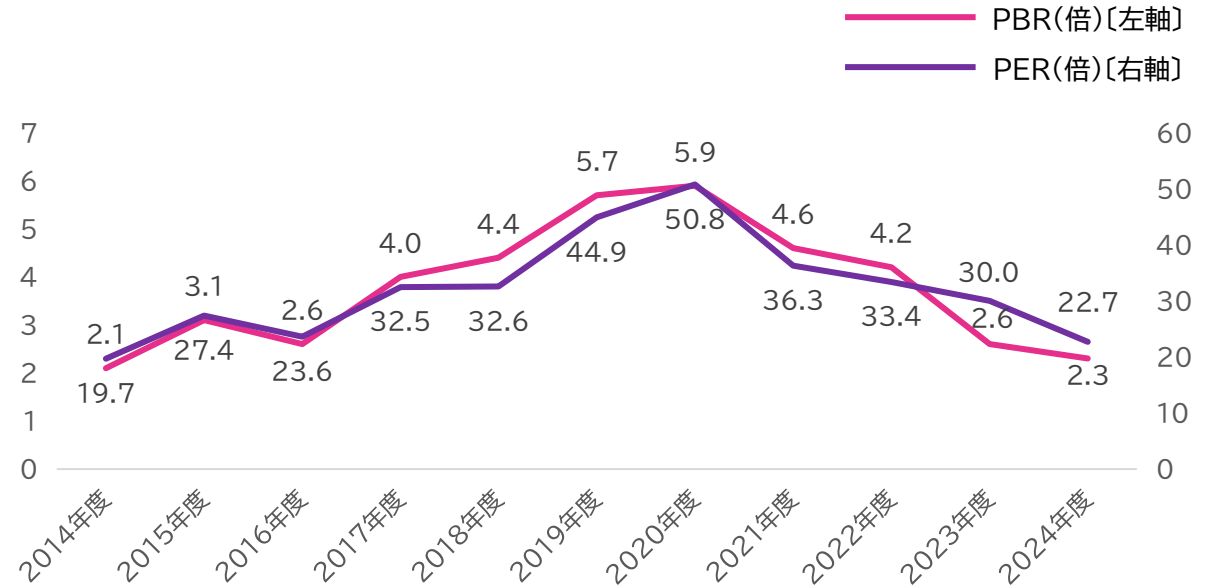
資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について－現状分析

- ・ 株主資本コスト(有利子負債がないため「株主資本コスト≒WACC」と想定)はCAPMベースで6～7%、市場が期待する水準との乖離を考慮し6～8%程度と認識
 - ・ ROEはドライバーの評価損を計上した2023年度に急落したものの、継続的に想定株主資本コストを上回っている
 - ・ PBRは継続して1倍を上回っているが、株価下落に伴うPERの低下及び収益性の悪化によるROEの低下により、近年は低下傾向にある
- **ROE、PBRともに一定の水準を上回る状態であるが、収益力の回復及び更なる資本効率の改善により、向上できる余地があると考えている**

■ ROEの推移と想定株主資本コスト



■ PBRとPERの推移



■ CAPMベースの株主資本コスト

$$\begin{array}{|c|} \hline \text{①リスクフリーレート} \\ \hline 1\% \\ \hline \end{array}
 +
 \begin{array}{|c|} \hline \text{②ベータ(感応度)} \\ \hline 0.7\sim 0.8 \\ \hline \end{array}
 \times
 \begin{array}{|c|} \hline \text{③市場リスクプレミアム} \\ \hline 7\sim 8\% \\ \hline \end{array}
 =
 \begin{array}{|c|} \hline \text{想定株主資本コスト} \\ \hline 6\sim 7\% \text{程度} \\ \hline \end{array}$$

- ①日本国債(10年)の利回りをもとに計算
- ②当社株式とTOPIXの変動率をもとに計算
- ③TOPIXの変動率をもとに計算

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－中期事業構想(2022-2026)の見直し

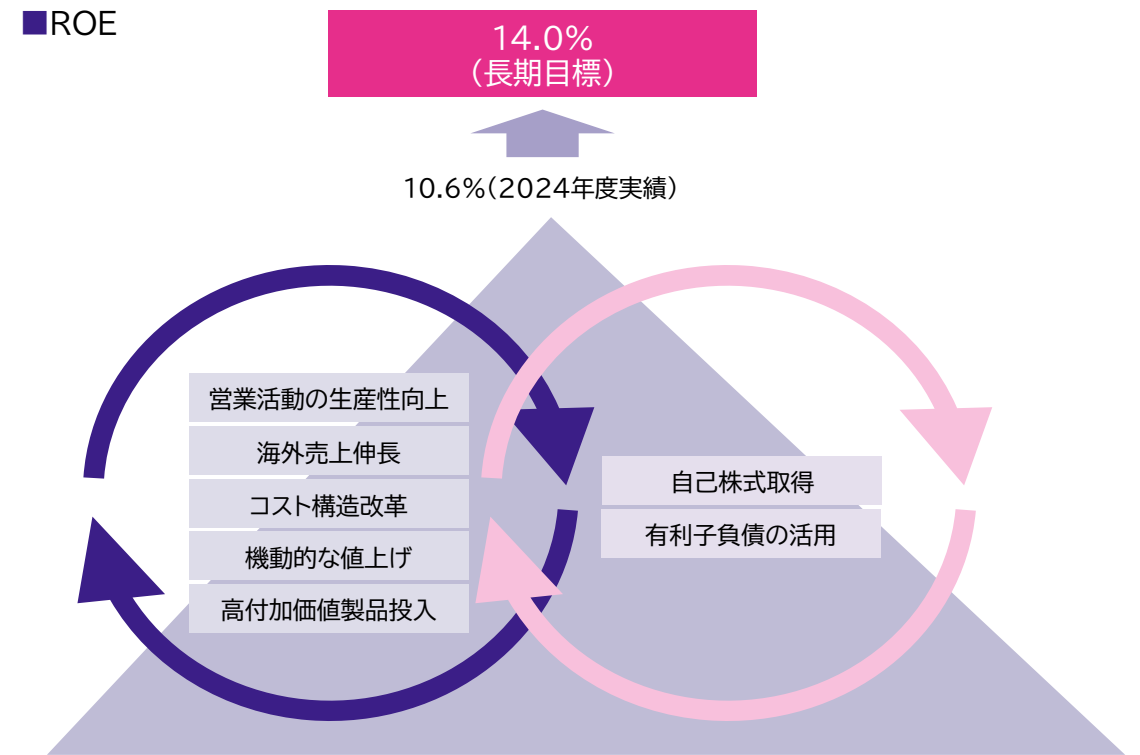
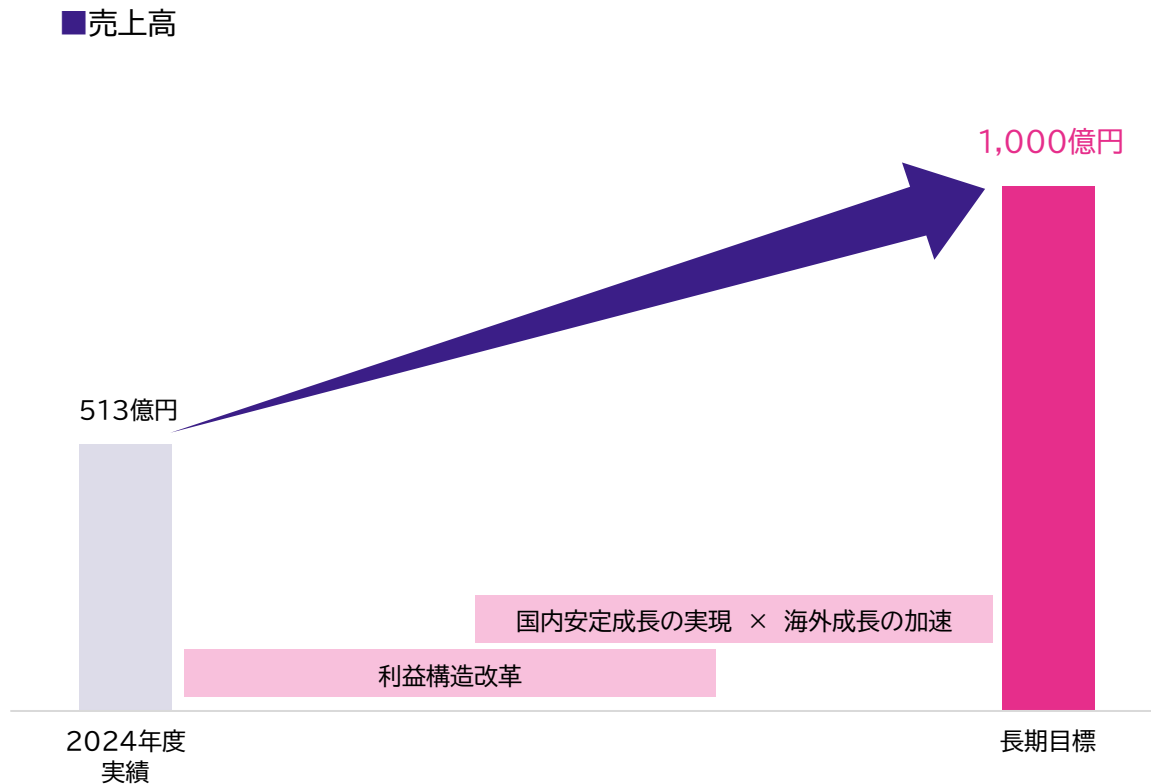
- ・ 原材料、人件費、物流費の高騰に起因した利益率の低下は一時的なものと想定することは難しい環境を勘案し、中期事業構想(2022-2026)の見直しを実施
 - ・ 見直し後の中期事業構想では、最終年度(2026年度)の売上高は据え置くものの、営業利益の目標を108億円(営業利益率18.6%)から84億円(同14.5%)に引き下げ、これに伴ってROE、ROICの目標値も引き下げる
- 現状の経営環境に合わせた見通しを示すとともに、次ページ以降で「長期の展望」と、収益力改善のための「利益構造改革」の施策を説明する

■新中期事業構想(2022-2026)の経営指標

	2024年度 実績	2025年度 目標	2026年度 目標(修正後)	増減率	2026年度 目標(修正前)
売上高	513.1億円	542.5億円	580億円	—	580億円
売上総利益 (率)	325.9億円 (63.5%)	350億円 (64.5%)	376億円 (64.8%)	△1.5%	381.6億円 (65.8%)
営業利益 (率)	68.3億円 (13.3%)	70億円 (12.9%)	84億円 (14.5%)	△22.2%	108億円 (18.6%)
親会社株主に帰属する 当期純利益(率)	50.1億円 (9.8%)	52億円 (9.6%)	59.4億円 (10.2%)	△22.6%	76.7億円 (13.2%)
ROE	10.6%	10.4%	11.3%	—	13.9%
ROIC	10.0%	9.7%	11.1%	—	13.6%

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－長期の展望

- ・次ページで説明する「利益構造改革」の先にある国内安定成長の実現と海外成長加速により、長期的に売上高1,000億円を目指す
- ・「利益構造改革」を通じた収益力改善に加え、自己株式取得や有利子負債の活用などによる資本効率改善により、ROE14%以上を目指す



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－利益構造改革

- ・ 中長期的な当社の収益力を改善し、持続的な企業価値向上につなげるための施策をまとめた「利益構造改革」を策定
- ・ 利益構造改革では、低下傾向にある収益力の改善だけでなく、BSマネジメントを強化し「資本効率改善」によるROEの向上を図る
→ 利益構造改革の推進による収益力及び資本効率改善の先に、売上高1,000億円、ROE14%以上の目標達成が見えてくると考えている

■利益構造改革の全体像

方針	テーマ	主な取組内容
①収益力改善	売上成長	国内市場戦略 <ul style="list-style-type: none"> ・ 「重点化戦略」による活動サロンの絞り込み、商品カテゴリー毎の戦略を明確化 ・ milbon:iD、スマートサロン戦略への投資を継続し、店販売上を拡大 → フィールドパーソン（FP）活動の生産性向上（FP一人当たりの売上高増）× 店販売上増（1サロン当たり売上高増）による売上成長を図る 海外市場戦略 <ul style="list-style-type: none"> ・ 「差別化戦略」により重点エリア、重点ブランドを明確化…市場性の高い欧米、韓国の売上拡大を目指す 重点エリア：米国、EU、韓国 重点ブランド：milbon、ソフィストーン
	コスト構造改革	売上総利益 <ul style="list-style-type: none"> ・ Value Based Pricingの推進…2025年中旬より既存ヘアケア商品の値上げを開始、今後も機動的な対応を実施するとともに、高付加価値新製品を随時投入し、売上総利益率向上を図る ・ 既存品の原料及び容器、ラベルの共通化による製造コスト削減 販売費及び一般管理費 <ul style="list-style-type: none"> ・ 配送拠点の集約、配送回数、スケジュールの見直しによる物流費のコントロール
	自己株式取得	<ul style="list-style-type: none"> ・ 配当以外の株主還元策として、ROE水準の達成を意識した自己株式取得を検討
②資本効率改善	有利子負債の活用	<ul style="list-style-type: none"> ・ 大型設備投資などの一時的な資金需要の増加に対応するために、有利子負債（借入）の活用を検討

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ーキャッシュ・アロケーション

- ・ 成長投資を最優先とし、株主還元は、従来の「配当性向50%目安」に「累進配当」を基本方針に加える
- ・ 長期展望として、総還元性向50%以上の実現を見据え、余剰資金を自己株式取得に充当する
- ・ 成長投資の原資は、営業CF及び手元資金をベースとするが、有利子負債(借入)の活用も検討する

■キャッシュ・アロケーション

