

# 資本コストや株価を意識した 経営の実現に向けた対応

2024年5月15日



エイチ・ツー・オー リテイリング株式会社

## 現状の課題 (PBR1倍割れ)

- 収益性改善により、PBRは改善傾向も1倍割れが続く業界水準より低位にあるPERが課題
- 23年度はROE (8.5%)\* > 株主資本コスト (6.6%)  
ROIC (4.7%) > WACC (4.0%)
  - ・ 表面上のROEは資本コストを上回るが、実質ベースでは下回っており、今後もさらなるROE向上が必要
  - ・ 以前からの課題である収益性の低い非事業資産の活用を進め、WACCを上回るROICの安定的確保を目指す

## 取り組みの方向性 (PBR1倍超定着に向けて)

- 成長戦略の策定と株主還元の強化、IR発信の強化に  
取り組み、市場からの信認を得る
  - ① 成長戦略の明確化 **PER改善**
  - ② 株主還元強化
  - ③ 株主・投資家層拡大とコミュニケーション強化
- 資本コストを意識した経営の実践 **ROE向上**
  - ④ 総資産・自己資本のコントロール
  - ⑤ 高成長/高収益事業への集中投資

現状

PBR **0.85**倍

$$= \text{ROE } 8.5\%^* \times \text{PER} 10\text{倍}$$

\*資産売却などの特別利益や税効果を除く実質ROEは5.1%

将来

PBR **1.2**倍超

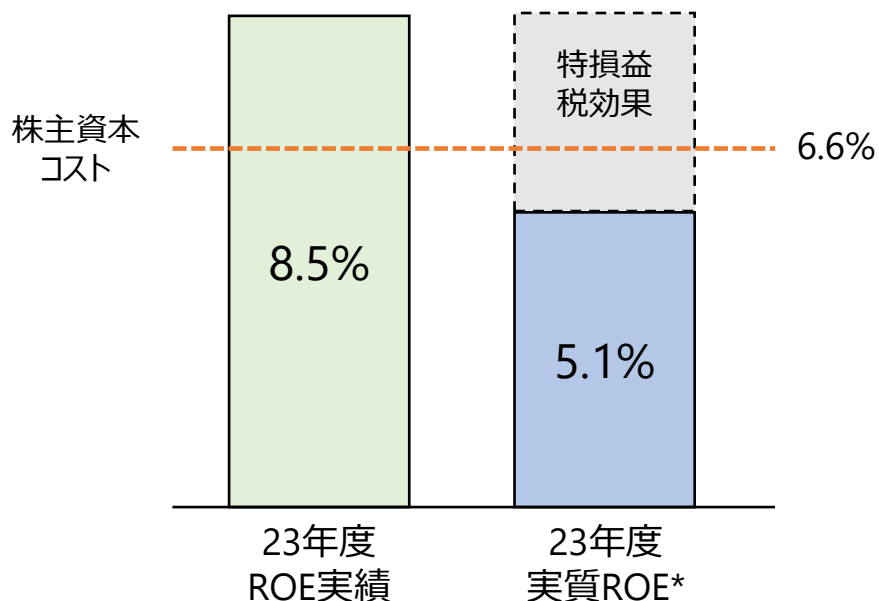
$$= \text{ROE } 8\% \text{以上} \times \text{PER} 15\text{倍超}$$

- ④ 総資産・自己資本のコントロール
- ⑤ 高成長/高収益事業への集中投資

- ① 成長戦略の明確化
- ② 株主還元強化
- ③ 株主・投資家層拡大とコミュニケーション強化

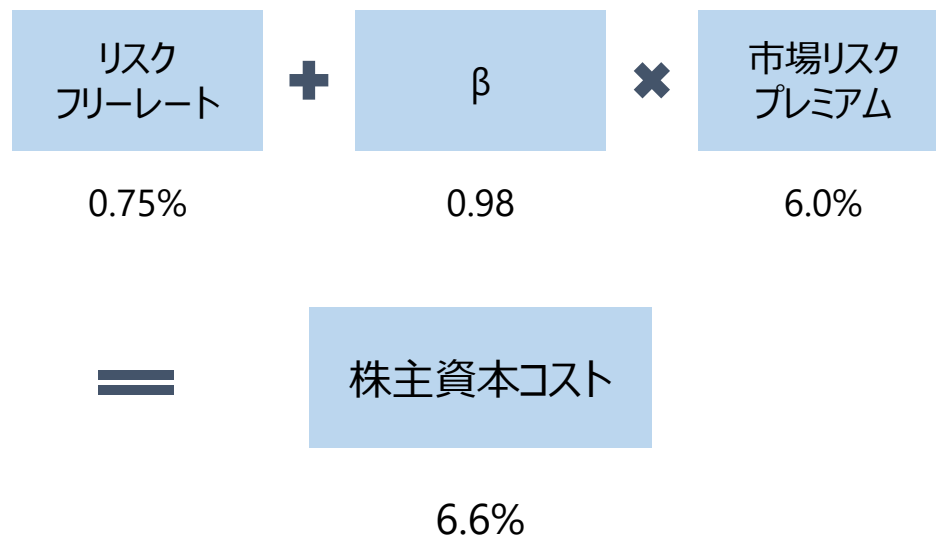
▶ 収益性改善によりROEは回復も、2023年度の実質ROE\*は株主資本コストを下回る水準

## ■ 株主資本コスト



\*資産売却などの特別利益や税効果を除く

## ■ 当社の株主資本コスト算出の前提



WACC = 4.0% (D/Eレシオ0.73、株主資本コスト6.6%、負債コスト0.54%)

事業戦略の遂行、24年度から本格的に取り組む資本・財務戦略の積極推進により  
 早期にPBR1倍を達成し、持続的な定着を目指す

KPI	24-26年度	23年度
ROE	6.6%以上 (26年度)	5.1% (実質)
ROIC	5.9% (26年度)	4.7%
EBITDA有利子負債倍率	2.0倍	2.3倍
総還元性向	60%相当	22%
配当	40円/株	28円/株

## 事業戦略

- ⑤ **高成長/高収益事業への集中投資** PER改善  
 既存事業の深化と富裕層対応強化 ROE向上
  - ・ 阪急本店の「グローバルデパートメントストア」化
  - ・ 成長ポテンシャルの高い海外顧客ビジネスへの注力・強化
  
- ① **成長戦略の明確化** PER改善  
 「顧客基盤」を活かした新たな収益源の開発・展開
  - ・ 顧客サービス事業（「食」「健康」）の立ち上げ・展開を継続・推進
  - ・ 顧客データ活用事業の始動

## 資本・財務戦略

- ② **株主還元強化** PER改善  
 余剰資本の積極的還元
  - ・ 1株当たり配当額を40円へ増配（23年度28円）
  - ・ 24~26年度で300億円規模の自己株式取得を計画（KFM完全子会社化分含め500億円以上）
  
- ④ **総資産・自己資本のコントロール** ROE向上  
 資本収益性の向上
  - ・ 有利子負債を活用したレバレッジによりWACCを抑制
  - ・ 政策保有株式など低収益資産の売却
  - ・ KFM完全子会社化、寧波阪急子会社化による目指す事業ポートフォリオに合わせたB/Sの再構築

- ③ **株主・投資家層拡大とコミュニケーション強化** ROE向上 PER改善  
 (IR強化)

# 2024-2026年度の株主還元計画

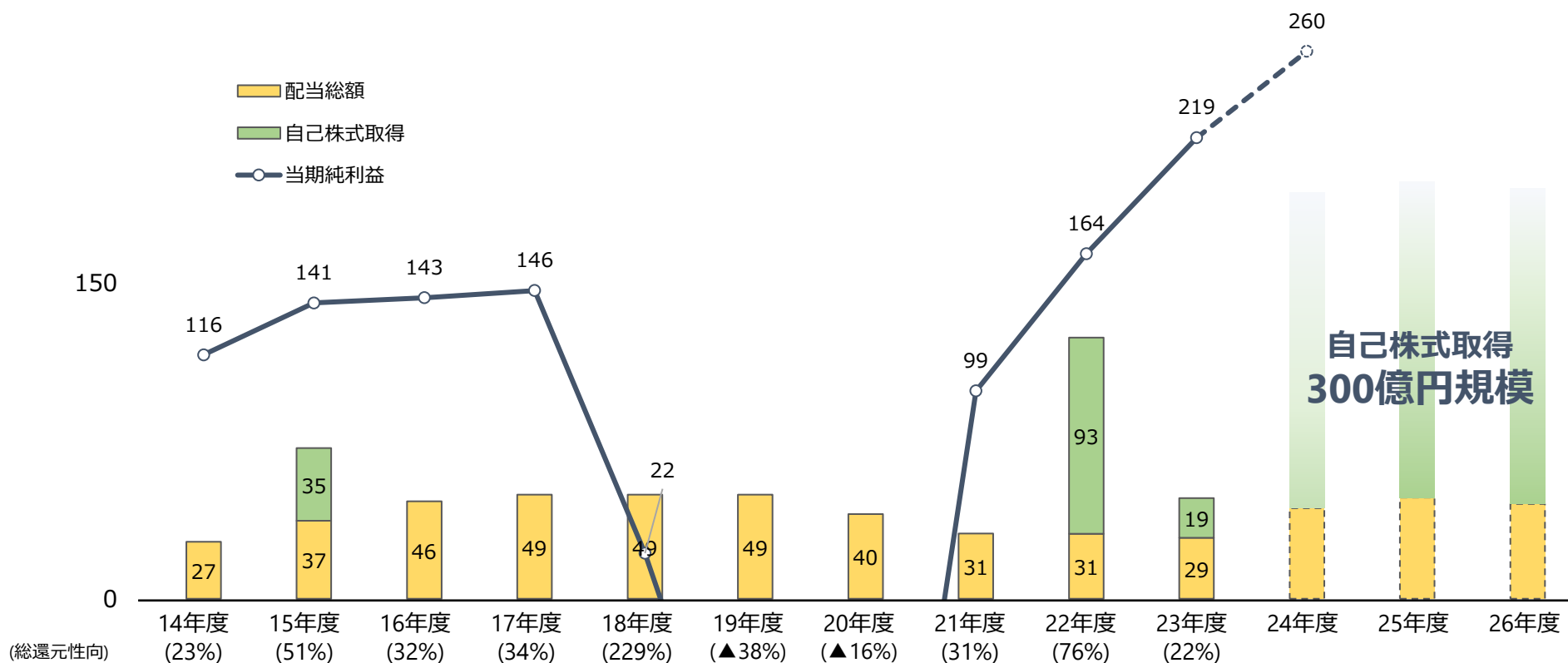
原則としてDOE1.8%以上を配当基準とし、業績に応じて機動的な還元を実施

- 配当：1株当たり**40円へ増配**（2024年度から実施）
- 自己株式取得：3カ年で**300億円規模**  
（今回の3カ年累計で総還元性向は60%以上に相当）

(単位：億円)

300

## 株主還元/純利益推移



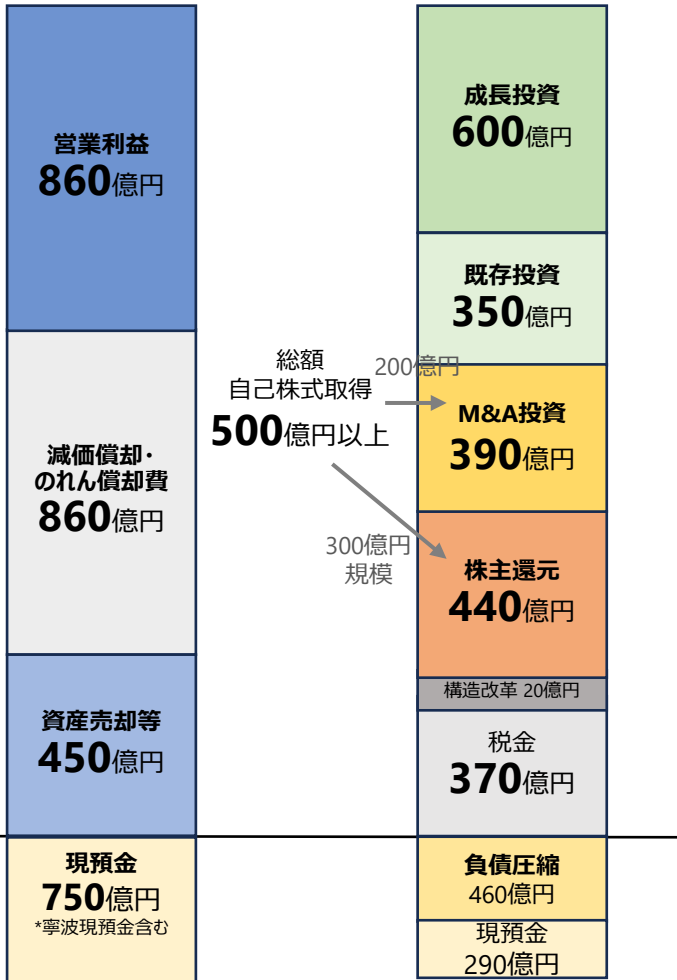
自己株式取得  
300億円規模

# キャッシュフロー・アロケーション (2024-2026年度)

## キャッシュフロー・アロケーション

キャッシュイン  
2,170億円

キャッシュアウト  
2,170億円



- 高収益事業の成長に集中投資、既存事業の深化と新事業領域の確立を目指す
  - ✓ 阪急本店への積極投資、寧波阪急リモデル、食品スーパー出店再開
  - ✓ 顧客サービス事業アプリ開発、ビジネス基盤整備
- 事業基盤の強化
- 資産売却等で創出したキャッシュをM&A等に活用  
目指す事業ポートフォリオに合わせたB/S構築、シナジー最大化を図る
  - ✓ 関西フードマーケット完全子会社化 (220億円)
  - ✓ 寧波阪急子会社化 (165億円)
- 原則としてDOE1.8%以上を配当基準とし、企業価値向上と資本効率向上に向けた自己株式取得を実施
  - ✓ 配当40円
  - ✓ 自己株式取得300億円規模  
(今回の3カ年累計で総還元性向は60%以上に相当)
- EBITDA有利子負債倍率2倍を基準に、財務健全性の確保

積極的な資本・財務戦略により、キャッシュを創出、さらに事業投資・還元強化を通じて早期のPBR1倍超えを目指す

20年度末  
総資産6,300億円

【流動資産】 1,400億円	【負債】 4,000億円 ・ 有利子負債 1,700億円
【固定資産】 <b>4,900</b> 億円	【純資産】 2,300億円

純利益▲248億円  
ROE▲10.5%

- 固定資産の変化**
- ・ 関西スーパーマーケット経営統合 400億円
  - ・ 政策保有株式、土地等売却 400億円

23年度末  
総資産7,100億円

【流動資産】 1,800億円	【負債】 4,200億円 ・ 有利子負債 1,700億円
【固定資産】 <b>5,300</b> 億円 ・ 有形固定資産 <b>2,900</b> 億円 ・ 無形固定資産・投資その他の資産 <b>2,400</b> 億円	【純資産】 2,900億円

純利益219億円  
ROE8.5% (実質ROE5.1%)

- 固定資産の変化**
- ・ 関西フードマーケット完全子会社化 ±0
  - ・ 寧波子会社化 325億円
  - ・ 政策保有株式、土地等売却 450億円

26年度末  
総資産6,700億円

【流動資産】 1,500億円	【負債】 3,900億円 ・ 有利子負債 1,300億円
【固定資産】 <b>5,200</b> 億円 ・ 有形固定資産 <b>3,200</b> 億円 (+300億円) ・ 無形固定資産・投資その他の資産 <b>2,000</b> 億円 (▲400億円)	EBITDA有利子負債倍率2倍を基準に、財務健全性の確保 【純資産】 2,800億円 (▲100億円) 配当と自己株式取得によるコントロール ・ 自己株300億円 (消却を検討)

ROE6.6%以上

高成長・高収益事業への投資を積極的に行いながらB/Sを適正なサイズに維持するために、低収益資産の売却など資産の効率化を進め、利益水準の向上と併せてROE改善につなげる

資本市場との対話をより積極的に行い、対話を経営に反映し企業価値の向上に取り組む  
投資家層の拡大に向け、株主優待の利便性の向上、ファン株主拡大施策の実施

## ■ 市場との対話推進

- 投資家からの関心が高い資本・財務戦略の開示
- 社長・担当役員による継続的な情報発信と双方向コミュニケーションの強化

## ■ 株主優待の強化および選択式の導入

- 以下について検討中
  - ✓ 食品スーパーなど優待の強化（ポイント還元など）
  - ✓ 百貨店優待の利便性向上（アプリ化など）
  - ✓ 米など商品配布

## ■ ファン株主拡大施策の実施

- 個人株主向け説明会、店舗を活用したファンミーティング・見学会・体験会実施
- 個人投資家向けHPの拡充など情報発信の強化





本資料に記載された情報については、資料作成時点での当社の判断であり、その情報の正確性を保証するものではなく、今後予告なしに変更されることがあります。

万が一、この情報に基づいて被ったいかなる損害に関しても、当社及び情報提供者は一切の責任を負いませんので、ご承知おき下さい。

また、本資料の著作権は全て当社に帰属し、著作権法に定める私的利用の範囲を超えて無断で、複製・転載等することを禁じます。