

財務戦略

資本コストや株価を意識しながら、
財務の健全性を維持しつつ
積極的なM&Aを継続し、
成長投資と株主還元の両立を図ります

DCMホールディングス株式会社
執行役員
財務・IR担当
DCM株式会社
取締役常務執行役員
財務統括部長
加藤 久和



キャッシュアロケーション

DCMグループでは、成長投資には原則として事業活動によって生み出されたキャッシュフローを充当し、投資と配当のバランスを考慮しながら配分することで、成長投資と株主還元の両立を図ることをキャッシュアロケーションの方針としています。

第3次中期経営計画では、3ヶ年累計の営業キャッシュフローを1,200億円と想定し、必要に応じて負債を活用する計画としています。最終年度を迎えた現時点の評価としては、課題が残った点はあるものの、おおむね想定に沿った進捗を示していると考えています。

1. 営業キャッシュフローの現状

計画2年目となる2024年度の連結業績は、売上高・利益ともに計画値には、わずかに届きませんでした。

売上面については想定範囲内ですが、利益面では下振れが大きく、荒利益(売上総利益)を確保できなかった点が課題です。経費をしっかりとコントロールすることで、利益率は年間を通じて前年度から改善できていましたが、想定外の為替変動による原材料高に加え、物流費のコスト増が響いた形です。

一方で、株式会社ケーヨー(以下、ケーヨー)との統合による経費削減効果は年間30億円に達しており、店舗の運営や営業面でも実力は向上しています。

これらの結果、想定した累計1,200億円の営業キャッシュフローについては、若干、下振れしてはいるものの、おおむね想定通りに進捗していると評価しています。

2. 負債調達の方針

キャッシュアロケーションの方針として、まずは営業キャッシュフローを軸にし、必要に応じて負債を活用することとしています。

負債を調達する手段としては、銀行借入れのほか、社債などの活用を考えています。そこで重要になるのが外部の格付け機関からの評価です。現在、DCMホールディングス株式会社は「A-」の評価を得ており、財務面での健全性をしっかりと説明することで、もう一段評価を高められるよう努めます。成長戦略とバランスシートの安全性の観点から、自己資本比率は現在の40%台を維持したいと考えています。



項目	中期経営計画期間
新店・改装投資	390 (130)
システム・物流関連投資	150 (50)
合計	540 (180)

()内は単年度の設備投資見込み

項目	中期経営計画期間
成長投資(M&A等)	500~1,000
自己株式の取得	
配当*	180 (60)

()内は単年度の配当見込み

*配当は、第2次中期経営計画最終年度の水準を維持した場合の下限です。

3. 設備投資の現状

設備投資の金額は年度ごとの状況によって変動しますが、第3次中期経営計画中は各年度150億~200億円程度で推移し、3ヶ年で累計540億円を想定しています。

この2ヶ年で固定資産やその他を含め、設備投資として300億円以上を投じました。ケーヨーとの合併に伴う投資についても、計画の範囲内に収まっています。

最終年度となる2025年度は、計画の残額200億円強に対し、170億円の設備投資を見込んでいます。

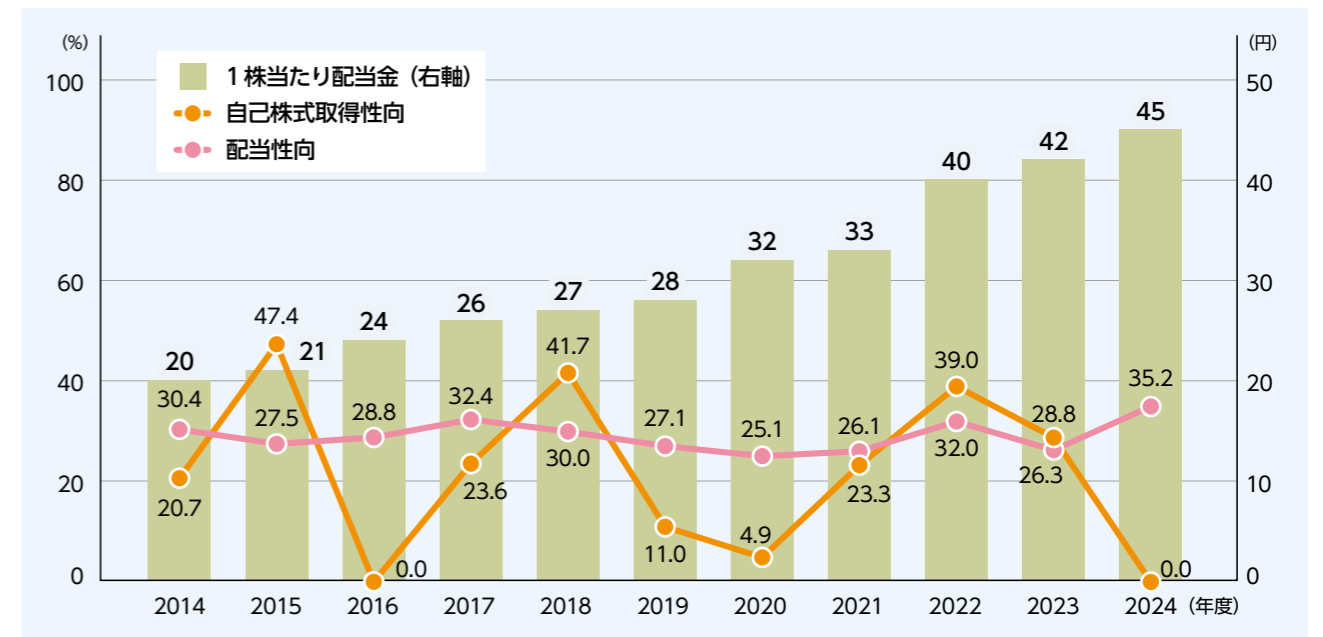
4. 成長投資と株主還元

第3次中期経営計画では、M&Aなどの成長投資と自己株式の取得で計500億~1,000億円を見込んでいます。

2023年度のケーヨーの完全子会社化もあって、下限はすでに超過している状況ですが、上限に達しない場合でも、残りをすべて自己株式の取得へ投じて1,000億円を使い切る計画ではありません。資金使途の優先順位は、「生活快適化総合企業」という長期構想の達成にあり、1,000億円へ届かない分については第4次中期経営計画に持ち越し、ホームセンター事業の拡大や新規事業などへの投資へ優先したいと考えています。自己株式の取得については検討を重ねており、資本効率の向上を見据えながら機動的に実施していく考えです。

配当については、第2次中期経営計画の最終年度の水準を維持した場合の下限として180億円を見込んでいます。年間配当は配当性向35%を目安としつつ、減配にはならないよう考えています。実際、これまで10期連続で増配を行ってきました。

- | 項目 | 方針 |
|-----------|--|
| 配当 | <ul style="list-style-type: none"> 年間配当は「配当性向35%」を目安として決定 利益成長とともに継続的に増配、将来的には配当性向40%を目指す |
| 自己株式の取得方針 | <ul style="list-style-type: none"> 資本効率向上を見据え、機動的に自己株式の取得を継続検討 発行済株式総数の5%程度を目安として保有し、超過分は消却(M&A等における活用を検討) |



5. 現預金の水準に対する評価

2024年度末の現金及び現金同等物の残高は、約1,190億円と、前年度に引き続き高い水準となっています。これは、社内外の環境を踏まえ、2023年度に運転資金の充実によって経営の安定化を図ったためです。

外部環境については、金利の上昇が続き、将来の更なる金利上昇への備えが必要との認識がありました。一方、社内では

ケーヨーの完全子会社化や、従前の借入金の返済が控えている中で、長期構想の実現に向けた各種の取り組みを模索していました。こうした状況から、必要な施策を資金面の不安なく機動的に実施するための備えとして、運転資金の拡充が必要と判断したものです。

M&A戦略の考え方

M&Aについては、「生活快適化総合企業」という長期構想の達成に向けて、ホームセンター事業の更なる拡充が必要と考え、引き続き積極的に取り組んでいく方針です。

ホームセンター市場における当社の売上高占有率は15%程度と認識しています。先述したケーヨーのような大規模なM&Aの機会が頻繁にあるわけではありませんが、今後も市場占有率を高めて、ホームセンター業界で圧倒的なNo.1のポジションを形成していく考えです。

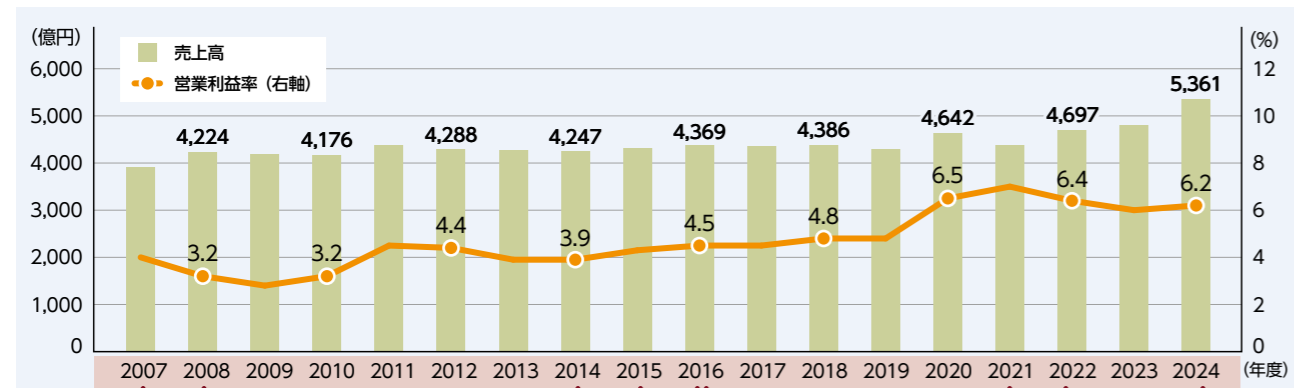
円安影響を含めた原材料価格の上昇や人件費の高騰を、DX推進や業務効率化などによるコストコントロールで吸収するには一定の体力・企業規模が必要になります。当社に加わることで、それらが可能になると自負しており、経営理念に共感していただける企業があれば、積極的に資本参加や業務提携を検討していきます。

M&Aを通じて事業領域の拡大を図るにあたっては、大きく考え方が2つあります。1つはホームセンター他社への資本参加や事業買収による、ホームセンター事業の拡大です。これにより、M&A対象企業にとっては、売上高や荒利益の改善、経費面の効率化などに加え、当社のノウハウを活用することで経営改善が見込めます。グループ全体にとっても、仕入規模

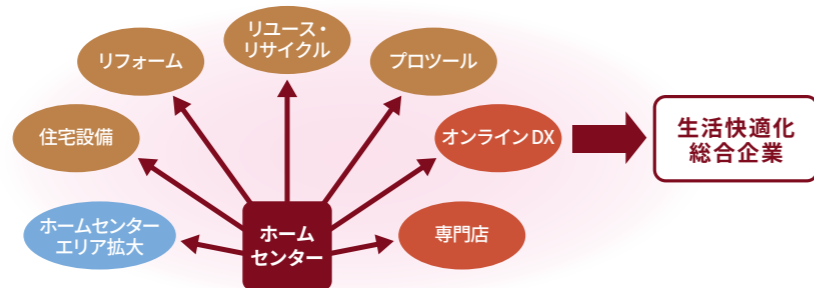
が大きくなることで、プライベートブランド (PB) 商品の拡販や仕入れコストの削減、物流の効率化といったメリットが生まれます。

もう1つは、「生活快適化総合企業」の一層の拡充に向けた、異業種とのアライアンスや提携・機能強化です。ターゲットとなる主な領域としては、住宅設備・リノベーション・リフォーム事業者やリユース・リサイクル事業者に加え、ホームセンター事業と親和性があるオンラインサービス事業者なども視野に入れています。加えて、プロユースに特化したホダカ株式会社 (P42参照) のように、専門性の高い新業態を開発していく必要もあると考えています。これについては「36ヶ月プロジェクト」でも検討しており、グループ内での展開や外部からのM&Aなど、選択肢を狭めることなく検討していきます。

当社のこれまでの取り組みについては、2021年3月の事業会社5社の統合から最近のDCM株式会社とケーヨーの合併に至るまで、投資家・アナリストの方々からの否定的なご意見はなく、スムーズな統合ができていけると評価いただいています。当社の今後にさらにご期待いただけるよう、できるだけスピード感をもって成果を上げていきたいと考えています。



- 2007/12 株式会社オージョイフル (子会社化)
- 2008/6 株式会社ホームセンターサンコー (子会社化)
- 2014/10 株式会社ホームエキスポ (子会社化)
- 2014/10 フジタ産業株式会社ホームセンター事業 (事業譲渡)
- 2015/7 株式会社サンフドー (子会社化)
- 2016/6 ユニーグループHD株式会社ホームセンター事業 (事業譲渡)
- 2016/12 株式会社くろがねや (子会社化)
- 2017/1 株式会社ケーヨー (持分法適用)
- 2021/7 株式会社テーオーリテイリング (資本業務提携)
- 2022/3 エクスプライズ株式会社 (子会社化)
- 2022/7 株式会社カンセキ (資本業務提携)
- 2024/9 株式会社ケーヨー (吸収合併)



資本コストと株価を意識した経営

第3次中期経営計画では、財務戦略の1つに「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」を掲げており、資本市場が重視する各種KPIをしっかりと見据えながら、企業価値の向上に努めていきます。

ROE (自己資本当期純利益率) は目標とする7.5%以上に向けて、6%台後半から7%台を維持できる水準へ、少しずつ向上してきました。将来的には、さらなる利益成長によって8%台に到達したいと考えています。また、PER (株価収益率) は近年8~9倍のレベルで推移しており、目標とする10~15倍

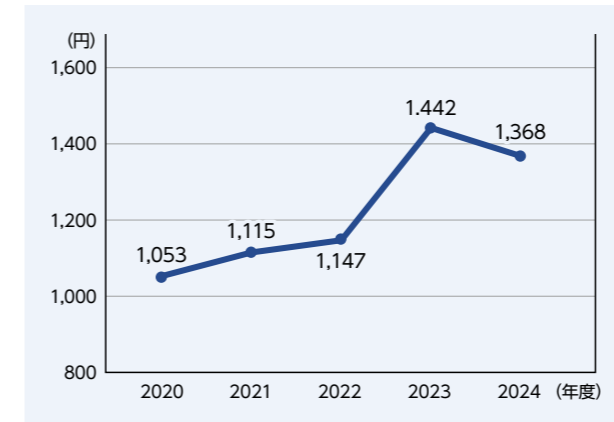
ROE	目標：7.5%以上
●株主還元 ・配当、自己株式取得	
●資本コストの把握 ・資本コスト(約5%)を上回るROEの実現	
PER	目標：10~15倍
●将来を見据えた事業戦略 ・第4次中期経営計画の策定	
●IR活動の充実	

に向けて、IR活動の充実によって成長戦略をしっかりと示すことで、市場からの評価を高めていきます。この両者が高めることで、目標とするPBR (株価純資産倍率) 1.0倍以上を達成していく考えです。

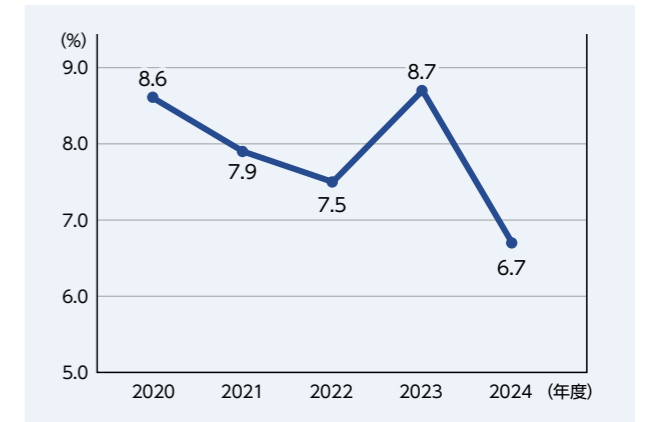
「成長投資と株主還元」で述べた通り、資金の使途としては長期構想を実現するための成長投資を優先します。200億~300億円といった多額を自己株式の取得へ投じるのではなく、自己資本比率40%台を崩さぬよう、かといって自己資本が膨れすぎないように、バランスを取りながら判断していく考えです。

	2024年度	目標
PBR	0.69倍	1.0倍以上
ROE	6.7%	7.5%以上
PER	10.7倍	10~15倍

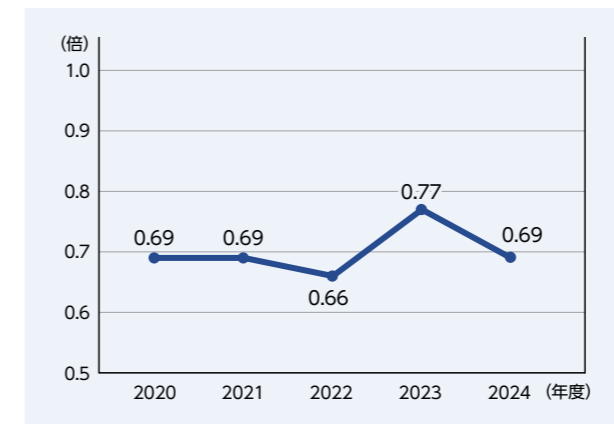
株価の推移



ROEの推移



PBRの推移



PERの推移

