

タカショー

7590 東証ジャスダック

2015年7月14日（火）

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

企業調査レポート

執筆 客員アナリスト

柴田 郁夫

■ 1Q は出遅れ気味だが、16年1月通期は連続増収で大幅増益を見込む

タカショー<7590>はガーデニング及びエクステリア商品の企画、製造、販売を主力としており、ガーデニング用品の取り扱いでは国内最大級を誇る。「やすらぎのある空間づくり」を基本コンセプトに、人工・天然の竹木製フェンスやガーデンファニチャー、緑化資材のほか、照明器具や池・滝・噴水なども手掛けている。庭での暮らし方を提案するライフスタイルメーカーとして業容を拡大してきた。加えて、国内のみならず、海外への販路拡大にも積極的であり、欧州、米国、アジア、オセアニアなどへの展開が同社の成長を後押ししている。また、市場規模の大きなコントラクト（非住宅市場向けの建材、外装）にも参入した。

2016年1月期の第1四半期（2015年2月-4月）の業績は、売上高が前年同期比2.4%減の4,899百万円、営業利益が同17.5%減の255百万円と減収減益となった。注力する新商品群であるエバーアートウッド関連商品やローボルトライトがプロユース（ハウスメーカーやエクステリア施工業者）向けに伸長したものの、前年の消費税増税に伴う駆け込み需要の反動減の影響を受けたことや、人工強化竹垣等の和風関連商品の販売が減少したこと、ホームユース向けもゴールデンウィークまでの間、週末の天候不順の影響があったことから、一般的に出足の鈍い滑り出しとなった。また、利益面でも、原価率は改善したものの、将来の成長に向けた先行投資的な費用の増加や減収に伴う収益の下押しにより営業利益率は5.2%（前年同期は6.2%）に低下した。

2016年1月期業績予想について同社は、期初予想を据え置いており、売上高を前期比5.0%増の19,404百万円、営業利益が同94.9%増の1,176百万円と増収及び大幅な増益を見込んでいる。これまで積極的な投資を行ってきたエバーアートウッド関連商品やローボルトライトが同社の成長をけん引する想定である。また、中国の生産拠点が本格稼働を開始した海外事業も販売体制の強化により伸長する見通しとなっている。利益面では、円安に対応した価格改訂や前期における一過性費用（海外子会社の在庫評価減やリストラ関連の費用等）の解消のほか、増収による固定費負担の軽減等から営業利益率は6.1%（前期は3.3%）に改善する見込みである。

同社は、2015年2月に英国子会社のベジトラグ（株）を通じて米国に販売子会社を設立した。ホームユース向けについては、ガーデニングの本場である英国で企画・ブランド化した定番商品を、中国で大量生産し、日本を含む世界各地へ提供するグローバル展開を目指している。中国における生産拠点の本格稼働と市場の大きな米国での販売体制強化により同社の海外事業はいよいよ軌道に乗ってきたとみられる。また、国内でも好調なエクステリア分野に加えて、レストランやホテル向けを中心にコントラクト分野が順調に立ち上がっている。2016年1月期の第1四半期では、まだ本格的な業績貢献となっていないが、これまでのカタログや展示会等に加えて、住まい・インテリアのキュレーションプラットフォーム「iemo」※との業務提携を行うなど、認知度向上のための施策にも積極的に取り組んでおり、今後の進展に注目したい。

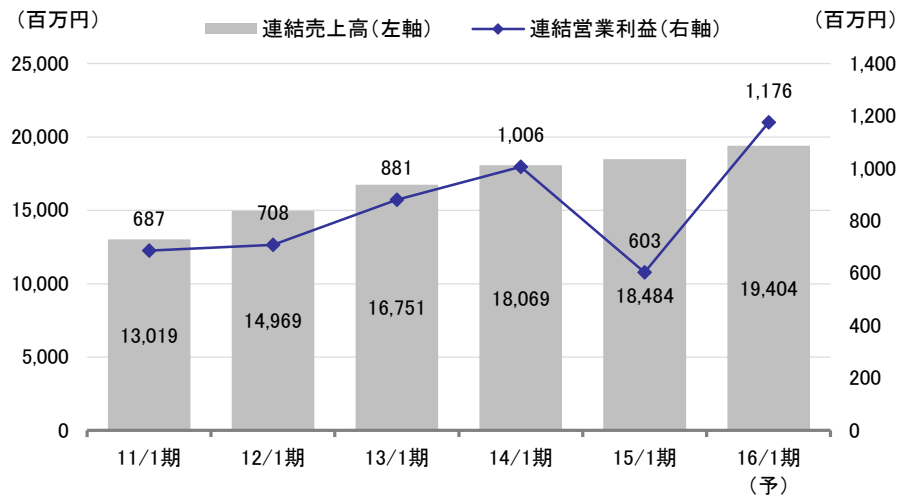
※ ディー・エヌ・エーの子会社であるiemo(株)が運営するキュレーションプラットフォーム（インターネットの情報を収集してまとめるサイト）であり、月間500万人の読者向けに同社商品の施工例画像や紹介記事を配信することが可能となっている。

■ Check Point

- ・ 1Q は昨年 の 消費 税 増 税 駆 け 込 み 需 要 の 反 動 減 な ど で 出 遅 れ 気 味
- ・ 16 年 1 月 通 期 は 増 収 ・ 大 幅 な 増 益 を 見 込 む
- ・ 目 標 配 当 性 向 30%、16 年 1 月 期 は 17 円 配 予 想

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

連結売上高及び連結営業利益の推移



■ 沿革と業績推移

やすらぎのある空間づくり、独自性の強い商品開発で市場創造

(1) 沿革

同社は、1980年に代表取締役社長の高岡伸夫（たかおかのぶお）氏によって、造園及び庭園資材の販売を目的として、和歌山県海南市に設立された。父親が営んでいた高岡正一商店（竹垣などを結ぶのに使うシュロ縄等の卸売業を行う個人商店）の事業を発展させ、ガーデニング素材を販売するのみならず、ライフスタイル全般の提案を通じて、全国規模の事業展開を目指すことが設立の経緯であった。社名の由来は、高岡正一商店の短縮形として名付けた。

その後、「ガーデニング業界を近代化し、市場を自ら創っていきたい」という強い思いに支えられ、全国各地に営業所や配送センターを設けながら、順調に事業基盤を拡大した。バブル経済やガーデニングブームなどの追い風もあったものの、「やすらぎのある空間づくり」という一貫したコンセプトに基づき、独自性の強い商品の開発や啓発活動を続け、着実に市場を創造してきたことが同社の成長を支えたと考えられる。1998年には業界で初めて店頭公開（現東証 JASDAQ 市場に上場）を果たした。

海外展開にも積極的であり、1995年に中国天津に販売子会社を設立すると、その後は相次いで、台湾、オーストラリア、ドイツ、韓国、ベトナム、英国等に拠点を構え、海外展開の基盤を構築していった。

2015年2月には英国子会社のベジトラグを通じて市場の大きな米国（ペンシルベニア州）に販売子会社を設立した。

また、2001年にガーデンライフスタイルデザイン研究所を大阪府に開設したほか、2010年には、業界における資格制度として「エクステリア&ガーデンライティング マイスター制度」、2014年には「エクステリア&ガーデンマイスター制度」を立ち上げるなど、業界のリーディングカンパニーとしての活動も積極的に行っている。



タカショー

7590 東証ジャスダック

2015年7月14日（火）

連続増収基調のなかで積極的な先行投資、生産能力を増強

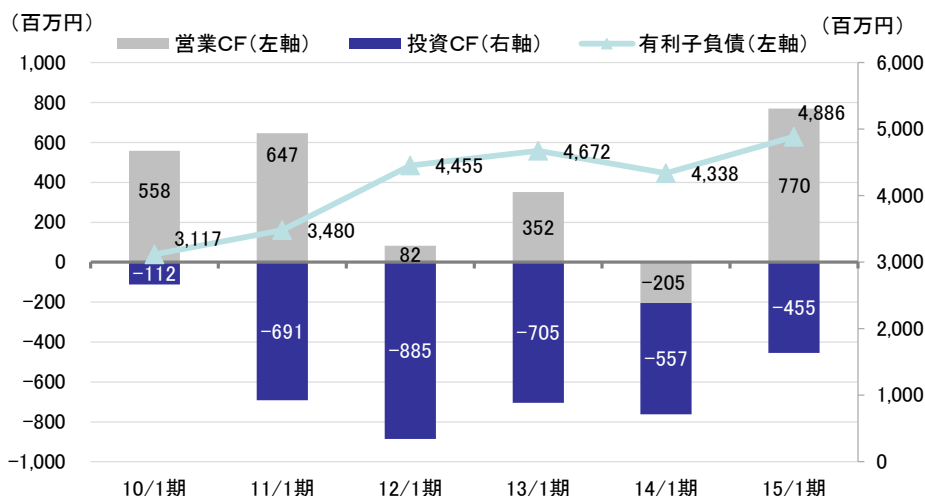
(2) 業績推移

過去の業績推移を振り返ると、売上高は順調に増収基調を続けている。エバーアートウッドや屋外ライト商品など、同社のコンセプトに基づく商品群がハウスメーカーを中心に高く支持され、プロユース向けが大きく伸びたことが同社の成長をけん引してきた。ここ数年、中国の生産拠点の増強や、欧州、アジア、オセアニアなどへの販路拡大により海外事業が伸びてきたことも同社の成長を後押ししている。

利益面では、積極的な先行投資に伴う費用増があったものの、増収により吸収することで営業利益も増益基調を継続してきた。ただし、2015年1月期は円安の影響や政策的な一過性費用（海外子会社の在庫評価減やリストラ関連費用等）などにより減益となっている。

財務面では、積極的な投資活動により、投資キャッシュフローが営業キャッシュフローを上回る状態が継続してきたことから、2012年1月期には有利子負債の増加による自己資本比率の低下が見られたものの、2013年1月期と2014年1月期に続けて公募増資等を行ったことにより、現在の自己資本比率は45%を超える水準を確保している。また、資本効率を示す自己資本利益率は7%～8%の水準で推移してきたが、2015年1月期は減益となったことにより4.4%の水準に低下した。なお、過去3年間における投資金額は約29億円に上り、工場設備関連に約12億円、販売設備関連に約7.5億円、システム投資に約5.5億円などを投下してきた。特に、中国の生産能力の増強は、同社オリジナルの定番商品を世界各地に提供するグローバル展開を目指すうえで大きな前進と言える。

キャッシュフロー及び有利子負債残高の推移

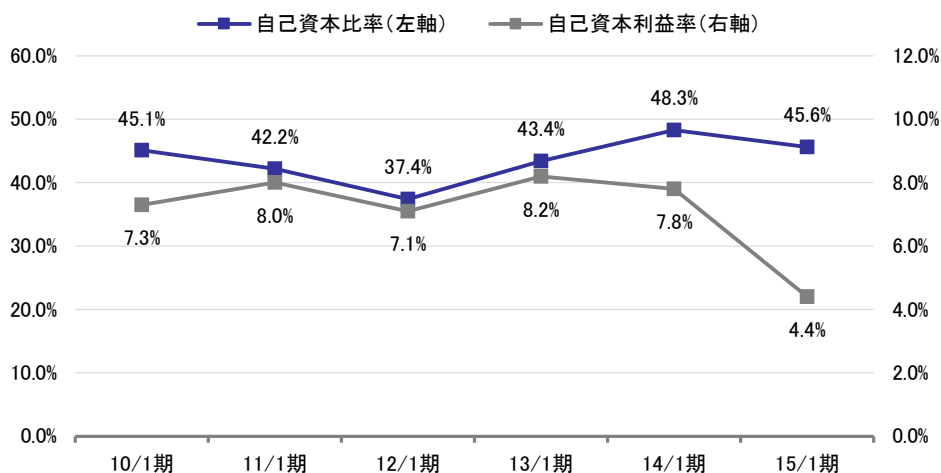


タカショー

7590 東証ジャスダック

2015年7月14日（火）

自己資本比率及び自己資本利益率の推移



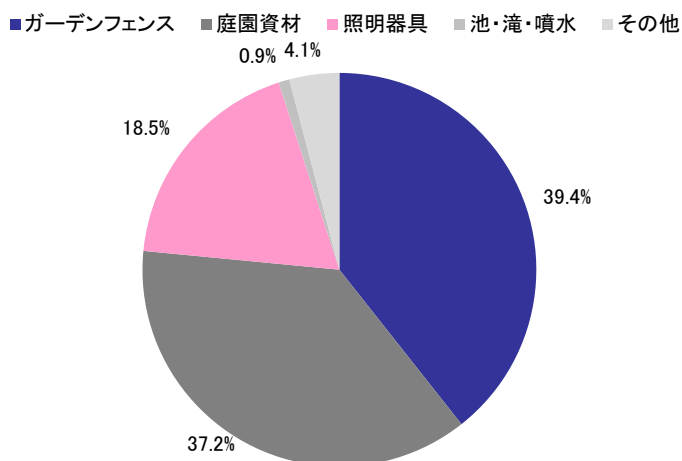
■ 事業概要

ローボルトライトが好調で照明器具が第3の収益柱に

ガーデニング及びエクステリア商品の企画、製造、販売を主力事業にしている。同社は、ガーデニング用品の取り扱いでは国内最大級の規模を誇る。「やすらぎのある空間づくり」を基本コンセプトに、人工・天然の竹木製フェンスやガーデンファニチャー、緑化資材のほか、照明器具や池・滝・噴水なども手掛けている。国内のガーデニング市場の拡大、環境や精神的豊かさを重視する意識の変化等も追い風としながら、庭での暮らし方を提案するライフスタイルメーカーとして業容を拡大してきた。国内のみならず、海外への販路拡大にも積極的であり、欧州、米国、アジア、オセアニアなどへの展開が同社の成長を後押ししている。

商品カテゴリー別売上高は、「ガーデンフェンス」「庭園資材」「照明器具」「池・滝・噴水」「その他」の5つに分類される。主力のアルミ製人工木（エバーアートウッド）を用いた「ガーデンフェンス」と、ガーデンファニチャーや日除け商品などによる「庭園資材」の構成比が高い。最近では、同社独自のローボルトライトが好調であり、「照明器具」が3番目の柱に育っている。

商品別売上高構成比(連結)



出所: 会社資料を基にフィスコ作成

タカショー

7590 東証ジャスダック

2015年7月14日（火）

同社の主力商品であるエバーアートウッドは、情緒性に優れたデザインや豊富なカラーバリエーション、耐久性、施工の容易さに加え、一部のアイテムにおいては変色やはがれに対する5年間の保証などが特徴となっている。2014年1月期より本格参入したエクステリア市場（住宅の門扉やフェンス、カーポート等）向けに、「エバーアートウッド」をガーデンエクステリアとして提供しているほか、エバーアートウッドを部材とする「アートポート」シリーズや「エバーアートフェンス」シリーズを展開している。2014年2月からは、木、石、塗り壁、和風など様々な天然素材を再現したアルミ複合板とエバーアートウッドを組み合わせた景観建材「エバーアートボード」の販売も開始した。コントラクト市場（非住宅市場向け建材、外装）向けに実績を積み上げている。

もう1つの主力商品である「屋外ライト商品」については、同社独自のローボルトライトを中心に展開している。電気工事資格を持たない者でも照明施工が安全かつ簡単にでき、ガーデンとエクステリアのあらゆるシーンを美しくライティングできる充実したラインナップ（アイテム数1,200種）を取り揃えているところや、すべてのアイテムがLED化されているなど、環境負荷の抑制と美しく安全な夜の屋外空間の創出を両立できるところも強みとなっている。建築家などにより選定され、「優れた建築を生み出すことに貢献し得る、優れた建材・製品」に与えられる、一般社団法人 HEAD 研究会主催の「第4回 HEAD ベストセレクション賞」（2014年度）を受賞している。

主要商品

エバーアートウッド®

あたたかな木目の表情を
忠実に再現したラッピングアルミ材。
雨や日光に強く、腐らず、長持ち。
豊富なカラーバリエーションも魅力です。



エバーアートボード®

アルミ複合板の建材パネルシリーズ。
耐候性にすぐれ、美しい表情が長続きます。
壁、天井、破風などさまざまなシーンに。
乾式工法で工期の短縮を実現します。



エクステリア&ガーデン ライティング

商品の100%すべてをLEDで構成。
環境、トレンド、ライフスタイルを踏まえた
タカショー独自の視点で
これからのライティングをご提案します。



出所：会社HP

2015年7月14日（火）

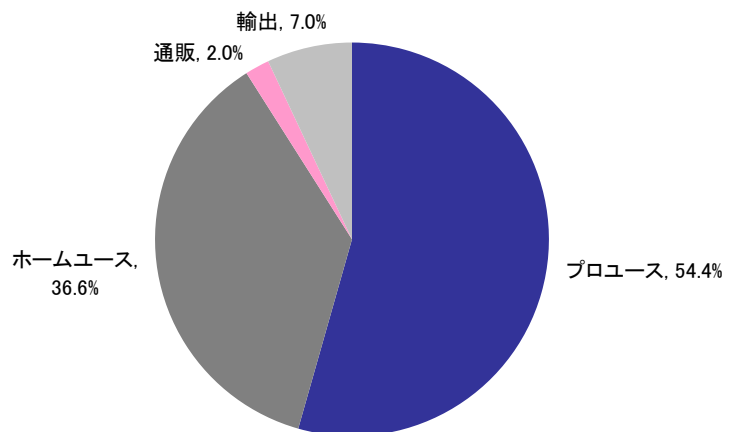
販売ルート別（単体）には、ハウスメーカーやエクステリア施工業者など向け「プロユース」、ホームセンターなどへの卸売を中心とした一般消費者向け「ホームユース」のほか、「eコマース・通信販売」「輸出」に分かれる。「プロユース」向けが伸びており過半数を占めている。

なお、プロユース向けについては、総合カタログ「PROEX（プロエクス）」を定期的に発刊し、造園業者や設計士、ハウスメーカー、エクステリア施工業者等にDMにて送付している。また、2015年3月にはコントラクト分野の強化を目的として、設計士向けの施設・非住宅専用カタログ「景観・建築内外装材総合カタログ2015」を刊行（約2万冊を送付）した。2015年4月にも屋外照明事業の一層の強化を目的としたガーデン&エクステリアライティング総合カタログ「LEDIUS（レディアス）2015」を刊行しており、同社ならではのクオリティにこだわったカタログが効果的な販促ツールとなっている。

一方、展示会にも積極的に取り組んでおり、2014年の「タカショー エクステリア & ガーデンフェア（東京流通センターにて7月31日・8月1日の2日間）」では、ハウスメーカーや建材商社、コントラクト会などを中心に来場者も3,321名（去年は3,243名）に増加した。今年（第12回）も『5th ROOM STYLE ～暮らし方も工法もガーデン&エクステリアは未来志向へ～』をテーマに、東京流通センターにて7月29日・30日の2日間の開催を予定している。

また、海外売上高（連結）も、市場規模の大きい欧州や世界各地へ直接貿易を行っている中国を中心に伸びており、2015年1月期の海外売上比率は14.8%（前期は13.1%）に上昇している。

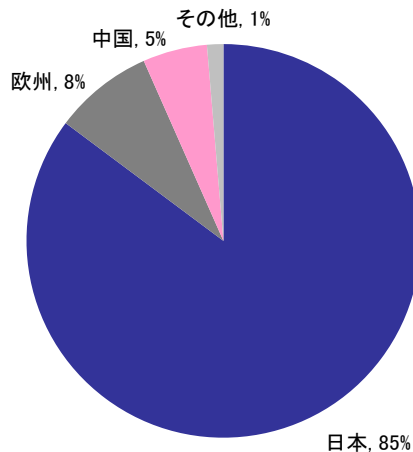
販売ルート別売上高構成比(単体)



出所: 会社資料を基にフィスコ作成

※業績不振を理由に、国内の連結子会社1社を2015年5月に清算済。

地域別売上高構成比（連結）



生産拠点は国内と中国に有する。国内は、プロユース向けの主力商品を生産しており、製造子会社のガーデンクリエイイト（株）（和歌山県海南市）、徳島ガーデンクリエイイト（株）（徳島県吉野川市）を中心に、2013年12月には栃木県鹿沼市に（株）ガーデンクリエイイト関東を設立し、首都圏の基盤強化と生産能力の増強を図った。中国では、ホームユース向けの商品を中心に生産し、日本を含む世界各地へ輸出している。

同社グループは、2015年1月期末時点で、連結子会社は18社（国内9社、欧州2社、中国6社、オーストラリア1社）と関連会社3社（国内1社、中国2社）で構成される※。国内子会社は、プロユース向け商品の製造・販売を中心として、企画から製造、販売、サービスまでグループ一体となって幅広いソリューションが提供できる体制を構築している。

なお、2015年2月には英国子会社のベジトラグを通じて米国（ペンシルベニア州）に販売子会社を設立した。中国における生産拠点が本格稼働を開始したことから、ガーデニングの本場である英国で企画・ブランド化した定番商品により、市場の大きな米国での販路拡大を目指す。

■ 決算概要

1Qは昨年の消費税増税駆け込み需要の反動減などで出遅れ気味

(1) 2016年1月期の第1四半期決算の概要

2016年1月期の第1四半期の業績は、売上高が前年同期比2.4%減の4,899百万円、営業利益が同17.5%減の255百万円、経常利益が同41.3%減の177百万円、四半期純利益が同46.7%減の116百万円と減収減益となった。

注力する新商品群であるエバーアートウッド関連商品やローボルトライトは伸長したものの、プロユース部門及びホームユース部門ともに減収となり出足の鈍い滑り出しとなった。住宅着工件数の減少を含め、昨年の消費税増税に伴う駆け込み需要の反動減の影響を受けたことや、人工強化竹垣等の和風関連商品の販売が減少したこと、ホームユース向けも期初からゴールデンウィークまでの間、週末の天候不順の影響があったことが業績の足かせとなった。ただ、海外展開については、中国生産拠点の本格稼働等により大きく拡大している。

2015年7月14日（火）

利益面では、原価率は改善したものの、将来の成長に向けた先行投資的な費用（設備投資償却費や人件費等）や物流コストの高騰等により販管費が増加したことに加え、減収に伴う収益の下押しにより営業利益率は5.2%（前年同期は6.2%）に低下した。なお、経常利益の減益幅が大きいのは、円安による為替差損（海外子会社等に対する現地通貨建ての貸付金の洗い替えによるもの）を営業外費用に計上したことが主因である。

財務面では、総資産がガーデンシーズン立ち上がりの売上拡大に伴って「受取手形及び売掛金」が増加したことから17,916百万円（前期末比7.0%増）に増加した一方、純資産は7,610百万円（前期末比1.3%減）とわずかに減少したことから自己資本比率は42.0%（前期末は45.6%）に低下した。また、有利子負債は5,030百万円（前期末比4.3%増）に増加した。

2016年1月期第1四半期決算の概要

（単位：百万円）

	15/1期1Q 実績		16/1期1Q 実績		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	5,017		4,899		-118	-2.4%
売上原価	2,989	59.6%	2,905	59.3%	-84	-2.8%
売上総利益	2,028	40.4%	1,994	40.7%	-34	-1.7%
販管費	1,718	34.2%	1,738	35.5%	20	1.2%
営業利益	309	6.2%	255	5.2%	-54	-17.5%
経常利益	302	6.0%	177	3.6%	-125	-41.3%
四半期純利益	219	4.4%	116	2.4%	-103	-46.7%
減価償却費	92		110		18	19.6%
のれん償却費	9		12		3	33.3%
地域別売上高						
日本	4,195		3,970		-225	-5.4%
欧州	513		543		30	5.8%
中国	264		348		84	31.8%
その他	44		36		-8	-18.2%
海外売上高	821		927		106	
海外売上比率	16.4%		18.9%			
	15/1期 実績		16/1期1Q 実績		増減	
		構成比		構成比		構成比
総資産	16,736		17,916		1,179	7.0%
純資産	7,717		7,610		-107	-1.4%
自己資本比率	45.6%		42.0%		-3.6%	-
有利子負債	4,822		5,030		208	4.3%
短期借入金	3,455	71.7%	3,842	76.4%	386	11.2%
長期借入金	1,366	28.3%	1,188	23.6%	-178	-13.0%

販売ルート別の業績は以下のとおりである。

プロユース部門では、エバーアートウッド関連商品の売上高が803百万円（前年同期比2.7%増）と着実な伸びとなった。2014年1月期より本格的に参入したエクステリア分野がホームメーカーやエクステリア施工業者向けに好調に推移している。また、2015年1月期よりコントラクト（非住宅市場向けの建材、外装）分野に販売を開始した景観建材「アートボード」シリーズも、まだ本格的な業績貢献には至っていないものの、レストランやホテル向けなどで順調に立ち上がっているようだ。ただ、住宅着工件数の減少による影響や人工強化竹垣等の和風関連商品の販売が減少したことが業績の足かせとなった。

屋外ライト商品については、同社独自のローボルトライトが順調に伸長しているものの、ソーラーライトが伸び悩んだことなどから売上高は476百万円（前年同期比5.7%減）と苦戦した。

2015年7月14日（火）

一方、ホームユース部門では、商品投入率は増加したものの、期初からゴールデンウィークまでの間、週末の天候不順の影響により販売店からのリピート率が低下したため低調に推移した。

海外展開については、英国子会社ベジトラルが新商品の投入などで伸長したほか、中国における生産拠点の本格稼働により海外売上高比率は18.9%（前年同期は16.4%）に拡大している。

16年1月通期は増収・大幅な増益を見込む

(2) 2016年1月期の業績予想

2016年1月期の業績予想について同社は、期初予想を据え置いており、売上高が前期比5.0%増の19,404百万円、営業利益が同94.9%増の1,176百万円、経常利益が同66.0%増の1,129百万円、当期純利益が同93.2%増の624百万円と増収及び大幅な増益を見込んでいる。

売上高は、注力するエバーアートウッド関連商品やローボルトライトが同社の成長をけん引する想定である。また、中国の生産拠点が本格稼働を開始した海外事業も販売体制の強化により伸長する見通しとなっている。特に英国子会社（ベジトラグ社）については、米国子会社による業績貢献はまだ軽微な段階であるものの、新規取引先開拓等により着実な伸びを見込んでいる。

一方、利益面でも、円安に対応した価格改訂や前期における一過性費用（海外子会社の在庫評価減やリストラ関連の費用等）の解消、増収による固定費負担の軽減等から営業利益率は6.1%（前期は3.3%）に大きく改善する見込みである。

財務面では、受注拡大に伴う運転資金の増加に加えて、積極的な先行投資（埼京線北戸田駅近くにショールーム及び研修センター建設等）が予定されており、期末の有利子負債残高は5,356百万円（前期末比11.0%増）に拡大する計画であるが、海外を含むコミットメントラインが総枠5,500百万円設定されていることから、その範囲内で賄えるものと考えられる。

2016年1月期業績予想

（単位：百万円）

	15/1期 実績		16/1期 業績予想		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	18,484		19,404		920	5.0%
売上原価	11,073	59.9%	11,436	58.9%	363	3.3%
売上総利益	7,411	40.1%	7,968	41.1%	557	7.5%
販管費	6,807	36.8%	6,792	35.0%	-15	-0.2%
営業利益	603	3.3%	1,176	6.1%	573	94.9%
経常利益	679	3.7%	1,129	5.8%	451	66.0%
当期純利益	323	1.7%	624	3.2%	301	93.2%

弊社では、第1四半期決算に出遅れ感があるものの、2016年1月期の同社業績予想の達成は可能であると判断している。足元で住宅着工件数が増加基調にある中で、これまで積極的な投資を行ってきたエバーアートウッド関連商品がエクステリア市場向けに大きく伸長するとみている。また、新たに参入したコントラクト市場向けが順調に立ち上がっていることや屋外ライト商品についてもマイスター制度の導入などにより着実に拡大していること、ホームユース向けも夏シーズンに向けて日除け商品などによる業績貢献が期待できること、海外事業でも中国の生産拠点が本格稼働したことや米国での販路拡大がこれから寄与してくることなどから、会計年度後半に向けて業績の伸びが加速するものと考えられる。

■ 企業特徴

ガーデニング分野のオンリーワン企業として市場創造

ガーデニング&エクステリア分野で幅広いソリューションを提供

同社の特徴は、ガーデニング及びエクステリア分野で幅広いソリューションを提供できるオンリーワンであるということである。同社は、「やすらぎのある空間づくり」や「庭での暮らし方を提案するライフスタイルメーカー」という事業コンセプトに基づき、生活者意識の変化や時代の先を見据えながら、ソリューション領域を拡充してきた。また、この業界において海外展開できる体制を構築している企業も他にはない。同社は、ソリューション領域の拡充や海外展開により、世界規模で広がっている需要の拡大を同社の成長に取り込む方針である。さらに、海外展開はガーデニング分野における業績の季節性（春から夏に偏重）を解消することにもつながると考えられる。

企画から製造、販売、サービスまで一貫体制により現場価値を高める仕組み

企画から製造、販売、サービスまでを手掛ける一貫体制にも特徴がある。この体制によって、コスト競争力を高めるとともに、現場視点による商品開発やグループ一体となった価値提供が可能となっている。プロユース向けが伸びているのは、現場価値を高める同社の商品力やソリューション提供力が、ハウスメーカーや工務店を中心に高く支持されていることが要因として考えられる。

ライフスタイルの提案や啓発活動により市場を創造

同社の成長の背景には、庭での暮らし方の提案や積極的な啓発活動を行うことによって市場を創造してきたことも挙げられる。2013年に東北支店、2014年に広島支店を移設新築しており、ショールームの整備を積極的に進めている。さらに2015年9月には埼玉県戸田市に首都圏営業所を開設する。これらは、同社が提唱する「リビングガーデン」のライフスタイル提案を体感してもらう拠点となるもので、こうした全国に開設しているショールームや展示会の開催、日本初の本格的なガーデンセンターのオープンなどを通じて、積極的な啓発活動を行っている。一方で、業界における資格制度であるマイスター制度の設立やリフォームガーデンクラブの組成など、業界全体を活性化させるインフラやネットワーク構築にも尽力している。業界のリーディングカンパニーとして市場の創造、育成に継続的に取り組んでいる。

「エクステリア&ガーデンライティング マイスター制度（庭照明のプロを養成することを目的とした研修会）」は、2010年2月に設立以来、全国68会場にて研修会を実施し、2015年2月には受講者数5,000名を突破した。同様に、「ウォーターガーデン マイスター制度（癒しと安らぎのウォーターガーデンの重要性とその効果を知り、ポンプの電気知識を始め、水生植物や空間デザインなどの知識や技術を習得する）」についても、ここまで着実な実績を積み上げている。

2014年5月からは「エクステリア&ガーデンマイスター制度」を開始した。本マイスター制度研修会は、基本全般から、エクステリア外構と家の関係のデザイン、植物の基礎知識、緑の配置の仕方、トータル的な庭造り、年間を通した暮らしのデザイン、アフターメンテナンスなど、一連の内容が「基礎編」と位置付けられている。営業・設計・デザイナー・プランナーにとっては知識の更なる深耕が図られることに加え、まだ業界に就いてまだ間もない参加者にとっても即実践できるカリキュラムとなっている。

■ 業界構造

コントラクトは約 13 兆円の市場規模

ガーデニング用品に限定すれば、中小規模の同業者がひしめき合う中で、唯一の上場会社である同社が国内で最大級の規模を誇っている。また、本格参入したエクステリア（住宅の門扉、フェンス等の外構）の市場規模は約 6,000 億円（同社推定）と推定され、全国エクステリア工業会の会員 5 社（同社のほか、三協立山<5932>、四国化成工業<4099>、LIXIL<5938>、YKKAP エクステリア）が上位を占めていると考えられる（5 社合計で約 2,000 億円）。一方、コントラクト（非住宅市場向けの建材、外装）については、建築業界を中心に約 13 兆円と大きな市場を形成している。

世界のガーデン市場に目を向ければ、米国 5 兆円、英国 4 兆円、ドイツ 1.2 兆円、オーストラリア 4,000 億円、韓国 2,000 億円と推定されている（同社推定）。

■ 成長戦略

グローバル展開やトータル化ビジネスなどで更なる成長へ

同社は、「ガーデン&エクステリア ライフスタイル メーカー」として更なる成長を実現するため、1) 垂直ビジネス、2) グローバルビジネス、3) トータル化ビジネス、4) 近代化ビジネスの 4 つの方向性を掲げている。

1) 垂直ビジネス

同社の特徴である「企画から製造、販売、卸、サービス（メンテナンス）までの一貫したビジネスモデル」をさらに進化させ、現場視点による価値創造とコスト競争力を高めていく方針である。

2) グローバルビジネス

同社は、ガーデニング及びエクステリア分野における幅広いソリューションを世界規模で提供できるオンリーワンとして、海外展開にも注力する。中国での生産能力及び生産効率を高め、ホームユース向けを中心に、欧州、米国、オーストラリアのほか、韓国や中国現地への販路拡大を進めている。欧州では、英国子会社ベジトラグの開発商品である「ベジトラグ アイテム」が好調であるが、2015 年 2 月にはベジトラグを通じて米国ペンシルベニア州に販売子会社を設立し、市場の大きな米国で更なる販路拡大を進めている。一方、生産拠点である中国には約 2 万坪の工場を擁しているが、稼働率はまだ 30%程度と推定される。したがって、米国市場からの受注拡大にも対応可能であるとともに、稼働率の向上により損益改善の余地もあるとみられる。

同社はホームユース向けについては、ガーデニングの本場である英国で企画・ブランド化した定番商品をアジア（中国）で大量生産し、日本を含めた世界各地に提供するグローバル展開を目指している。また、国内で生産しているプロユース向け（エクステリアやコントラクト分野）の販路拡大についても推進する構えである。

3) トータル化ビジネス

同社は、ガーデン及びエクステリアの住宅領域に加え、市場規模の大きな非住宅領域であるコントラクト市場（非住宅市場向けの建材、外装）にも本格参入した。ソリューション領域の更なる拡大を図るとともに、そこから派生する様々なニーズに対して、業態に捉われないことなく、国内外のグループが一体となった価値提供を行っていく方針である。なお、コントラクトでは、需要が拡大している景観建材として「エバーアートボード」や「エバーハンバー」等の提案を強化していく。また、同社のコンセプトである「5th Room」（庭をリビング、ダイニング、キッチン、ベッドルームに次ぐ5番目の部屋とする）に共感するメーカーや問屋、設計事務所、施工業者との連携強化を図るとともに、現場に合ったものを必要な分だけ一括で供給できる体制など、現場の価値を高める仕組みを構築することで、他社との差別化を図っていく。

4) 近代化ビジネス

同社は、「庭からできる省エネ・節電」と銘打って「スマートリビングガーデン」を提唱している。その一環として、LEDのイルミネーション、ソーラーライト、ローボルトライト等、自然エネルギーの利用や省エネタイプの商品開発を通じて、庭でできる省エネ・節電をテーマに庭からのエコを提案している。最近では、ハウスメーカーが注力している健康住宅や、注目が集まっている庭園療法（ガーデンセラピー）などのライフサポート分野へも積極的に取り組む方針である。

■株主還元

目標配当性向 30%、16年1月期は17円配予想

同社は、配当方針として配当性向30%を目標としている。2015年1月期は、期初予想どおりに年17円配当であった。また、2016年1月期も同じく17円配（配当性向33.5%）を予定している。同社は、積極的な海外展開や新たな市場の創造を含め、これまでの先行投資効果の実現により成長を加速していく計画であり、利益成長に伴う増配の余地は十分にあると期待できる。

また、同社のガーデニンググッズによる株主優待制度も導入している。

ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ