

タカショー

7590 東証 JASDAQ

2016年1月5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

■ コントラクト分野やグローバル展開など今後の成長分野に注目

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。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も同社の成長を後押ししている。最近では、レストランやホテル向けなど市場の大きなコントラクト分野（非住宅市場向けの建材・外装）へ参入するとともに、英国子会社（ベジトラグ（株））ブランドによるグローバル展開に向けた基盤づくりにも取り組んでおり、新たな成長軸が着実に立ち上がってきている。

2016年1月期第3四半期連結累計期間（2015年1月21日～10月20日）の業績は、売上高が前年同期比1.8%減の14,154百万円、営業利益が同15.2%増の793百万円とわずかに減収ながら増益となった。ただ、注力する商品群である「エバーアートウッド®」関連商品や「ローボルト®ライト」、景観建材がプロユース向けに伸長したものの、消費税増税に伴う住宅市場の低迷によりエクステリア分野が出足で苦戦したことや、ホームユース向けがホームセンター業界全体の伸び悩みや天候不順などの影響により落ち込んだことから、売上高、各利益ともに計画を下回る進捗となった。

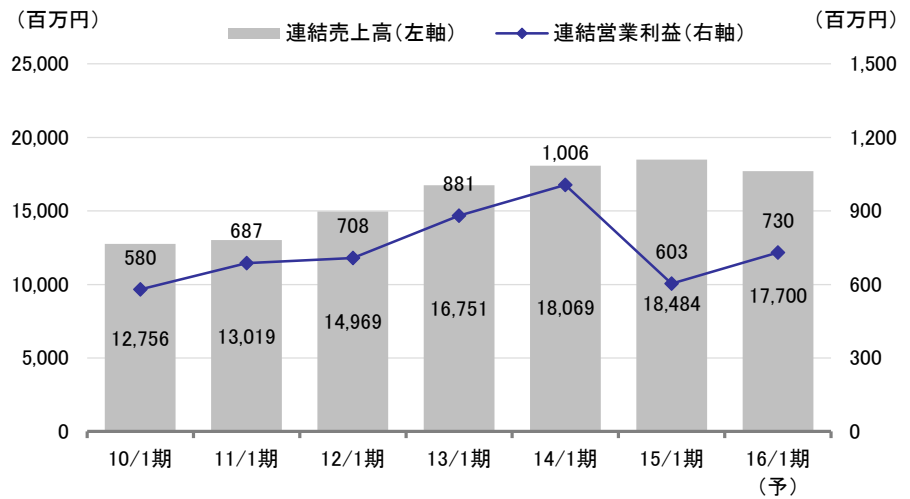
同社は、第3四半期までの進捗の遅れを踏まえ、2016年1月期連結業績予想の減額修正を行った。修正後の業績予想として、売上高を前期比4.2%減の17,700百万円、営業利益を同21.0%増の730百万円と減収増益を見込んでいる。弊社では、エクステリア市場が徐々に回復する傾向にあることを含め、プロユース向けが総じて好調であることから、修正後の業績予想は保守的な水準であるとみている。

弊社では、コントラクト分野における案件の広がりや英国子会社（ベジトラグ）ブランドによるグローバル展開の基盤づくりなど、来期以降の成長に向けた取り組みに注目している。また、最近ではエクステリア分野（プロユース向け）に対する海外から引き合いも増加しているもようであり、新たな展開として期待ができそうだ。足元の業績は、さまざまな外部要因などが重なったことや、商品及びチャネルごとの明暗が浮き彫りになったことによりやや停滞感がみられるが、ライフスタイルの変化に伴う需要の伸びに加えて、ガーデンセラピーなどの新しい領域への可能性も高まるなかで、同社自らが市場を創造・育成していく活動が成功のカギを握ると考えられる。

■ Check Point

- ・世界規模で広がっている需要の拡大を自社の成長に取り込む
- ・進捗の遅れを踏まえて通期業績を下方修正したが、増益確保を見込む
- ・配当性向目標は30%、2016年1月期は17円配当予想

連結売上高及び連結営業利益の推移



■ 会社概要

ガーデニング業界の近代化に貢献、独自性の強い商品で市場創出

(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など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」の短縮形である。

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・天津市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、英国などに拠点を構え、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が市場の大きな米国（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「タカショーエクステリア&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。

ガーデニング用品の取扱いで国内最大級の規模を誇る

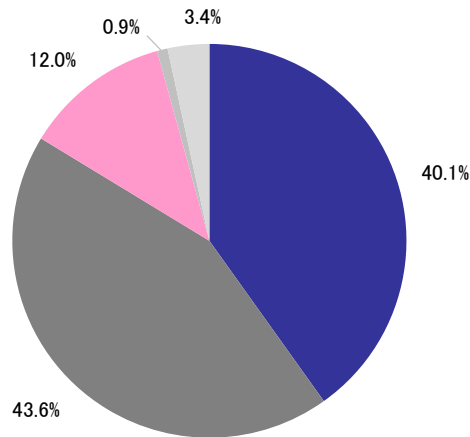
(2) 事業内容

ガーデニング及びエクステリア商品の企画、製造、販売を主力事業としている同社は、ガーデニング用品の取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など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。また、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、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。

商品カテゴリー別売上高構成比(連結)

■ガーデンフェンス ■庭園資材 ■照明器具 ■池・滝・噴水 ■その他



出所: 同社資料を基にフィスコ作成

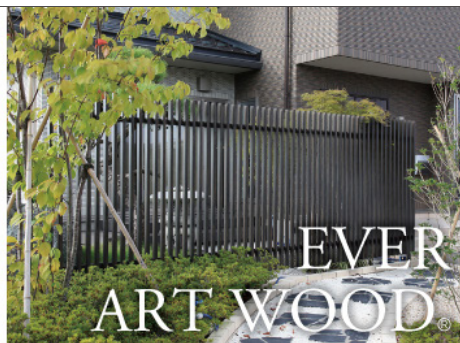
同社の主力商品である「エバーアートウッド」は、情緒性に優れたデザインや豊富なカラーバリエーション、耐久性、施工の容易さに加え、一部のアイテムにおいては変色やはがれに対する5年間の保証などが特徴となっている。2014年1月期より本格参入したエクステリア市場（住宅の門扉やフェンス、カーポートなど）向けにエバーアートウッドをガーデンエクステリアとして提供しているほか、エバーアートウッドを部材とする「アートポート」シリーズや「エバーアート®フェンス」シリーズを展開している。2014年2月からは、木、石、塗り壁、和風など様々な天然素材を再現したアルミ複合板と「エバーアートウッド」を組み合わせた景観建材「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

もう一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アップ（アイテム数1,200種）を取りそろえているところや、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こと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。

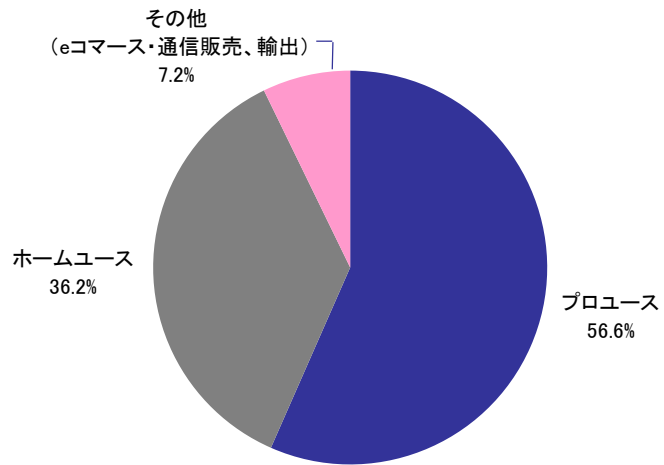


出所：会社HP

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」向けが伸びており売上高の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(毎年25万部)、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などに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」を発刊(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年度版を発刊しており、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。

販売ルート別売上高構成比(単体)



出所: 同社資料を基にフィスコ作成

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ト(株)(和歌山県海南市)、徳島ガーデンクリエイト(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。また、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10月末時点で、連結子会社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を中心に、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。

2015年2月には英国子会社のベジトラグが米国(ペンシルベニア州)に販売子会社VegTrug USA Inc.(ベジトラグUSAインク)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。

■ 企業特長

世界規模で広がっている需要の拡大を自社の成長に取り込む

(1) 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、生活者の意識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。

高く支持されている商品力やソリューション提案力

(2) 企画から製造、販売、サービスまでの一貫体制により、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理由として挙げられる。特に、他社商品にはない豊富なカラーバリエーション(約70色)や国内工場で生産していることによる品質や対応力の高さ(現場単位での別注が可能など)などが差別化要因となっている。

業界のリーディングカンパニーとして市場の創造・育成に取り組む

(3) 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。2012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並びにショールームを開設した。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の構築にも尽力している。このように同社は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。

「タカショーエクステリア&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、受講社数1,632社(受講人数4,500名)と順調に実績を積み上げている。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はじめ、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、受講社数540社(受講人数1,027名)となっている。

また、2014年5月からは「エクステリア&ガーデンマイスター制度」を開設した。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おり、既に受講社数が549社(受講人数1,055名)に上るなど、高い評価を得ているようだ。

これまで順調な増収基調、積極的な先行投資を実施

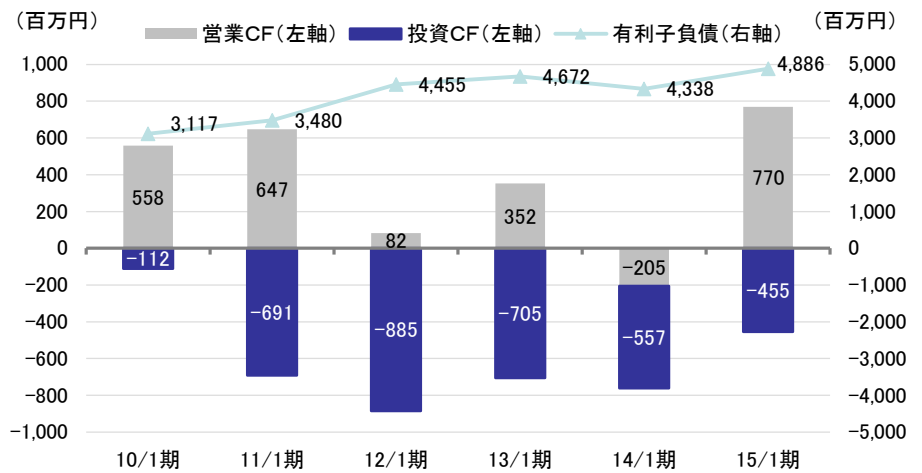
(1) 過去の業績推移

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きた。「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と言える。また、ここ数年は、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。

また、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など）などにより減益となっている。

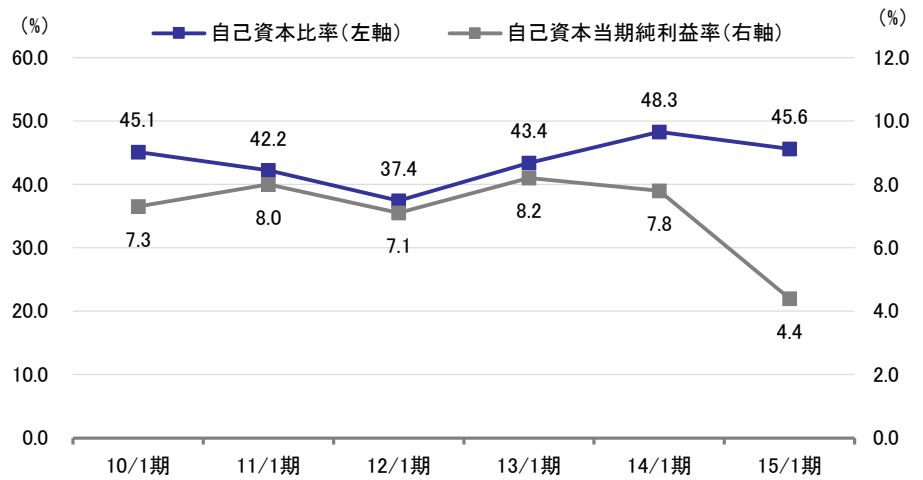
財務面では、積極的な投資活動により、投資キャッシュ・フローが営業キャッシュ・フローを上回る状態が継続してきたことから、2012年1月期には有利子負債の増加による自己資本比率の低下が見られたものの、2013年1月期と2014年1月期に続けて公募増資等を行ったことにより、現在の自己資本比率は40%を超える水準を確保している。また、資本効率を示す自己資本当期純利益率は7%～8%の水準で推移してきたが、2015年1月期は減益となったことにより4.4%の水準に低下した。なお、過去3年間における投資金額は約31億円に上り、工場設備関連に約12億円、販売設備関連に約9.5億円、システム投資に約5.5億円などを投下してきた。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。

連結キャッシュ・フロー(CF)及び有利子負債の推移



2016年1月5日(火)

自己資本比率及び自己資本当期純利益率の推移



出所: 同社決算短信

第3四半期はわずかに減収ながら増益を確保

(2) 2016年1月期第3四半期連結累計決算の概要

2016年1月期第3四半期連結累計期間の業績は、売上高が前年同期比1.8%減の14,154百万円、営業利益が同15.2%増の793百万円、経常利益が同1.5%増の1.5%増の752百万円、四半期純利益が同3.0%増の430百万円とわずかに減収ながら増益であった。ただ、売上高、利益ともに計画を下回る進捗となっているようだ。

売上高は、注力する商品群である「エバーアトウッド」関連商品や屋外ライト（ローボルトライト）、景観建材が好調に推移したことからプロユース部門が伸ばしたものの、日除け商品の販売不振等によりホームユース部門が落ち込み、全体としてわずかに減収となった。

一方、期初計画に対しては、プロユース部門及びホームユース部門ともに下回る進捗となっている。プロユース部門は、2014年の消費税増益による住宅市場の低迷（新設住宅着工数の減少）によりエクステリア分野が出足で苦戦したことが影響した。また、ホームユース部門は、ホームセンター業界全体が伸び悩むなか、第2四半期において日除け商品が天候不順の影響により大きく落ち込んだ上、商品導入のリピート率が低下したことが計画を下回る要因となった。

損益面では、ホームユース部門における値上げ効果等により原価率が低下したことに加えて、販管費の圧縮を図ったことから営業増益となり、営業利益率も5.6%（前年同期は4.8%）に改善した。

財務面では、プロユース部門が増収となったことに伴い売上債権が増加したことやショールームの新設等により総資産が17,540百万円（前期末比4.8%増）と増加した一方、自己資本は7,685百万円（前期末比0.7%増）とほぼ横ばいであったことから、自己資本比率は43.8%（前期末は45.6%）にわずかに低下した。

2016年1月5日（火）

2016年1月期第3四半期累計決算の概要

(単位：百万円)

	15/1 期第 3 四半期 累計 実績		16/1 期第 3 四半期 累計 実績		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	14,407		14,154		-253	-1.8%
売上原価	8,519	59.1%	8,268	58.4%	-251	-2.9%
販管費	5,199	36.1%	5,092	36.0%	-106	-2.1%
営業利益	688	4.8%	793	5.6%	104	15.2%
経常利益	742	5.2%	752	5.3%	10	1.5%
四半期純利益	417	2.9%	430	3.0%	12	3.0%

販売ルート別（単体）及び主力商品別（連結）の業績は以下のとおりである。

プロユース事業は緩やかな増収となったものの期初計画を下回る進捗となった。主力の「エバーアートウッド」関連商品は順調に伸びてはいるものの、新設住宅着工戸数が減少したことでエクステリア市場全体が低迷したことから計画には届かなかった。ただ、エクステリア市場は徐々に回復する傾向にあり、同社の業績も尻上がりに好転しているようだ。一方、前期（2015年1月期）よりコントラクト分野に販売を開始した景観建材「エバーアートボード」シリーズは小規模ながら大きく伸びており、いよいよ本格的な業績貢献も視野に入ってきた。

また、もう1つの主力である屋外ライト商品の売上高は緩やかな伸びとなった。プロユース事業部で取り扱う同社独自の「ローボルトライト」がマイスター制度の効果（認定者の増加）などにより大きく伸びたものの、ホームユース事業部でソーラーライトが伸び悩んだことから緩やかな伸びにとどまった。

一方、ホームユース事業部は大幅な減収となり計画を下回った。ホームセンター業界全体が伸び悩むなかで、特に商品分野における「園芸・エクステリア」の売上高が想定よりも減少したことが同社の業績にも影響を及ぼしているようだ。加えて、6～7月における天候不順の影響により日除け商品の売上高が大きく落ち込んだことが業績の足を引っ張った。

海外展開については、英国子会社（ベジトラグ）ブランドによるグローバル展開に向けて着々と準備を進めている段階である。英国内においてはガーデンセンターの再編等の影響を受けてやや低調に推移しているものの、オーストラリアや欧州向けが堅調であり、来期からは米国の販売子会社も稼働する予定である。

進捗の遅れを踏まえて通期業績を下方修正したが、増益確保を見込む

(3) 2016年1月期の連結業績予想

同社は、第3四半期までの進捗の遅れなどを踏まえ、2016年1月期連結業績予想の減額修正を行った。修正後の業績予想として、売上高を前期比4.2%減の17,700百万円（修正幅1,704百万円減）、営業利益を同21.0%増の730百万円（修正幅446百万円減）、経常利益を同4.4%増の710百万円（修正幅419百万円減）、四半期純利益を同20.7%増の390百万円（修正幅234百万円減）と減収増益を見込んでいる。

売上高は、プロユース向けが伸長するものの、ホームユース向けの落ち込みをカバーできずに全体では減収となる想定のような。ただ、損益面では、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）の解消、販管費の抑制等により営業増益を確保する見通しとなっている。

2016年1月期の業績予想

(単位：百万円)

	15/1 期		16/1 期業績予想				前期比			
	実績		期初予想		修正後		期初予想		修正後	
		構成比		構成比		構成比		増減率		増減率
売上高	18,484		19,404		17,700		920	5.0%	-784	-4.2%
営業利益	603	3.3%	1,176	6.1%	730	4.1%	572	-5.1%	126	21.0%
経常利益	677	3.7%	1,129	5.8%	710	4.0%	449	-34.0%	30	4.4%
当期純利益	323	1.7%	624	3.2%	390	2.2%	300	-6.8%	66	20.7%

なお、第4四半期の業績は季節要因から落ち込む傾向があるが、修正後の業績予想の達成のためには、第4四半期の売上高3,545百万円（前年同期は4,076百万円）、営業損失を63百万円以内（前年同期は85百万円の損失）に抑えることが必要である。弊社では、出足で苦戦したエクステリア分野が回復傾向にあることを含め、プロユース向けが好調に推移していることから、同社の修正後の業績予想は保守的な水準であるとみている。

足元の業績は、さまざまな外部要因などが重なったことや、商品及びチャネルごとの明暗が浮き彫りになったことによりやや停滞感がみられるが、だからこそ、同社自らがメーカーとして魅力的な商品やライフスタイルの提案により市場を創造する方向性には妥当性があると評価できる。今後も、来期以降の成長に向けた取り組みに注目していきたい。

■ 業界構造

中小規模企業の多いガーデニング市場、市場規模の大きいコントラクト分野

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なかで、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分野（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グループ<5938>、YKK AP（株））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、コントラクト分野（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。

世界のガーデニング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）。

■ 成長戦略とその進捗

製販一貫のビジネスモデルやグローバル展開、トータル化などで成長を図る

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、a) 垂直ビジネス、b) グローバルビジネス、c) トータル化ビジネス、d) 近代化ビジネスの4つの方向性を掲げている。

a) 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。

b) 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の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視野に入れているが、最近では海外からの引き合いが増加しているもようであり、新たな展開として期待ができそうだ。

c) 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分野にも本格参入した。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、業態にとらわれることなく、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、コントラクト分野では、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「エバーバンパー®」など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卸、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。

d) 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、ローボルトライトなど、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。

弊社では、好調なエクステリア分野に加え、市場の大きなコントラクト分野と海外事業の拡大が同社の中期的な成長をけん引するものとみている。特に来期以降は、米国の販売子会社が本格的に稼働し始める海外事業が大きく伸びるものと予想している。また、コントラクト分野については、大手同業他社による参入の動きもみられるが、それだけ市場の魅力や可能性が大きいことの証左でもあり、むしろ市場開拓に向けて追い風となるとの見方もできる。順調に拡大してきたエクステリア分野についても、開発メンバーの増強などにより、素材を生かしたデザイン性や機能性の更なる向上を図るとともに、パッケージ化による販売促進にも取り組む方針であり、国内でのシェア拡大の余地は大きいと考えられる。

一方、業績の足を引っ張っている要因への対策にも注目している。国内のホームユース向けについては、新たな販売チャネルの開拓のほか、既存チャネルに対する売場提案や英国子会社（ベジトラグ）ブランドの投入などを通じて立て直しを図る方針である。メーカーとしての立ち位置をより明確に打ち出すことにより、本場英国発のトレンド発信機能を強化するとともに、製造工程の内製化を進めることで利幅の拡大にもつながるものと考えられる。また、同社がシェア70%程度を占める人工強化竹垣（プロユース向け）についても和風住宅の減少などから足元では縮小傾向が続いているものの、インバウンド（外国人旅行者）向けの対応を図る旅館や飲食店向けに需要の掘り起しを行う方針であり、これらの今後の進捗と業績回復に向けた道筋をフォローしていきたい。

■株主還元

配当性向目標は30%、2016年1月期は17円配当予想

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1株当たり年17円の配当を実施した。2016年1月期についても期初予想を据え置き、年17円の配当を予定している。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