

タカラスタンダード株式会社
2024 年 3 月期決算及び中期経営計画 2026 説明会質疑応答要旨

・開催日時	2024 年 5 月 27 日 15:00~16:00		
・登壇者	代表取締役社長 社長執行役員	小森	大
	執行役員 管理本部 経理部兼財務部管掌	梅田	馨
	執行役員 経営企画室長	横木	和人
・方式	オンライン開催		

※時間の兼ね合いで当日回答ができなかった質問も掲載しております。
※質疑応答は実際の順番ではなく、カテゴリ別に並び変えております。
※内容が重複している質問などへの回答は一部割愛しております。

Q1 (ホーロー関連)

他社がホーロー製品に参入できない理由を教えてください。特許によるものか？

- A1 ホーローの住宅設備機器への活用について、一般的な素材である木材やステンレス、FRP 等の他素材と比べ加工の難易度が高く、かつ品質を維持するには高い経験と技術が求められます。

当社と同等の高品質なホーロー製品を開発するためには長い年月が必要となり、また、工場など専用の生産設備への大型投資も必要であることから、他社が新規参入するにはハードルが高いと思われます。

当社の「高品位ホーロー」は、長年培ってきた経験と技術で開発した独自素材で、手入れの容易さや湿気・キズ・熱への耐性など水回り製品に最適な素材ですが、特許によるものではなく先ほど述べた理由により、他社は参入しないものと考えています。

Q2 (市場シェア)

新築集合でのキッチンシェアは 80%とのことだが、新築戸建、リフォームでのシェアも教えてください。

- A2 システムキッチンにおけるシェアにつきまして、当社調べでは新築戸建が約 25%前後、リフォームは約 15%前後と推計しており、新築戸建、リフォームともシェアを伸ばす余地が大いにあると認識しています。ホーローを中心とした商品力の強化を図るとともに、各市場に特化した専門組織によるきめ細やかな営業活動などの各種取組みを更に推し進めてまいります。

特にリフォーム市場につきましては、豊富な住宅ストックがあり潜在需要が期待できることから今後の注力分野であると考えております。ショールームを活用したホーロー製品の訴求や積極的なプロモーション活動による更なる認知度の向上、DXの推進による営業基盤の再構築などを推進し、シェア拡大を図ってまいります。

Q3 (市場シェア)

新築集合向けのシステムバスのシェアは現時点でどの程度か。また、その数値をキッチン並みの 80%にするためには、何が必要になるか。現時点でボトルネックになっているものはあるか。

- A3 当社の浴室部門は、従来リフォーム向けの中高級ゾーンをメインとしていたため、新築集合向けのシステムバスでは後発であり、現時点でのシェアは数%ほどと認識しています。シェア拡大に向け、「リラクシア MP」という新築集合向けの専用商品を 2020 年 12 月に発売し、販売台数も順調に伸ばしてきています。更なるシェア拡大に向けては、浴室パネルなどの生産能力の増強が課題ですが、福岡工場に今後 400 億円規模の投資を行うなど、生産能力増強の計画を推進しています。

Q4 (市場シェア)

御社の市場シェアは年々増加しているが、その要因と今後の継続性やシェア目標について教えて欲しい。

- A4 おかげさまで私どものシェアは、ここ数年で特に上昇しています。
- まずトップシェアのキッチンには、ホーローによる製品面での差別化を近年特にアピールしています。これに加えて、全国に生産・物流拠点があり大規模物件に対応できることから、新築マンション向けで高いシェアを獲得できています。
- その上で数年前に、営業組織を再編し、マンション向け、ビルダー向け、戸建向け、リフォーム向けに特化させることで市場への戦力投下の最適化を図りました。また、2019 年からはタレントを起用した CM や WEB 戦略などを行い、プロモーションによる認知度向上を図っています。
- これらは今後も継続するとともに、システムバスについては、今まで獲得できていない新築集合市場でのシェア獲得を図るべく「リラクシア MP」という専用商品を 2020 年 12 月に発売しました。新築集合におけるシステムバスのシェアは非常に低いため、この分野のシェア拡大を図りたいと考えています。
- 具体的な数値目標は掲げていませんが、キッチンのトップシェア維持はもちろん、シェア 3 位である浴室・洗面化粧台も中長期的にトップを目指していきます。

Q5 (リフォーム市場)

リフォームについて、ショールーム数が業界最多なのにシェアが高くない理由、それを踏まえての今後のシェアアップに向けての戦略について説明して欲しい。

- A5 ショールームはお客様に直接販売する場ではなく、実際の商品をご覧いただき体感していただくための場であり、ショールーム数とリフォーム売上は必ずしも比例するものではありません。

当社が業界最多のショールームを出店する理由は、独自素材である「高品位ホーロー」の良さを、全国のお客様に実際に見て、触れて、納得して選んでいただくためです。他社が出店していない地域も含め全国各地に出店していますが、一方で、リフォームの市場規模が大きい都市部では他社の出店も多く、競争環境は厳しくなっております。

リフォームではお客様がより良い商品を望まれるので、ホーローという差別化が図れる製品を広く訴求することにより、更なるシェア獲得ができると考えています。そのため、商品力の強化を引き続き進めながら、積極的な設備投資によりホーローを中心とする生産能力の増強を図ります。また、販売面では積極的なプロモーション活動による認知度の更なる向上を図るとともに、全国に配置した業界最多のショールームを活用したリフォーム需要の掘り起こしを推し進めることにより、リフォームのシェアアップを図ります。

Q6 (海外事業)

海外拡大における課題はどんな点にあるか。

- A6 海外事業拡大について、「参入マーケットにおける法規制・コンプライアンスへの対応」、「ブランド認知度の向上」、「海外ニーズを満たす最適商品の投入」、「生産・供給体制の整備」が取り組むべき主な課題であると認識しております。

「参入マーケットにおける法規制・コンプライアンスへの対応」については、各国ごとに異なる法規制やビジネス慣行への理解や対応力を高めるため、海外に精通し現地でのオペレーション・マネジメントが可能な人財の登用や育成に注力しています。

「ブランド認知度の向上」および「海外ニーズを満たす最適商品の投入」については、マーケティングの強化・推進を図り、ホーローの優れた特長を訴求するとともに各現地のニーズ把握に努めています。

また、「生産・供給体制の整備」について、国内で生産し輸出している現状のままでは今後の売上拡大への対応は困難であると考えているため、M&Aの活用も含め海外生産の確立を検討してまいります。

Q7 (為替)

円安による影響、感応度はどれくらいか。

- A7 海外売上に関して、現状は金額規模が小さく、かつ国内商社経由での売上が大半であるため、現段階において為替の変動による大きな影響はありません。また、資材調達に関しても海外からの調達比率は高くないため影響は限定的です。
- ただし、大きな為替変動は国内の仕入先に影響を及ぼす可能性があり、間接的に当社の調達価格にも影響することは考えられるため、今後の為替動向を引き続き注視していきます。

Q8 (前期決算 売上の要因)

前期の売上について、販売台数の減少を価格改定で補った増収との理解で良いか？

また、今後の市場動向について、御社の見解を伺いたい。

- A8 ご指摘の通り、前期は販売台数が減少したものの、価格改定効果を主因に増収となりました。加えて、2023年8月モデルチェンジの最高級シリーズのシステムキッチン「レミュー」や洗面化粧台「エリーナ」、2022年8月発売の浴室の「グランSPA」など、注力している高付加価値の中高級シリーズが好調であったことも要因です。
- 今後の市場動向について、当社のメイン市場である国内の動向は、人口減少に伴い新築市場は縮小が続く一方、約6,500万戸のリフォーム市場があり、ここは今後伸びていく注力市場と考えています。
- 市場別の対応に関して、新築戸建て市場はまだまだシェアを伸ばせます。キッチンでシェアの高い新築集合市場ではマンション向けのシステムバスの拡販を図ります。リフォーム市場については、ホーロー製品の強化はもちろん、マンションリフォームも伸びしろがあると考えています。マンションリフォームは特殊な工事を要することもあるため、施工技術獲得に向け、我々が「トレーニングベース」と呼ぶ専門の研修施設の設置などにより他社との差別化を強化しながら、需要の獲得に努めていきます。

Q9 (資材価格高騰の影響)

近年は資材価格高騰の影響を大きく受けているとのことだが、足元の値上げの状況と今後の見通しについて教えて欲しい。

- A9 我々が購入する資材の値上げ要請がありますが、こうした値上げは 2021 年度下期から発生し、この 3 年間累計で約 140 億円規模となります。価格は 2022 年度から改定し、昨年末で概ね同額を反映しました。
- ただ、資材価格に関しては、例えば仕入先から加工費の上昇分を反映して欲しいといった要請なども予想されるため、今後も動向は注視しながら、状況によって適切に対応してまいります。

Q10 (中期経営計画 営業利益目標)

中計の営業利益率目標 8%は足元の 5.2%と比較して高いと感じる。今期の営業利益達成に向けた取り組みも含め、最終年度の目標達成への具体的な道筋を聞きたい。
また、この改善は 2027 年 3 月期に向けて均等に改善するのか、それともある時期を境に変化するののかの見立てを知りたい。

- A10 全体として、リフォーム売上の拡大や中高級シリーズの拡販を進めます。加えて、今までも取り組んできましたが、これからも相当強化する取り組みとして、生産性向上による人件費・販管費、また生産現場での加工費の抑制で達成を目指します。改善の速度については、現状としては 3 年をかけて確実に推進していく想定です。
- まず、今期の営業利益は前期から 20 億円の増益を予想しています。内訳として、売上増および価格改定により約 90 億円の粗利額増加を見込む一方、販管費は在庫削減などに取り組むものの、物流費や資材値上げの継続により約 70 億円のコストアップを想定し、差し引きで 20 億円の増益となる見通しです。
- 中計目標の達成に向けては、商品の付加価値向上と合わせた価格の見直し、リフォーム売上比率の向上、商品仕様見直しを含めたコストダウンにより限界利益率の向上を図ります。
- 費用面では、加工費率はこれまで取り組んできた合理化投資の効果創出により人件費を中心とした費用の抑制、販管費率は DX による生産性向上やエリアマネジメントにより人件費を中心とした費用の抑制を図ります。

Q11 (ROE 及び PBR)

ROE について、国内企業では 8% が一つの目安との見方がある中、今回の中期経営計画では 7% に設定している。キャッシュアロケーションも含めて、ROE に対する御社の考え方と向上にむけた具体的なスキームについて聞きたい。

もう一点、PBR が継続的に 1 倍を下回っているが、今回の中期経営計画では KPI として設定していない。その理由と、御社の PBR に関する認識や今後の方向性を聞きたい。

- A11 まず、ROE 目標について、今回の中計最終年度(27 年度)は 7% ですが、2030 年度に 8%、将来的には 10% 以上を目標としています。

新中計期間では持続的成長の実現に向け、成長投資や経営基盤の強化に資金を優先的に配分する計画のもと ROE 目標を立てています。具体的には、福岡工場をはじめとする生産関連投資を行い、高付加価値製品の構成比を高めるとともに、DX を加速させる投資を行うことで利益率の改善を図り、ROE 目標の達成を目指します。加えて、配当を 40% 水準の累進配当とし、合わせて自社株買いを機動的に実施することで、資本効率の改善を図ります。

PBR に関して、細かい数値は 5 月 9 日の決算発表と合わせて開示した「資本コストや株価を意識した経営の実現」をご確認いただければ幸いです。大きな方向性としては、資本収益性の改善に向け、更なる成長や利益率の改善に繋がる投資などを積極的に推進するとともに、バランスシートの状況に応じて株主還元の充実を図ります。

また、IR 活動もより充実し、投資家の皆様とより建設的な対話を行いたいと考えています。

Q12 (ROE)

先ほど ROE の長期目標に関する質疑があったが、ROE の改善策について、もう少し具体的な施策を聞きたい。

- A12 前提として、利益改善により ROE を高めていくことが一番の重要課題と考えています。今回の新中計も利益目標に寄った計画としていますが、やはりここに注力します。具体的な取り組みの一つは、リフォーム市場の売上拡大です。リフォームはホーローをはじめ高付加価値製品の構成比が高いことなどから、利益率が相対的に高く、売上の拡大は直接的に利益率の改善に繋がります。説明が重複する部分もありますが、そのために商品力の強化、マンションリフォームの研修施設、エンジニア育成に向けたトレーニングベースの設置など、短・中期的な施策を展開し、将来的にはリフォームの売上構成比 50% まで引き上げたいと考えています。

また、キッチン以外、特にシステムバスの更なるシェア拡大にも注力します。福岡工場に約 400 億円を投資して高付加価値のホーロー浴室パネルの生産強化を図ります。福岡は 27 年の本格稼働を目指しますが、その後も関東工場に 100 億円を投資し、生産強化を図ります。

Q13 (ROE)

新中計最終年度の ROE 目標である 7%は必ずしも高くない水準に見えるが、これは利益目標が未達となった場合でもエクイティの調整によって必達する、という目標値という認識で良いか。追加的な還元施策に対する考え方と合わせて教えて欲しい。

A13 ROE7%の達成について、まずは収益力の強化が重要と考えています。従って、利益率が相対的に高いリフォーム売上の拡大や高付加価値製品の拡販、DXの活用・エリアマネジメント・アイテムマネジメントによる効率化推進などにより、収益性を高め目標達成を目指します。

一方、充実した株主還元も行いたいと考えており、今回の中計では配当性向の数値目標(40%水準)を初めて設定するなどの方針を示しました。また、自己株式の取得についても、中計初年度の 2024 年度は上限 20 億円で実施する予定です。追加の還元策については、状況に応じて機動的に行うことを検討していきます。

Q14 (M&A)

御社はそれほど M&A に積極的ではない印象だが、今後推進していく海外の開拓を含めて、M&A に対する姿勢を聞きたい。

A14 近年はそうに見えるかもしれませんが、歴史的には現在の生産工場の大半は M&A により取得した経緯があります。従って、今後も国内外問わず、チャンスがあればアライアンスも含め積極的に検討します。

特に海外事業の拡大には、有効な手段と考えます。海外売上 100 億円を達成するために、海外でアッセンブリ工場を持つことがマストと思っているので、ご縁があれば積極的に展開したいです。