

タカラスタンダード株式会社
2025 年 3 月期中間期決算発表 説明会質疑応答要旨

・開催日時	2024 年 11 月 6 日 17:30~18:30		
・登壇者	代表取締役社長	小森 大	
	取締役 専務執行役員 管理本部長	白坂 佳道	
	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。

Q1 住設業界は引き続き厳しい市況だったようだが、上期の外部環境の捉え方と御社の業績の総括を改めてお願いしたい

A1 小森 大(以下、小森)：

全体としては前期のトレンドから大きな環境変化は無いということで、住設業界全体としては引き続き厳しい環境が継続していると捉えています。市場別の環境は、新築集合いわゆるマンションの新築に関しては大都市圏を中心に堅調でした。一方、新築戸建は着工数等で公表されていますが、引き続きシュリンク傾向が続いています。さらに需要の拡大が期待されているリフォームも実状、弱含みで推移していると捉えています。このような環境下で、当社の業績としては、業績予想の達成はできていませんが、増収・営業増益で着地しています。売上は、新築集合が好調に推移したことや価格改定効果も寄与しています。営業利益は、合理化/コストダウンと価格改定効果によって二桁伸ばすことができています。リフォームを含めて、市況が厳しいなか、一定の成果は出せたと考えています。

さらにもう一步踏み込んで総括をしますと、比較的シェアの高い新築市場では、さらに強みを増すことができたということです。一方、強化していくべきリフォーム市場は、我々2年にわたってコストプッシュ型の価格改定を続けてきましたが、前年はそれによつての駆け込み需要がかなりありました。そうした意味では今年に関しては調整局面と捉えています。いずれにしてもこの下期がそういった意味では勝負だと考えていますので、この下期はしっかりと市場環境も踏まえたなかで結果を出していくことが、我々のミッションだと捉えています。

Q2 出荷台数ベースで業界平均を上回っていることが近年の御社の特長だったが、今期は下回っている。この理由は？また、製品ごとに出荷台数の減少幅に濃淡がある理由は？

A2 小森：

大きく言えば前期の価格改定による駆け込み需要の反動で今期はリフォーム市場への出荷台数が業界平均を下回っており、これが主な要因となります。逆に新築は業界の平均を上回っているため、下期以降はいかにリフォームを回復させるかだと考えています。製品ごとに出荷台数の濃淡があることですが、浴室の減少幅が特に大きいということになります。浴室はリフォーム市場への販売割合が高いため、こういう形が出ています。逆にキッチンや洗面化粧台は新築集合や戸建への売上比率が高いため、リフォームの影響が薄まっていることが、製品別の濃淡に表れています。

ちなみに先ほど浴室が業界平均と乖離しているとお伝えしましたが、昨年上期の浴室の売上高は前期比で109%と非常に高い伸びを出しています。特に第2四半期にかなり駆け込み需要がありました。昨年は4月にキッチンと洗面化粧台、8月に浴室の価格改定を実施しましたので、昨年の実績が非常にランダムになっていることも、業界との数値の乖離に繋がっているのではないかと考えています。

Q3 同業他社の決算を見ると、下方修正をするなど下期を厳しく想定する会社もある。一方、御社の業績予想は上期より下期を強く設定している。上期実績が予想を下回る状況で、業績予想達成に向けた具体的な戦略と各戦略の数値的な貢献度を聞きたい。

A3 小森：

私も同業他社の決算発表は一通り見ましたが、簡単に総括すると上期の各社の国内事業は新築が非常に厳しいなか、リフォームでカバーしたという発表の内容が多かったのではないかと思います。新築市場・リフォーム市場ともに先行き不透明なため、下期を厳しめに想定していると考えています。

そのような市場環境のなか、当社の上期実績は同業他社とは全く逆で、新築市場は特に集合住宅で想定以上の業績を残せた一方で、リフォームは前年の駆け込み需要の反動で厳しかったことが、私どもの今の実態です。

それを受けた下期について、相対的に利益率の高いリフォームの売上が、私ども第3四半期を中心に下期に伸びることを見込んでいますので、上期より比較的高い予想としています。従って、下期は新築の堅調さをキープしたうえで、市況が比較的安定しているリフォームの売上を拡大させることによって、業績予想は実現可能と考えています。

リフォーム拡大の具体的な戦略は先ほどの決算説明と重複しますが、8月に発売した商品力の機能強化やオプションを含めた提案内容の強化、ショールームでの展示強化などに今取り組んでいます。特にショールームにおいては、新商品の展示に加えて、タカラ

の幅広いラインナップを幅広い価格帯で展示するというフルラインナップ提案ということで、展示自体も若干上期にテコ入れをして変えています。そういった強化を実行し、大体終了していますが、こういったことを踏まえて私ども下期のリフォームの強化を実行します。

なお、市場別の利益目標は未公表のため、申し訳ございませんが、具体的な数値は控えさせていただきます。

Q4 通期の営業利益が前期から 20 億円増益となるが、下期における増減要因の内訳について、具体的な数値を聞きたい

A4 梅田 馨(以下、梅田)：

この質問に関しては、私、梅田から回答します。

前期からの 20 億円増益ということは恐らく営業利益、今期 145 億円、前期 124 億円という所から 20 億円の増益とのご質問だと思います。

下期における増減要因ということで、先ほどの資料の 5 ページ目、要因のウォーターフォールチャートを記載していますが、これの下期版がどうかということが分かりやすいかと思いますので、これの中身と合わせた形で説明します。

まず、価格改定効果について、上期も 56 億円と先ほどの資料にもありましたが、通期では 80 億円強を見込んでいます。その中身に関して、カタログ商品は昨年 4 月と 8 月の価格改定で一巡していますが、物件もの、ハウス・宅建(新築戸建)向けやマンション向けものに関しては、昨年の下期で価格交渉して、それが受注に繋がってくるという部分もありますので、そこが価格改定の上積み分と見込んでいます。

加えて、上期はリフォームの影響で売上要因は 14 億円の減益要因でしたが、先ほどからの話の通り、リフォームについては下期回復をさせるということで、通期ではプラスに転じさせる予定です。また、合理化/コストダウンも上期の流れでほぼ倍水準となります。

一方、減益要因となったコストアップ、上期 32 億円の減益要因となりましたが、この部分は下期で若干軽減するものの、通期では 50 億円ほどの減益要因になると見込んでいます。また、人的資本への投資やその他経費についても、上期と同水準ベースを見ています。只今申し上げた各増減要因の差し引きとして、20 億円の増益を見込んだ計画となります。

Q5 資本効率に対する議論がさらに進むなかで、3年後に ROE 7%達成では株式市場の要求に応えるスピードではないと感じるが、会社としてどのように認識しているか？

A5 梅田：

ROE 水準には様々なご意見がありまして、伊藤レポート等で 8%というのが 1 つ基準であるということも理解をしています。しかしながら、当社中計期間につきましては、持続的成長の実現と謳っており、成長投資や経営基盤の強化に資金を配分する計画でもあります。お金の使い方の部分で、今後の持続的な成長に向けた投資というものは非常に重要であると考えています。

ただ一方では、株主還元についても、配当性向 40%水準、また利益成長を伴う累進配当ということも公表しており、自社株買いを機動的に実施するということで拡充の方で考えていきたいと思っています。こうした投資と還元のバランスを常に考えながら、実現可能な数値として、伊藤レポートから比べると低い状況かもしれませんが、現在の当社の足元の数字を鑑みながら、中計期間では 7%で公表しています。

小森：

私からも一つ。本当にご指摘ごもっともだと思います。ただ、私どもこれからは成長に向けての投資も含めて行っていくなかで、まずは 7%を早く確実に達成するということで、堅実という言い方が正しいか分かりませんが、そういうことでの目標を立てています。その後においては、当然 8%もですが、その先の高い目標も含めて、私どもチャレンジしていきたいと考えていますので、どうかこの点に関してはご理解いただきたいと思います。

Q6 御社の現状の株価および PBR 水準について、会社としての考えを教えて欲しい

A6 梅田：

まず株価について、8月5日の急落以降、当社の株価水準は軟調で動いており、回復の角度が低いという認識です。ただ、先ほどもご説明しました通り、業績に関しては底堅く推移しており、国内の住設業界においては、同業他社を上回るパフォーマンスであると認識はしています。

ただし、PER では同業を下回っており、株式市場から成長に対する期待に関しては、合格点をいただけていないものだと考えています。ROE を中心とした資本収益性の改善と公表している株主還元の確実な実行を行い、また投資家の皆様との積極的な対話を通じて、市場から評価いただける取り組みを推進していきたいと考えています。

PBR について、元々当社は P/L を重視した経営で長年来ておりまして、資本コストを意識した経営という意味では本格的なスタートを切ったばかりですが、可能な限りスピード感をもって実践したいと考えています。しかしながら、一足飛びに改善が進むこと

はなかなか難しいため、一つ一つの施策を着実に取り組みながら、投資家の皆様との信頼関係を構築していきたいと考えています。

小森：

私も回答をさせていただきます。私はこの4月から社長に就任していますが、PBR1倍割れに対しては、私自身もなんとかここを早く、最低でも1倍以上にもっていくということを早急に行わなければならないと認識しています。

様々な施策・努力が必要かと思っています。分子分母の問題もありますが、分子に関しては、色々な施策のなかの一つに成長戦略で言いますと、私どものそういった部分がぎゅっと見えているかどうかといった部分が、株価にも反映されるファクターになると思っています。企業価値を上げていかないといけないと認識しており、これから色々な施策を打っていきますが、就任直後から国内・海外・新規事業という3本柱をしっかりと強化して、収益性もそうですが、企業価値・株価を上げていきたいと今までも申し上げてきました。

国内に関しては収益性を高めていくことが、私どもの大きなミッションだと思います。成長ということ言えば、今は売上高が10億円ちょっとですが、海外事業に関しては非常に大きな期待が持てるところであります。現在、基盤を構築している最中ですが、ここをしっかりと伸ばして企業価値を上げていきたいと考えています。

それと新規事業では、私ども素材を含めて様々な可能性があるものを持っていると思っています。それと合わせて、M&Aも含めて、次の50年続く新しい事業にもトライしています。

いずれにせよこの3本柱をしっかりと強化しながら、PBRを上げていくことにも注力します。皆様方の叱咤激励をいただきながら、ご期待いただければと思います。

Q7 下期に向けたリフォームの巻き返し、手ごたえはどうでしょうか？仕様変更などの反響はどうでしょうか？

A7 小森：

先ほど少し説明しました通り、この8月に各製品部門のボリュームゾーン商品において、強化しました。今のトレンドであったり、ユーザーニーズを反映させた仕様と機能を強化しました。

例えば、システムバスにおいては、「肩つつみ湯」といった機能的な商品が今までは戸建向けの製品にしかありませんでしたが、マンションにも投入しました。また、キッチンにおいては単色系のマット調が非常にトレンドになっています。こういったものをボリュームゾーンのシリーズに投入し、現在ショールームにはもう展示しており、非常にお客様から好評をいただいています。実際にショールームの来場も増え、商談数も増え

ており、手ごたえは非常に感じています。

こういった部分や先ほどの説明内容も含め、下期のリフォームの巻き返しを図っていき
たいと考えています。

Q8 新築戸建で市場シェアが上がっている背景を教えてください

A8 小森：

着工数も含め非常に厳しい環境のなか、手前味噌ですが、弊社の営業部隊が頑張っ
て新規開拓をしていることは一つ大きな要因としてあります。近年、我々のなかで新築戸建
の「特販部隊」と名付けていますが、専門組織を作って独立して組織運営を行っていま
す。ここが足元の着工数を見た危機意識から、専門的な部分で機能できており、市場の
新規開拓を含めて行えているということは、評価できる部分です。

ただ、私はシェアが一番上がっている要因は、実はショールームにあると思っています。
我々は新築向けの専門のショールームを持っています。我々の BtoB の顧客であるビル
ダー様も着工数が落ちているなかで、お客様の満足度を上げるため、それであればタカ
ラのショールームに連れて行けば、顧客満足度は高くなると、そういう評価をいただい
ています。合わせて、ビルダー様も単価を上げたいというなかで、グレードアップやオ
プションを付けていただきたいというニーズもあり、そこでも専門のショールームを持
っていることが大きなアドバンテージになっていると考えています。

こういった観点からも、同業他社よりも細かくビルダー様向けのショールームを配置し
ているため、これによりシェアが上がっているのではないかと捉えています。

Q9 浴室の拡販については、商品の魅力を訴えたマーケティングが主軸になるのでしょうか？

A9 小森：

当面は先ほど回答したような、商品のトレンドを入れたデザイン性や「肩つつみ湯」の
ような機能性を含めた部分で評価いただいている我々のシステムバスを、マーケティング
をしっかり行いながら販売に注力していきます。

ただ、長い目で見ると商品のコスト競争力も上げていく必要があります。これからの話
になりますが、福岡工場のシステムバスの壁パネル生産ラインへの投資、こういったも
のはコスト競争力もそうですが、合わせてデザイン性の向上にもつながります。我々は
インクジェット技術というホーローでもリアルな高精細な柄を出すことができます。こ
うした技術を踏まえた工場を計画しています。このようにコストもそうですが、デザイ
ン性も上げた商品を世に送り出すことで、競争力を高めていきたいと考えています。

また、新築集合のキッチン・洗面化粧台は非常に高いシェアをいただいています。浴
室は後発でまだまだシェアが低い状況です。新築集合住宅専門の商品をしっかりと開発

し、この分野でも大きく売上を上げて、収益性も上げていきたいと考えています。

Q10 新規事業ですが、製品分野など、こういったものを考えているのでしょうか？

- A10 既存も一部ありますが、まずホーローの壁面パネルを流用して、例えば地下鉄構内の壁面といった建材事業を行っています。合わせて、ホーローの原材料のフリット、ガラスの原材料のようなものになりますが、これを活用して歯のセラミックの原料として販売もしています。そういった意味では、このフリットという素材をファインセラミックスのような電子部品など色々な部分で転用できないかをトライし始めています。このように我々が持っているアセットを活用した新規事業を中心に検討しています。一方、専門の新規事業グループを設置し検討を進めていますが、先ほどお伝えした私どものアセットを使用した新規事業だけでなく、飛び地と言いますか、M&A も含めて今後検討していこうと考えています。
- ただ、新規事業自体、この4月に私が社長に就任してから大きな柱とするため取り組みを始めており、まだ半年のため今すぐに自信を持って具体的な策は発表できる段階に無いですが、今後しっかりと事業化して皆様にお伝えできるように力を入れていきたいと考えています。

※以下は説明会後に頂戴したご質問への回答となります

Q11 海外事業の強化は M&A も考えているのでしょうか？

- A11 M&A に関しては、国内・海外ともに成長に向けた選択肢の一つとして考えており、まだ認知度も事業規模も小さい海外においては、特に有力な手段と認識しています。
- 現時点で具体的に検討している事項はありませんが、M&A といっても様々な可能性が検討できます。例えば現地メーカーであれば JV による OEM 生産も選択肢になり得ますし、代理店とのコラボにより当社製品の販売を代行いただくことも考えられます。こうした手法は、すでに一定の販売網がある既存国よりは、これから市場開拓を目指すインドやインドネシアにおいて積極的に検討したいと考えています。