

## エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証1部)

### 【要約】

- ✓ エスアールジータカミヤ株式会社(以下、SRGタカミヤまたは同社)は、建設用の軽仮設機材のレンタルを主業務とする企業であったが、ここ数年は製造・販売事業にも注力しており、現在では製造・販売とレンタルがほぼ半々となっている。
- ✓ 国内建設投資額の落ち込みなどから2010年3月期までの業績は低迷したが、2012年3月期以降は注力している販売部門の伸び、過去に買収を行ってきた連結子会社の寄与などから増収、増益基調が定着した。終了した2015年3月期決算は、当初の予想は下回ったが営業利益は30.9億円を達成、最高利益を更新した。一部の土木案件が後ズレしたことが主要因であり、業界環境が大きく変わったわけではない。
- ✓ 進行中の2016年3月期は売上高390億円(前年比13.8%増)、営業利益38.0億円(同22.7%増)を予想している。この予想も当初の中期計画の数値からは下方修正されたが、足元の業界環境等を再考したうえでの現実的な修正であり達成は可能であろう。
- ✓ 同社は当初、2017年3月期に売上高450億円、営業利益52億円を目標とした中期経営計画を発表したが、2015年3月期の実績を踏まえて2017年3月期の目標を売上高420億円、営業利益43億円に修正した。業界環境は好転しているが、人手不足や資材の高騰などにより一部で工事進捗が遅れているため、現実的な修正と言える。引き続き「高付加価値資産への投資」、「製造・販売事業の拡大」と言う施策を実行していくことで、この中計目標達成の可能性は高いだろう。
- ✓ 上記のように同社の業績は今後も大幅に向上する可能性がある。加えて情報開示(IR)の姿勢も改善が見られ、株価評価も大きく変わってくると思われる。業績とともに今後2~3年の間に同社および株価評価がどのように変わっていくか多目に注目に値する。

### － 連結業績推移 －

決算期	売上高 (百万円)	営業利益 (百万円)	経常利益 (百万円)	当期利益 (百万円)	配当 (円)
2012年3月(実)	23,201	1,037	1,080	755	20.0
2013年3月(実)	28,113	1,605	1,553	807	20.0
2014年3月(実)	32,443	3,051	3,006	1,768	13.0
2015年3月(実)	34,261	3,098	3,325	2,070	16.0
2016年3月(予)	39,000	3,800	3,700	2,330	10.0

\*予想は会社予想

14/3期配当は分割(13年4月1日付け1:2)後

## エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証1部)

### 沿革

1969年、大阪府大阪市東淀川区において現在のSRGタカミヤの前身となる「株式会社新関西」が設立された。木製足場を中心に商いをを行う一方、当時海外で注目されていた鋼製足場にいち早く注目し、建築・土木の現場に導入した。またこの時期は、大阪万博の施工に際して多くの建設業者が膨大な機材を大阪で調達し、さらに使用後にはこれらを大阪で売却するという動きが多く見られたが、この動きに対して同社は機材レンタルの将来性に着目し、大量の仮設機材を買い入れ、事業の中心を機材販売からレンタルへ移行、現在のSRGタカミヤの基礎を築いた。その後80年代に入ると他社に先駆けて先端技術を積極的に取り込んでいった。図面設計のニーズに対応するため技術室を新設、よりいっそうの省力化・合理化を図るために計算センターも設置。技術と経営の両面から企業体質の磐石化を図った。1988年には技術室にCADシステムを導入。後にこの技術室が独立し、グループ企業のキャディアン(仮設図面設計)の前身となっている。

1980年代後半は日本経済全体が「バブル」に踊っていた時期だが、国内の建設投資額も85兆円(実質値:国土交通省)へ膨らみ、仮設機材レンタル市場も膨れ上がった。このような状況下、業界全体では後先を考えずに仮設機材のレンタル料金引き下げを断行し、各社は価格競争に躍起になっていた。しかしそのような時期、同社は単に価格の安さを競うのではなく、サービスそのものの質を高めることが真に顧客の信頼を勝ち得るとの信念を貫き、その努力を継続した。

その後90年代に入ると「バブル経済」は崩壊し、日本の建設投資額も53兆円(同)まで減少し、大手ゼネコン各社は財務体質改善のため自社保有していた大量の仮設機材を売却していった。同業他社が機材の新規投資を控える状況の中、同社はこれらの放出される仮設機材を積極的に購入し、結果として償却済み機材を大量に保有することとなった。仮設機材レンタル業界においては、機材の保有量がそのまま売上増に直結するため、この時期に大量の機材を廉価で取得出来たことが、同社の次の飛躍への重要なターニングポイントとなった。

バブル崩壊後に仮設機材の多くを売却した大手ゼネコン各社は、仮設工事をアウトソーシングすることに体制を移行、この結果、仮設機材市場においてはレンタルのシェアが90%まで急上昇した。その一方で、建設業界が順調な回復を示し始める中、原油価格の高騰などから鋼材価格が上昇し、仮設機材不足が市場に蔓延した。このような環境下、同社は90年代に推し進めた積極的な機材保有により圧倒的に優位なポジションを確立した。

その後同社は仮設機材専門レンタル会社として順調な成長を続けたが、常に新しい価値を創造し続けるレンタル業界の地位向上に努め、建設業界のみならず広く社会に貢献できる企業を目指して、株式を2005年にジャスダック証券取引所に上場、その後2014年12月には東京証券取引所市場第1部へ上場した。

## エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証1部)

最近(2010年以降)では、土砂災害などが頻発する中、他に先駆けて取り組んできた地滑り防止工事の需要が急増。また、土壌汚染・廃棄物などの受け入れ保管施設ソリューションや スポーツ・イベント施設の「空間レンタル」事業などへも展開。さらに1990年代に建設された超高層マンションが修繕時期を迎えることに対して、同社では超高層建物に対応した移動昇降式足場を採用し、大いなる可能性を秘めた新たなマーケットを積極的に開拓している。現場作業員や周辺環境の安全を守るため、積極的な投資を行ってきた結果、同社は高い水準で機材性能・品質を保つことに成功している。近年、墜落災害や飛来災害の防止など、現場への安全意識が高まり、厚生労働省の安衛則改正や法面 JIS 規格制定等の法改正が行われているが、より一層の安全性の向上・品質の維持管理が求められる中、仮設機材レンタル業者も従来どおりの機材運用だけでは対応が難しくなっている。しかし、いち早く現場環境の改善に注力し、製品開発・品質維持管理につとめてきた同社は、この動きを追い風として、安全・高効率な作業現場の構築に尽力・貢献してきた。

さらに同社は、2010年に建設用仮設機材・住宅用建材の開発製造および販売を行うホリー(株)を完全子会社化した。これによって同社は、単なる仮設機材のレンタル会社からメーカー部門および販売部門を擁する企業へと変貌を遂げた。建設市場全体の活況に加えて、同社が注力してきたこれらの先行投資が花開く時期に入りつつあり、今後の業績は大いに注目出来そうだ。

### <沿革表>

- 1969年 前身である「(株)新関西」を設立
- 1973年 大阪府摂津市に本店登記を移転
- 1974年 事業目的を「仮設機材のリースおよびレンタル」に変更
- 1979年 計算センター設置、コンピューターによる賃貸資産管理を開始
- 1984年 東京都中央区に仮設機材レンタルの子会社エスアールジータカミヤ(株)を設立
- 1987年 子会社のエスアールジータカミヤ(株)を吸収合併し、同時に商号をエスアールジータカミヤ(株)に変更、旧エスアールジータカミヤ(株)は東京支店とした
- 1988年 大阪市北区芝田町に本社を移転
- 1990年 和歌山県和歌山市に建設用仮設機材レンタルの(有)イワタ(現・連結子会社、(株)イワタ、和歌山県紀の川市)を設立
- 1994年 7月に新潟県新潟市に建設用仮設機材レンタルの(有)レンタルナガキタ(現・連結子会社、(株)新建ナガキタ)を設立  
8月には茨城県東茨城郡内原町に建設用仮設機材レンタルの(有)タツミ(現・連結子会社、(株)タツミ、茨城県水戸市)を設立
- 1998年 大阪市北区に仮設図面設計の(有)テクノ工房(現・連結子会社、(株)キャディアン、大阪市中央区)を設立

**エスアールジータカミヤ株式会社** (2445 東証1部)

- 2002年 2月 月光洋機械産業(株)との共同開発により、重量支保工「スタンディングベア」を導入。8月神戸市須磨区に(株)カンキと合併で、建設用仮設機材レンタルの(株)エスアールジーカンキを設立  
12月 大阪市北区芝田町に本店登記を移転
- 2003年 自由設計・多目的屋根材「フリーリー」を導入
- 2004年 静岡県榛原郡榛原町に建設用仮設機材レンタルの(株)ヒラマツ(現・連結子会社)を設立
- 2005年 2月 東京都新宿区に土木工事用仮設機材レンタルの(株)SNビルテック(現・連結子会社)を設立  
6月 ジャスダック証券取引所に株式を上場(証券コード:2445)
- 2006年 本社および大阪支店を大阪市北区茶屋町に移転、ならびに本店登記を変更
- 2007年 12月 東京証券取引所市場第二部に上場  
(平成20年1月・ジャスダック証券取引所上場廃止)
- 2008年 10月 青森県下北郡東通村に、建設用仮設機材レンタルの(株)青森アトム(連結子会社)を設立  
12月 移動昇降式足場「リフトクライマー」を導入
- 2009年 (株)石島機材製作所(愛知県名古屋市)の株式を100%取得し、連結子会社とする
- 2010年 建設用仮設機材・住宅用建材の開発製造および販売のホリー(株)(東京都江東区)を連結子会社とする
- 2011年 4月 (株)ナガキタが新建機材(株)の事業を譲受け、(株)新建ナガキタ(現・連結子会社)に商号変更  
9月 移動昇降式足場等の仮設機器の設置工事および仮設電気工事の請負の(株)エム・ジー・アイ(札幌市中央区)を連結子会社とする
- 2012年 (株)石島機材製作所の商号を(株)トータル都市整備(現連結子会社、名古屋市中川区)に変更  
福島県須賀川市に福島営業所を開設
- 2013年 次世代足場「Iqシステム」を導入
- 2014年 3月 アサヒ工業(株)(大阪市平野区)の株式を100%取得し、連結子会社とする  
7月 ベトナム・ドンナイ省にホリーベトナム(有)(連結子会社)を設立
- 2015年 DIMENSION-ALL INC(フィリピン)の株式を100%取得し、連結子会社とする

## エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証1部)

### 事業の概要

同社の主要事業は一言で言えば「建設用仮設機材の製造・販売・レンタル」である。特に軽仮設機材のレンタルではトップクラスの企業であり、唯一の上場企業である。しかし近年では、買収したホリー(株)を中心に、建設用仮設材、太陽光発電向け架台などのメーカー色を強めつつあり、現在では製造・販売事業とレンタル事業がほぼ半々となっている。(詳細後述)

### <仮設機材と同社の領域>

建設現場などで人が作業を行うためには、建設機械(クレーンやブルドーザーなどの重機械)に加えて、足場などのような仮設機材も必要不可欠なものである。さらにこの仮設機材は下図のように主に「重仮設機材」「軽仮設機材」および「住宅用仮設機材」の三つに分けられるが、同社はこの中でも「軽仮設機材」の製造・販売・レンタルに特化している。



(出所:会社説明資料より)

対象となる主要な工事現場は大きく分けて下記の9つがある。

- (建築) : 建築高層ビル・高層マンション・倉庫や商業施設等。
- (橋梁) : 高速道路・鉄道・高架・橋等。
- (地下工事) : 地下鉄、ガス・LNG用パイプライン、共同溝などのシールド工事等。
- (プラント) : 処理場・焼却炉、プラントの建設・メンテナンス等。
- (補修工事) : 建築、橋梁、超高層建物の維持補修・メンテナンス等。
- (解体工事) : 解体工事立て替え・補修にともなう、建造物の解体等。
- (斜面防災工事) : 斜面防災工事地滑り・土砂災害を未然に防ぐ防災工事等。
- (土壌改良工事) : 廃棄物等によって汚染された土壌の改良工事等。
- (港湾工事) : 沿岸部における防潮堤工事等。

## エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証1部)

また主な仮設機材の種類としては以下のようなものがある。

### (建枠)

建築工事(ビル・マンション等)に使われる作業用足場。汎用性が高く、目にする機会が最も多い。特に2014年に上市した次世代足場「Iq システム」は安全性に優れる一方でコンパクト収納が可能であり、各方面から注目を集めている。(詳細後述)

### (支保工)

橋梁や高速道路の建設等、橋梁・土木工事の現場で重量構造物が完成するまでしっかり支える頑健な仮設機材。

### (作業構台)

地すべり防止工事等、不規則な傾斜面に沿って効率的に設営することが可能。台上での大型建機やトラックの運用も可能となっている。

### (シールド工法向け仮設機材)

雨水溝、共同溝など各種シールド工法向けの特殊仮設機材。

### (移動昇降式足場)

作業床が電力で昇降する足場、マンション補修工事や倉庫建設、プラント工事など、あらゆるシーンで従来足場をしのぐ安全性・効率性を備えた新世代の足場。

### (膜構造ドーム)

土壌改良工事やインドア施設(スポーツ施設やイベント会場等)、避難用防災施設としても活用される「空間レンタル」サービス。

また同社は、前述のようにホリーを買収以降は、各種仮設機材の製造・販売事業も積極的に行っている。販売関連事業で取り扱っている製品は以下のようなものがある。

継手(クランプ)	: すべての工事現場で使われる汎用機材
クサビ式足場	: 戸建や中低層集合住宅や改修向け足場
次世代足場	: 従来の建枠に換わる高い安全性を備えた新しい足場
安全部材	: 先行手すり、巾木、手すり部材等
仮設機材(商事部)	: 新品・中古機材の仕入れ販売
木造住宅用制震装置	: ホリー社オリジナル製品(新築、既築とも対応)
木造住宅用金物	: 各種金物や建材等
太陽光パネル架台(住宅)	: 住宅屋根取付け用の架台や金具
産業・メガソーラー用架台	: メガソーラー向け架台

## エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証1部)

### <グループ企業と事業系統>

同社および下記の連結子会社 13 社の合計 14 社で SRG タカミヤグループを形成している。各子会社の主な業務内容は以下のようになっている。

#### (ホリー株式会社およびホリーコア、ホリーベトナム)

建設用仮設機材の製造・販売

住宅用建材(制震装置、各種金物、太陽光パネル用架台等)の製造・販売

#### (株式会社イワタ)

建設用仮設機材レンタル

#### (株式会社新建ナガキタ)

建設用仮設機材レンタル・工事

#### (株式会社タツミ)

建設用仮設機材・工事

#### (株式会社ヒラマツ)

一般貨物運送業

#### (株式会社青森アトム)

建設用仮設機材レンタル

#### (株式会社SNビルテック)

建設用仮設機材レンタル

#### (株式会社トータル都市整備) (旧株式会社石島製作所)

建設用仮設機材レンタル(シールド関係)

#### (株式会社キャディアン)

建設 CAD 製図の総合アウトソーシングおよび工事計画図・仮設計画図の CAD 製図受託

#### (アサヒ工業株式会社)

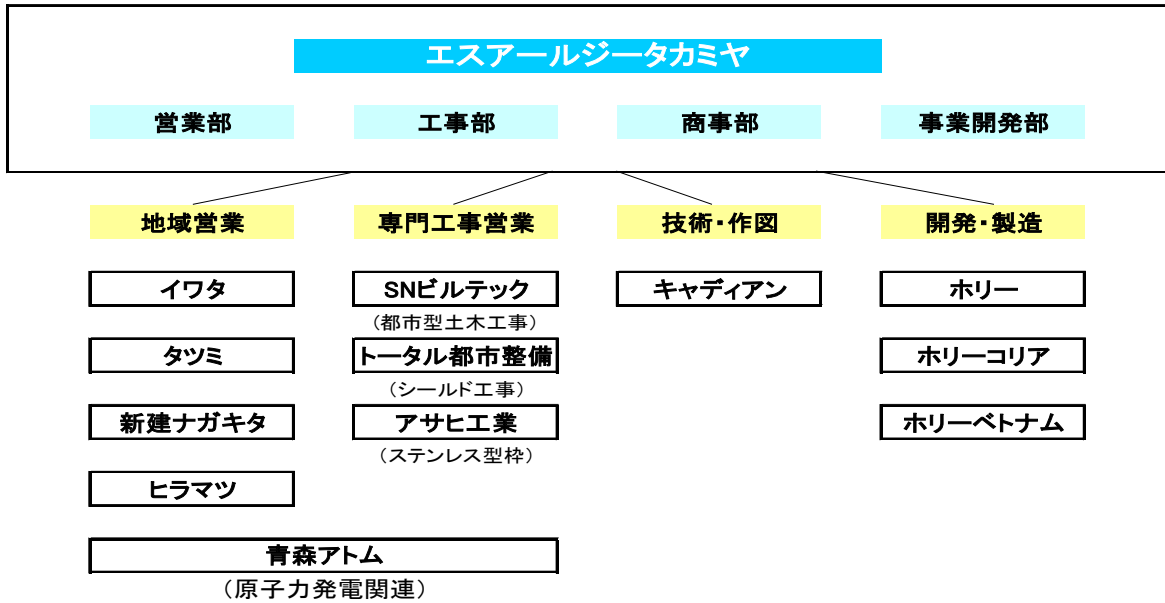
ステンレス型枠材を中心に、コンクリート型枠の販売およびレンタルの専門。下部工(橋脚)・海洋土木・港湾分野での施工実績が多数ある。

#### (DIMENSION-ALL INC)

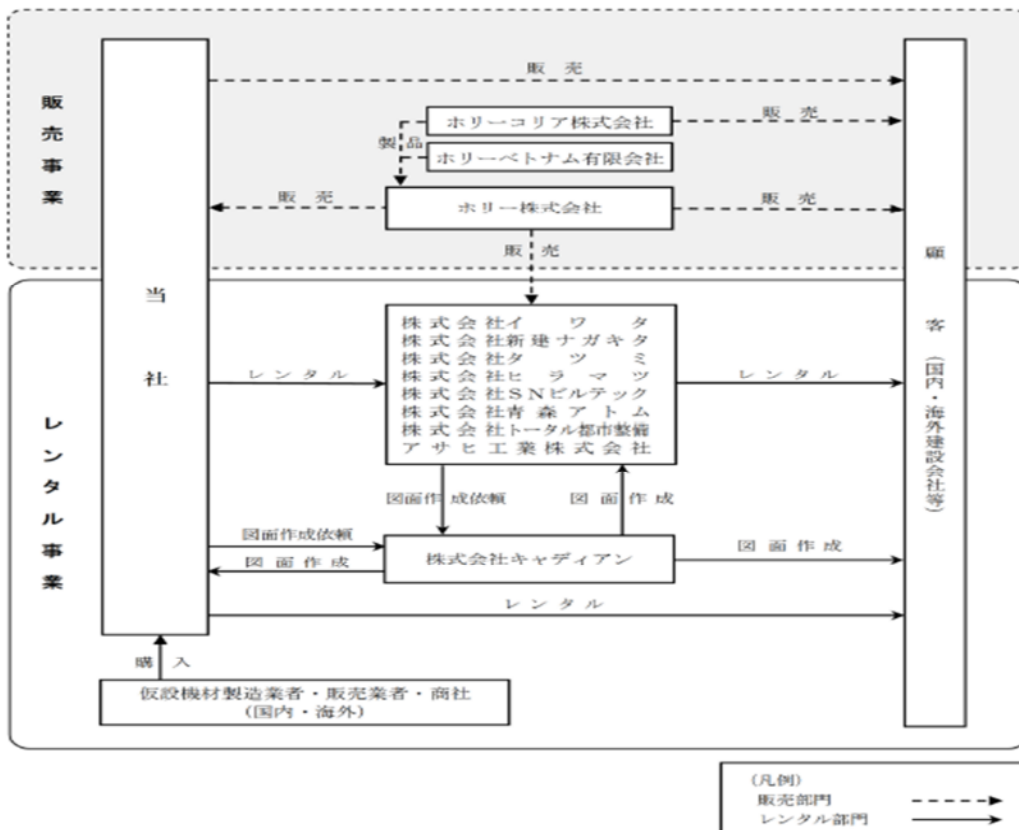
フィリピンにおいてアルミ製のシステム型枠の販売・レンタル

これら各子会社の事業内容および事業系統をまとめると下図のようになる。

# エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証1部)



(出所:各種資料よりジーキューブ作成)



(出所:有価証券報告書より)

本レポートは、当該企業に対する情報提供及び理解促進のサポートを目的としたものであり、投資勧誘・推奨・助言を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及び見解は、当該企業が公表されたデータに基づいて作成したものです。但し、本レポートの内容は、全て作成時点のものであり今後予告なく変更されることがあります。また、当該情報や見解の正確性、完全性もしくは妥当性について、株式会社ジーキューブ（以下「ジーキューブ」といいます。）が保証するものではなく、何ら責任を負うものではありません。投資にあたっての最終決断は、投資者ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。なお、本レポートに関する一切の権利は、ジーキューブに帰属しますので、許可なく複製・転写・引用等を行うことを禁じます。 Copyright(C) G-Cube Co.,Ltd All Rights Reserved.



## エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証1部)

### <「Iqシステム」について>

前述のように同社は、2014年に画期的な次世代足場「Iqシステム」を上市した。この次世代足場は、以下のような優れた特色があり、同社のレンタル部門の競争力を高めると同時に、販売部門の業績にも大きく寄与すると期待されている。現時点では子会社ホリーと他の1社だけがこの次世代足場を製造出来る。

#### (スピーディな組立・解体)

フランジに横から差し込む「横スライド装着方式」を採用、緊結部を同時に抜く必要がないためスピーディな組立・解体が可能。

#### (広い作業空間、高い安全性)

標準装備の先行手すりは安全衛生規則を上回る1,000mm以上。さらに階高は1,900mmとなっており、ヘルメット装着のままかがまずに通行が出来る。これによって、広い作業空間、高い安全性を実現している。

#### (軽い支柱で楽な作業)

軽量高張力鋼管を使用、従来のクサビ式支柱(3,800mm比較)に比べて重量は2Kg軽くなっており、作業が大幅に楽になっている。

#### (積載運搬効率、保管効率が大幅アップ)

部材を分割することが出来るので、容積が大幅に減少。従来の枠組足場(1,000セット相当)では52.62㎡であった保管面積が、Iqシステムでは21.06㎡で済む。これによってストックヤードの効率が大幅に向上する。さらに運搬のために従来であればトラック3台必要であったものが、2台での運搬が可能になり、運搬効率も大幅に向上する。

# エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証1部)

## 業績動向

### <前期(2015年3月期)の状況>

(百万円、%)	14年3月期		15年3月期		
	実績	構成比	実績	構成比	前年比
売上高	32,443	100.0	34,261	100.0	5.6
売上総利益	9,832	30.3	10,856	31.7	10.4
販管費	6,781	20.9	7,758	22.6	14.4
営業利益	3,051	9.4	3,098	9.0	1.5
経常利益	3,006	9.3	3,325	9.7	10.6
当期純利益	1,768	5.4	2,070	6.1	17.1
一株当り純利益(円)	40.17	-	46.17	-	-
一株当り配当金(円)	13.00	-	16.00	-	-
減価償却費	3,369	-	3,649	-	8.3
EBITDA	6,421	-	6,747	-	5.1

減価償却費はCF計算書ベース EBITDA＝営業利益＋減価償却費

一株当り純利益および配当金は株式分割(13年4月1日付け1:2)を反映(修正)している。

前期(2015年3月期)の業績は上表のように小幅な増収・増益となった。期初の予想(売上高 36,030 百万円、営業利益 3,840 百万円)は未達となったが、その主たる要因は一部の土木案件に遅れが出たことによりレンタル部門の稼働率が予想を下回ったこと、販売部門において元々減少を予想していた太陽光発電関連の落ち込みが見込みより大きかったこと、さらに期待していた新型足場(Iq システム)の生産に遅れが生じたことから社内向けを優先し、外部売上高が予想を下回ったことなどである。これらの要因は太陽光関係を除いてはいずれも売上時期がずれ込んだものであり、需要そのものが減少して業界環境が大きく悪化したためではない。また期初予想がかなり強めであったことから、予想に届かなかったとのマイナスイメージはあるが、内容的には決して悲観するような決算ではなかったと言える。

(百万円、%)	14年3月期		15年3月期		
	実績	構成比	実績	構成比	前年比
売上高	32,443	100.0	34,261	100.0	5.6
販売関連事業	15,384	47.4	15,885	46.4	3.3
レンタル関連事業	17,060	52.6	18,376	53.6	7.7
営業利益	3,051	9.4	3,098	9.0	1.5
販売関連事業	2,045	-	2,654	-	29.8
レンタル関連事業	2,019	-	1,984	-	△ 1.7
(内部消去)	△ 1,012	△ 3	△ 1,541	△ 4	52.3

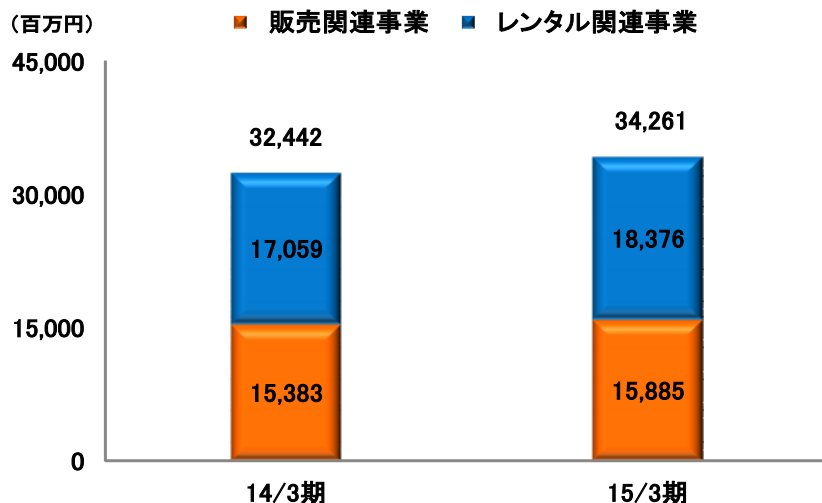
(注:セグメント売上高は内部消去後)

## エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証1部)

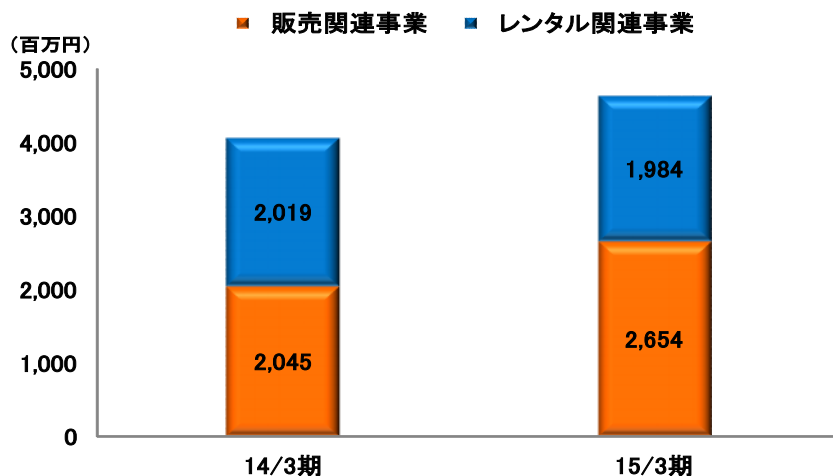
### (セグメント別動向：販売、レンタルともに微増収に止まる)

会社側は、2013年3月期より事業セグメントをそれまでの「建設販売」、「建設レンタル」、「環境販売」、「環境レンタル」の4部門から、「販売関連事業」「レンタル関連事業」の2部門に変更した。前期(2015年3月期)のセグメント別売上高(セグメント間売上消去後)は上表のように販売関連事業15,885百万円(前年比3.3%増)、レンタル関連事業18,376百万円(同7.7%増)となった。両部門とも前期比では増収となったが、期初の予想は下回った。またセグメント別営業利益(同)は、販売関連事業2,654百万円(同29.8%増)、レンタル関連事業1,984百万円(同1.7%減)となり、販売部門は増益に寄与したがレンタル事業はほぼ横這いに止まった。

### セグメント別売上高推移



### セグメント別営業利益 (セグメント間消去前)

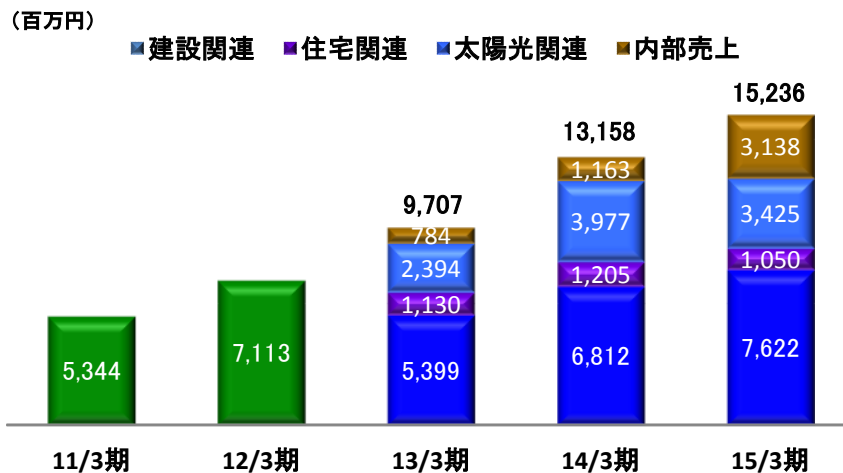


## エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証1部)

販売関連事業では、土木・建築業界で工事進捗の遅れなどが発生したことから主力製品であるクランプ、くさび式住宅用足場などの建設関連資材の販売が期待されたほど伸びなかった。さらに次世代足場として大きな伸びが見込まれていた「Iq システム」の生産に遅れが発生、このため社内への納入を優先したことから外部売上高は予想を下回った。また元々減収を予想していた住宅関連および太陽光関連については、住宅関連はほぼ予想どおりの結果となったが、太陽光関連は予想以上の減収となった。

同事業部門の中心となっているのが子会社ホリー(ホリーコア、ホリーベトナム含む)である。ホリーの売上高は2011年3月期以降、下図のように大きく伸びてきたが、前期(2015年3月期)は建設関連の伸びは小さくなり、太陽光関連は予想以上の落ち込みとなってしまった。また「Iq システム」については、生産の立ち上がりに遅れが生じたことから、グループ内向けの販売を優先した。このため同製品のグループ内向け販売は2,074百万円とほぼ計画(2,000百万円)どおりとなったが、一方で外部販売は528百万円と計画(1,000百万円)の半分に止まった。この「Iq システム」の社内向け売上高は内部消去されるため、前期の連結決算(売上高)には直接は寄与していないが、親会社(同社)のレンタル機材としては大きく積み上がっており、来期以降のレンタル事業に大きく寄与することが期待される。

### ホリー売上高推移



レンタル事業は、一部土木関連工事に後れがあったことから、土木機材のレンタル稼働率が予想を下回って推移した。しかし工事案件そのものが立ち消えになったわけではないので、今期後半以降に工事が進捗しレンタルの稼働率は回復が期待出来そうだ。また新型機材である「Iq システム」の稼働率は高く推移した。建築用仮設機材の稼働も比較的高く推移したが、3月にかけて一部機材に返納が進み、これも業績が伸び悩んだ要因のひとつだった。一方で単価は引き続き改善傾向にあった。

## エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証1部)

### (財政状況およびキャッシュフロー)

(百万円)	14年3月期	15年3月期
流動資産	15,892	18,213
固定資産	21,353	25,307
有形固定資産	17,213	21,306
賃貸資産	10,760	13,132
無形固定資産	730	724
投資その他の資産	3,408	3,275
資産合計	37,245	43,520
流動負債	15,356	18,070
固定負債	12,130	13,687
負債合計	27,486	31,758
純資産合計	9,758	11,762

2015年3月期の財政状況(貸借対照表)は以上のものであったが、「Iqシステム」の積み上げなどにより賃貸資産が増加したが、その他の項目別では特に大きく変化したところはない。

またキャッシュフローの状況は下表のものであった。主な支出は賃貸資産の取得や棚卸資産の増加、有形固定資産の取得などで、収入としては税金等調整前純利益の計上、減価償却費、借入金の増加、新規連結に伴う現金の増加などがあり、結果として期末資金残高は前年度末比で254百万円増加し、4,233百万円となった。

(百万円)	14年3月期	15年3月期
営業活動によるCF	2,839	△ 1,620
税金等調整前純利益	3,003	3,322
減価償却費	3,369	3,649
賃貸資産取得	△ 1,487	△ 2,608
売上債権の増減額	△ 117	△ 240
棚卸資産の増減額	△ 1,974	△ 4,636
投資活動によるCF	△ 1,239	△ 1,563
有形固定資産の取得	△ 431	△ 1,660
関係会社への出資金	△ 343	△ 21
貸付金(ネット)	△ 558	85
財務活動によるCF	△ 715	2,927
短期借入金増減(ネット)	759	1,894
長期借入金増減(ネット)	△ 975	1,642
現金および現金同等物増減額	902	△ 159
新規連結に伴う現金同等物増加額(ネット)	0	414
現金および現金同等物期末残高	3,979	4,233

## エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証1部)

### <2016年3月期予想>

(百万円、%)	15年3月期実績		16年3月期予想		
	金額	構成比	金額	構成比	前年比
売上高	34,261	100.0	39,000	100.0	13.8
営業利益	3,098	9.0	3,800	9.7	22.7
経常利益	3,325	9.7	3,700	9.5	11.3
当期純利益	2,070	6.1	2,330	6.0	12.6

会社側では今期(2016年3月期)の業績を上表のように予想している。同社を取り巻く業界環境としては、以下のようにプラス要因、マイナス要因が混在すると見ている。

- 老朽化した社会インフラの維持、補修、耐震化などへの公共投資は増加する
- 東京オリンピック開催に向けた首都圏のインフラ整備、再開発などの投資が活性化する
- 2015年7月施行の改正労働安全衛生規則による安全意識の高まり
- 慢性的な労働者不足と材料価格高騰による公共工事の進捗遅れが継続
- 消費増税による住宅関連設備の需要減少
- 電力会社の接続申込み回答保留による太陽光発電システムの需要減少

また同社の内部環境としては、以下のようなマイナス要因があると予想している。

- 業容拡大に向けた人材の採用・確保のため人件費が増加する
- 本社移転、その他の投資による販売管理費の増加

以上のような外部や内部の環境および2015年3月期の実績を踏まえて、同社では下記に述べるように、昨年春に発表した中期経営計画の目標値を下方修正した。上記の2016年3月期の予想はこの修正に基づくものである。今後の業界動向を注視する必要があるが、現時点では上記の予想は各種の状況を冷静に判断したうえでの見通しであることから、この予想が達成される可能性は高いだろう。

また今後の展開が注目される「Iqシステム」については、2015年4月から関東地方で、同年7月からは関西地方においてTVCMを投入した。その効果もあり同製品への引き合いは着実に増加しつつある。記述のように社内での同機材の積み上げは確実に進んでおり、2016年3月期以降のレンタル事業の業績に大きく寄与すると期待される。

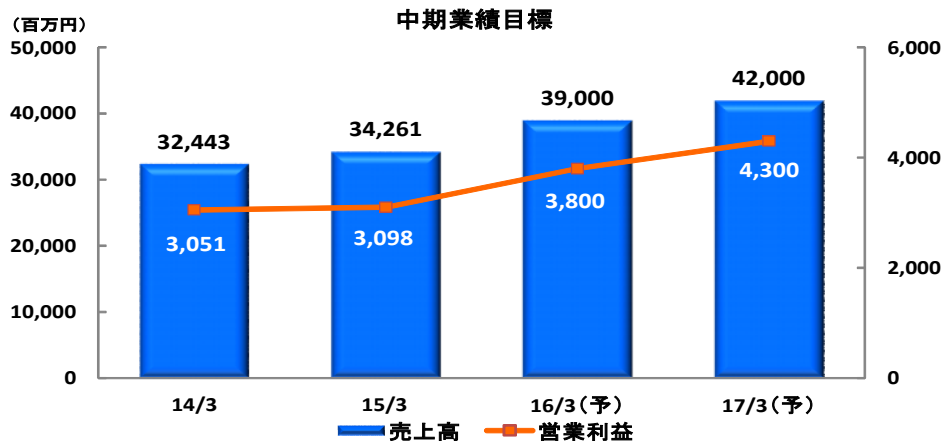
## エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証1部)

### 今後の展望：修正中期経営計画達成に向けて

#### <修正中期経営計画>

会社は昨年(2014年)春に、2017年3月期を最終年度とする新しい中期3カ年経営計画を発表した。この計画の数値目標は最終の2017年3月期には売上高45,000百万円(2014年3月期実績比38.7%増)、経常利益5,000百万円(同66.3%増)を目標としていた。

しかし上記のように当初の見込みに比べて業界環境に変化が出てきたこと、その影響により2015年3月期の結果が計画を下回ったことを受け、同社では中期経営計画の目標値および関連数値を修正した。現在の収益目標は、2016年3月期で売上高390億円、営業利益38億円、2017年3月期で売上高420億円、営業利益43億円となっている。



このように当初の中期経営計画の目標が下方修正されたことは残念ではあるが、この修正は現在の事業環境等を冷静に分析・判断した結果であり、達成の可能性が低い目標を無理していつまでも掲げているよりは良かったと評価出来る。一度スタートを切ったが、風向きが若干変わったために再スタートを切っただけであり、同社が向かっている方向およびその方針は変わっていない。

この経営計画目標を達成するために、同社では以下のような経営方針を掲げているが、これは当初の計画と変わっていない。

#### (基本方針)

##### ✓ グループ経営基盤の強化

グループ各社の役割を明確化し、重複機能を集約、不足機能を補完する。

さらに営業連携を強化して安定的な顧客基盤を構築すると同時に、一方でIT連携により情報を共有化、業務改革のスピード化を促進する。

また技術ノウハウを蓄積して、技術力・商品開発力を高めていく。

## エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証1部)

### ✓ 高収益体制の確立

特に、製造・販売・レンタルの一貫体制により次世代足場「Iq システム」のデファクトスタンダードを目指す。

さらに海外製造や外注先のネットワーク化等によるコスト削減を一段と進め、不採算事業の見直しや機材の運用効率改善等によって収益性を向上させる。

### ✓ 新たな成長事業の創出

金属加工技術を活かした新規事業の創出、図面アウトソーシング事業の拡大、海外事業基盤の構築、M&Aによる事業領域の拡大などを積極的に行う方針だ。

### (投資方針)

#### ✓ 賃貸資産の入替え

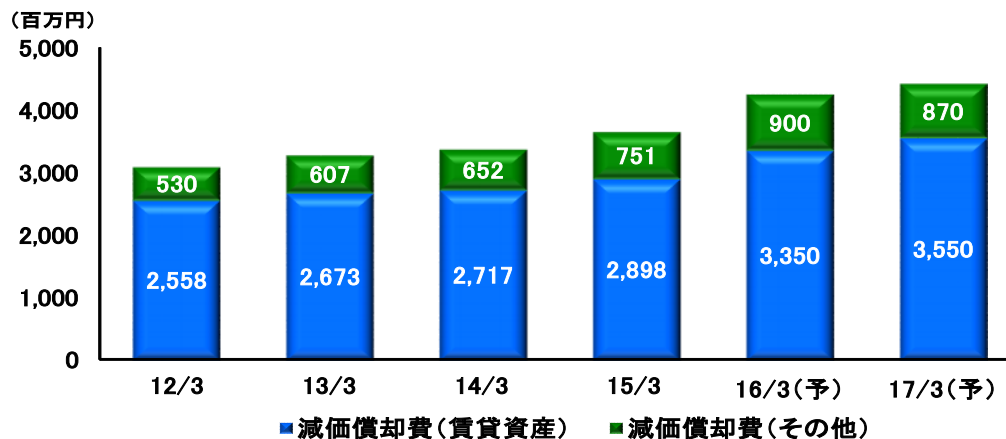
賃貸資産へはこの中計期間中は積極的な投資を行い、新しい機材への入替え(例: 枠組足場⇒Iq システム)を進める。前期および今後2年間の賃貸資産への投資は下図のように総額で200億円超が計画されているが、この内、次世代足場であるIqシステムへは下表のように前期を含めた3年間で約100億円の投資を行う予定である。この結果、2017年3月期末には同機材の保有額は95億円に達する見込みで、業界でのリーダーの地位を確固たるものにする計画だ。前期に立ち遅れた生産を加速させ、外部販売は今期(2016年3月期)30億円、来期(2017年3月期)45億円を計画している。





# エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証1部)

減価償却費推移



## 「Iq システム」への投資額・保有額

(百万円)	セグメント	15/3	16/3(予)	17/3(予)
期末保有額	(レンタル)	3,191	6,300	9,500
外部販売額	(販売)	528	3,000	4,500

### ✓ その他の投資

賃貸資産だけでなく、その他の分野でも積極的に投資を行う計画だ。レンタル部門向けだけでなく、販売部門も伸ばす計画なので、生産設備も増強する。さらに下記に述べるように今後は海外での生産(オフショア化)も行っていく予定なので、海外事業(および関連部門)に対しては積極的に「ヒト、モノ、カネ」を投入する計画だ。

またハード資産(賃貸資産や生産設備)への投資だけでなく、事業拡大、グループ機能拡大のためのM&A やアライアンスも行う。さらに人材教育、グループ幹部の育成にも投資を行うことを目標に掲げている。

### <目標達成のための重要施策>

同社は当初、前期からの3年間に向けて高い目標の中期経営計画を発表した。しかし記述のように 2015年3月期の業界環境や結果を踏まえて、現在では現実的な目標に修正している。したがって、現在の目標が達成される可能性は高いと思われるが、この目標達成のためには、「レンタル事業領域の拡大」に加えて、「製造・販売部門のさらなる成長」が必要条件である点は変わらない。この必要条件をクリアするためには、様々な施策の実行が必要だが、特に重要となるのが、「新機材への効率的な投資」と「製造・販売部門での開発力強化」という二つの施策だ。

## エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証1部)

### (新機材への効率的な投資)

主力のレンタル事業を今後拡大する上で中心となるのは、主に以下の三つの施策だ。

#### ✓ 事業領域の拡大

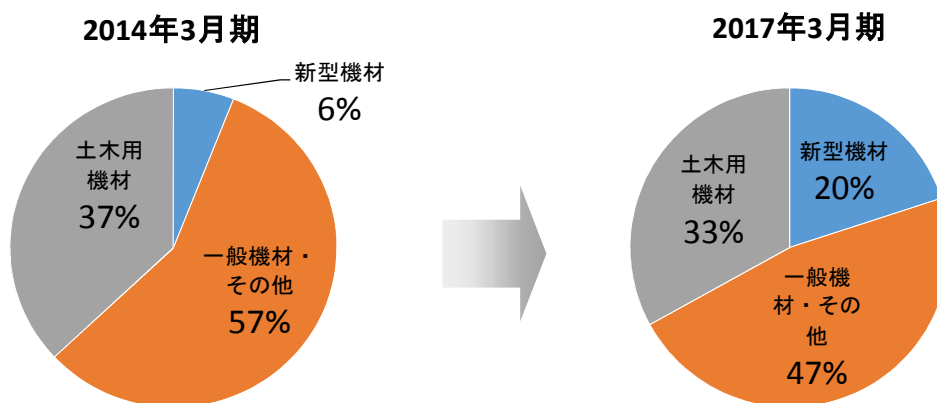
過去においても同社は、建築工事⇒橋梁工事⇒都市型土木⇒土壌改良工事⇒斜面防災工事⇒解体工事など、幅広い分野へ事業領域を拡大してきた。これは自社での開発・開拓だけでなく、M&A も積極的に行ってきた結果でもある。今後もこの方針は変わらない。新たな分野への自社での挑戦は続ける一方で、機会があれば M&A も推進する。

レンタル事業そのものは、外部環境(公共投資動向や建築・住宅市場動向等)に大きく左右されてしまうのは事実だ。言い換えれば、「シクリカルな事業」であるのは避けられないが、このように事業領域を広げることで、レンタル事業のボトムラインを底上げすることは可能だろう。これによって外部環境が逆風のときであっても一定の収益を確保出来る体質を構築することは、今後の成長を達成する上でも重要である。

#### ✓ 新機材での差別化

レンタル事業でもう一つ重要な施策が「新機材への効率的な投資」だ。前述のように同社は、今後3年間で賃貸資産への投資、特にIqシステムを中心とした新型機材への投資を大幅に増やす予定だ。この結果、Iqシステム、YTロック等の新型機材の保有率は下図のように2014年3月の6%から2017年3月期には20%へ高まる見込みで、これによって同業他社に対して差別化を図り、業界内で圧倒的に優位な立場に立つことを計画している。

#### 【賃貸資産機材種別保有率の変化】



新型機材	Iqシステム、YTロック、リフトクライマー等
一般機材・その他	建柱、パイプ、クランプ、その他
土木用機材	支保工など

## エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証1部)

新機材への投資(入替え)を進めることは、一見簡単なようだが実際には容易なことではない。単に購入するだけであれば、資金さえ投入すればどの企業でも出来る。しかし単に購入するだけでは、資材の在庫全体が膨んでしまい、資材の利用効率(回転率)は落ちる事になる。したがって現実には、新機材の購入を行いながら旧資材の売却を進めていくことが必要であり、これによって賃貸資産の入替えが進み、さらにレンタル資産の稼働率の向上、運用の効率化につなげる狙いがあるのだ。

今後このような新旧機材の入替えをうまく進められるかが、中計達成の可能性を左右すると言っても過言ではないだろう。したがって今後の資材投資の動向には、大いに注目する必要がある。

### (製造・販売部門での開発力強化)

同社が中計の目標を達成するために、製造・販売部門がさらに成長することが必要なのは言うまでもない。終了した前中計の達成にもホリーを中心とした販売部門が大きく貢献したのは事実だが、それは主に既存製品(太陽光関連、住宅関連等)の伸びによるところが大きかった。しかし新しい中計での今後2年間では、既存製品もそこそ伸びるであろうが、さらなる成長のためには新しい製品も必要である。このような新製品を開発、製品化、上市していけるか、すなわち新製品の開発力強化が、新しい中計達成のためには重要な鍵となってくる。

同社を中心としたグループ内のレンタル事業各社が市場ニーズをうまく汲み取り、それをメーカー部門であるホリーやその他企業にフィードバックし、グループとして如何に製品化していくか。言うは易く、実行は容易ではないが、このような施策を実行していければ、同社グループの収益性は大きく向上する。企業グループとしての体質も、単なるレンタル会社ではなく、製品開発・製造・販売・レンタル部門を有する複合型企業へ変化していくことになるだろう。その意味でも、今後2年間の中計での販売部門は、単に売上高や営業利益の数字だけでなく、その中身(どのような製品群が寄与したか)にも注目する必要がある。

### (海外展開の加速)

同社では海外での事業展開も重要な施策と位置付けている。現在では以下のような部署や子会社が海外事業の展開を担っている。

#### ✓ 海外事業部

東南アジアを中心にマーケティングリサーチ(市場調査)を行うと同時に、営業活動も行っている。人員を増強し体制を強化中である。

**エスアールジータカミヤ株式会社** (2445 東証1部)

## ✓ SRG Global Holdings Co., Ltd.

海外事業のさらなる強化および効率化に向けた体制整備の一環として設立されたタイの現地法人。まだ立ち上がり段階であるが、今後本格的な活動を開始する予定で、将来的には同社の東南アジア事業の中核を担う計画。

## ✓ ホリーコリア(株)

ホリーの韓国子会社で、日本向けのクランプ生産を行うと同時に韓国国内での販売も進めている。今後韓国では、工事用足場や太陽光パネル設置用架台の需要が見込める。

## ✓ ホリーベトナム(有)

当面は日本向けのクランプを中心とした資材の生産を行う。人員の採用が進み、今期中には本格的に移動する予定。さらに将来的には、ベトナム国内での販売を行う計画だ。

## ✓ DEMENSION-ALL Inc(DAI社)

2015年7月に子会社化。フィリピン国内で高層ビル、商業施設等の建築分野におけるアルミ型枠の販売・レンタルを行っている。近い将来には、親会社が保有する機材やホリーで製造した機材をDAI社を通してフィリピン市場に販売・レンタルする計画だ。

以上のように同社の海外展開は着実に進んでいる。この中でも特に注目されるのがホリーベトナムだ。まだ立ち上がったばかりであり業績への寄与は殆ど無いが、来期以降は生産も本格化し、少しずつではあるが連結業績への寄与が期待出来そう。さらにDAI社がグループに加わったことで、SRG Global Holdingsを中心として東南アジア地域での生産・販売・レンタルの体制が整ったことになり、この地域での拡大を一段と加速させる計画だ。

**まとめ**

SRGタカミヤは、建設用の軽仮設機材レンタルの大手企業であり、業界内で唯一の上場企業だ。国内建設投資の低迷により同社の収益も低迷した時期があったが、ここ数年で同社を取り巻く環境は大きく好転、加えて過去に実行してきたM&Aを含めた各種施策が実を結び始めてきたことから、前期(2015年3月期)には史上最高利益を更新した。

ここ数年で、製造・販売の子会社が成長し、事業内容も単なるレンタル会社からメーカー・販売色を強めていることから、昨年春にはかなり強気の中期経営計画を発表した。残念ながら業界環境の変化により、当初の目標数値は下方修正されたが、現実的な修正であり、一方で同社が向かっている方向、実行すべき施策などは変わっていない。中期経営計画の目標数値を達成することは重要であるが、一方で会社自身

## エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証1部)

が目指す方向へ変わっていくこと、変化していくことも中計の重要な目標である。

以前に比べて情報開示(IR)にも積極的であり、今後数年の同社の業績動向、業態変化および株価は一段と注目する必要があるだろう。