

エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証2部)

【要約】

- ✓ 株式会社エスアールジータカミヤ(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る。業界内での規模は第2位だが、同業界の中で株式を公開したのは同社が初めてである。
- ✓ 過去数年間は、国内建設投資額の落ち込みなどから業績は低迷した。しかし今期は、注力している環境部門の伸び、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、増益が見込まれている。また2014年3月期に売上高300億円の中期計画を発表しているが、環境関連を伸ばすことが出来れば達成可能な目標であろう。
- ✓ 同社の株価が低く評価されている要因として、業界全体の地位が低いこと、唯一の上場企業でありながら業界内での同社の力がまだ低いこと、などが考えられる。同社もこれらの点を理解・把握しており、高付加価値製品の投入、事業の垂直展開による収益率改善などにより業界内でのリーダーシップ確保、業界の地位向上に努力している。いずれ何らかの結果が出るものと期待される。
- ✓ もうひとつ低株価評価の要因として考えられるのが情報開示(IR)であるが、既に改善の兆しはある。多くの機関投資家から注目される企業だけに、情報開示(IR)が改善されれば株価評価そのものも変わってくると思われる。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。

(株式会社ジーキューブ アナリスト 寺島 昇)

会社概要	
所在地	大阪市北区茶屋町19-19
代表者	高宮 一雅
設立年月	1969年6月
上場	2005年6月
事業内容	建設用軽仮設機材レンタル大手。M&Aを積極的に推進。第二の事業の柱として、環境関連事業に注力。
業種	サービス業
決算期	3月末日
HP	http://www.srg.jp/ir/index.php

株式情報 2011年12月9日現在	
株 価	402円
発行済株式数	10,830,576株
時 価 総 額	4,353百万円
売 買 単 位	100株
配 当 (予)	20円
E P S (予)	47.83円
B P S (実)	521.53円
P E R (予)	8.4倍
P B R (実)	0.77倍
R O E (実)	5.4%
配当利回り(予)	4.9%

※発行済株式数は直近期末の発行済株式数から自己株式を控除。

エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証2部)

－ 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)	EPS (円)	配当 (円)
2008年3月(実)	15,129	2,111	1,950	888	79.71	20.0
2009年3月(実)	15,338	1,797	1,605	513	46.58	20.0
2010年3月(実)	14,530	678	607	337	31.15	20.0
2011年3月(実)	17,490	722	621	302	27.89	20.0
2012年3月(予)	22,600	1,050	850	518	47.83	20.0

*予想は会社予想

沿革

1969年、大阪府摂津市において現在の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(丸太足場・算木・足場板・100角バタなど)を中心に商いを行う一方、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2350億円に膨れ上がった。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溜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、同社は豊富な資金力で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。

エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証2部)

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2007年12月には東京証券取引所市場第2部へ上場した。

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努力・貢献している。

<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
- 1978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

エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証2部)

- 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
- 2002年 2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 4月子会社の(株)エスアールジーカンキと合併、存続会社をエスアールジータカミヤ(株)とする
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

エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証2部)

事業の概要

同社の主要事業は一言で言えば「仮設機材のレンタル」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。

<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8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・高架・橋等。
- (都市型土木) : 都市型土木焼却炉やゴミ処理施設、大型地下駐車場等。
- (プラント) : 大型プラントの建設・メンテナンス等。
- (補修工事) : 補修工事各種建造物の補修・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) : 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。

エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証2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。

(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。

(昇降式移動足場)

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。

<グループ企業>

同社および下記の連結子会社 10 社の合計 11 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になっている。

(ホリー株式会社)

建設用仮設機材の製造・販売・レンタル

住宅用建材の製造・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

(株式会社タツミ)

建設用仮設機材レンタル

エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証2部)

(株式会社ヒラマツ)

建設用仮設機材レンタル

(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

(株式会社石島機材製作所)

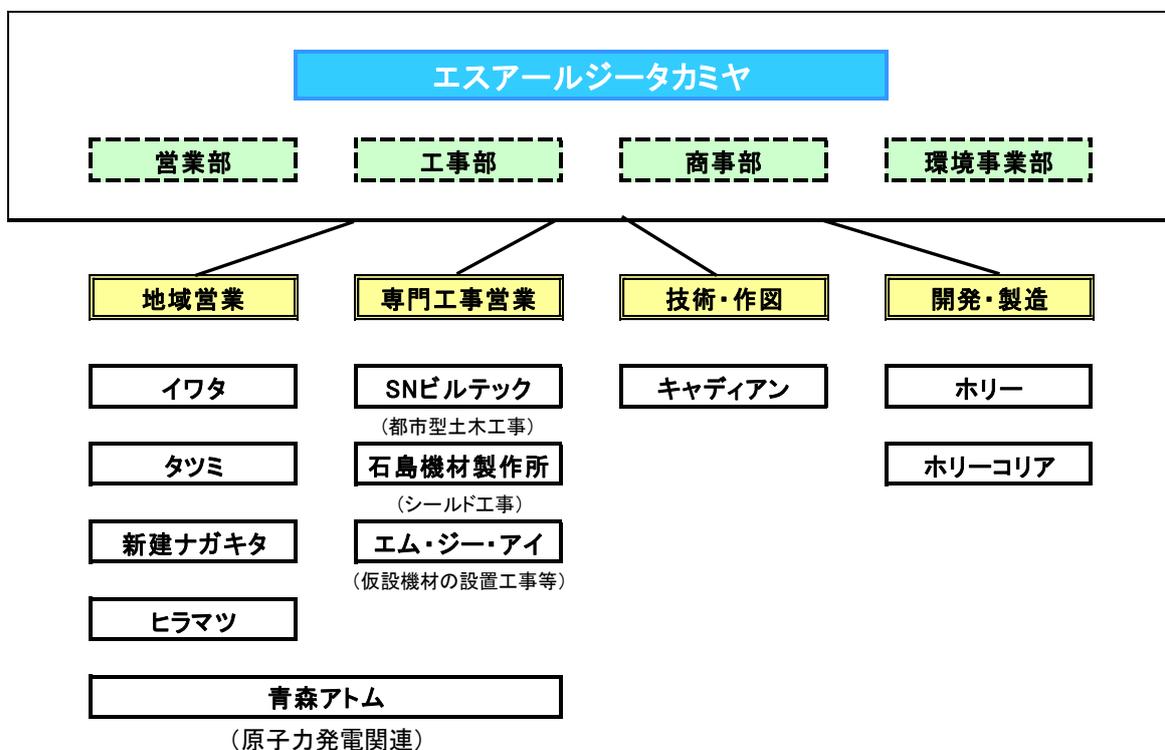
建設用仮設機材レンタル(シールド関係)

(株式会社エム・ジー・アイ)

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

(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



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2部)

業績動向

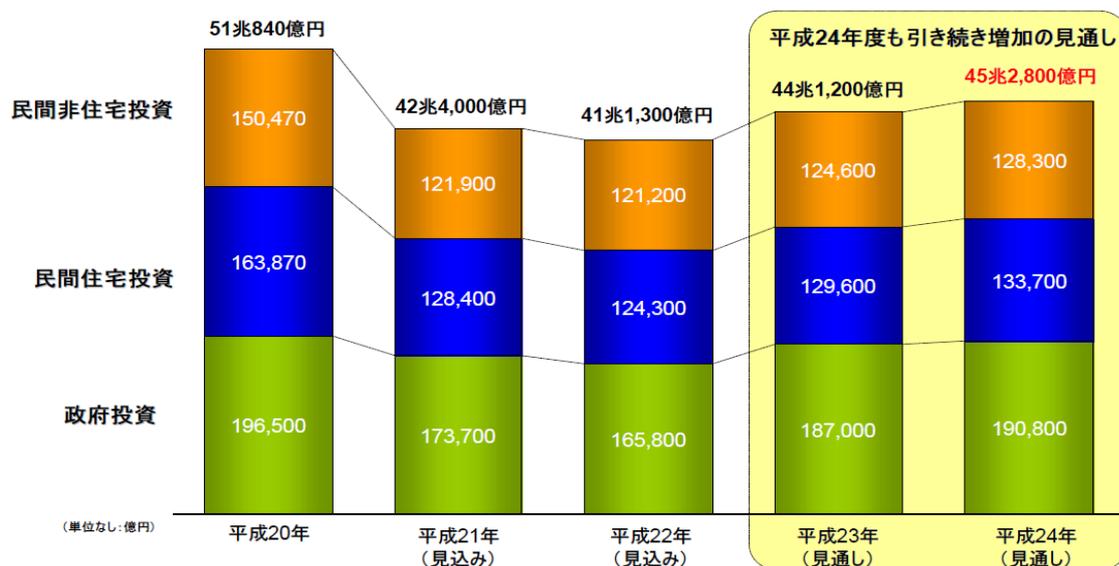
<過去の業績動向>

- 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)	EPS (円)	配当 (円)
2008年3月(実)	15,129	2,111	1,950	888	79.71	20.0
2009年3月(実)	15,338	1,797	1,605	513	46.58	20.0
2010年3月(実)	14,530	678	607	337	31.15	20.0
2011年3月(実)	17,490	722	621	302	27.89	20.0

上表に見られるように過去4年間の同社の業績を見ると、2010年3月期までは売上高が伸び悩んでおり、その結果、利益は大きく減少した。この主たる要因は、下図に見られるように国内全体の建設投資額が減少したことによる「市場の縮小」と考えられる。

但し2011年3月期には売上高、利益ともに回復したが、これは主に子会社買収による面が大きいと、同社自身の営業努力も大きいと会社側では述べている。



(出所: 会社説明資料より)

エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証2部)

<今期の見通し>

- 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)	EPS (円)	配当 (円)
2010年3月(実)	14,530	678	607	337	31.15	20.0
2011年3月(実)	17,490	722	621	302	27.89	20.0
2012年3月(予)	22,600	1,050	850	518	47.83	20.0

*予想は会社予想

会社側では今期(2012年3月期)の業績を上表のように予想している。売上高は大きく回復すると見込んでいるが、その主たる要因は、①建設市場全体の底打ち(上記の図、参照)、②ここ数年で買収してきた連結子会社の業績寄与(下記参照)、③以前より注力してきた「環境関連部門」の売上の増加(同)、である。

(連結子会社の業績寄与)

会社側では、下記のような連結子会社が今期はフルに寄与するため、売上高は大きく伸びると予想している。特に以下の子会社が今期の業績には大きく寄与するもよう。

- 石島機材製作所
シールド工事用仮設機材レンタル。'10年3月期第2四半期よりフル寄与。
- ホリーおよびホリー코리아(韓国)
建設用仮設機材、住宅用建材、太陽光パネル設置架台の製造・販売。
前期('11年3月期)第2四半期より連結寄与、今期はフル寄与。
- 新建ナガキタ
 - 建設用仮設機材(中低層用足場、土木用資材)のレンタル(主な営業エリアは長野、新潟、関東)。今期よりフルに連結寄与。

(環境関連の伸び)

会社側は、前期より事業セグメントを以下の二つに分類しているが、今期は下図のように従来からの建設部門は微増ながら、子会社群を含めて環境関連が伸びることにより全体の売上高が増加すると予想している。

エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証2部)

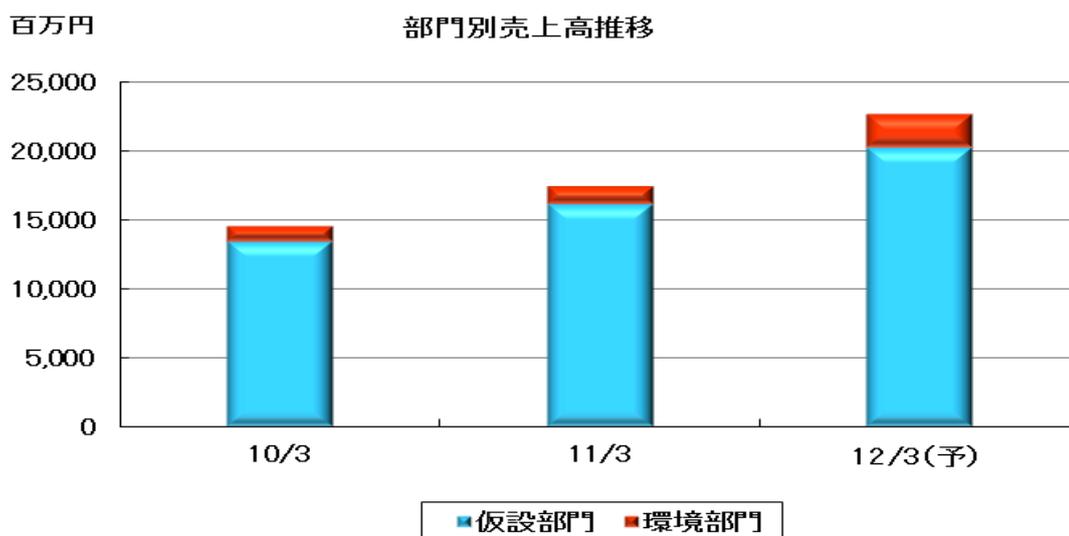
何故環境関連が伸びるのか。理由の一つは YT ロックシステムやリフトクライマーなどの環境に優しい新製品(これらの詳細は後述)の伸びが期待出来るからであり、第二の理由は、太陽光パネル関連など、「エコ関連」製品の増加が見込まれるからである。特に後者は、建設市場全体とは異なる傾向で需要増が期待出来る。

「建設部門」

建設工事・橋梁工事・工事事務部・商事部・地域子会社・都市型土木・ホリー(仮設部門)

「環境部門」

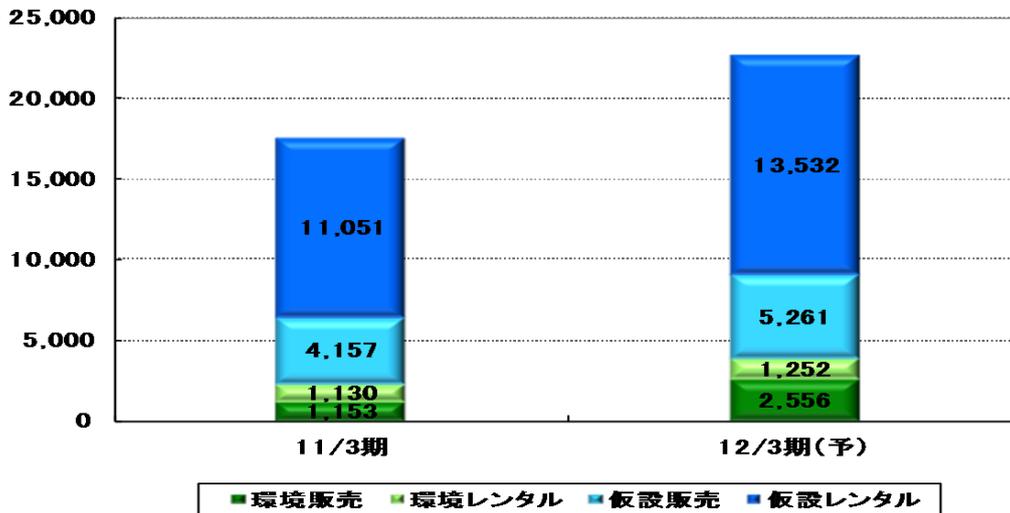
環境事業部・プラント・斜面防災工事(YT ロックシステム)・リフトクライマー・シールド工事・ホリー(環境部門)



エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証2部)

さらに同社は、今期から各部門の中をレンタル、販売に分けた「セグメント別売上高」を公表している。それぞれのセグメント別売上高の実績および今期予想は下図のようになっている。

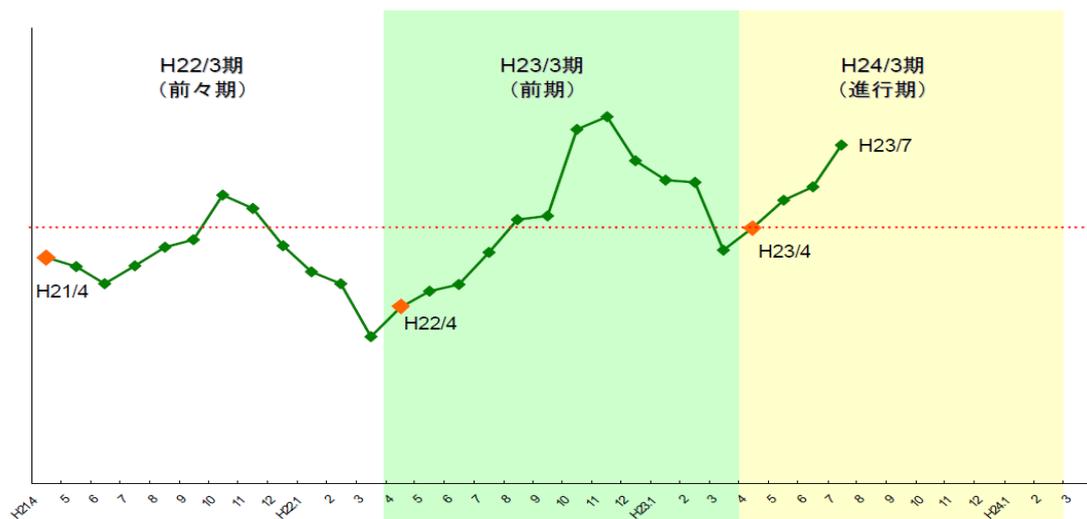
セグメント別売上高推移



(本業の回復)

本業も回復傾向にあるようだ。上記のグラフにあるように国内の建設投資額は前年度の41兆1300億円から今年度は44兆1200億円まで回復すると予想されている。それを裏付けるように同社の機材稼働率も下図のように回復傾向にある。(注:このデータは会社側の方針により、稼働率の推移のみ開示され、実際の数値は開示されていない。)

(機材稼働率の推移(H21.4~H23.7))



(出所:会社説明資料より)

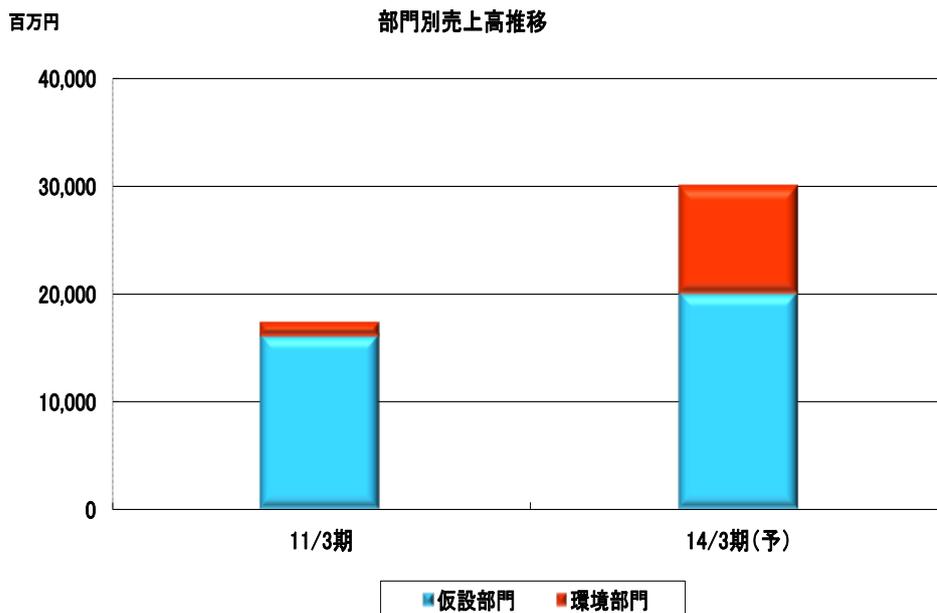
以上のような状況から、今期の予想利益が達成される可能性は高いと思われる。

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2部)

<中期計画>

会社側では2014年3月期に売上高300億円(11年3月期比71.5%増)を目標とする中期計画を発表している。部門別では仮設部門200億円(同24.3%増)、環境部門100億円(同7.35倍)と計画しており、明らかに伸びの中心となるのは「環境部門」である。(下図参照)



この目標値、達成は容易ではないだろう。しかし太陽光発電システム(設置架台、パネル、他)を中心とした環境関連商品の販売など環境部門への需要は今後も大きく増加する可能性があり、さらに買収した子会社群も同社グループに参画したことで業績を伸ばす可能性は高い。したがって達成が全く不可能な数値ではないが、その第一歩として、まずは今期の目標を達成出来るかがポイントとなる。

また今後の中期業績を展望するうえで重要な大型案件の進捗(受注・出荷状況)は以下のようにっており、順調に推移しているようだ。中期計画を達成するうえでは、これらの長期大型案件を確実に受注していくことが重要になるのは言うまでもない。

エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証2部)

【部門】	【大型案件の進捗】	【2011年8月時点見通し】	【2011年11月時点見通し】
仮設	山梨リニア実験線	出荷中	出荷中
仮設	北陸新幹線	出荷>返納	返納<出荷
仮設	第二東名高速道路	出荷中	出荷中
仮設	北海道新幹線	営業活動中	受注、出荷開始
仮設	相模縦貫道	出荷中	出荷中
仮設	京都第二外環道	8月出荷開始	出荷中
仮設	東海環状自動車道	8月出荷開始	出荷中
環境	青森原子力発電所	工事中断	工事中断
環境	震災ガレキ処理施設建屋	N/A	営業活動中
環境	豊洲土壌改良仮設工事	N/A	営業活動中
環境	超高層(200m)煙突改修工	N/A	(株)MGIが受注、出荷

今後の展望と課題

今期の予想に基づいた同社の株価評価は下表のようになっている。

－ 株式情報 －

株価	発行済株式数		時価総額	ROE(実)	売買単位
421円	10,830,576株		4,559百万円	5.3%	100株
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
20.0円	4.8%	47.83円	8.80倍	521.53円	0.81倍

*株価は10/12終値。発行済株式数は直近期末の発行済株式数から自己株式を控除。

さらに会社側は強気の中期計画を発表しており、これが達成される可能性も高い。しかし何故、同社の株価は上表のように比較的割安になっているのだろうか。もちろん株式市場全般が低迷していることも一つの要因であろうが、推測するに市場(投資家)は以下に述べるような同社が抱える「課題・問題点」を懸念

しているのかもしれない。しかし反対に、これらの課題を同社が今後克服していければ、株式市場での評価も様変わりする可能性はある。

エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証2部)

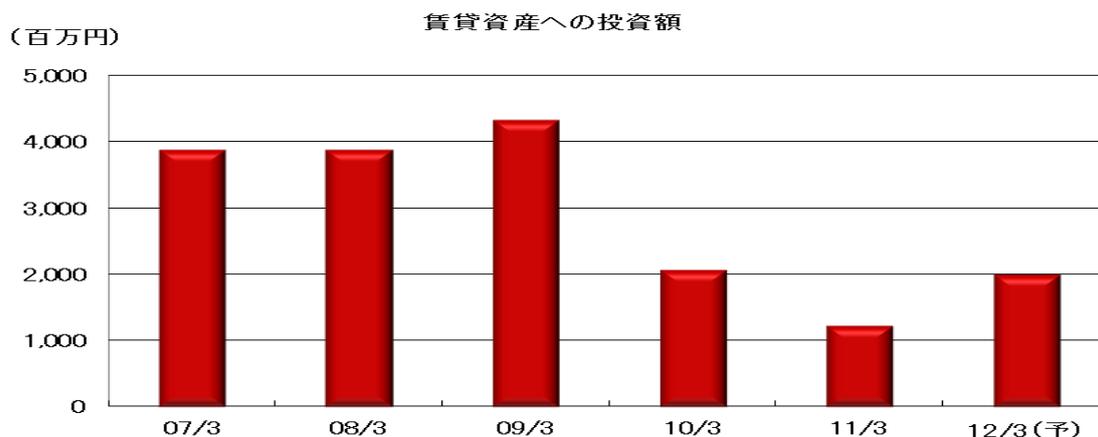
<業界自体の位置づけ>

前述したように、同社の主たる市場である建設用軽仮設資材は、建設業全体の中では、どちらかと言えば「川下」であり、その位置づけも下方にあったと言える。つまり、大手ゼネコンを頂点とした建設業の階層の中では下に位置し、製品やサービスの価格も低く抑えられ、支払いも最後に回される傾向にあった。そのため、業界内各企業の収益性、資金状況は向上せず、それを補うために安値競争に走るという悪循環が続いていた。このように業界が低収益・競争激化であったことから、業界全体が株式市場から低く評価され、同社のバリュエーションも低く抑えられていたとも考えられる。

同社でも、このような「業界の体質、位置づけ」を改善しなければ、同社自身の発展もないと考えており、積極的に「業界の地位向上」に努めている。言い換えれば、受身的な単なる「下請け」ではなく、ゼネコンや施工会社と対等に向き合っていける業界を目指す努力をしている。

これを実現するために必要なのが「高付加価値製品・サービス」の提供である。つまり、単純な足場機材だけの提供ではなく、安全性や施工効率を高めた最新型（高付加価値）機材の提供である。特に高所などでの足場工事には、最近では高い安全性が要求される傾向が強まっている。そのためゼネコン、施工業者なども安全性の高い機材を使用せざるを得なくなっており、これらの資材を提供出来る業者とは対等に向きあわざるを得なくなっている。その結果として価格低下にも歯止めをかけることが出来る。

同社では既に数年前から積極的な機材投資（下図参照）を続けており、現在では簿外資産も含めて殆どの資材が「新しい機材」に入れ替わっているとの事である。今後数年間で、これらの新機材の効果により、軽仮設機材業界の地位も改善していくことが期待される。少しずつでも、その傾向が見られれば、株式市場からの評価も変わってくるものと思われる。



エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証2部)

<業界内でのリーダーシップ>

同社によれば、軽仮設機材市場で同社は唯一の上場企業であるが、シェアは約10%で第二位に位置する。トップにはシェア15~20%の未上場企業が存在するが、それ以外は殆どがシェア数%の中小企業である。そのため業界内のプライスリーダーが存在せず、常にゼネコンの力が上回っている。(上記の業界の位置づけが弱いことと同義)この点も株式市場での「低評価」につながっているかもしれない。つまり、「業界内でのリーダー不在 ⇒ 価格競争激化 ⇒ 低収益率 ⇒ 株式市場での低バリュエーション」の図式である。しかし同社ではその改善に着手している。ひとつは、積極的なM&Aによる業界内でのシェアアップであり、二つ目は同社自身の高収益化によるリーダーシップの発揮である。

一つ目のM&Aについては、同社では「機会があれば積極的に行っていく」と宣言しており、この点では案件さえあれば、「上場」のメリットを生かして話を優位に進めることは可能であろう。株式市場もこの戦略は大いに評価し、また期待もしているはずである。

またもう一つの「高収益化」に対して同社がとっている戦略は二つある。一つ目は、前述のような「高付加価値製品」の投入によって既存事業の収益率を高めることであり、これは既に述べたとおりである。もうひとつは「事業の垂直展開」、つまり単なる軽仮設機材のレンタル業だけではなく、工事そのものの受託、機材の製造販売、その他資材の製造販売やレンタルなどへ事業領域を広げることである。場合によっては資金力を生かし、サブコン事業への展開も視野に入れているようだ。

このように事業領域を広げることにより、単に同社の収益性が高まるだけでなく、従来は発注者であったゼネコンや施工業者などともある程度は対等の立場で協議をすることが可能になり、この結果、同社は業界内でリーダーシップを発揮することが可能になる。

これらの戦略は上記の業界の地位向上と裏表である。同社がこれらの戦略を推進し、その結果を示すことが出来たなら株式市場からの評価は高くなるものと思われる。

<情報開示(IR)の改善:株式市場との対話>

もうひとつ同社の株価評価が低くなっている要因として考えられる(改善の余地がある)のが情報開示(IR)かもしれない。一般的にIRの3大要素(必要条件)と言われているのが「継続性」「連続性」「透明性」である。同社では積極的かつ継続的に説明会等を行っており「継続性」は問題ないだろう。今後注目されるのが「連続性」である。今年度からセグメント変更をしたが、過去についても少なくとも2~3年分は同じベースで詳しく開示すべきであり、また将来(今後数年間)も言うまでもなく同じベースでの情報(数値)開示が求められる。今後、この「連続性」が維持されるか、注目されるところである。

エスアールジータカミヤ株式会社 (2445 東証2部)

同社のIRで最も懸念されるとしたら、それは「透明性」、つまり投資家が求める詳しい「数値」の開示だろう。同社の事業や株価に注目している投資家、特に機関投資家は多い。しかし一方で「数値がはっきり開示されないので、どうも良く理解出来ない。したがって投資を見送った」との意見もしばしば耳にする。機関投資家としては仕方ないかもしれない。多くの機関投資家の場合、仮に投資を実行したら、彼らは最終投資家(年金基金等)に対して説明責任が生じる。結果、彼ら自身(ファンドマネージャー等)が十分に理解出来ない企業へは投資が出来ないからである。そのため、彼ら機関投資家(個人投資家も同様だが)に投資を促すのであれば、彼らが納得出来るような情報(特に定量的な)開示が必要だろう。その点を改善することによっても、同社の株価評価は変わる可能性があると思われる。

しかし一方で、事業会社である以上開示出来ない(同業他社に対して)情報もあるだろう。特に同社は業界で唯一の上場企業であるため、全ての情報を開示することは対競合会社の点からは好ましくはないかも知れない。ではどの程度を開示すべきか。最終判断は会社側(経営陣)によるが、忘れてならないのは、「株主=会社の所有者」と言う点である。会社の所有者に対して情報開示が出来ないのであれば、果たして上場している意義があるのだろうか。

ひとつの情報開示の方法として考えられるのは、既に終わってしまった事(過去の実績)については出来るだけ詳しく開示し、将来(今後の展開等)については、M&A等の重要戦略については詳細を控えて方向性だけにする、なども有り得るだろう。

<展望:再評価される時がくる>

既に述べたように同社を取り巻く環境は厳しい状況が続き、業界としての課題も多い。しかし同社はその問題点を十分に把握しており、課題克服のための施策を実行しつつある。いずれ何らかの結果が出るであろうが、それを正しく投資家に対して開示、伝達することが出来れば、同社の株価も再評価される時がくるものと思われる。展望は素晴らしく明るいとは言い切れないが、暗くはない。今後の展開、情報開示に注目したい。

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る。業界内で唯一の上場企業だが、業界ではまだリーダーになりきれていない。また業界自体の地位も低く、同社の株価も低く評価されている。

株価評価の改善のためには、まず業界の地位向上、同社の業界内でのリーダーシップの発揮が必要と思われるが、課題・問題点は歴然としており、同社も既に改善・改革を進めている。さらにIRのさらなる改善も必要であろう。これらを改善することにより、同社の株価は再評価されるものと思われる。今後2~3年の同社の動向および株価は注目に値する。