

2025年3月期決算説明会

質疑応答（要旨）

開催日：2025年5月22日（木）

質問1（よくある質問のご紹介）

Q：DOE 3%から6%に引き上げた背景や理由についてもう少し詳しく教えてください。

A：DOE 3%に当初設定した際は、それまでのIRミーティングでは、主に純資産について論点になることが多かったため、当時、ポピュラーになり始めていたDOEという指標を採用し、3%という水準でお示ししました。

その後、資本コストの開示や将来の売上、収益を見込むのかということを整理していく中で、ROE 8%を目標としたときに、配当水準が適切であるのはDOE 6%程度という社内整理がついたということです。

質問2（よくある質問のご紹介）

Q：オフィス需要が旺盛な背景、当社がその波に乗れている背景や理由について教えてください。

A：コロナ禍においては、オフィスの不要論がありましたが、コロナ明けにより、オフィスでコミュニケーションをとることで新しい製品やサービスが生まれるので、オフィス回帰という流れが出ています。人手不足の問題も各社抱えていますので、オフィスをリニューアルし、魅力的なオフィスを構築することでリクルーティングにも活かされているという大局的な動きがあります。当社は、大型のショールームを構えて、オフィス向けの高付加価値製品を展示することでご採用いただく機会を増やすことができました。

質問3（よくある質問のご紹介）

Q：資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について、「投資委員会」や「戦略検討チーム」についてもう少し詳しく教えてください。

A：「戦略検討チーム」は、営業と製造の主力メンバーを中心としており、より現場に近いメンバーからのアイデアに期待をしております。基本的には、隣接分野（水平・垂直）という形でやっていきたいと考えております。

「投資委員会」については、加賀工場の2号棟建築計画においても、将来的な可動間仕切の需要予測、投資規模、投資採算の検討を重ねた結果、実行に移しています。新たに投資委員会を制度化し、規模の大きい投資については、必ず委員会で精査を行ったうえで実行に移すという体制を作りたいと考えています。

質問4

Q：今後ショールームはどんな展開をお考えですか？名古屋で当面終了ですか？

A：一旦、ハード面ではすぐに何かするということは考えていませんが、今期からブランドエクスペリエンス室という部署を社長直轄部門として新設しており、ショールーム体験、具体的にはショールームを活用したイベントやセミナーの展開を進めています。さらなるショールームへの集客、当社製品のご採用につながるように取り組んでいきたいと考えています。

質問5

Q：市場シェアのところの、他社が具体的にどこか教えてください。それぞれの会社がどのような特徴をもっていて、貴社としては差別化をどのようにやっているか教えてください。

A：当社の競合として、間仕切の専門メーカーとしてはコマニーさん。総合事務器メーカーのコクヨさん、オカムラさん、イトーキさん。シャッターメーカーの三和シャッター工業さん、文化シャッターさんというところが主な競合相手となります。

コマニーさんがどちらかといえば当社と近い感じになっていて、総合事務器メーカーの3社さんは、オフィスのレイアウトが引ける、ラインナップも什器等も持っていますので、そういう点で当社と違いがあります。シャッターメーカーさんでは、シャッターや重量のある建具を売上高としては大きい商材としてお持ちなので、そういったところが違いとなります。差別化については、当社の良いところとしては規模の大きくない案件についても、色や寸法、仕様など細かい対応をさせていただいており、地方にまで拠点を構えていますので、より現場に即した内容を提案することができています。細かい案件でも他社さんよりもよい内容で対応させていただいていると考えていますので、そのあたりが差別化要因になると思います。

質問6

Q：需要好調のなか、競争環境に変化は出ていますか？トランプ関税影響はありますか？

A：競争環境への変化というところで言うと、私たちのお客様のところに変化があると認識しております。事務器メーカーさん以外に、色々な方がこのオフィス分野に参入するようになっています。例えば内装業者さん、プロジェクトマネジメント会社さん、新興の会社も含めて色々な方がお客様として参入している状況です。そのため、必ず、事務器メーカーにすべて依頼する形ではなく、什器はA社、パーティションはB社などというように使い分けがされやすくなっていて、私たちにとって有利な環境になっていると認識しています。

トランプ関税への影響はありますか？ということですが、直接的にはないと理解しています。大局的に、日本の景況不安などということにつながり、オフィスへの投資控えや再開発案件の中止などがあった場合や、鉄鉱石の輸入などで大きな値上がりがあれば、間接的に影響はあるのではないかと考えています。

質問7

Q：9 ページ目にある、製品ごとの収益性の違い、それぞれの製品の競争環境、差別化要因、今後の見通しについて教えてください。

A：製品ごとの収益性については具体的には開示していないため回答は控えますが、移動間仕切については大型のものは当社にしかできないと評価されるような状況でもありますので、結果的には収益性は高くなっています。可動間仕切、固定間仕切、トイレブースについては、競争環境はより熾烈ですので、収益性については同じようなレベルです。

競争環境については、移動間仕切については大型のものは同様なことをできるメーカーはあまりないので、ある程度ハコモノができていくのであればよい環境だと思います。ただ、インバウンドでホテルの需要は強いものの、従来と異なり、宴会場を備えるホテルが減る傾向にありますので、今後も移動間仕切の技術が必要とされるのかという点ではやや懸念があります。一方でオフィスの移動間仕切についてはやや不得意な分野であり、もともと技術力はあるので、さきほどご紹介した「PIVO」のように、オフィス分野でも用途開発をして、その需要を取っていきたいと考えています。

可動間仕切については総合事務器メーカーさんやコマニーさんと競合することが多いですが、専門メーカーであることの良さに加えて、地方でも細かい案件、細かいご要望に応えることができますので、そうしたところで当社の良さを活かしていきたいと考えています。

固定間仕切については、軽量鋼製建具（軽量ドア等）という製品ですが、こちらは三和シャッター工業さん、文化シャッターさんと競合しています。こちらについても同様に、競合2社より広く営業拠点を展開していますので、細かい案件、ご要望に沿った形がかなえられると考えていますので、そのあたりを訴求して進めていきたいと考えています。

トイレブースについては、専門メーカーのコマニーさんとシャッターメーカーである三和シャッター工業さんと競合しています。こちらについても、広い販売網で細かく対応できるということに加え、トイレブースについては、haremo という製品を開発したように、意匠性の面で当社がもう少し取り組めると考えており、そのあたりを進めていきたいと考えています。

質問8

Q：コクヨ、オカムラ、イトーキなどオフィス家具業者と営業面の連携はしておりますか。

A：原則としてはしていません。ただし、今後、地方でも同じように供給できるのかという課題は業界としてあると考えています。当社は地方でも広く営業拠点を構えていますので、状況によっては当社の製品を買っていただくという形の連携はあるかもしれません。

質問9

Q：価格競争など競争環境について教えてください。貴社のシェアは上昇傾向ですか？

A：価格競争の状況としては、私たち含めて各社価格転嫁を進めていますが、総じて需要が強いので、値段以外のところで私たちを含めて各社工夫をしている状況です。

シェアの上昇傾向については、パーティション工業会に表れているシェアの数字は増えている状況です。

質問10

Q：原材料価格の動向と価格戦略について教えてください。

A：原材料価格の動向としては、数年前には鉄の値上がりがすごくて、当社にとっても影響は大きかったです。また、ウッドショックで木関係の値上がりも大きかったです。そのあとは高止まりしている状況ですが、他の原材料も度々上昇しているような状況です。

価格戦略については、先ほどは地方で幅広い販売網があり細かく案件に対応させていただいていると説明していましたが、それでもなお値引きをしていたという状況がありました。細かい要望に応える代わりに、値引きをせず対価をしっかりいただくということをお客様にお伝えし、その対応を続けていきたいと考えています。

質問11

Q：物流の95億円の投資は、数値的に、どのような追加利益を生むのか教えてください。ROIの目線を理解したいと思います。

A：投資計画は、可動間仕切を1.5倍まで生産能力を向上させるもので、現状でも前期の4Qは工場がフル稼働の状況で、需要としては大変強いと捉えていますので、投資することで売上高を伸ばしたいと考えています。具体的な数値は開示していないので詳細は控えますが、好調な可動間仕切の生産増強と物流対策を併せて対応する内容です。安定的な納期というのも当社の良いところですので、それを引き続き維持するとともに、それを評価していただき、売上につなげられるように取り組んでいきたいと考えています。

質問12

Q：配当を増やしたわけですが、資金をもっと成長投資を増やす方向性はないのでしょうか。非常に意匠性の高い内装設備を作っているのも、美意識の高い欧米などへの展開はないのでしょうか。そちらではすでに強いプレーヤーが存在しているのでしょうか。

A：成長投資という意味では、戦略検討チームを新しく立ち上げますので、そこで立案されたもので必要であれば投資をしていきたいと考えています。

欧米など新しい市場に対しての見解としては、建材の分野で海外メーカーが国内に進出する、私たちが海外に進出するということが難しい環境にあります。精密機器等に比べると単価が

安い製品になりますし、現地で打ち合わせができて、生産ができて、組み立てができるという環境を作ることができればよいのですが、なかなかそれが難しいのが現状です。ただ、移動間仕切に関しては世界的にみても当社にしかできない内容になっていると思いますので、日本から輸出してサービス面で海外拠点で対応するという一方で、新しい市場に出ていくということは考えられるので、それも含めて検討していきたいと思っています。

質問 13

Q：トイレブース「haremo」は従来品と比較して単価は高いとみて良いですか？トイレブースはリニューアル需要ですか？トイレブースのリニューアルは多いものなのですか？

A：haremo は、当社のシート貼り仕様の従来品と比較すると比較的成本もリーズナブルな内容にできたと考えています。トイレブースの仕上げ材としてはメラミン板が主流ですが、メラミン板仕様と比較すると高意匠になりますので、単価は若干高めになります。メラミン板の原材料価格が上がっている中で、シート貼りで、意匠性と価格面でよいバランスの製品ができたと考えていますので、販売促進に力を入れていきたいと考えています。haremo は主に新築のオフィスピルの共有部向けに開発しております。

トイレブースのリニューアル需要に関しては、学校向けが強く、そこでは従来からのメラミン板が採用されることが多いです。毎年夏休みにトイレブースの改修需要がありますので、引き続き取り組んでいきたいと考えています。

質問 14

Q：あらためて、貴社の強みと課題を教えてください。

A：当社の強みは、小ロット多品種で地方でも細かい案件に対応できること、オーダーメイド、受注生産で対応しており、新しいもの、今存在しないものについても物件に応じて対応させていただくこと。納期についても、小ロット多品種、受注生産にもかかわらず、ちゃんと納期を守れるというのが、意外とこの業界では大変強みになっています。社内は納期を守ることが当たり前になっていますが、世の中としては優れていることだと思いますので、その価値をお客様に認めていただき、売上、収益向上につなげていけるように考えていきたいです。課題については、オフィスにおいてはよい手ごたえがありますが、その他の製品、今ない新しいものについて作れていないこと。もっとオフィス用にいろいろなものを用途開発するのか、他の製品、他の用途に対して製品の開発を行っていく必要性を感じています。そうしなければ、4Q が非常に忙しくなり、業務の平準化が難しくなっていくので、平準化のための取り組みを検討して実行していかないといけないと考えています。

質問 15

Q：冒頭、シェアアップとともに新市場に取り組むとの言及がございましたが、どのような市場を想定されていますか。その分野ではどのような強みが発揮できますか。

A：具体的なところで言うと、当社は内装の商材を扱っていますが、外装について取り組んでいきたいと考えています。移動間仕切では実績もあり、移動間仕切を使って内部外部を仕切るという仕様でいくつか納入をさせていただいています。設備導入などにより標準化するなどして、対応していきたいと考えています。そのほかの部分も含めて、中期経営計画に基づく施策の実行や戦略検討チームの立案をもとに新しい分野に出て行けるように取り組んでいきたいと考えています。

質問 16

Q：万博のインパクトはどの程度あったのでしょうか？今期の反動はありますか？

A：関西方面では、前期すごく盛り上がったこともあり、現時点では若干反動で落ち着いている傾向はあります。

万博のインパクトということでは、実際にパビリオンに入った案件、万博に伴うホテルや駅の商業施設などの開発が進んでおり、そこに当社も納入することができましたので、恩恵はありました。

一旦今期は落ち着いていますが、大阪ショールームを前期にリニューアルしており、オフィス需要も引き続き好調です。また再開発案件等も進行しておりますので、もっと仕事を取っていききたいと考えています。

質問 17

Q：貴社にとって大きな設備投資になりますが、今後、減価償却費が増大して大きく利益率が下がりにませんか？

A：28年3月期には減価償却費としてはそれなりに上がっていきませんが、需要は強く、生産キャパシティの問題もありますので、需要に対して応えられる環境をつくって利益を上げられるように取り組んでいきたいと考えています。

質問 18

Q：先ほど、移動間仕切は、他社にできないことをやっていて、競争力が高いとのお話がありました。具体的にどのようなことなのでしょう。なぜ他社はそれができないのでしょうか。

A：他社にできないことという意味では、大割のパネル（1枚の横幅が大きい移動間仕切パネル）が他社にはできません。そうするとパネル同士の継ぎ目が多くなってしまいますので、結果として遮音性が悪くなってしまいます。そういった点で、当社は他社に比べると遮音性が高くなります。また、操作性の部分でも、大型の移動間仕切は高さが8mや10mのパネルを押し

て移動させるわけですが、高さのあるパネルを移動させる際に、直角方向に転換する場合、当社はカーブするレールをラインナップとして持っており、パネルを押していただければ緩やかに方向転換がされるよい操作性を実現しているのですが、他社は 90 度の直角レールしかないので、方向転換の操作性が大変悪い状況です。なぜかという理由については、私たちは実績として対応してきた歴史がありますが、他社の場合はそこまで至らなかったという風に理解しています。当社の良い技術なのでもっと PR し、金額以外のところで評価いただけるように取り組んでいきたいと考えています。

質問 19

Q：メラミン板の話がでましたが、アイカ工業が製造しているような素材が原材料なのでしょうか。1 社以外に購買先はあるのでしょうか。調達している材料で、供給元が限られることで、リスクとなりうるような原料はあるのでしょうか。

A：メラミンメーカーは 2 社あります。アイカ工業が業界としてはメインですが、日本デコラックスという会社も製造しています。以前はイビケンという会社も製造していたが、3 年位前に撤退し、今は 2 社になって供給元が限られている状況です。必然と調達コストは上がってしまいますし、供給量などへの懸念もありますが、以前からアイカ工業さん、日本デコラックスさん 2 社ともお付き合いがありますので、2 社購買によって価格面でも牽制していくとともに、メラミン板以外の仕上げ材についても引き続き検討していきたいと考えています。