

|| 企業調査レポート ||

## 橋本総業ホールディングス

7570 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 7 月 15 日 (水)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

## 目次

■ 要約	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
3. 全国の拠点網	04
4. 業界環境	05
■ 事業概要	06
1. 取扱商品	06
2. 流通構造上の特徴	07
■ 中期の取り組み	08
1. 企業理念とビジョン	08
2. 「3つのフル」	08
3. 「みらい活動」	09
4. 「進化活動」	10
■ 業績動向	11
1. 過去の業績推移	11
2. 「10の基本方針」	12
3. 2020年3月期の業績動向	12
■ 業績見通し	14
1. 2021年3月期の業績見通し	14
2. 「10の約束」	15
3. 新規事業	15
4. 中期成長イメージ	16
■ 株主還元策	16
1. 配当方針	16
2. 株主優待制度	17

## ■ 要約

### 2020年3月期は在庫機能を発揮し、大幅増益を達成

橋本総業ホールディングス<7570>は管工機材・住宅設備機器の1次卸で、建築資材のうち、管材や衛生陶器、空調機器などを全国の2次卸や工事店へ向けて販売している。同社は1890年に設立され、130年という歴史のある老舗で、四代目の現社長は“ベストパートナー”をテーマにメーカーや販売先などに対する取引先満足の向上や地域に密着した営業、システム活用を推進している。同社グループは、持株会社の同社と傘下の連結子会社6社により構成される。子会社は、オールマイティな品ぞろえと機能を有する橋本総業(株)など各社それぞれの特徴を有する。新築住宅の市場は厳しいが、小中学校などでのエアコン設置ニーズ、多数の再開発プロジェクトなど市場環境は堅調と言える。

取扱商品は、管類、継手類、バルブ類など管材類、便器・手洗器など衛生陶器・金具類、給湯関連など住宅設備機器類、エアコンなど空調機器・ポンプで、水回りに強みがある。2020年3月期のセグメント別売上高構成比は、管材類30.7%、衛生陶器・金具類29.0%、住宅設備機器類16.4%、空調機器・ポンプ22.7%、その他1.3%だった。仕入先は大手有力メーカーが多く、なかでもTOTO<5332>の仕入高構成比は約30%に上る。各拠点ほか主要倉庫に売れ筋を常時在庫していることが特徴で、一部エリアでは当日配送も可能となっている。MRO(間接資材)※系ネット通販などによる市場浸食が懸念されるが、彼らが建築資材全般を薄く広く品ぞろえしているのに対し、同社は管材を深掘りした品ぞろえや充実したサービスなどの特徴があるため、ほとんど影響がないようだ。

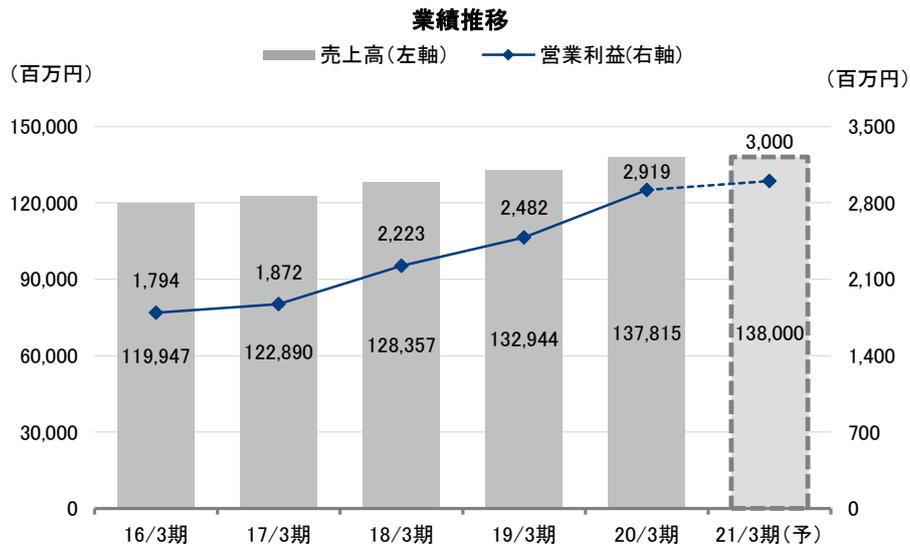
※※生産に直結する原材料・資材・部品など専門性の高い直接材以外を指し、建築資材業界以外でも広く使用される工具や消耗品など経費購買品のことである。

2020年3月期の業績は、売上高137,815百万円(前期比3.7%増)、営業利益2,919百万円(同17.6%増)となった。建設需要がおおむね堅調に推移するなか、TOTO製品の値上げ前の駆け込み需要やエアコンの好調継続などを背景に大幅増益となった。特にTOTO製品の値上げ前の駆け込み需要の際、在庫が足りずボトルネックを起こした同業他社が多かったが、同社は必要な在庫を常時確保しているためボトルネックを起こさず、販売好調を続けることができた。また、新型コロナウイルス感染症の影響で中国からの部材供給が滞った際も、在庫を持っていたことから同社は営業を継続することができた。このように、2020年3月期は卸の存在意義の一つである在庫機能が増収増益に寄与したと言える。

2021年3月期の業績見通しについては、売上高138,000百万円(前期比0.1%増)、営業利益3,000百万円(同2.8%増)を見込んでいる。上期は新型コロナウイルス感染症の影響で前年同期実績を下回るものの、通期では前期並みに戻るという想定である。既存分野でのシェアアップ及び地域密着型の営業に加え、仕入、販売価格の管理強化などにより利益を確保する考えだ。なお、2019年12月にオーテック<1736>との業務提携の検討を開始し、営業協力などにより生産性向上を狙う。また、子会社のみらい物流(株)とみらいエンジニアリング(株)の事業を開始することで、物流やエンジニアリングといった全社の機能を部門横断的に効率的に活用していく考えである。さらに、2020年7月にはタイにHATタイランドを設立する予定で、タイでの受注拡大を見込んでいる。

**Key Points**

- ・ 管工機材・住設機器の1次卸
- ・ 2020年3月期は在庫機能が効果的に機能し2ケタ増益
- ・ 2021年3月期も増収増益を見込む



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 水回りに強い管工機材の1次卸

#### 1. 会社概要

同社は管工機材・住宅設備機器の1次卸である。水回りに強く、管材や衛生陶器・金具、住宅設備機器、空調機器・ポンプなどの住設・建設関連資材を大手有力メーカーなどから仕入れ、全国の2次卸や工事店などへ向けて販売している。1次卸として在庫機能や情報機能を十分に生かすことで、メーカーや2次卸など取引先と強く結び付いたバリューチェーン\*を形成していることが特徴である。

\*バリューチェーン：川上から川下までが一体となった商物情報流それぞれに高い付加価値のある流通。

橋本総業ホールディングス | 2020年7月15日(水)  
7570 東証1部 | <https://www.hat-hd.co.jp/>

## 会社概要

## 2. 沿革

同社は、1890年に橋本久次郎（はしもときゅうじろう）氏が神田岩本町にパイプや継手などを販売する個人商店を開業したことが始まりで、同氏が130年にわたる歴史を持つ老舗管工機材商としての基礎をつくった。二代目の政次郎（まさじろう）氏は製造卸としてカタログ販売や自社製品の製造を行い、戦後の同社を引き継いだ三代目の政雄（まさお）氏はメーカーの特約店として商売を広げた。そして、四代目の現社長である政昭（まさあき）氏は、“ベストパートナー”としてメーカーや販売先などの取引先満足を向上させるとともに、地域密着やM&A、システム活用など新たな時代への対応を強力に推進している。

## 沿革

年	
1890	神田岩本町にて「橋本商店」を開業
1903	水道用の材料を扱う
1905	ドイツよりポンプを輸入
1908	オリジナル商品「橋本式水道自在器」開発
1913頃	いくつかの工場で、管材商品を製造
1915	日本橋小伝馬町に店舗を移転
1924	「橋本パイプ店」に商号改称
1926	「橋本の商報」を発行
1935	HAT 印製品を製造販売、電信略号を付す
1937	中国への輸出開始
1938	「株式会社橋本商店」に改組
1939	「株式会社橋本製作所」発足
1961	業務合理化にコンピュータ（電算機）を導入
1963	深川倉庫竣工
1964	「橋本レポート」発行
1970	「橋本総業株式会社」に改称、本社屋を建設
1985	地区 HAT 会を組織
1989	「建設設備セミナー」スタート
1990	創業百周年大商談会（幕張メッセ）
1997	日本証券業協会に店頭登録
1999	東京配送センターを深川から東雲に移転
2002	大明工機（株）をグループ化
2003	（公社）空気調和・衛生工学会より「篠原記念賞」を受賞
2004	HAT 会を「みらい会」に改称
2004	ジャスダック証券取引所に上場
2009	「橋本学校」を月次定例化
2012	エコステージ協会より「エコステージ3」認証取得
2013	（一財）日本科学技術連盟より「品質革新賞」を受賞
2013	若松物産（株）をグループ化
2014	東京証券取引所第2部に上場（2月）
2014	東京証券取引所第1部に上場（9月）
2016	「橋本総業ホールディングス株式会社」でグループ化
2017	（株）大和をグループ化
2018	（株）永昌洋行をグループ化
2018	（株）ムラバヤシをグループ化
2019	（株）オーテックと業務提携の検討開始
2020	みらい物流（株）、みらいエンジニアリング（株）事業開始
2020	HAT タイランド設立（7月予定）

出所：ホームページ、会社リリースよりフィスコ作成

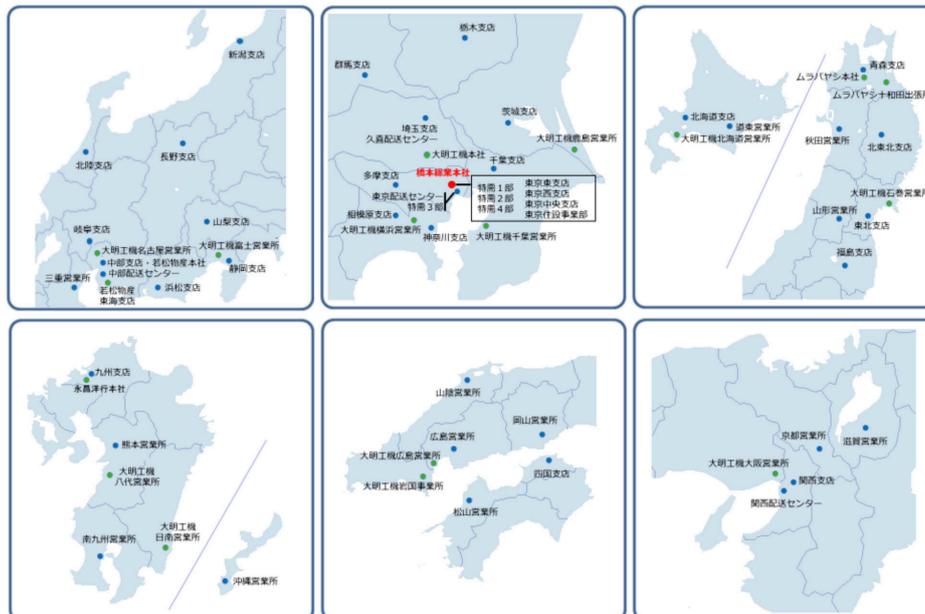
## 会社概要

## 全国をカバーする拠点網

### 3. 全国の拠点網

同社グループは、持株会社の同社と傘下の連結子会社6社により構成されている。子会社の橋本総業は全国に44拠点、大明工機(株)が全国に13拠点、若松物産(株)が愛知県に2拠点、(株)大和が大阪府に1拠点、(株)永昌洋行が福岡県に2拠点、(株)ムラバヤシが青森県に2拠点を展開するなど、全国を網羅している。とはいえ、同社発祥の関東から東海にかけて比較的拠点が充実していることから、拠点の拡張余地はまだ残されていると言える。

#### 全国拠点体制

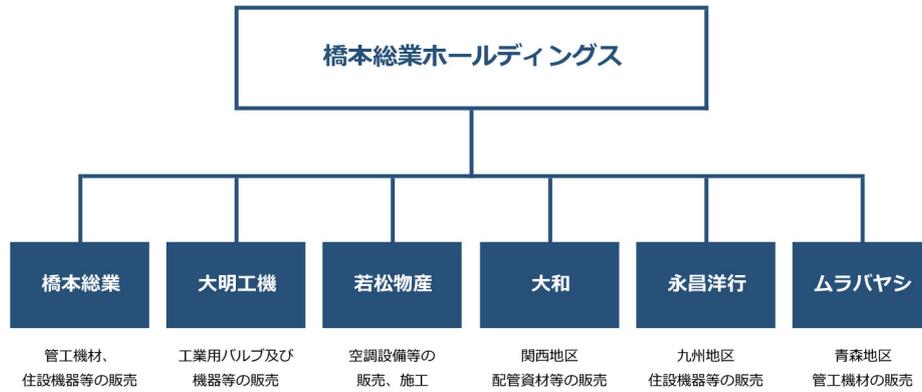


出所：ホームページより掲載

各社とも管材類、衛生陶器・金具類、住宅設備機器類、空調機器・ポンプの販売を主たる業務としているが、それぞれに特徴がある。橋本総業はオールマイティな品ぞろえと機能を有し、グループのリーダー格であり成長のけん引役でもある。大明工機は創業70年以上にわたる歴史があり、各種プラント用機器・装置の専門商社としてエンジニアリング産業の一翼を担っている。自動弁の組み立てや各種メンテナンスなど独自の技術を有し、あらゆる産業プラントの環境改善・省エネに貢献することができる。若松物産は空調設備の販売と施工を得意としており、大和は関西エリアにおける鋼管の販売、永昌洋行とムラバヤシはそれぞれ強固な地盤を有し、地域に密着した営業を展開している。なお、隣接業界の建材商社トップであるJKホールディングス<9896>と、経営資源・ノウハウの相互活用、営業面などでの協力体制の構築を目的に業務提携をしている。また、オーテックとの業務提携についても検討を開始した。

会社概要

グループ構成



出所：会社資料よりフィスコ作成

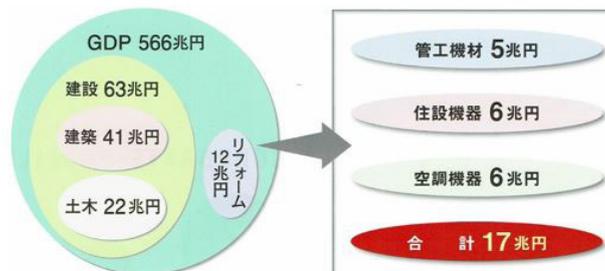
## 関連マーケットは非常に大きい

### 4. 業界環境

同社の取扱商品は管材類や衛生陶器・金具類、住宅設備機器類、空調機器・ポンプで、業界としては建築資材業界、なかでも管材業界になる※。マーケットは建築市場 41 兆円とリフォーム市場 12 兆円の間であり、管工機材、住設機器、空調機器で 17 兆円という非常に大きなマーケットが同社のターゲットである。そうした管材業界のなかで、同社は 1 次卸として、多様なメーカーと全国の 2 次卸や工事店を結ぶ流通の要となっている。建材・住宅設備の市場は住宅だけでなく非住宅もあり、また新築だけでなくメンテナンスやリフォーム、リノベーションまで含まれるので、収益性においても成長性においても堅実な市場とすることができる。足元の新築住宅の市場は厳しいものの、そのほかの市場は引き続き堅調である。加えて、小中学校など設置率の低い公共施設へのエアコン設置や、東京を中心とした多数の再開発プロジェクトなどが進行しており、今後も市場環境は堅調と言える。

※管材業界とは、建築資材業界における主要 3 業態の 1 つで、主に水回りの資材や機器を扱っている。他の 2 業態は合板や構造材を扱う建材業界、配電盤やテレビ用アンテナなどを扱う電材業界である。

### 同社の関連マーケット



出所：会社資料より掲載

## 事業概要

### 管材を深掘りした、多様で安定的な品ぞろえ

#### 1. 取扱商品

同社の取扱商品は、管類、継手類、バルブ類、化成品類、工具関連機材などの管材類をはじめ、便器・手洗器、洗面化粧台など衛生陶器・金具類、給湯関連や厨房関連など住宅設備機器類、各種エアコンや各種ポンプなど空調機器・ポンプであり、水回りのパイプやガス関連の商品が多いという特徴がある。主要な仕入先メーカーは住宅設備の積水化学工業<4204>や衛生陶器のTOTO、建材・電材のパナソニック<6752>、バルブのキッツ<6498>、エアコンのダイキン工業<6367>など、業界や日本を代表する大手有力メーカーが多い。なかでもTOTOからの仕入高は全仕入の約30%を占めており、メーカーサイドにとっても同社は外すことのできない流通の要となっている。取扱アイテム数は約4万点あり、主要倉庫では売れ筋を中心に常時約1万点以上を在庫しているが、各拠点でも地域に密着した在庫を取りそろえている。なお、2020年3月期のセグメント別売上高構成比は、管材類30.7%、衛生陶器・金具類29.0%、住宅設備機器類16.4%、空調機器・ポンプ22.7%、その他1.3%となっている。

#### セグメント別主要商品

セグメント	主要商品	20/3期 売上構成比	
管材類	管類	鋼管、ステンレス管、銅管、鉛管、鉄管等	30.7%
	継手類	鋼管用継手、ステンレス管用継手、銅管用継手、ドレネジ継手、溶接継手等	
	バルブ類	各種材質汎用バルブ、バタフライバルブ、チャッキ弁、安全弁、減圧弁、調節弁等	
	化成品類	塩ビ管、ポリエチレン管、ポリプロピレン管、塩ビ管用各種継手類、カラーパイプ、FRPパネルタンク等	
	工具関連機材	各種配管用・工作用工具類、電動工具類	
衛生陶器・金具類	便器・手洗器、洗面器、洗浄便座、センサーシステム、バス、洗面化粧台、水栓類、シャワー金具類等	29.0%	
住宅設備機器類	給湯関連	給湯器、風呂釜、湯沸器等	16.4%
	厨房関連	システムキッチン、ユニット流し台等	
空調機器・ポンプ	空調関連	ルームエアコン、パッケージエアコン等	22.7%
	ポンプ類	汎用陸上ポンプ、ラインポンプ、水中ポンプ等	
その他	物流受託、情報システム、不動産賃貸及び軌道関係機器販売等	1.3%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 各セグメントの主要商品



管材類



衛生陶器・金具類



住宅設備機器類



空調機器・ポンプ

出所：会社資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクリーマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## 事業概要

## 2. 流通構造上の特徴

近年、MRO（間接資材）の販売において、MonotaRO<3064> やアスクル<2678>、アマゾン・ドット・コム<AMZN> などネット通販業態の成長が目覚ましい。メーカーとの直接取引やユーザーへの大量販売を背景に価格が安いというイメージがあり、非効率な多段階流通や中間マージンを是正して成長する新流通と見なされることが多い。こうした株式市場の先入観により、新流通と見られた企業の株価評価は高く、従来型流通と見られる企業は低くなりがちである。確かに一部で流通の短縮や既存流通からの顧客（工事店など最終ユーザー）のシフトが起こることもある。しかしこれは、かつてホームセンターがプロ向け商材を拡充した際の状況に似ている。大型化を進めたホームセンターが巨大な売場に大型機械から建材、MRO など様々な商品を品ぞろえした際、株式市場では既存流通からホームセンターへのプロ客のシフトを予想した。しかし、ホームセンターの既存流通への影響は一部にとどまった。むしろ、DIYer（自ら施工する一般消費者～セミプロ）という新たな市場を創造したことの方が評価されている。これは、ホームセンターのビジネスモデルが工事店のニーズを捉えきれなかったことが理由と考えられる。

ネット通販業態も、単に安く早く商品を流すだけでは工事店のニーズを捉えきることにはできないと思われる。最大の理由は、ネット通販業態が情報（説明）を必要としない MRO を中心に扱っているのに対し、卸商は専門的な情報を必要とする管材や電材に絞った深い品ぞろえになっているからである。しかも従来の流通は、ホームセンターやネット通販と違って、メーカーと販売店の事情を知って商売をしている。一方、メーカーにも情報伝達や価格維持といった流通への期待があるため、大量取引だけで出し値が変わることは少ないとも言われている。特に同社は、取引先向けに商品情報や地域～マクロの情報、人材の研修・教育などのサービスを提供しており、その他にも設計段階から見積りに参加するなど業界自体を育成する力があり、メーカー、2 次卸、ゼネコン、工事店と川上から川下までが一体となった強固なバリューチェーンの中核になっているという強みがある。これを同社は、仕入先、販売店、工事店及び同社による“4 位 1 体”と言っている。

加えて、同社は古い流通に固執しているわけではなく、新しい IT 技術も積極的に取り入れている。同社は、土日祝日も含め 24 時間 365 日いつでも注文や在庫検索のできる会員専用 Web サイト「Online Partner System (OPS)」を運営している。またネットカタログ「e- 設備 NET/PRO」では、建築現場で必要となるカタログや図面などを Web 上から取り出すことができる。販売店からの Web 受注は既に売上の 2 割に達しているが、販売店の効率化のため、さらに比率を引き上げることを目指している。同社が Web を通じた利便性ニーズをしっかり捕捉している証拠である。さらに、全国を網羅した拠点は、ホームセンターやネット通販よりも現場に近いところにあり、そこで現場に密着した在庫を十分取りそろえ、一部エリアでは発注当日に配送することも可能となっている。もちろん、管材に特化したより深い情報やサービスをもって、営業が直接納品することもできる。このように、利便性も価格も同等以上の流通が廃れるわけがなく、むしろ今後も管材の大動脈であることに変わりないと言えるだろう。これは、ネット通販やホームセンターが、期待されながら専門卸の牙城を崩せない理由でもある。

## ■ 中期の取り組み

### 企業理念は「快適な暮らしを提供する」こと

#### 1. 企業理念とビジョン

同社は「環境設備商品の流通とサービスを通じて、快適な暮らしを提供する」という企業理念のもと、すべてのステークホルダーの期待に応え、社会に貢献することを目指している。ビジョンは、「3つのベスト」を追求することで「企業価値を上げて、7つのステークホルダーに貢献する」ことである。なお「3つのベスト」とは、「設備のベストコーディネーター」「流通としてベストパートナー」「会社としてベストカンパニー」のことである。

商品を直接手にする施主や工事店には「設備のベストコーディネーター」として、会員専用 Web サイトやネットカタログ「e-設備 NET/PRO」を通じて、最適に組み合わせられた商品を提案している。また、仕入先や販売先とは「流通としてベストパートナー」として、購買代理機能や販売代理機能を発揮することで共存共栄を図っている。さらに、株主に対しては1株当たり利益を増加させることで株価や配当を充実させ、社員に対しては各人の働きがいやキャリアアップなど職場環境を拡充し、社会に対しては環境課題などに取り組むことで社会に役立つ「会社としてベストカンパニー」を目指している。こうした企業理念やビジョンを実現するための中期的な取り組みが、「3つのフルの追求」「みらい活動」「進化活動」である。これらは、管材1次卸の中でも同社だけが持っている独自性の強い取り組みと言って良く、取引先との強い結び付きが同社の差別化の源泉ともなっている。

### 「フルカバー」「フルライン」「フル機能」を追求することで共に栄える

#### 2. 「3つのフル」

中期の取り組みのうち、「3つのフル」は「フルカバー」「フルライン」「フル機能」のことで、どこでも、何でも、どんなことでも対応するという同社の意思表示である。そして、「3つのフル」を追求することで成長し、ステークホルダーと共に栄えようという考えである。「フルカバー」は、県別営業体制でそれぞれの建築需要に対応することで、日本全国どこでも対応可能になることを目指している。「フルライン」は、設備関連資材であれば何でもワンストップで対応することができることを言う。管材以外の建材や電材、工具など新規分野にも積極的に対応する方針で、ネットカタログに追加していく考えである。「フル機能」は、どんなことにもでも対応するというので、「対応、価格、在庫、配送、販促、研修、情報」の基本7機能、「事前の引合、受注、照会、当日の納入、施工、加工、事後のアフターメンテナンス、点検、取替」の工程9機能、「物流、施工、情報、システム、業務、サポート、教育、人材、金融、支援」のソリューション10機能を継続的に充実させる考えである。

「3つのフル」のイメージ図



出所：ホームページより掲載

## 業界最大かつ最良のネットワークの構築を推進

### 3. 「みらい活動」

同社のバリューチェーン作りを「みらい活動」と言い、業界最大かつ最良のネットワークの構築を進めている。「みらい活動」では、販売店、仕入先、工事店の各会員と当社が“4 位 1 体”となって、県別（支店別）に「みらい会」を展開しており、「みらい会」の会員相互の商売の場である「みらい市」を開催することで、会員に対し、いつでも、どこでも、何でもサービスする「みらいサービス」を提供している。こうした活動を行っている企業は同社のほかにほとんどなく、“4 位 1 体”の強いつながりは同社の強みの源泉となっている。

#### (1) 「みらい会」

「みらい会」は、研修やイベントを通じて会員の要望に応える会である。全国 22 地区それぞれにあり、販売店 436 社（970 事業所）、仕入先メーカー 155 社（704 事業所）、建設みらい会 74 社、金融会員 27 社、そして同社の各支店で構成されている。研修会は年 4 回以上開催され、参加者は互いに情報を持ち寄り、商材や経営などのノウハウの取得に取り組んでいる。また、川上企業から川下企業への情報伝達だけでなく、川下企業から川上企業へのフィードバックも多く、仕入先にとっても非常に有用な会と言える。

#### (2) 「みらい市」

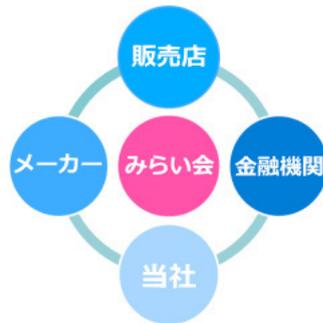
「みらい市」は、業界最大級の展示会イベントで、メーカーの展示だけでなく、「みらい会」会員相互の販促の場にもなっている。2019 年度の「みらい市」は、上期に北海道、中部、東北、東京で開催された。下期には九州と中四国で開催された。最大規模となった「東京みらい市」の 2019 年度の実績は、メーカー 400 社以上が出展、来場者数は 15,000 人を超える大規模なイベントとなった。2020 年度は新型コロナウイルス感染症の影響もあり、12 月 17 日に 130 周年感謝会を兼ねて合同総会を行う予定である。ほかに、メーカーのショールームを使った「ショールームみらい市」やネット上で「みらい市」を体験できる「Web みらい市」も開催している。

#### (3) 「みらいサービス」

「みらいサービス」は、販促、支援、研修、IT といった商売や経営に役立つサービスとして、既に広く取引先に浸透している。販促ツールとしては、社名入りの総合管材百科（カタログ）である「みらい百科」、市況や経済、商品の最新情報を毎月届ける「月刊みらい」などがある。支援ツールは、図面や 3D プレゼンシート作成をサポートする「設計支援」、リフォーム受注に向けた設備機器の省エネ診断ツール「省エネ診断」などがある。研修は毎月本社などで開催する経営幹部セミナー「橋本学校」、各地で開催するセミナーや講演会、商品研修などである。IT サービスとしては、OPS のほか見積もり・事務作業を富士ゼロックス（株）製 DocuWorks で代行している。そのほか、重要テーマ別分科会研修会、販売店とメーカーをつなぐ製販懇親会、エリア内配送の充実やパイプ・バルブの組立・加工・システム配管の充実といったサービスも行っている。

中期の取り組み

みらい会の“4位1体”イメージ (左) とみらい市 (右)



出所：橋本総業ホームページより掲載



## 「しくみ作り、人作り、しかけ作り」を通じて進化する

### 4. 「進化活動」

「進化活動」は、「しくみ作り、人作り、しかけ作り」を通じて、同社のみならず取引先の生産性をも向上させようという取り組みである。「しくみ作り」では、商流の一貫化（サプライチェーン）、物流の共同化（ワンストップ化）、情報流の共有化（ダイレクト化）に取り組んでいる。なかでも「みらいクラウド」は、情報流の高度化と流通全体の効率化を狙った「しくみ作り」となっている。「人作り」では、仕事の基本、商品知識、業界資格の習得などによりプロ人材の育成に取り組んでいる。「みらいアカデミー」では座学（橋本学校）とネットを併用した研修が行われ、大規模研修施設のある東雲研修センターでの施工研修も可能である。これらは、取引先各社と同社の人間関係の深化や、社会問題化しつつある後継者難の解消につながっていると考えられる。「しかけ作り」では、5S（整理・整頓・清掃・清潔・しつけ）の徹底や情報・行動・成果の見える化、チームQC活動による会社の質向上を目指している。

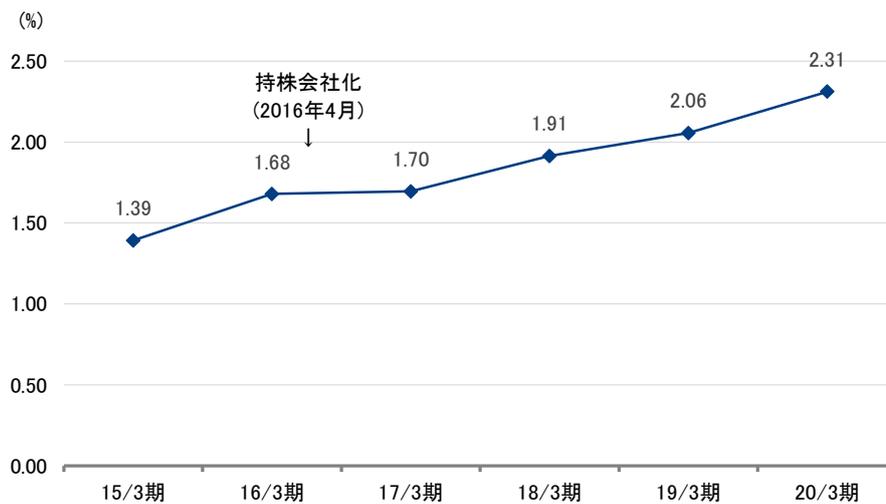
## 業績動向

### 持株会社化で収益改善が加速

#### 1. 過去の業績推移

水道用材料でスタートした同社は、その後管材類全般から住宅設備機器類などへと取扱商材を拡大、それに伴い取引メーカー数を増やし、1980年代以降は全国展開を目指すエリア戦略を背景にシェアアップ、足元ではおおむね全国をカバーする管工機材・住宅設備機器卸へと成長した。近年はM&Aを積極化することでグループを拡大させており、このため同社は2016年4月に持株会社体制に移行した。狙いは、大きく拡大した業容やグループ会社間のシナジーを共同営業や共同仕入、共同配送などによって発揮すること、西日本の深耕や管材・電材・建材の一体化、インターネット取引など新たな事業への取り組み強化などである。ここ数年、収益性の改善に加速が付いているが、競争が起こりにくい低単価品やトレンド商品の在庫などを積み増すなど、在庫リスクを取れるようになったことが要因と考えられる。これは、子会社間のシナジーなど同社の狙いどおりと理解ができるため、持株会社体制への移行の決断は高く評価できる。

経常利益率の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 中期の取り組みに向けた「10の基本方針」

### 2. 「10の基本方針」

同社は、中期の取り組みへ向け、2020年3月期に「10の基本方針」を策定している。具体的には、1) 早い、安い、確実の追求で顧客満足度を向上、2) 営業活動のルーティンを実行して予算必達、3) トータル化、コラボ化、新規の推進により増分10%の成長追求、4) しくみ作り、人作り、しかけ作りにより生産性10%アップ、5) みらい活動により10%拡大、6) 7つのみらい商材による増分10%、7) 働き甲斐改革、ESG活動、健康企業への制度対応、8) 事前、当日、事後のフル機能強化、9) 座学（橋本学校）とネットの研修を通じた人材育成、10) コンプライアンスの遵守などリスク対応である。なかでも注力しているのが、1) 早い、安い、確実を追求し顧客満足度向上を図る、3) 取引先とともに新規増分による成長への取り組み、4) しくみ作り、人作り、しかけ作りによって働き甲斐改革（生産性向上）を進める、の3つとなっている。

## 2020年3月期は在庫戦略が奏功し、増収・2ケタ増益

### 3. 2020年3月期の業績動向

2020年3月期の業績は、売上高137,815百万円（前期比3.7%増）、営業利益2,919百万円（同17.6%増）、経常利益3,185百万円（同16.4%増）、親会社株主に帰属する当期純利益2,117百万円（同17.4%増）となった。期初見通しに対しては、売上高で815百万円、営業利益で169百万円、経常利益で185百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で117百万円の超過達成となった。

建設需要がおおむね堅調に推移するなか、TOTO製品の値上げ（2019年10月）前の駆け込み需要やエアコンの好調継続などが、大幅増益と売上・利益の超過達成の要因である。消費税増税の駆け込み需要もあったが、9月最終週に起こった程度で影響は小さそうだ。TOTO製品の値上げについては、在庫が足りなくなった他社が多かったことを考えると、在庫を多数確保した戦略が奏功したようだ。さらに第3四半期以降、新型コロナウイルス感染症の影響で中国からの部材が届かず国内の在庫が逼迫した際にも、強みを発揮し営業を継続することができた。

### 2020年3月期業績

（単位：百万円）

	19/3期		20/3期		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	132,944	100.0%	137,815	100.0%	3.7%
売上総利益	13,643	10.3%	14,612	10.6%	7.1%
販管費	11,161	8.4%	11,693	8.5%	4.8%
営業利益	2,482	1.9%	2,919	2.1%	17.6%
経常利益	2,735	2.1%	3,185	2.3%	16.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,803	1.4%	2,117	1.5%	17.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

橋本総業ホールディングス | 2020年7月15日(水)  
 7570 東証1部 | <https://www.hat-hd.co.jp/>

## 業績動向

セグメント別に見ると、管材類は売上高が42,243百万円（前期比1.5%減）となった。住宅分野では消費税増税による駆け込み需要の反動で新築住宅着工とリフォーム向けの需要が減少し、非住宅分野でも設備投資と大型案件などの需要が減少した。また、第3四半期以降の新型コロナウイルス感染症の影響により、在庫の確保と在庫管理の精度向上に努めたものの、住宅設備機器類や空調機器類の商品供給に遅れが生じたことで一部現場の工期が遅延し、管材類の出荷が減少した。

衛生陶器・金具類は売上高が39,955百万円（同5.0%増）となった。上期は消費税増税前の駆け込み需要や新商品効果が見られたことに加え、第3四半期以降に新型コロナウイルス感染症の影響による商品の安定供給が困難となった際にも、強みの在庫・物流機能を活用して商品を供給できたことが要因となった。非住宅分野では、ホテルや保育園といった公共物件の受注に注力した。

住宅設備機器類は売上高が22,627百万円（同4.7%増）となった。給湯機器は、前期並みに推移したことに加え、非住宅物件の需要が堅調に推移したことで、業務用給湯器の需要が好転した。住宅物件では、エコキュートの取替需要が好調に推移した。キッチン設備は、新型コロナウイルス感染症の影響で商品の安定供給に一部困難が生じたものの、在庫機能を生かした商品供給を背景に、リフォーム・取替需要に対応したキャンペーンを実施した。

空調機器・ポンプは売上高が31,251百万円（同8.1%増）となった。空調機器類は、上期は好調に推移したものの、消費税増税により下期に苦戦した結果、全体としては前期並みとなった。住宅用空調機器は、高機能型ルームエアコンの需要が増加したことに加え、特に寒冷地域で暖房用としての需要が増加した。業務用空調機、汎用ポンプ、家庭用ポンプはともに堅調に推移した。換気扇は住宅竣工件数につれて前期を下回ったが、浴室暖房乾燥機が伸長した。

## 2020年3月期セグメント別業績

（単位：百万円）

	19/3期		20/3期		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
管材類	42,895	32.3%	42,243	30.7%	-1.5%
衛生陶器・金具類	38,036	28.6%	39,955	29.0%	5.0%
住宅設備機器類	21,615	16.3%	22,627	16.4%	4.7%
空調機器・ポンプ	28,917	21.8%	31,251	22.7%	8.1%
その他	1,479	1.1%	1,737	1.3%	17.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績見通し

### 2021年3月期も増収増益を見込む

#### 1. 2021年3月期の業績見通し

2021年3月期の業績見通しについては、売上高 138,000 百万円（前期比 0.1% 増）、営業利益 3,000 百万円（同 2.8% 増）、経常利益 3,200 百万円（同 0.5% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,200 百万円（同 3.9% 増）を見込んでいる。2020年4月までに3営業所を新設するなど、2021年3月期も既存分野でのシェアアップ、地域密着型の営業を積極的に推進する方針である。売上総利益については仕入、販売価格の管理強化により利益率の向上に注力、販管費は引き続きコスト削減を図る考えである。但し、2020年5月の段階で新型コロナウイルス感染症拡大の影響を正確に予測することが困難であるため、上期は前年同期実績を下回るものの、通期では前期並みに戻るといった想定である。今後、業績予想の修正が必要になった場合には速やかに開示する方針だ。

また、各セグメントで、仕入先、販売店、工事店との“4位1体”のコラボレーションを今まで以上に強化する考えである。管材類では、機械類とのトータル受注を推進してワンストップ化を図り、省施工商材や職人不足などといった課題に対応するとともに、即納在庫アイテムを拡大してスピード対応する計画である。衛生陶器・金具類では、TOTO製品の供給強化、リフォーム需要への対応、メーカーショールームの活用などを強化する方針である。住宅設備機器類では、メーカー情報のスピーディな発信、在庫機能を生かした商品供給、設備商品トータルでの受注に注力する考えである。空調機器・ポンプでは、学校需要の一巡から民間非住宅分野や住宅分野において個別提案を強化する計画である。

#### 2021年3月期業績見通し

（単位：百万円）

	20/3期		21/3期		
	実績	売上比	予想	売上比	増減率
売上高	137,815	100.0%	138,000	100.0%	0.1%
営業利益	2,919	2.1%	3,000	2.2%	2.8%
経常利益	3,185	2.3%	3,200	2.3%	0.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,117	1.5%	2,200	1.6%	3.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績見通し

## 2. 「10 の約束」

同社は、2021 年 3 月期業績を達成するための取り組みとして、「10 の約束」を新たに策定した。1) 得意先や仕入先などへの CS を落とさない、2) 売上・粗利・収支の予算必達、3) 物件・在庫・新規を 10% 伸ばす、4) 生産性向上による早い・安い・安心の進化、5) 管材・TOTO・住設・空調に注力、6) TO-DO リスト活用による PDCA 強化、7) みらい会・みらい市・みらい機能の 10% 拡大、8) 工程 9 機能の強化、9) 10 の約束など方針の徹底、10) 働き甲斐改革・ESG・IT 企業化など変化への対応、の 10 項目を徹底する方針である。

なかでも「ESG (Environment: 環境、Social: 社会、Governance: 企業統治) 活動」に注力する方針である。「Environment: 環境」では、環境・エネルギーに取り組んでいる。同社の本業である管材に近い「水」への取り組みとして、給排水設備研究会を通じて学生を育成することに加え、水フォーラムを通じて海外支援につなげる。エネルギーへの取り組みとしては、各支店で使用するエネルギーの 2 分の 1 を再生エネルギーとし、新電力販売も行う。「Social: 社会、Governance: 企業統治」では、スポーツ・健康を通じて社会貢献をする考えだ。スポーツではテニスやゴルフで選手の育成に関わり、健康では健康優良企業として「金の認定」を更新、2020 年 7 月には本社横に診療所を開設して従業員や周辺住民の健康を促進する。

## 3. 新規事業

引き続き、新規事業にも積極的に取り組む。提案→受注→納入というプロセスに新しい仕組みを構築して、一層効率的な流通を目指していくことに加え、管材の周辺へとドミナントを拡張していく意向である。

2019 年 12 月、同社はオーテックと業務提携の検討を開始した。オーテックは管工機材の販売のほか、建物の空調における自動制御システムの設計・施工・メンテナンス工事を行っており、同社と強固な関係を構築することで営業協力が互いに可能となるほか、業務効率化や生産性向上といったシナジーが狙えると考えられる。また、2020 年 4 月に子会社みらい物流とみらいエンジニアリングの事業を開始することで、物流やエンジニアリングといった全社機能部門を横断的に効率的に活用していく考えだ。具体的には、みらい物流が自社物流に他社物流も加えてメーカーの配送代行を担うことで、みらい物流の積載効率やメーカーの物流効率の向上、外部売上が期待される。みらいエンジニアリングは、従来から密接な協力関係にある優れた施工技術力・情報力を有する(株)トキオ・テックのリニューアル部と、ゼネコン・サブコン等と取引のある橋本総業の特需リニューアル部門の本格的な協業によって、リニューアルに関するトータルサービスを提供する計画である。さらに 2020 年 7 月には、タイに HAT タイランドを設立する予定である。住設機器や空調機器の見積請負やユニットバス・システムキッチン・家具などのタイでの受注だけでなく、ベトナムなどの実習生を日本へ派遣することも検討している。

業績見通し

#### 4. 中期成長イメージ

130年の歴史を支えてきた「正直、親切、熱心、感謝」という変わらぬ基本精神に加え、時代の変化を捉え取引先から常に“ベストパートナー”として認めてもらえるよう、「3つのフル」「みらい活動」「進化活動」という取り組みを推進することで、同社は中期的な成長と進化を図っている。これらにより、2022年3月期に売上高1,600億円、経常利益40億円、自己資本比率40%、ROE9.5%、ROA4.0%の達成を目指している。少子高齢化を背景に新築住宅市場は厳しいが、リフォームをはじめ公共施設のエアコン設置、都心再開発、自然災害による被害への対応、宿泊施設に対するインバウンドニーズなど、管材を深掘りする余地は依然大きいと思われる。新型コロナウイルス感染症の影響はあるものの、仕入先、販売店、工事店と協働する管工機材の1次卸という同社の業態特性から、影響は限定的と弊社ではみている。

## ■ 株主還元策

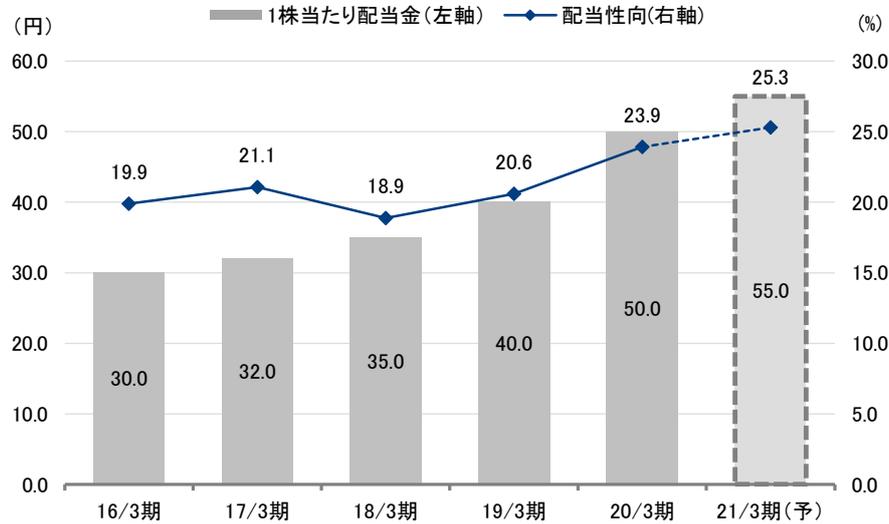
### 2021年3月期は記念配当3.0円を予定、5期連続増配の見込み

#### 1. 配当方針

利益配分については、収益力の向上を図ることにより株主に対し安定した配当を行うとともに、業績に応じた利益還元を行うことを基本方針としている。内部留保金については、経営環境の変化に対応できる企業体質の確立と、経営基盤の維持に使用する方針である。上記方針のもと、2020年3月期の配当金は中間配当金25.0円、期末配当金25.0円、年間株配当金50.0円とした。2021年3月期は、創業130周年を迎えることもあり、中間配当金28.0円（普通配当25.0円、記念配当3.0円）、期末配当金27.0円とし、年間配当金55.0円と増配を予定している。今後は、配当率3%、配当性向30%を基準に増配を続ける意向である。

## 株主還元策

## 1株当たり配当金と配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2. 株主優待制度

株主の日頃の支援に應えるとともに、同社株式への投資魅力を向上させ、より多くの株主に中長期的に保有してもらおうことを目的に、同社は株主優待制度を採用している。対象となる株主は、毎年3月31日現在の株主名簿に記載された同社株式1単元(100株)以上を保有する株主としている。また、優待の内容は、保有株式数100株以上で株主優待品QUOカード(1,000円相当)を贈呈することとしている。なお、今後は更なる株主還元も検討していく考えである。

#### 重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp