

|| 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 >>>](#)

2019 年 12 月 13 日 (金)

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. ミッションとビジョン	08
2. 「3つのフル」	09
3. 「みらい会」	10
4. 「進化活動」	11
5. 中期数値目標	12
■ 業績動向	13
1. 過去の業績推移	13
2. 10の基本方針	14
3. 2020年3月期第2四半期の業績動向	14
4. 2020年3月期業績見通し	15
■ 株主還元策	16
1. 配当方針	16
2. 株主優待制度	16

## ■ 要約

### 2020年3月期第2四半期は営業利益28.5%増と増収・大幅増益、 期初予想に対しても超過達成

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、東京オリンピック・パラリンピックや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。

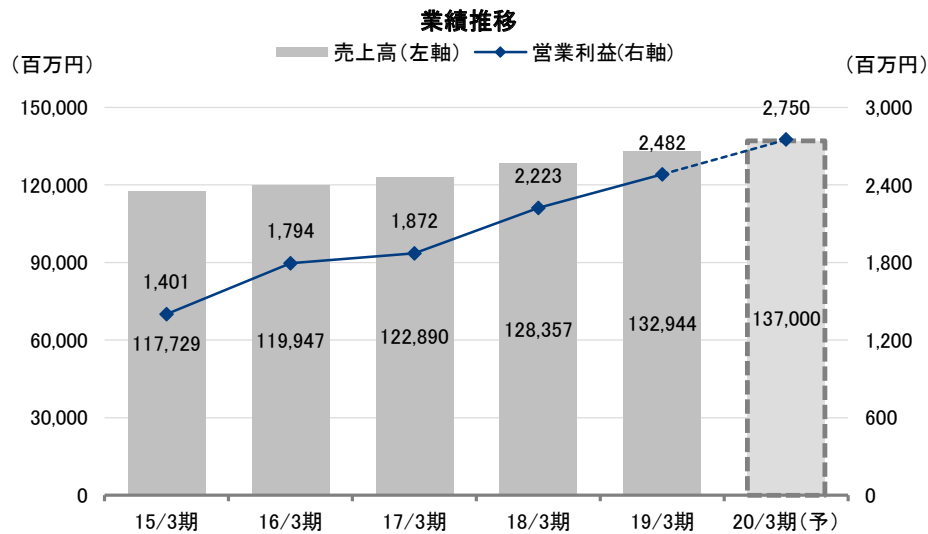
取扱商品は、管類、継手類、バルブ類など管材類、便器・手洗器など衛生陶器・金具類、給湯関連など住宅設備機器類、エアコンなど空調機器・ポンプで、水回りに強みがある。2020年3月期第2四半期のセグメント別売上高構成比は、管材類31.1%、衛生陶器・金具類29.2%、住宅設備機器類15.6%、空調機器・ポンプ22.7%だった。仕入先は大手有カメーカーが多く、なかでもTOTO<5332>の仕入高構成比は約30%に上る。各拠点ほか主要倉庫に売れ筋を常時在庫しており、一部エリアでは当日配送も可能となっている。MRO（間接資材）系ネット通販などによる市場浸食が懸念されるが、彼らが建築資材全般を薄く広く品ぞろ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。

同社は、中期的な取り組みである「3つのフルの追求」「みらい活動」「進化活動」を推進し、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。「3つのフル」とは「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。「みらい活動」では、業界最大・最良のネットワーク構築を目指しており、同社バリューチェーンの軸となっている。「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も向上させる狙いがある。こうした取り組みが、人間関係や仕組みといった取引先各社と同社の間のつながりを深める要因になっている。

2020年3月期第2四半期の業績は、売上高67,525百万円（前年同期比8.5%増）、営業利益1,289百万円（同28.5%増）と非常に好調だった。建設需要が堅調に推移するなか、TOTO製品の値上げ（10月）前の駆け込み需要やエアコンの好調継続などにより大幅増益となり、また、売上・利益とも期初予想に対して超過達成となった。2020年3月期の業績見通しについては売上高137,000百万円（前期比3.1%増）、営業利益2,750百万円（同10.8%増）を見込んでいる。TOTO製品の値上げの影響はなくなるが、空調機器の好調継続などから第2四半期に超過達成した利益を通期でも維持する可能性は高いと考える。こうした業績好調を受け、2020年3月期の1株当たり年間配当金を、期初予想に対して6円増配の50円とした。

**Key Points**

- ・ 管工機材・住設機器の1次卸で業界環境は良好
- ・ 2020年3月期第2四半期は増収・大幅増益で、期初予想に対しても超過達成
- ・ 2022年3月期に経常利益40億円を目指す



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、水回りに強い管工機材・住宅設備機器の1次卸である。管材や衛生陶器・金具、住宅設備機器、空調機器・ポンプなど住設・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。

## 会社概要

## 130年の歴史を越え新しい時代へ

### 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のが始まりで、同氏が130年にわたる歴史を持つ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	現社名「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

出所：ホームページよりフィスコ作成

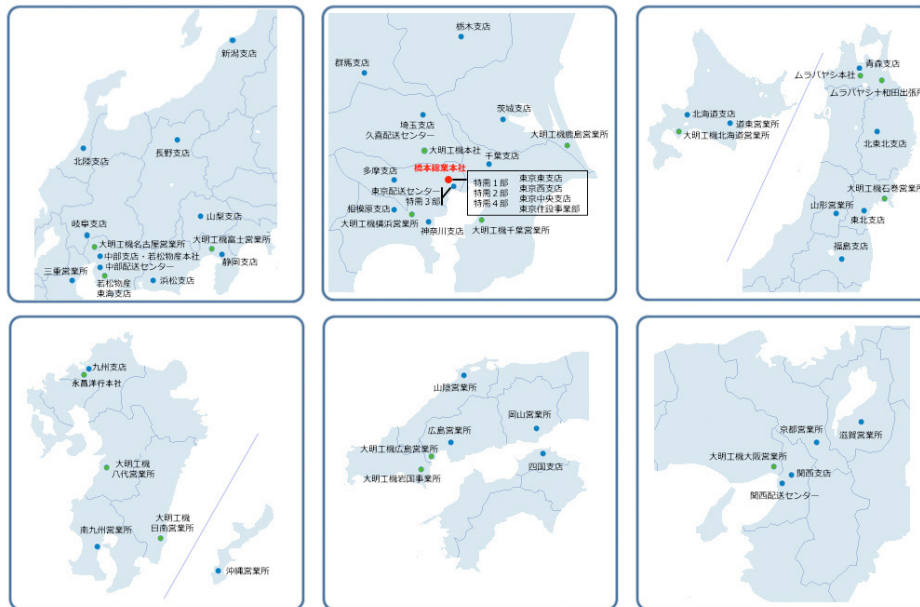
会社概要

## 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（株）は全国に 41 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。

#### 全国拠点体制

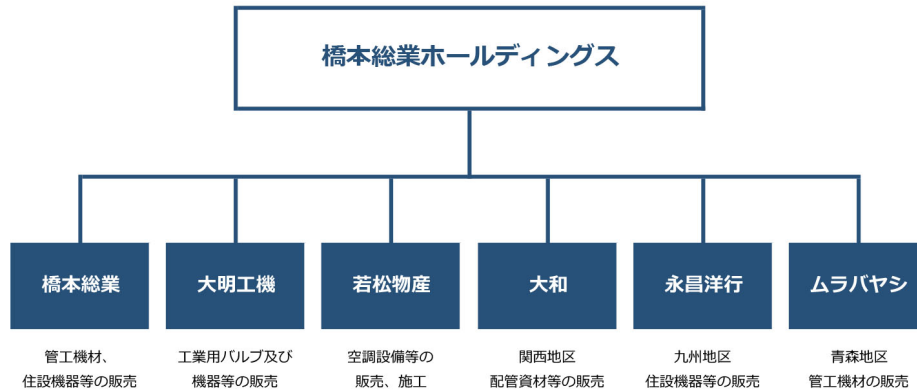


出所：ホームページより掲載

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。

## 会社概要

## グループ構成



出所：会社資料よりフィスコ作成

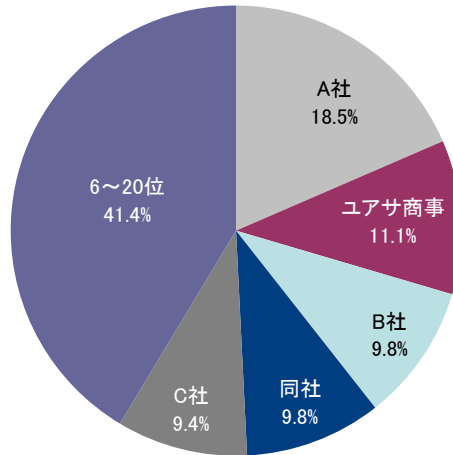
## 良好な管材・住宅設備業界

### 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※。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。管材業界における1次卸は上場企業が少なく、上位に位置するのは同社とユアサ商事<8074>だが、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。引き続き足元の新築住宅の市場は厳しいが、外部環境は順調である。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。MRO（間接資材）とは、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。

## 会社概要

 建材・住宅設備1次卸市場の売上高構成比  
 (2017年度上位20社)


注：上位20社の合計を100とした。また、ユアサ商事は住設・管材・空間部門のみ出所：ヒアリングよりフィスコ作成

## 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月期第2四半期のセグメント別売上高構成比は、管材類31.1%、衛生陶器・金具類29.2%、住宅設備機器類15.6%、空調機器・ポンプ22.7%となっている。



## 事業概要

## セグメント別主要商品

セグメント	主要商品	20/3期2Q 売上構成比	
管材類	管類	銅管、ステンレス管、銅管、鉛管、鉄管等	31.1%
	継手類	銅管用継手、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	29.2%	
住宅設備機器類	給湯関連	給湯器、風呂釜、湯沸器等	15.6%
	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		1.4%	

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

## 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

## 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。

## 事業概要

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。なぜなら、それは従来の流通でも可能だからである。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も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。

※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。

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

### 「7つのステークホルダー」のための「3つのベスト」

#### 1. ミッションとビジョン

同社は「設備商品の流通とサービスを通じて、快適な暮らしを追求する」というミッションのもと、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。

橋本総業ホールディングス | 2019年12月13日(金)  
7570 東証1部 | <https://www.hat-hd.co.jp/>

中期の取り組み

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、ホームページやネットカタログ「e-設備 NET/PRO」を通じて、仕入先、販売店、工事店及び同社による“4位1体”のバリューチェーンの中で、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。こうしたミッション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行っている独自性の強い取り組みと違って良く、取引先との強い結び付きが同社差別化の源泉ともなっている。さらに、東京証券取引所第1部上場を機に、将来へ向けて社会的価値の高い「7つのみらい」の実現にも努めている。

「7つのみらい」

潮流	環境エネルギー	省エネ（躯体）、省エネ（設備）、省エネ（ゼロエネ化）	⇒ 環境・エネルギー
	中古住宅流通、リフォーム（RF）	水回り RF、省エネ RF へ、中古住宅流通（インスペクション）	⇒ スtock活用
	健康・快適	高齢化対応、医療設備、介護設備	⇒ 健康・快適事業の拡大
政策	安全・安心	セキュリティ、防災対応、インフラ再構築	⇒ 耐震・インフラ事業の拡大
	地域活性化	観光、地域需要、農業	⇒ 地域別事業の拡大
	グローバル化	インバウンド、海外進出、海外インフラ	⇒ 海外事業の拡大
基盤	IT技術の活用	IoT、AI、ビッグデータ、シェアビジネス	⇒ ネットビジネスの拡大

出所：ホームページよりフィスコ作成

## 「フルカバー」「フルライン」「フル機能」を追求することで成長を目指す

### 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ていこ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ことで、「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。

## 業界最大、最良のネットワークづくりを推進

### 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 434 社（1,175 事業所）、仕入先メーカー 152 社（825 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。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

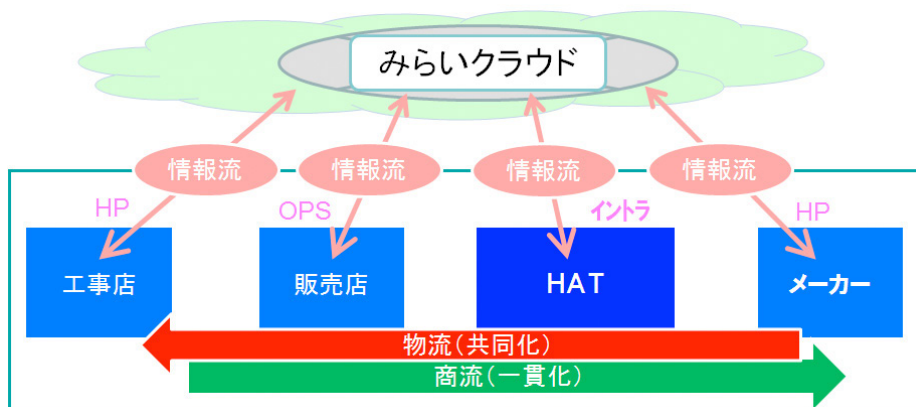


## 生産性向上への取り組み

### 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。

### みらいクラウドをベースにしたしくみ作り



出所：橋本総業ホームページより掲載

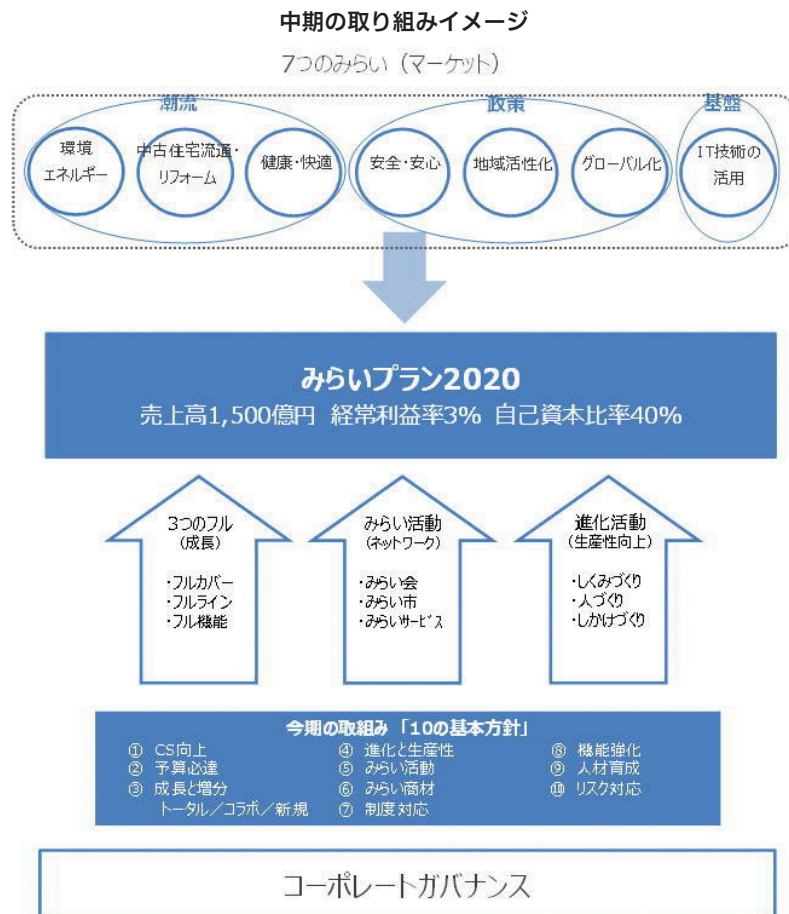


## 2022年3月期に経常利益40億円を目指す

### 5. 中期数値目標

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”として認められるよう、以上のような「3つのフル」「みらい活動」「進化活動」という取り組みを推進し、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（地方を中心に小中学校の未設置率が高い）、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。加えて、これまでの仕入先との取り組みのなかで採算改善の余地が大きいこと、M&Aや提携による既存事業の拡大、建材や電材など近隣業界への拡張余地などから、「7つのみらい\*」を実現することで収益を拡大させていくとしている。

\*7つのみらい：同社の想定するターゲットとすべきマーケットで、潮流としての環境エネルギー、中古住宅流通・リフォーム、健康・快適、安全・安心、地域活性化、グローバル化、基盤としてのIT技術の活用。



出所：ホームページより掲載

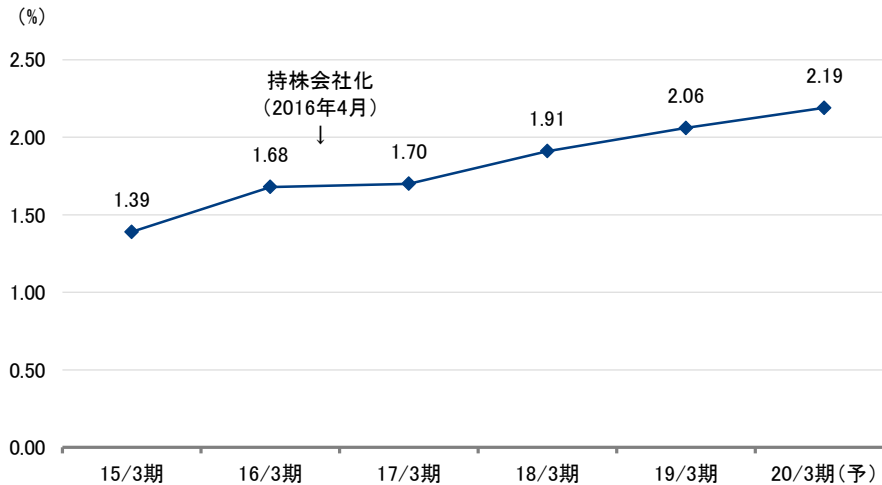
## 業績動向

### 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、2018年に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、そして「7つのみらい」の実現である。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、2020年3月期に「10の基本方針」を策定

### 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、人、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月期第2四半期は衛生陶器やエアコンが好調

### 3. 2020年3月期第2四半期の業績動向

2020年3月期第2四半期の業績は、売上高67,525百万円（前年同期比8.5%増）、営業利益1,289百万円（同28.5%増）、経常利益1,467百万円（同27.2%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益は914百万円（同15.5%増）となった。これは期初見通しに対して、売上高で2,825百万円、営業利益で189百万円、経常利益で217百万円、四半期純利益で64百万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（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。空調機器については、パッケージエアコンもルームエアコンも2019年3月期から好調が続いている流れにある。今夏も夏が遅く住宅用はやや苦戦したものの、改修需要に伴い非住宅での買い替えが促進されたようだ。衛生陶器と空調機器に加え他の商材も順調で、全拠点で増収となったもようである。また、在庫効果などにより採算も改善した。

### 2020年3月期第2四半期業績

（単位：百万円）

	19/3期2Q		20/3期2Q		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	62,261	100.0%	67,525	100.0%	8.5%
売上総利益	6,544	10.5%	7,146	10.6%	9.2%
販管費	5,540	8.9%	5,857	8.7%	5.7%
営業利益	1,003	1.6%	1,289	1.9%	28.5%
経常利益	1,153	1.9%	1,467	2.2%	27.2%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	791	1.3%	914	1.4%	15.5%

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 | 2019年12月13日(金)  
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20,985百万円（前年同期比4.2%増）となった。プラント向け設備投資抑制の影響を受けて受注が減少したが、消費増税前の駆け込み需要の影響で住宅仮需要が増加し樹脂管材類の受注が好調となり、学校への空調の納入も拡大した。衛生陶器・金具類は売上高が19,720百万円（同11.5%増）となった。住宅の新築・リフォーム需要がやや低迷、非住宅向け需要も一服感のあるなかで、TOTO製品の値上げ発表により前倒し需要が発生した。住宅設備機器類は売上高が10,549百万円（同5.2%増）となった。住宅用給湯機器やキッチン・バスなどシステム商品が、消費増税前の駆け込み需要を背景に好調に推移した。空調・ポンプは売上高が15,354百万円（同12.0%増）となった。住宅向け空調機器が梅雨明けの遅れで減少、工場用・家庭用ともにポンプの需要が減ったものの、業務用空調機器が学校などに向けて順調に拡大した。

## 2020年3月期第2四半期セグメント別業績

(単位：百万円)

	19/3期2Q		20/3期2Q		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
管材類	20,131	32.3%	20,985	31.1%	4.2%
衛生陶器・金具類	17,692	28.4%	19,720	29.2%	11.5%
住宅設備機器類	10,026	16.1%	10,549	15.6%	5.2%
空調機器・ポンプ	13,712	22.0%	15,354	22.7%	12.0%
その他	698	1.1%	915	1.4%	31.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2020年3月期下期も引き続き好調

## 4. 2020年3月期業績見通し

2020年3月期の業績見通しについて、同社は売上高137,000百万円（前期比3.1%増）、営業利益2,750百万円（同10.8%増）、経常利益3,000百万円（同9.7%増）、親会社株主に帰属する当期純利益2,000百万円（同10.9%増）を見込んでいる。第2四半期で売上高・利益ともに超過達成となったが、同社は通期の業績見直しを変更していない。TOTO製品の値上げの影響が落ち着くことが理由と思われるが、依然TOTO製品の受注残があること、業界で在庫を確保できていない可能性があること、値上げの10月も好調が継続していることから、TOTO製品は引き続き好調に推移しているもようである。加えて、消費増税の反動が小さいこと、9～10月の台風被害の復興需要、空調機器が引き続き好調なことなどから全社的にも収益は順調に拡大しそうで、少なくとも第2四半期に超過達成した利益については、通期業績の上振れ要因になる可能性が高いと考える。

## 2020年3月期業績見通し

(単位：百万円)

	19/3期		20/3期		増減率
	実績	売上比	予想	売上比	
売上高	132,944	100.0%	137,000	100.0%	3.1%
売上総利益	13,643	10.3%	-	-	-
販管費	11,161	8.4%	-	-	-
営業利益	2,482	1.9%	2,750	2.0%	10.8%
経常利益	2,735	2.1%	3,000	2.2%	9.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,803	1.4%	2,000	1.5%	10.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

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

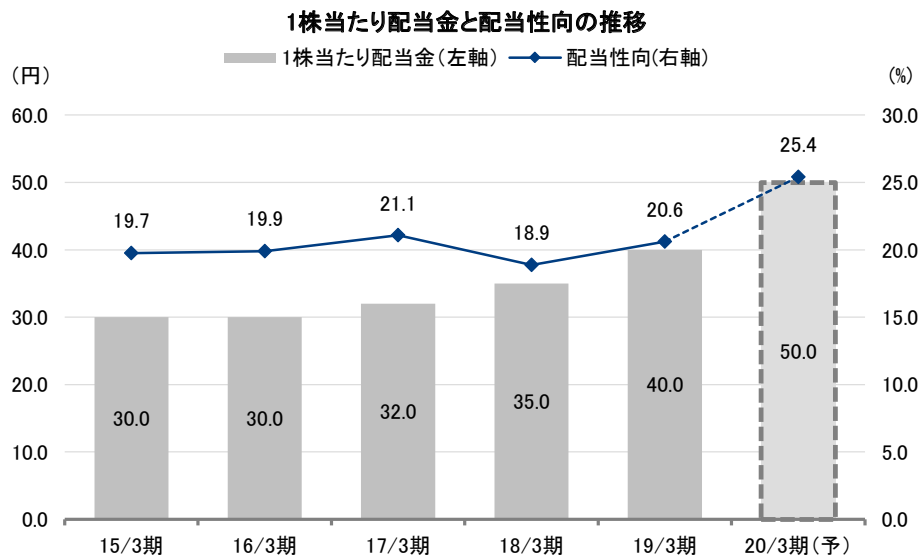
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## 株主還元策

### 2020 年 3 月期の予想配当金を上方修正

#### 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 月期の配当に関しては、連結業績並びに配当性向等を勘案するとともに、株主の日頃の支援に出来るべく、中間配当金、期末配当金ともに期初予想より 3 円増配し、1 株当たりの配当を 25 円とした。これにより、2020 年 3 月期の 1 株当たりの年間配当は 50 円の予定となった。



出所：決算短信よりフィスコ作成

### 100 株以上保有で QUO カード贈呈

#### 2. 株主優待制度

株主の日頃の支援に出来るとともに、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) を贈呈するとしている。

#### 免責事項（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