

|| 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 >>>](#)

2022 年 1 月 17 日 (月)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. 事業概要	01
3. 業績動向	01
4. 中期の取り組み	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 全国の拠点網	05
■ 事業概要	06
1. 取扱商品	06
2. 業界環境	06
3. 同社の強み	07
4. 収益向上に向けた取り組み	08
■ 業績動向	09
1. 2022年3月期第2四半期の業績動向	09
2. 2022年3月期の業績見通し	11
■ 中期の取り組み	12
1. 企業理念と中期計画	12
2. 「3つのフル」	14
3. 「みらい活動」	14
4. 「進化活動」	16
5. ESG活動	16
6. 中長期成長イメージ	17
■ 株主還元策	17
1. 配当方針	17
2. 株主優待制度	18

■ 要約

2022 年 3 月期第 2 四半期業績は在庫機能などの強みを活用した商品供給により好業績。 「7つのみらい」を踏まえた中期計画「みらいプラン 2025」を策定

1. 会社概要

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、管材や衛生陶器、空調機器など建築資材を全国の2次卸や工事店などに販売している。同社は130年という歴史のある老舗で、四代目の現社長橋本政昭（はしもとまさあき）氏は「ベストパートナー」をテーマにメーカーや販売先など取引先の満足度向上や地域に密着した営業及び最新システムの活用を積極的に推進している。2022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 28.7%、衛生陶器・金具類 30.9%、住宅設備機器類 17.4%、空調・ポンプ 21.7%、その他 1.3%となった。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%を占める。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。

2. 事業概要

同社が属する建設業界の市場規模は、新築・リフォームを合わせ70.5兆円、GDPの約10%を占め、管材業界※の市場規模についても管工機材・住設機器・空調機器合わせて約5兆円と大きい。国内では新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）対策や少子高齢化といった課題を抱えているものの、足元の住宅メーカー受注は堅調であるほか、コロナ禍対策商材など新分野の伸長、共働き世帯の増加に伴う保育施設や家事楽商材の増加、公共施設や高齢者施設へのコロナ禍対応設備の設置、東京を中心とした多数の再開発プロジェクトなど、ポジティブに見ればチャンスは増大している。中長期的な市場環境は堅調で、収益性においても成長性においても堅実な市場と言えよう。以上のような業界環境のなかで同社は、管材から環境・設備機材へ、さらには建材や電材、土木などへと事業領域を拡大していく考えである。

※ 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。

3. 業績動向

2022年3月期第2四半期の業績は、売上高65,810百万円（前年同期比8.2%増）、営業利益1,229百万円（同26.7%増）となり、期初計画に対しても売上高・利益ともに超過達成となった。足元では世界的なコロナ禍の影響を受け、半導体などの部材不足や一部商品の供給遅延が発生しているものの、在庫機能を活用した商品供給によりカバーした。

要約

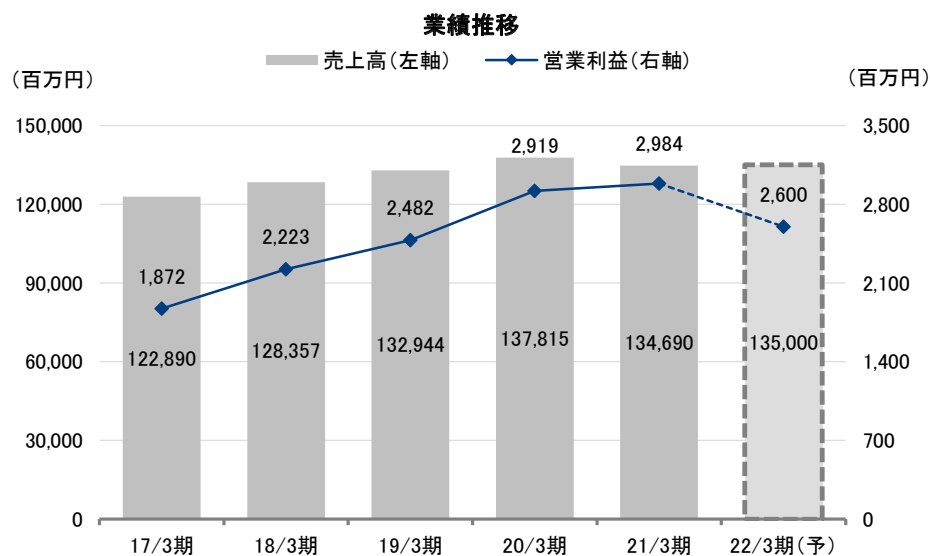
2022年3月期の業績見通しについては期初予想を据え置き、売上高135,000百万円（前期比2.9%増）、営業利益2,600百万円（同4.6%増）を見込んでいる。2022年3月期下期は、期初に掲げた取り組み方針を継続し、顧客対応をさらに強化する計画である。また、第2四半期業績は計画を上振れで着地したが、下期も業界環境は回復基調が続くことから、同社の需要も引き続き高いと弊社では見ている。「7つのみらい」を中心に既存分野でのシェアアップと地域密着型の営業に積極的に取り組むとともに、仕入・販売価格の管理強化により売上総利益率の向上に注力するほか、引き続きコスト削減を図る。

4. 中期の取り組み

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」という企業理念の下、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。また、「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」という「3つのベスト」を追求することで、取引先の課題を解消し社会に役立つことをビジョンとしている。このような企業理念の下で同社は、成長戦略としての「3つのフル」、ネットワーク戦略としての「みらい活動」、生産性向上のための「進化活動」、社会と共生するためのESG活動を通じて、2026年3月期に売上高1,650億円、経常利益率3%以上、純資産330億円、自己資本比率45%以上、長期計画として2031年3月期に売上高2,000億円、経常利益100億円以上、自己資本比率60%以上を目指す。

Key Points

- ・130年の歴史を誇る、水回りに強い管工機材・住宅設備機器の1次卸
- ・2022年3月期第2四半期業績は在庫機能を活用した商品供給により大幅増益、通期も順調に推移
- ・「7つのみらい」を踏まえた中期計画「みらいプラン2025」を策定



注：「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第29号2020年3月30日）等を22/3期首より適用しており、22/3期業績予想は当該会計基準を適用した後の金額となっている

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・住宅設備機器の 1 次卸、 県別の営業体制で全国をフルカバー

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・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、ゼネコン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、配送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長である。なお、近年は取引先からの要望が多い、電材や海外などといった新規事業領域へも進出している。

※ 川上から川下までが一体となった商流・物流・情報流それぞれに高い付加価値のある流通。

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創った。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度を向上させるとともに、地域密着営業や M&A、IT 技術やシステムの活用、ESG 活動など、新たな時代に対応した施策を積極的に推進している。

橋本総業ホールディングス | 2022年1月17日(月)
7570 東証1部 | <https://www.hat-hd.co.jp/ir/top>

会社概要

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	（一社）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	HASHIMOTO SOGYO (THAILAND) CO., LTD 設立
2020	オーテックと業務提携
2020	創業130周年
2020	みらいクリニックを開設
2021	（株）みらい旅行社をグループ化

出所：ホームページ、会社リリースよりフィスコ作成

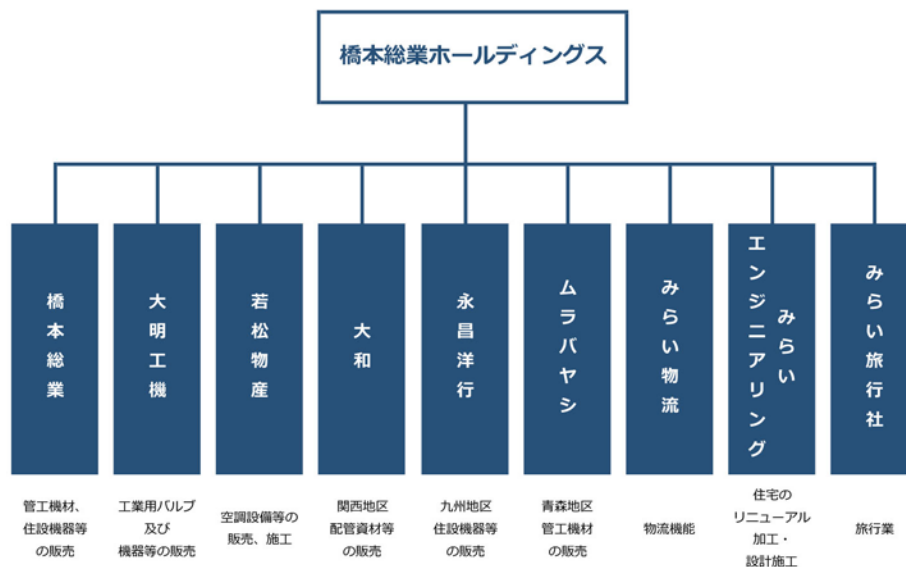
会社概要

2. 全国の拠点網

同社グループは、持株会社の同社及び子会社の橋本総業（株）など、連結子会社9社により構成されている。橋本総業は全国に45拠点(32支店、13営業所)及び3センターを擁する。その他子会社としては、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、みらい物流（株）及びみらいエンジニアリング（株）がそれぞれ1拠点を展開するなど、全国を網羅している。県別の営業体制で全国をフルカバーするとともに、工事現場や販売店に密着することで地域のニーズを汲み取ってシェアを増やすという考え方で拠点を展開している。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、関西方面など拠点の拡張余地は残されていると言える。

各社とも管材類、衛生陶器・金具類、住宅設備機器類、空調・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持ち、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2021年3月期には、子会社のみらい物流とみらいエンジニアリングの活動開始、HASHIMOTO SOGYO (THAILAND) の設立、大和と橋本総業関西特需部の統合、オーテック<1736>との業務提携など、グループの動きが活発化している。

グループ構成



出所：会社資料よりフィスコ作成

事業概要

主要倉庫で売れ筋を在庫するとともに、 各拠点で地域に密着した商材を取りそろえていることが強み

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、洗面化粧台などの衛生陶器・金具類、給湯関連や厨房関連などの住宅設備機器類、各種エアコンや各種ポンプなどの空調・ポンプであり、水回りのパイプやガス関連の商品が多い。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。登録アイテム数は専門商材を中心に約 250 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、2022 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 28.7%、衛生陶器・金具類 30.9%、住宅設備機器類 17.4%、空調・ポンプ 21.7%、その他 1.3% となっている。

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・ポンプ

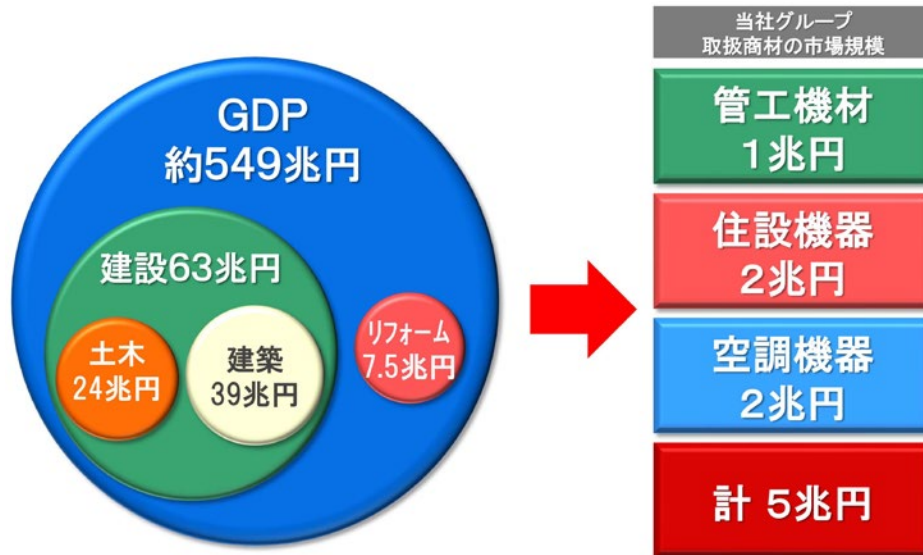
出所：会社資料より掲載

2. 業界環境

同社の取扱商材は管材類や衛生陶器・金具類、住宅設備機器類、空調・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。同社が属する建設業界の市場規模は、新築・リフォームを合わせ 70.5 兆円、GDP の約 10% を占め、管材業界の市場規模についても管工機材・住設機器・空調機器合わせて約 5 兆円と大きい。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。国内ではコロナ禍対策や少子高齢化といった課題を抱えているものの、足元の住宅メーカー受注は堅調であるほか、コロナ禍対策商材など新分野の伸長、共働き世帯の増加に伴う保育施設や家事楽商材の増加、公共施設や高齢者施設へのコロナ禍対応設備の設置、東京を中心とした多数の再開発プロジェクトなど、ポジティブに見ればチャンスは増大している。中長期的な市場環境は堅調で、収益性においても成長性においても堅実な市場と言えよう。以上のような業界環境のなかで同社は、管材から環境・設備機材へ、さらには建材や電材、土木などへと事業領域を拡大していく考えである。

事業概要

同社の関連マーケット



出所：中期経営計画より掲載

3. 同社の強み

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> などインターネット通販業態の成長が目覚ましい。建築資材全般を広く品ぞろえすることから市場侵食が懸念されたものの、既存流通への影響は「1人親方」と呼ばれる個人経営の職人など一部にとどまった。既存流通は品ぞろえの多さに加えて、発注から配送までの一連の作業をプロ同士が効率良く行えることから、工事店の多くでは既存流通が支持されることとなった。同社についても、専門商材を深掘りした品ぞろえや充実したサービスなどの特長があるため、ほとんど影響を受けていないようだ。

※ Maintenance, Repair and Operations の略。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の経費購買品のこと。

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も有するなど流通を高付加価値化しているため、仕入先との取り組みもより深いものになる。このようにして同社は、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を構築している。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」と呼んでいるが、これはインターネット通販やホームセンターが持ちえない強みと言える。このほかにも、主要倉庫及び各拠点で在庫を取りそろえていることや、経営相談や後継者育成などのサポートなど、同社独自の強みがある。これらの機能を評価し、工務店の多くは同社を支持していると弊社では見ている。

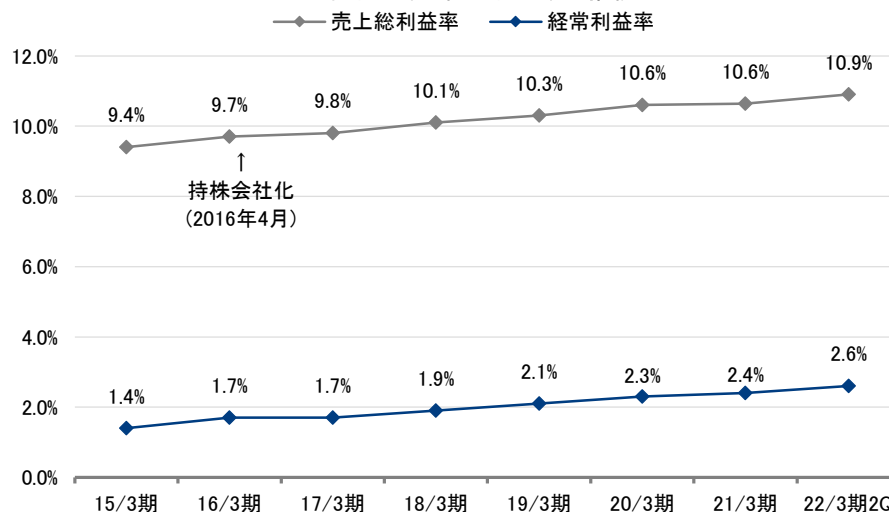
事業概要

加えて同社は、IT技術も積極的に取り入れている。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「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割を超え、口座数も毎月伸びているが、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。

4. 収益向上に向けた取り組み

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ていった。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を拡大し、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、共同営業・共同仕入・共同配送などによってグループ会社間のシナジーを発揮するとともに、西日本の深耕や、管材から電材や建材への領域拡大、インターネット取引など新たな事業への取り組みを強化することにある。ここ数年、収益性が向上しているが、競争が起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ことにより、在庫リスクを取れるようになったことが背景にあると考えられる。一方、コロナ禍のように在庫リスクが取りづらい状況になった場合でも、仕入価格や販売価格をコントロールすることで収益性の改善を図ることもできる。このように、在庫の積み増しと仕入・販売価格のコントロールが、売上総利益率改善の背景となっていると言える。

売上総利益率と経常利益率の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2022 年 3 月期第 2 四半期業績は 在庫機能を活用した商品供給により大幅増益。通期も順調に推移

日本経済はコロナ禍の影響による停滞感が残るものの、製造業を中心とした設備投資の再開によって回復の兆しを見せ始めている。建設業界においても、足元では世界的なコロナ禍の影響を受け、半導体などの部材不足や一部商品の供給遅延が発生しているものの、2022 年 3 月期の見通しとして、民間住宅投資で持家・貸家・分譲すべてで着工増が予想され、事務所・工場・倉庫など民間非住宅投資についても前期比プラスの推移が予想されている。公共投資やリフォーム投資も前期比プラスで推移し、業界全体としてプラスで推移すると予測される。

1. 2022 年 3 月期第 2 四半期の業績動向

2022 年 3 月期第 2 四半期の業績は、売上高 65,810 百万円（前年同期比 8.2% 増）、営業利益 1,229 百万円（同 26.7% 増）、経常利益 1,729 百万円（同 23.5% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 1,458 百万円（同 56.8% 増）となった。また期初計画に対しては、売上高で 4,810 百万円、営業利益で 229 百万円、経常利益で 279 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で 508 百万円の超過達成となった。

なお、2022 年 3 月期首から「収益認識に関する会計基準」等を適用しているが、これまでとは売上高と営業外費用の売上割引において差が生じる。売上高では、手数料（口銭）商売にもかかわらず仕入と売上が立っていた取引が口銭だけの計上となる。これにより売上高及び売上原価がそれぞれ 972 百万円減少しているが、売上総利益以下の影響はない。売上割引では、金利収入扱いから売上値引きと同様の扱いに変わる。これにより売上高及び売上総利益がそれぞれ 230 百万円、営業外費用が 230 百万円減少しているが、経常利益以下の影響はない。これらの結果、「収益認識に関する会計基準」を適用することで 2021 年 3 月期第 2 四半期業績は、売上高で 1,203 百万円、営業利益で 230 百万円減少したものの、経常利益以下の影響はなかった。

2022 年 3 月期第 2 四半期業績

(単位：百万円)

	21/3 期 2Q		22/3 期 2Q		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	60,844	100.0%	65,810	100.0%	8.2%
売上総利益	6,500	10.7%	7,146	10.9%	9.9%
販管費	5,530	9.1%	5,916	9.0%	7.0%
営業利益	970	1.6%	1,229	1.9%	26.7%
経常利益	1,400	2.3%	1,729	2.6%	23.5%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	929	1.5%	1,458	2.2%	56.8%

注：「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第 29 号 2020 年 3 月 31 日）等を 22/3 期首から適用しており、21/3 期 2Q の数値は比較のため遡及修正している

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

一部商品の供給遅延等に対して同社は、在庫、配送機能、情報力という卸機能を活用することでカバーした。また、安定供給が困難となった商品については、代替商品や部材を調達することで機会損失を極力排除した。供給が細るときに在庫をしっかりと積み、配送を滞らせず、情報を的確にスピード感を持って的確に発信することで、取引先との関係をより緊密に築けたようだ。需要環境については堅調で、コロナ禍対策商材や水周り関連が伸長している。また、トップメーカーとの取り組みを強化し、空調機器や給湯器、システムキッチン、バスなどで重点商品を設定したほか、OPS ではアイテム数を増やし顧客とのシステム連携を深めた。

このほかのトピックとしては、営業ネットワークの強化が挙げられる。2020 年 4 月には滋賀営業所を移転し 1.3 倍に増床、仕入先の拡販策実行のためのフリースペースを設置した。同月には相模原支店の事務所及び倉庫を移転、7 月に川崎支店を新設、8 月には神奈川支店を移転し、南関東ブロック（神奈川・相模原・川崎）での売上拡大を目指している。また、9 月には秋田営業所を支店に格上げした。

このほか各セグメントや各営業拠点では、在庫・物流機能を活用した安定供給、メーカー生産状況の情報発信など、機能やサービスの充実を一段と強化した。この結果、同社の売上はおおむねコロナ禍前の水準まで回復している。一方で利益面では、売れ筋在庫の積極的な確保や OPS 連携の拡大による自動受発注化を背景に、在庫商材の販売構成比が高まり、売上総利益率の改善が進んだ。販管費は、営業が通常化したことで増加した一方、前期の賞与引当金の取り崩しや雇用調整金の給与への振り替えなどにより伸びを抑制し、販管費率の改善につなげた。なお、親会社株主に帰属する四半期純利益が大きく伸長している要因は、仕入割引の増加による営業外損益の改善、倉庫売却による特別利益の増加によるものである。

2022 年 3 月期第 2 四半期 セグメント別売上高

(単位：百万円)

	21/3 期 2Q		22/3 期 2Q		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
管材類	17,641	29.0%	18,898	28.7%	7.1%
衛生陶器・金具類	18,050	29.7%	20,329	30.9%	12.6%
住宅設備機器類	10,308	16.9%	11,431	17.4%	10.9%
空調・ポンプ	14,258	23.4%	14,265	21.7%	0.1%
その他	585	1.0%	884	1.3%	51.1%

注：「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第 29 号 2020 年 3 月 31 日）等を 22/3 期首から適用しており、21/3 期 2Q の数値は比較のため遡及修正している

出所：四半期報告書よりフィスコ作成

セグメント別の業績は以下のとおりである。

管材類の売上高は 18,898 百万円（前年同期比 7.1% 増）となった。新型コロナウイルス感染者数の減少による経済活動の再開に伴い、建築需要の回復や素材価格が上昇した影響を受け、金属・樹脂管材メーカーともに製品価格の転換等が実施されたこともあり、増収となった。

衛生陶器・金具類の売上高は 20,329 百万円（前年同期比 12.6% 増）となった。前年同期はコロナ禍の影響により市場が低迷した反動で増収となった。また、世界的なコロナ禍の影響を受け、温水暖房洗浄便座などの一部商品の供給遅延等が発生し、安定供給が困難となったものの、在庫機能を活用した商品供給によりカバーした。

業績動向

住宅設備機器類の売上高は11,431百万円(前年同期比10.9%増)となった。前年同期はコロナ禍の影響により市場が低迷した反動で増収となった。また、世界的なコロナ禍の影響を受け、ガス給湯器やエコキュートなどの一部部品の供給遅延等が発生し、安定供給が困難となったものの、在庫機能を活用した商品供給によりカバーした。

空調・ポンプの売上高は14,265百万円(前年同期比0.1%増)となった。ポンプについては堅調に推移したものの、世界的なコロナ禍の影響を受けて半導体などの部材不足が発生し、業務用及び家庭用空調機等の生産・供給に遅延が生じた。

2. 2022年3月期の業績見通し

2022年3月期の業績見通しについては、売上高135,000百万円(前期比2.9%増)、営業利益2,600百万円(同4.6%増)、経常利益3,400百万円(同3.2%増)、親会社株主に帰属する当期純利益2,300百万円(同2.8%増)とする期初予想を据え置いている。「7つのみらい」を中心に既存分野でのシェアアップと地域密着型の営業に積極的に取り組むとともに、仕入・販売価格の管理強化により売上総利益率の向上に注力するほか、引き続きコスト削減を図る。

2022年3月期業績見通し

(単位:百万円)

	21/3期		予想	22/3期	
	遡及修正値	売上比		売上比	増減率
売上高	131,200	100.0%	135,000	100.0%	2.9%
営業利益	2,485	1.9%	2,600	1.9%	4.6%
経常利益	3,294	2.5%	3,400	2.5%	3.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,237	1.7%	2,300	1.7%	2.8%

注: 2022年3月期の期首より「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第29号2020年3月30日)等を適用するため、上記の連結業績予想は当該会計基準を適用した後の金額となっている。また、前期比については2021年3月期に当該会計基準等を適用したと仮定して算出した増減率を公表している。

2021年3月期の遡及修正値は、弊社による試算

出所: 決算短信よりフィスコ作成

2022年3月期下期は、期初に掲げた取り組み方針を継続し、顧客対応をさらに強化する計画である。また、第2四半期業績は計画を上振れて着地したが、下期も業界環境は回復基調が続くことから、同社の需要も引き続き高いと弊社では見ている。利益面では、メーカーの供給不足を同社の在庫機能でカバーするほか、ITを活用することで売値と仕入値をより一層改善させる取り組みをスタートしていることから、売上総利益率は前期比横ばい以上となることを期待している。販管費については、4位1体のコミュニケーションを積極化する計画ではあるものの、前期並みに抑える意向である。

業績動向

セグメント別の方針は以下のとおりである。

管材類では、機器類とのトータル受注でワンストップ営業を目指す。また、働き方改革に対応した省施工商材・金属樹脂加工の提案のほか、各エリアでメーカーの代行や即納品在庫を拡大する予定である。

衛生陶器・金具類では、TOTO みらい会の参加者に対して需要創出と商品供給強化を図るほか、みらいリモデルサポーター会の会員向けにリフォーム需要への対応を強化する。また、メーカーショールームを活用したシステム商品の受注を強化し、リフォーム需要を獲得する方針だ。

住宅設備機器類では、メーカーからの情報を的確にスピード感をもって的確に発信するとともに、在庫・物流機能を生かして商品供給に責任を持つ。また、設備商品と建材商品のすべてに対応することで、トータル受注に注力する。

空調・ポンプでは、空調分野で民間非住宅分野の物件情報の早期発掘と 4 位 1 体営業の推進、住宅分野では個別最適提案を強化する。汎用ポンプは設備分野と産機分野を強化、住宅用はフルメニュー対応により業界シェアの伸長を目指す。電材では、機器とのワンストップ提案、空調機器更新時に照明との同時更新を提案する。

■ 中期の取り組み

「7つのみらい」を踏まえた中期計画「みらいプラン 2025」を策定

1. 企業理念と中期計画

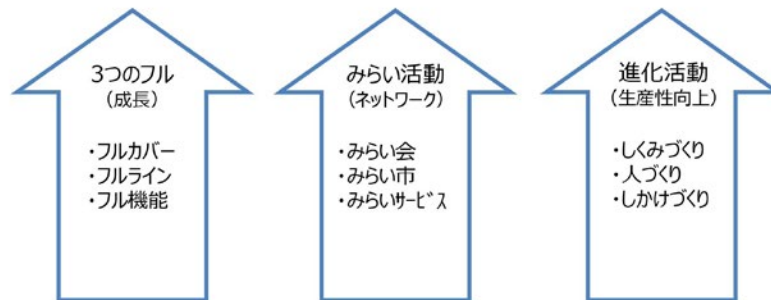
同社は「環境・設備商品の流通とサービスを通じて、快適な暮らしを提供する」という企業理念の下、すべてのステークホルダーの期待に応え、社会に貢献することを目指している。また、「設備のベストコーディネーター」「流通としてベストパートナー」「会社としてベストカンパニー」という「3つのベスト」を追求することで、「企業価値を上げて、7つのステークホルダーに貢献する」ことをビジョンとしている。具体的には、商品を直接手にする施主や工事店には、「設備のベストコーディネーター」として、会員専用 Web サイト「OPS」やネットカタログ「e-設備 NET/PRO」を通じて、最適に組み合わせられた商品を提案している。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 株当たり当期純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。

中期の取り組み

このような企業理念の下で同社は、マーケットの変化である「7つのみらい」（「コロナ対応」「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」「IT技術の活用」）を踏まえた中期計画「みらいプラン2025」を策定した。成長戦略としての「3つのフル」、ネットワーク戦略としての「みらい活動」、生産性向上のための「進化活動」、社会と共生するためのESG活動を通じて、2026年3月期に売上高1,650億円、経常利益率3%以上、純資産330億円、自己資本比率45%以上、長期計画として2031年3月期に売上高2,000億円、経常利益100億円以上、自己資本比率60%以上を目指す。一方で、これらの中期的な取り組みに向けて、「10の約束」という短期施策も毎期策定している。このような中期と短期を連動させた戦略展開は、業界のなかでも同社だけが行っている独自性の強い取り組みであることから、差別化の源泉にもなっている。

みらいプラン2025

みらいプラン2025
売上高1,650億円 経常利益60億円 自己資本比率45%以上



今期の取り組み「10の約束」

① 予算の達成	⑤ 3つのフル	⑧ 機能強化
② CSの向上	⑥ みらい活動	⑨ 社会変化対応
③ 成長への取り組み	⑦ 進化活動	⑩ 成果追求で全社改革
④ 進化への取り組み		

出所：中期経営計画より掲載

どこでも、何でも、どんなことでも対応する「3つのフル」

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、既述のとおり、県別営業体制によって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と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指している。管材以外の土木、建材、電材、工具など新規分野にも積極的に対応する方針である。「フル機能」は、どんなことに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」のソリューション9機能を継続的に強化する方針である。

「みらい活動」は業界最大かつ最良のネットワーク

3. 「みらい活動」

同社のバリューチェーンづくりを「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、会員に対して、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。

(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20地区それぞれにあり、販売店500社（967事業所）、仕入先メーカー155社（744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。研修会は例年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、メーカーから販売先への情報伝達だけでなく、販売先からメーカー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。2021 年 3 月期は最大規模となる「東京みらい市」及び「みらい会」総会がコロナ禍により中止となったが、2020 年 3 月期に開催された「東京みらい市」の実績としては、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。特に、リアルのみらい市と並行して、コロナ禍に伴う外出自粛に対応したハイブリッド型の「WEB みらい市」を充実・強化しており、リアルとオンラインのいずれにおいても参加することができるようにした。加えて、発注についてもリアルとオンラインで対応できるようハイブリッド化した。リアルを好む参加者がいる一方で、オンラインによる利便性向上を歓迎する参加者も多い。

「みらい市」



出所：会社資料より掲載

(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、幅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。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」の運営や DocuWorks によるペーパーレス化など業務効率化に役立つツールを提供している。ほかにも重要テーマ別分科会や製販懇談会、工場研修などのサービスがあるが、サービス別に別会社化して運営している点に特徴がある。

「進化活動」を通じて取引先の生産性を向上

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や、大規模研修施設のある東雲研修センターで開催される施工研修も可能である。これらは、次世代経営者の育成を通じて、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、基本（5S：整理・整頓・清掃・清潔・しつけ）の徹底、情報・行動・成果の見える化、IT の活用を支援している。

「7つのみらい」を見据えて ESG 活動を強化

5. ESG 活動

同社は従来 ESG（Environment, Social, Governance：環境・社会・企業統治）や SDGs（Sustainable Development Goals：持続可能な開発目標）への対応を重視していたが、「7つのみらい」を見据えて ESG 活動をさらに強化する方針である。なかでも、独自の取り組みとして「H-SDG」と称し、Health、Society、Digital、Green の分野に注力しており、それぞれ 10 程度のプロジェクトを実行することで環境と社会に貢献していく考えである。具体的には、「Health」では健康企業を目指し、健康（「金の認定」（健康企業宣言東京推進協議会）の取得）、医療（医療機関に対するサポート）、スポーツ（テニス、ゴルフを中心とした CSR 活動・育成活動）をテーマに取り組む。「Society」ではプライム市場への挑戦として、産学連携（大学との共同研究の実施）、社会貢献（吉田記念テニス研修センターや沖縄テニス協会との各共同事業）、市場選択（各ステークホルダーに対する社会的責任）をテーマに取り組む。「Digital」では DX（デジタルトランスフォーメーション）への取り組みとして、社内 DX（生産性向上、効率化推進）、システム連携（自社開発システムを通じた取引先との連携強化）、業界プラットフォーム（システムインテグレート）をテーマに取り組む。「Green」ではカーボンニュートラルへの挑戦として、RE100（Renewable Energy 100%：再生可能エネルギー 100%）、再生可能エネルギー活用、太陽光発電設備設置をテーマに取り組む。

6. 中長期成長イメージ

中期成長に向けて同社は、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、「3つのフル」「みらい活動」「進化活動」「ESG活動」という取り組みを継続的に進める方針である。そのうえで、卸機能の強化とともに事業領域の拡大など積極経営を推進し、中期的な成長と進化を図っていく。また、少子高齢化を背景に新築住宅市場は中長期的に厳しいと予想されるものの、「新しい生活様式」を背景とした新商材に加え、リフォーム需要や公共施設・高齢者施設へのエアコン設置、長期的には都心再開発や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の再拡大など、管材を深掘りし、周辺商材へと事業領域を拡大する余地は依然大きいと思われる。これまで営業拠点の新設・強化、物流面や企画提案面での新たな仕組みの構築、タイ現地法人設立、業務提携、組織改編と事業領域の強化・拡大を進めてきたが、今後もより効率的な流通を目指すとともに、事業領域拡大を本格化することで、「みらいプラン 2025」の目標達成を目指す。

■ 株主還元策

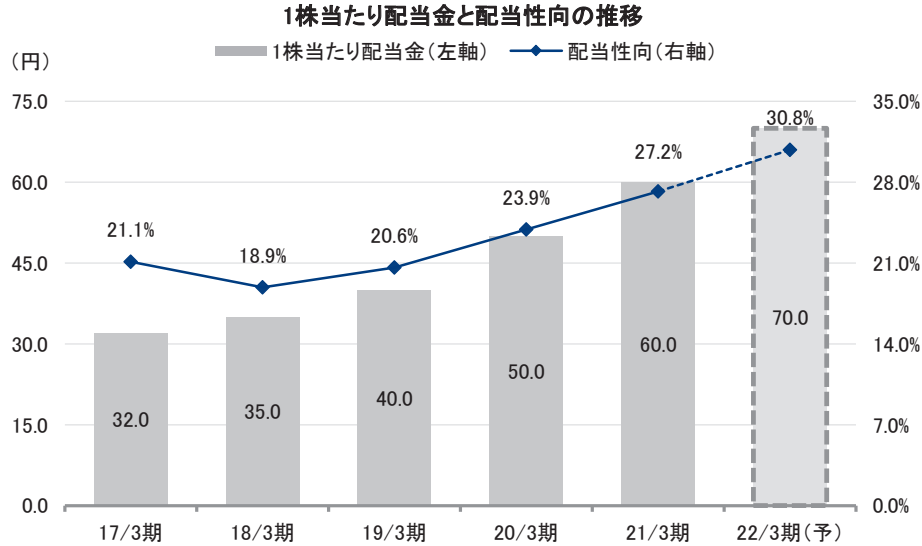
**連結業績並びに配当性向等を勘案し、2022年3月期配当を増額修正。
今後も配当率3%、配当性向30%を基準に増配を続ける意向**

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。上記方針の下、今後も配当率3%、配当性向30%を基準に増配を続ける意向である。

2021年3月期の配当は、創業130周年を迎えたこともあり、中間配当金28.0円（普通配当25.0円、創業130周年記念配当3.0円）、期末配当金32.0円（普通配当29.0円、創業130周年記念配当3.0円）、年間配当金60.0円とした。2022年3月期については、連結業績並びに配当性向等を勘案し、2021年9月に配当予想の増配（中間配当金が前回予想比2.0円増、期末配当金が同3.0円増）を発表した。この結果、中間配当金35.0円（普通配当32.0円、創業130周年記念配当3.0円）、期末配当金35.0円（普通配当33.0円、創業130周年記念配当2.0円）、年間配当金70.0円を予定している。

株主還元策



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応えるとともに、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、今後はさら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・表示したのですが、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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp