

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

橋本総業ホールディングス

7570 東証スタンダード市場

企業情報はこちら >>>

2024 年 1 月 22 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. 中期経営計画	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. グループ体制	05
3. グループ企業の動き	06
■ 事業概要	07
1. 取扱商品	07
2. 業界環境	08
3. 同社の強み	09
■ 業績動向	10
1. 事業環境	10
2. 2024 年 3 月期第 2 四半期の業績動向	10
3. 2024 年 3 月期の業績見通し	12
■ 中期経営計画	13
1. 企業理念	13
2. 中期経営計画の更新	14
3. 「3 つのフル」	15
4. 「みらい活動」	15
5. 「進化活動」	17
6. 「ESG 活動」	17
7. 中長期成長イメージ	18
■ 株主還元策	18
1. 配当方針	18
2. 株主優待制度	19

要約

企業価値向上に向け、中期経営計画を更新

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、空調機器などの住宅設備・建築関連資材を全国の 2 次卸や工事店などに販売している。同社は 130 年以上にわたる歴史を持つ老舗で、四代目となる現 代表取締役社長橋本政昭（はしもとまさあき）氏は「ベストパートナー」をテーマに、取引先の満足度向上や地域に密着した営業、IT 技術・システムの活用などを積極的に推進している。仕入先は大手有力メーカーが多く、なかでも TOTO<5332> からの仕入高構成比は約 30% を占める。各拠点ほか主要倉庫で売れ筋を常時在庫していることが特長で、一部エリアでは即日配送も行っている。2024 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 29.6%、衛生陶器・金具類 29.5%、住宅設備機器類 16.9%、空調機器・ポンプ 23.1%、その他 1.0% 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% を占めると言われている。このうち同社の主要カテゴリーである管材業界※の市場規模は、管工機材・住設機器・空調機器を合わせて 5 兆円と大きい。国内ではインフレや少子高齢化といった課題があるものの、マンション販売やリフォームが堅調なほか、共働き世帯の増加に伴う保育施設や高齢化に伴う高齢者施設の増加、老朽化が課題となっている公共施設のリニューアルなど需要は拡大しており、中長期的に収益性、成長性ともに堅実な市場と言える。こ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、さらには取引先からの要望が多い建材や電材、土木、海外向けなどに事業領域を拡大している。

※ 管材業界：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

2024 年 3 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高が 73,753 百万円（前年同期比 5.6% 増）、営業利益が 1,183 百万円（同 14.6% 減）となった。重点施策を着実に推進するとともに、積極的な営業活動を展開したことで増収を確保したが、販管費が新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）前の水準に戻ったこと、ベースアップを行ったことなどにより営業利益は減益となった。2024 年 3 月期の連結業績について同社は、売上高 155,000 百万円（前期比 4.6% 増）、営業利益 3,000 百万円（同 6.9% 増）を見込んでいる。引き続き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ことで、新築戸建てやマンションリフォーム、非住宅のリニューアル需要に対応する。利益面では、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ことに加え、販管費についてはコスト削減を図ることで、期初予想を達成する方針である。

橋本総業ホールディングス
7570 東証スタンダード市場

2024 年 1 月 22 日 (月)
<https://www.hat-hd.co.jp/ir>

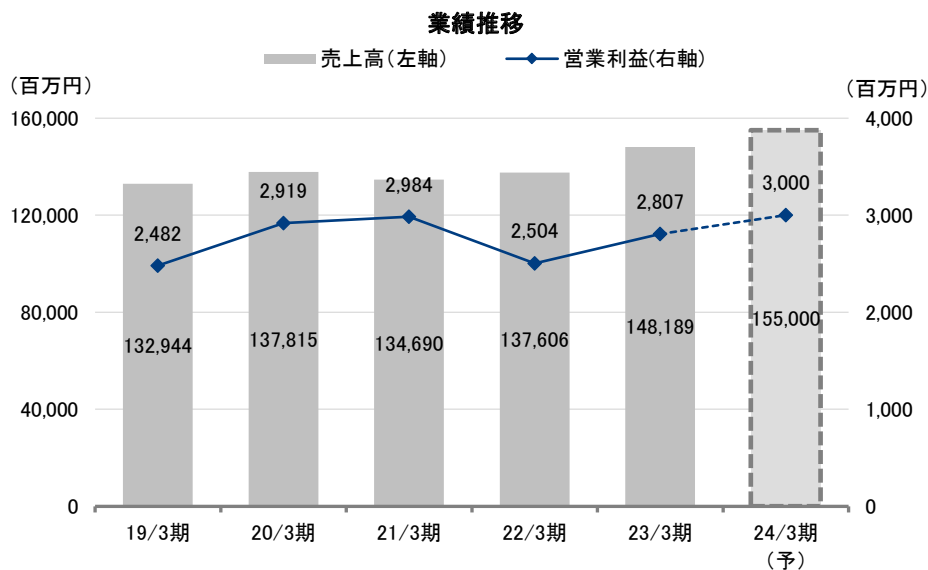
要約

4. 中期経営計画

同社を取り巻く市場環境は、コロナ禍や原材料高が落ち着きを見せ、部材の遅延も解消、価格改定も進行した。一方、中期的には 2024 年問題や建築基準法 4 号特例の縮小など環境変化が予想される。同社は、こうした環境変化を見据え、中期経営計画を更新した。成長戦略としての「3 つのフル」やネットワーク戦略としての「みらい活動」、生産性向上としての「進化活動」といった中期の取り組みを着実に実行することで、2028 年 3 月期に売上高 2,000 億円を目指す。また、ROE 経営にシフトし、上場企業としての企業価値向上も検討している。次期中期経営計画の詳細については、2024 年 3 月期本決算で公表する予定である。

Key Points

- ・ 130 年超の歴史を誇る管工機材・住宅設備機器の 1 次卸。事業領域の拡大を推進
- ・ 販管費の増加により 2024 年 3 月期第 2 四半期は減益も、販管費の抑制などで通期増益を見込む
- ・ 環境変化を見据え中期経営計画を更新。2028 年 3 月期に売上高 2,000 億円を目指す



注：「収益認識に関する会計基準」等を 22/3 期より適用。21/3 期以前は遡及修正していない

出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

管工機材・住宅設備機器の 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・ポンプなどの住宅設備・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・工務店、ゼネコンなどに販売している。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 次卸などの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。近年は、取引先からの要望が多い建材や電材、海外向けなど新たな領域への進出も加速している。

※ 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 年以上にわたる歴史を持つ老舗管工機材商としての基礎を築いた。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、戦後に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、現社長である四代目の政昭氏は、「ベストパートナー」としてメーカーや販売先など取引先の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・システムの活用、海外や新分野への進出、「ESG 活動」など、新たな時代に対応した経営を積極的に推進している。

橋本総業ホールディングス
7570 東証スタンダード市場

2024 年 1 月 22 日 (月)
<https://www.hat-hd.co.jp/ir>

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	業務合理化のためコンピュータ（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	（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
2021	（株）みらい旅行社をグループ化
2022	東京証券取引所市場区分再編に伴いプライム市場へ移行
2023	橋本総業ファシリティーズ（株）を設立
2023	山陰セキスイ商事（株）をグループ化
2023	タイのチュラロンコン大学ビジネススクールと産学連携協定
2023	東京証券取引所スタンダード市場に市場区分を変更

出所：同社ホームページ、会社リリースよりフィスコ作成

橋本総業ホールディングス
7570 東証スタンダード市場

2024 年 1 月 22 日 (月)
<https://www.hat-hd.co.jp/ir>

会社概要

グループによる県別の営業体制で全国をフルカバー

2. グループ体制

同社グループは、持株会社の同社及び橋本総業（株）など連結子会社 11 社、関連会社 5 社により構成されている（2023 年 11 月末時点）。このうち橋本総業は、全国に 45 の営業拠点（本社のほか 28 支店、17 営業所・センター）を擁する最大の子会社である。その他子会社としては、大明工機（株）が全国に 16 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）が 1 拠点、みらいエンジニアリング（株）が 2 拠点を展開している。また、橋本総業の特需部門を統合して設立した橋本総業ファシリティーズ（株）が 4 拠点、子会社化した山陰セキスイ商事（株）が 4 拠点・1 センターとなっている。このように県別の営業体制で全国をフルカバーし、工事現場や販売店に密着することで、地域のニーズを的確に汲み取り、シェアの拡大につなげている。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、関西など西日本方面で拠点拡張の余地が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、それぞれに特長がある。橋本総業はオールマイティな品揃えと機能を持ち、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・省エネに貢献している。若松物産は空調設備の販売及び施工、大和は関西エリアで鋼管の販売、永昌洋行とムラバヤシは強固な地盤を生かし、地域に密着した営業を展開している。また、隣接業界の建材商社大手の JK ホールディングス<9896>とは、経営資源・ノウハウの相互活用、営業面などの協力体制の構築を目的に、両社の主要事業会社である橋本総業とジャパン建材（株）との間で業務提携している。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 SOGOY (THAILAND) CO.,LTD. の設立、オーテック<1736>との業務提携、2023 年 3 月期には橋本総業ファシリティーズの設立、山陰セキスイ商事の子会社化など、グループの動きが活発化している。

グループ構成



橋本総業ホールディングス
7570 東証スタンダード市場

2024 年 1 月 22 日 (月)
<https://www.hat-hd.co.jp/ir>

会社概要

新たなサービス領域として積算・設計事業を強化

3. グループ企業の動き

同社の営業ルートは主に 2 次卸や工事店を販売先とするルート営業部門と、ゼネコンやサブコン、住宅メーカー向けの特需営業部門に分けられる。特需部門は売上高全体の 10% ほどを占め、管材や住宅設備機器といった資材を販売するだけでなく、施工や現場管理の提案・対応、鋼管や樹脂管の切断・加工など、建築工事における幅広いニーズに対応している。こうしたニーズにはサブコン向けの配管資材や鋼管などの販売に強みを持つ大和や、橋本総業の各地特需部門がそれぞれ対応していたが、拡大の余地が大きい領域であることから、2020 年 9 月に大和と橋本総業関西特需部門を統合し、関西地区の特需部門強化を図った。また、2023 年 1 月には特需部門のさらなる事業成長と意思決定の迅速化を目的に橋本総業ファシリティーズを設立、同年 4 月に橋本総業の特需部門を統合・承継した。橋本総業ファシリティーズは成長を加速させることで、2026 年 3 月期に売上高 200 億円、経常利益 8 億円を目指している。

同社は 2023 年 7 月に山陰セキスイ商事を子会社化した。積水化学工業 <4204> の子会社だったが、住宅設備など化学以外の売上が約 20 億円あり、同社の西日本を強化するというニーズと合致したため M&A が成立した。山陰には山陰営業所があるが、当面は協業する方針である。2023 年 4 月には、M&A によりシンクタンク事業やコンサルティング事業を行う（株）日本政策総研を非連結子会社とした。新たなネットワークを形成することで、情報発信や公共コンサルティングを通じたビジネスの多角化を図るとともに、社会的意義の高い政策・制度の提案によるシナジー効果も見込んでいる。

同社はタイでの事業も活発化している。2020 年 6 月に HASHIMOTO SOGYO (THAILAND) CO.,LTD. を設立し、富裕層物件のリノベーションや、物件引き渡し直前に行う品質管理サービスなどが好評である。加えて、タイに本社がある図面製作会社 SHOH PLANNING と提携し、積算・設計事業に乗り出した。もともと積算や設計は中国で行われることが多かったが、中国の人件費が高騰していることを受け、東南アジア、なかでも教育水準の高いタイに白羽の矢を立てた。SHOH PLANNING は橋本総業ファシリティーズと連携して、取引先からの受注を元に SHOH PLANNING が作成した設計図により橋本総業ファシリティーズに加工を指示し、橋本総業ファシリティーズがプレカットして現場に送る。同社にとって、構造計算や省エネ計算など卸売業以外の新たなサービス領域への進出となる。このほか、タイで最も歴史のある国立大学であるチュラロンコン大学と産学連携協定を締結した。卒業生を対象にインターンなどを実施して人材の獲得につなげ、HASHIMOTO SOGYO (THAILAND) CO.,LTD. がタイで手掛ける住宅設備事業や、SHOH PLANNING と連携した積算・設計事業を強化する考えである。

橋本総業ホールディングス
7570 東証スタンダード市場

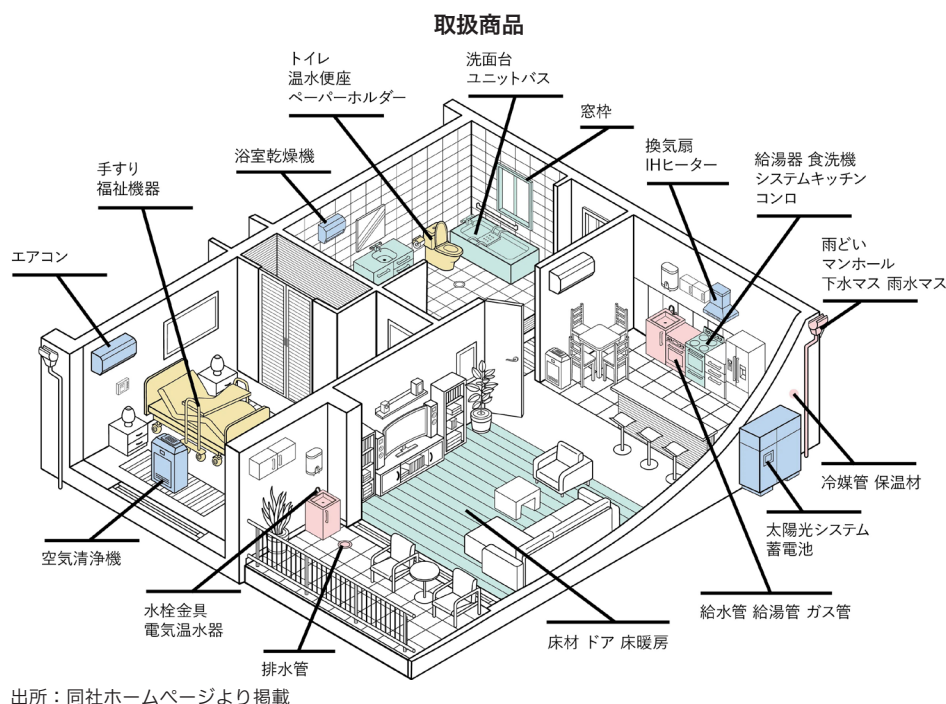
2024 年 1 月 22 日 (月)
<https://www.hat-hd.co.jp/ir>

事業概要

住宅設備機器の専門商社として幅広く品揃え

1. 取扱商品

同社の取扱商品は、管類、継手類、パルプ類、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。主要な仕入先メーカーは住宅建材の積水化学工業や衛生陶器のTOTO、建材・電材のパナソニックホールディングス<6752>、パルプのキッツ<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、主要倉庫で売れ筋を中心に常時約1万点以上の在庫を有するほか、各拠点でも地域密着商材の在庫を約1,000点取り揃え、一部は即日配送も行っている。なお、2024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29.6%、衛生陶器・金具類29.5%、住宅設備機器類16.9%、空調機器・ポンプ23.1%、その他1.0%となっている。



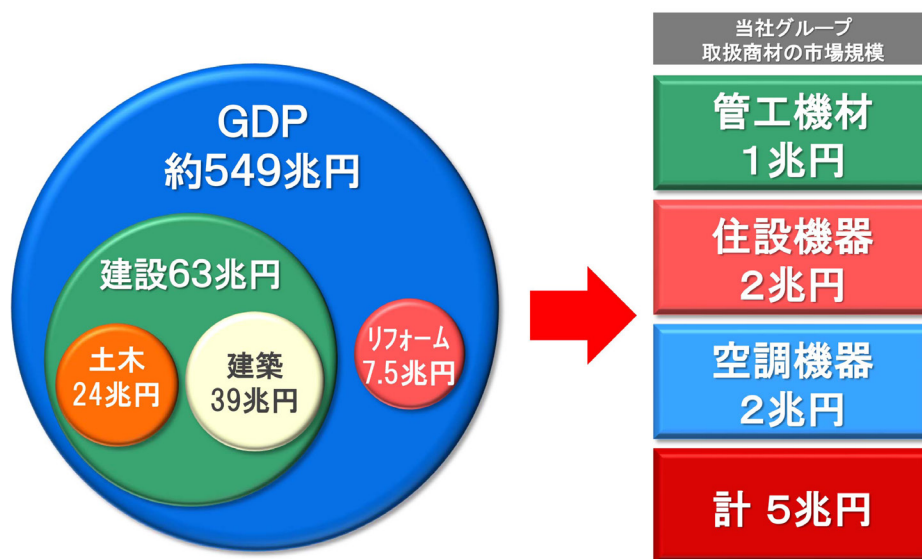
事業概要

管材業界 5 兆円市場の深掘りに加え、建材・電材も取り込む

2. 業界環境

同社は建築資材業界、なかでも管材業界に属する。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% を占めると言われ、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 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、大手有力メーカーと全国の 2 次卸や工事店・工務店を結ぶ流通の要となっている。国内ではインフレや少子高齢化といった課題があるものの、マンション販売やリフォームが堅調なほか、共働き世帯の増加に伴う保育施設や高齢化に伴う高齢者施設の増加、老朽化が課題となっている公共施設のリニューアルなど、需要は拡大している。このため、中長期的な市場環境は収益性及び成長性において堅実な市場と言える。こ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、さらには取引先からの要望が多い建材や電材、土木、そして海外向けなどに事業領域を拡大している。

同社の関連マーケット



出所：中期経営計画より掲載

橋本総業ホールディングス
7570 東証スタンダード市場

2024 年 1 月 22 日 (月)
<https://www.hat-hd.co.jp/ir>

事業概要

強固なバリューチェーンが強み

3. 同社の強み

近年、MRO※の販売で、MonotaRO<3064> やアスクル <2678>、Amazon.com<AMZN> などインターネット通販業態の成長が目覚しい。建築資材全般を幅広く品揃えしていることから既存流通への侵食が懸念されたが、既存流通への影響は「一人親方」と呼ばれる個人経営の職人など一部に留まっている。これは、インターネット通販業態が専門商材というより MRO を中心に究極のセルフ販売をしているのに対し、専門商社はプロである顧客に対し、幅広い品揃えや在庫、豊富な情報と的確な提案、効率的な発注から配送を提供していることが理由であると考えられる。特に同社は、専門商材を深掘りした品揃えや充実したサービスなどの特長が支持され、ほとんど影響を受けていないようだ。また、在庫の持ち方やコントロール自体も同社の強みと言える。競争が起こりにくい低単価品やトレンド商品などの在庫を積み増すなど在庫リスクを取ることで収益性の向上につなげている。一方、原材料価格の高騰など在庫リスクが取りづらい状況になった場合には、コロナ禍の経験を基に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っている。

※ MRO (Maintenance, Repair and Operations)：間接資材。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。

同社は、取引先向けに商品情報や地域～マクロ情報、人材の研修・教育などのサービスを提供することで業界自体を育成しているほか、設計段階から見積もりに参加するなど業界に深く関わってきた。この結果、同社の流通は高付加価値化され、仕入先との取り組みもより深いものとなり、メーカー、2 次卸、ゼネコン、工事店・工務店と、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た。これを同社は、仕入先、販売店・工事店及び同社による「四位一体」と呼んでいるが、インターネット通販やホームセンターでは持ち得ない強みとなっている。このほかにも、主要倉庫や各拠点で売れ筋を在庫していること、経営相談や後継者育成などのサポート、IT 技術の活用などが同社の強みと言える。特に、IT 技術については積極的に活用しており、24 時間 365 日注文や在庫検索ができる会員専用 Web サイト「OPS (Online Partner System)」を運営しているほか、ネットカタログ「e 設備 NET」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 受注は売上の 2 割を超え、口座数も毎月伸びているが、販売店の運営効率化を目的に、Web 受注の比率をさらに引き上げる方針だ。

業績動向

民間非住宅投資、公共投資、リフォームが堅調

1. 事業環境

2024 年 3 月期第 2 四半期における日本経済は、世界的な情勢不安のもと、エネルギー不足・資源の高騰など不透明な状況が続いている。同社が属する建設業界は、住宅で持ち家が減少し貸家や分譲が増加する傾向は変わらず、オフィスビルは都市再開発への過剰投資で高い空室率が続いている。公共投資は予算があっても修繕インフラが中心である。このため、2023 年度の民間住宅投資は横ばい、民間非住宅投資、公共投資、リフォームは前年比プラスで推移すると予想され、業界全体としてプラスで推移すると見込まれている。

販管費の増加により、2024 年 3 月期第 2 四半期は減益

2. 2024 年 3 月期第 2 四半期の業績動向

2024 年 3 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高が 73,753 百万円（前年同期比 5.6% 増）、営業利益が 1,183 百万円（同 14.6% 減）、経常利益が 1,780 百万円（同 7.6% 減）、親会社株主に帰属する四半期純利益が 1,139 百万円（同 14.9% 減）となった。期初予想に対しては、売上高で 1,753 百万円の超過達成、営業利益で 217 百万円、経常利益で 170 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で 261 百万円の未達となった。なお、投資有価証券売却益を特別利益に、立退補償金等を特別損失に計上した。

2024 年 3 月期第 2 四半期連結業績

(単位：百万円)

	23/3 期 2Q		24/3 期 2Q		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	69,842	100.0%	73,753	100.0%	5.6%
売上総利益	7,638	10.9%	7,972	10.8%	4.4%
販管費	6,251	9.0%	6,789	9.2%	8.6%
営業利益	1,386	2.0%	1,183	1.6%	-14.6%
経常利益	1,927	2.8%	1,780	2.4%	-7.6%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,337	1.9%	1,139	1.5%	-14.9%

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
7570 東証スタンダード市場

2024 年 1 月 22 日 (月)
<https://www.hat-hd.co.jp/ir>

業績動向

売上面では、重点施策を着実に推進するとともに、積極的な営業活動を展開したことで増収を確保した。「みらい市」は、2023 年 5 月に北海道、6 月に宮城県と三重県、10 月に東京都、12 月に広島県と福岡県で開催した。延べ動員数は 30,782 名（うち Web 参加 9,500 名）、「みらい市」に関連した売上高は 400 億円を超え、いずれも想定を上回る結果となった。一方、同年 4 月に設立した橋本総業ファシリティーズは、賃上げなど固定費が増加して減益となったが、認知度が向上するとともに売上が拡大傾向となり、大手ディベロッパーと共同で大型地域再開発案件を受注したようだ。今後は経費コントロールを進め、前期並みの利益を確保する方針である。M&A により同年 7 月から連結した山陰セキスイ商事は、第 2 四半期の 3 ヶ月のみだが、利益貢献しているようである。神戸営業所を新規開設し、開拓余地の大きい西日本エリア、特に兵庫県西部の深掘りが進んでいる。

2023 年に開催した「みらい市」

	日程	会場	来場者数 (名)
北海道みらい市	5 月	アクセスサッポロ	2,600
東北みらい市	6 月	夢メッセみやぎ	3,170
三重みらい市	6 月	メッセウイングみえ	1,063
東京みらい市	10 月	東京ビッグサイト	20,332
中四国みらい市	12 月	広島中小企業会館	1,764
九州みらい市	12 月	福岡国際センター	1,853
合計			30,782

出所：橋本総業ホームページ、ヒアリングよりフィスコ作成

利益面では、仕入価格の上昇を販売価格の改定で対応したが、商品供給不足のなかで在庫商品の採算が向上した前年同期と比較すると売上総利益率は 0.1 ポイント低下した。また、「みらい市」を 2024 年 3 月期上期に 3 ヶ所で開催するなど、販管費がコロナ禍前の水準に戻ったこと、ベースアップを行ったことなどから販管費率が上昇した。このため営業利益は期初予想に届かず、減益となった。人件費の増加傾向は続くものの、販売数量の確保や販管費の抑制など、営業利益率の回復に向けた施策を推進している。

セグメント別の業績は以下のとおり。

管材類は、新築・リフォーム需要の低迷により住宅分野の需要が減少したものの、商品価格の改定が行われたこと、非住宅分野で半導体やプラント分野などの設備投資が活性化したことにより、売上高は 21,843 百万円（前年同期比 8.1% 増）となった。

衛生陶器・金具類は、住宅・非住宅ともに新築需要が減少したものの、リフォーム需要が堅調に推移したことに加え、素材価格高騰による商品価格の改定を前に需要が増加したことにより、売上高は 21,728 百万円（同 5.9% 増）となった。

住宅設備機器類は、前年同期に商品供給不足が解消した給湯器・エコキュートなどの需要増加の反動減に加え、生活必需品の値上げに伴い住宅設備の取替需要が減少したことにより、売上高は 12,446 百万円（同 4.4% 減）となった。

橋本総業ホールディングス
7570 東証スタンダード市場

2024 年 1 月 22 日 (月)
<https://www.hat-hd.co.jp/ir>

業績動向

空調・ポンプは、非住宅分野の業務用空調機器類の需要が好調であったこと、2023 年 7 月後半から猛暑の影響で家庭用空調機器類の需要が増加したこと、ポンプ類の需要が前年同期に引き続き増加したことにより、売上高は 17,022 百万円（同 11.8% 増）となった。

セグメント別の売上高

(単位：百万円)

	23/3 期 2Q		24/3 期 2Q		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
管材類	20,200	28.9%	21,843	29.6%	8.1%
衛生陶器・金具類	20,527	29.4%	21,728	29.5%	5.9%
住宅設備機器類	13,019	18.6%	12,446	16.9%	-4.4%
空調・ポンプ	15,224	21.8%	17,022	23.1%	11.8%
その他	871	1.2%	711	1.0%	-20.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

なお、2024 年 3 月期第 2 四半期のトピックとして、2023 年 8 月に本社を移転した。現在の本社ビルは老朽化が進行しており、耐震性やセキュリティ強化、職場環境改善による効率性などを総合的に勘案して移転を行うことに決定した。本社移転に伴う費用については精査中としている。現在の本社ビルについては、建て替えによる経営資源の有効活用を図る方針で、この点からも本社移転のメリットが享受できると考える。また、橋本社長が（一社）全国管工機材商業連合会の会長として「旭日小綬章」を受章した。連合会の基盤拡充や「管工機材の将来を考える研究会」の発足、委員会の設置と運営、災害協定締結と具体的な活動など、管工機材の将来を築く施策を積極的に展開した実績が評価された。

販管費の抑制などにより、期初予想の達成を目指す

3. 2024 年 3 月期の業績見通し

2024 年 3 月期の連結業績について同社は、過去最高業績となる売上高 155,000 百万円（前期比 4.6% 増）、営業利益 3,000 百万円（同 6.9% 増）、経常利益 4,000 百万円（同 5.3% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,800 百万円（同 9.0% 増）を見込んでいる。売上面では、引き続き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ほか、在庫商材の拡充や物流機能の活用、商材の拡大、仕入先との連携強化を進めることで、新築戸建てやマンションリフォーム向け需要や、工場や倉庫、老健施設など非住宅のリニューアル需要に対応する計画である。そのため、空調機器やエコキュート、給湯器などを重点商品として強化するほか、ニーズが強い省エネへの対応も積極化する方針である。利益面では、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ことに加え、販管費については引き続きコスト削減を図る方針だ。

橋本総業ホールディングス
7570 東証スタンダード市場

2024 年 1 月 22 日 (月)
<https://www.hat-hd.co.jp/ir>

業績動向

2024 年 3 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	23/3 期		24/3 期		増減率
	実績	売上比	予想	売上比	
売上高	148,189	100.0%	155,000	100.0%	4.6%
営業利益	2,807	1.9%	3,000	1.9%	6.9%
経常利益	3,798	2.6%	4,000	2.6%	5.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,569	1.7%	2,800	1.8%	9.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

同社は、下期に増収と売上総利益率の向上を進めることで、通期業績のピーク更新を目指している。同社が属する建設業界は需要拡大が見込まれており、なかでもリフォーム・リニューアル・リノベーションといった新しい生活様式に関連する需要や、老朽化が課題となっている公共施設のリニューアル投資は、中長期的な拡大が期待されている。素材価格の高止まりは続いているものの、素材や商品の供給不足は回復し、価格改定も浸透した。このような事業環境の下、同社は大手顧客のシェア拡大に加え、取引先からの要望が多い建材や電材、海外向けなど新規事業領域の拡大を進めている。このため、増収を達成することは可能と考える。利益面では、ハードルはやや高いものの、販売数量の確保や販管費の抑制により期初予想の営業利益率を確保する方針である。なお、下期に特別利益として不動産売却益を見込んでいるため、親会社株主に帰属する当期純利益は予想を上回る可能性が高い。

■ 中期経営計画

企業理念やビジョンの実現に向け、成長戦略を展開

1. 企業理念

同社は「設備商品の「流通」と「サービス」を通じて、快適な暮らしを実現する」という企業理念の下、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」の『3つのベスト』の追求で、7つのステークホルダー※に貢献する』というビジョンを掲げている。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「OPS」やネットカタログ「e 設備 NET」を通じて、最適な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。株主に対しては 1 株当たり当期純利益拡大による株価や配当の充実、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の拡充、社会に対しては環境課題などへの取り組みにより、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。

※ 7つのステークホルダー：施主、得意先（2次卸・工事店）、株主、工事業者、仕入先、社員、社会。

橋本総業ホールディングス
7570 東証スタンダード市場

2024 年 1 月 22 日 (月)
<https://www.hat-hd.co.jp/ir>

中期経営計画

同社は企業理念やビジョンを実現するため、成長戦略として「3つのフル」、ネットワーク戦略の「みらい活動」、生産性向上に向けた「進化活動」、社会と共生するための「ESG活動」を展開している。一方で、予算の達成や成長への取り組みなどからなる短期施策を每期策定し実行している。このような中期と短期を連動させた戦略展開は、業界のなかでも独自性の強い取り組みであり、差別化の源泉になっている。

2028 年 3 月期に売上高 2,000 億円を目指す

2. 中期経営計画の更新

同社を取り巻く市場環境は、コロナ禍や原材料高が落ち着きを見せ、部材の遅延も解消、価格改定も進行した。また、インボイス制度が開始したほか、2024 年問題や省エネ法の改正、建築基準法 4 号特例の縮小など、同社や取引先に関わる状況変化や制度変更が見込まれている。このように、コロナ禍前と比較して同社を取り巻く環境は大きく変化し、今後も変化することが予想される。

工務店など中小事業者に影響を及ぼす可能性のある環境変化

項目	内容
2023 年	
インボイス制度の開始	小規模工務店に影響がある。
ゼロゼロ融資の返済開始	中小企業の倒産が増える可能性がある。
持家住宅の減少	減少傾向が続く。家は借りるものになり、貸家ニーズが高まる。
ゼネコンの収支悪化	価格改定のタイムラグで、発注と下請けの板挟み。
2024 年	
電子帳簿保存法の開始電子保存義務化	インボイス制度と同様の影響。
2024 年問題	価格上昇に加え、工期・配送に時間がかかるようになる可能性がある。
上下水道の一元化	中長期的に予算減となる可能性がある。
都市再開発の継続	高い水準の空室率が続く可能性がある。
2025 年	
省エネ法の改正	小規模工務店に影響がある。全建築物の省エネ基準適合が必要になる。
建築基準法 4 号特例の縮小	小規模工務店に影響がある。構造計算が必要になる建築物が大幅に増える。

出所：ヒアリングよりフィスコ作成

なかでも建築基準法 4 号特例の縮小は、小規模工務店への影響が大きい。というのも、2025 年 4 月以降、これまで建築基準法第 6 条第 1 項第 4 号に該当する「4 号建築物」として審査が省略されていた建築物のうち、木造 2 階建て・木造平屋建て（延べ床面積 200m² 超）の建築物は審査省略の対象外となり、構造関係規定等の提出が必要となるからだ。建物の構造計算を自らできるのはハウスメーカーや年間 100 棟以上の実績のあるビルダーで、それ以下の棟数の工務店では体力的に構造計算をすることができないと見られている。一方、省エネ法の改正では、すべての建築物に「省エネ基準」への適合が義務付けられるようになり、建築物の省エネ性能に対して厳正な審査が行われることになる。このため、住宅全体の 3 分の 1 以上を工務店が供給しているにもかかわらず、廃業する事業者が増えるとの予測がある。同社はこうした制度変更に対し、タイでの積算・設計事業により取引先の構造計算業務を代行する計画である。

橋本総業ホールディングス
7570 東証スタンダード市場

2024 年 1 月 22 日 (月)
<https://www.hat-hd.co.jp/ir>

中期経営計画

このように同社は、環境変化や制度変更を見据え、中期経営計画の売上高目標を上方修正した。長期計画の 2031 年 3 月期目標を前倒し、2028 年 3 月期に 2,000 億円を目指す。加えて、上場企業としての企業価値向上も検討している。次期中期経営計画の詳細は 2024 年 3 月期本決算で公表する予定だが、要員計画や拠点を見直し、DX や働き方改革などを進め、ROE 経営にシフトすると思われる。その結果、中期的なターゲットに加え、毎期策定される短期施策の方向性は変わることになると思われる。しかし、中期の取り組みである成長戦略としての「3 つのフル」やネットワーク戦略としての「みらい活動」、生産性向上としての「進化活動」に変更はなく、着実に実行することで次期中期経営計画の達成につなげる方針と弊社では見ている。

どこでも、何でも、どんなことでも対応する「3 つのフル」

3. 「3 つのフル」

成長戦略の「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。「3 つのフル」を追求することで、ステークホルダーとともに栄えようという考えに基づいている。「フルカバー」は、得意先や仕入先とともに地域にネットワークを作り、県別体制で全国需要に対応することを指す。「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を指す。管材のみならず土木、建材、電材などの新規分野にも積極的に対応するほか、PC やタブレットでの商品閲覧が可能となっている。「フル機能」は、どんなこと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・現調・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している。

「東京みらい市」は 2 期連続で動員記録を更新

4. 「みらい活動」

同社はバリューチェーンづくりを「みらい活動」と呼び、業界で最大かつ最良のネットワークの構築を進めている。「売り手」「買い手」の関係ではなく、人と人がつながることで互いにビジネスが向上する「ベストパートナー」の関係づくりを目指し、業界全体の発展に貢献している。「みらい活動」では販売店、仕入先、工事店の各会員と当社が「四位一体」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」会員相互の販促の場となるイベント「みらい市」を開催している。また「みらい会」会員に対して、いつでも、どこでも、何でも対応する「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業界にほとんどなく、同社の大きな差別化ポイントとなっている。

橋本総業ホールディングス
7570 東証スタンダード市場

2024 年 1 月 22 日 (月)
<https://www.hat-hd.co.jp/ir>

中期経営計画

(1) 「みらい会」

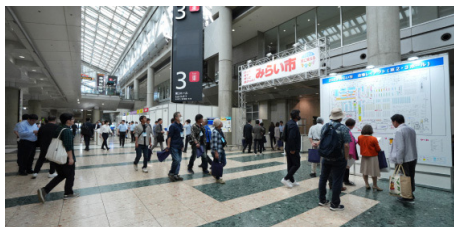
「みらい会」は、研修やイベントを通じて会員の要望に応える会である。全国 20 地区それぞれにあり、販売店 406 社 (494 事業所)、仕入先メーカー 139 社 (732 事業所)、建設みらい会 70 社、金融会員 27 社、そして同社の各支店で構成されている。研修会は毎年 4 回以上開催され、参加者は互いに情報を持ち寄り、商材や経営などのノウハウの取得に取り組んでいる。また、メーカーから販売先への情報伝達だけでなく、会員同士の情報交換や販売先からメーカーへのフィードバックも多く、参加者にとって非常に有益な会となっている。講演会や工場見学会、ショールーム商談会など各地域の「みらい会」活動の充実を図ることで、「みらい会」の会員数拡大につなげていく考えである。

(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 月期及び 2022 年 3 月期はコロナ禍により、最大規模となる「東京みらい市」及び「みらい会」総会が中止となったが、2023 年 3 月期は全国 7 ヶ所、2024 年 3 月期 (2023 年 12 月末時点) は全国 6 ヶ所で「みらい市」を開催した。特に「東京みらい市」は、ネット上で「みらい市」を体験できる「WEB みらい市」を同時開催するハイブリッド体制としたこともあり、2023 年 3 月期は 18,778 名、2024 年 3 月期は 20,332 名と 2 期連続で動員記録を更新した。なお同社は、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「WEB みらい市」など「みらい市」のさらなる拡充を通じ、「毎月がみらい市」を目指している。

「東京みらい市」

(2023 年 10 月 13 ~ 14 日 : 東京ビッグサイト)



出所：橋本総業ホームページより掲載

「東北みらい市」

(2023 年 6 月 10 日 : 夢メッセみやぎ)



(3) 「みらいサービス」

「みらいサービス」は、販促、健康、研修、IT、分科会、イベント、物流、メディアの 8 つのサービスからなる。これらを、いつでも、どこでも、何でもわかり、手配できる「情報データベース (みらいクラウド)」として充実を図っている。一例を挙げると「販促」では、商売に役立つ販促ツールとして、社名入りの総合管材百科 (カタログ) である「みらい百科」や、市況や経済、商品の最新情報を毎月届ける「月刊みらい」などを提供している。「研修」では、業界のプロ人材の育成に向け、本社などで毎月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、商品研修などを展開している。「IT」では、会員専用 Web サイト「OPS」の運営や会議・商談のオンライン化など、業務効率化に役立つツールを提供している。

顧客の生産性向上に取り組む「進化活動」

5. 「進化活動」

「進化活動」は、「しくみ作り（「みらいプラン」の実現）」「人づくり（「みらいアカデミー」）」「しかけ作り（会社の質の向上）」を通じて、同社だけでなく取引先の生産性向上も推進する取り組みである。「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。「人づくり」では、業界のプロ人材の育成に取り組んでおり、仕事の基本、商品知識、業界資格の習得のほか、対面（「橋本学校」）とオンラインを併用した研修、実地研修ができる東雲研修センターでの施工研修を開催している。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げる方針だ。「しかけ作り」では、デジタル化、IT の活用、5S（整理・整頓・清掃・清潔・しつけ）、見える化、チーム活動などを推進している。

SDGs をベースに独自の「HSDGCG 活動」に取り組む

6. 「ESG 活動」

従来より同社は ESG や SDGs※への対応を重視していたが、「7 つのみらい」を見据えて活動をさらに強化している。なかでも、独自の取り組みである「HSDGCG 活動」は、Health、Society、Digital、Green、Comfortable、Global の 6 つの分野に注力している。「Health」では、健康企業（ホワイト 500）を取得し、健康（「金の認定」（健康企業宣言東京推進協議会）の取得など、健康企業を目指した各種取り組み）、医療（みらいクリニックとの連携）、スポーツ（テニス、ゴルフを中心とした CSR 活動・育成活動）をテーマに取り組んでいる。「Society」では、地域貢献（地方自治体との協業事業）、産学連携（教育機関との共同研究の推進）、業界貢献（関連団体との取り組み）、市場選択（上場企業の社会的責任を全うするためスタンダード市場を選択）を推進している。

※ SDGs (Sustainable Development Goals) : 持続可能な開発目標。

「Digital」では、社内（社内業務効率化、生産性向上）、取引先間（自社開発システムを通じた取引先との連携強化）、業界全体（業界プラットフォームによる業務標準化）などの DX（デジタルトランスフォーメーション）に取り組んでおり、2022 年に経済産業省が定める「DX 認定」を取得した。「Green」では、環境・設備機材の販売はもとより、社内のゼロエネ化（エネルギー、水、ごみの見える化と削減）、RE100※に向けた再生可能エネルギー活用など、新しいビジネスモデルの構築を目指す。また、「Comfortable」では、新しい生活や快適生活を創造する企業として社会に貢献する。「Global」では、タイなど海外で積極的に事業を展開することを目指している。次期中期経営計画では、特に取引先の「Digital」化と環境関連の「Green」が中心テーマになると思われる。

※ RE100 (Renewable Energy 100%) : 再生可能エネルギー 100%。

新たな分野への取り組みが成長と進化を促進

7. 中長期成長イメージ

中期成長に向けて同社は、130 年以上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」という取り組みを進める方針である。そのうえで、卸機能の強化や事業領域の拡大などを積極的に推進し、取引先とともに成長と進化の両立を図る考えだ。少子高齢化を背景に新築住宅市場は中長期的に厳しくなっていくことが予想されるものの、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、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に向けて、管材を深掘りするとともに、建材や電材の周辺商材へ領域を拡大する方針だ。

また、新規出店や M&A を通じて西日本エリアでの営業を強化するほか、東南アジアでの展開も加速しており、中長期的に成長を継続する可能性は大きいと思われる。一方、同社は事業領域を幅広く考えており、産官学と連携し「みらいイノベーション」を立ち上げ、AI や再生可能エネルギー、ロボット、ドローン、給排水といった新分野での共同開発やベンチャー投資を開始した。なかでも山梨県北杜市にある清里ロッジでの再生可能エネルギー及び給排水の実験は、将来的に HASHIMOTO SOGYO (THAILAND) CO.,LTD. を通じて東南アジアでの展開を目指しているようだ。また、タイで乗り出した積算・設計事業は、中期的に想定される環境変化に対応するなかで、大きなビジネスになる可能性を秘めていると弊社では考える。こうした新たな分野への取り組みは、引き続き同社の成長と進化を促進すると思われる。

株主還元策

8 期連続の増配を予定するなど、株主還元 to 積極的

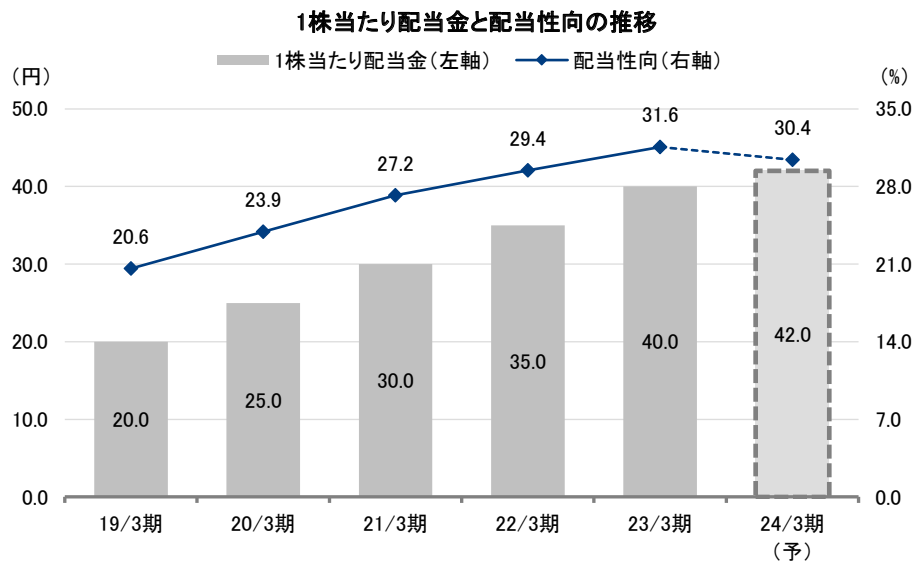
1. 配当方針

同社は利益配分について、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。この方針の下、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。2024 年 3 月期は中間配当金 21.0 円、期末配当金 21.0 円、年間配当金 42.0 円を予定しており、2017 年 3 月期以降 8 期連続の増配を見込んでいる。

橋本総業ホールディングス
7570 東証スタンダード市場

2024 年 1 月 22 日 (月)
<https://www.hat-hd.co.jp/ir>

株主還元策



注：2022 年 10 月 1 日付で 1：2 の株式分割を実施、過去遡及修正済み
出所：決算短信よりフィスコ作成

株主優待として QUO カードを贈呈

2. 株主優待制度

同社は、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うことを目的に、株主優待制度を採用している。具体的には、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を対象に、株主優待品 QUO カード（1,000 円相当）を贈呈している。なお、今後はさらなる株主還元を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、配布等することは強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