

個人投資家向けオンライン会社説明会 ミーティングメモ

三和ホールディングス株式会社 (5929)

開催日：2023年12月14日（木）

説明者：代表取締役社長 高山 靖司 氏

1. 会社概要

- 三和ホールディングスは、三和シャッター工業株式会社を中核事業会社とした企業グループです。現在は日本だけでなく、アメリカや欧州でもグローバルに事業を展開しています。
- 2022年度の連結売上高は5,882億円であり、売上構成比は日本が43%、アメリカが37%、欧州が18%、アジアが2%となっています。
- 当社グループでは「安全、安心、快適を提供することにより社会に貢献します」を使命として掲げています。
- 当社グループの沿革については、1956年に三和シャッター製作所を兵庫県尼崎市に設立して以降、シャッターの販売を広げるとともに、ドア等の建材商品にもラインナップを拡大してきました。また、業界の中でも早くから海外に活躍の場を広げ、1986年には香港およびシンガポールに現地法人を設置しています。
- 1996年にはアメリカのOVERHEAD DOOR社を買収し、本格的なグローバル展開をスタートさせました。その後2003年にヨーロッパのNovoform社を買収し、現在の日本・アメリカ・ヨーロッパの3極体制が整いました。以降もM&Aを積極的に活用しながら、商品の多品種化とグローバル展開を続けています。

2. 日本における強みと主要製品

- 日本における当社の取り扱い商品は、シャッター関連製品、ドア関連製品、その他の製品の大きく3つに分かれており、それぞれ国内の売り上げの約3分の1ずつを構成しています。
- 当社はシャッター製作から事業を開始しているため、シャッター関連製品では約50%のシェアを持っており、業界トップの企業となっています。最近では「ウォーターガード防水シャッター」など、付加価値の高い製品もラインナップに加えています。
- また、ドア関連製品についても業界トップのシェアとなっています。その他、シャッターとドアに次ぐ柱の製品を育てるため、近年ではパーティションや建物エントランス周りの製品群にもラインナップを拡大しており、日本における取り扱い商品は多岐に渡ります。
- 日本のビジネスでの当社の強みとしては、三和シャッター工業を中心に全国に広がる販売および製造の拠点網が大きな特徴です。そして、製品を作るだけでなく、取り付け、アフターサービスまで責任をもって行う一気通貫のビジネスモデルを展開しています。

大和インベスター・リレーションズ(株) (以下、「当社」といいます。)はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

3,900名超の施工技術者を全国に配置した体制を築いており、施工まで行うビジネスを支えています。また、シャッターやドア以外の多彩な商品ラインナップも当社の日本における強みとなっています。

- ・ 製品用途別の売上構成を見ると、75～80%が非住宅の分野となっています。残念ながら日本国内の住宅市場は今後大きく伸びていくことが期待しづらい一方で、非住宅については需要が堅調です。非住宅の中でも、特に工場・倉庫・店舗には当社のシャッター製品が、オフィスや医療施設には当社のドア製品が数多く使用されています。
- ・ 日本の事業のメインである非住宅市場は、この先も中長期的に需要が堅調だと考えています。オフィスや商業施設に関しては、東京を中心に大規模な再開発が続いており、最近では東京以外にも、大阪、仙台、広島、札幌、福岡といった都市部でも再開発の需要が非常に旺盛です。再開発プロジェクトは今後も多く予定されているため、ドア等の需要は当面堅調だと見えています。
- ・ 工場についても、特に足元では製造業における生産の国内回帰のトレンドが顕著になってきており、工場の建設が非常に堅調です。そして、eコマースといった世の中の大きな変化の流れを受けて、倉庫、物流施設、データセンター等の計画が目白押しとなっている状況であり、引き続き高水準の需要が期待できると考えています。
- ・ 堅調な需要と高いシェアを受けて、日本の事業は非常に堅調に推移しています。その中で最近特に取り組んでいるのは、販売価格の値上げの浸透です。当社グループの製品は鉄やアルミといった鋼材が主な材料となります。ここ数年、世界中で材料価格が急激に高騰していますが、当社はしっかりと販売価格に転嫁して採算性確保に取り組んでいます。
- ・ また、高付加価値商品の拡充にも努めており、これが全体の単価の引き上げに貢献しているとともに、他社との差別化につながっていると自負しています。
- ・ 国内において、もう一つ重要な事業はメンテ・サービス事業です。日本では防火設備の定期点検が法律で義務化されていることから、当社の日本におけるメンテ・サービス事業の売り上げは20%近くまで上昇しています。非常に収益性が高いビジネスであり、今後も高い成長が期待できるため、メンテ・サービス事業をしっかりと伸ばしていきたいと考えています。

3. 北米における強みと主要商品

- ・ アメリカでは、1996年に買収した OVERHEAD DOOR 社が創業 100 年以上であり、業界トップとしてブランドが非常に浸透しています。また、日本ほどではないですが、商品ラインナップが豊富で、アメリカの他のメーカーと比べても取り扱い製品が非常に多い点が強みとなっています。また、主な販売チャネルである代理店において、非常に強固な販売ネットワークを築いていることも当社のアメリカ事業における強みです。
- ・ アメリカの主要製品として、倉庫や工場等に使用される産業用セクショナルドア、産業

用シャッター、住宅向けガレージドア、開閉機、自動ドアといった多様な製品を取り扱っています。

- ・ 製品用途別の売上構成は日本と異なっており、非住宅が約 40%、住宅向けが約 60%を占めています。アメリカの住宅市場は非常にボリュームが大きいとともに、今後も成長が期待できます。アメリカ事業においては、住宅も非住宅もバランスよく展開して拡大していきたいと考えています。
- ・ 現況として、アメリカはいろいろな意味で転換期を迎えており、今年度では金利上昇の影響を受けて住宅の需要が大きく減退しています。しかし、今年の後半からは需要が底打ちして回復基調にあると感じています。来年以降で金利の低下や落ち着きが織り込まれ、住宅市場も徐々に回復する兆しが出てきています。
- ・ 一方で、非住宅については、政府の補助金等もあり工場・倉庫等の建設がメガプロジェクトも含めて旺盛です。この環境はしばらく続くと考えているため、長期的にアメリカは非常に魅力的で可能性のある市場だと考えています。
- ・ 主な取り組みとして、アメリカでも材料価格が急激に上昇しており、鋼材価格は1年から1年半の間で約3倍となっています。これに対して、当社は販売価格の値上げに成功し、非常に高い収益性を確保できており、今年度も住宅市場の需要は厳しい状況ですが、販売価格の維持によって業績面で大きく貢献しています。
- ・ また、コストに関してもしっかりとコントロールや削減が実施できています。販売価格の上昇と高い水準の維持、およびコスト削減の推進によって、今年度のアメリカ事業は日本以上の利益を予想するほど堅調です。今後もボリュームが戻ってくることから、非常に期待ができると考えています。
- ・ ただ、懸念として、今の販売価格が次年度以降でどのようになっていくかが一つのポイントになると思っています。現在、ビジネスとして高い収益性を維持できているため、これを今後も続けられるように努めていきます。

4. 欧州における強みと主要商品

- ・ ヨーロッパでは、Novoform 社というドイツを中心とする建材を取り扱う企業を 2003 年に買収しました。Novoform グループは欧州で業界 2 番手となりますが、マーケットにおいて確固たるポジションを築いていると考えています。
- ・ Novoform グループではここ数年、積極的な M&A によって売り上げの拡大と利益率の改善を推進しています。また、欧州では施工・サービス事業の強化に努めており、その効果も出つつあります。このように、ビジネスとしては非常に良い方向に向かっていますが、足元の事業環境についてはやや厳しい状況になっています。
- ・ 製品用途別の売上構成は、非住宅が約 60%、住宅が約 40%となっています。非住宅がやや多い割合ですが、住宅および非住宅ともにバランスよくビジネスを展開しています。
- ・ ただ、足元については、ウクライナ戦争とエネルギーコストの上昇が欧州全域の景気に

非常に悪い影響を及ぼしており、ドイツやイギリスを中心に、特に住宅分野で厳しい状況が続いています。残念ながらこの状況は来年も継続する見込みです。しかし、比較的堅調な非住宅分野と、南欧諸国によって悪い部分をカバーしながら、大きく落ち込まないように維持していきたいと思っています。

- ・ 市場が通常の状態に戻れば、従来のように成長路線に持っていくことができると考えています。また、市場が厳しいときほど M&A のチャンスもあると考えています。
- ・ 従来は 50%以上がドイツでの売り上げでしたが、現在は 30%程度となっています。ドイツの売り上げ自体も伸びていますが、割合として減少しているのは、ドイツ以外の国々の売り上げを大きくするという取り組みが順調に進んでいるためです。
- ・ 欧州は国によって小さいプレーヤーが多く、事業を行っているため、シェアの獲得や買収によって、ビジネスを拡大する余地が十分にあると思っています。中長期的には欧州も重要な拠点になると考えています。

5. アジア事業の成長力強化

- ・ アジア事業の売り上げ比率はまだ約 2%と非常に小さいですが、長期的な成長と可能性に期待して積極的に展開しています。
- ・ 現在は中国の上海地区を一つの中心として、香港、台湾、韓国に会社を設立してビジネスを展開しています。また、ベトナム、タイ、インドネシアといった東南アジアでも事業を展開しています。
- ・ アジア各社においては、日系の施主やゼネコンに対して非常に高いシェアを持っています。これが従来のアジア事業の中心でしたが、今後は日系ではなくローカルのマーケットにしっかりと販売していく方向に転換し、積極的に投資を行っているところです。
- ・ 2022 年 6 月には、上海近郊の常熟に最新鋭のドア工場を建設し、順調に稼働が始まっています。
- ・ また、アジアではオーガニックに事業を一から立ち上げることが多かったのですが、昨年には香港の AUB 社を買収するなど、アジアでも M&A を活用して伸ばしていく状況になりつつあります。
- ・ まだ事業としては小ぶりですが、今後に向けてアジアの成長力の強化にも積極的に取り組みたいと考えています。

6. 業績推移

- ・ 2023 年度の連結業績は、上期が非常に良かったことから、上期の決算と同時に通期の業績も上方修正を行いました。今期は売上高が 6,000 億円、営業利益が 600 億円、営業利益率は 10%、ROE は 15.5%を予想しています。
- ・ 日本およびアメリカ事業の成長が大きくけん引し、過去 10 年間で売上高が約 2 倍となり、特に海外の売上高は 2.7 倍に増加しています。営業利益率も 6.6%から、当社がター

ゲットとしていた10%という2桁の営業利益率となり、3.4%も伸びている状況です。

- ・ 時価総額についても、今年度は一時5,300億円にまで到達し、2013年度比で約3倍の水準となっています。このように、業績は非常に堅調に推移しています。

7. 長期ビジョンと中期経営計画

- ・ 当社では、グループの基本的な戦略として「三和グローバルビジョン2030」を掲げています。「To be a Global leader of Smart Entrance Solutions」として、「高機能開口部のグローバルリーダーへ」を長期的なビジョンとしています。
- ・ 現在は2024年を最終年度とした3カ年計画を推進しており、今年度はその2年目となります。
- ・ 中期経営計画における基本戦略には「日・米・欧のコア事業の強化、領域拡大」、「アジア事業の成長力強化」、「防災・環境対応製品の拡充と製品・サービスのスマート化推進」、「デジタル化と、ものづくり革新による生産性向上」、「サステナビリティ経営の推進」の5つを掲げています。
- ・ 「デジタル化と、ものづくり革新による生産性向上」については、ITや工場設備に積極的に投資を行っていくことで、生産性を高めていくものです。
- ・ 現在、これら5つの基本戦略において細かく施策を練り、実行しているところです。本日は、3つ目の戦略「防災・環境対応製品の拡充と製品・サービスのスマート化推進」と、5つ目の戦略「サステナビリティ経営の推進」について詳しく説明したいと思いません。
- ・ まず、防災・環境への対応についてです。現在、気候変動やデジタル化が社会を変えており、非常に注目されています。当社グループはもともと、防災を一つの重要なコンセプトとして製品を開発して提供してきました。火事や地震等の災害に対応した製品で世の中の安全安心に貢献すること、そして、それを支えるメンテナンスサービスを行うことで皆さまの安心につなげていくことが、当社のビジネスの始まりです。
- ・ そのため、昨今の気候変動への関心の高まりを受けて、当社においても気候変動に対応した製品を順次拡大しており、「緩和」と「適応」という2つの切り口から貢献していくことを考えています。
- ・ 「緩和」におけるキーワードは高速開閉と断熱です。特に工場や倉庫、オフィスで当社グループの製品を使用することで、二酸化炭素の排出量を少しでも削減し、温暖化の緩和等に貢献していきます。2022年度では既に1,066億円の売り上げが「緩和」に貢献する製品群となっています。
- ・ また、昨今、世界中で災害が非常に頻発しているとともに、大規模な災害が起きる傾向にあります。そのため当社グループでは、災害への「適応」として、洪水や強風などを防ぐ機能を兼ね備えた製品を順次展開しており、これらの製品群への関心度は非常に高まっていると感じています。

-
- ・ その他、住宅向けを中心に、安全安心だけでなく快適な製品をお届けするため、スマート化やIoT化の分野にも積極的に取り組んでいます。
 - ・ 次に、サステナビリティ経営についてです。当社グループでは、ものづくり、環境、人、ガバナンスという4つの切り口で、それぞれにKPIを設けて具体的な施策を展開しています。
 - ・ ものづくりに関しては、気候変動や防災に対応した製品を数多く提供することで社会に貢献していきたいと考えています。
 - ・ 環境においても、2024年、2030年、2050年におけるそれぞれのCO2排出量や水使用量の削減目標を定め、海外も含めて施策を展開しています。また、日本、イギリス、イタリア、スペイン、中国で太陽光発電設備を順次設置しました。

8. 株価および株主還元について

- ・ 株価については、堅調な業績を受けてTOPIXをアウトパフォームしている状況です。PBRは直近で1.7倍となっています。しかし、PERは11.7倍となっており、まだ割安な水準だと考えています。
- ・ 配当は利益の拡大に合わせて順調に伸びています。当社グループの配当の考え方としては、配当性向40%を目安に安定的な配当を行いたいと思っています。
- ・ 今年度の配当については期初予想を据え置いています。業績を上方修正しているため、今年度の決算とともに判断したいと考えています。
- ・ 自社株取得も積極的に行っています。もちろんM&Aや設備投資に資金を投入していくことを優先していますが、手元資金の状況を見ながら継続的に自社株買いも行っており、今年度では50億円の自社株買いを実施しています。
- ・ 株主優待について、当社グループでは40年以上にわたってマリリン・モンローを起用しており、現在はマリリン・モンローのQUOカードを配布しています。
- ・ 当社グループに対する外部からの評価としては、FTSEの幾つかのインデックスに選定され続けています。また、情報開示も積極的に行っており、「インターネットIR表彰」の優良賞を獲得しています。製品に関しては、当社の耐風形軽量シャッター「耐風ガード」が「“超”もの作り部品大賞」の奨励賞を受賞しました。その他、高遮音ドアの「防音ガード」も「キッズデザイン賞」を受賞しています。
- ・ ぜひ当社グループのコーポレートサイトをご覧ください、より理解を深めていただければと思います。

9. 質疑応答

Q1. 今期の業績は非常に好調ですが、来期の見方について教えてください。

A1. まだ来期について具体的に説明できる段階ではありませんが、メインである日本の環境は堅調だと見ています。また、アメリカも需要が回復傾向にあり、環境としては悪く

ないと考えている一方で、販売価格がどのようになっていくかが来期の業績の動向を見る大きなポイントになると思っています。欧州については引き続き厳しい状況が続きますが、当社におけるヨーロッパの比率はそれほど大きくないため、連結業績に対して与える影響は小さいと見ています。堅調な日本とアメリカがけん引すれば、来期も順調な業績が期待できるのではないかと考えています。

Q2. アメリカ事業が好調な理由は何ですか。

A2. 従来、アメリカ事業はコロナ前で営業利益率が7~8%でしたが、昨年度と今年度ではおよそ13%と非常に高くなっています。日本の事業における営業利益率は10%であるため、足元のアメリカ事業の好調さが数字からも見て取れます。

好調の最大の要因は、値上げをしっかりと実現できていることだと考えています。また、コストダウンも順調であり、価格とコストの両面で高い収益性を享受できています。今後、収益性がある程度下がるのは仕方ないと考えていますが、一定の収益性を維持できるように努めていきたいと思っています。

Q3. 国内では首都圏を中心に多くの再開発計画がありますが、今後の需要動向について教えてください。

A3. 日本の再開発は東京を中心に続いており、東京以外の都市でも非常に活発です。特に今年度は大型の物件が東京を中心に竣工し、業績に貢献しています。この傾向は中長期的に続きますが、2024年は一度踊り場になると想定しており、その後2025年から2026年にかけて再開発のピークが来ると考えています。ここ数年、大型の再開発は2~3年の期間でピークがあるように感じており、短期的では波があると言えます。ただ、非常に需要は好調であり、工場や倉庫も堅調であることから、国内の需要については2030年まで着実に推移すると考えています。

Q4. 中間配当は据え置きでしたが、今後の配当についてどのように考えていますか。

A4. 配当は株主からの注目が高い部分だと当社も認識しています。従来から配当利回り等は比較的高い水準で維持できています。配当性向は利益の40%を目安としており、日本の他の企業と比べても高い水準なのではないかと考えています。利益の増加に準じて配当も上がっていますが、今年度の配当については従来と同様の考えに基づいて、株主さまの期待に応えるべく、期末に業績が確定した段階で判断したいと思います。また、配当に加えて自社株買いもキャッシュの状況を見ながら積極的に行っていきたいと考えています。

Q5. 建設現場や物流において残業規制が強化される「2024年問題」について、御社への影響を教えてください。

大和インベスター・リレーションズ(株) (以下、「当社」といいます。)はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

A5. 当社自身は製造業であり、グループにおける残業規制や働き方改革に関しては既にしっかりと取り組んでいます。しかし、2024年問題によって建設業での残業規制が強化されることで、例えば現場の進捗が遅れて当社の売り上げが後ろにずれるといったことが懸念されるため、注視していきたいと思っています。

また、物流や運送業への残業規制についても非常に注視しており、当社でも配送ルートの見直しや物流の中継地点の確保など、物流の見直しに着手しています。納期およびコストの管理を確実に行っていくことで、2024年問題の悪い影響が大きく出ないように取り組んでいきたいと考えています。

Q6. ウクライナとロシアの紛争が長引き、また中東紛争が激化していますが、その影響について教えてください。

A6. ウクライナ戦争に関して、当社はウクライナとロシアに会社や工場を設けていないため、直接的なダメージを受けていません。しかし、この戦争によって、エネルギー価格の上昇などヨーロッパの景気全体に影を落としている影響で、当社のヨーロッパ事業も苦戦している状況です。

中東問題の影響についてはまだ具体的に確認できていませんが、最も影響があるとなればヨーロッパ市場だと考えているため、注視していきたいと思っています。

以上