

第2回 「売上げを減らす」という驚きの戦略 3年で株価2.8倍と投資家に高評価される注目株

経営トランスフォーマー▷ベルテクスコーポレーション 土屋明秀 社長

一般社団法人 Water-n 代表理事 奥田 早希子

ゼネコンや総合エンジニアリング会社を除き、上下水道インフラ業界で上場している企業は少ない。そのなかでこの3年間で株価を2.8倍に伸ばした注目株が、(株)ベルテクスコーポレーションだ。下水道管や浸水対策用のボックスカルバートなど、コンクリート製品を手掛ける同社の戦略は「売上げを減らす」という驚きのもの。にもかかわらず、なぜ株価アップという市場評価を手繰り寄せることができたのか。同社の経営トランスフォーメーションの神髄を、土屋明秀社長に聞いた。



土屋明秀社長

コンクリート老舗4社の統合を促した市場の縮小

同社はずっと4つの個別の会社だった。1924年創業の羽田コンクリート工業(株)を筆頭に、1935年創業の日本ゼニスパイプ(株)、1941年創業の羽田ヒューム管(株) (株)ハネックスに改称)、1955年創業の(株)ホクコンと、いずれも古くから日本の経済成長をコンクリート製品で支えてきた老舗ばかりだ。

1970年代から下水道整備が本格化し、年々増額される下水道事業予算に呼応するように、各社の売上げは伸びた。「作れば売れる時代でした」(土屋氏。以下同)。

潮目が変わったのは、下水道普及率が58%と

なった1998年のこと。ここから国の下水道事業予算は漸減し、各社の売上げも精彩を欠いていった。

それに危機感を覚えた日本ゼニスパイプの当時の伊藤社長に請われ、2005年に土屋氏が同社に入社した。そこから畳みかけるように4社の統合、提携、合併が怒涛のように進んだ。

2011年には株式移転の方式により日本ゼニスパイプとハネックスの完全親会社として持株会社「ゼニス羽田」が設立され、翌年には株式交換によって羽田コンクリート工業を完全子会社化、2014年に以上の3社が合併して事業会社「ゼニス羽田」を発足し、この機会に持株会社の商号をゼニス羽田ホールディングスに変更した。さらに

表-1 ベルテクスコーポレーションの歴史

	日本ゼニスパイプ	ハネックス 旧：羽田ヒューム管	羽田コンクリート	ホクコン
2011	株式移転により特殊会社「ゼニス羽田」設立			
2012	株式交換により羽田コンクリート工業を子会社化			
2014	3社が合併し事業会社「ゼニス羽田」発足、 持ち株会社は「ゼニス羽田ホールディングス」に商号変更			
2018	ゼニス羽田ホールディングスとホクコンが株式移転し、 新持株会社「ベルテクスコーポレーション」創設			
2021	ゼニス羽田とホクコンが合併し「ベルテクス」発足			

2018年にゼニス羽田ホールディングスとホクコンが株式移転の方式で新持株会社ベルテクスコーポレーションを設立、2021年にはその傘下のゼニス羽田とホクコンが合併し、ベルテクスを発足させた(表-1)。

土屋氏が日本ゼニスパイプに入社してから、この間わずか16年。5年前に自らが社長に就任するまで、一貫して経営参謀として時の経営者を支え続けた。

質の悪い売上げをそぎ落とす

2社が合併した場合、単純に考えれば売上げは最低でも1+1=2になるはずで、普通ならシナジー効果で2以上の売上増大を期待するはずだ。しかし、土屋氏は「売上げは戦略的に下げてきました」と豪語する。

「2014年の3社合併の時、3社合わせて210億円ほどの売上げを160億円まで下げる計画を立てました。それは3年で実現できました」

売上げを下げる戦略は、一見すると発展の逆張りの禁じ手のように映る。しかし、売上げにも質の良い売上げと、質の悪い売上げがある。前者は言い換えれば高い利益率が得られる売上げ、後者は利益率が低く、場合によっては売れば売って赤字になる売上げだ。土屋氏が見渡したところ、同社では道路側溝や農業用製品などの汎用品が、質の悪い売上げを生んでいた。

「汎用品を作れる会社は多いし、品質もほぼ同等だから、他社よりも多く売るためには値下げす

るしかありません。この価格競争に巻き込まれ、100円の製品を40円で売る。その結果、売れば売るほど売上げは増えるが、赤字は拡大していました」

こうした質の悪い売上げを生む製品や事業を、順次そぎ落としていった。一方、自社にしかできない製品やサービスについては値上げする、という強気の改革を進めた。選択と集中は、スズキ(株)で自動車販売の営業マンだった経歴を持つ土屋氏にとっては「経営の常とう手段」であったが、当時の(もしかしたら今もかもしれないが)コンクリート製品業界では稀有の戦略だった。そして、社内外に反発の嵐が巻き起こった。

管理会計の基本的手法で 社員の理解を促した

質が悪いと言っても「売上げがある以上、欲しがっている顧客がいるわけだから、売り続けるべきだ」という意見もあった。「買ってくれなくなる」と値上げに猛反発されたこともある。売上げが下がれば給与も下がるという漠然とした不安が、社員にこうした意見を言わしめた。

これに対し、土屋氏は一目瞭然の数字を用いて説明を繰り返した。あるときは材料費から工場での作業量、設計や営業の労力まで精査して、個別製品ごとに原価をはじき出して見せた。

「工場ではさまざまな製品を製造していますが、それまでは工場全体の入り口と出口を比較して黒字ならOK、すなわちすべての製品が儲かってい

る、となんとなく思っていました。しかし、細かく分析すれば、全体で黒字でも、儲かっていない製品があることに気づけるのです」

製品ごと、あるいは事業ごとの業績分析は珍しい手法ではなく、いわゆる管理会計の基本である。しかし、それができていなかった。そんなことを考えなくても作れば売れる。そんな時代を長く過ごした経験が、そんな時代はとっくに終わっていたにもかかわらず意識変革を遅らせていた。

「『作れば売れた』のは仕事があったからであって、仕事が無くなれば売れなくなるのは当然です。経営者は、それを時代のせいにしてはなりません。どんな会社でも自社にしかない『強み』があるはず。『ベルテクスだからこそ』を理解し、求めてくれる顧客に対し、“ベルテクスだからこそ”の製品を提供する。それを儲かる製品として育てる。それを見極め、かじ取りするのが経営者だと思います。社員にとっても、これまで儲かっていない製品にかけていた労力を、儲かる製品に充てたほうが給与も上がる、ということは容易に想像できるはず」

売上げ減でも 営業利益は 2.4 倍、株価 2.8 倍に

土屋氏の改革は、今のところシナリオどおりの成果を上げている。2019年3月期と2022年3月期の数字を比較してみよう。

売上げについては、ホクコンを統合した影響で2020年にいったん増加して390億円となったが、その後は（こんな言い方も妙だが）順調に375億円まで減少している。

これに対し、営業利益は25億円から61億円へと2.4倍、営業利益率は8.5%から16.4%へと1.9倍に急拡大した（図-1）。それが市場で高く評価され、株価を1,099円から3,120円へと2.8倍に押し上げた（図-2）。

「無駄をそぎ落とし、筋肉質の会社」になって

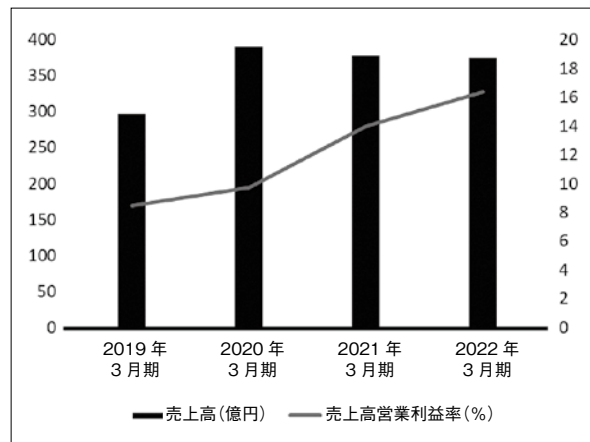


図-1 売上高および売上高営業利益率の推移

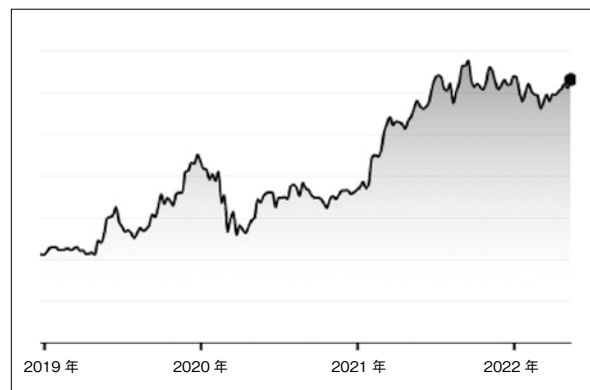


図-2 株価の推移

きた。

そして、実績が何よりの原動力となり、社員の意識も変わってきた。

「以前は客が離れるからと値上げに反対していた社員が、もう少し値上げする、と言うようになりました。もちろん不当な値上げではなく、これまで安売りしていたものを適正価格に戻すだけです。適正価格があるということは、顧客であるゼネコンや行政にもご理解いただきたいと思えます」

モノからコトへ、 “ベルテクスだからこそ”を追求

経営層と社員が同じ方向を見つめるようになって



写真-1 インメタルタグなどRFIDで上下水道インフラのIT管理をサポート



写真-3 乳酸菌事業やアグリ事業も展開する（写真は甘いと評判のフルティカトマト）

▶写真-2 『ベルテクスならではの』の象徴的技術の1つである「落差マンホール」の模型

たら、強い。これまで売上げを下げる戦略で臨んできたが、今後は一転して売上げアップを狙う。2022年度から2024年度までの中期経営計画で目指すのは、売上高410億円だ。

それを実現するための次なる戦略は「モノからコトへ」である。コンクリート製品を長く、安心して、使い続けられるようアフターサービスにも力を入れていく。

その象徴的存在が、RFID事業（Radio Frequency Identification。近距離無線通信を用いた自動認識技術。タグのデータを電波を用いて非接触で読み書きするシステムのこと）である（写真-1）。上下水道インフラのような地下に埋設された施設のIT管理を可能にするもので、金属製品や屋外の過酷な環境下でも使える“ベルテクスだからこそ”の技術だ。「今後は当社製品にすべて搭載したい」と意気込む。



「コンクリートの総合診断病院」をコンセプトに、コンクリート構造物の調査・診断を展開する㈱M・T技研も傘下に入り、着々とコト化が進む。

もちろんモノに関しても手は抜かない。従来から利益をけん引してきた立役者「落差マンホール」（写真-2。豪雨で大量の雨水が一気にマンホールに流れ込んだ時に発生する乱流を抑制し、スムーズに雨水を下水パイプに流し込むことができるマンホール）をはじめ、既存技術より3割ほどコストダウンできる無電力の地中熱冷暖房など、“ベルテクスだからこそ”をますます追求していく。

「モノを売って終わりではなく、1つの製品のライフサイクルの流れを通して、顧客に何が提案できるか。そこを考えないと生き残れません。まだまだチャンスはいっぱいあると思っています」

最近では腸内環境を整える乳酸菌事業や、アグリ事業も展開する。ベルテクスファーム房総で栽培した「フルティカトマト」（写真-3）は甘いという好評だという。

同社の事業領域は、暮らし全般に広がっていくようだ。今後、どのような暮らしのカタチを提案していくのが注目だ。