

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## 前澤給装工業

6485 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年7月12日(金)

執筆：客員アナリスト

岡本 弘

FISCO Ltd. Analyst **Hiroshi Okamoto**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2024年3月期の業績概要	01
2. 2025年3月期の業績見通し	01
3. サステナビリティ経営の実現	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
■ 事業概要	04
1. 事業概要	04
2. 同社の強み	06
■ 業績動向	06
1. 2024年3月期の業績概要	06
2. 財務状況と経営指標	09
■ 今後の見通し	11
■ 中長期の成長戦略	12
1. スタンダード市場の選択	12
2. サステナビリティ経営の実現	13
■ 株主還元策	14

## ■ 要約

### コア事業である給水装置事業での安定的な収益拡大と、 周辺領域の拡大により持続的な成長を目指す

前澤給装工業 <6485> は東京都目黒区に本社を置き、給水装置の総合メーカーとして、サドル付分水栓、止水栓、継手といった製品の製造・販売を行っている。「きれいな水」「安全な水」「おいしい水」を届けることを使命に、大切な水を人々の暮らしへとつなぐ給水装置のトップメーカーとして成長し、近年は屋内給水・給湯配管部材や床暖房部材の製造・販売まで事業領域を拡大している。

#### 1. 2024年3月期の業績概要

2024年3月期の連結業績は、売上高 32,008 百万円（前期比 3.2% 増）、営業利益 2,466 百万円（同 12.9% 増）、経常利益 2,598 百万円（同 14.6% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,681 百万円（同 17.3% 増）となった。新設住宅着工戸数が前年度比 7.0% 減の 800,176 戸と低調に推移したが、販売価格の改定効果が寄与し増収増益となり、売上高は 3 期連続で最高売上を更新した。利益面では、数量効果が得られないなか、給水装置事業の価格改定効果がけん引し、2 ケタ増益となった。

#### 2. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の連結業績は、売上高 32,000 百万円（前期比 0.0% 減）、営業利益 2,580 百万円（同 4.6% 増）、経常利益 2,730 百万円（同 5.1% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,780 百万円（同 5.9% 増）の予想とした。住宅需要の低下や、主要原材料の銅価格の高止まりなど、先行きが不透明ななか、コスト上昇による収益低下に歯止めをかけるため、2024年4月出荷分から全製品の販売価格改定を実施した。これに加え、業務効率化の推進などにより、増益を確保する計画としている。なお「中期経営計画 2024」では数値目標として、2025年3月期に売上高 305 億円、営業利益 26 億円を掲げている。これに対しては、売上高で上振れ、営業利益でほぼ目標値となる計画だ。

#### 3. サステナビリティ経営の実現

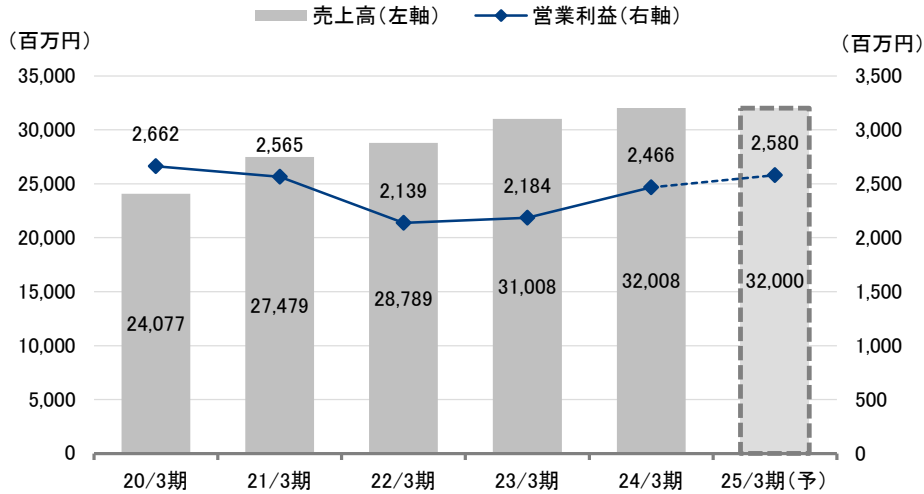
同社は「将来にわたり、すべての人々が安心して暮らせる社会の実現に貢献し、広く社会から必要とされる存在であり続ける」ことを実現するために、サステナビリティ基本方針の下、マテリアリティを特定し、優先的に取り組んでいる。

#### Key Points

- ・給水装置のトップメーカーとして、生活に欠かせない「水」の安定供給を支えることで事業を拡大
- ・2024年3月期は前期比 3.2% 増収、同 12.9% 営業増益となり、売上高は 3 期過去最高売上を更新
- ・2025年3月期は価格転嫁を継続し、確実に浸透させることで営業増益を予想
- ・サステナビリティ基本方針の下で「将来にわたり、すべての人々が安心して暮らせる社会の実現に貢献し、広く社会から必要とされる存在であり続ける」ことの実現を目指す

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 給水装置のトップメーカーとして 生活に欠かせない「水」の安定供給を支えることで事業を拡大

#### 1. 会社概要

同社は東京都目黒区に本社を置き、給水装置の総合メーカーとして、サドル付分水栓、止水栓、継手といった製品の製造・販売を行っている。会社指針「QSO」(Quality, Safety & Originality)『品質は人格であり、安全は協調であり、独創は改革である』に基づき、「きれいな水」「安全な水」「おいしい水」を届けることを使命に、大切な水を入々の暮らしへとつなぐ給水装置のトップメーカーとして成長してきた。近年は屋内給水・給湯配管部材や床暖房部材の製造・販売などライフラインに関わる事業まで拡大するとともに、空調設備用製品の販売も開始するなど「快適な住空間」を支える企業を目指している。2024年3月期の売上高は32,008百万円と、3期連続で最高売上を更新した。



前澤給装工業 | 2024年7月12日(金)  
6485 東証スタンダード市場 | <https://www.qso.co.jp/ir.html>

## 会社概要

## 沿革

年月	概要
1937年	昭和製作所として創業
1957年 1月	東京都目黒区に東京水道工業(株)を設立
1965年10月	前澤給装工業(株)に商号を変更
1968年10月	埼玉県北葛飾郡幸手町(現 幸手市)に埼玉工場を設置
1972年 4月	埼玉工場が(公社)日本水道協会の指定検査工場に指定
1991年10月	株式を日本証券業協会に店頭登録
1994年 3月	福島県安達郡白沢村(現 本宮市)に福島工場を設置
1996年 3月	福島工場を増設し、架橋ポリエチレン管の製造を開始
1997年 3月	藤伸商事(株)(現 QSO インダストリアル(株))に出資し子会社化(現 連結子会社)
1997年11月	福島工場が品質保証国際規格「ISO9001」の認証取得
1998年 2月	株式を東京証券取引所市場第2部に上場
1999年 7月	福島工場がJIS表示許可工場に認定
2000年 6月	大阪府大阪市に大阪物流センターを設置及び大阪支店を移転
2001年 7月	九州物流センターを設置
2002年 1月	環境マネジメントシステム国際規格「ISO14001」の認証取得(本社、東京営業所、埼玉工場、福島工場) 前澤給装(南昌)有限公司を設立(現 連結子会社)
2004年 3月	埼玉工場を福島工場に統合
2005年 9月	株式を東京証券取引所市場第2部から市場第1部銘柄指定
2015年 9月	東京都目黒区に本社移転
2020年 3月	前澤リビング・ソリューションズ(株)を子会社化
2021年 2月	取締役会の諮問機関として任意の報酬諮問委員会を設置
2021年12月	指名委員会を設置
2022年 4月	東京証券取引所市場区分再編に伴い、プライム市場に移行
2023年 4月	前澤リビング・ソリューションズを吸収合併
2023年10月	東京証券取引所スタンダード市場に移行

出所：有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

## 事業概要

水道用給水装置から屋内給水・給湯配管部材、床暖房部材、空調設備用製品に至るまで、ライフラインに関わる製品を提供。顧客ニーズへの対応力や顧客との信頼関係に基づくブランド力が強み

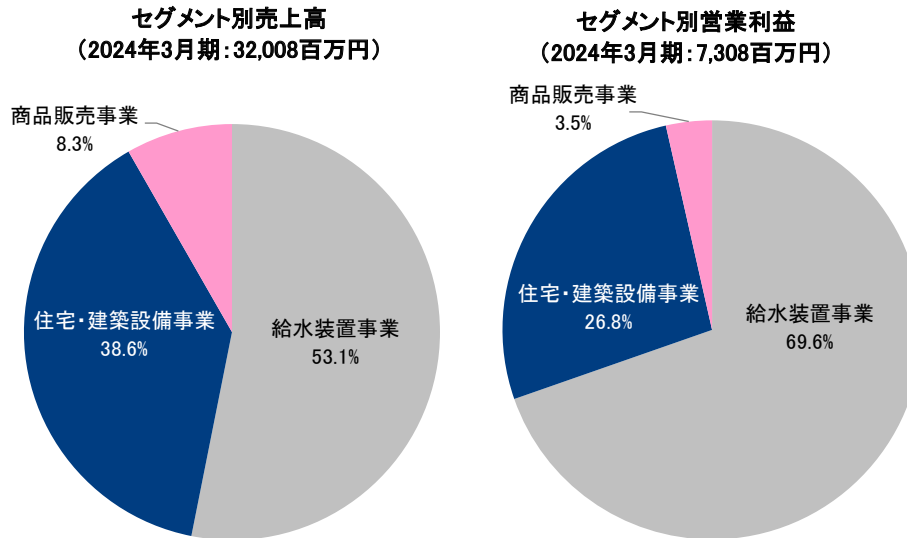
### 1. 事業概要

同社は水道用給水装置から屋内給水・給湯配管部材、床暖房部材、空調設備用製品に至るまで、ライフラインに関わる製品を提供する、給水装置のトップメーカーである。事業セグメントは、水道用給水装置を製造・販売する給水装置事業、住宅設備製品を製造・販売する住宅・建築設備事業、商品販売事業である。2024年3月期の売上高及び営業利益構成比は、給水装置事業は53.1%、69.6%、住宅・建築設備事業は38.6%、26.8%、商品販売事業は8.3%、3.5%と、給水装置事業がいずれも過半数を占める。

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.

事業概要



注：売上高は外部顧客への売上高、営業利益は調整前  
出所：決算短信よりフィスコ作成

**(1) 給水装置事業**

道路に布設されている配水管（水道本管）から各家庭などに上水道を引き込むための水道用給水装置であるサドル付分水栓・止水栓・各種継手類などを製造・販売している。市場環境は、上水道のインフラ整備が一巡したことで成熟化しているうえ、近年の人口減少に伴い新設住宅着工戸数は低調に推移。ただし、高度経済成長期に布設された配水管の老朽化による更新製品や地震災害に備える耐震性の高い製品について、安定したニーズがある。同社によると、主力の給水装置事業での市場シェアは40%程度で、競合企業としては大阪府の（株）タブチ、長野県の（株）日邦バルブがあり、同社を含めた3社で市場シェア85%を占めていると言う。なお給水装置の主要原材料は銅であるが、一部ではステンレス製の製品を利用する自治体もあり、ステンレス製ではキット<6498>などが競合企業となる。

**(2) 住宅・建築設備事業**

給水装置事業の販売基盤や製造技術を生かし、屋内配管分野へ進出した事業である。上水道を屋内で使用するための給水・給湯配管部材、床暖房部材及びこれらをユニット化した配管システムなどを製造・販売している。また2021年3月期より前澤リビング・ソリューションズの床暖房事業が加わり、売上高が急増している。同事業は空調設備用製品の販売を開始するなど、非住宅物件向け市場への展開も図っており、大型ビル向けのO2カットパイプといった空調分野向け製品などでも事業拡大が期待される。

**(3) 商品販売事業**

上記2事業に関連する仕入商品を販売している。一部、前澤化成工業や前澤工業などの同社グループの製品も扱っているが、金額的には大きくなく、2事業のサポート的な事業と考えられる。



## 事業概要

## 2. 同社の強み

同社の強みは、(1)「ものづくり」に関する数々の独自ノウハウ、(2)独自の生産管理システム、(3)全国の水道事業体・管材商社・水道工事業者との信頼関係に基づくブランド力、(4)製販一体化による顧客ニーズへの対応力にある。

### (1) 「ものづくり」に関する数々の独自ノウハウ

同社の生産現場では、鋳造、加工、組立、検査、出荷、生産ラインで使用する金型まで自社で管理する一貫生産体制を敷き、品質管理を行っている。長年の経験や蓄積されたデータから得られた独自ノウハウが同社製品の競争力を支える。

### (2) 独自の生産管理システム

給水装置は使用する環境や条件等で求められる性能が異なるが、同社製品はほぼ全国の水道事業体で採用されており、その数は数万点にも上る。加えて同社は、精度の高い需要予測を可能にする営業力と多品種少量生産を可能にするフレキシブルな工場稼働体制の組み合わせによる独自の生産管理システムを確立し、製品を安定供給できる体制を整えている。

### (3) 全国の水道事業体・管材商社・水道工事業者との信頼関係に基づくブランド力

同社はこれまで安全性、利便性、施工性の向上を目指した給水装置の開発を行い、必要とされる製品を安定的に供給し続けることで、水道事業に携わるステークホルダーから高い信頼を得てきた。このような強固な信頼関係に基づくブランド力は同社の重要な事業基盤となっている。

### (4) 製販一体化による顧客ニーズへの対応力

同社は全国に26ヶ所の営業拠点、2つの営業部を設置し、顧客ニーズを的確に捉えるとともに、製品開発から製造・供給までいち早く対応できる体制を整えている。給水装置事業では、各地域でトップシェアを獲得している。

## 業績動向

**2024年3月期は前期比3.2%増収、同12.9%営業増益。  
新設住宅着工戸数が低調に推移するも、  
販売価格改定効果などで3期連続最高売上を更新**

### 1. 2024年3月期の業績概要

2024年3月期の連結業績は、売上高32,008百万円(前期比3.2%増)、営業利益2,466百万円(同12.9%増)、経常利益2,598百万円(同14.6%増)、親会社株主に帰属する当期純利益1,681百万円(同17.3%増)となった。新設住宅着工戸数が前年度比7.0%減の800,176戸とリーマンショック後の2010年度以来の低水準となるなかで、販売価格の改定効果が寄与し増収増益となり、売上高は3期連続で最高売上を更新した。



業績動向

営業利益は、新設住宅着工戸数が低調に推移し、数量効果が得られないなか、原材料価格高騰などの影響に加え、全社費用が4,842百万円（前期比472百万円増）と増加したものの、給水装置事業での価格改定効果がけん引し、増益を確保した。

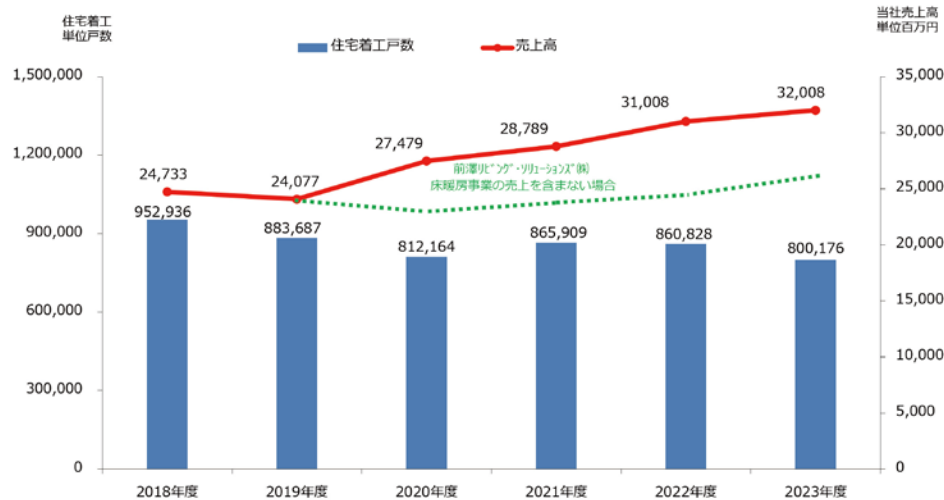
2024年3月期連結業績推移

（単位：百万円）

	22/3期		23/3期		24/3期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	28,789	100.0%	31,008	100.0%	32,008	100.0%	3.2%
売上総利益	8,223	28.6%	8,605	27.8%	9,340	29.2%	8.5%
販管費	6,083	21.1%	6,421	20.7%	6,873	21.5%	7.0%
営業利益	2,139	7.4%	2,184	7.0%	2,466	7.7%	12.9%
経常利益	2,287	7.9%	2,267	7.3%	2,598	8.1%	14.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,498	5.2%	1,433	4.6%	1,681	5.3%	17.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高と新設住宅着工戸数の推移



出所：決算説明会資料より掲載

(1) 給水装置事業

給水装置事業は売上高17,006百万円（前期比4.6%増）、セグメント利益5,090百万円（同17.5%増）となった。新設住宅着工戸数が低調に推移したものの、底堅い配水管布設替工事の需要が下支えし、配水管布設替工事への納入を継続して確保したほか、耐震性や施工性に優れた製品の提案活動に注力したことに加え、価格改定の効果により増収となった。地域別では、北海道を除き増収を確保した。利益面では、主要原材料である銅の価格が高止まりしているものの、販売価格改定効果及び収益の改善により増益となった。

業績動向

**(2) 住宅・建築設備事業**

住宅・建築設備事業は売上高 12,350 百万円（前期比 0.6% 増）、セグメント利益 1,959 百万円（同 1.5% 減）と横ばいで推移した。新設住宅着工戸数が低調に推移するなか、販売価格改定効果やマンション等集合住宅向け給水・給湯配管システム品の納入が集中したことなどにより、売上高は微増を確保した。利益面では、低採算品などの販売見直し、販売価格改定効果等で減益幅を最小限にとどめた。なお、前澤リビング・ソリューションズを吸収合併したことで、セグメント間の内部売上高がなくなり、統合による効率化なども収益の効率化に寄与していると見られる。

**(3) 商品販売事業**

商品販売事業は売上高 2,651 百万円（前期比 6.7% 増）、セグメント利益 259 百万円（同 12.0% 増）となった。鋳鉄製品の販売が増加したことが寄与した。

**2024年3月期のセグメント別業績推移**

（単位：百万円）

	22/3 期		23/3 期		24/3 期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	28,789	100.0%	31,008	100.0%	32,008	100.0%	1,000	3.2%
給水装置事業	15,453	53.7%	16,250	52.4%	17,006	53.1%	755	4.6%
住宅・建築設備事業	10,882	37.8%	12,273	39.6%	12,350	38.6%	77	0.6%
商品販売事業	2,452	8.5%	2,484	8.0%	2,651	8.3%	167	6.7%
営業利益	2,139	7.4%	2,184	7.0%	2,466	7.7%	282	12.9%
給水装置事業	4,258	27.6%	4,331	26.7%	5,090	29.9%	758	17.5%
住宅・建築設備事業	1,825	16.8%	1,990	16.2%	1,959	15.9%	-30	-1.5%
商品販売事業	241	9.8%	231	9.3%	259	9.8%	27	12.0%
調整額	-4,185	-	-4,369	-	-4,842	-	-472	-

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

**(4) 地域別販売推移**

同社の営業拠点別売上高では、関東、中部、近畿で全体の 72.6% を占めている。2024 年 3 月期においては北海道を除き増収を確保した。主力の給水装置事業は中部が前期比 8.2% 増、近畿が同 7.9% 増と平均を上回る伸びを見せた。住宅・建築設備事業は、東京ガス <9531> や大阪ガス <9532> といった関連で床暖房事業を扱っていることから関東、近畿の構成比が高く、2 地域で 72.0% を占めるが、横ばい基調に終始した。

## 業績動向

## 地域別販売推移

(単位：百万円)

	22/3 期	23/3 期	24/3 期	増減率	構成比
<b>地域別売上高</b>					
売上高	28,789	31,008	32,008	3.2%	100.0%
北海道	1,570	1,615	1,572	-2.7%	4.9%
東北	2,602	2,701	2,894	7.1%	9.0%
関東	12,943	14,480	14,896	2.9%	46.5%
中部	3,851	3,993	4,242	6.2%	13.3%
近畿	3,731	3,946	4,086	3.5%	12.8%
中国・四国	2,084	2,088	2,120	1.5%	6.6%
九州	2,006	2,181	2,197	0.7%	6.9%
<b>給水装置事業</b>					
売上高	15,453	16,250	17,006	4.6%	100.0%
北海道	649	628	618	-1.6%	3.6%
東北	1,552	1,597	1,654	3.6%	9.7%
関東	6,402	6,848	7,072	3.3%	41.6%
中部	2,481	2,591	2,804	8.2%	16.5%
近畿	1,657	1,756	1,895	7.9%	11.1%
中国・四国	1,475	1,492	1,556	4.3%	9.1%
九州	1,235	1,335	1,403	5.1%	8.3%
<b>住宅・建築設備事業</b>					
売上高	10,882	12,273	12,350	0.6%	100.0%
北海道	696	764	741	-3.0%	6.0%
東北	698	679	770	13.4%	6.2%
関東	5,570	6,675	6,751	1.1%	54.7%
中部	903	903	891	-1.3%	7.2%
近畿	2,013	2,138	2,135	-0.1%	17.3%
中国・四国	364	376	368	-2.1%	3.0%
九州	637	735	691	-6.0%	5.6%
<b>商品販売事業</b>					
売上高	2,452	2,484	2,651	6.7%	100.0%
北海道	224	221	212	-4.1%	8.0%
東北	352	424	469	10.6%	17.7%
関東	970	956	1,072	12.1%	40.4%
中部	466	498	545	9.4%	20.6%
近畿	60	51	54	5.9%	2.0%
中国・四国	244	220	194	-11.8%	7.3%
九州	133	111	102	-8.1%	3.8%

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

## 2. 財務状況と経営指標

2024年3月期の資産合計は前期末比1,321百万円増加し、45,965百万円となった。このうち流動資産は同30百万円増の30,706百万円となった。これは主に、現金及び預金が390百万円、社債償還による有価証券400百万円減少したものの、売上増で電子記録債権が908百万円増加したことなどによる。自己資本比率は84.9%(前期末は85.6%)、流動比率は537.6%(同547.6%)と高水準を維持している。

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

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

業績動向

2024年3月期の連結キャッシュ・フローについて、営業活動によるキャッシュ・フローは2,060百万円の収入となった。これは主に、仕入債務の増減額が1,765百万円増加、棚卸資産の増減額が1,314百万円減少したことなどによる。投資活動によるキャッシュ・フローは無形固定資産の取得による支出で401百万円減少したことなどにより273百万円の支出となった。これらの結果、フリーキャッシュ・フローがプラスに転じ、1,786百万円となった。現金及び現金同等物の期末残高は前期末比11百万円減少し10,486百万円となったが、潤沢な水準を維持している。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	23/3 期末	24/3 期末	増減額
流動資産	30,675	30,706	30
固定資産	13,967	15,258	1,290
資産合計	44,643	45,965	1,321
流動負債	5,602	5,712	110
固定負債	816	1,213	396
負債合計	6,418	6,925	507
純資産合計	38,225	39,039	814
<b>(安全性)</b>			
流動比率	547.6%	537.6%	-1.0pt
自己資本比率	85.6%	84.9%	-0.7pt

出所：決算短信、決算説明会資料、Fact Book よりフィスコ作成

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	23/3 期	24/3 期
現金及び現金同等物の期首残高	13,546	10,498
営業活動によるキャッシュ・フロー	-1,272	2,060
投資活動によるキャッシュ・フロー	-731	-273
財務活動によるキャッシュ・フロー	-982	-1,783
現金及び現金同等物の期末残高	10,498	10,486
フリーキャッシュ・フロー	-2,003	1,786
<hr/>		
	23/3 期	24/3 期
設備投資額	1,124	637
減価償却費	631	672
研究開発費	280	311

出所：決算短信、Fact Book よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2025年3月期は価格転嫁を継続し、確実に浸透させることで 前期比4.6%営業増益予想

2025年3月期の連結業績は、売上高32,000百万円(前期比0.0%減)、営業利益2,580百万円(同4.6%増)、経常利益2,730百万円(同5.1%増)、親会社株主に帰属する当期純利益1,780百万円(同5.9%増)の予想とした。

住宅需要は低下し、2024年度の新設住宅着工戸数は80万戸割れを想定し、景気動向の不透明感から今後も不安定な状況が続く懸念があるとしている。また銅価格が高止まりしており、コスト高の懸念もある。このような状況下で同社は、コスト上昇による収益低下に歯止めをかけるため、2024年4月出荷分より全製品を対象にコロナ禍以降の第3次値上げ(給水装置製品15%以上(一部製品を除く)、建築設備製品12%以上、暖房製品15%以上)を実施した。引き続き数量効果が得られない想定であるものの、価格転嫁を継続し、確実に浸透させることで増益を確保する計画となっている。

2025年3月期は、2022年5月に策定した「中期経営計画2024」の最終年度にあたる。同計画では、1)事業ポートフォリオ・マネジメントの推進、2)サステナビリティ経営の実現、3)利益還元強化、を基本方針とし、数値目標として2025年3月期に売上高305億円、営業利益26億円、営業利益率8.5%、ROE5%以上を掲げた。2023年3月期より売上高・営業利益は目標を上回る推移であるものの、2025年3月期は売上高が目標超過、営業利益がほぼ目標値となる計画だ。

セグメント別売上高予想は、給水装置事業が17,430百万円(前期比2.5%増)、住宅・建築設備事業が12,290百万円(同0.5%減)、商品販売事業が2,280百万円(同14.0%減)の予想としている。新設住宅着工戸数が弱含みで推移するなか、給水装置事業は主要原材料の銅価格が高止まりしていることから価格転嫁を実施し、収益を確保する。住宅・建築設備事業は需要を確実に捕捉する。また、業務効率化を図るべく、2024年4月より、同子会社であるQSOインダストリアル(株)の給水・給湯等関連業務(工事関連業務を除く)を同社に移管している。

現状、円安の長期化、銅価格の高止まり、住宅需要の低下など先行きは不透明だ。このうち新設住宅着工戸数は、足元の2024年4月は前年同月比13.9%増となったものの中心は貸家であり、持家は同3.9%減と減少が続いている。このため、3次値上げの浸透と、更なる業務の効率化が計画達成の鍵となるだろう。

今後の見通し

### 2025年3月期業績見通し

(単位：百万円)

	24/3期		25/3期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	32,008	100.0%	32,000	100.0%	-8	-0.0%
給水装置事業	17,006	53.1%	17,430	54.5%	424	2.5%
住宅・建築設備事業	12,350	38.6%	12,290	38.4%	-60	-0.5%
商品販売事業	2,651	8.3%	2,280	7.1%	-371	-14.0%
営業利益	2,466	7.7%	2,580	8.1%	114	4.6%
経常利益	2,598	8.1%	2,730	8.5%	132	5.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,681	5.3%	1,780	5.6%	99	5.9%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略

「将来にわたり、すべての人々が安心して暮らせる社会の実現に貢献し、  
広く社会から必要とされる存在であり続ける」

### 1. スタンダード市場の選択

同社は2022年4月の東証市場区分再編に伴い、プライム市場を選択し、同年5月に2025年3月期を最終年度とする「中期経営計画2024」を策定した。しかし、プライム市場の上場維持基準の適合状況や同社を取り巻く事業環境等を総合的に勘案した結果、プライム市場の上場維持基準に適合しているものの、流通株式時価総額や1日平均売買代金の基準に抵触する上場廃止リスクが継続的に存在することから、2023年10月にスタンダード市場へ移行した。選択理由としては、水道用給水装置メーカーとして、水道インフラ分野を軸に、屋内配管分野などへ事業領域を拡大してきたものの、現時点及び中期的な視点で捉えた同社事業の規模や領域に鑑み、スタンダード市場のコンセプトにより適していると判断した。同社株主が安心して同社株式を保有・売買できる環境を確保し、プライム市場上場維持にかかる負荷を本来の事業成長分野に集中的に振り向けていくことで、持続的成長と中長期的な企業価値向上を目指す。実際、中期経営計画に対しては、売上高が上振れ、営業利益ではほぼ目標値で着地する予想となっており、市場環境が不透明ななかで健闘していると評価できる。

## 2. サステナビリティ経営の実現

同社は「将来にわたり、すべての人々が安心して暮らせる社会の実現に貢献し、広く社会から必要とされる存在であり続ける」ことを実現するために、サステナビリティ基本方針の下、重要課題（マテリアリティ）を特定し、優先的に取り組んでいる。マテリアリティとしては、持続可能な水道インフラへの貢献、再生可能エネルギー利用促進やリサイクル材料の積極活用及び環境配慮型製品の開発、中長期的な成長を支える人材の確保、ガバナンスやコンプライアンス強化、の4項目を挙げている。

4つのマテリアリティのうち、事業の拡大のためには、持続可能な水道インフラへの貢献が最重要課題であると弊社では見ている。具体的な取り組みとして、高いシェアを有する給水装置事業では、安定的な収益拡大のために底堅い需要が見込まれる「老朽化取替に付帯する需要」を確実に取り込み、地震災害に備える「耐震」製品等のニーズに応え、配水支管を中心に安定的な成長を目指す。

厚生労働省「水道行政の最近の動向等について」（2023年3月）によると、全国の水道施設の更新費・修繕費は過去10年間平均で約13,000億円と推定される。これに対し老朽化対策を中心とした将来にわたる単純更新費は平均18,000億円必要と試算され、このうち管路が70%強を占めることから、同市場は安定した需要が続くと見られる。なお、老朽化対策として多額の資金を投入し、耐震適合を進めているが、更新は遅れ気味のようなのだ。

水道管路の法定耐用年数は40年であり、高度経済成長期に整備された施設の更新を進めているが、更新投資が不足しており、管路の経年化率（老朽化）の上昇や管路更新率の低下が課題となっている。近年、大雨や水道管破損による大規模な断水が多数発生しており、対策が急務となっている。水道管破損は直接的には地震によるものの、水道管の老朽化と耐震性への対応が十分でないことも課題となっている。これらを考慮すると、今後、耐震適合率向上へのニーズが高まると見られる。現在、「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」に基づき水道の耐災害性強化対策が推進されており、同社が取り扱う配水支管についても耐震適合率の上昇が進むと見られる。

このような状況に対し同社は、顧客のニーズに合った製品や災害に強い付加価値の高い製品開発を行うことで、着実に売上を拡大している。具体的には、耐震強化型継手や地盤変動対応継手、人口減少に伴う給水量の減少に対応したダウンサイジング対応製品などがある。

また同社最大の売上地域である関東では、東京都が耐食性及び耐震性に優れたステンレス鋼管による給水分岐配管を採用し、2002年度末までに公道の給水管を鉛管からステンレス鋼管へ取り替えた。ステンレス化により、圧倒的な漏水率の低下が実現された。漏水防止対策は地球温暖化対策にも寄与しており、貴重な水資源の有効利用、水を供給する過程（取水・浄水・送配水）で使用するエネルギーやCO<sub>2</sub>排出量削減にもつながっている。なお東京都は、恒久的な防食対策として道路下に使用する給水装置材料のオールステンレス化を予定している。同社は、配水管の分岐から第一止水栓、メーター用止水栓の接続部までステンレス製の製品をラインナップしており、東京地区の受注増が見込めると弊社では見ている。

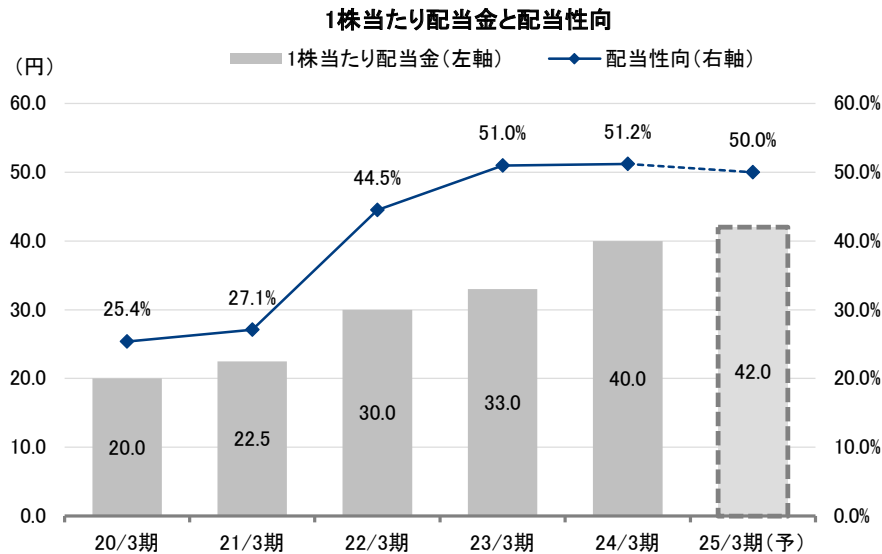


## 株主還元策

**2024年3月期の1株当たり配当金は前期比7.0円増配の40.0円、  
 2025年3月期は同2.0円増配の42.0円を計画。  
 自己株式取得も継続実施意向**

同社は事業成長と業績向上を通じ、株主に対する利益還元と多様なステークホルダーへの貢献を両立することを利益配分に関する基本方針に掲げている。「中期経営計画2024」では、連結配当性向50%を目安とし、安定かつ継続的な還元方針に配慮し、機動的に自己株式取得等も行うこととしている。

2024年3月期の1株当たり配当金は前期比7.0円増配し、年間40.0円を実施した。期初計画では上期に同3.0円増配し年間36.0円とし、配当性向50.1%を見込んでいたが、期末配当を同4.0円増配し22.0円とし、配当性向を51.2%としたものと弊社は推測している。2025年3月期については、同2.0円増配の年間42.0円とし、配当性向は50.0%を想定している。

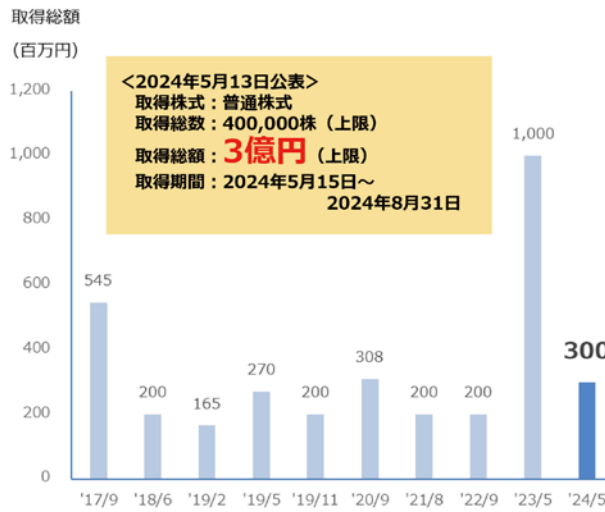


注：2021年4月1日付で1：2の株式分割を行っており、過去遡及修正済み  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

株主還元策

自己株式の取得については、2023年5月～11月に821,800株、取得総額999百万円を実施した。2024年5月には、2024年5月15日～8月31日に400,000株（自己株式を除く発行済株式総数に対する割合1.89%）、取得総額300百万円を上限とする自己株式取得を行うことを公表した。2024年5月末時点で、62,000株、取得総額85百万円を実施した。

近年の自己株式取得状況



出所：決算説明会資料より掲載

同社は、株主に対し投資魅力を高めることを目的に、株主優待制度を実施している。2023年12月に内容を変更し、継続保有期間1年以上の株主に、保有株式数に応じて「選べる e-GIFT※」を贈呈することとした。

※「選べる e-GIFT」とは、全日空商事（株）が提供するデジタルギフトサービス。

株主優待制度の変更

【変更前の優待内容】

保有株式数	継続保有期間	株主優待内容	贈呈の時期
100株以上	定め無し	クオカード1,000円分	毎年6月予定
200株以上2,000株未満	1年以上	新潟県魚沼産新米こしひかり 3kg	毎年11月予定
2,000株以上	1年以上	新潟県魚沼産新米こしひかり 5kg	毎年11月予定

【変更後の優待内容】

保有株式数	継続保有期間	株主優待内容	贈呈の時期
200株以上2,000株未満	1年以上	「選べる e-GIFT」 3,000円分	毎年6月予定
2,000株以上	1年以上	「選べる e-GIFT」 10,000円分	毎年6月予定

注：継続保有期間1年以上とは、3月31日（基準日）において、毎年3月31日及び9月30日の同株主名簿に、同一の株主番号で3回以上連続して記載されていること

出所：決算説明会資料より掲載

#### 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