

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

前澤給装工業

6485 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2022 年 1 月 27 日 (木)

執筆：客員アナリスト

石津大希

FISCO Ltd. Analyst **Daiki Ishizu**



FISCO Ltd.

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

前澤給装工業
6485 東証 1 部

2022 年 1 月 27 日 (木)
<https://www.qso.co.jp/ir.html>

目次

■ 要約	01
1. 2022 年 3 月期第 2 四半期の業績概要	01
2. 2022 年 3 月期の業績見通し	01
3. 中長期の成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	05
3. CSR への取り組み	05
■ 事業概要	06
1. 事業概要	06
2. 同社の強み	07
■ 業績動向	08
1. 2022 年 3 月期第 2 四半期の業績概要	08
2. 事業セグメント別の動向	09
3. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	10
1. 2022 年 3 月期の業績見通し	10
2. 2022 年 3 月期の方針	12
3. 中長期の成長戦略	13
■ 株主還元策	15

前澤給装工業
6485 東証 1 部

2022 年 1 月 27 日 (木)
<https://www.qso.co.jp/ir.html>

要約

**顧客ニーズへの対応力やブランド力、
技術力が強みの給水装置のトップメーカー。
収益基盤のさらなる拡大や業務効率化などの継続により
業績伸長を目指す**

前澤給装工業 <6485> は東京都目黒区に本社を置く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設計・製造・販売を行っている。「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』という会社指針に基づき、「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、水道事業発展の一翼を担ってきた。近年は屋内給水・給湯配管部材や暖房設備部材、量水器（水道メータ）の製造販売など、水に係わる事業も拡大しているほか、顧客ニーズに合わせた新商品開発や、環境にも配慮した生産体制を確立している。

1. 2022 年 3 月期第 2 四半期の業績概要

2022 年 3 月期第 2 四半期の売上高は 14,042 百万円（前年同期比 4.7% 増）、営業利益は 1,138 百万円（同 8.4% 減）、経常利益は 1,207 百万円（同 6.9% 減）、親会社株主に帰属する四半期純利益は 785 百万円（同 15.2% 減）となった。また期初計画に対しては、売上高で 4.6%、営業利益で 12.7%、経常利益で 13.9%、親会社株主に帰属する四半期純利益で 9.0% 上回って着地した。売上高は全体的に回復基調となり、堅調に推移した。セグメント別で見ると、給水装置事業では底堅い配水管布設替工事や住宅需要の持ち直しを受けて継手類を中心に売上高が増加したものの、主要原材料である銅の価格が前年同期を大幅に上回って推移したことなどから調達コストが上昇し、減益となった。住宅設備事業では新設住宅着工戸数の回復に伴い給水・給湯配管システム関連部材等の販売が増加した。

2. 2022 年 3 月期の業績見通し

2022 年 3 月期の連結業績予想については期初予想を据え置き、売上高は 27,600 百万円（前期比 0.3% 増）、営業利益は 2,090 百万円（同 19.6% 減）、経常利益は 2,160 百万円（同 19.5% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益は 1,460 百万円（同 21.8% 減）とした。新設住宅着工戸数は回復傾向であり、第 2 四半期時点で期初計画を上回って推移しているものの、主要原材料の銅価格が歴史的な高水準であり、今後も上伸が見込まれることから、期初計画を据え置いた。収益基盤のさらなる拡大や新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）に進んだ業務効率化などを継続することにより、持続的な成長の実現とより一層の企業価値の向上を目指す方針だ。

前澤給装工業

6485 東証 1 部

2022 年 1 月 27 日 (木)

<https://www.qso.co.jp/ir.html>

要約

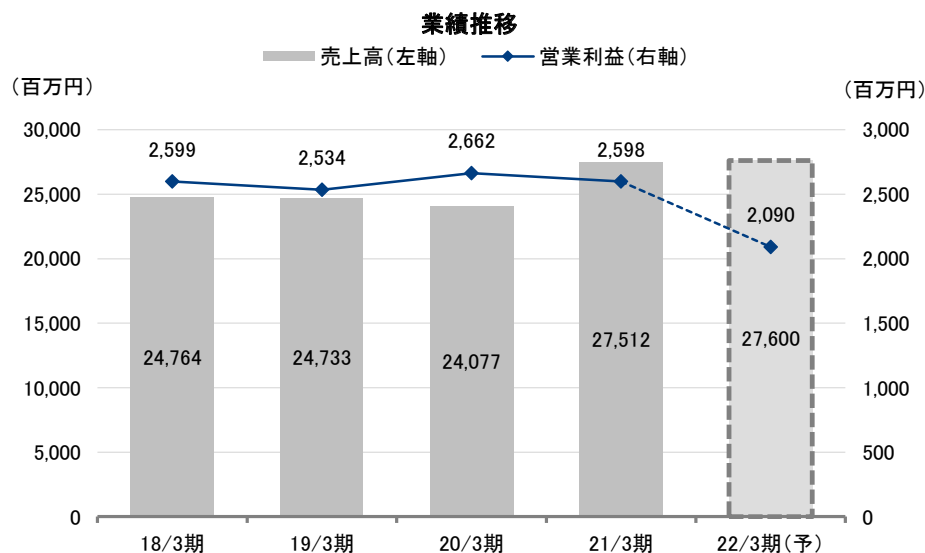
3. 中長期の成長戦略

同社の事業内容は、景気変動の影響を受けやすい新設住宅着工、公共工事関連に依拠する部分が多く見通しが大きく変動しやすいため、中期経営計画の公表は行っていない。しかし従来より、「効率的な生産体制の構築」「物流効率化による配送コストの削減」「成長分野への営業強化と開発投資」を中心に中長期の施策を行ってきており、今後も「売上高経常利益率 10% 以上」を目標として、その確実な実現に向けて取り組んでいく方針である。M&A や業務・資本提携も視野に入れつつ、さらに企業価値を向上させる諸施策を実施していくとしている。

なお、日本の総人口の減少と東日本大震災の経験という、水道をとりまく状況の大きな変化をうけ、2013 年 3 月に厚生労働省より公表された「新水道ビジョン」では、50 年後、100 年後の将来を見据えた水道の理想像が明示されている。同社では、この「新水道ビジョン」の基本理念と共有し、水道の理想像具現化の一翼を担うべく、時代や環境の変化に的確に対応した企業価値向上のための取り組みを推進する方針だ。

Key Points

- ・「きれいな水」「安全な水」「おいしい水」を届けることを使命に、給水装置のトップメーカーとして水道事業発展の一翼を担う
- ・2022 年 3 月期第 2 四半期の売上高は全体的に回復基調となり、堅調に推移。期初計画に対して上回って着地
- ・収益基盤のさらなる拡大や業務効率化などを継続することにより、持続的な成長の実現とより一層の企業価値の向上を目指す
- ・「新水道ビジョン」の基本理念と共有し、売上高経常利益率 10% 以上を目標に取り組む



出所：決算短信よりフィスコ作成

前澤給装工業
6485 東証 1 部

2022 年 1 月 27 日 (木)
<https://www.qso.co.jp/ir.html>

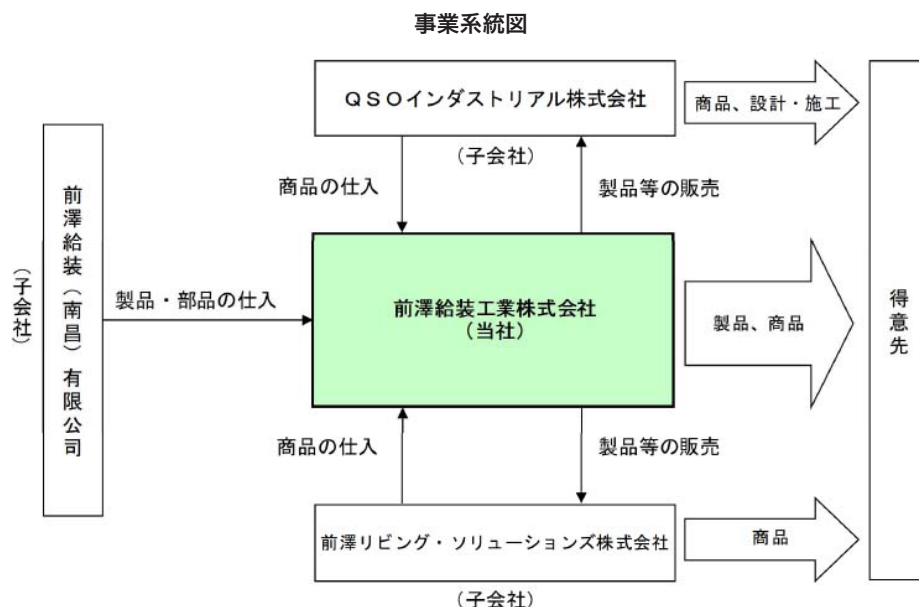
■ 会社概要

「きれいな水」「安全な水」「おいしい水」を届けることを使命に、
給水装置のトップメーカーとして水道事業発展の一翼を担う

1. 会社概要

同社は東京都目黒区に本社を置く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設計・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、水道事業発展の一翼を担ってきた。近年は屋内給水・給湯配管部材や暖房設備部材、量水器（水道メータ）の製造販売など、水に係わる事業も拡大しているほか、顧客ニーズに合わせた新商品開発や、環境にも配慮した生産体制を確立している。また事業としては、同社が中国子会社の前澤給装（南昌）有限公司から製品・部品を仕入れ、同社及び連結子会社 2 社（QSO インダストリアル（株）、前澤リビング・ソリューションズ（株））を通じて顧客に提供するという流れとなっている。

同社は、「QSO」『品質は人格であり、安全は協調であり、独創は、改革である』という会社指針に基づき、より「きれいな水、安全な水、おいしい水」の供給に向けて、顧客ニーズを第一に考え事業活動に取り組んでいる。また、水道事業の一翼を担う企業として、「水道はライフラインの中心」であるという重要性を常に認識し、その社会的責任を果たし、地域社会の発展に貢献することを目指している。



出所：有価証券報告書より掲載

2022 年 4 月から導入される東京証券取引所（以下、東証）新市場区分については、新市場区分における上場維持基準への適合状況に関する一次判定結果に基づき、「プライム市場」を選択し申請することを 2021 年 12 月に決議している。

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

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

前澤給装工業

6485 東証 1 部

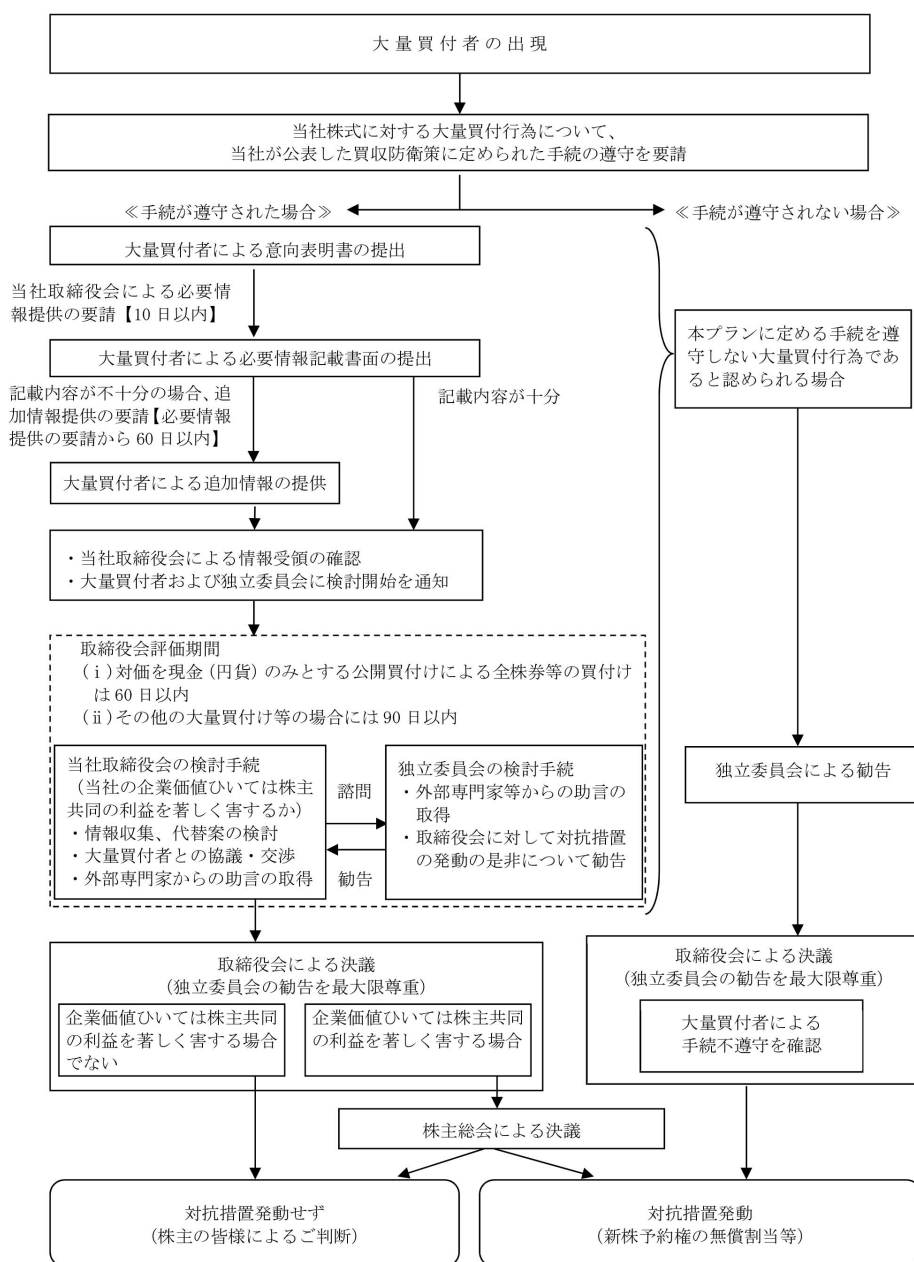
2022 年 1 月 27 日 (木)

<https://www.qso.co.jp/ir.html>

会社概要

なお同社は、2020 年 6 月 25 日開催の第 64 期定時株主総会における株主の承認を条件として、これまでの買収防衛策の一部変更を行ったうえで継続することを決定している。主な内容としては、同社の主な企業価値の源泉である「ものづくり」に関する数々の独自ノウハウ、独自の生産管理システム、全国の水道事業者・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、製販一体化による顧客ニーズへの対応力及び株主の利益を侵害する恐れのある買収を抑止するため、一定の場合には企業価値ひいては株主共同の利益を守るために必要かつ適切な措置をとることを定めたものである。

買収防衛策の概要図



前澤給装工業

6485 東証 1 部

2022 年 1 月 27 日 (木)

<https://www.qso.co.jp/ir.html>

会社概要

2. 沿革

同社は 1937 年に昭和製作所として創業した。その後、1957 年に東京水道工業（株）を設立し、1965 年に現社名に変更した。1988 年に前澤実業（株）と合併した後は、工場建設や物流センター開設等を積極的に行っている。なお、1998 年に東証市場第 2 部上場、2005 年には東証市場第 2 部から市場第 1 部に銘柄指定を行った。

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	埼玉工場が社団法人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
2009年 6月	メータ事業部（埼玉事業所）が水道メーター第一類指定製造事業者指定
2010年10月	メータ事業部（埼玉事業所）が水道メーター第二類指定製造事業者指定
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）（現 連結子会社）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

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

3. CSR への取り組み

同社は CSR に対して積極的に取り組んでいる。持続可能な開発目標（SDGs）に対しては、(6) 水・衛生「安全な水とトイレを世界中に」、(11) 都市「住み続けられるまちづくりを」、(12) 生産・消費「つくる責任・つかう責任」、(15) 陸上資源「陸の豊かさを守ろう」の 4 項目を選定し、活動している。一例を挙げると、仙台市が保有する水源涵養林の保全育成を行う官民連携の取り組みである「青下の杜プロジェクト」へ参画し、森林保全を目的とした植樹活動を定期的に行っているほか、障がい者の就労機会を提供する新たな取り組みとして、2019 年 12 月に千葉県八千代市内に自社農園「まえざわファーム八千代」を開園し、農園管理者 1 名と農園スタッフ 3 名を採用した。なお、農園で収穫した農作物については、福祉施設などへの寄付に使用する予定となっている。

■ 事業概要

水道用給水装置から屋内給水・給湯配管部材、暖房設備部材に至るまで、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、暖房設備部材に至るまで、ライフラインに関わる製品を提供している、給水装置のトップメーカーである。事業セグメントは給水装置事業（水道用給水装置製造販売）、住宅設備事業（住宅設備製品製造販売）、商品販売事業からなる。事業安定性が高い給水装置事業と今後の成長が期待できる住宅設備事業とのバランスの取れた事業ポートフォリオとなっている。

(1) 給水装置事業

道路に布設されている配水管から各家庭に水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、水道メータなどを製造、販売している。当事業の市場環境としては、上水道のインフラ整備が一巡したことで市場は成熟化しており、近年の人口減少に伴い新設される住宅用の製品販売は低減傾向にある。しかしながら、高度経済成長期に敷設された配水管（水道本管）の老朽化による「更新」製品の需要に加え、地震災害に備える「耐震性」の高い製品については、安定したニーズがある。

(2) 住宅設備事業

宅内での給水・給湯配管部材、暖房設備部材及びこれらをユニット化した給水・給湯システムなどを製造、販売しているほか、配管用樹脂パイプの内製化や床暖房事業なども展開している。このほか、新たに進出した空調設備用製品をはじめとする非住宅物件向け市場への積極展開を図っている。

(3) 商品販売事業

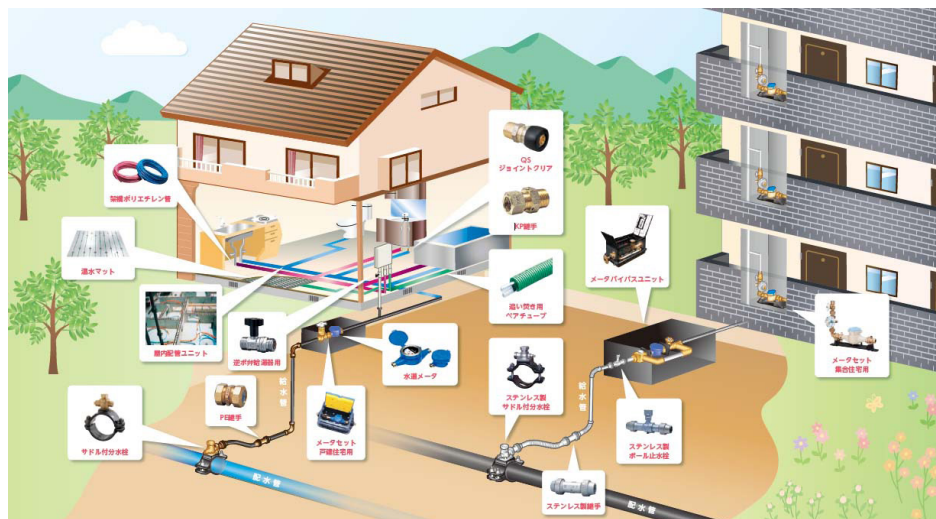
上記製品に関連する仕入商品を販売している。

前澤給装工業
6485 東証 1 部

2022 年 1 月 27 日 (木)
<https://www.qso.co.jp/ir.html>

事業概要

同社製品の使用シーン例



出所：会社資料より掲載

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である。

(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、徹底した品質管理を行っている。これら各工程での長年の経験や蓄積されたデータから導かれた「ものづくり」に関する独自ノウハウの数々は、同社が展開する製品の競争力を支えている。

(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、それぞれの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により、水道事業に携わるステークホルダーから長期にわたり高い信頼を得てきた。こうした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 27 ヶ所の営業拠点を設置し、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。

前澤給装工業
6485 東証 1 部

2022 年 1 月 27 日 (木)
<https://www.qso.co.jp/ir.html>

業績動向

2022 年 3 月期第 2 四半期の売上高は全体的に回復基調となり、 堅調に推移。期初計画に対しても上回って着地

1. 2022 年 3 月期第 2 四半期の業績概要

同社は財務指標に関して、持続的成長と収益性の向上を目指し経営の合理化及び効率を高め、財務体質の強化を通じて売上高経常利益率 10% 以上を確保することを目標として位置付け、その水準維持・向上に努めている。

2022 年 3 月期第 2 四半期の売上高は 14,042 百万円(前年同期比 4.7% 増)、営業利益は 1,138 百万円(同 8.4% 減)、経常利益は 1,207 百万円(同 6.9% 減)、親会社株主に帰属する四半期純利益は 785 百万円(同 15.2% 減)となった。また期初計画に対しては、売上高で 4.6%、営業利益で 12.7%、経常利益で 13.9%、親会社株主に帰属する四半期純利益で 9.0% 上回って着地した。売上高は全体的に回復基調となり、堅調に推移した。セグメント別で見ると、給水装置事業では底堅い配水管布設替工事や住宅需要の持ち直しを受けて継手類を中心に売上高が増加し、住宅設備事業では新設住宅着工戸数の回復に伴い給水・給湯配管システム関連部材等の販売が増加した。

2022 年 3 月期第 2 四半期連結業績

(単位：百万円)

	21/3 期 2Q		22/3 期 2Q			増減		期初 計画比
	実績	売上比	期初計画	実績	売上比	額	率	
売上高	13,409	-	13,430	14,042	-	632	4.7%	4.6%
営業利益	1,242	9.3%	1,010	1,138	8.1%	-104	-8.4%	12.7%
経常利益	1,297	9.7%	1,060	1,207	8.6%	-89	-6.9%	13.9%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	926	6.9%	720	785	5.6%	-140	-15.2%	9.0%

注：2021 年 3 月期末に企業結合に係る暫定的な会計処理の確定を行っており、2021 年 3 月期第 2 四半期の各数値はこの内容を反映させている。

「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 2022 年 3 月期首から適用しており、2021 年 3 月期第 2 四半期の各数値は当該会計基準等を遡及修正した値となる

出所：決算補足資料よりフィスコ作成

営業利益増減要因については、増加要因として継手類、給水・給湯システム配管部材が堅調に推移したことにより売上高が 632 百万円増加、役員賞与や退職給付費用等人件費減少(69 百万円)及び減価償却費減少(22 百万円)により販管費が 91 百万円減少した。減少要因としては、銅価格急騰の影響額が約 600 百万円となり、売上原価が 827 百万円増加した。

前澤給装工業
6485 東証 1 部

2022 年 1 月 27 日 (木)
<https://www.qso.co.jp/ir.html>

業績動向

2. 事業セグメント別の動向

2022 年 3 月期第 2 四半期 セグメント別概要

(単位：百万円)

	21/3 期 2Q		22/3 期 2Q		増減	
	実績	売上比	実績	売上比	額	率
売上高	13,409	-	14,042	-	632	4.7%
給水装置事業	7,830	58.4%	8,186	58.3%	356	4.6%
住宅設備事業	5,394	40.2%	6,480	46.1%	1,085	20.1%
商品販売事業	1,004	7.5%	1,172	8.4%	168	16.8%
調整額	-819	-6.1%	-1,797	-12.8%	-978	-
営業利益	1,242	9.3%	1,138	8.1%	-104	-8.4%
給水装置事業	2,420	30.9%	2,248	27.5%	-171	-7.1%
住宅設備事業	1,034	19.2%	996	15.4%	-38	-3.7%
商品販売事業	49	4.9%	68	5.8%	18	37.3%
調整額	-2,261	-276.1%	-2,174	-121.0%	87	-

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 2022 年 3 月期首から適用しており、2021 年 3 月期第 2 四半期の各数値は当該会計基準等を遡及修正した値となる

出所：決算補足資料よりフィスコ作成

(1) 給水装置事業

売上高は 8,186 百万円（前年同期比 4.6% 増）、セグメント利益は 2,248 百万円（同 7.1% 減）となった。コロナ禍前の水準には及ばないものの、底堅い配水管布設替工事の需要や住宅需要の持ち直しなどを受け、継手類を中心に売上高が増加した。利益面では、主要原材料である銅の価格が前年同期を大幅に上回って推移したことなどから調達コストが上昇した結果、減益となった。なお、銅価格は 2021 年 5 月に 119 万円 / トンと過去最高値を更新した。

水道事業体が発注する配水管布設替工事に対して同社製品の納入を確保したほか、耐震性や施工性に優れた製品の提案活動に注力した。また、製品の主要原材料である銅の価格急騰の影響を最小限に抑えるため、生産活動の効率化などに努めた。

(2) 住宅設備事業

売上高は 6,480 百万円（前年同期比 20.1% 増）、セグメント利益は販売構成の変化もあり 996 百万円（同 3.7% 減）となった。新設住宅着工戸数の回復に伴い、給水・給湯配管システム関連部材等の販売が増加した。

引き続き販売チャネルの拡大を推進するとともに、空調分野向け製品の販売展開や連結子会社の前澤リビング・ソリューションズとの分担整理による営業活動の効率化などを進めた。

(3) 商品販売事業

樹脂製品の販売が増加したことから、売上高は 1,172 百万円（前年同期比 16.8% 増）、セグメント利益は 68 百万円（同 37.3% 増）となった。

前澤給装工業
6485 東証 1 部

2022 年 1 月 27 日 (木)
<https://www.qso.co.jp/ir.html>

業績動向

3. 財務状況と経営指標

2022 年 3 月期第 2 四半期末の資産合計は 45,490 百万円（前期末比 1,485 百万円増加）となった。これは主に、電子記録債権が 240 百万円減少したものの、受取手形及び売掛金が 583 百万円、現金及び預金が 465 百万円、有価証券が 299 百万円、商品及び製品が 180 百万円、投資有価証券が 103 百万円増加したこと等による。負債合計は 8,093 百万円（同 500 百万円増加）となった。これは主に、買掛金が 740 百万円、繰延税金負債が 194 百万円増加したこと等による。純資産合計は 37,397 百万円（同 984 百万円増加）となった。これは主に、利益剰余金が 497 百万円、その他有価証券評価差額金が 404 百万円増加したこと等による。これらの結果、自己資本比率は同 0.5pt 低下の 82.2%、1 株当たり純資産が 1,675.36 円（同 47.12 円増加）となった。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	21/3 期末	22/3 期 2Q 末	増減
流動資産	29,794	31,344	1,549
（現金及び預金）	13,985	14,450	465
固定資産	14,210	14,146	-64
資産合計	44,004	45,490	1,485
流動負債	6,709	7,088	379
固定負債	883	1,004	121
負債合計	7,592	8,093	500
純資産合計	36,412	37,397	984
(主な経営指標)			
自己資本比率	82.7%	82.2%	-0.5pt
1 株当たり純資産	1,628.24	1,675.36	47.12

出所：決算短信、決算補足資料よりフィスコ作成

今後の見通し

収益基盤のさらなる拡大や業務効率化などを継続することにより、持続的な成長の実現とより一層の企業価値の向上を目指す

1. 2022 年 3 月期の見通し

2022 年 3 月期の連結業績予想については期初予想を据え置き、売上高は 27,600 百万円（前期比 0.3% 増）、営業利益は 2,090 百万円（同 19.6% 減）、経常利益は 2,160 百万円（同 19.5% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益は 1,460 百万円（同 21.8% 減）とした。新設住宅着工戸数は回復傾向であり、第 2 四半期時点で期初計画を上回って推移しているものの、主要原材料の銅価格が歴史的な高価水準であり、今後も上伸が見込まれることから、期初計画を据え置いた。

前澤給装工業

6485 東証 1 部

2022 年 1 月 27 日 (木)

https://www.qso.co.jp/ir.html

今後の見通し

2022 年 3 月期の業績見通し

(単位：百万円)

	21/3 期		22/3 期		増減	
	実績	売上比	予想	売上比	額	率
売上高	27,512	-	27,600	-	87	0.3%
給水装置事業	15,743	57.2%	15,800	57.2%	56	0.4%
住宅設備事業	11,046	40.1%	11,150	40.4%	103	0.9%
商品販売事業	2,359	8.6%	2,300	8.3%	-59	-2.5%
調整額	-1,636	-5.9%	-1,650	-6.0%	-13	-
営業利益	2,598	9.4%	2,090	7.6%	-508	-19.6%
経常利益	2,683	9.8%	2,160	7.8%	-523	-19.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,866	6.8%	1,460	5.3%	-406	-21.8%
1 株当たり当期純利益 (円)	83.11	-	65.02	-	-	-

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 2022 年 3 月期首から適用しており、2021 年 3 月期の各数値は当該会計基準等を遡及修正した値となる

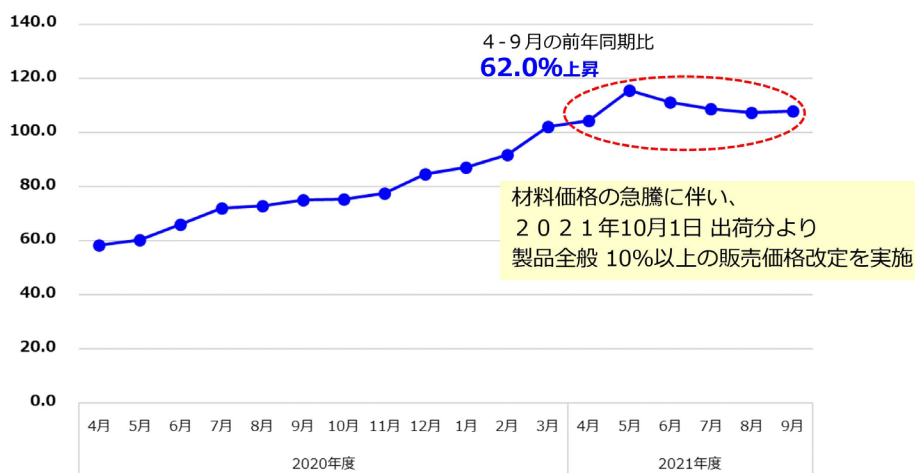
出所：決算補足資料よりフィスコ作成

主要原材料である銅の建値については、2021 年 4 月に 102 万円 / トンで始まり 5 月には 119 万円 / トンを記録するなど、前年同期を大幅に上回る水準で推移している（2021 年 3 月期 4 ～ 9 月平均 67.4 万円 / トンに対し、2022 年 3 月期 4 ～ 9 月平均 109.2 万円 / トン）。材料価格の急騰に伴い、同社では 2021 年 10 月 1 日出荷分より製品全般 10% 以上の販売価格改定を実施した。

銅建値の動向

銅建値

(単位：万円/トン)



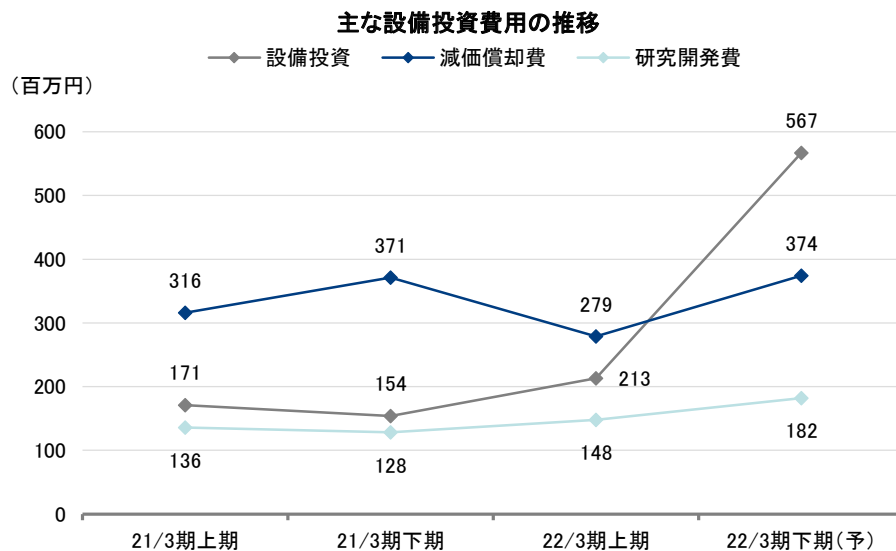
出所：決算補足資料より掲載

投資計画については、2022 年 3 月期下期に基幹システム・サーバー（販売・生産）の統合・更新のほか、生産設備の更新投資（NC 施盤ほか）を計画している。2022 年 3 月期の設備投資は 780 百万円（前期は 325 百万円）、減価償却費は 653 百万円（同 687 百万円）、研究開発費は 330 百万円（同 264 百万円）を予定しており、2022 年 3 月期第 2 四半期末時点で順調に進行している。

前澤給装工業
6485 東証 1 部

2022 年 1 月 27 日 (木)
<https://www.qso.co.jp/ir.html>

今後の見通し



出所：決算補足資料よりフィスコ作成

2. 2022 年 3 月期の方針

2022 年 3 月期について同社は、給水装置分野における老朽管の更新や災害に備えた製品の需要は底堅く推移するものと見込んでいるものの、全般的にコロナ禍の長期化や雇用情勢の悪化等により、大きな伸びが期待できない状況にあるとしている。また、同社の主要原材料である銅価格が 2021 年より急騰し、現在 2011 年以来の高値水準で推移していることから、収益に影響が出ることが見込まれる。このような状況のなかで同社は、収益基盤のさらなる拡大やコロナ禍に進んだ業務効率化などを継続することにより、持続的な成長の実現とより一層の企業価値の向上を目指すとしている。

2022 年 3 月期の方針としては、前澤リビング・ソリューションズとのシナジーが挙げられる。全国展開している同社ネットワークを生かし、販売地域を拡大するほか、同社の製造技術と融合させることでコストダウンを目指す。なお、これまでの取り組みとしては、グループ内の営業効率化のほか、暖房設備店に対する給水・給湯部材の拡販、西日本地区ガス会社への温水マットの拡販、東北地区ヒートポンプメーカー向け温水マットの販売体制強化などを行っている。

また、(1) 給水装置事業の積極的展開及び (2) 住宅設備事業の拡大を事業方針としている。

(1) 給水装置事業の積極的展開

低層アパート向け製品及び配水ポリエチレン管用製品など、顧客ニーズに合わせた新製品の開発を推進する。低層アパート向け製品の開発については、2 階建ての低層階アパートの構成比が住宅着工数の 10% で安定推移していることが背景にある。メータ廻りの省スペース化ニーズが高まっていることから、複数の水道メータを一体化した複式メータセット「まとメータ 2 連・3 連」を発売したほか、「まとメータ 4 連」を開発、製品化した。また、配水ポリエチレン管用製品の開発については、止水栓関連製品の各事業体に応じた要望が高まっていることが背景にある。

前澤給装工業
6485 東証 1 部

2022 年 1 月 27 日 (木)
<https://www.qso.co.jp/ir.html>

今後の見通し

顧客ニーズに合わせた新製品の開発例（複式メータセット まとメータ 4 連タイプ）

複式メータセット まとメータ 4 連タイプ

1つのメータボックスにユニット化



4戸分のメータボックス



出所：決算説明会資料より掲載

(2) 住宅設備事業の拡大

これまでの管材商社を通じた営業に加え、ハウスメーカー、パワービルダー、工事店向けの販売活動を強化する。また、同社及び子会社の技術を生かし、新たに進出した非住宅物件への販路拡大を目指し、空調設備用製品やロードヒーティング用製品の販売を強化する方針である。

「新水道ビジョン」の基本理念と共有し、 売上高経常利益率 10% 以上を目標に取り組む

3. 中長期の成長戦略

同社の事業内容は、景気変動の影響を受けやすい新設住宅着工、公共工事関連に依拠する部分が多く見通しが大きく変動しやすいため、中期経営計画の公表は行っていない。しかし従来より、「効率的な生産体制の構築」「物流効率化による配送コストの削減」「成長分野への営業強化と開発投資」を中心に中長期の施策を行ってきており、今後も「売上高経常利益率 10% 以上」を目標として、その確実な実現に向けて取り組んでいく方針である。M&A や業務・資本提携も視野に入れつつ、さらに企業価値を向上させる諸施策を実施していくとしている。

なお、日本の総人口の減少と東日本大震災の経験という、水道をとりまく状況の大きな変化をうけ、2013 年 3 月に厚生労働省より公表された「新水道ビジョン」では、50 年後、100 年後の将来を見据えた水道の理想像が明示されている。同社では、この「新水道ビジョン」の基本理念と共有し、水道の理想像具現化の一翼を担うべく、時代や環境の変化に的確に対応した企業価値向上のための取り組みを推進する方針だ。

前澤給装工業

6485 東証 1 部

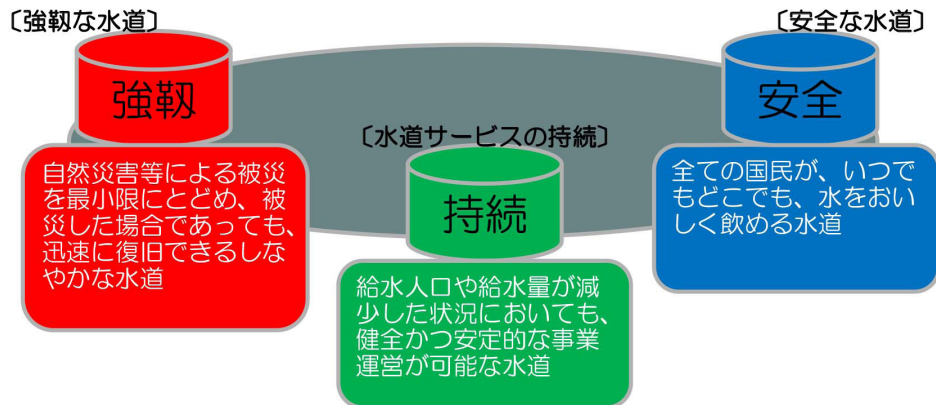
2022 年 1 月 27 日 (木)

<https://www.qso.co.jp/ir.html>

今後の見通し

「新水道ビジョン」における水道の理想像

■時代や環境の変化に対して的確に対応しつつ、水質基準に適合した水が、必要な量、いつでも、どこでも、誰でも、合理的な対価をもって、持続的に受け取ることが可能な水道



50年後、100年後を見据えた水道の理想像を提示し、関係者間で認識を共有

出所：厚生労働省健康局「新水道ビジョン（平成 25 年 3 月）」より掲載

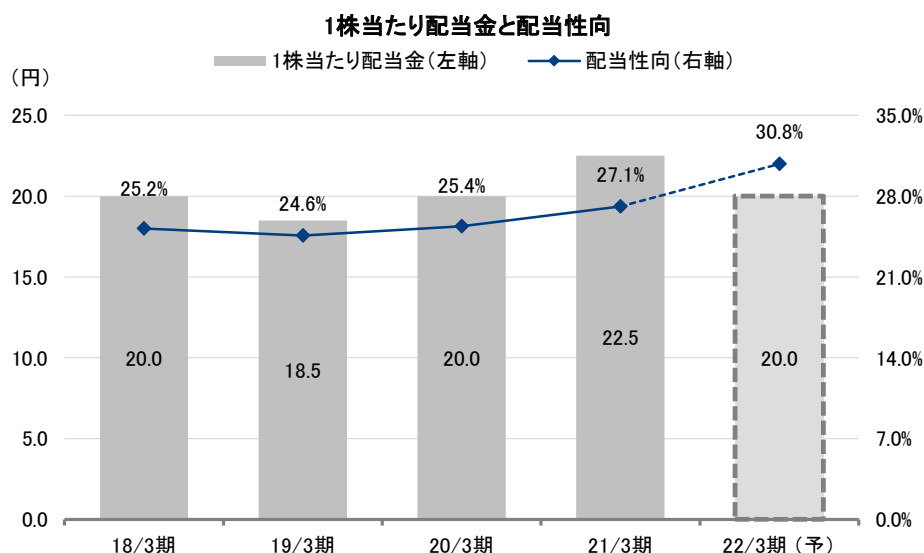
前澤給装工業
6485 東証 1 部

2022 年 1 月 27 日 (木)
<https://www.qso.co.jp/ir.html>

株主還元策

利益成長機会とのバランスや資本の効率性を踏まえ、中長期的に株主還元の強化を目指す

同社は安定した配当還元を維持しつつ、利益成長機会とのバランスや資本の効率性を踏まえた機動的な自己株式取得等の実施により、中長期的に株主還元の強化を目指すことを基本方針としている。この基本方針のもとに、2022 年 3 月期の 1 株当たり配当金は 20.0 円（第 2 四半期末 10.0 円、期末 10.0 円）、配当性向は 30.8% を予定している。



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

また、同社株式への投資の魅力を一層高め、より多くの株主が同社株式を保有することを目的として、株主優待制度を実施しているが、2021 年 4 月 1 日付で実施した株式分割等に伴い株主優待内容を変更した。具体的には、100 株以上 1,000 株未満で QUO カード 500 円分、1,000 株以上で QUO カード 1,000 円分、1 年以上の継続保有株主のうち、200 株以上 2,000 株未満で新潟県魚沼産新米こしひかり 3Kg、2,000 株以上で新潟県魚沼産新米こしひかり 5Kg を贈呈する。

株主優待制度

保有株式数	継続保有期間	優待内容	送付時期
100 株以上 1,000 株未満	定めなし	QUO カード 500 円分	毎年 6 月予定
1,000 株以上	定めなし	QUO カード 1,000 円分	
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	

注：「継続保有期間 1 年以上」とは、毎年 3 月末及び 9 月末の株主名簿に 3 回連続して記載または記録された株主が対象
出所：会社資料よりフィスコ作成

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