

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## ポエック

9264 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年12月21日(水)

執筆：客員アナリスト

瀬川 健

FISCO Ltd. Analyst **Ken Segawa**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2022年8月期の連結業績と2023年8月期の予想	01
2. 2022年8月期も38.0円配当を継続	01
3. M&Aを成長戦略とする	01
■ 会社概要及び事業内容	03
1. 会社概要	03
2. 沿革とM&Aの実績	04
3. グループ企業と事業内容	05
4. 営業拠点網	09
■ 事業戦略	10
1. SWOT分析と同社グループの成長戦略	10
2. M&Aによる既存市場の商圏拡大	11
3. M&Aなどによる新市場の機会獲得	11
■ 業績動向	14
1. 2022年8月期の連結業績概要	14
2. 財務状況	16
■ 今後の見通し	18
■ 株主還元策	19

## 要約

### オーガニック成長に M&A 成長を上乗せする成長戦略

広島県福山市に本社を置くポエック<9264>は、1989年にポンプの販売会社として創業した。同社の社名は、ポンプ・イクイップメント・エキスパート（Pump Equipment Expert）からポンプ装置の専門家を表している。現在では、水と空気に重点を置いた環境装置全体に分野を広げている。

#### 1. 2022年8月期の連結業績と2023年8月期の予想

2022年8月期は、新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）と半導体不足の影響を受け、2022年8月期の連結業績は、売上高が前期比7.2%減の5,806百万円、営業利益が同0.7%減の274百万円、経常利益が同0.9%減の293百万円、親会社株主に帰属する当期純損失は23百万円（前期は193百万円の利益）となった。コロナ禍で影響を受けた投資先に関する減損処理と貸倒引当金繰入により特別損失217百万円が発生し、親会社株主に帰属する当期純損失23百万円の計上を余儀なくされた。

2023年8月期の連結業績予想は、売上高が前期比8.1%増の6,276百万円、営業利益が同3.3%減の265百万円、経常利益が同9.4%減の265百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を141百万円と黒字転換を予想している。同社最大の事業となる環境・エネルギー事業は、2022年8月期は半導体不足により商品仕入が計画どおり進まず納期遅延が発生し、大幅な予想未達となった。2023年8月期は、ブレ幅の大きな大型受注案件を計画に含めない堅めの予想とした。過去2期のコロナ禍による業況悪化を踏まえ、防災・安全事業も大幅な減収予想とした。

#### 2. 2022年8月期も38.0円配当を継続

2022年8月期は親会社株主に帰属する当期純損失を計上したものの、特別損失による一時的な要因であることから前期同額の1株当たり38.0円の年間配当を行った。17期連続の配当実施となった。2023年8月期は黒字転換を見込み、前期同様の1株当たり年間38.0円の配当を計画している。

#### 3. M&A を成長戦略とする

これまで合計9件のM&Aを実行することで事業を拡大し、持続的な配当のための事業基盤を築いた。ポンプなど安定事業のオーガニック成長に、M&Aによる成長を上乗せする。M&A戦略は、技術を見つけ、育て、生かすことを基本方針とし、グループの製造技術力の強化、製造拠点の増加、事業領域の拡大に加え、販売チャネルや商圏の拡大及び人材の獲得に寄与する企業を対象とする。2022年8月期における連結子会社4社からの受取配当金は133百万円に達し、グループ入りした効果が表れた。

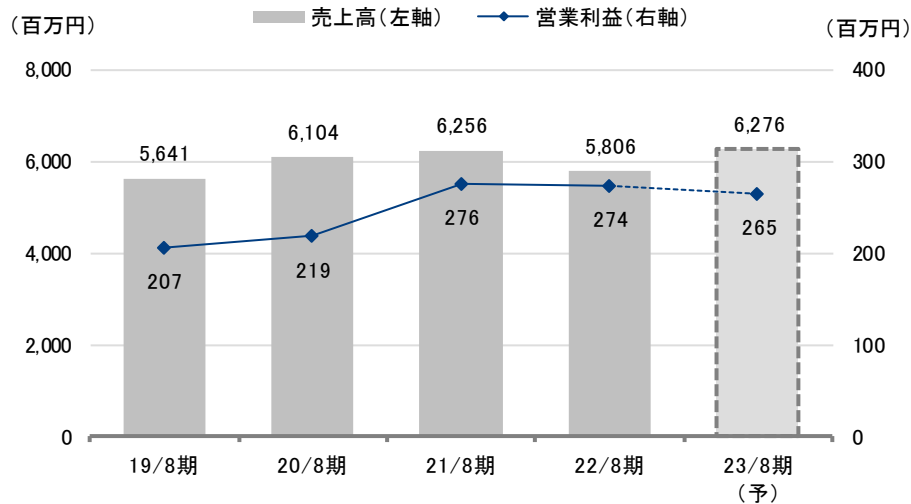
## 要約

さらにグループ企業間の事業連携を密にし、経営リソースの融通やクロスセルなどの協業を進め、社会や市場の変化から生まれる新市場での事業機会獲得を目指す。今後期待される商品・製品・サービスは、景観配慮型防潮壁「SEAWALL（シーウォール）」の河川用途への拡販、産学協同によるウイルス不活性化効果を持つオゾン装置の開発、水素社会への移行に向けた水素ステーションの付帯設備の拡販、販売代理店としてのIoT事業への参入である。IoT事業については、同社を含む3社協力により（株）テクサーが非接触型展示会DXシステム「AiMeet サービス」開発した。これが「ツーリズム EXPO ジャパン 2022」においてエイチ・アイ・エスの出展ブースに導入された。同社は、今後IoTに関する知見を環境・エネルギー事業における装置のメンテナンスなどに活用するとしている。

## Key Points

- ・ M&A 戦略により成長分野の機会を獲得する
- ・ 2022年8月期は、コロナ禍と半導体不足の影響により営業利益が微減
- ・ 年間38.0円の安定配当を継続

## 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要及び事業内容

### 水・空気をテーマに「環境サステナビリティ」へ持続的に取り組み

#### 1. 会社概要

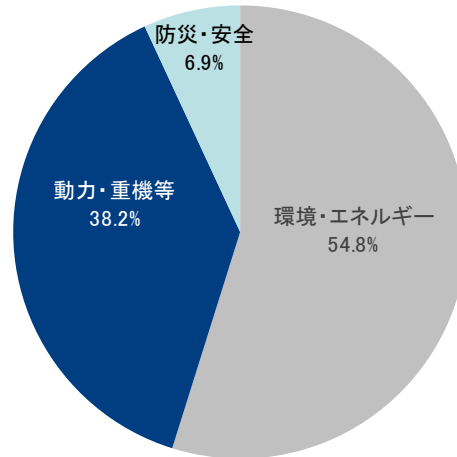
1989年1月に広島県福山市において、ポンプメーカー出身の現会長と前社長により、水処理機器の販売を目的として五大販売(株)を設立した。その後1991年3月に現社名へ変更した。社名は「ポンプ・イクイップメント・エキスパート(Pump Equipment Expert)」、すなわち「ポンプ装置の専門家」を表している。約50年にわたるポンプに関するノウハウの蓄積と組織的なメンテナンス体制により、ポンプメーカーを問わず幅広い用途で総合的な判断に基づく修理・メンテナンスを行う。現在は水と空気に重点を置いた環境装置全体に事業領域を広げている。絶えず独創的な商品を開発し、住みよい社会と環境を持続できる「環境サステナビリティ」への持続的取り組みを行うビジネスを目指している。

経営理念は「お客様第一主義」である。具体的には「世界に通用する技術・商品の開発」「社員一人一人、個性の尊重及び力の結集」「社会の変化を先取りし、自らも進化する」「これらのことを総合し、企業価値の増大を図る」としている。同社は業種では卸売業に分類されているが、技術・商品の開発というメーカー機能を有している。連結子会社には環境関連機器の開発・製造・販売に従事するメーカーが含まれる。そのため、事業や商品によっては商流の川上(開発・製造)から川中(販売)、川下(サービス)をカバーしており、商社、メーカー、サービスの3つの機能を有している。

同社は2017年11月に株式を東京証券取引所JASDAQスタンダード市場へ上場した。2022年4月の東証の新市場区分への移行に伴い、「スタンダード市場」を選択した。

2022年8月期の売上高(5,806百万円)の事業別内訳は、環境・エネルギー事業が54.8%、動力・重機等事業が38.2%、防災・安全事業が6.9%である。調整額控除前のセグメント利益の構成比と売上高営業利益率は、環境・エネルギー事業が35.6%・4.2%、動力・重機等事業が57.4%・9.8%、防災・安全事業が7.0%・6.6%となった。調整額控除後の全体の売上高営業利益率は4.7%である。

**事業別売上比**  
 (2022年8月期 売上高5,806百万円)



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 技術を見つけ、育て、生かす M&A により業容を拡大

### 2. 沿革と M&A の実績

同社はこれまで合計 9 件の M&A を実行し、事業を拡大してきた。M&A 戦略は、技術を見つけ、育て、生かすことを基本とする。買収方針は、適正な買収価格であること、独自技術などの成長の種を有すること、事業は堅調に推移していることに加えて M&A によって後継者難など事業承継問題の解決が図れること、などである。2022 年 8 月期末の無形固定資産に記載されたのれんは、わずか 5 百万円である。グループの製造技術力の強化、製造拠点の増加、事業領域の拡大に加え、販売チャネルや商圏の拡大及び人材の獲得に寄与している。M&A を通してメーカー機能を高めて付加価値を増幅し、シナジーの発揮により企業価値の増大を図ってきた。

同社初の M&A は、1997 年に行われた山尾産業（株）の水処理部門の営業権の取得であった。これにより、ポンプ事業を強化した。2002 年には（株）オーゼットよりオゾン脱臭装置の営業権、製造権、特許権を取得した。2003 年には同社企画・開発製品の製造拠点とすることを目的として、独自の製缶・溶接技術を保有する（株）三和テスコを子会社化した。三和テスコは、2002 年に第 10 回中国地域ニュービジネス大賞を受賞した同社製品の圧力水槽方式加圧送水装置「ナイアス」の製造を行っており、2007 年にはフィンランドの VAHTERUS OY 製プレート & シェル熱交換器の国内独占製造販売権を取得した。続いて同社はグループの製造技術補完のため、2008 年に一貫生産体制で高品質な精密機械加工及び熱処理に強みを持つ東洋精機産業（株）を子会社化した。2009 年にもオガタ工業（株）より水中攪拌機の営業権及び製造権を譲受し、メーカー機能を強化した。2019 年に三和テスコの外注先であった（株）ミモトを買収した。翌年にミモトを三和テスコへ吸収合併し、経営資源の集結、業務の効率化、生産拠点の相互活用、ノウハウの融合、現場管理体制強化、コストダウン、受注機会の拡大などを行った。

会社概要及び事業内容

販売チャネル及び商圏の拡大を目的とした M&A については、2011 年のセイブン（株）からの営業権譲受と 2019 年の協立電機工業（株）が挙げられる。同社は広島県福山市を本拠地とし、グループ企業は西日本に集中しているが、神奈川県に本社を置く協立電機工業を買収することで関東地方への本格的な進出の足掛かりを得た。

直近の M&A は、2021 年 9 月の（株）マリンリバーの企業買収である。マリンリバーは養殖設備製造ニッチ市場でトップであり、同社は製造面でのシナジー及び販売面でのクロスセルを行う考えだ。同月に、100% 所有の子会社 AS（株）を広島県福山市に設立し、金属材料加工業に参入した。

そのほか、2022 年 1 月に IoT ソリューションの総合プロバイダーであるテクサーの第三者割当増資に参画、出資し、同年 9 月に販売代理店契約を締結した。

企業の沿革

年月	M&A	内容
1989年 1月		広島県福山市において五大販売（株）を設立
1991年 3月		五大販売（株）をポエック（株）に改称
1997年 5月	営業権獲得	山尾産業（株）より水処理部門の営業権を譲受し、ポンプ事業を強化
1998年 1月		同社製品「ナイアス」が（一財）日本消防設備安全センターの評定品認定
2001年 3月		同社の本社及び本社工場で ISO9001 を取得
2002年 6月	オゾン脱臭装置事業へ参入	（株）オーゼットから営業権、製造権、特許権を譲り受け、オゾン脱臭装置の販売を開始
2003年 3月	製造拠点の拡大 動力・重機等事業へ参入	企画・開発製品の製造拠点として（株）三和テスコを子会社化し、メーカー機能を強化
2007年 6月		三和テスコがフィンランド企業製プレート & シェル熱交換器の国内独占製造販売権を取得
2008年 9月	製造技術力強化	動力関係及び工作機械関連部品製造の東洋精機産業（株）を子会社化
2009年 8月	水中攪拌機製造技術の取得	オガタ工業（株）から水中攪拌機の営業権及び製造権を譲受し、メーカー機能を強化
2011年	販売チャネル拡大	セイブン（株）より営業権を譲受し、販売チャネルと人材を獲得
2014年 1月		富山県下新川郡に（株）アムノス設立、「ハイパードライ羊膜」の開発及び事業化を推進
2017年11月		東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）市場に株式を上場
2019年 5月	製造工程の一部内製化	（株）ミモトを子会社化。2020 年に三和テスコと合併
2019年12月	商圏拡大	機器メンテナンス・修理を行う協立電機工業（株）（神奈川県茅ヶ崎市）を子会社化。販路拡大と関東圏での受注拡大を図る
2021年 9月	周辺分野への進出	養殖設備製造でニッチトップ企業の（株）マリンリバーを子会社化。製造面でのシナジー及び販売面でのクロスセルを目指す 100% 子会社「AS（株）」を設立、金属材料の加工事業へ参入
2022年 9月	販売代理店として IoT 事業へ	出資先の（株）テクサーと非接触型情報受け渡しツール「AiMeet（アイミート）」の販売代理店契約を締結

出所：決算説明資料、ホームページ、有価証券報告書よりフィスコ作成

### 3. グループ企業と事業内容

同社グループは、同社と子会社 5 社で構成される。2022 年 8 月期の連結対象子会社は、三和テスコ、東洋精機産業、協立電機工業、マリンリバー、AS の 5 社である。連結子会社の株式は、いずれも同社が 100% を所有している。

ポエック | 2022年12月21日(水)

 9264 東証スタンダード市場 | <https://www.puequ.co.jp/ja/ir.html>

## 会社概要及び事業内容

## 連結子会社

企業名	住所	事業セグメント	事業内容
(株)三和テスコ	香川県高松市	環境・エネルギー事業、動力・重機等事業、防災・安全事業	船舶用エンジン台板及び発電プラント用圧力容器、ボイラー、圧力水槽消火装置、熱交換器の設計・製作
東洋精機産業(株)	岡山県岡山市	動力・重機等事業	精密機械部品・船舶用内燃機関部品の製作及び組立・金属熱処理。船舶用エンジンの燃料噴射弁の製造・販売
協立電機工業(株)	神奈川県茅ヶ崎市	環境・エネルギー事業	モーターコイル、陸上ポンプ、水中ポンプ等の機器メンテナンス・修理業
(株)マリンリバー	福岡県糟屋郡	環境・エネルギー事業	水産物養殖関連設備の設計・製造・施工、冷却加温装置・熱交換器の製造
AS(株)	広島県福山市	環境・エネルギー事業	金属材料加工及び販売

出所：有価証券報告書、ホームページよりフィスコ作成

次に、グループの事業区分と事業系統について説明する。

**(1) 環境・エネルギー事業**

環境・エネルギー事業は、環境関連機器とエネルギー関連機器に分かれる。環境関連機器には、水処理機器と環境改善機器が含まれる。水処理機器は、ポンプ類及び関連機器（水槽、送風機、ブロワ、コンプレッサ、ボイラー等）、攪拌機等を扱う。環境改善機器は、景観配慮型防潮壁「SEAWALL」、オゾンガス発生装置、オゾン水製造装置、オゾン脱臭装置等を扱う。エネルギー関連機器は、熱交換器が主要製品である。このうち同社が従事するのは、環境・エネルギー事業と後述する防災・安全事業である。

環境関連機器は、主に国内メーカーより仕入れ、同社が販売・メンテナンスなどを行っている。主な製商品は、ポンプ類及び関連機器（水槽、送風機、ブロワ、コンプレッサ、ボイラー等）、攪拌機等である。ポンプ類は一般的に工場及び建物等における水の供給システム、または加熱・冷却等の熱媒として利用される。水処理機器のうち、ポンプ類は国内メーカーとの代理店契約に基づいて仕入れ、販売する。顧客はビル・工場等の各種建物、食品メーカー、化学品メーカー、ゼネコンなどである。修理及びメンテナンス等技術サービスによるストックビジネスも展開している。攪拌機は同社で製造しており、食品、化学、薬品業界や排水処理施設向けに販売している。水中設置という特徴から従来品と比較してエネルギー効率が非常に高く消費電力が少なく済むという特長があり、環境マネジメントシステムの国際標準規格「ISO14000」取得を推進する企業にも適した製品となっている。

オゾンガス発生装置は、同社が仕様を決め OEM 供給を受けている。「ヴォルガ」ブランドのオゾン脱臭・洗浄・殺菌システムを取り扱う。納入施設の規模に応じた、大、中、小のラインナップを揃えている。同社が販売し、装置の保守及びメンテナンス等技術サービスを行っている。オゾンガス発生装置は、人体に影響がないとされる 0.03ppm 以下の低濃度オゾンガスにより空気中の浮遊菌を死滅させ「空気中の臭い」を 24 時間連続して防ぐことができる。



## 会社概要及び事業内容

エネルギー関連機器として扱う熱交換器は、フィンランドの熱交換器メーカーである VAHTERUS OY より独占製造販売権を得て輸入したプレートを使い、三和テスコがプレート & シェル熱交換器を製造し、同社が販売・修理メンテナンスを行っている。熱交換器は、主に冷凍機、食品製造・化学薬品製造における冷却・加熱プロセス、蒸気タービンに使用される。プレート & シェル熱交換器は、プレート構造により従来の多管式熱交換器と比べてコンパクトであり（設置スペースは多管式の約 5 分の 1）、液やガス漏れがなく、メンテナンスの頻度も少なく済むという特長がある。

### (2) 動力・重機等事業

動力・重機等事業は、三和テスコと東洋精機産業が製造から販売までをカバーしている。三和テスコが従事する大型プラントの案件は納期が 8 ～ 12 ヶ月かかるものがある。好不況の波の影響は、グループ企業が支え合うことで緩和される。三和テスコが手がける同事業の主要な製品は、船舶用エンジン台板である。三和テスコは、創業が 1918 年と 100 年以上の社歴を有し、エンジン台板では豊富な実績と長年にわたり培った技術力がある。グループ入りしてからは製造力を生かして、熱交換器や防災・安全事業の加圧送水装置の製造を担当している。東洋精機産業が製造・販売する燃料噴射弁は、ディーゼル機関で高圧の燃料を燃焼室内に噴射する弁であり、主として船舶用エンジンに組み込まれている。

### (3) 防災・安全事業

防災・安全事業の加圧送水型消火装置は、三和テスコが製造を、同社が販売・設置・保守メンテナンスを行う。主な製商品は、屋内・屋外消火栓、スプリンクラー消火設備用加圧送水装置「ナイアス」である。同製品は、加圧水槽を付置し窒素ガスの圧力で水槽の水を散水する。送水に動力ポンプを使用しないため、電気工事は不要である。また圧力水槽内の水を使うため水道工事も必要なく、工事期間中の断水もない。災害時に水道や電気がストップしても、作動が可能となっている。福祉施設、グループホーム、公共施設、商業施設、宿泊施設での設置実績がある。南極昭和基地にも 10 基設置されている。

「ナイアス」は多数の受賞歴がある。第 4 回ものづくり日本大賞（2012 年 2 月、優秀賞）、第 10 回中国地域ニュービジネス大賞（2002 年 5 月、大賞）、第 13 回ニュービジネス大賞（2003 年 1 月、優秀賞）を受賞した。

#### 圧力水槽方式加圧送水装置「ナイアス」の認可取得と受賞歴

1998年1月	(一財)日本消防設備安全センター評定品に認定 東京消防庁管内にて使用認可取得
2002年5月	第 10 回 中国地域 ニュービジネス大賞 大賞 受賞
2003年1月	第 13 回 ニュービジネス大賞 優秀賞 受賞
2012年2月	第 4 回 ものづくり日本大賞 優秀賞 受賞
2014年3月	有床診療所等スプリンクラー等施設整備事業の補助金対象製品 (有床診療所等の防火対策を推進するための補助事業「医政発 0307 第 3 号」)

出所：ホームページよりフィスコ作成

ポエック | 2022年12月21日(水)  
 9264 東証スタンダード市場 | https://www.puequ.co.jp/ja/ir.html

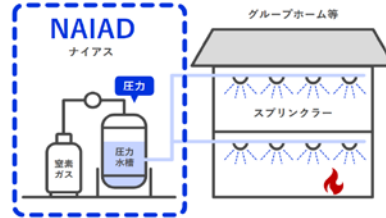
会社概要及び事業内容

スプリンクラー消火設備用加圧送水装置「ナイアス」

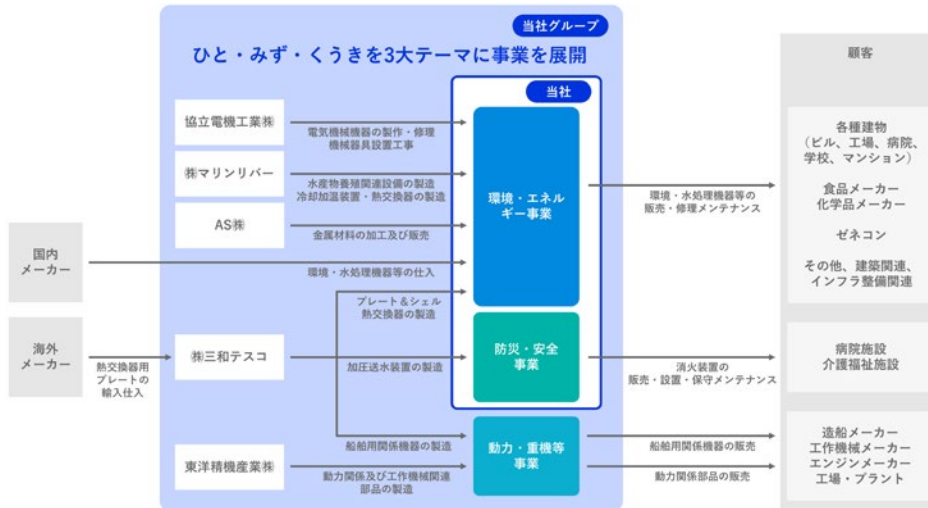


出所：ホームページより掲載

「ナイアス」の消火設備システム



事業系統



出所：決算説明資料より掲載

## 会社概要及び事業内容

## 商流と同社グループ企業の事業領域

	商品仕入	部材調達 / 製造	販売	修理・メンテナンス
<b>環境・エネルギー事業</b>				
<b>(1) 環境関連機器</b>				
・水処理機器				
ポンプ類及び関連製品	○	-	○	○
攪拌機※ <sup>1</sup>	-	○	○	○
・環境改善機器				
景観配慮型防潮壁「SEAWALL」	○	-	○	-
窒素ガス発生装置	OEM	-	○	○
オゾンガス発生装置	OEM	-	○	○
オゾン水製造装置	OEM	-	○	○
オゾン脱臭装置	○	-	○	○
	(同社の設計仕様)			
<b>(2) エネルギー関連機器</b>				
プレート&シェル熱交換器	○	○	○	○
水産物養殖関連設備※ <sup>4</sup>	○	○	○	○
<b>動力・重機等事業</b>				
船舶用エンジン台板※ <sup>2</sup>	-	○	○	○
小型精密部品（燃料噴射弁）※ <sup>3</sup>	-	○	○	○
ボイラー、圧力容器等※ <sup>2</sup>	-	○	○	○
<b>防災・安全事業</b>				
屋内・屋外消火栓、スプリンクラー消火設備用加圧送水装置※ <sup>2</sup>	○	○	○	○

 ※<sup>1</sup> 同社による製造。

 ※<sup>2</sup> 三和テスコによる製造。

 ※<sup>3</sup> 東洋精機産業による製造。

 ※<sup>4</sup> マリンリバーによる製造。

出所：有価証券報告書、決算説明資料よりフィスコ作成

#### 4. 営業拠点網

同社は広島県福山市にあり、同社内に全国の拠点となる福山営業所を置いている。営業網の地域展開については、北は宮城県から南は福岡県に9つの営業所と2つの出張所を設けている。営業所は、仙台営業所（宮城県仙台市太白区）、東京営業所（東京都中央区）、北陸営業所（富山県富山市）、名古屋営業所（愛知県清須市）、大阪営業所（大阪府大阪市淀川区）、岡山営業所（岡山県岡山市南区）、広島営業所（広島県広島市西区）、福岡営業所（福岡県太宰府市）と松山出張所（愛媛県松山市）及び高松出張所（香川県高松市）となる。東北地区並びに北海道などのエリアは、仙台営業所がカバーしている。子会社の所在地は、三和テスコが香川県高松市にあり、高松出張所は同子会社内に設置されている。東洋精機産業は岡山県岡山市中区、協立電機工業が神奈川県茅ヶ崎市にある。協立電機工業は同社と連携して機器の修理事業を協働展開しており、関東地区から中部地区、関西地区と順次拡大していく。

## ■ 事業戦略

### M&A 戦略により成長分野の機会を獲得する

#### 1. SWOT 分析と自社グループの成長戦略

自社グループは、必要な技術や製造権、営業権、生産力、販売網、顧客ベースを M&A により獲得して業容を拡大してきた。その事業戦略に、SWOT 分析のフレームワークを当てはめてみる。SWOT 分析で分類する要素は、内部環境の「Strength (強み)」と「Weakness (弱み)」、外部環境の「Opportunity (機会)」と「Threat (脅威)」である。外部環境の事業機会にチャンスを見つけ、脅威を回避、対処しながら、内部環境の自社の強みを発揮し、弱みを是正して目標を達成する。

内部環境におけるプラス要因（強み）は、技術などの機能を得るための積極的な M&A 戦略、ポンプの専門家集団、経験豊富な技術者とノウハウを有すること、中国地方におけるシェア率の高さ、組織的なメンテナンス体制、革新的な環境・防災機器の開発が挙げられる。マイナス要因（弱み）は、中国地方以外でのプレゼンスが低いこと、グループ企業間の連携が不十分であると言える。

外部環境における、プラス要因（機会）は、後継者難などから身売り企業の増加、IoT の普及と DX の推進、気候変動問題による河川の氾濫、炭素社会から水素社会への移行、漁獲量の減少と養殖業の発展がある。マイナス要因（脅威）は、コロナ禍による影響、半導体不足と仕入商品の調達難、原材料高と物流費の上昇、インフレ高騰と金利上昇、予想される世界経済の後退が挙げられる。

#### SWOT 分析

	プラス要因 Strength (強み)	マイナス要因 Weakness (弱み)
内部環境	<ul style="list-style-type: none"> <li>技術などの機能を得るための積極的な M&amp;A 戦略</li> <li>ポンプの専門家集団、経験豊富な技術者とノウハウ</li> <li>中国地方におけるシェア率の高さ</li> <li>組織的なメンテナンス体制</li> <li>革新的な環境・防災機器の開発</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>中国地方以外でのプレゼンスが低い</li> <li>グループ企業間の連携が不十分</li> </ul>
	プラス要因 Opportunity (機会)	マイナス要因 Threat (脅威)
外部環境	<ul style="list-style-type: none"> <li>後継者難などから身売り企業の増加</li> <li>IoT の普及と DX の推進</li> <li>気候変動問題による河川の氾濫</li> <li>炭素社会から水素社会への移行</li> <li>漁獲量の減少と養殖業の発展</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>コロナ禍による影響</li> <li>半導体不足と仕入商品の調達難</li> <li>原材料高と物流費の上昇</li> <li>インフレ高騰と金利上昇</li> <li>予想される世界経済の後退</li> </ul>

出所：ヒアリングよりフィスコ作成

## 2. M&A による既存市場の商圏拡大

同社の成長戦略は、既存事業のオーガニック成長に M&A による成長を上乘せするというものである。オーガニック成長では、2019 年 12 月に買収した、関東に拠点を置く協立電機工業（神奈川県茅ヶ崎市）による商圏拡大への寄与が期待される。同社の強みは、約 50 年にわたるポンプに関する経験とノウハウを持つ技術者、組織的なメンテナンス体制と中国地方において高いシェア率を有することなどがある。弱みは、中国地方以外でのプレゼンスが低いことである。また、これまでグループ各社が個別に目標を掲げるなど、グループ企業間の連携及びシナジーが強くなかった。そこでグループ企業幹部の交流と情報共有や協業により弱みを是正し、事業機会の創出に乗り出した。

ポンプなどの水処理機器の卸売市場規模は約 3,000 億円、メンテナンスはその 10 分の 1 の約 300 億円と同社は見ている。同社グループの環境・エネルギー事業の売上高は 3,184 百万円程度だ。市場の地域別割合は、東京を含む関東が約 40%、中部が 15～20%、関西が 15～20%、中国で 5%、四国が 2～3%、九州が 10% 程度であると想定している。市場全体は成熟しているものの、同社グループの強みを生かして中国地方以外の市場開拓を加速する。中長期的に市場シェアの 10%、年商 300 億円の獲得を目指す。ストック型の保守メンテナンスをベースに更新需要を獲得する。同業他社は、従業員が 4～5 人の小規模な家族経営の企業が多く、同社グループの強みが生かせる余地は大きい。

## 3. M&A などによる新市場の機会獲得

社会や市場の変化などにより、事業機会とリスクが生まれる。同社グループは自社の経営リソースや強みだけで不十分と認識する場合は、M&A により必要とされる機能を得て事業機会を獲得する。今後における社会や市場に大改革をもたらすテーマとして、「脱炭素及び水素社会への移行」「カーボンニュートラルの実現と気候変動問題」「デジタル・トランスフォーメーション（DX）」などが挙げられる。

### a) 「SEAWALL」を河川用途に拡販

景観配慮型防潮壁「SEAWALL」は当初港湾で採用されたが、今後は河川に設置される需要が増加することが見込まれる。「SEAWALL」は、高い強度を持った防潮壁用の枠付きアクリル製透明窓である。防潮壁に透明窓を設けることで津波や高潮の災害時に防潮壁の向こう側の様子を伝えて安全をより確かなものにし、防潮堤の設置により損なわれる地域住民の生活環境の改善に役立つ。2011 年の東日本大震災による津波被害の発生後、防潮堤に求められる必要天端高の見直しがなされた。

豪雨災害は、近年増加傾向にある。気象庁の観測データによると、1 日の降水量が 200 ミリ以上の大雨を観測した日数は、統計を開始した 1901 年からの 30 年間で直近の 30 年間で比べると約 1.6 倍に増加したと言う。2021 年 8 月には九州北部地方で線状降水帯が発生し、24 時間降水量が多いところで 400 ミリを超える大雨となった。佐賀県嬉野市では、24 時間の降水量が 555.5 ミリと観測史上 1 位の値を更新した。佐賀など 6 県にある計 14 河川で氾濫が確認された。「SEAWALL」は、岡山県津山市の河川に設置された実績がある。現在多くの引き合いが寄せられており、今後は見える防潮壁の河川における設置の増加が見込まれる。

### 景観配慮型防潮壁「SEAWALL (シーウォール)」



出所：ホームページより掲載

#### b) 産学協同によるオゾン装置の開発

コロナ禍の影響により、同社グループの防災・安全事業は業績悪化要因となった。一方、環境改善機器事業にとっては新たな事業機会を生み出す契機となった。M&Aにより事業領域を拡大したことで、事業環境が悪化した事業が出て、全体として持続性を維持できる経営基盤を築いている。オゾンによるウイルス不活性化効果はコロナ禍のなかで注目を浴び、同社は安全面及び機能面でさらに進化したウイルス対応のオゾン装置の開発と市場への早期投入を目指す。2020年7月に、国立大学法人東北大学と多様なウイルスに対して有効な不活化機能を発揮するオゾン装置を開発する共同研究契約を締結した。同大学の国際放射光イノベーション・スマート研究センターと同大学大学院農学研究科との共同研究テーマは「オゾンガスがウイルスに及ぼす影響と研究成果に基づく、ウイルス被害に有効なオゾン装置の開発」である。2023年中の製品化を計画しており、海外展開も視野に入れている。

同社は非加熱殺菌装置市場でシェアトップを目指している。非加熱殺菌装置には、紫外線殺菌装置、次亜塩素酸系水溶液、オゾン水製造装置、オゾンや過酸化水素ガス生成装置、高圧殺菌装置などが含まれる。なお、共同研究において活用される技術は、オゾンガス発生及びオゾン水製造技術（2020年～）、次世代放射光技術によるメカニズム解明 FS（2020年～）、次世代放射光施設（2023年～）とナノバブル技術（2021年～）がある。

### オゾン水・オゾン殺菌の特長

#### 強力な酸化作用

- ・酸化作用が強力で、通常では酸化しにくい細菌やウイルスとも容易に反応し、除菌・脱臭を行う。

#### 強力な酸化スピード

- ・塩素の約3,000倍のスピードで酸化。

#### 殺菌灯より効果的な空間洗浄

- ・殺菌灯は紫外線や微量のオゾン作用で器具周辺の除菌は可能だが、工場全体の除菌はできない。「ヴォルガ」はオゾンガスを天井付近から散布し、工場全体の除菌効果が得られる。

#### 安全性と信頼性のオゾン除菌

- ・オゾンは浄水施設やプールの浄化施設、あるいはエアコンや家電にも利用されている安全で信頼性の高い脱臭・除菌方法。オゾンは作用後の残留性がなく、反応後も人体に悪影響を及ぼさない。

出所：ホームページよりフィスコ作成

ポエック | 2022年12月21日(水)

 9264 東証スタンダード市場 | <https://www.puequ.co.jp/ja/ir.html>

## 事業戦略

**c) 陸上養殖による水産物の生産に異業種の大企業が参入**

日本の漁業は、沿岸から沖合へ、さらに遠洋へと漁場を拡大したが、200海里時代の到来で遠洋漁業から撤退した。日本の漁業・養殖業生産量は、1984年に1,282万トンでピークを打ち、2018年には442万トンと3分の1程度に減少した。金額では、1982年の生産額2兆9,772億円から1兆5,579億円へとほぼ半減した。海水温の変化なども漁獲量の減少に影響している。

陸上養殖を利用して水産物の生産を始める企業が増えている。総合商社、建築、電力、鉄道などの異業種から大企業が新規参入している。漁業は「獲る」から「育てる」という栽培漁業や養殖漁業の拡大が予想される。栽培漁業は、卵から稚魚になるまでの一番弱い期間を人間が守り育て、外敵から身を守ることができるまでになれば生息するのに適した海に放流し、自然の海で成長したものを漁獲する。養殖漁業では、出荷サイズになるまで水槽や生簀で育て、放流はしない。漁業・養殖業の生産量のうち、養殖業は約4分の1を占める。

2021年9月に全株式を取得し子会社化したマリンリバーは、養殖設備製造でニッチ市場でトップ企業である。主に水産試験場や活魚センターなどで使用される水産設備の設計・製造・施工を行っている。主要製品は、海水用ヒートポンプチャラー、チタン熱交換器、シェル&コイル熱交換器、シェル&チューブ熱交換器などである。長年の業歴やマリンリバー独自の製品、特許を取得した技術力など業界内の評価は高い。同子会社の2020年9月期の業績は、売上高が198百万円、経常利益が41百万円、売上高経常利益率が20.7%であった。同社グループ入りしたことで、大型投資が可能となった。同社は、マリンリバーの売上高を長期的に現在の10倍の規模にするというレベルを想定している。マリンリバーと三和テスコが共同研究を行い、製造及び販売面での相乗効果を発揮して成長機会の獲得を図る方針だ。マリンリバーの主要製品については、ほかの同社グループ企業が一部製造できるものもあるほか、その製品納入先には同社グループの商品であるポンプやブロワなども付随して販売できる可能性がある。

**d) 水素ステーションの付帯設備**

同社の強みとなる革新的な環境・防災機器の開発品に、電気不要のスプリンクラー消火設備用加圧送水装置「ナイアス」がある。足元では政府の予算がコロナ禍の対策に振り向けられ、病院や介護施設に対するスプリンクラー設備の設置に関わる補助金が減少し、防災・安全事業の大幅な減収を引き起こした。消防法によりスプリンクラー設置義務のある病院や介護福祉施設などの既存市場で引き続き拡販を図る方針である。

新たな市場開拓として、原子力発電所と水素ステーションの付帯設備として拡大を進める。「ナイアス」は非常電源を設置する必要がなく、地震や津波などの自然災害時にも作動するという強みがある。CO<sub>2</sub>を排出しない次世代の燃料電池自動車（FCV）は、普及が約7,000台と未だ限定的だ。2022年5月末時点で設置されている水素ステーションは、156ヶ所にとどまる。JHyM（日本水素ステーションネットワーク（同））は、2027年度までに500基程度の水素ステーションの整備を目標としている。日本政府が2050年カーボンニュートラルを宣言したことで、今後の加速が見込まれる。2021年6月に改訂された2050年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略において、水素ステーションに関する新たな政府目標は2030年までに1,000基程度と設定された。同社は、水素ステーション向けでは業界トップの岩谷産業<8088>への納入実績がある。

#### e) IoTソリューションの総合プロバイダー企業と販売代理店契約締結

同社は、2022年1月にIoTソリューションの総合プロバイダー企業であるテクサーが実施した第三者割当増資に参画、出資した。同年9月には販売代理店契約を締結し、同社初となるIoT事業に参入した。そして、同社を含む3社協力によりテクサーが開発した非接触型展示会DXシステム「AiMeet サービス」が、「ツーリズム EXPO ジャパン 2022」においてエイチ・アイ・エスの出展ブースに導入された。

これまでの旅行会社の展示会では、大量に印刷されたカタログなどを出展社が準備し、展示ブースで来場者に配布して来場者との名刺交換により、来場者情報を獲得する。そして展示会後の営業活動に活用する流れが一般的だ。従来方式では、展示会での資料の手渡しによる感染のリスクや、重たい資料の持ち運び、資料をデータ化して社内でも共有や保管をする作業に手間がかかるといった問題があった。さらに会場で展示ブースごとにある資料の二次元コードをスマートフォンで読み取る手間もあった。非接触型の情報受け渡しツール「AiMeet」はこうした問題を解決するものである。「AiMeet」は、来場者が自分のAiTagを出展者のAiBoxにタッチするだけである。後からAiTagの二次元コードを読み込んで来場者向けWebページAiVisitorにアクセスすれば、どのブースでどの商品にタッチしたかの訪問履歴がわかり、欲しい資料をダウンロードするだけで共有も保管もできる。出展者の主なメリットは、資料を取った来場者の名刺情報がすべて取得可能、印刷費・輸送費のカット、紙媒体の準備と片付けが不要となることだ。

同社は、IoT技術の知見を積み、ゆくゆくは環境・エネルギー事業など同社グループの主要事業のメンテナンス作業などにIoTを活用するとしている。

## 業績動向

### 2022年8月期は、コロナ禍や半導体不足により営業利益が微減

#### 1. 2022年8月期の連結業績概要

##### 1) 決算概況

2022年8月期の連結業績は、売上高が前期比7.2%減の5,806百万円、営業利益が同0.7%減の274百万円、経常利益が同0.9%減の293百万円、親会社株主に帰属する当期純損失は23百万円(前期は193百万円の利益)となった。計画比では、売上高が14.5%減、営業利益が20.1%減であった。親会社株主に帰属する当期純利益は、特別損失(217百万円)が発生したため、損失となった。特別損失の内訳は、コロナ禍により販売が停止した投資先の減損処理等による投資有価証券評価損(116百万円)と、同投資先などへの貸付金に対する貸倒引当金繰入額(100百万円)である。



## 業績動向

## 2022年8月期連結業績

(単位：百万円)

	21/8期		22/8期		前期比		
	実績	売上比	計画	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	6,256	-	6,789	5,806	-	-450	-7.2%
売上総利益	1,284	20.5%	-	1,351	23.3%	67	5.2%
販売費及び一般管理費	1,007	16.1%	1,083	1,077	18.6%	69	6.9%
営業利益	276	4.4%	343	274	4.7%	-1	-0.7%
経常利益	295	4.7%	344	293	5.0%	-2	-0.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	193	3.1%	236	-23	-0.4%	-217	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

**2) 事業別動向**

売上高が前期比 7.2% 減少したものの、売上総利益が同 5.2% 増加した。市況が好調な事業で採算重視の選別受注を行った成果が表れた。販売費及び一般管理費は、期初予想では前期比 7.5% の増収を見込んでいたこともあり、前期比 6.9% 増となった。営業利益はほぼ横ばいを保ったことから、売上高営業利益率が前期比 0.3 ポイント増の 4.7% に改善した。以下に、事業別の動向を述べる。

**a) 環境・エネルギー事業**

環境・エネルギー事業の売上高が 3,184 百万円(前期比 10.6% 減)、セグメント利益が 135 百万円(同 15.0% 減)となった。半導体不足の影響を受け制御盤などの商品仕入が計画どおり進まず、一部で納期遅延や受注消化が不十分な状態が続いた。減収のうえ、マリニリバーの株式取得に係る費用を販売費及び一般管理費に計上したことにより、減益幅が拡大した。

**b) 動力・重機等事業**

動力・重機等事業は売上高が 2,220 百万円(同 0.6% 減)、セグメント利益は 217 百万円(同 8.2% 増)となった。船舶用エンジン市場及び工作機械関連市場での需要が安定的に推移し、受注残を堅調に積み上げた。一方、プラント設備関連の大型案件の製造に使われる機材価格が上昇したことから、材料調達を遅らせる動きが一部で見られた。売上高が伸び悩んだものの、利益率の高い案件選別受注などにより収益性は向上した。

**c) 防災・安全事業**

防災・安全事業はコロナ禍の影響を最も受け、売上高は 401 百万円(同 13.0% 減)、セグメント利益が 26 百万円(同 44.3% 減)となった。主要顧客ターゲットである介護施設や病院等施設に対するスプリンクラー設備設置に関わる補助金額が減少し、需要が低調に推移した。病院等施設への対面営業が制約を受けた。

## 業績動向

## 2022年8月期事業セグメント別売上高と営業利益

(単位：百万円)

	21/8期		計画	22/8期		前期比	
	実績	売上比		実績	売上比	増減額	増減率
<b>売上高</b>							
環境・エネルギー	3,561	56.9%	4,031	3,184	54.8%	-376	-10.6%
動力・重機等	2,234	35.7%	2,339	2,220	38.2%	-13	-0.6%
防災・安全	461	7.4%	419	401	6.9%	-59	-13.0%
<b>計</b>	<b>6,256</b>	<b>100.0%</b>	<b>6,789</b>	<b>5,806</b>	<b>100.0%</b>	<b>-450</b>	<b>-7.2%</b>
<b>営業利益</b>							
環境・エネルギー	158	4.5%	-	135	4.2%	-23	-15.0%
動力・重機等	201	9.0%	-	217	9.8%	16	8.2%
防災・安全	47	10.3%	-	26	6.6%	-21	-44.3%
調整額	-131	-	-	-104	-	26	-
<b>計</b>	<b>276</b>	<b>4.4%</b>	<b>343</b>	<b>274</b>	<b>4.7%</b>	<b>-1</b>	<b>-0.7%</b>

注：事業別利益の対売上比は、各事業の売上高をベースとする

出所：決算説明資料、決算短信よりフィスコ作成

## 2. 財務状況

## 1) 貸借対照表

2022年8月期末の総資産は8,141百万円と前期末比393百万円減少した。流動資産は、現金及び預金の減少により同535百万円減の3,730百万円となった。固定資産は同141百万円増の4,410百万円であった。有形固定資産が237百万円増加し、投資その他の資産が減少した。負債は5,465百万円と、同272百万円減少した。有利子負債は同266百万円減の4,490百万円となった。長期的な財務の安全性の比率である自己資本比率は、上場前となる2017年8月期が12.4%であったが、2022年8月期には32.9%と大幅に改善した。

## 業績動向

## 連結貸借対照表及び財務比率

(単位：百万円)

	18/8期	19/8期	20/8期	21/8期	22/8期	増減
流動資産	3,668	4,189	4,698	4,266	3,730	-535
(現金及び預金)	1,685	1,811	2,250	2,109	1,648	-461
(営業債権)	1,478	1,791	1,540	1,642	1,537	-105
(たな卸資産)	431	462	523	359	388	29
固定資産	3,605	3,791	3,951	4,269	4,410	141
有形固定資産	2,834	2,997	3,228	3,241	3,478	237
無形固定資産	5	11	14	12	11	-1
投資その他の資産	765	782	708	1,015	921	-94
資産合計	7,273	7,981	8,649	8,535	8,141	-393
流動負債	3,184	3,753	3,324	3,109	3,122	13
固定負債	2,817	2,552	2,745	2,628	2,342	-286
負債合計	6,001	6,306	6,070	5,737	5,465	-272
(有利子負債)	5,128	5,189	5,089	4,757	4,490	-266
純資産合計	1,271	1,674	2,579	2,797	2,675	-121
<b>【安全性】</b>						
流動比率	115.2%	111.6%	141.3%	137.2%	119.4%	-17.8pt
自己資本比率	17.5%	20.9%	29.8%	32.8%	32.9%	0.1pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2) キャッシュ・フロー計算書

2022年8月期末の現金及び現金同等物の残高は、前期末比373百万円減少した。営業活動によるキャッシュ・フローは314百万円の収入が投資活動によるキャッシュ・フローの260百万円の支出を上回った。財務活動によるキャッシュ・フローが長期借入金の返済と配当金の支払により426百万円の支出であった。投資活動によるキャッシュ・フローの支出は、主に投資有価証券の取得(228百万円)と減価償却費(154百万円)を上回る有形固定資産の取得(281百万円)であった。

## 連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	18/8期	19/8期	20/8期	21/8期	22/8期	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	240	151	104	576	314	-261
投資活動によるキャッシュ・フロー	-344	-178	-31	-429	-260	169
財務活動によるキャッシュ・フロー	-3	175	460	-336	-426	-90
現金及び現金同等物の期末残高	1,048	1,197	1,731	1,540	1,167	-373

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2023年8月期は、8.1%の増収、3.3%の営業減益を予想

2023年8月期の業績は、売上高が前期比8.1%増の6,276百万円、営業利益が同3.3%減の265百万円、経常利益が同9.4%減の265百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が141百万円と黒字転換を予想している。2022年8月期に営業利益の水準を保ったものの計画未達であったため、2023年8月期の業績予想は慎重な前提とした。

2023年8月期の懸念事項も、引き続きコロナ禍による影響と半導体不足となる。中国における1日当たり新規感染者数は、2022年11月時点で上海市がロックダウン（都市封鎖）された同年5月の水準に戻った。同市の規制は解除されたものの、冬場に入るためゼロコロナ政策は2023年3月まで継続されるとの観測も出ている。日本では2022年11月に北海道の新規感染者数が過去最高を記録するなど、自治体によってコロナ第8波の到来を確認している。半導体不足は改善の兆しがあるものの、短期間に解消されることを前提としていない。

#### 2023年8月期連結業績予想

(単位：百万円)

	22/8期		23/8期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	5,806	-	6,276	-	469	8.1%
環境・エネルギー	3,184	54.8%	3,603	57.4%	418	13.2%
動力・重機等	2,220	38.2%	2,384	38.0%	163	7.4%
防災・安全	401	6.9%	288	4.6%	-113	-28.0%
営業利益	274	4.7%	265	4.2%	-9	-3.3%
経常利益	293	5.0%	265	4.2%	-28	-9.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	-23	-0.4%	141	2.2%	164	-

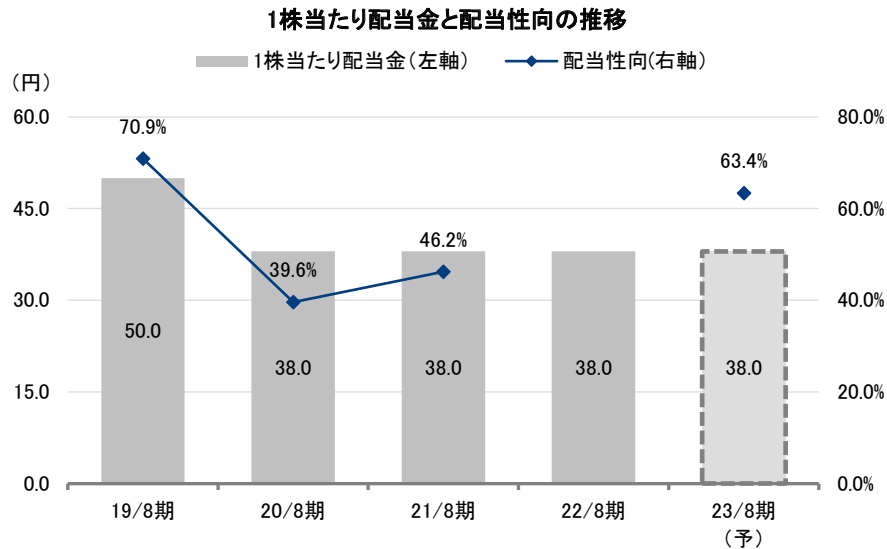
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

事業別の売上高では、環境・エネルギー事業が前期比13.2%増の3,603百万円、動力・重機等事業が同7.4%増の2,384百万円、防災・安全事業が同28.0%減の288百万円を計画している。環境・エネルギー事業におけるポンプ等の水処理機器やオゾンガス発生装置は安定した需要が見込まれる。大型受注案件はブレ幅が大きいため、計画には含めていない。熱交換器等の拡販には、子会社化したマリソリバーの寄与を見込む。「SEAWALL」は、用途が港湾から河川へと拡大している。動力・重機等事業は、船舶用エンジン台板や精密部品、プラント関連機器の受託製造が大手メーカーからの安定受注を見込む。防災・安全事業は、過去2期の業況を踏まえ、引き続きコロナ禍の影響を受けるため大幅な減収を見込む。

## 株主還元策

### 年間 38.0 円の安定配当を継続

同社の配当政策は、将来の事業展開に必要な内部留保を確保しつつ、株主への還元を最優先に考えている。これまで17期連続配当をするなど、安定した配当を継続してきた。配当性向は50%を目途としており、期末配当のみの年1回となる。2022年8月期は一時的な要因により特別損失を計上し、当期純損失に陥ったが、1株当たり配当金を前期末額となる38.0円を維持した。2023年8月期の1株当たり配当金も38.0円を継続し、予想配当性向は63.4%を計画している。



出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 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