

2025 年 12 月期 第 3 四半期 決算説明会等における主な質疑応答

【質問】説明会資料 P4「1 株当たり配当金」について。

・株主還元方針について改めて確認したい。配当性向 50%以上かつ累進配当制度とのことだが、これに従い 2025 年 12 月期の 1 株当たり配当金は 35.0 円、2026 年 12 月期は 36.0 円以上という理解で良いのか。

その理解で合っている。

【質問】説明会資料 P12「GX ZEH」について。

・「GX ZEH」（ZEH 基準の定義変更）は 2027 年 4 月から適用とのことだが、事業にどのような影響を及ぼすと考えているのか。

ポジティブに働くと捉えている。「GX ZEH」における断熱基準は等級 6 となるが、それまでは等級 5 が中心になるということではなく、この基準を見据えて意識が高まり、前倒しで等級 6 の施工が増えてくると見ている。

・ZEH 基準の引き上げで断熱材の競争環境は厳しくなると思うが、販路拡大はどのように取り組んでいるのか。

ウレタン断熱材は厚みや形状に柔軟に対応できる点が他の断熱材に比べて有利であり、その中でも全国規模で施工体制を整えている当社は優位な立場にある。こうした状況を踏まえ、現在はシェア拡大戦略として、価格を抑制しながら取引先の拡大に取り組んでいる。また、等級 6 への移行が進む中で、これまで当社と取引のなかった事業者が、ウレタン断熱材を採用したり、すき間対策として当社に補修的な施工を依頼するケースも増えており、販路拡大につながっている。

【質問】説明会資料 P13「重点施策の展望」について。

・アクアモエン NEO 施工の比重拡大の項目は、2026 年の Q 1、Q 2 がグラデーションで示されているが、どういう意味なのか。

アクアモエン NEO を使用する案件が Q 2 あたりから増えてくることを示している。

【質問】説明会資料 P14「戸建部門」について。

・施工棟数の実績を見ると Q 1、Q 2 は前年比 2 桁増だったが、Q 3 は 5 % 増に留まっている。前半の勢いが弱まっているのか。

Q 3 は 7 ～ 9 月で、今年の 8 月は暦の関係で夏季休業が長かったため、施工棟数が伸びていないように見える。ただし、そうした一時的な要因を除けば、足もとまで順調に推移しており、勢いが弱まったという印象はない。

・広域展開ビルダーや新規大口先からの受注が好調とのことだが、足もとの状況やその他の新規開拓は進んでいるのか。

広域展開ビルダーや新規大口先は引き続き好調に推移している。両社は断熱性能を含む住宅性能で差

別化している点が評価されているようだ。新規開拓も順調に進んでおり、高断熱・高気密への関心の高まりを背景に、両社に限らずアクアフォームに関心を持つビルダーや工務店が増えている。これまでウレタン断熱材を使用していなかった先からの引き合いもあり、取引が広がっている。

・**競合他社に対する強みは何か。また、広域展開ビルダーや新規大口先に選ばれた理由は何だと思うか。**

競合は大きく2つに分けられる。1つは繊維系断熱材をはじめとする吹付ウレタン以外の商品で、この分野に対しては、高気密・高断熱を実現しやすく、機械施工によって品質の均一性を保てる点が当社の強みだと考えている。もう1つは他のウレタン施工会社との競合であり、大口取引先2社からは、当社が全国規模で施工体制を整えており、地域を問わず一定の品質を提供できる点を評価いただいている。また、産業廃棄物となるウレタン端材を法的に適正処理できる「広域認定制度」を有していることも、高く評価された要因の一つである。

・**繊維系断熱材と比較して高額と思うが、競争上不利にならないのか。**

現在主流の等級5の住宅で見ると、当社の施工は1軒あたり約35万円で、繊維系断熱材はその2～3割ほど安い場合もある。ただし、当社は施工費込みの価格であり、繊維系の場合は大工が自ら施工するケースが多く、施工費用を含めていないことが多い。そのため、実質的な価格差は見かけほど大きくない。さらに、昨今の運送費の高騰などもあり、価格差は縮小傾向にある。結果として、コストよりも材料特性や品質を重視する流れが強まっている。

【質問】説明会資料 P15「まるっとアクアフォーム」について。

・**2026年から本格的に取り組むとのことだが、どれぐらいの売上目標を考えているのか。**

具体的な売上目標は今後詰めていくことになるが、単に床断熱ボードの販売を増やすという話ではない。家一軒を当社で「まるっと」施工し、一棟ごとに最適な断熱提案を行うことで、ソリューション営業として売上拡大を目指したいと考えている。

【質問】説明会資料 P17「建築物部門」について。

・**施工面積の実績を見ると予想を下回って推移している。Q4も同じような流れなのか。**

一部の施工案件で設計変更や着工判断の遅れが発生しており、その影響が出ていると捉えている。Q4については年度末でもあり、新設した建築工事管理部が追加工事や工期前倒しにつながる提案を積極的に行っておりポジティブに作用する。

・**施工単価の実績を見るとQ3が前年比マイナスだが、この背景は何か。**

建築物部門は、単価の高いアクアモエン NEO 施工と、標準的なアクアフォーム NEO 施工に大別される。製造設備やデータセンターなどではアクアモエン NEO 施工が多い一方、一般的なマンションなどではアクアフォーム NEO 施工が多い。施工単価はこのセールスマックス（構成比）の影響を受けるため、Q3に限って言えば、アクアフォーム NEO 施工のウエイトが高かったことによるものだ。

【質問】説明会資料 P18「重点市場」について。

・**これまでコールドチェーン市場に関する説明は少なかったと認識しているが、大型案件を獲得できたのか、あるいは今後注力していくということなのか。**

今後注力していくということ。非常に有望な市場と見ているので積極的に取り組みたい。

・データセンターでも設計変更や着工判断の遅れが出ているのか。

データセンターの施工において、設計変更や着工判断の遅れといった話は特に聞こえていない。市場自体が急拡大しているため、優先的に進められているのではないかと見ている。

【質問】説明会資料 P19「防水部門」について。

・防水部門が他の部門と比較して売上総利益率が低い理由は何か。改善はするのか。

防水部門の利益率が低いのは、現時点で売上規模がまだ小さいためだ。損益分岐点売上高はおおよそ 10 億円前後であり、2024 年度（売上実績 7.1 億円）は赤字だったが、2025 年度（売上予想 15 億円）で黒字化の見込みとなっている。今後、売上が伸びていけば固定費比率の低下や仕入れ面でのスケールメリットも出てくるため、将来的には戸建部門や建築物部門と同程度の水準まで改善していくと見込んでいる。

・防水部門を伸ばしていく中で、戸建部門や建築物部門同様、施工力がボトルネックになる可能性があるのか。

その通りで、施工力が最も重要だと考えている。

【質問】説明会資料 P23「中期経営計画の最終年度」について。

・2026 年度の計画「売上高 370 億円、売上総利益 86 億円、経常利益 34 億 500 万円」の前提として各部門の見通しが記載されているが、この見通しに変化はあるのか。

この見通しはおおよそ 1 年前に立てたものであり、足もとの市場環境は当時と異なる部分もあるため、必要に応じて見直す可能性はある。

・仮に戸建部門や建築物部門の目標を動かした場合、施工体制は問題ないのか。

一般的に建築物の施工は戸建住宅よりも難易度が高いため、戸建部門から建築物部門へ施工人員を移すのは難しい。ただし、その逆に建築物部門から戸建部門へ人員を動かすことは比較的スムーズに対応できると考えている。

【質問】説明会資料 P31「原料開発から施工・リサイクルまで」について。

・唯一無二のビジネスモデルとのことだが、真似できないポイントはどこにあるのか。

ウレタン原料メーカーやウレタン施工会社自体は他にも存在するが、当社のように認定施工店制度を構築し、全国規模の施工ネットワークを築いた点が他社には真似できない部分だと考えている。会社設立当初から、安定した施工品質の実現を重視し、施工会社と連携体制を少しずつ築き上げてきた。その過程で、施工品質などで模範的な事業者を幹部に据え、認定施工店の組織「アクア会」を立ち上げ、教育・品質管理・動機づけなどを体系的に行っている。こうした仕組みと関係性は、時間をかけて築いてきたものであり、短期間で模倣できるものではない。

【質問】「アクアフォーム LITE」「アクアフォーム」「アクアフォーム NEO」の違いと、新築・リフォームを含めた使われ方について知りたい。

会社設立当初から取り扱っているのが「アクアフォーム」で、いわゆる 100 倍発泡タイプ。液体 1 ミリが発泡して約 100 ミリになる。「アクアフォーム LITE」は 120 倍発泡で、これら 2 つはいずれも主

に戸建住宅の新築に使用されている。一方、「アクアフォーム NEO」は 30 倍発泡で密度が高く、主に建築物の新築で採用されているが、最近では戸建住宅の等級 6 対応でも使用が増えている。

リフォームに関しては、マンションのリノベーションでは、スケルトン状態にして新築同様に「アクアフォーム NEO」を使用するケースが多い。戸建住宅のリフォームでは、壁に吹き付けるケースは比較的少なく、主に天井や床下への吹付施工が中心となる。使用する断熱材は、施主と相談のうえで最適なものを選定している。

以上

【お問い合わせ先】

株式会社日本アクア 管理本部 経営企画部 小室 昌彦

電話番号：03-5463-1117

Eメール：m.komuro@n-aqua.com