

2025/12期は計画をやや下回るが2桁増収と増益を継続する
好決算—2026/12期も成長トレンドは不変

サマリー

■ 現場発泡ウレタン断熱施工国内トップシェアの高成長企業

日本アクア（以下「同社」という）は、断熱・防水技術を通じてエネルギー効率の向上と持続可能な社会の実現に貢献する事業を展開している東証プライム市場に上場する企業である。現場発泡ウレタン断熱施工においては国内トップシェアを有している。2013年の上場以来、決算は連続増収を記録中であり、CAGRは2桁の高成長企業である。

■ 2025/12期通期 決算

2025/12期は2桁増収を維持し、売上高は33,670百万円（前期比11.3%増）となったが、会社計画34,360百万円はやや下回った。営業利益は2,774百万円（同7.7%増）、経常利益は2,794百万円（同7.3%増）、当期純利益は1,895百万円（同3.1%増）と堅調だったが、会社計画にはやや届かなかった。部門別では戸建と防水が牽引した。戸建は15,765百万円（前期比15.0%増）と伸長し、広域展開ビルダー・大手ビルダー向けの受注増やシェア拡大が寄与した。防水は1,515百万円（前期比110.5%増）と急伸し、改修のリピート案件増などが押し上げた。一方、建築物は9,896百万円（前期比4.2%増）と増収ながら、大型案件の設計変更や着工判断の遅れで施工が後ろ倒しとなり、計画を16.7%下回った。原料販売は2,072百万円（前期比6.2%減）と減収である。株主還元は、1株配当を35.0円（前期比1.0円増、配当性向58.9%）とし、累進配当制度と配当性向50%以上の継続を基本方針としている。

■ 2026/12期業績見通し

2026/12期も増収増益計画であり、売上高37,000百万円（前期比9.9%増）、営業利益2,900百万円（同4.5%増）、経常利益2,910百万円（同4.1%増）、当期純利益1,972百万円（同4.1%増）を見込む。部門別では、戸建と防水が牽引役となる計画である。戸建は17,097百万円（同8.5%増）を計画し、重点ビルダー中心の受注拡大に加え、提案強化を通じた単価向上を狙う。防水は2,096百万円（同38.3%増）と高い伸びを見込み、体制強化と非住宅案件の獲得、リピート案件の積み上げを進める。建築物は10,948百万円（同10.6%増）を計画するが、大型案件の端境期を前提にしている。株主還元は、1株配当を35.0円（配当性向56.6%見込み）を計画し、累進配当制度および配当性向50%以上の枠組みを維持する。

決算期	売上高 (百万円)	YoY (%)	営業利益 (百万円)	YoY (%)	経常利益 (百万円)	YoY (%)	当期純利益 (百万円)	YoY (%)	EPS (円)	DPS (円)
2022/12期	25,670	--	2,329	--	2,360	--	1,549	--	47.99	24.00
2023/12期	28,342	10.4%	2,882	23.7%	2,917	23.6%	2,004	29.4%	63.83	32.00
2024/12期	30,265	6.8%	2,575	-10.6%	2,604	-10.7%	1,839	-8.2%	58.55	34.00
2025/12期	33,670	11.3%	2,774	7.7%	2,794	7.3%	1,895	3.1%	59.42	35.00
2026/12期(会予)	37,000	9.9%	2,900	4.5%	2,910	4.1%	1,972	4.1%	61.84	35.00

出所：決算発表資料よりSIR作成

注：SIRでの財務データ処理は短信規定と異なるため記載数字は会社資料と相違することがある。

Q4 Follow-up



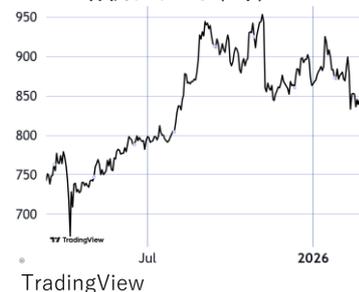
注目点

同社の強みは、現場発泡ウレタン断熱材で国内トップシェアを持ち、原料開発から施工・リサイクルまでを自社で一貫管理する体制である。上場来連続増収中であり、社会的ニーズを捉え更なる飛躍が期待される。

主要指標

株価 (2/24)	845
52週高値 (25/11/6)	955
52週安値 (25/4/7)	650
10年間高値 (23/9/14)	1,125
10年間安値 (18/11/19)	318
発行済株式数 (百万株)	34.76
時価総額 (十億円)	29.37
企業価値 (十億円)	29.62
24/12 株主資本比率	45.1%
26/12 予想PER	13.7X
25/12 実績PBR	2.34X
25/12 実績ROE	17.1%
26/12 予想配当利回り	4.1%

株価チャート(1年)



客員アナリスト 中西 哲
research@sessapartners.co.jp



本レポートは当該企業からの委託を受けてSESSAパートナーズが作成しました。詳しくは巻末のディスクレマーをご覧ください。

2025/12期 決算概要

■ 計画は未達だが過去最高業績更新を継続

戸建部門が業績を牽引

2025/12期通期は、売上高33,670百万円（前期比11.3%増）と2桁の増収を確保した一方、会社計画に対しては2.0%の未達となった。増収の牽引役は戸建部門であり、成長局面にある広域展開ビルダーからの受注が上振れた点が大き。同社の断熱材は環境性能への関心が高まる外部環境を追い風に、施工力・販売力の強いビルダー各社から幅広い案件を獲得しやすい状況にある。結果として戸建部門の売上高は15,765百万円（同15.0%増、会社計画比9.2%上振れ）と高い伸びを示した。

建築物部門の計画未達が響く

建築物部門の売上高は9,896百万円となった。会社計画比では16.7%の未達となったものの、前期比では4.2%増と前年を上回っており、増収は確保している。設備投資意欲そのものが大きく減退したというよりも、案件進捗のタイミング要因が主であり、全体としては安定的に推移したと評価できる。

防水部門の市場開拓が進む

防水部門は、大型案件の獲得により売上高1,515百万円（同110.5%増、会社計画比1.0%上振れ）と急拡大した。防水部門は、「これまでになかった市場」を自ら創出していく部門である。防水部門の大幅な増収は、市場開拓が着実に進展しつつあることを示唆する。

2025/12期業績概要

(百万円)	2024/12期	2025/12期	増減	YoY	会社計画	計画差	計画比
売上高	30,265	33,670	3,405	11.3%	34,360	-689	-2.0%
戸建	13,704	15,765	2,061	15.0%	14,435	1,330	9.2%
建築物	9,499	9,896	397	4.2%	11,881	-1,985	-16.7%
防水	719	1,515	795	110.5%	1,500	15	1.0%
原料販売	2,226	2,072	-154	-6.9%	2,398	-325	-13.6%
副資材・機械・その他	4,115	4,420	305	7.4%	4,145	275	6.6%
売上原価	23,403	25,932	2,529	10.8%	26,517	-585	-2.2%
売上総利益	6,862	7,738	876	12.8%	7,843	-104	-1.3%
戸建	3,196	3,557	360	11.3%	3,373	183	5.4%
建築物	2,329	2,353	23	1.0%	2,853	-499	-17.5%
防水	-22	223	245		143	79	55.5%
原料販売	372	409	36	9.8%	412	-3	-0.8%
副資材・機械・その他	984	1,195	210	21.4%	1,060	135	12.7%
販売費及び一般管理費	4,286	4,964	677	15.8%	4,838	125	2.6%
営業利益	2,575	2,774	198	7.7%	3,004	-230	-7.7%
経常利益	2,604	2,794	189	7.3%	3,062	-268	-8.8%
当期純利益	1,839	1,895	56	3.1%	2,067	-171	-8.3%
1株当たり配当金(円)	34.0	35.0	1.0		35.0	0.0	-

出所：同社決算発表資料よりSIR作成

注：SIRでの財務データ処理は短信規定と異なるため記載数字は会社資料と相違することがある。

利益面では、売上総利益7,738百万円（前期比12.8%増）と増益を確保したものの、会社計画比では1.3%の未達である。販管費は4,964百万円（同15.8%増）と増加し、営業利益は2,774百万円（同7.7%増）と増益を維持したが、会社計画比では7.7%の未達となった。経常利益は2,794百万円（同7.3%増、会社計画比8.8%未達）、当期純利益は1,895百万円（同3.1%増、会社計画比8.3%未達）である。

このように、戸建の受注上振れに加え、防水での市場開拓進展が新たな成長ドライバーとして立ち上がりつつあり、事業構成の厚みが増した年度であった。一方で、利益の計画未達を踏まえ、部門別の採算改善と販管費コントロールを通じた収益性の底上げが次期の注目点となる。

施工力の状況

2025年度も100名以上の増員を達成

重点施策の中核は、施工力を中長期で増強し続けることにある。同社は、認定施工店網の拡充と自社工務社員の増員、さらに外国人（特定技能・技能実習生）の活用を組み合わせ、慢性的な人手不足が指摘される環境下でも施工キャパシティを拡大してきた。認定施工店で勤務する社員は2021/12期780名から2025/12期854名へ増加し、自社の工務社員は128名から267名へ、外国人（特定技能・技能実習生）は40名から135名へと拡大している。合計人員も948名から1,256名へ積み上がっており、年間100名規模以上の増員を継続できている点は、成長のボトルネックになりがちな施工体制の制約を先回りして解消していると評価できる。

施工力の推移（名）



出所：同社決算発表資料よりSIR作成

流入構造の変化と競争環境の良化

施工人材の流入構造にも変化が生じている。従来は現場で競合していた小規模事業者（一人親方に近いプレイヤーを含む）が、同社の認定施工店として参画する、あるいは安定した賃金・福利厚生を求めて社員として働くといった動きが増えている。これは同社にとっては施工力の増強に直結するだけでなく、現場での過度な価格競争の緩和、施工品質の平準化、工程管理の精度向上といった形で、競争環境の良化にも波及しやすい。施工力を「量」と「質」の両面で引き上げることが、同社の成長を支える最重要の基盤となっている。

2026/12期 通期業績予想

■ サマリー

2025/12期は会社計画未達ながら過去最高業績を更新し、とりわけ戸建部門の伸長が全体を牽引した。2026/12期の会社計画は、その成長トレンドを維持しつつ、利益面はより慎重に組み立てた内容である。売上高は37,000百万円（前期比9.9%増）と増収を見込む一方、売上総利益は8,177百万円（同5.7%増）にとどまり、売上総利益率は22.1%と前年差0.9ポイントの低下を織り込む。販管費も5,277百万円（同6.3%増）へ増加する計画で、営業利益2,900百万円（同4.5%増）、経常利益2,910百万円（同4.1%増）、当期純利益1,972百万円（同4.1%増）と、増収に対して利益の伸びは緩やかである。配当は35円を据え置き、安定配当を維持しながら内部留保も確保する姿勢がうかがえる。

全体感としては、戸建部門が引き続き成長の主軸となり、建築物部門は需要の底堅さを背景に安定推移、防水部門は市場開拓の進展が成長寄与を高める構図を継続しつつ、原価面と商品・案件ミックス、固定費増を保守的に織り込んだ計画と言える。したがって、2026/12期の注目点は、売上拡大の勢いを維持しながら、粗利率の下押しをどこまで抑えられるか、増加する販管費が成長投資として回収局面に入れるか、という「成長の質」の検証に集約される。

2026/12期業績予想

(百万円)	2025/12 期	2026/12 期	増減	YoY
売上高	33,670	37,000	3,329	9.9%
戸建	15,765	17,097	1,332	8.5%
建築物	9,896	10,948	1,051	10.6%
防水	1,515	2,096	580	38.3%
原料販売	2,072	2,377	305	14.7%
副資材・機械・その他	4,420	4,480	59	1.4%
売上原価	25,932	28,822	2,890	11.1%
売上総利益	7,738	8,177	438	5.7%
(売上総利益率)	23.0%	22.1%	-0.9%	-
戸建	3,557	3,955	398	11.2%
建築物	2,353	2,167	-185	-7.9%
防水	223	415	192	86.3%
原料販売	409	508	98	24.1%
副資材・機械・その他	1,195	1,130	-64	-5.4%
販売費及び一般管理費	4,964	5,277	313	6.3%
営業利益	2,774	2,900	125	4.5%
経常利益	2,794	2,910	115	4.1%
当期純利益	1,895	1,972	77	4.1%
1株当たり配当金	35.0	35.0	0.0	-

出所：同社決算発表資料よりSIR作成

注：SIRでの財務データ処理は短信規定と異なるため記載数字は会社資料と相違することがある。

部門別業績見込み

■ 戸建部門が引き続き業績を牽引

戸建部門は、2024/12期の売上高13,704百万円に対し、2025/12期は15,765百万円（前期比15.0%増）へ拡大し、全社成長の牽引役となった。2026/12期の会社予想でも、この流れを継続し、売上高17,097百万円（同8.5%増）まで積み上げる計画である。新築着工件数は減少傾向にあるものの、同社はシェア拡大局面にある広域展開ビルダーとの取引が厚く、品質要求の高いビルダーほど同社製品の信頼性を評価し、採用が継続しやすい構図にある。この「勝ち組ビルダーへの浸透」が、市場環境の逆風下でも相対的な成長を実現しやすい最大の強みと言える。

収益面では、2025/12期の売上総利益は3,557百万円（同11.3%増）となり、2026/12期は3,955百万円（同11.2%増）を見込む。粗利率は2024/12期23.3%、2025/12期22.6%を経て、2026/12期は23.1%へ持ち直す計画であり、売上拡大と採算の両立を意識した組み立てとなっている。数量・単価の前提も、2025/12期は施工棟数が前年比11%増、施工単価が同4%増で伸長したのに対し、2026/12期は棟数同5%増、単価同4%増と、増勢はやや落ち着かせつつも堅調さを維持する想定である。

さらに、今後の断熱性能高度化を踏まえると、壁厚を抑えながら気密性と断熱性を確保しやすいウレタン施工の優位性は相対的に高まりやすい。性能要求の高まりが、広域展開ビルダーの拡大継続および当社への発注割合の増加と相まって、当面の戸建部門に追い風として作用する見通しである。

戸建部門業績推移と予想

(百万円 / %)	2024/12期					2025/12期					2026/12期 (会予)				
	Q1	Q2	Q3	Q4	累計	Q1	Q2	Q3	Q4	累計	Q1	Q2	Q3	Q4	累計
売上高	2,985	3,276	3,421	4,020	13,704	3,669	3,879	3,751	4,465	15,765	3,765	4,225	4,075	5,031	17,097
売上総利益	730	777	778	909	3,196	803	852	825	1,076	3,557	830	944	964	1,217	3,955
(売上総利益率)	24.5%	23.7%	22.7%	22.6%	23.3%	21.9%	22.0%	22.0%	24.1%	22.6%	22.0%	22.3%	23.7%	24.2%	23.1%
施工棟数 (YoY)	-11%	-1%	0%	9%	-1%	22%	16%	5%	4%	11%	-3%	4%	4%	11%	5%
施工単価 (YoY)	5%	1%	-2%	-2%	0%	1%	2%	4%	7%	4%	6%	4%	4%	1%	4%

出所：同社決算発表資料よりSIR作成

■ 建築部門は2026年後半より大型案件回復を見込む

建築物部門は、2024/12期9,499百万円から2025/12期9,896百万円へ前期比4.2%増と堅調に推移した一方、一部大型案件の進捗遅れや先送りの影響で、2025/12期は計画比16.7%の未達となった。2026/12期の会社予想は10,948百万円（前期比10.6%増）と増収を見込むが、回復の中心は年後半に偏る見立てであり、本格的な成長加速は2027/12期以降に進む可能性が高い。

収益性は、売上総利益率が2024/12期24.5%、2025/12期23.8%から、2026/12期は19.8%へ低下する計画である。ただしこれは構造的悪化というより、前半は粗利率の低い案件構成になりやすく、先送り案件の再開を含む大型案件が戻る後半にかけてミックスが改善するという一過性の要因が大きいの。したがって、下期の案件進捗とミックス改善が計画通り進むかが検証ポイントとなる。

中長期では、データセンターの省エネ対応に伴う高断熱ニーズや、冷凍食品・医薬品などを支えるコールドチェーン投資、老朽化更新といった追い風が強い。2026年後半の回復を足掛かりに、成長市場の取り込みが進めば、2027/12期以降の伸長余地は大きい。

建築部門業績推移と予想

(百万円 / %)	2024/12期					2025/12期					2026/12期 (会予)				
	Q1	Q2	Q3	Q4	累計	Q1	Q2	Q3	Q4	累計	Q1	Q2	Q3	Q4	累計
売上高	1,929	2,064	2,460	3,044	9,499	2,362	2,453	2,395	2,684	9,896	1,980	2,294	2,779	3,894	10,948
売上総利益	454	443	583	847	2,329	520	549	559	723	2,353	372	457	559	777	2,167
(売上総利益率)	23.5%	21.5%	23.7%	27.8%	24.5%	22.0%	22.4%	23.3%	26.9%	23.8%	18.8%	19.9%	20.1%	20.0%	19.8%

出所：同社決算発表資料よりSIR作成

■ 防水部門の需要顕在化が益々進展

防水部門は、同社が「市場を創る」位置付けで育成している領域であり、足元の数値は開拓の進展を示している。売上高は2024/12期の719百万円から2025/12期に1,515百万円へ倍増し、2026/12期（予想）でも2,096百万円（前期比38.3%増）と高成長の継続を見込む。利益面でも2024/12期は売上総利益がマイナスだったが、2025/12期は223百万円、2026/12期は415百万円へ拡大する計画であり、立ち上げ期を経て採算改善が進む構図である。

成長施策は、特定チャンネルに偏らず複線化している。同社は設計事務所やゼネコンとの関係強化を通じて案件の上流に入り込み、仕様採用の確度を高める取り組みを進めると同時に、展示会などを活用した認知拡大・引き合い創出にも注力する方針である。さらに、全国展開する物流倉庫、鉄道会社の車両基地、高層ビルの屋上広場、重工系製造拠点、国家的な重要施設などでニーズが顕在化しており、大型・高難度用途の取り込みが進めば成長余地は大きい。2026/12期は、チャンネル強化と用途拡大を並行して進め、成長の再現性を高められるかが焦点となる。

防水部門業績推移と予想

(百万円 / %)	2024/12期					2025/12期					2026/12期 (会予)				
	Q1	Q2	Q3	Q4	累計	Q1	Q2	Q3	Q4	累計	Q1	Q2	Q3	Q4	累計
売上高	136	124	174	284	719	159	466	485	404	1,515	249	509	574	762	2,096
うち戸建住宅	110	93	85	144	434	98	130	123	111	463	100	100	100	100	400
うち非住宅	25	31	88	139	285	60	336	361	293	1,051	149	409	474	662	1,696
売上総利益	2	-10	0	-15	-22	12	47	89	74	223	48	100	113	153	415
(売上総利益率)	1.5%	-8.1%	0.0%	-5.3%	-3.1%	7.5%	10.1%	18.4%	18.3%	14.7%	19.3%	19.6%	19.7%	20.1%	19.9%

出所：同社決算発表資料よりSIR作成

株価インサイト

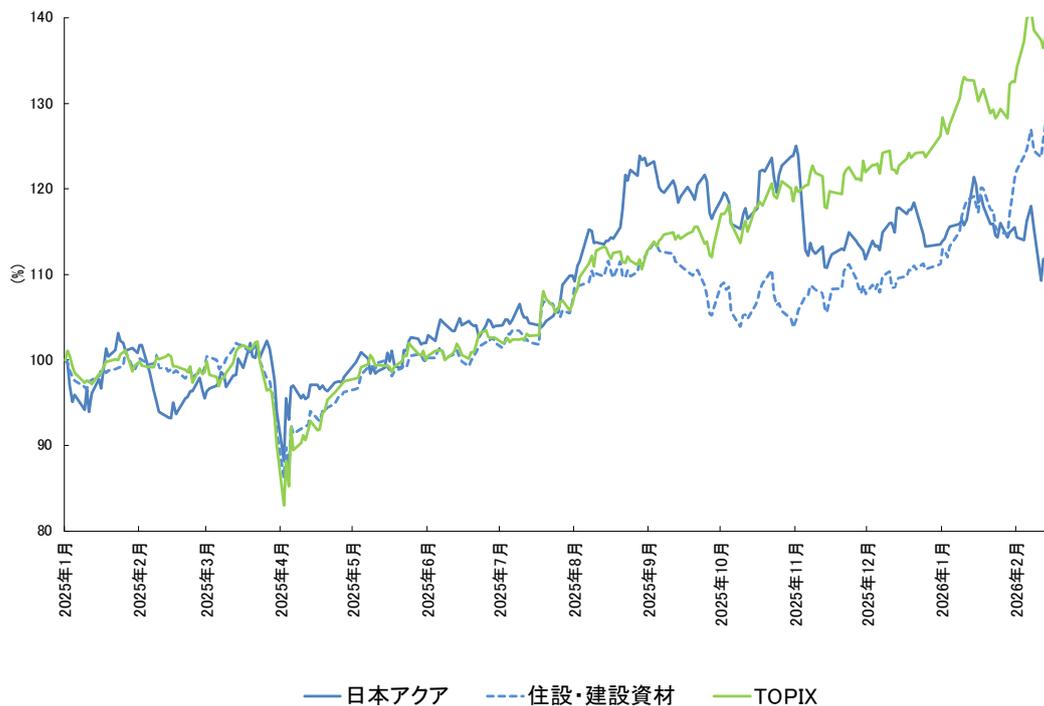
■ 計画未達の影響により売られるも、見直しに期待

2025年初来から2026年2月23日までの株価推移を見ると、同社株は夏場から秋口（8～10月）にかけて、同業（住設・建設資材）やTOPIXを上回る局面が確認できる。業績の伸長期待や成長テーマの評価が先行し、相対的に買いが集まりやすかった時期であったとみられる。

一方、11月以降は相場全体の物色に変化する中で、同社株は上昇波に十分には追随できず、同業セクターと同様に伸び悩む展開となった。2月に入ると、通期で会社計画を下回る着地が明確になったことが材料視され、期待先行でポジションを取っていた投資家の手仕舞いが進んだ結果、同業比でもアンダーパフォームする局面に入っている。

今後の焦点は、四半期ごとに会社計画の進捗が見える化される中で、上振れ・下振れの要因がどの程度解消されていくかである。とりわけ年後半にかけて、データセンター関連をはじめとする構造的な需要が見込まれる大型案件が収益に反映されてくれば、業績の再現性に対する市場の見方が改善し、再評価のきっかけになり得る。足元は期待の剥落で評価が切り下がりやすい局面にあるが、逆に言えば、今後の進捗確認と需要顕在化を通じて見直しが入りやすいタイミングでもあり、注目度の高い局面にあると言える。

同社株とTOPIX、住設・建設資材の株価推移



出所：SPEEDAよりSIR作成

ディスクレーマー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や分析は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ株式会社

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a
info@sessapartners.co.jp