

競争優位性が業績として顕在化。Q2は会社計画を上回り、株
価も見直し局面へ

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」）は、「人と地球に優しい住環境を創ることで社会に貢献」を理念に掲げ、断熱・防水技術を通じて省エネルギー化と持続可能な社会の実現に取り組む東証プライム上場企業である。現場発泡ウレタン断熱施工では国内トップシェアを有し、戸建部門、建築物部門、防水部門を3本柱として事業を展開している。2013年の上場以来、連続増収を続ける高成長企業である。

■ 2026/12期Q2 決算概要

2026/12期Q2累計の売上高は16,972百万円（前年同期比6.2%増）、営業利益は1,179百万円（同8.0%増）、経常利益は1,150百万円（同4.4%増）となり、増収増益を確保した。中間期会社予想に対しても、売上高は6.6%、経常利益は36.1%上回った。主力の戸建部門が堅調に推移したほか、中東情勢を背景とした供給不安のなかで原料販売や副資材・機械・その他が大きく伸長した。さらに、戸建・建築物部門では他社施工業者からの切り替え案件も獲得しており、同社が長年構築してきた調達力、備蓄体制、施工力という競争優位性が業績として顕在化した。

■ 2026/12期通期業績予想

2026/12期通期業績予想は、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）を据え置いている。Q2累計の進捗率は売上高45.9%、経常利益39.5%だが、下期偏重型の季節性に加え、中間期会社予想を大きく上回ったことを踏まえれば、順調な進捗と評価できる。下期には建築物部門の大型案件の施工本格化や、上期からずれ込んだ防水工事も見込まれる。中東情勢による原料販売の伸長や切り替え需要は期初計画に織り込まれておらず、SIRでは通期計画の達成確度は一段と高まっており、引き続き上振れ余地があると考ええる。

■ 株価インサイト

同社株は2026年4月下旬の安値圏を底に回復基調へ転じ、8月には一時810円近辺まで上昇するなど、株価の見直しが始まっている。Q2では会社計画を上回る業績に加え、中東情勢を契機とした競争優位性の顕在化、建築物・防水部門の成長期待、ウレタン断熱ボード「U-MAX」への本格参入など、今後の成長を支える材料が着実に積み上がった。株価はなお年初の高値圏を回復しておらずTOPIXとの乖離も残るが、成長ストーリーの実現確度は前回レポート時点より高まっており、SIRでは同社株は見直し局面に入りつつあると考える。

百万円、%、円	売上高	YoY	営業利益	YoY	経常利益	YoY	当期利益	YoY	EPS	DPS
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
2025/12期 Q2	15,983	21.9%	1,091	28.5%	1,102	26.8%	748	29.0%	23.44	-
2026/12期 Q2	16,972	6.2%	1,179	8.0%	1,150	4.4%	755	1.1%	23.48	-

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。

Q2 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（8/31）	805
52週高値（25/11/06）	955
52週安値（26/4/27）	678
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）	27.98
EV（十億円・LTM）	26.84
株主資本比率（LTM）	45.7%
25/12 ROE（実績）	17.1%
26/12 PER（会予）	13.0x
PBR（LTM）	2.23x
EV/EBITDA（LTM）	8.93x
26/12 DY（会予）	4.35%

株価チャート（1年）



出所：TradingView

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ームーをご覧ください。

2026/12期 Q2決算概要

■ 2026/12期Q2業績概要

2026/12期Q2累計の売上高は16,972百万円（前年同期比6.2%増）、売上総利益は3,838百万円（同9.9%増）、営業利益は1,179百万円（同8.0%増）、経常利益は1,150百万円（同4.4%増）、中間純利益は755百万円（同1.1%増）となり、増収増益を確保した。中間期会社予想に対しても、売上高は1,051百万円（6.6%）、経常利益は305百万円（36.1%）上回った。主力の戸建部門が引き続き堅調に推移したほか、中東情勢を背景とした供給不安のなかで原料販売や副資材・機械・その他が大きく伸長し、建築物部門の減収や防水部門の計画未達を吸収した。

戸建部門

戸建部門売上高は8,125百万円（前年同期比7.6%増）、売上総利益は1,805百万円（同9.0%増）となった。広域展開ビルダーからの受注が過去最高水準となったほか、大手ビルダー向けも堅調に推移した。また、断熱等級6以上への関心の高まりを背景に気密測定サービスが大きく伸長し、施工単価の上昇にも寄与した。中東情勢に伴うウレタン原料の供給不安を背景とした他社施工業者からの切り替え案件も獲得している。取材によると、広域展開ビルダー向けにはなお拡大余地があるという。また、気密測定サービスは1棟当たりの単価上昇と収益性向上に寄与しており、対象棟数も徐々に増加していることから、今後さらなる業績貢献が期待される。

建築物部門

建築物部門売上高は4,542百万円（前年同期比5.7%減）、売上総利益は997百万円（同6.8%減）となった。大型案件が基礎工事段階にあり施工面積が減少したことから前年同期比では減収減益となったものの、売上高は中間期予想4,274百万円を6.3%上回り、売上総利益も同830百万円を20.1%上回った。

2026/12期Q2業績概要

百万円、%	2024/12期Q2	2025/12期Q2	2026/12期Q2	YoY
売上高	13,112	15,983	16,972	6.2%
戸建	6,261	7,548	8,125	7.6%
建築物	3,993	4,815	4,542	-5.7%
防水	261	625	563	-10.0%
原料販売	921	884	1,269	43.4%
副資材・機械・その他	1,674	2,108	2,473	17.3%
売上総利益	2,906	3,492	3,838	9.9%
戸建	1,508	1,655	1,805	9.0%
建築物	897	1,069	997	-6.8%
防水	-7	59	82	37.9%
原料販売	164	171	261	51.8%
副資材・機械・その他	343	535	692	29.2%
営業利益	849	1,091	1,179	8.0%
経常利益	868	1,102	1,150	4.4%
中間純利益	579	748	755	1.1%

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。

受注済み案件を着実に施工したことに加え、中東情勢による原料供給不安を背景とした他社施工業者からの切り替え案件の獲得も寄与した。取材によると、Q1から引き続き施工体制の強化によって追加工事を獲得できているほか、中東情勢を契機として、他社が施工予定であった現場を一括して切り替える案件も発生したという。こうした緊急性の高い切り替え案件では比較的高い採算を確保できたことも、計画を上回る利益水準につながった。

防水部門

防水部門売上高は563百万円（前年同期比10.0%減）、売上総利益は82百万円（同37.9%増）となった。物流倉庫、工場、店舗など非住宅物件の改修施工は引き続き堅調であったものの、中東情勢に伴う関連資材の供給制約等によって着工時期にずれが生じ、売上高は中間期予想759百万円を25.8%下回った。一方、売上総利益率は前年同期の9.6%から14.6%へ改善した。国家的重要施設の受注を契機に、他施設でも採用検討が進んでいる。取材によると、計画未達は一過性の要因との認識である。防水施工前に使用するプライマーなどの関連資材が市場で不足したことに加え、同社が施工に入る前工程でセメント不足等による遅延が発生したことから、施工開始が後ろ倒しとなった。これらの案件は下期に順次施工する予定であり、足元では工事が進み始めているという。

原料販売部門、副資材・機械・その他

原料販売部門の売上高は1,269百万円（前年同期比43.4%増）、売上総利益は261百万円（同51.8%増）と大幅な増収増益となった。中東情勢を背景にウレタン原料の供給不安が広がるなか、同社の調達力と安定供給力を生かして販売先・販売量を拡大し、中間期予想を大きく上回った。取材によると、原料メーカーとしての認知度向上と中東情勢による供給不安が重なったことに加え、過去の原料不足を教訓として備蓄拠点の拡充や備蓄量の調整を進めてきたことが奏功したという。一方、中東情勢を契機とした一時的な需要も含まれており、今後の継続性を見極める必要がある。副資材・機械・その他の売上高は2,473百万円（前年同期比17.3%増）、売上総利益は692百万円（同29.2%増）となった。戸建部門の施工数増加に伴う副資材販売が堅調に推移したほか、中東情勢の影響により市場で調達が難しくなった副資材の販売が伸長した。中間期予想に対しても売上高、売上総利益ともに大きく上回り、原料販売部門と合わせてQ2業績の上振れに大きく寄与した。

2026/12期 通期見通し

■ 2026/12期業績見通し

同社は2026/12期の業績予想を据え置き、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）を見込んでいる。Q2累計の進捗率は売上高45.9%、経常利益39.5%となっているが、中間期予想に対しては売上高が6.6%、経常利益が36.1%上回っており、業績は会社計画を上回って推移している。取材によると、中東情勢による影響は期初計画には織り込んでおらず、これに伴う原料販売の伸長や施工業者の切り替え需要などが上振れ要因となっている。このため、会社側では通期予想を据え置いているものの、計画達成の確度は期初時点に比べて高まっているとの認識である。下期には建築物部門の大型案件の施工本格化や、上期からずれ込んだ防水工事の施工も見込まれることから、SIRでは通期計画の達成に向けて順調に進捗していると評価する。

戸建部門

戸建部門は通期売上高17,097百万円（前期比8.5%増）、売上総利益3,955百万円（同11.2%増）を計画している。広域展開ビルダーや大手ビルダー向け受注が引き続き堅調なほか、断熱等級6以上への対応や気密測定サービスの普及による単価上昇も寄与する見通しである。取材によると、広域展開ビルダー向けを中心に施工数量の増加を見込んでおり、今後も順調に推移する予定。さらに、中東情勢の影響等を受け、2026年6月施工分から価格改定を実施している。高断熱・高気密化による付加価値向上も進んでおり、引き続き全社業績を牽引すると考えられる。

建築物部門

建築物部門は通期売上高10,948百万円（前期比10.6%増）、売上総利益2,167百万円（同7.9%減）を計画している。上期は大型案件が基礎工事段階にあったことなどから減収となったが、下期にはこれらの施工が本格化する見通しである。取材によると、主要案件は既に着工しており、昨年の工事遅延要因となった人手不足や建設業界の働き方改革に伴う影響も今期は解消しているという。東京都心部の再開発案件も複数受注・施工しており、会社側では通期計画の達成に高い確度を持っている。下期に向けて建築物部門の業績回復が鮮明になるとみられる。

防水部門

防水部門は通期売上高2,096百万円（前期比38.3%増）、売上総利益415百万円（同86.3%増）を計画している。上期は関連資材の供給制約や前工程の遅れから一部案件の施工が下期へずれ込んだが、需要そのものが失われたわけではなく、一過性の要因とみられる。取材によると、下期は遅延案件に加え、国家的重要施設向け案件の施工が始まるほか、関連施設や大手自動車メーカーの工場改修案件などの引き合いも増加しているという。大型工場でも比較的短期間で施工可能であることから、下期に新規受注する案件を含め、通期計画達成に向けた挽回が期待される。

2026/12期業績見通し

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%
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。

2026/12期 注目ポイント

原料販売部門、副資材・機械・その他

原料販売部門は通期売上高2,377百万円（前期比14.7%増）、副資材・機械・その他は4,480百万円（同1.4%増）を計画している。Q2累計ではそれぞれ通期計画の53.4%、55.2%まで進捗しており、計画を上回るペースで推移している。中東情勢を背景とした供給不安のなか、同社の調達力や原料備蓄体制が強みとして顕在化している。取材によると、中東情勢を契機とした一時的な需要も含まれる一方、原料メーカーとしての認知度向上や備蓄体制の強化を背景とした継続的な取引拡大も進んでいるという。足元の進捗を踏まえれば、両部門とも通期計画に対する上振れ余地に注目したい。

■ JPX日経中小型株指数に2年連続で選定

同社は8月10日、「JPX日経中小型株指数」の構成銘柄に2年連続で選定されたと発表した。同指数は、東証プライム・スタンダード・グロース市場の銘柄を対象に、時価総額や流動性によるスクリーニングに加え、3年平均ROE、3年累積営業利益などの定量指標や、独立社外取締役、女性役員、英文開示などの定性要素を加味して原則200銘柄を選定するものである。同社ではROEや営業利益の成長に加え、複数の女性取締役の選任、社外取締役の過半数体制、重要情報の英文同時開示などにも継続的に取り組んできた。今回の継続選定は、こうした資本効率やガバナンス、情報開示を含む経営姿勢が評価されたものといえる。取材によると、指数選定によるパッシブ資金流入への直接的なインパクトは限定的とみているものの、会社としては対外的な認知度向上につながる点を評価しているという。SIRでは、2年連続での選定は、同社が単なる住宅関連銘柄ではなく、資本効率や持続的成長を意識した企業として評価されていることを示すものであり、株式市場での認知度向上という点でもポジティブに評価したい。

■ ウレタン断熱ボード「U-MAX」への本格参入

今回、新たな成長戦略として注目されるのが、ウレタン断熱ボード「U-MAX」の自社製品化である。同社はこれまで主力としてきた現場発泡ウレタンに断熱ボードを組み合わせ、充填断熱と外張り断熱による「ダブル断熱」を可能とすることで、断熱等級6・7への対応力を高める。これにより、住宅1棟ごとに最適な断熱プランをワンストップで提供する「まるっとアクアフォーム」を一段と強化する方針である。2026年中に韓国提携工場で製造・輸入販売を開始するとともに、九州製造拠点を竣工する計画で、その後も国内外4拠点へ製造体制を拡大する。売上高は2027年30億円、2028年50億円、2029年100億円を目標としている。取材によると、九州拠点への設備投資額は約11億円で、既存提携先の建屋を活用することで初期投資を抑える。戸建向けとマンション向けを合わせた断熱ボード市場は約500億円とみられ、高断熱化に伴う外張り需要や繊維系断熱材からの切り替えも期待できる。

■ 中東情勢を契機に競争優位性が顕在化

前回レポートで注目点として挙げた中東情勢による供給不安は、Q2に入り実際の業績拡大につながった。原料販売が大幅に伸長したほか、戸建・建築物部門でも競合施工会社からの切り替え案件を獲得しており、同社が長年構築してきた調達力、備蓄体制、施工力が競争優位性として顕在化した格好である。特に建築物部門では、現場全体を他社から切り替える案件も発生し、比較的高い採算での受注につながった。前回レポートでは、供給不安局面において価格以上に安定供給力が重視されることで、同社への切り替え需要が拡大する可能性を指摘した。

Q2ではそのシナリオが実績として確認され始めたと評価できる。一方、取材によると、原料販売では中東情勢を契機に一時的に同社へ発注した顧客が従来の調達先へ戻るケースもあるという。今後は今回獲得した顧客をどこまで継続取引につなげられるかが注目される。

■ 建築物・防水部門が次の成長ドライバーに

大型顧客の開拓も引き続き重要な注目点である。前回レポートでは、建築物部門におけるデータセンターや大型物流施設、防水部門における国家的重要施設や大手製造業向け案件の拡大に注目した。今回の取材によると、建築物部門では東京都心部の再開発案件を複数受注・施工しており、来期に本格スタートする案件もある。また、防水部門では国家的重要施設に加え、関連施設や大手自動車メーカーの工場改修案件などの引き合いが増加している。取材では、2027年に向けて売上・利益へのインパクトが特に期待される事業として、経営陣は建築物部門と防水部門を挙げている。これにU-MAXが計画どおり立ち上がれば、新たな成長軸が加わることになる。戸建部門も引き続き順調に成長しており、既存3部門の成長に新規事業が加わることで、同社の成長ドライバーは一段と多様化すると考えられる。

■ 通期業績には引き続き上振れ余地

2026/12期Q2累計は売上高16,972百万円、経常利益1,150百万円となり、中間期予想の15,921百万円、845百万円をそれぞれ上回った。通期予想に対する進捗率は売上高45.9%、経常利益39.5%だが、下期偏重型の季節性を踏まえる必要がある。取材によると、中東情勢の影響は期初計画には織り込まれておらず、会社側でも通期計画の達成確度は当初より高まったと評価している。下期には建築物部門の大型案件の施工本格化、防水部門の上期からのずれ込み案件や国家的重要施設向け施工も予定される。前回レポートでは「通期業績にはなお上振れ余地が残されている」と評価したが、Q2までの進捗を見る限り、その可能性は一段と高まったとSIRでは考える。

■ 年初来では4月を底に明確な回復基調

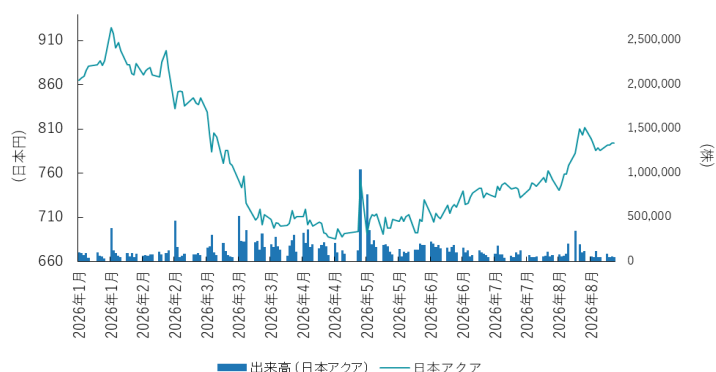
2026年の同社株は、年初の860円台から1月に900円台まで上昇した後、3月から4月にかけて調整色を強め、4月下旬には700円を下回る水準まで下落した。しかし、その後は底堅さを取り戻し、5月以降は緩やかな上昇基調へ転換した。6～7月に730～750円台まで回復した後、8月には一時810円近辺まで上昇しており、足元でも780～800円近辺で推移している。出来高を伴って上昇する局面も確認されており、4月をボトムとする株価の見直しが始まっていると評価できる。前回レポート時点では、事業環境の改善に対して株価の反応が遅れているとの認識であったが、Q2決算で会社計画を上回る業績が確認されたことに加え、中東情勢を背景とした原料販売の伸長や他社からの切り替え需要など、同社の競争優位性が実績として顕在化した。取材でも、通期計画の達成確度は期初より高まったとの認識が示されており、こうしたファンダメンタルズの改善が株価にも織り込まれ始めているとSIRではみている。

■ TOPIXとの乖離縮小が進み、業界平均との差も回復

2025年初を100とした相対株価を見ると、同社株は2025年後半から2026年春にかけてTOPIXを大きく下回り、2026年4～5月には90前後まで低下した。一方、TOPIXは同時期にも上昇基調を維持し、住設・建設資材指数も概ね110前後で推移したことから、同社株のアンダーパフォームが鮮明となっていた。前回レポートでは、この乖離について、住宅着工件数の低迷や金利上昇懸念を背景としたセクター全体への慎重な見方に加え、建築物・防水など新たな成長分野の業績寄与を市場が見極めている段階と評価した。

株価インサイト

年初来の同社株チャート



出所：SPEEDAよりSIR作成

2025年来の同社、TOPIX、業界比較チャート



出所：SPEEDAよりSIR作成

しかし、足元では同社株の相対パフォーマンスは90台前半を底に100を上回る水準まで回復しており、TOPIXや住設・建設資材指数との乖離は縮小方向にある。Q2では戸建部門の堅調推移に加え、原料販売の大幅伸長、建築物部門の計画超過、防水部門の下期挽回余地が確認された。また、2027年以降を見据えれば、建築物・防水に加え、ウレタン断熱ボード「U-MAX」という新たな成長ドライバーも加わる。取材では、2027年に向けて建築物部門と防水部門への期待が特に大きく、U-MAXが計画どおり立ち上がればさらに成長余地が広がるとの認識が示されている。

■ 「成長株」への再評価が始まる

加えて、8月10日には「JPX日経中小型株指数」の構成銘柄に2年連続で選定された。これはROEや営業利益などの定量面だけでなく、ガバナンスや情報開示なども含めて評価される指数であり、同社の資本効率や持続的成長への取り組みが外部から改めて評価されたものといえる。前回レポートでは、各部門の利益成長が継続的に確認されれば、市場の評価軸が「住宅関連銘柄」から「非住宅分野も含めた成長銘柄」へ変化する可能性を指摘した。今回は、Q2の好業績、競争優位性の顕在化、大型案件の進展、U-MAXへの本格参入など、当時想定した材料が着実に積み上がっている。

株価はなお2026年初の高値圏を回復しておらず、TOPIX対比でも依然として大きな乖離が残っている。一方で、4月の安値圏からの回復は明確であり、業績面でも成長ストーリーの実現確度は前回レポート時点より一段と高まっている。SIRでは、同社株はすでに見直し局面に入りつつあり、今後、下期の建築物・防水部門の成長や通期業績の上振れが確認されれば、市場評価のさらなる切り上がりにつながる可能性があると考えている。

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