

## 政策追い風で高断熱需要拡大、25/12期Q3は2桁増収増益を達成

### 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、「人と地球に優しい住環境を創ることで社会に貢献」という経営理念のもと、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おり、戸建部門、建築物部門、防水部門を3つの柱として事業を展開。2013年の上場以来、決算は連続増収を記録中であり、CAGRは10.8%の高成長企業である。

#### ■ 2025/12期Q3決算は大幅増収増益

2025/12期Q3決算は、累計ベースで売上高24,288百万円（前期比16.7%増）、営業利益1,740百万円（同14.4%増）、経常利益1,753百万円（同13.3%増）、四半期純利益1,186百万円（同13.7%増）となり大幅な増収増益を達成した。主な部門としては、主力の戸建部門が断熱等級「6」への関心高まりを背景に11,299百万円（同16.7%増）と牽引役となった。建築物部門もデータセンターや高層マンション案件が増加し、7,211百万円（同11.7%増）を計上。防水部門は独自の「FUKUGEN工法」による施工が拡大し、1,111百万円（同155.0%増）と急伸した。

#### ■ 2025/12期 通期業績予想は据え置き

通期業績予想は据え置き、売上高34,360百万円（前期比13.5%増）、営業利益3,004百万円（同16.6%増）、経常利益3,062百万円（同17.6%増）、当期純利益2,067百万円（同12.4%増）を見込んでいる。省エネルギー基準の義務化やGX ZEH基準を新設する方針などの政策動向を追い風に、高断熱・高気密住宅や省エネ型建築物への需要拡大を見込むとしており、住宅・非住宅双方の市場で堅調な成長が続く見通しである。

#### ■ 株価インサイト

2025年の年初来株価推移を見ると、同社株は好調な業績を背景に堅調に上昇しており、Q1決算発表以降はTOPIXを上回る推移が続いている。市場全体が上昇基調にあるなかでも、同社株のパフォーマンスは業績の堅調さを反映したものと言える。

### Q3 Follow-up



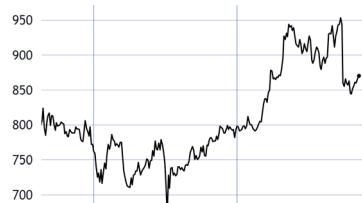
#### 注目点

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 (11/27)	866
年初来高値 (11/6)	955
年初来安値 (25/4/7)	650
10年間高値 (23/9/14)	1,125
10年間安値 (16/2/22)	253
発行済株式数 (百万株)	34.76
時価総額 (十億円)	30.10
企業価値 (十億円)	29.74
24/12 株主資本比率	43.8%
25/12 予想PER	13.2X
24/12 実績PBR	2.62X
24/12 実績ROE	18.5%
25/12 予想配当利回り	4.0%

#### 株価チャート(1年)



TradingView

#### チームカバレッジ

[research@sessapartners.co.jp](mailto: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マーをご覧下さい。

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%	2,576	-10.6%	2,604	-10.7%	1,840	-8.2%	58.55	34.00
2025/12期(会予)	34,360	13.5%	3,004	16.6%	3,062	17.6%	2,067	12.4%	35.00	
2024/12期Q3	20,817	--	1,521	--	1,548	--	1,043	--	33.23	--
2025/12期Q3	24,288	16.7%	1,740	14.4%	1,753	13.3%	1,186	13.7%	37.19	--

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。



## 2025/12期 Q3決算概要

### ■ 良好的な外部環境は当面継続する

2025年4月から新築住宅および建築物の省エネルギー基準適合が義務化されるなど、政府は住宅・建築分野における脱炭素化を一層加速させている。2030年を目途に断熱等性能等級（以下「断熱等級」という）を現行の「4」からZEH（ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス）水準である「5」へ引き上げられる見込みであるほか、2027年4月には経済産業省が定義する「GX ZEH」の適用開始が予定されている。これにより、断熱等級「6」以上の高性能住宅が新たな市場基準となりつつあり、住宅分野全体で高断熱・高気密化への需要が一段と高まっている。また、非住宅分野でもデータセンター・半導体工場など、運用効率と省エネルギー性を重視する施設で断熱需要が拡大している。冷凍・冷蔵倉庫や低温物流施設などのコールドチェーン分野でも、高性能断熱材の採用が進みつつあり、省エネ性能向上を目的とした投資が増加傾向にある。こうした政策的・構造的な潮流は、同社が展開する高断熱材「アクアフォーム」シリーズの需要拡大を後押しする追い風となっている。

### ■ 2025/12期Q3決算は大幅增收増益

こうした環境下、同社の2025/12期Q3（1～9月）業績は、売上高24,288百万円（前年同期比16.7%増）、売上総利益5,391百万円（同15.4%増）となった。移動時間の削減、オペレーションの効率化、職場環境の改善に寄与する拠点の拡充に注力したため販管費は500百万円増加し3,651百万円（同15.9%増）を計上。しかし、営業利益1,740百万円（同14.4%増）、経常利益1,753百万円（同13.3%増）、四半期純利益1,186百万円（同13.7%増）となり、大幅な增收増益を達成した。

### ■ 部門別業績動向

#### （戸建部門/売上高11,299百万円、前年同期比16.7%増）

政府による省エネ基準義務化や断熱等級「6」以上への関心の高まりを背景に需要が拡大。「気密なき断熱は無力なり」を掲げ、気密測定サービスを組み合わせた提案型営業を推進した。大手ビルダーとの取引拡大や新規大口顧客の通期寄与もあり、施工棟数は前年同期比14.0%増と堅調に推移した。また、「まるっとアクアフォーム」の展開により床材の取り扱いを端緒とした一件ごとの最適な断熱性能の提案を実現する体制を整えた。

#### （建築物部門/売上高7,211百万円、同11.7%増）

データセンター、半導体工場、商業施設、高層マンションなど非住宅分野での案件獲得が進展。資材価格高騰による設計変更や着工遅延はあったものの、受注基盤は堅調に拡大している。また、医薬品や冷凍食品などのコールドチェーンを有望市場と捉え、営業活動を開始した。

#### （防水部門/売上高1,111百万円、同155.0%増）

老朽化建築物の改修需要が高まる中、自社開発の断熱・遮熱機能一体型「FUKUGEN工法」が市場で高評価を得ており、工場などの非住宅物件の受注増により大幅增收となった。また、国家的重要施設の仕様に同社の「アクアハジクン」が明記されるなど、今後の認知度拡大が見込まれる。同社では防水部門の潜在市場を6,000億円と見ているが、競合は少なく、かつ、全国規模で均質なサービスを提供できる企業は同社のみである。顧客はリピートする傾向にあり、顧客の裾野拡大とともに今後の成長領域として期待が高まる部門である。



(原料販売部門/売上高1,420百万円、同0.8%減)

ウレタン原料などは概ね横ばい。外部よりも自社施工向け需要への対応を優先した構成となった。

(副資材・機械・その他/売上高3,246百万円、同15.4%増)

副資材や機械等が堅調に推移。施工関連事業の広がりに伴い、関連資材需要が増加した。

### 部門別業績推移

	2024/12期Q3 ウリアイ 売上高 100万円 (百万円)		2025/12期Q3 ウリアイ 売上高 100万円 (百万円)		YoY (%)	2024/12期 ウリアイ 売上高 100万円 (百万円)		2025/12期 (予想) ウリアイ 売上高 100万円 (百万円)		YoY (%)
戸建部門	9,683	46.5%	11,299	46.5%	20.5%	13,704	45.3%	14,435	42.0%	5.3%
建築物部門	6,454	31.0%	7,211	29.7%	20.6%	9,499	31.4%	11,881	34.6%	25.1%
防水部門	435	2.1%	1,111	4.6%	139.5%	719	2.4%	1,500	4.4%	108.3%
原料販売	1,432	6.9%	1,420	5.8%	-4.0%	2,226	7.4%	2,398	7.0%	7.7%
副資材・機械・ その他部門	2,811	13.5%	3,246	13.4%	25.9%	4,115	13.6%	4,145	12.1%	0.7%
売上高計	20,817	100.0%	24,288	100.0%	21.9%	30,265	100.0%	34,360	100.0%	13.5%
営業利益	1,521	6.4%	1,740	6.8%	28.5%	2,575	8.5%	3,004	8.7%	16.7%
経常利益	1,548	7.4%	1,753	7.2%	26.8%	2,604	8.6%	3,062	8.9%	17.6%
当期純利益	1,043	5.0%	1,186	4.9%	29.0%	1,839	6.1%	2,067	6.0%	12.4%

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。



## 2025/12期 通期業績予想

### ■ サマリー

同社の2025/12期通期業績予想は前期決算発表時からの変更はない。売上高34,360百万円(前期比13.5%増)、営業利益3,004百万円(同16.7%増)、経常利益3,062百万円(同17.6%増)、当期純利益2,067百万円(同12.4%増)を見込んでいる。

部門別売上高で見ると、主力の戸建部門売上は14,435百万円(同5.3%増)と着実な増収を想定。マンション建築等の増加を見込む建築物部門は11,881百万円(同25.1%増)と大幅増、FUKUGEN工法の浸透により防水部門は1,500百万円(同108.3%増)と倍増を計画している。

### ■ 業績予想に対する進捗

Q3時点における通期業績予想に対する売上高の進捗率は70.7%である。これまでの実績によると、Q3時点での売上高進捗率6ヶ年平均は69.2%となっていることから、過年度平均を若干上回る進捗となっている。巡航速度を維持できていると言えよう。

他方、経常利益の進捗率は57.3%となっている。過年度の進捗率平均値は60.7%であることを踏まえれば、やや進捗に遅れが見られる。Q3までに実施済みの職場環境改善、オペレーション効率化等の拠点整備の効果が奏功することを期待したいところである。

#### 売上高のQ3時点での進捗率推移

	売上高					
	2020/12期 100万円 (百万円)	2021/12期 100万円 (百万円)	2022/12期 100万円 (百万円)	2023/12期 100万円 (百万円)	2024/12期 100万円 (百万円)	2025/12期 100万円 (百万円)
Q3実績	15,372	17,033	18,259	20,165	20,817	24,288
進捗率	66.3%	72.4%	68.9%	69.5%	67.1%	70.7%
期初通期予想	23,200	23,513	26,490	29,021	31,005	34,360
通期実績	21,872	23,903	25,670	28,341	30,265	NA
実績/予想	94.3%	101.7%	96.9%	97.7%	97.6%	NA

※：進捗率6か年平均値：69.2%、実績/予想5か年平均：97.6%

出所：同社決算発表資料よりSIR作成

#### 経常利益のQ3時点での進捗率推移

	経常利益					
	2021/12期 100万円 (百万円)	2021/12期 100万円 (百万円)	2022/12期 100万円 (百万円)	2023/12期 100万円 (百万円)	2024/12期 100万円 (百万円)	2025/12期 100万円 (百万円)
Q3実績	1,174	837	1,660	2,225	1,548	1,753
進捗率	55.9%	41.8%	78.3%	80.9%	49.9%	57.3%
期初通期予想	2,100	2,003	2,121	2,750	3,100	3,062
通期実績	1,429	1,429	2,359	2,917	2,604	NA
実績/予想	68.0%	71.3%	111.2%	106.1%	84.0%	NA

※：進捗率6か年平均値：60.7%、実績/予想5か年平均：88.1%

出所：同社決算発表資料よりSIR作成





### ■ 「まるっとアクアフォーム」の展開と事業基盤の広域化

同社は2025年7月より、新築住宅向けに「まるっとアクアフォーム」を展開している。これは、建物ごとの断熱性能・気密性・設計仕様に応じて最適な断熱施工プランを一括で提案する包括型ソリューションである。従来の断熱材提供にとどまらず、気密測定や品質保証までをワンストップで提供することで、ビルダー・工務店における省施工・品質安定のニーズに対応する。これにより、戸建市場での差別化をさらに進め、継続的なシェア拡大を目指している。

さらに、従来の現場発泡ウレタン施工に加え、断熱ボード市場への進出を図ることで事業機会の拡充を目指している。ビルダー・工務店向けの営業力を活かし、従来未着手だった断熱ボードの仕入・販売も開始することとした。

## トピックス

### ■ 重点市場認識

また、建築物部門の成長ドライバーとして、データセンターおよびコールドチェーン（冷凍・冷蔵物流施設）市場を重点ターゲットに位置づけている。いずれの分野も、エネルギー効率の最適化と温度管理精度の向上が経営課題となっており、断熱性能の高度化が必須となっている。特にデータセンターでは、IT機器の稼働効率を示す指標PUE（Power Usage Effectiveness）の改善に直結するため、高断熱・高気密技術の導入が急速に進む。

さらに、冷凍倉庫や低温物流施設などのコールドチェーン市場についても冷却効率の維持とエネルギー消費の最小化といった課題を抱えている。冷凍食品市場の拡大や、医薬品・ワクチン等の温度管理需要の増加により、こうした課題への対応はより一層重要度が増している。同社としては今後重点市場として認識し、結露防止や温度安定性に優れる断熱技術の提供により受注基盤の拡大を図る方針である。





## 株価インサイト

### ■ 株価はQ3決算発表後、大きく売られ年初来上昇率でTOPIXを下回る

同社株は年初来、トランプ関税ショックなどの一時的な市場全体の影響で調整局面を経験したほかは、一貫して上昇傾向にあった。しかしながら、今般のQ3決算発表後大きく売られる場面が見られ、現在日柄調整中である。

#### 【同社の決算発表】

- ・2025年2月7日 2024/12期通期
- ・2025年5月9日 2025/12期Q1
- ・2025年8月8日 2025/12期Q2
- ・2025年11月7日 2025/12期Q2

#### 同社株とTOPIXの初来推移



出所：SPEEDAよりSIR作成

こうした動きを経て、これまでほぼ一貫して上回っていたTOPIXとの年初来比較においても下回る動きとなった。Q3決算発表を踏まえ、これまでの上昇が政策追い風等による期待を先行して織り込んだ格好となった。





### ■ 上昇トレンドへの4つのシナリオ

同社の株価は、11月上旬に年初来高値955円を付けた後の調整局面にある。この局面から脱却し、再び上昇トレンドへと転じるためには、いくつかの明確なシナリオが考えられる。

第一のシナリオは、「業績モメンタムの再確認による上値追い」である。2025/12期Q3までの累計で売上高24,288百万円、営業利益1,740百万円（いずれも2桁成長）を示したが、通期計画達成に向けてQ4で確実に進捗を上積みできれば、市場は「持続的成長の実証」として再び評価を高めるだろう。特に、ZEH・GX ZEH関連の政策効果が顕在化し、住宅分野での断熱需要が旺盛に推移した場合、業績上方修正や来期への期待が株価を押し上げる契機となる。

第二のシナリオは、「非住宅分野での大型案件獲得による刺激」である。建築物部門において重点ターゲットとするデータセンターおよびコールドチェーン分野は、政府のGX投資・物流効率化政策の流れに沿った成長市場であり、受注実績や新規顧客との契約報道があれば、同社の事業領域拡大がより明確に評価される可能性がある。断熱ボード市場進出も加わることで、「住宅偏重」から「総合断熱ソリューション企業」への転換を市場が織り込み始めるだろう。

第三のシナリオは、「資本市場との対話強化による再評価」である。同社はプライム市場上場維持基準を満たしており、ROE向上と株主還元強化を掲げている。中期経営計画で示した指標が定量的に実現する見通しが立てば、ESG・サステナビリティ関連銘柄として再評価される余地がある。特に累進配当方針を明確にしている点は、個人投資家層の安定保有を促す効果を持つ。

最後に、「マクロ要因の改善と政策トレンドの追い風」もシナリオの一つである。金利上昇懸念の後退や住宅着工回復など、マクロ環境が緩和的に転じる局面では、断熱材需要の構造的拡大とあわせて同社のバリュエーションが見直されやすい。特に、脱炭素関連予算やZEH補助金の拡充が続けば、中長期の需要底上げにつながる。

このように、業績の実証、非住宅市場開拓、株主還元姿勢の明確化、そしてマクロ・政策環境の追い風という四層構造で株価再浮上の道筋が描ける。現在の調整は、これら複数のトリガーが同時に顕在化するまでの“待機期間”と見ることができ、次の成長ステージへの跳躍のための助走段階にあると言える。



## 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ものですが、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](mailto:info@sessapartners.co.jp)