

日本アクア (1429)
会社取材動画 書き起こし
-質疑目次-

- p.2 事業の成り立ちについて 「そもそも日本アクアって？」
p.3 製品について 「断熱材の“吹付”って？」
p.5 事業の成り立ちについて 「そもそも、どういう経緯でこのビジネスが始まった？」
p.6 強み弱みについて -対断熱材 「“吹付”は何が良い？」
p.9 強み弱みについて -対同業他社 「同じ“吹付”をやっているプレーヤーとの差はあるのか？」
p.11 職人について 「技術が必要なのか？ 熟練にはどれだけかかる？」
p.12 過去業績について 「比較的安定的な成長。主なドライバーは市場拡大で良いのか」
p.13 セグメントについて 「住宅 / 建築 とは具体的にはそれぞれどういうもの？」

12/19 発表のリリースについて

- p.14 リリースについて 「そもそも一連のアクションの背景は？」
p.15 MS ワラントの詳細について 「希薄化率、行使期間、行使価額などの考え方について」
p.16 既存株主に対する交渉について 「既存株主から売ってもらうことは出来なかつたのか？」
p.16 既存大株主について 「ヒノキヤグループとの関係は？」
p.17 中村様の売却について① 「半分 (100 万株) も売る必要があったのか。どう考えていたのか」
p.17 中村様の売却について② 「どうしても利確に見えてしまうのが投資家側の感覚だと思うが どう考えているか」
p.18 手段について 「他の手段は検討したのか？」
p.19 プライム維持の目的について 「どういったメリットがあつてプライム市場維持したいのか？」

中長期・来期の見通しや成長戦略について

- p.20 事業環境について 「足元政府の動きを含めた事業環境についておさらいしたい」
p.22 事業のボトルネックについて 「何が成長のボトルネックなのか？ 職人数なのか？」
p.24 職人について 「育成以外のボトルネックはあるのか。採用は出来ているのか」
p.24 採用について 「給与など、採用面の課題は他にはないのか」
p.25 営業所について 「営業所を建てるメリットは？」
p.26 その他の取り組みについて 「営業所以外に何に取り組んでいるのか」
p.27 アクア会の人数について 「開示は現状少ないが、今後開示の予定は？」
p.28 コスト/収益性について 「今期の復習&来期に向けての見通しは？」
p.30 原材料価格について 「原油価格がピークを打つてはいるが、具体的な原料相場はどうか？」
p.31 北米寒波影響について 「北米の寒波は原材料調達に影響はあるか？」
p.33 見通しの整理 「粗利率改善の見通しはまだ一定あるのか」
p.34 23年12月期について 「プライム市場の適合計画書提出時からの状況変化はあるか」



第三者割当による第2回新株予約権発行
及び自己株式取得に関する
補足説明資料

2023年1月

株式会社日本アクア



IR Agents 関本:

皆さま、こんにちは。IR Agents の関本です。本日は、日本アクアの中村社長にお越しいただいて、先月の方に自社株買いを通じた売出ですか、ワラントの発行ですかを行なったところのアクションの背景とかについて、確認させていただければと思ってお時間いただいたおります。

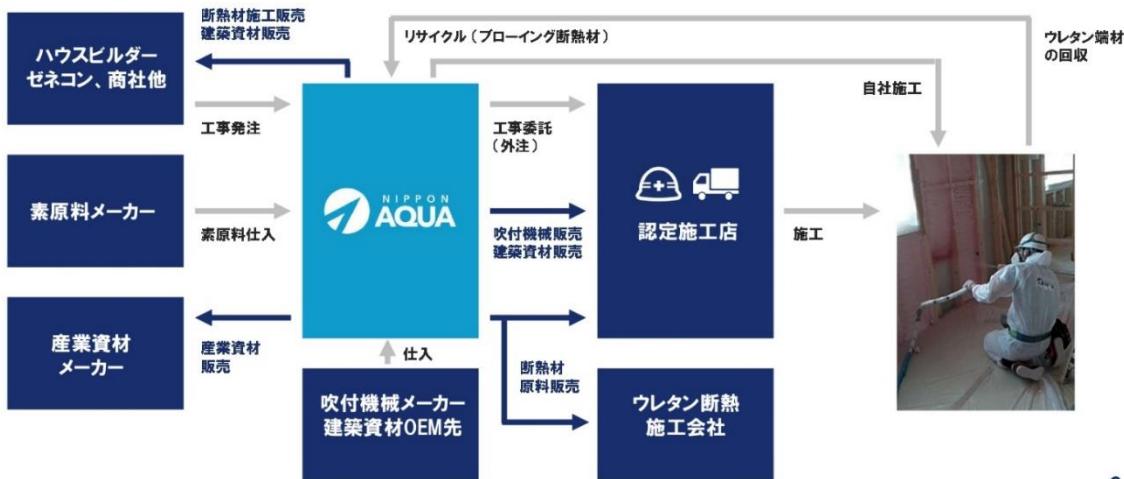
ただ、もちろんこれらのアクション、事業そのものの状況ですか事業環境、足元、大変業績の方が好調なので、このあたりについて確認しておかないといけないなと思いますので、まずそれについて触れていきたいと思っております。中村社長、どうぞよろしくお願ひいたします。

日本アクア 中村:

よろしくお願ひします。

ビジネススキーム

断熱材の工事は当社が一括して請け負い、自社及び認定施工店で施工



6

IR Agents:

早速なんですかけれども、事業の概要について、もちろん私の方でも住宅向けの断熱材みたいなどころを扱われているところは把握しているんですけれども、こちらのところからお話を伺つてもよろしいでしょうか？

日本アクリ:

我々日本アクリはですね、木造の建築物の断熱材を原料から施工まで全て一気通貫で、リサイクルまでやっている会社でございます。どのようなものを作っているかっていうデモンストレーションをやってみたいなという風に思います。

[本動画では非日本アクリ様のアクリフォームが膨らむシーンをご覧ください]

IR Agents:

ありがとうございます。では、早速お願いしてもよろしいでしょうか？

日本アクリ:

元々、アクリフォームっていうのは現場で吹き付けするものでございまして、トラックの中に機械があり、その中に原料を積んで現場に行って吹付けする「現場発泡ウレタン」というところが日本アクリの特徴でございます。

2 液性になっております。こちらの茶色い液体は、イソシアネートといいます。ベニヤを作るボンドとか接着剤に使われるのがこのイソシアネートでございます。これを 50cc 入れます。

こちらに青色の液体があります。これをポリオールっていいます。これがミソでございまして、この原料の設計をうちの技術研究所でやっておるといったものでございます。こちらのポリオールも 50cc 入れます。

これを混ぜるとですね、10 秒間ぐらいで発泡してくるといった新しいものでございます。はい、入れました。こういう形ですね。ばーっと発泡してくるといったものでございます。大体ですね、10 秒ぐらいたつともう固まってしまうんですけども、もう触れますね。こういう形で触れちゃいます。パカッとやると、こういった柔らかい新しい断熱材。

これを住宅の屋根、壁、床に吹付けするといったものでございます。シームレスになりますね。隙間が全く開かずに液体が固体になっています。これが我々の新しい断熱材でございます。従来とは全く違うと思っていただければいいですね。隙間が空きようがない、高気密、高断熱住宅が吹付けするだけで瞬時に出てしまう。これがアクアフォームの特徴だと、思っていただければ宜しいんじゃないかなと思います。

IR Agents:

実際、これを住宅の壁とかに吹き付けると膨れ上がってき、そこに壁の内側を付けてしまえば、もう断熱化ができるみたいな、そんなイメージということですね。

日本アクア:

そうですね。

■ 代表者経歴



Nakamura Fumitaka

中村 文隆

代表取締役社長／創業者
1968年6月24日生 54歳

1990年 3月 株式会社シンコーホーム 入社
1992年12月 株式会社イノアックコーポレーション 入社
2001年 3月 フォーム断熱株式会社 入社
2003年10月 BASF INOACポリウレタン株式会社 入社

2004年11月 当社設立／代表取締役社長就任

5

IR Agents:

なるほど。了解です。ありがとうございます。なかなか見ていて面白かったんですけども、結構、不思議な製品だなと思いまして、ぜひ、なぜそもそもこれに目をつけられたのですとか、何でこちらで創業しようと思ったのか、こういった事業の成り立ちのところをお伺いしてもよろしいでしょうか？

日本アクリ:

元々、イノアックという原料メーカーにおりましてですね、ここで約 10 年弱ですか、営業開発の方をやっておりました。その時にこの木造のウレタン断熱というのに出会いましてですね、どうしてもイノアックさんだと中核の事業ではなかったもんですから、これは将来性があるなと私は思いまして、独立したといったところになります。

IR Agents:

なるほど。なるほど。ありがとうございます。以来、そこから 20 年くらい…元々、独立された時に、イノアックさんから分社化されるみたいな形ではなくて、独立って形だったんですか？

日本アクリ:

そうですね。紆余曲折あったんですけども、1人で独立しまして、そこで今 18 年目になりますけども、現在に至るといったところになりますね。

IR Agents:

なるほど。ありがとうございます。



アクアフォームシリーズで **隙間がない高気密を実現**
自己接着性+機械吹付け+認定施工店制度で均一化



10

日本アクア:

強みとすればですね、先ほどもお話しました通り、隙間が全くないというところですね。断熱材というのは基本的に隙間があってはいけないので、グラスウールとロックウールも素晴らしい商品なんですが、施工がかなり難しい商品なんですね。グラスウール屋さん、ロックウール屋さんっていうカテゴリーの職人さんがしっかり住宅の断熱材とかをしていればいいんですけども、やはり大工さんが壁に入れているとか、天井裏に置いているとかいう形になるので、やっぱりプロではやってないのでどうしても難しいんですね。

これが我々のフォームであれば液体を壁に飛ばすものですから、熟練工ではなくても隙間は全く開かなくなっちゃう。誰が吹いてもですね。こういった施工が簡単にできるというのが、アクアフォームの強み…最大の強みだというふうに思います。

IR Agents:

なるほど。なるほど。これは僕も見てはいるんですけども、スポンジというか、くしゃくしゃっとまとった繊維というか、そういうのを詰めていくみたいな、それがグラスウールとかロックウールとかってことになるんですかね？

日本アクア:

そうですね。繊維を入れていくような形ですね。綿みたいなものですね。

IR Agents:

実際のところ、その二つの方が今シェアが高いんですけれども、比べたときに何で吹付の全体がまだ12%に留まるのでしょうか。やっぱりコストとか、そういうところになるんですかね？

日本アクリア:

やはり、コストだと思います。どうしても我々は原料を積んで、職人2人で大体一棟を1日でやるんですけども、専属でこれを専門に吹いているわけですよね。これが、大工さんがやる場合は、大体1軒いくらで大工さんも請け負って、その中に入っちゃってるんですよね。実際、グラスウールとかロックウールも専門の業者がしっかり壁に敷き詰めてやればですね、我々と同じぐらいの工数、金額がかかるかもしれません。

例えば北海道でいうとですね、このグラスウールとかロックウールを壁に張った場合ですね、内側からサランラップの厚いものみたいな、気密シート、防湿シートっていうのを内側から全部張っているんですけども、それでやってるわけです、北海道はですね。

なぜそれをやっているかっていうと、北海道というのはやはり他の関東や関西といった暖かい地区に比べれば全然寒いわけなんですね。やっぱり寒さが身近にあるので、少しの隙間から冷たい空気が入ってしまうと、大変な問題になってしまいます。結露が起こったりしますし、極寒になってしまったりするじゃないですか。ですので、断熱に対してはめちゃくちゃシビアにやっていらっしゃる。

でも、これからはこのロシア、ウクライナ危機もありましたけども、これだけ電気代やガス代が上がるという形になると、やはり住宅はシームレスな高気密、高断熱住宅っていうのは当たり前の北海道並みにやっていかないと、やっぱり冷暖房の電気代の負担が上がりすぎちゃう。そういう住宅にもうしなければならないという政策がありますので、これからはこのアクアフォームがかなりシェアを伸ばすんじゃないかなというふうに考えております。

IR Agents:

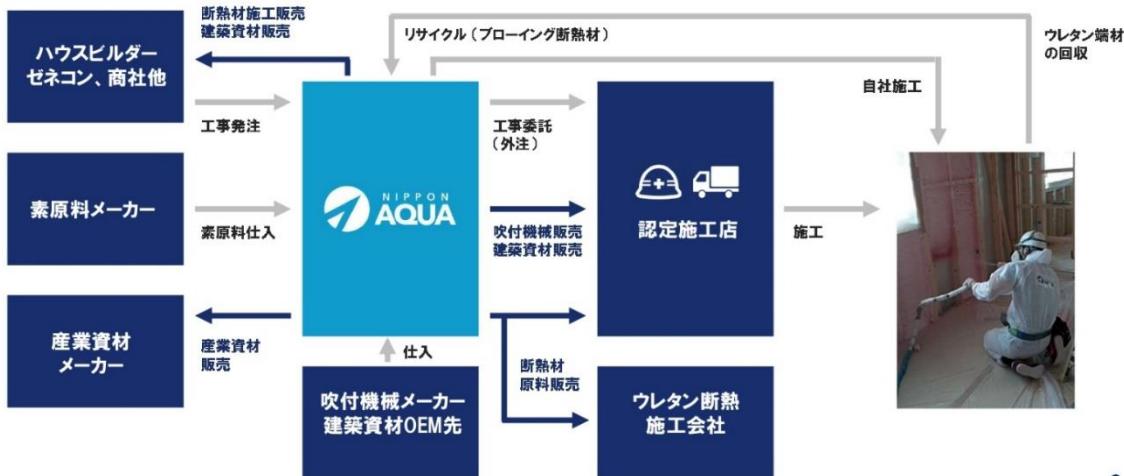
最近ですかね、しっかり高断熱をやると冷暖房の効率も上がって、エコにつながるとか、電気代も落とせるみたいなところ。そう思うとやっぱり、断熱化っていうのがどこでも大事になってくるのかなみたいな、そんな印象になるのかな。

日本アクリア:

そうですね。国の断熱等級も一段階上げられましたし、やっぱりそこら辺が主軸になっていますよね。昔は「もう断熱なんて...」っていう状況で、僕が創業する時なんて、「そんな高いものじゃなくても大丈夫だよ」っていう風だったんですけども、やっぱり世の中がガラッと変わりましたね。もう断熱にかなりフォーカスされています。大体、住宅ですね、寒い住宅、暑い住宅っていうのはもうナンセンスなんですね。高気密、高断熱住宅、断熱がしっかりシームレスにできてくれれば、そういうことはないですよ。そこら辺が今、フォーカスをかなり皆さんしていただいているんじゃないかなと。

ビジネススキーム

断熱材の工事は当社が一括して請け負い、自社及び認定施工店で施工



6

IR Agents:

なるほど。なるほど。了解です。ありがとうございます。

ちなみに今、グラスウールやロックウールっていうところは、単純にコストでいった方が安いのかもしれないけど、しっかり断熱をやるとコストが同じくらいになるって話でした。

今度は、吹付の中で見た時、全体に対する吹付のシェア 12%の内、8%を御社が占めていて、トップシェアで3分の2ぐらい持っているのかなって状況なんですけれども、日本アクアとその他の吹付の業者さんとの差だとどうなのか、このあたりの優位性ってどういうものなんでしょうか？

日本アクア:

我々は上場しておりますし、大規模にやらさせていただいておりますね。全国に物流拠点も持っておりますし、営業所もしっかり構えております。我々と直接ライバル的になるところは、ウレタン工事屋さんという小規模の工事屋さんが何百社があるんですけども、彼らはやはり施工しかしませんので、どうしてもメーカー的な営業はできませ。我々は営業部隊とか技術部隊とかも併せ持ったメーカーであり、施工もします。

メーカー的な営業をしないと、やっぱり波及はしません。それが競合はできないというのが差だと思いますね。あと施工力も全国にあって、同じクオリティのものが北海道から沖縄までできるというのは、我々しかできないんじゃないかなという風に思っております。

やはり原料もですね、今出ていますけども、海外から原料を買ってきまして、日本と海外を含めた6カ所工場にその原料を入れて、ミキシングしたものを全部買い取って、それを販売して、施工もして、リサイクルまで。なかなか大規模じゃないとできないと思うんですけど、そこら辺がやはりできていない。

原料はどうかっていいたら、原料メーカーが原料を作り、その中小規模のウレタン工事屋さんがそこから原料を買って販売しているわけなので、やっぱり何クッショニもあるわけですよね。我々だと一気通貫でできてしまうので、そこら辺がコストも違うし、大規模的にできるということが我々の違いかなと思いますよね。

IR Agents:

なるほど。なるほど。了解です。ありがとうございます。



7

IR Agents:

ちなみに、同じように吹付断熱材っていうものに特化してやっている会社さんとかはいらっしゃるんですか？

日本アカ:

吹付断熱材に特化してやっているっていうのは、やはり先ほどの中小規模のウレタン工事屋さんしかないですね。例えば、メーカーのカテゴリーになると、今度は原料しか作らない。我々は原料も作って、販売もして、リサイクルをすると。

IR Agents:

全部一貫体制でやられているのは御社くらい？

日本アカ:

そうですね。我々しかないです。

IR Agents:

なるほど。なるほど。了解です。ありがとうございます。

先ほどちょっと出てきたんですけども、吹付は職人さんが行うという話なんですが、職人になるのは大変なものだったりするんですかね？

日本アカ:

我々はテクニカルといって教える専門の部署がございますので、その方がレクチャーさせていただければ、木造でも大体最短で 3 カ月ぐらいいただければ吹付けできるような形になります。建築物によっては若干、難しいですが、基本的にはそんなに難しくなく施工ができます。

これが中小規模のウレタン工事屋さんになると、親方の背中を見て覚えなさいというやり方になります。お寿司屋さんと一緒にします。我々はしっかりティーチングして、何カ月以内には覚えてくださいねという形でやっていますので、これだけの施工規模になりました。

大体、全国で吹付を行うためのトラックが 500 台...約 1000 人の方がですね、このウレタン吹付けフォームを毎日やっております。そこは全然、規模的には全く違うんじゃないかなというふうに思います。

売上高推移

(単位:億円)



IR Agents:

了解です。ありがとうございます。以来、市場の拡大なのかなと思うんですけれども、創業来で売上って順調に伸ばされてきてっていう認識なんですけれども、基本的にはロックウール、グラスウールっていうプレーヤーに対して、徐々にこの吹付のプレゼンスが上がってきました、そんなふうに認識していくいいものなんでしょうか？

日本アクア:

その通りですね。さらに、何回も言いますけども、ウクライナ問題、ロシア問題がありまして、電気代も皆さんね、お分かりの通りやっぱりだいぶ上がってきています。ですので、もう断熱をなんとかしなきゃいけないってのが一般のお施主さんもようやく分かってみえたみたいで、お問い合わせも結構多いですね。

事業成長の考え方



出所:国土交通省、株式会社矢野経済研究所、株式会社富士経済、硝子織維協会、一般社団法人日本防水材料協会のデータをもとに当社作成 8

IR Agents:

なるほど、なるほど。了解です。開示されている中だと、住宅と建築物っていう分け方をされているんですけども、住宅はさっきおっしゃった木造住宅っていうところだとして、建築の方っていうのは、これは何かビルとかそういうのですかね？

日本アクア:

そうですね。建築の方はですね、病院とかマンションとか工場ですね。学校もそうですけども、ほとんどコンクリート住宅ですね。RC といいますけど、この建物はほとんどこのウレタン発泡というのがもう四、五十年前から使われています。

IR Agents:

なるほど。なるほど。了解です。この領域も同じように昔からやられていらっしゃるんですか？

日本アクア:

我々は約 10 年前から参入したんですけども、職人さんを育てるのに木造が 3 力月だとすると、6 力月ぐらいかかります。ようやくその人数も増えてきましたので、もちろん売上は木造の方が大きいんですけども、今は木造よりも建築の伸びの方がが良いですね。元々シェアがあるものを食っていくだけですので。

IR Agents:

なるほど。なるほど。了解です。ありがとうございます。こちらで大体、事業のことですとか、沿革、長めの業績のところとかをお伺いできたので、メインのトピックにいくつか移らせていくたらと思います。



2021年12月20日開示 プライム市場上場維持基準の適合に向けた計画書

1.上場維持基準の適合状況及び計画期間



➤ 上場維持基準の適合状況

移行基準日（2021年6月30日）におけるプライム市場の上場維持基準への適合状況のうち「流通株式時価総額」及び「流通株式比率」については基準を変更しておりません。

プライム市場上場維持基準	当社の数値
流通株式時価総額	100億円以上
流通株式比率	35.0%以上
流通株式数	算出基準日 2020/12/31
	12,073,772株

※株式会社東京証券取引所 2021年7月9日付け「新市場区分における上場維持基準への適合状況に関する
一次判定結果について」より

➤ 計画期間

上場維持基準を充たすための計画期間は、2019年2月25日に公表しました「中期経営計画（RoadTo2023）の最終年度となる**2023年12月末**」までとし、本計画書に記載する各種取組みを進めてまいります。

34

IR Agents:

まず、先月発表されたコーポレートアクションの方ですね。中村社長の方の自社株買いを通じた売出っていうのと、MS ワラントっていうところの同時のリリースになったんですけども、残念ながら株価反応としてはあまりいいものではありませんでした。こちらについて、改めて御社側の認識はどういった目的だったのかなど、全体感から、最初に伺ってもよろしいでしょうか？

日本アクア:

これはプライム市場の上場維持をするのが前提の施策です。流通株式が足りませんので、これをやるざるを得ませんでした。私も創業者ですので、保有株式を売るっていうのは苦渋の決断だったんですけど、一応、法人の株主さんも見えましたので、そこら辺は再三再四お願いしたんですけども、どうしても我々の調子がいいもんですから、やはり売りたくないという形になりました。苦渋の決断で僕の株を放出せざるを得なかったといったところですね。

我々の社員もですね、やはりプライムにほぼ全員の方がいたいと。そちらの方がモチベーションが上がるというふうに言っていただいているんですから、僕もそれをやはり守っていかなければいけないということで、今回放出したといったことになります。

本新株予約権の発行概要



名称		第2回新株予約権
発行方法		大和証券㈱に対する第三者割当
発行概要	想定調達額	約861百万円(差引手取概算額)
	発行数	10,000個
	潜在株式数	1,000,000株(希薄化率:2.88%※1)
	行使期間	約3年(割当日の翌銀行営業日から2026年1月9日まで)
行使価額	当初行使価額	条件決定基準株価と同額※2
	行使価額の修正	各行使請求の効力発生日の直前取引日の当社普通株式の終値の90%に相当する額に修正
	上限行使価額	なし
	下限行使価額	2022年12月19日の当社普通株式の普通取引の終値と同額
その他	付帯条項	行使停止要請通知 (当社から新株予約権行使することができない期間を指定)
	取得条項	当社の判断で残存する新株予約権の取得・消却が可能
	譲渡制限	当社取締役会の承認がない限り、本新株予約権を第三者に譲渡することはできない

1. 2022年9月30日現在の発行済株式数34,760,000株に対する希薄化率
 2. 条件決定基準株価は、本新株予約権に係る最終的な条件を決定する日として当社取締役会が定める2022年12月22日から2022年12月26日までのいずれかの日(条件決定日)の直前取引日の東京証券取引所における当社普通株式の普通取引の終値(同日に終値がない場合には、その直前の終値)又は下限行使価額のいずれか高い金額

14

IR Agents:

ありがとうございます。

実際のところ、僕の方で今回の発表されたワラントの方を中身とか設計とかをちゃんと見させていただいたんですけども、かなり気を遣われているのかな、という印象です。

例えば下限行使価額が発表日の終値ってそこに設定されているので、大和証券さんが基本的には株価が上がってから行使しないとメリットが得られないのかなっていう設計になっています。また、自社株買いで実際に買った株数と MS のワラントの方で発行する株数が同じ。つまりは希薄化はしないっていう点。あとは、通常は行使期間が多分 2 年とかなのかなってところを 3 年と長めの行使期間になっていて、影響が弱いのかなと思います。そういうところから色々気を遣われた設計なのかなと思っているんですけども、この辺りを改めて意図の方とかを伺ってもよろしいでしょうか？

日本アクア:

最初に考えたのは、株を希薄化させたくないというのが前提ですね。下限行使価額を設定したのは、株が下がって、既存株主さまにご迷惑をかけないように設計しました。経営も順調に推移しておりますので、株は一時下がりましたけども、また徐々に上がってくると信じております。

IR Agents:

ありがとうございます。あとは、追加の確認になってしまふんですけれども、御社の場合、一社大きい法人株主さんとかもいらっしゃいますけれども、基本的に彼らが株を売る、売らないっていうのは先方の判断であって、御社側から「やってください」って言えることでもなかつたりする、そういう理解でいいのですかね？

日本アクリア:

そうですね。何社かには話したんですけど、なかなか売ってくれなかつたんですよね。

IR Agents:

先ほどもおっしゃられていきましたけど、業績が好調なのについてうところもあるかもしれないですね。

日本アクリア:

そうなりますね。

IR Agents:

了解です。

もう一点なんですけれども、元々、このプライム市場の適合要件の計画書のところでは、「役員の売出はないです」ってご説明はされていたんですよね？

元々は自己株式の売出とかっていうところの対応を考えられたと思うんです。ですが、今回は事前説明したものと違って、中村社長が売り出すことになった、このあたりってのは、経営の中でどういった判断の変化があったとかってあるんでしょうか？

日本アクリア:

既存株主の持ち株比率が変わってしまうので、ここを動かすようなことにはしませんでした。

IR Agents:

了解です。ありがとうございます。

ちなみに今回のところも大きい法人の株主さん、ヒノキヤさんっていうところが結構大きめに持っているっていう理解なんですけれども、彼らの株式との付き合ひっていうのは、結構昔からの付き合いになるのでしょうか？

日本アクリア:

創業から三、四年ぐらいたった時にですね、僕が創業した時に 2 人の出資者がいまして、やっぱり 4 年ぐらいたつたら「売りたい」っていうことになってしまいまして、困ったぞということで。

出資者はそれをライバル会社に売るという話で、そしたら社員が半分以下ぐらいになっちゃうので、それを関東に持つていて、いろんな商社さんとか問屋さんとかと話したんですけども、一番早く手を挙げていただいたのがヒノキヤさんという形になります。そこからのお付き合いですね。

IR Agents:

なるほど。なるほど。了解です。ありがとうございます。

今度は売却の株数みたいなところになってくるんですけども、実際に今回、大体 100 万株の方っていうのは元々、以前に保有していた量の半分程度っていうので、少なくはないのかなと思っています。このあたりってやっぱり投資家側から見ると、代表の方、マネジメントの方、一定株を持っていてほしいかな、株主と目線をそろえる、インセンティブをそろえるってところがあつてほしいなと思っているんですけども、今回、「半分売ります」ってところの量だとか、このあたりについてどういうふうに考えての決定になったんでしょうか？

日本アカ:

どうしても流動性を高めることが目的になりますので、この機会でこれだけの量を売った方が、後々必要になるのでということで考えております。

IR Agents:

ありがとうございます。

ただ多分、マーケットからの批判としては、今年のところはかなり業績がいい年だったなっていうところで、マクロ環境が逆に不安になる中、「翌年以降の業績ってどうなんですか？」っていう不透明な中で、「実は業績がいい内に社長に、利益が行くような取引にしたんじゃないのか？」っていう批判はなくはないかなと思ったりするんですけど、このあたりはどうですか？

日本アカ:

勿論理解はしています。ただ、僕も創業家ですし、別にまだ 54 歳なんですね。若いですし、これは生みの親なんですね、商品の。ですので、これを手放すっていうことは本当にしたくない人間です。本当に今シェアはナンバーワンですけども、やっぱり繊維系の断熱材からアクアフォームに変えたいという夢があり、本当に苦渋の決断でやったわけですので、そこら辺はご理解していただきたいなというふうには考えております。

IR Agents:

了解です。そもそも、こっちだって売りたくはないんだっていうところなんだと。

日本アカ:

そうですね。社員が「プライムにいたい」っていう声がすごく多いんですね。それで、やっぱり皆さんに見られて…自宅で新聞を取っていらっしゃるじゃないですか。取ったらやっぱり日本アカアって毎日載っているっていうのが誇りみたいですね。ですから、そういう社員をやはり守っていきたいですね。

IR Agents:

なるほど。なるほど。了解です。ありがとうございます。

ちなみに、流動性を増やそうってなると、例えば公募増資だったりとか、分売だったりとか、そういう手段もあつたりするんですけども、お話を伺つてると、増資の方は多分、株主比率が変わってしまうから避けられたのかなと思うんですけども、MS ワラントって選ばれた背景とか、他が難しいなって判断した末の今回の MS ワラントっていう理解でいいものなんですかね？

日本アカア:

いろいろ検討はしたんですけども、この MS ワラントって施策が一番いいなというふうに思つて決断しました。

IR Agents:

了解です。

あとは、これはどうしても提言みたいなところになつてしまふんですけども、MS ワラントってどうしても割り当て先のところが今より低い株価で発行して、それを売りつけるっていうところで、売つてくる主体がいるよなっていうところが重しになるっていうのが多分、既存投資家からの印象としてあるんですよね。

この辺りはもう制度設計上仕方がないと思ってることではあるのですが、投資家を代表してご了承ください、とお伝えさせていただくところでしようか。是非このあたり含めて将来に期待したいなというところではあると思います。

プライム市場上場維持の効果



高い経営の規律

求められるコーポレートガバナンス水準をクリアすることで
高い経営の規律を実現



知名度・信用力の向上

住宅や建築物など生活基盤を担う事業のため
知名度や信用力は不可欠



人材確保の優位性

人材確保が成長に直結するため
プライム上場は大きなアドバンテージ

30

IR Agents:

では、そもそものところに戻ってきてしまいますが、社員さんのところから含めて、「プライムにいたい」っていうお話をいろいろ伺っているっていうことなんんですけども、そもそもこのプライムを維持するメリットみたいなところはどういうご認識なのかを伺ってもよろしいでしょうか？

日本アクア:

やはりゼネコンさん、大手さんとも付き合っておりまして、皆さんやはりですね、なかなかこういった業態で上場している企業ってなかなかないもんですから、皆さん上場することによって注目してもらっています。

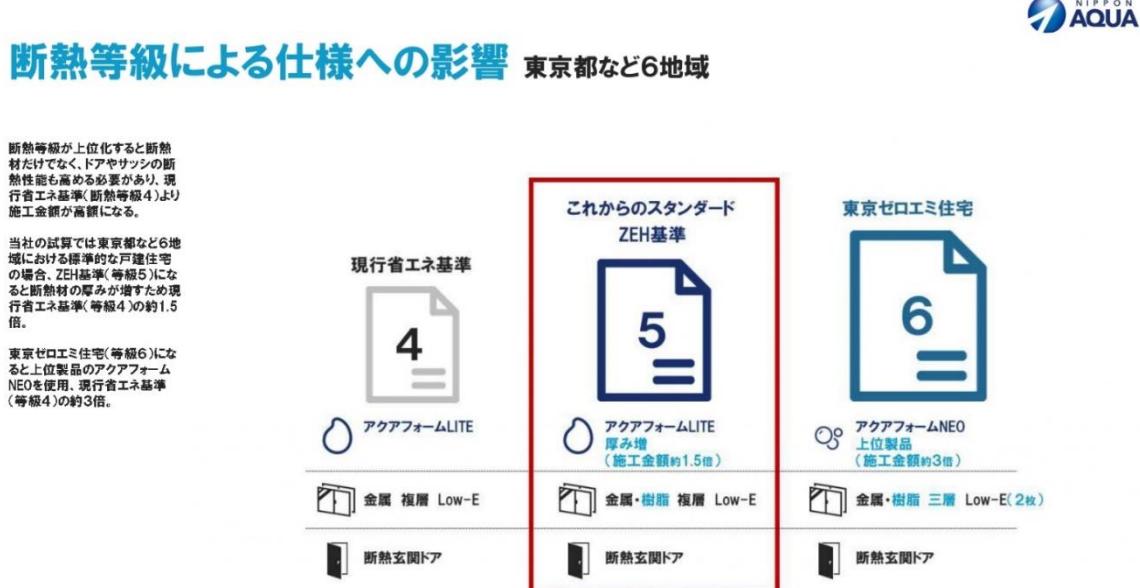
「株価が上がったね」「下がったね」というのが第一声で聞こえてくるもんですから、やはり知名度が上がったんだなということですね、これを維持していきたいなというふうに思います。あるいは海外の原料メーカーさんとですね、かなり我々は付き合っていますので、どこを見るかっていったら、そこを見るんですよね。

それを見ながら我々と付き合っていただいているので、やはりプライム市場というのは残らなきやいけないなというふうには考えております。

IR Agents:

確かに、日本で一番大きな市場に上場している企業なんだという点は、知名度的にも信頼的にも、つてところなんですね。

日本アクリア:
全然違いますね。



26

IR Agents:

了解です。ありがとうございます。そういったところで、経営戦略上としても大事なことなのかなって理解はしたんですけども、統いて中期的な見通しだとか、今の改めての事業環境ですとか、このところを改めて確認できればと思うんですけども、よろしいでしょうか？

日本アクリア:

国の施策もロシア問題、ウクライナ問題といろいろありますよね、先ほど言いましたけども光熱費とかいろんなものが上がっています。

やはり住宅の方も、もうゼロ・エネルギーですね。4等級からZEH、ゼロ・エネルギー住宅にしなさいっていう指標が出ました、4等級から5等級へというふうに変わりましたので、住宅部門も建築部もかなり追い風になっておるといったところでございます。

特に建築部門はですね、これは原料が上がったんですけども、やはり契約するのって大体一、二年前の契約なんですよ。それがようやく昨年の9月でずっと安くやっていた物件が終わりましたので、昨年の第4クオーターから収益の高い建築の物件しか取れていません。今年はその波が来ておりますので、年間を通してかなり数字がいくんじやないかというふうに考えております。

IR Agents:

了解です。断熱等級っていうのは、家の断熱レベルみたいなところの認定が増えたっていう理解でいいんですか？

日本アクリア:

そうですね。性能を良くしていかなきゃいけない。今までの4等級だったら、例えばざっくり言えば高断熱住宅ですね。っていうのが、ZEHの住宅は高気密、高断熱住宅にしなさいよ、ゼロ・エネルギーにしなさいよという施策をもう国がバーンと出したもんですから、かなり我々には有利に働いておりますね。大体、施工金額も1.5倍から3倍ぐらいの現場も増えてきていますね。

IR Agents:

1戸建てるまでの金額ですか？

日本アクリア:

そうです。

IR Agents:

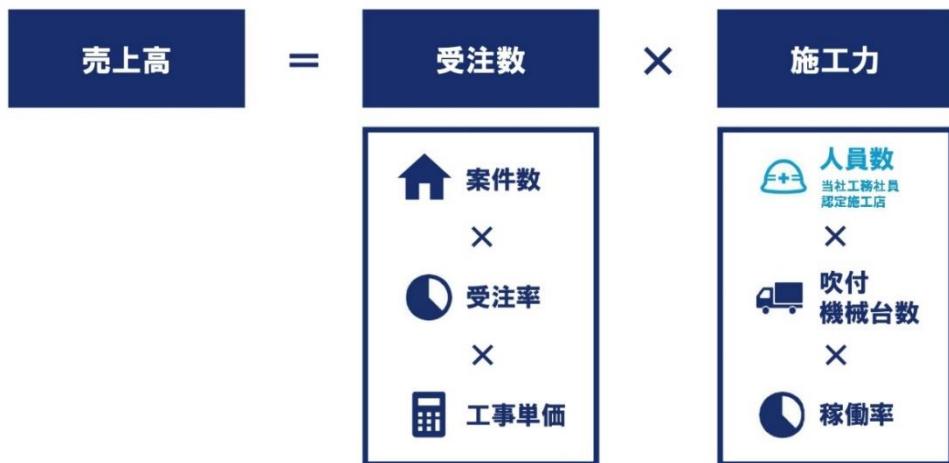
1.5から3倍っていうと、かなり単価が上がりますね。職人さんの稼働は変わらないわけじゃないですか。

日本アクリア:

そうですね。売上がかなり変わってきます。

競争力の源泉

施工力の拡充(工務人員の増強)が喫緊の課題



27

IR Agents:

ありがとうございます。でもそうすると、事業環境が良好で、ますます施工を増やしていきたいなってところだと思うんですけれども、一方で資料とかでよく「人員確保ってところがネックになっています」って話を拝見します。受注が豊富なので、ボトルネックは職人の数ですといった理解でいいのものなんですかね？

日本アクア:

そうですね。そこがネックになります。こちらに関連してなんですが、開示している当社の社員数なんですが、減っているようなふうに見えると思います。これなんですが、基本的には工務社員、職人さんというのはですね、まず我々は入社していただくんですけれども、入社していただくと大体は「三、四年のうちには独立したい」というのがこの職種なんですね。

我々日本アクアはアクア会という組織がありまして、アクア会の半分以上はですね、我々の独立社員が経営してのような形になっておりますね。ですから、入社して独立して、入社して独立してという組織になっておるといったところで思っていただければいいんじゃないかなと思います。別に、工務社員、職人さんが減ってるということではないんですね。

IR Agents:

アクア会まで範囲を広げた時には、施工力っていうところをどんどん増やしていこうとしているし、増やしていっているということなんですね。

日本アクア:
その通りですね。



工務社員・施工人員増加に向けた取り組み



出所:国土交通省(建設業の働き方改革の現状と課題) 28

IR Agents:

なるほど。なるほど。了解です。こちらって結局、育成に時間が3から6ヶ月ぐらいかかるてしまうみたいなところがネックなのか、それとも、そもそもこの採用が進まない、職人になってくれる人がいないみたいな状況なのか、このあたりってどういうふうに認識したらよろしいでしょうか？

日本アクア:

採用も今進められるように、今年の1月からですね、うちは完全に土日休みに舵を切りました。こんなに早くやるってことはこの業界ではありえないことなんですけども。もう、先ほどの中小規模の工場さんだと、日曜日しか休みない、今時にですね。なので、人は入らないですよね、休みが日曜日だけではですね。我々は完全土日休みという方針に舵を切りましたので、多数の応募をいただいているような感じです。

IR Agents:

僕は新卒からずっとデスクワーカーだったので、基本、土日休みだったんですけど、やっぱり職人さんでも気にされる人が多い印象なんですかね？

日本アカア:

そうですね。若い方は特に土日休みじゃないともう無理ですね。

IR Agents:

若い人がね。なるほど。確かに。

でも、ここを土日休みに振り切ったことによって、結構、応募とかも増えてきているみたいな印象ですか？

日本アカア:

そうですね。生産労働率は若干、減るんですけども、やはり土日の休みにしたことによって、職人さんがいっぱい入っていますので、そのカバーができます。1人当たりの労働量が分散されるので。

IR Agents:

なるほど。なるほど。了解です。

その他ちなみに、何か給与水準であったりとか、そもそも、儲かる、儲からないみたいなところでの嫌気だとか、そういう土日休み以外の要素っていうのは、あまり大きくないっていうか、課題にはならなさそうな感じなんですか？

日本アカア:

土日休みにしても、中小の工事会社さんに比べれば、我々は上場企業の給料ですからね、かなり我々は給料は出している方だというふうに思いますね。

IR Agents:

なるほど。なるほど。分かりました。ワークライフバランスというか、土日の休みとかっていうの刺さっていくんじゃないのかなっていうところですね。

日本アカア:

その通りですね。

営業所(物流拠点)開設の効果



工務社員・認定施工店の確保

自社物件の拠点を有することで信用力を高め
採用活動及び認定施工店加入を円滑化



地域に根差した事業活動

当社の主要顧客である地域有力工務店との関係強化



ストックヤード機能

価格変動が大きいウレタン原料の保管スペースを持つことで
機動的な在庫管理を実現

29

IR Agents:

ありがとうございます。了解です。

あともう一点、ファイナンスの補足資料のところでですね、営業所の増設っていうところの話があつたんですけども、これは採用とは別にして営業所の増設が必要みたいな、そんなイメージなんですか？

日本アクア:

これは採用も一つありますですね、やはりいろんなところに中小規模の物流拠点を持って行くと、その周りの人たちはやっぱり遠方で働きたくないんですよ。会社に行って、原料を積んで現場に行く訳ですが、現場は大体 9 時までに行かなきゃいけませんので。そうすると、遠方だともう 6 時とか 5 時とかになりますよね。ですので、そういった方が行きやすいように、そういった中小規模の物流をいっぱいいくつってですね、採用周りの人の採用をしてという形にやっていきます。

ただ、このウレタンというのはですね、やはり危険物っていうか、そういう形のものになっていますので、危険物倉庫にしなきゃいけないんですね。消防法に引っかかりますので、そういった物流も今、着々とつくっているといったものでございますね。

IR Agents:

生半可な倉庫じゃいけないということですね。

日本アクリア:

駄目ですね。違法になっちゃいますね。

IR Agents:

なるほど。なるほど。了解です。ありがとうございます。

職人さんは現場に行く時に、こういった営業所に寄って、材料を取って戻ってくると。

日本アクリア:

その通りですね。

IR Agents:

そうすると、基本的に近くにあった方がいいですもんね。

日本アクリア:

そうですね。地域社員がこれでかなり取れますので、いい形になるんじゃないかなと思いますね。

IR Agents:

了解です。ありがとうございます。

それと、スライドの方で書かれているような、地域に根ざした事業活動とか、ストックヤード機能とか、この辺りはどういった意味合いがあるってことなんですか？

日本アクリア:

先ほども言いましたけども、やっぱりストックヤードがあることによって、中小規模の物流拠点の周りの職人さんがかなり動きやすくなりますよね。

IR Agents:

そうですよね。了解です。確かに、さっきのおっしゃったのもそうですけど、作業が始まる前に1時間かけて取りに行って、終わったら1時間かけて帰って、となると、同じくワークライフバランスみたいのが…

日本アクリア:

崩れていますよね。そうですね。バランスですね。

IR Agents:

確かに。確かに。了解です。

ちなみに、営業所の開設以外についても、何か力を入れていることとか、そんなものはあつたりするんですかね？

日本アカア:

今、研究所の拡充も図って、新しい防水の事業も今後始まりますので、そういうものを開発できるものとかですね。またさらに新商品もですね、2月の頭くらいに発表できると思いますけど、そういうものを今、研究していますので、研究人員をもっと増やして新しい事業をつくっていきたいなどいうふうに考えております。

IR Agents:

了解です。ありがとうございます。営業所を増やします…今月1月の方からですかね、土日休みとかワークライフバランスを整える体制も整えていきます…そういうところを踏まえて、人がどんどん増えていったら、もっと受注もこなせるんじゃないかなということになるんですかね？

日本アカア:

そうですね。土日休みっていうのはですね、国が2024年度から建設業は週休2日にしなさいと推進はしているんですけども、これを我々は1年前倒しでやったというのが日本アカアなんですね。

IR Agents:

なるほど。なるほど。なかなか働き方改革みたいなものは、大変そうだなみたいな話とかも聞いていますけど…

日本アカア:

そうですね。大変ですよね。これをやるのは…ですね。

IR Agents:

了解です。ありがとうございます。

これでいくとやっぱり、施工人員数がすごい大事だなと思うんですけども、実はこのおっしゃっているアカア会みたいなところって、クリアに人数が開示されていなかったりするところなので、あんまりないと言えばないんですけど、今後とかって考えていただけたり…

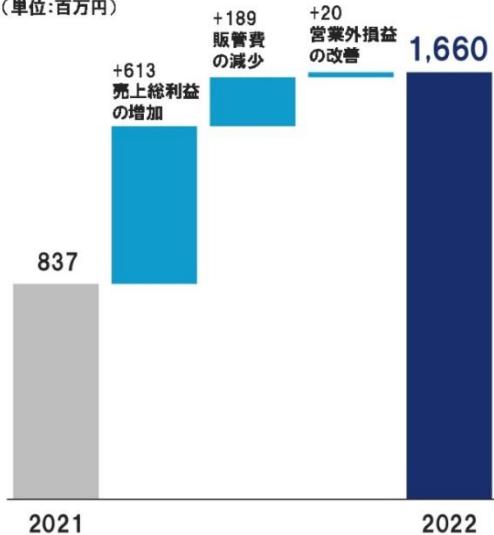
日本アカア:

台数の増減をもう少しクリアに運営していきたいなというふうに思いますね。大体、トラック1台に2人入ってきますので、500台あれば掛ける2で1000人が働いているというようなイメージですので、そういうことの開示をどんどんしていきたいなど。

2022年12月期 第3四半期 経常利益



(単位:百万円)



前年同期比

+823 百万円 +98.3%

売上高経常利益率 4.9% ▶ 9.1%

売上高販管費率 14.6% ▶ 12.6%

24

IR Agents:

なるほど。なるほど。了解です。ありがとうございます。よろしくお願ひいたします。

一旦、この施工の人員っていうところで、売上に関わりそうなところをいろいろお伺いできたかなと思うんですけども、この利益面のところですね。利益面のお話をさせていただこうとすると、昨今ですと原油が上がって原料高になったりとか、逆に御社ですと、値上げの取り組みがあったりとかで、入り繰りが難しいかなというところもございます。よろしかったら 2022 年ってところですか、昨今の原材料の価格動向、値上げの動向、こんなところの復習からちょっとお話を伺えればと思うんですが、いかがでしょうか？

日本アクア:

ロシア、ウクライナ問題がありましてですね、かなりその前からなんですけども、原料は上がってきています。しかも円安がダブルパンチで来てですね、昨年は大変だったんですけども、原油原料としてはですね、円高に若干振っていますけども、まだまだ下がる見込みはないですね。

ただですね、我々は値上げがもう浸透しております。木造住宅の方は工期が短いもんですから、そんなに値上げっていっても、3 カ月、6 カ月スパンで変えられたんです。ですから、昨年の木造は春ぐらいからはもう値上げが浸透しました。

建築の方なんですね。先ほどもお話ししましたけど、やはり建築というのは、長い工期になります。なので、大体 1 年から 2 年前の契約をやっていたわけでございまして。それもですね、ようやく昨年の第 4 クオーターぐらいからはお安いものもなくなってきたので、今年は木造も建築も両方 1 月から、高い収益の上がる現場しかやっておりませんので、かなりいい形でいくんではないかと思います。

できれば原油もですね、今は高止まりしていますけども、中国問題がありますので、先行きは不透明なんですけども、下がったときはそれが利益になってきますので、かなりいい形に推移するんじゃないかなと思っているところです。

IR Agents:

なるほど。なるほど。一通り、住宅の方も建築の値上げっていうところが浸透してきたのかなっていうところ？

日本アクリア:

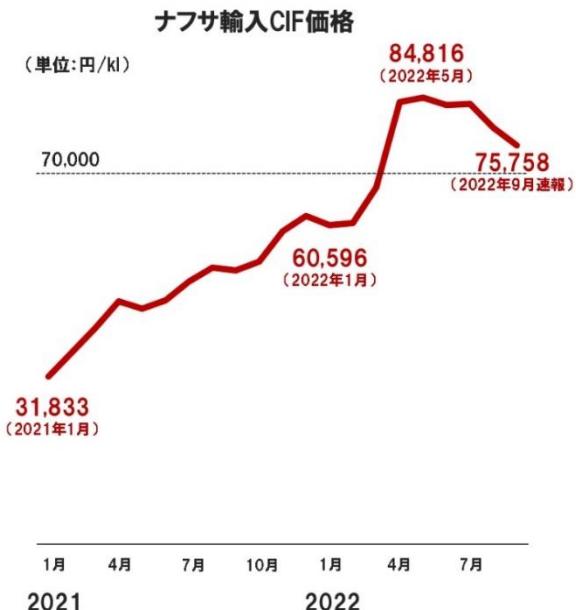
そうですね。

IR Agents:

水準としては、2021 年の初頭ぐらいですかね？それくらいから現在の価格が上がり始めて、一時期、粗利率って 20% を割ったところから、終わったところの第 3 四半期と粗利率ってところで 21.5%。第 3 四半期単体でいくと、確かに 23% 近くまで上がったのかなとかなんですかけれども、今後っていうのは、これを改善した状況っていうところで、値上げが浸透していくはずだなみたいな理解はしても大丈夫っていうことですか？

日本アクリア:

その通りですね。その時は建築が全然値上げできていませんでしたので、そこだと思いますね。



原料価格の高止まり続く

品質改善による原価低減
機動的な価格改定

1月 4月 7月 10月 1月 4月 7月
2021 2022

出所:財務省(貿易統計の統計品別表) 32

IR Agents:

なるほど。了解です。ありがとうございます。

すみません、ちょっと確認なんですけど、原材料はまだ高い状況ですって話があったんですけど、これは高止まりしているみたいな印象ですか？まだ上がり続けているってことなんですか？

日本アクア:

上がりはないですね。高止まりになっています。

IR Agents:

高止まり。なるほど。なるほど。

日本アクア:

いつ下がるのかをずっと注視...今していまして、その交渉もしているんですけども。

あと、中国の動向ですね。そこら辺が一番ちょっとはてななところになりますね。

IR Agents:

なるほど。なるほど。中国の方ってのは、ロックダウンとか、そちらの政策状況のところ？

日本アクリア:

ロックダウンが解除されて、マーケットが急にガソルとくると、そちらに原料が持つて行かれますので。

IR Agents:

なるほど。なるほど。

日本アクリア:

ただ、今はもうこれだけ上がっちゃいましたので、それからさらに上がるってことは考えづらいですね。だから、中国のマーケットが復活してガソルと上がってきたら、せっかく下がる予定だったのが下がらないみたいなことは、あるかもしれませんねということです。不透明ですね。



2021年12月13日弊社HP 原材料不足という事実はございません。

原材料不足という事実はございません。

一部報道機関において、吹付ウレタンの原材料不足との報道がなされております。
しかし、当社におきましては、全国に複数のストックポイントを設置しており、原材料が不足しているという事実はございません。

TOP

会社情報

株主・投資家情報

性能関連ライブラリ

English IR →

Chinese IR →

事業所一覧 →

お問い合わせ →

リフォーム
加盟店ログイン →

ビジネス
パートナー募集 →

製品紹介

施工事例

会社情報

株主・投資家情報

採用情報

性能関連ライブラリ

33

IR Agents:

分かりました。ありがとうございます。

あと追加で出てきた新しい要素として、最近、北米の寒波みたいなところもちよと話には聞くんですね。2021年とかだったかな？2021年に北米寒波で工場が止まって、化学業界の方に影響を与えたみたいな話とかがあったと思うんですけども、足元の寒波もそういう影響が出たりするものなんですかね？

日本アクリア:

影響は出ると思うんですけども、我々日本アクリアはですね、寒波があった時も原料を一滴も切らしたことなどございません。かつ、他のライバルメーカーさんは切らしてできませんよみたいなこともやられていたみたいなんんですけども、我々はそういった危機も全く無風で乗り越えていますので、問題ないんじゃないかなと思います。

そのためにですね、ストックヤードとか物流拠点をたくさん持っていますので、そこが我々と他社さんと中小規模のウレタン工事屋さんとは、全く違うというふうにお考えいただければ良ろしいんじゃないかなと思います。

IR Agents:

なるほど。なるほど。今回、営業所の増設というところで、ストックヤードの増設ということもありましたけれども、含めて在庫を保つてところができているのかなみたいなことなんですかね？

日本アクリア:

そうですね。それはありますね。

業績推移



(単位:百万円)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
業績推移												
売上高	3,067	5,475	6,488	9,825	13,020	14,046	15,608	18,052	19,417	21,366	21,872	23,903
売上純利益	1,686	1,904	2,444	2,856	3,137	4,027	4,305	3,891	5,403	5,310	4,739	
売上総利益率	30.8%	29.3%	24.9%	21.9%	22.3%	25.8%	23.9%	20.0%	25.3%	24.3%	19.8%	
営業利益	809	662	956	944	1,013	1,404	1,313	766	1,909	1,896	1,412	
経常利益	389	807	662	925	937	1,016	1,404	1,419	764	1,909	1,911	1,429
経常利益率	12.7%	14.7%	10.2%	9.4%	7.2%	7.2%	9.0%	7.9%	3.9%	8.9%	8.7%	6.0%
当期純利益	220	457	364	512	529	137	979	941	489	1,275	1,342	953
品目別売上高												
戸建住宅		5,830	8,044	8,483	9,414	10,903	11,552	12,257	13,244	12,448	13,185	
建築物		440	883	2,392	2,858	2,601	2,715	3,331	4,144	4,848	5,499	
防水												
その他（商品販売など）		218	897	2,144	2,133	2,103	3,784	3,828	3,977	4,575	5,217	
品目別売上総利益												
戸建住宅				2,305	3,038	2,790	2,217	3,544	3,183	2,711		
建築物				183	419	526	551	832	1,004	842		
防水												
その他（商品販売など）				648	569	988	1,123	1,027	1,123	1,186		

36

IR Agents:

了解です。ありがとうございます。確かに原材料を切らしちゃうところだと、取引しづらいとかもちろんあると思うんで、大事なことなのかなと思います。

今回は結構、いろんな取り組みとして収益性を改善させているっていうイメージなんですけれども、実は足元を改善してきたとはいって、昔だと26%近く粗利率があった時もあったんですね。この時までは戻すのは結構難しいのかなっていう状況なのか、いや、でもちゃんとこの取り組みを進めていったら、全然もっと改善させていけるはずだよっていうイメージなのか、このあたりってどういうふうに意識していたらいいでしょうか？

日本アクリ:

改善はしていくと思います。木造住宅の方も、もう値上げがかなりというか、ほぼ値上げが浸透しましたし、やっぱりこの職人不足の中で我々は職人をもう雇えていますので、値上げが通りやすい状況になっていますね。

先ほども言いましたけども、原料も我々は切らしたことないということで、ゼネコンさんからの信頼もかなり厚いものを持っております。結果として、値上げが本当にできておりますので、僕は回復していくんじゃないかなというふうに思います。

2021年12月20日開示 プライム市場上場維持基準の適合に向けた計画書

4.具体的な取り組み内容

① 高気密・高断熱性能のアクアフォームで住まいの省エネルギー化（脱炭素）を促進

➤ 重点戦略

断熱材市場 脱炭素		防水市場 第2の柱	
戸建	建築物	戸建	建築物
			
アクアフォームLITE	アクアフォーム NEO	不燃断熱材 アクアモエン	超速硬化防水 アクアハシクン

➤ 数値計画

予想	2023年12月期（最終）	2020年12月比
売上高	291億円	+133.2%
経常利益	28億円	+147.1%
経常利益率	9.7%	+1.0%
一株当たり利益	59.52円	+143.1%
PER（株価収益率）	※830円÷59.52=13.94倍	現状24.52倍

※流通株式時価総額100億円以上となる当社の株価は、830円であります。

5

35

IR Agents:

なるほど。分かりました。力強いお言葉をありがとうございます。

最後にこれは確認になってしまふんですけども、今季、2023年12月期っていうところが中期の最終年度になるんですけども、21年末に出されたこのプライム市場の計画書の目標値っていうところで、売上291億、経常で28億みたいな数字っていうところを出されていらっしゃるんですけども、もう1年ぐらいしかたっていないんですけど、特に事業環境は設定された時と変わってないかなみたいな認識で大丈夫ですかね？

日本アクア:

そうですね。全く問題ないというふうに考えています。

IR Agents:

了解です。ありがとうございます。こちらでですね、大体、事業の基本的なところから、今回のコーポレートアクションの背景みたいなところと、事業環境が向上だっていうところと、来期に向けてっていうところの数字の確認みたいなところもできたかなと思っております。

最後、中村さまから投資家に向けてのメッセージなどございましたら伺えればと思いますが、いかがでしょうか？

日本アクリア:

今後もプライム市場をですね、維持し続けていきたいと考えております。全社員が思っておりますので、皆さま、ご支援をよろしくお願ひいたします。

IR Agents:

ありがとうございます。改めて、本日は日本アクリアの中村社長にお越し頂いたて、いろいろお話をさせていただきました。ここまで、ご視聴いただいた方ありがとうございます。引き続き、どうぞよろしくお願ひいたします。

日本アクリア:

よろしくお願ひします。

以上