

個人投資家向けオンライン会社説明会 ミーティングメモ

日本インシュレーション株式会社 (5368)

開催日：2020年10月24日(土)

説明者：代表取締役社長 吉井 智彦 氏

1. 当社グループの概要

- ・ 本社は大阪市。資本金は2020年3月末現在で12億円。2020年3月期の連結業績が、売上高で141億9,500万円、経常利益が20億2,400万円です。グループ会社は、海外連結子会社が1社。ベトナムのジェイアイシーベトナム有限会社です。
- ・ 創業は1914(大正3)年4月8日です。創業時は「大阪パッキング製造所」と言いました。明治末期から大正の初めにかけて、大阪では何度も大火に見舞われました。その原因として、消防の水圧が上がらずに消火できなかったことが挙げられます。パッキング材の性能が悪かった、ということです。そこで、その当時、水道局に勤めていた創業者が、一念発起し、よいパッキング材を作ろうということで創業したのが当社です。
その後、業態を変化させ、断熱事業に転換しました。日本の造船業が盛んになると、エンジン部分の断熱材の需要が伸びてきました。そこで海外から材料を輸入し施工しつつ、自社でも断熱材製造を手掛け、大阪に工場を開設。戦後は1960年に岐阜に工場を作り、けい酸カルシウムの断熱材の研究を行いました。1966年には当社グループの屋台骨になる技術が確立。1000度もの高熱にも耐えるゾノトライトという素材を世界で初めて工業化できました。この技術を進化させ、今現在の事業を展開しています。
1989年には建材専門工場を三重県に建設。同年、社名を「日本インシュレーション株式会社」に改称しました。2014年にはベトナムに海外子会社を設立し、2016年にベトナム工場が完成し、稼働開始しました。
- ・ 当社の社名にある「インシュレーション」とは、熱や電気、音、振動などからの絶縁、という意味です。これを社名に込めたのは、主に耐火・保温・断熱など、熱を対象とした絶縁材の製造と絶縁工事を通じ、省エネルギー化による地球環境の保全と、建築物の防・耐火化による人命・財産の保護を通じ、産業・建物の防災・強靱化に貢献するという使命を表すためです。SDGsやESGを強く意識し、経営に当たっています。
- ・ 事業は建築関連とプラント関連の2つのセグメントに分かれています。建築関連で40%弱、プラント関連で60%強の売上構成比です。建築関連は、耐火被覆材や不燃内装材(デザインパネル)の販売・施工で、オフィスビルや商業施設、物流施設、工場、空港や駅などに使われています。プラント関連は、保温材等の販売・施工で、発電プラントや石油化学プラント、製鉄プラントなどに使われています。
- ・ 建築関連の耐火被覆材について、鉄骨構造の建物は火災に弱い欠点があります。国は建築基準法により鉄骨構造部材への耐火被覆施工を義務付けています。そこで使われるのが耐火被覆材です。当社はそれをゾノトライトなどの素材を使い、建物を火災から守

大和インベスター・リレーションズ(株) (以下、「当社」といいます。)はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

大和インベスター・リレーションズ

Daiva Investor Relations

る建材を製造し、その施工まで行っています。

- ・ 高層ビルや大きな空間が必要な物流施設には、鉄骨が不可欠です。しかし、鉄は 350～400 度になると、強度が低下し、構造物が崩壊してしまいます。当社の耐火被覆材を施せば、火災になっても、構造物が崩壊せず耐えられるわけです。
- ・ 耐火被覆材は、鉄骨柱や鉄骨梁を覆う形で使われます。柱や梁が白いのは、当社のタイカライトという被覆材が使われているからです。この製品は、乾式工法で工期が短く、品質が安定。仕上げ兼用で柱を細くできるので、有効床面積を大きく取ることができます。さらにボードなどで見栄えもよく、ゼネコンや施主様から喜ばれています。
- ・ プラント関連では、電気や紙・パルプ、燃料・ガソリン、プラスチック、鉄などを生産する工場の配管や諸機器を保温し、内部の熱を逃がさない保温材を作っています。それらを通じて、プラントの安全・安定操業と省エネルギーを担っています。

例えば、発電所ではボイラーで高温の蒸気を作り、その力でタービンを回し、発電機で発電しています。その流れの中でボイラー設備やタービン設備は非常に高温になります。ここに当社の保温材が使われています。

- ・ 当社の保温材はダイパライトといいます。これは、軽量で高い断熱性があり、1000 度でも耐えられる耐熱性があります。けい酸カルシウムを使った当社の保温材は、他の素材に比べて、使用できる温度が非常に広範囲です。火力プラントや石油化学プラント、製鉄プラント等、高温になる設備に主に使われています。
- ・ けい酸カルシウム耐火被覆材市場での当社のシェアは、80%台で推移しています。工期が短縮でき、耐久性に優れているため、一定のシェアを維持し、安定した市場を確保しています。

けい酸カルシウム保温材市場でも、当社は 50%を確保しています。工場でプレカットしたり、大型ボードにより生産効率を上げ、こちらも一定のシェアを維持し、安定した市場を確保しています。

- ・ 生産体制は、国内に 2 工場、ベトナムに 1 工場があります。岐阜県瑞穂市の岐阜工場は、主にプラント市場向けの保温材を生産、三重県いなべ市の北勢工場は、主に建築市場向けの耐火被覆材や不燃内装材（デザインパネル）を生産しています。ベトナム工場は、主に東南アジアや東アジアのプラント市場向けの保温材を生産しています。
- ・ 営業体制は、建築関連事業は国内主要都市に支社・営業所を置いています。プラント関連事業は主要工業地帯に支社・営業所があります。また、商品 PR ルームを岐阜工場に併設して開設しています。

2. 当社グループの強み

- ・ 経営者の目から見た自社の強みとしては、①独自の製造技術力と、他分野展開に結びつく研究開発力があります。②自社工場製造と材工一貫による高い収益性を実現しています。③長年に渡り育んできた安定した顧客基盤があります。

-
- ・ 製造技術力と研究開発力については、膨大なノウハウの蓄積が不可欠な製造技術を確認しています。当社製法は、工程の初期段階でゾノタイトの結晶を生成するので、製品品質が安定します。その後、副原料や補強繊維を加え、用途別に成形し、乾燥・仕上げ加工により完成します。従来工法では、原料を予備反応した後、工程の中盤で結晶を生成します。その間、強アルカリのまま工程が進むので、副原料の補強繊維として以前はアスベストを用いていました。当社の製法は、工程の最初にゾノタイトの結晶を生成することで、成形工程以降を弱アルカリの環境にすることができ、アスベストを使う必要がなくなり、早期に無石綿化を実現することができました。
この技術を、ベルギーのエタニット社（現プロマット社）やアメリカのパブコ社（現ジョンズ・マンビル社）が買い、海外技術輸出に繋がり、この分野で無石綿化が世界的に確立しました。この製法は現在に至るまで安定して使われていますが、当社では、IoTやRPAなどの高度IT技術の導入推進を進めています。
 - ・ 高い収益性の実現については、自社生産により製造原価を低減しています。上場他社と比較しても、営業利益率が高くなっています。
 - ・ さらに現場の取り付けまで自社で対応。生産から施工まで一貫管理するので、さまざまなムダが省けます。合理的に物事が進み、作業員の適材適量配置が可能となっています。
 - ・ 安定した顧客基盤について、建築関連事業では不動産デベロッパーや物流会社などの施主様、設計事務所様、ゼネコン様に実績を積み重ねています。プラント関連事業も同様に、電力・石油・石油化学・鉄鋼各社様や重工メーカー様、プラントメーカー様、サブコントラクター様に実績を積み重ねています。

3. 今後の方針

- ・ 建築関連事業では、耐火被覆材の関連事業にも取り組んでいます。建築の関連資材では、煙突ライニング材や調湿建材、住宅用断熱材、関連工事では石綿除去工事。生活分野全般では、CFRP 型材や学校教材、サイン材、粉体も生産しています。中でも不燃内装材（デザインパネル）は、最近市場が拡大しており、期待しています。
- ・ また、市場の要求に応え、用途開発や新製品開発に取り組んでいます。例えば、建物の免震装置の耐火被覆材を開発しています。他にも通信ケーブルが防火壁を貫通する部分の耐火処理、建物の梁の設備配管が貫通する部分の耐火被覆材などもあります。
- ・ プラント関連事業では、保温材の断熱事業がメインですが、関連資材としてプラントでも耐火被覆材を供給しているほか、加熱炉のバックアップ断熱材なども供給しています。プラントの関連工事として、足場工事や防食工事、石綿除去工事、熱診断などを行っています。また、新たな用途としては、高温調理器や蓄熱暖房機、防火戸の芯材にも使われています。

プラント関連事業は、お客様の元で常駐現場を増やすことが、安定的な経営基盤の確保に繋がるので、従来から常駐現場の拡大に努めています。

-
- ・ プラント関連事業の断熱材以外の取り組みでは、構造物やケーブルダクトの耐火被覆にも取り組んでいます。
 - ・ 事業拡大に向けて海外において主にプラント関連事業を展開しています。ベトナムに工場を作りましたが、それ以前にも1975年からベルギーのエタニット社（現プロマット社）に、1981年にアメリカのパプコ社（現ジョンズ・マンビル社）に技術輸出しています。1985年にはODA関連事業でマレーシアでもみ殻灰を利用した軽量建材開発の技術協力をしています。この技術がベトナム工場の基盤になっています。
 - ・ ベトナムで行っている事業は、もみ殻を石油代替エネルギーとして利用するバイオマス事業です。もみ殻を燃料にし、もみ殻灰は保温材の原料に利用しています。もみ殻灰はケイ素分を含み、珪石の代わりになります。もみ殻灰と石灰と水を反応させて、ゾノトライトの結晶を生成し、断熱材を生産。この工程で作られた製品名は「ダイパライト-E」といい、「E」は、Ecology、Economy、Environmentの意味を込めています。この事業は、ベトナムのアンザン省の環境配慮型事業として認証されています。また、製品の「ダイパライト-E」は、UNIDO(国連開発機構)東京事務所が運営する「環境技術データベース」に、2018年登録されました。このように当社は地球環境問題にも取り組んでいます。
 - ・ 当社は長期ビジョンを掲げています。目指す姿は、「100年企業として、次の50年を見据えつつ、産業・社会や地球環境への貢献を果たし、社員が誇りと夢を持って働ける会社」です。その実現のために、国内の建築領域とプラント領域では、安定した顧客基盤を維持しながら、さらに拡大していきます。また、海外の事業基盤を構築し、プラント・建築に次ぐ第三の事業の柱を構築していきます。新事業領域は、環境をキーワードとし、推し進めています。
 - ・ 株主還元は、安定的な配当を行う方針です。2021年3月期の予想配当は35円です。
 - ・ 新型コロナウイルス感染拡大に対して当社は、お客様や従業員等の健康・安全確保のために、国の指導に沿って、時差通勤やテレワークを推奨し、実施しています。当面の事業への影響について、国内2工場は通常通りに稼働。原材料の供給は問題ありません。子会社のジェイアイシーベトナム(JICV)は、東南アジアで人の移動が厳しく制限されており、プラント関連の建設工事が中断や延期、停止などの状況にあります。そのため工場の稼働も断続的で、直近2期は営業赤字になる見込みです。そのためJICVの設備の減損を行うことになりました。当社事業については、国内の建築関連事業もプラント関連事業も工事の中断は限定的なもので、これまでのところ事業への大きな影響はありません。しかし、一部の販売先では需要が減少しているところもあるので、その影響により予断を許さないものがあると考えています。海外市場については、JICVの説明の通りですが、最近は人の移動の緩和の動きもあります。今後も状況を見極め、国内外での営業活動を再開、強化していきます。

財務の状況について、資金繰りに特段の影響はありません。

4. 質疑応答

Q1. 2020年3月に東証二部に上場し、半年が経過しましたが、上場して大きく変わったことがあれば教えてください。

A1. 新卒採用のサイトで、上場企業の枠に入れたのが大きく寄与しており、応募数が増加しています。応募している学生も優秀な人材が揃っています。会社としても本当に喜んでいます。それからコンプライアンスやガバナンスへの社員の意識も高まっています。民間企業といえども、社会貢献は大切なことなので、SDGs や ESG 投資に対する幹部研修を計画しています。

Q2. 本日の個人投資家説明会に出席した目的や、個人投資家向けの IR についてお聞かせください。

A2. 当社は B to B のビジネスをしています。関連するマーケットもニッチです。そのため一般個人の皆様には、事業内容がわかりにくいと認識しています。その中で上場企業として、一人でも多くの個人投資家に関心を持っていただくことが重要だと考えています。そのため本日の個人投資家向け会社説明会のような機会を、できるだけ多く活用していきたいと考えています。

Q3. 配当性向など、株主還元に関する方針を教えてください。

A3. 当社は株主の皆様への利益還元と社内留保の充実の双方を重視しています。各事業年度の業績を勘案しながら、安定的な配当を行うことを基本方針にしています。配当性向は 30%以上を目標としています。現在、自社株買いは考えていません。

Q4. 株主優待制度にはどのような考えをお持ちですか。

A4. 現時点では株主優待制度の具体的な計画はありませんが、個人投資家の皆様の裾野を広げることは重要な課題だと考えています。株主優待制度導入の是非は、IR 施策の中で検討したいと考えています。

Q5. 資料に SDGs のマークが掲載されていますが、サステナビリティ向上に取り組んでいる事例があれば教えてください。

A5. 地球環境の保全是全世界的な関心事です。当社も社会の一員として、環境に配慮した経営を通じ、社会的責任を果たしていきます。

具体的な取り組みとして、ベトナム工場では、もみ殻を燃料、もみ殻灰を原料にし、バイオマス事業として断熱材を生産。環境配慮型の製品を開発しています。また、岐阜と北勢の両工場では、CO2 排出量削減のために、高効率ボイラーを導入し、運用開始して

います。当社全体の CSR 活動を紹介するツールとして、JIC サステナビリティレポートを毎年1回、発行しています。

Q6. これからの一番の期待材料と、一番の課題は何ですか。

A6. 一番の期待は、第三の柱となる事業を開発するために技術陣が奮闘しており、この実現です。一番の課題は、その実現のための人材の確保です。人材は事業の基盤。多様な事業を展開するには、多様な人材が必要です。海外展開も技術開発もしかりです。既存事業では有資格者の育成に取り組んでいます。

Q7. ベトナム工場は順調に稼働していますか。新型コロナウイルスの影響は受けていませんか。

A7. 東南アジアではプラント建設工事が停まっています。そのため工場稼働も断続的になり、2期連続の赤字となる見込みから、JICVの設備の減損を行うことになりました。しかし人の移動も緩和する動きがあり、今後の状況を見極めながら、事業展開していきたいと考えています。東南アジアは中長期的に市場拡大が見込まれるので、継続して事業展開に取り組んでいきます。

Q8. 資料に主な用途市場が載っていますが、今年度受注が好調な市場と不調な市場を教えてください。

A8. 好調な市場としては、建築関連ではIT関連市場の拡大を受けた、物流施設やデータセンターの計画があります。例年に増して計画されており、受注も好調です。また、再開発事業は継続して順調です。プラント関連では、お客様の長期計画が確実に実行されています。

不調な市場では、建築関連のイベント関係や店舗向けの建材販売が、現在、短期的に落ち込んでいます。これも人の往来や制限緩和の度合いにより、市場が回復すると考えています。プラント関連では、新型コロナウイルスの影響だけではありませんが、鉄鋼業界が非常に厳しい状況にあります。鉄鋼業界への断熱材販売は低迷しており、現在、自動車関連の不調が追い打ちをかけています。しかし、自動車関連分野が回復すれば、鉄鋼業界の事業計画も本来の水準に戻るものと思います。

Q9. 設備投資について、年間の設備投資額や主な投資先、今後の方針を教えてください。

A9. 2020年3月期は、岐阜工場・北勢工場の諸設備を、予防保全を目的にし、更新しました。また、従業員の労働環境の改善として、岐阜工場の事務所棟を建て替えました。

2021年3月期の主要な設備投資予定は、不燃内装材（デザインパネル）製造装置の増産対応や、岐阜工場のFA化の更新があります。イベントや店舗関連市場は現在、縮小していますが、昨年は市場の要求に応えられないほどの不燃内装材（デザインパネル）

の受注がありました。今後の回復を見込んで、不燃内装材（デザインパネル）の増産体制を整えています。

Q10. 海外展開はどのようにお考えですか。

A10. 東南アジアの市場の成長性は、今後も期待できるので、開拓していこうと考えています。また、保温材の提供を通じて、お客様企業の省エネルギー化に貢献できます。それが東南アジアのCO2排出削減に貢献し、ESGやSDGsに配慮した取り組みとなります。なお、10月23日に開示した通り、ベトナム子会社の減損を行うことになりましたが、中長期的には東南アジア市場での当社保温材の需要は底堅いものと考えています。当社の海外展開方針に変更はありません。

Q11. M&Aや資本業務提携に関する考えをお聞かせください。

A11. 当社グループの今後の拡大のために、資本提携や業務提携、M&Aを検討しています。既存事業に関わる企業を対象とし実施したいと考えています。

Q12. 新たな事業領域への進出の可能性について、可能な範囲で教えてください。

A12. JIC長期ビジョンとして、プラント・建築に次ぐ第三の事業の柱を構築していきます。新事業領域は、環境をテーマとし、社会に貢献できる事業を現在検討中です。詳しくはまだ説明できる段階ではありませんが、しっかりと取り組んでいます。

Q13. SDGsに貢献しているビジネスモデルの特徴を、改めてお聞かせください。

A13. 当社の事業はSDGsそのものではないかと認識しています。ゾノトライトというけい酸カルシウムは当社が開発しましたが、これを元に建築関連、プラント関連で、社会に貢献していると考えています。主に、耐火・保温・断熱等、熱を対象にした熱絶縁材の製造や施工を通じて、省エネルギー化と地球関係の保全に貢献しています。また、耐火被覆材は、建築物の防・耐火化の強化や人命・社会資本の保護に役立ち、産業界の防災基準の標準化にも貢献しています。今後はよりいっそう環境を意識した事業展開を推進することで、ESG投資の概念にも適合するものと考えています。特にみ殻を利用したベトナム事業は、ESGそのものだと考えています。

Q14. 貴社が100年に渡り、事業活動を続けられた理由を教えてください。

A14. 当社の100年の歴史の中には、いくつも困難な局面がありました。水害や工場の爆発事故もありました。しかし、1966年にゾノトライトの製造技術を開発したことが、大きな転機となりました。この技術を核にし、現在の主力製品となる耐火被覆材「タイカライト」、保温材「ダイパライト」を開発し、同業他社との差別化ができました。これが100年間、事業活動が続いた一番大きな理由だと思います。

以上