

個人投資家向け会社説明会 ミーティングメモ

株式会社グリムス (3150)

開催日：2025 年 4 月 12 日(土)

場 所：グラントウキョウノースタワー18階 大和コンファレンスホール(千代田区丸の内)

説明者：代表取締役社長 田中 政臣 氏

1. 会社概要

- 当社は 2005 年に設立し、2025 年 7 月で 20 周年を迎えます。私は現在 46 歳であり、26 歳のときにこの会社を設立しました。連結従業員数は 347 名とありますが、本年 4 月に例年の倍以上となる 103 名の新入社員を採用しました。足元の事業が極めて好調であり、2024 年 3 月期で計画どおりの成績を出せば過去最高益を 4 期連続更新する状況であるため、このタイミングで人員増強を図っています。私の個人的な思いとして、営業利益 100 億円を一つの目指すべきところと捉えています。当社の時価総額は足元で 500 億円程度です。既存事業のみでも時価総額 1,000 億円は十分目指していけるのではないかと考えています。連結子会社は 4 社あり、全て 100%子会社です。
- グループ沿革を紹介します。2005 年 7 月の創業以前に、私自身は、約 6 年間、通信や IT 領域を事業の柱とする会社で取締役として働いていました。通信の自由化やインターネットの急速な普及によって新しいサービスが次々生まれてくる中で会社が大きくなっていく姿を目の当たりにしながら、潜在市場、そして規制が緩和されていくであろう市場が伸びていくと見て、2004 年あたりから 1 年ほどかけてビジネスプランを練り、2005 年にグリムスを設立しました。当時は、京都議定書の話に絡み、メディアでは二酸化炭素の削減目標や省エネが取り沙汰されていました。今後は、中小企業の顧客も含め環境問題や二酸化炭素削減、省エネ等の取り組みが社会全体を巻き込む形で高い注目を集めていくのではないかと考え、グリムスの設立に至りました。
ポイントとなったのは、環境および電力の自由化です。2005 年当時、全くの異業種から参入したわれわれには、電力の自由化までの間に、ある程度の顧客基盤の構築が求められました。省エネというキーワードで顧客開拓していき、いざ自由化された際に、それまで電気の契約に結び付いた顧客に対して電力の提供をしていければ、加速度的に会社を拡大できるのではないかという仮説を立ててスタートしました。
コンセプトとして、中小企業の中でも電気を毎日使用して事業を営む製造業をメインターゲットとしたコンサルティングの提供をスタートしました。2007 年には一般家庭向けのオール電化商品、そして 2010 年には太陽光パネルの販売も開始しました。
- グリムスの特徴を紹介します。営業利益の年平均成長率は 30.1%、営業利益率は 17.4%、ROE は 31%です。当社がメインターゲットとする中小規模企業の中でも、200 ボルトの低圧電力を契約する企業は全体で 600 万口あり、それらが潜在市場と言えます。エネルギーコストソリューション事業、略して ECS 事業は、工場の屋根に太陽光パネルを

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。

載せ、自家消費してもらうビジネスモデルです。電力の小売事業は契約を締結した顧客向けに、われわれ自身が電力会社として電気を供給し、差益を得るビジネスモデルです。現在、足元ではこの二枚看板で成長を続けています。

2. 事業概要

- ・ 当社は大きく三つの事業と 4 社の事業会社で構成されています。ECS 事業は、先述のとおり、中小企業の中でも製造業をメインターゲットにして省エネ機器等の販売を行っています。スマートハウスプロジェクト事業、略して SHP 事業は、一般消費者をターゲットとして、太陽光パネルや蓄電池等を販売しています。小売電気事業は、当社のユーザーに対して電気の供給を行い、差益を得るビジネスです。

- ・ ECS 事業について詳しく紹介します。冒頭に述べたとおり、本年 4 月に 103 名の新入社員の増員を行いました。その主な配属先は ECS 事業となります。2024 年 3 月期実績の営業利益は 30 億円でしたが、2025 年 3 月期には 45 億円まで拡大させる計画で進めてきました。恐らく計画どおりに達成できたと考えています。

中小規模の製造業の顧客に対して、運用改善および設備改善の二つの側面からアプローチしています。運用改善は、顧客が持つ電気の設備自体に IoT センサーを付けて、無駄なく電力を利用できるよう遠隔監視で省エネ支援をするものです。設備改善では、例えば照明の LED 化や既存エアコンを最新式の業務用エアコンへ切り替えること、また、工場の屋根に太陽光パネルを載せて自家消費することを提案しています。

- ・ 本日、皆さんに最も聞いていただきたいポイントは、この事業用太陽光発電システムがなぜ伸びているのかというところです。スライド 11 ページに示すグラフで、青い部分は契約電力で 200 ボルト、低圧電力の電気を使用している顧客を表します。赤い部分は、高圧電力であり、少し規模の大きな会社を想像してください。青い部分の電気を使用している工場は、従業員数 10 名前後の規模であり、赤い部分は従業員数 100 名程度の規模です。東日本大震災以降、電気単価は右肩上がりです。2022 年度であると低圧電力の単価は 1kWh 当たり 34 円、高圧電力は 27.55 円でした。工場経営者にとって、昨今の人件費高騰、材料費高騰、電気代高騰は大きな悩みの種です。スライドには東京電力のメニュー表を載せました。低圧電力は 120kWh までの枠だと 1kWh の単価は 29.8 円、高圧電力は夏季で 20.41 円と示されています。この単価で電気を購入できると理解ください。太陽光パネルを屋根に載せて、発電した電力を自家消費するという提案をした場合は、約 14 円で電気をつくるのが可能です。太陽光パネルの値段がこの数年で大きく下がってきており、加えて、電気の単価が上がる中で、パネルを設置して自家消費する提案を行います。かつて、投資の側面から、固定価格買取制度、FIT を活用して電力を国へ売却するという提案は各社も行っていましたが、当社の提案はあくまで自家消費です。端的に言えば、29.8 円で購入している電気を太陽光パネルの設置によって約 14 円で作ることができるという提案です。提案自体は極めてシ

ンプルです。顧客にニーズがあり、また、工場にパネルを載せられるスペースさえあれば、足元で 8 割程度は契約まで進められています。原発の問題や、AI の台頭によって電力がさらに使われていく流れにあり、電気料金の単価は今後も横ばい、あるいは上昇する見通しを持っています。

- ・ 潜在市場について考えてみます。当社のターゲットは中小規模の製造業ですが、加えて、畜産農家の顧客も多い状況です。200 ボルトの低圧電力を契約している約 600 万件のうち、大半が中規模以下の顧客と仮定し、その中で屋根に太陽光パネルを載せられる割合は 20%程度、約 120 万件と見ています。その 20%の全てに導入できるわけではありませんが、半分程度、約 60 万件は対象にしていけるだろうと考えます。足元で当社が販売した実績は 3,000 件であり、0.5%程度しか開拓していないことになります。開拓の余地は大きくあるというところが、本日お伝えしたかった最大のポイントです。

なぜ当社がトップランナーとして事業用太陽光パネルで伸びているのか考えてみます。従来は、大規模工場に対して太陽光パネルを載せる事業者が数多く存在しました。屋根が広いので、太陽光パネルを載せる面積も広く、単価も十分、上がっていきます。しかし、競合も多く値段競争に陥りやすい面がありました。さらに、申し込みを受けてから電力を供給するまでに約 1 年を要していました。一方、低圧電力契約の当社顧客について言うと、面積は小さいものの、従業員数 10 名以下程度の規模であるため、1 回か 2 回の訪問で契約をいただけます。契約から 1、2 カ月程度で納品した上で電力を供給できます。このスピード感が大きな強みとなり、現在、競合がほぼ存在しない状況です。そこで一気にアクセルを踏むべく、人の増員を図っているわけです。

- ・ 事業用太陽光発電システムの収益構造について説明します。ポイントは、コスト競争力、営業力、顧客メリットの三つです。仕入れ先は国内外のパネルメーカーですが、国内のメーカーを主としています。強みの一つは工事会社のネットワークです。2010 年から個人向けに太陽光パネルを全国的に販売する事業を開始し、全国にネットワークしている工事会社は何百社とあります。顧客先は新規開拓顧客、既存顧客、アライアンス先顧客があります。アライアンス先顧客とは、例えば工場に納品している事業者等と提携し、営業に同行等をして、成約となればその事業者にも手数料を支払うといった形になります。新規開拓のみではなく、その部分にも注力し販路を拡大しています。

物販として販売した太陽光パネルに対して、顧客は支払い方法をクレジット払いか現金払いから選択できますが、当社はコスト削減というテーマでお話を持っていくこともあり、月額の差額、コスト削減できた中でローンを組まれる顧客が大半です。電気代削減額よりもクレジット分割払いの金額が少ないところに顧客メリットがあると言えます。そして、クレジット会社のローン審査が通れば当社は一括して売り上げを計上できます。ビジネスモデルとしてはフロー型であり、物販の利益を得られるという仕組みです。

トランプ政権の関税影響はほぼない状況です。直近は円安で推移しており、国外のパネ

ルメーカーから輸入をする際には少し不利になると言われていますが、この数年間でパネル価格が上昇することは一度もありませんでした。足元では少し円高に振れているため、その意味では、関税・為替の影響はごく限定的という認識です。

- ・ 小売電気事業の概要説明に移ります。既存顧客に対して電力を供給するビジネスモデルです。既に LED 照明や IoT 機器、電子ブレーカーを導入していた顧客であるため、電気のコンサルティングを通して何度かお付き合いをしている先になります。電力の調達元として当社を提案する形であるため、成約率が極めて高いのが最大の特徴です。営業戦略について簡単に述べます。電力を供給する際に負荷率という考え方があります。顧客が持つ電気設備を 365 日フル稼働させたときの量を母数に取り、そちらに対して、年間で何割程度の電力を使うのかという数値を出します。新電力では 40% から 50% の負荷率のところを見つけていくと優良な顧客に当たると言われます。当社の既存顧客は負荷率が 10% 以下であり、極めて優良です。当社が電気を仕入れるコストは 10% 分でよくなるわけです。当社は発電事業者ではないため、毎日、電力の卸取引所から入札で仕入れます。場合によっては、先物取引によって、3 カ月後、半年後、1 年後の電力の価格を結んでいきます。3 年前には、電気料金が高騰したタイミングで逆ザヤの取引が多くなり新電力会社の倒産が相次ぎました。他社は 100% に対して 50% 程度の電力仕入れが必要ですが、当社の顧客では 10% 以下でよく、リスクポジションの量が異なります。市場の高騰にも耐え得る顧客基盤を持つところがポイントとご理解ください。加えて、リスクヘッジとして、ある一定の電力価格となった場合は、顧客に負担金を支払ってもらうという形で、一社一社独自燃調の契約を結んでいます。そこでもカバーできない部分は先物取引です。今回、トランプ政権の関税によって、先物市場が直近で大きく動いています。石油需要はこの 4 年間で、4 年ぶりに最安値を付けています。LNG は中国が輸入をストップし、米国の LNG 価格も大きく下落しています。そのような背景を受けて、スポットの電力の先物市場も足元で 2 割ほど下落しています。世界的に景気が後退局面に入るのではないかと予測もありますが、われわれとしては、この先物市場が下落したタイミングで購入し、先々の顧客に対して提供できる量を確保しています。安い仕入れができたことはプラス要因です。

小売電気事業は大きく伸びています。ストック型のビジネスモデルであり、現在、毎月 500 件から 1,000 件程度の開拓を進めています。この進行期については、毎月 1,500 件の開拓をしていこうと想定しています。新入社員 103 名のうちの数割は当事業に投下します。人件費の先行投資はかかるものの、顧客が使用する電力の差益の中でストック型が積み上がっていくビジネスモデルです。電力価格が高騰したとしても、リスクポジションに関しては、現在、非常にディフェンシブなポジションも取れているため、この数年間は非常に良いものとなるだろうというのがわれわれの実感値です。

- ・ スマートハウスプロジェクト事業の概要説明に移ります。SHP 事業は個人向けの事業です。2009 年から FIT、つまり余剰電力の固定価格買取制度が開始されました。個人向

けは 10 年間、法人・事業者向けには 20 年間の保証が付きまして。2009 年当初から太陽光パネルを載せて売電していた個人は、2019 年以降、FIT の契約を満了し、プレミアム価格ではなく、低価格で売らざるを得ない状況です。

そこに対して、当社は個人向けに蓄電池の提案をしています。昨今では、災害用の備えとして購入される方も多くいます。自宅で発電した電力を家の中で上手に消費していくことが求められています。例えば電気自動車の増加や IoT 機器の普及などによって、今後、電気を使用するシチュエーションは各家庭でさまざまに増えていくと思います。2030 年までに 158% の成長が見込まれています。そのペース程度は問題なく契約が取れていくだろうと考えています。SHP 事業は営業利益として 5 億円程度ですが、手堅く開拓ができています。

当社が事業参入をしたのは 2010 年からです。開拓戦略として、平日に電話営業や飛び込みでパネルを売ろうとしても後発の当社にとっては強みが生きないと判断し、地方のショッピングモールや大型商業施設で土日にブースを設置して、近隣の住民の方々にアンケートを実施した上で、興味のある方に対して地域の補助金等を紹介していきました。屋根が広いほうがパネルも多く載り、経済合理性も良くなります。地方のショッピングモールは 40 代などの若い世代も多く、家自体も築年数は浅く、パネルも載りやすい特徴があります。そのような、ゆくゆくは電気自動車にも興味を持つような顧客にターゲットを絞り、パネルや蓄電池の提案を行って開拓しています。

3. 2025 年 3 月期の業績予想及び配当予想

- ・ スライド 19 ページの 2025 年 3 月期の業績予想は 1 年前に書いたものです。ECS 事業については、事業用太陽光発電システムに注力していく。SHP 事業については、蓄電池のセット販売を行っていく。小売電気事業については、比較的风险ヘッジを進めていきながら顧客開拓を進めていく。以上のような方針でした。
- ・ スライド 20 ページは 2025 年 3 月期の業績予想を具体的な数字で示したものです。本日時点では 3Q までの決算を発表済みですが、通期の決算発表は行っていません。売上高については、3Q のタイミングで約 73% の進捗率、営業利益は 77.6% の進捗率となっています。通期でも計画どおりに着地ができると考えています。
- ・ 連結業績のハイライトを紹介します。売り上げ自体は顧客の電気単価の上下によって増減していくため、そこまで重要な指標と捉えておらず、営業利益を重視しています。現在、4 期連続の過去最高益の更新をしています。まだ公式には発表していませんが、この進捗期についても当然ながらそちらを上回る 5 期連続となる最高益更新を目指す形の予算組みを計画しています。この中でも、103 名の新入社員の増員を行ったことで、今期は当然のことながら、来期、再来期についても大きく利益計画を押し上げていくこととなります。事業用太陽光パネル領域において競合他社がいない状況下でトップランナーとして一気に開拓を進めます。冒頭に述べた営業利益 100 億円に向け、そちらを

エンジンとして取り組んでいければと考えています。

- ・ 2025 年 3 月期の配当予想を紹介します。2024 年 3 月期には、配当性向を約 20%から約 30%に修正しました。2024 年 3 月期には、さらに配当性向を約 10%上乘せし、約 40%に修正しました。現在、当社は業績が横ばいでスライドしていく会社ではなく、年々最高益を更新している中での配当性向 40%とご理解ください。当期利益額自体は伸びていっています。私としては、40%の配当性向は決して低くなく、高いと感じています。今後も投資家の皆さまへの還元という視野も持ち、取り組んでいきます。

創業オーナーであり代表取締役社長である私は一番の大株主です。現在も半数程度まで株を所有しており、私が株式を売らない理由は、まだまだ自信があるからです。20 年たてば、持ち株比率をある程度下げていくこともあるのかもしれませんが、26 歳で会社をつくったこと、そして、足元の実績もあり、まだまだ事業を大きく伸ばしていきたいという強い思いがあります。20 年前に選択した環境、省エネの市場は、現在、世界のトピックスとして注目度も上がってきています。その中で首尾よくトピックスをつかんでいくことができれば、数倍以上に事業を拡大できると考えているからこそ、株式を売却せず、右肩上がりに業績を上げていく自信にもつながっています。

4. 質疑応答

Q1. ECS 事業に関して、グリムスの主な顧客は中小企業だと認識しています。大企業と中小企業のニーズの違いや、中小企業をターゲットにする理由があれば教えてください。

A1. 2005 年当時、既に大企業においては電力の自由化がされていました。日本の企業の 99%は中小企業であり、1%のところに対して知識のない当社が参入してもかなわないのではないかと考え、中小企業の、特に製造業にターゲットを絞ったわけです。その領域は潜在市場であり、どのような製品を作る上でも環境配慮なしでできるものではないため、そこで顧客数を獲得することが将来利益、ライフタイムバリューにつながると判断しました。

われわれがターゲットとした顧客と長い間お付き合いをすることによって、LED やエアコン、太陽光パネルの購入、電力供給など、多いところでは四つ五つのメニューを契約いただけます。電気というキーワードで一度実績を作っておけば、先々、電気自動車など新しいものが普及するようなタイミングにて安価で製品も作れます。もし、新しいものが普及すれば、当社は誰よりも早く中小企業の顧客向けに販売ができます。全国的に営業部隊を持っている点も強みであり、顧客数があることも強みです。以上のコンセプトで中小企業以下をターゲットに選択しました。

Q2. 電力を大量消費するデータセンター向けの営業や取り組みについて教えてください。

A2. 昨今話題となっている AI 等はデータセンターが大きく関わります。負荷率が高い業種の代表格がデータセンターです。データセンターに電力を供給するには膨大な量が必

要となるため、仕入れるリスクも高く、供給するという意味合いでも、顧客対象としては異なるのではないかと考えています。また、データセンターの経営についても、当社の強みが生きてこないため少し違うだろうと捉えています。

Q3. 為替や関税の影響など、グリムスのビジネスに大きな影響を与え得る外的要因があれば教えてください。

A3. 繰り返しになりますが、太陽光パネルについては為替が円安の中でも値上がりはほぼなく、むしろ値段が安価になっていっている状況があります。さらに、太陽光パネル自体の発電効率も上昇しているため、以前と同じ価格で仕入れても実質は安くなっています。その意味では、為替影響を受けないと考えられます。

関税に関しては、中国と米国の間で綱引きが行われており、世界経済に少し暗雲が立ち込める向きもあるかもしれません。原油価格、エネルギー価格が上下していく中で当社にとっても影響はありますが、そこはしっかりとリスクコントロールを行っていくという目線で取り組んでいるため、それほど大きな問題にはならないのではないかと捉えています。

内的要因としては、例えば本年 4 月に採用した 103 名の新入社員は、コストとして乗ってきます。思った以上に生産性が上がらなければ、当然ながら収益圧迫の要因にはなります。人材が思うように採用できない社会状況の下で、当社を選択してもらうために常に高い目線を持ち、魅力的な給料体系や待遇を提示できなければ、採用を続けることは難しいでしょう。しかし、私自身が、グリムスという会社は先々さらに成長をする、業績は伸びていくと熱く訴えかけていけば、人材の採用はまだまだ進めていけると考えています。従業員規模も 500 名程度の会社です。3,000 人、1 万人の会社が 10% の人員を増やそうと思えば大変ですが、当社はまだそのような規模ではありません。内的要因な要因はありますが、足元はマンパワーで何とかかなと思っています。

Q4. 競合先はありますか。

A4. 電力の小売事業については数多くあります。東京電力をはじめとした電力 10 社、あるいは新電力として、ドコモでんき、au でんき、ENEOS でんきなどもあります。当社は個人向けには電力小売を一切しておらず、既存顧客に対して販売をしています。解約率も年間を通して、1%、2%程度で低く推移しています。競合他社に顧客基盤を侵されることなく効率よくビジネスができていないかと思えます。

太陽光パネル販売事業においても、競合はありますが、小規模な工場向けに一社一社訪問をするのはそれほど効率の良い方法ではありません。当社はもともとその領域でビジネスを行ってきており、営業部隊もあるため効率が良くできているわけです。大手向けに億単位の規模をターゲットとしてパネルを販売するビジネス領域では競合が数多く存在しますが、1 社当たり 300 万円から 500 万円規模を狙うところは限られます。上

手にすみ分けを図ることにより、競合を回避できているのだらうと思います。

Q5. 人件費や物流費が上昇してきていますが、価格転嫁はできているのでしょうか。

A5. 当社はエンドユーザーに対して商品販売を行っているため、価格転嫁はある意味で容易です。小売で値段を開示しているものではないため、顧客の使い勝手、メリットの範囲内で、クレジット等で購入いただく形であり、転嫁をしようと思えば可能です。パネル等も自助努力によってコスト削減はまだ可能で、工事単価もボリュームディスカウントの考え方で、開拓を現状年間 1,000 件のところを 2,000 件、3,000 件にすることで削減を図っていきます。人件費や材料費高騰の直撃を受けるようなメーカーの立ち位置ではないため、コスト転嫁はしやすい立場にあり、影響は軽微と見ています。

Q6. 田中社長が事業を立ち上げられたきっかけはどのようなことですか。

A6. グリムスを立ち上げる前に所属していた通信・IT 企業において、私は 24 歳のときに上場企業の最年少役員となりました。若くして経営に携わる機会を多くいただきました。借金をして会社を起こすのは怖いと思っていたのですが、ストックオプション等もあり、手元資金で起業できる立ち位置にいるならばやらない手はないだろうと決断し、全く新しい事業にチャレンジすべくグリムスを立ち上げました。半分、若さの勢いもあって、この業界に参入しました。

Q7. 再生エネルギーの活用や電気料金の高騰など、直近の電力市場のトレンドや今後の見通しについての考えを教えてください。

A7. 電気の市場価格が下がってくることは考えづらいと思っています。理由は何点かあります。東日本大震災をきっかけに原発が稼働停止しましたが、原発がフル稼働していても、昔から電気の価格は高かったのです。全ての原発を動かしたからといって下がるかというところではないでしょう。現在は世界情勢も複雑に絡み、資源価格も上昇しています。また、AI で莫大な電気を使用するようになります。電気自動車も普及拡大が図られています。当社としては、顧客の電気代を下げるのが目的であり、コスト削減のお手伝いができればよいと捉えています。市場価格が高い状況は、逆に当社が提案する上で顧客に受け入れてもらいやすい環境でもあるわけです。そのような市場として捉えています。

Q8. グリムスという社名の由来を教えてください。

A8. 当社が運営してきた、ブログで苗木を育てるブログパーツ型環境貢献サービスのブランド名に由来します。

以上