

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ナック

9788 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 8 月 22 日 (水)

執筆：客員アナリスト

水野文也

FISCO Ltd. Analyst **Fumiya Mizuno**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
■ 事業内容	02
1. クリクラ事業	02
2. レンタル事業	03
3. 建築コンサルティング事業	03
4. 住宅事業	03
5. 美容・健康事業	03
■ 業績動向	04
■ 今後の展望・課題	05
■ 株主還元	06
■ サイバーセキュリティについて	06

■ 要約

ナック <9788> は、「暮らしのお役立ち」を基本戦略として、多角化で発展してきた企業。展開する事業は、「家を買って掃除して水を飲んだ」——といったように、住まいと生活に関わる分野で、それぞれが有機的に結合していることで、“暮らしのコングロマリット”とみることができる。事業は、ストックとフローがバランス良く配置され、ストックビジネスで収益基盤を万全なものとした上で、他の事業投資を積極的に行い新たな成長エンジンを構築、かつ、多角化によってリスク分散も成されてきた。

創業は 1971 年、東京都町田市においてダスキン <4665> のフランチャイズ企業としてスタートした。1984 年にはダスキンのフランチャイズ企業として日本一の売上高を達成。現在もその地位にある。その後、環境衛生、建築コンサルティングと多角化展開し、1995 年に株式店頭公開を果たした。1997 年には東京証券取引所市場第 2 部に上場、1999 年に市場第 1 部に指定替えとなり、現在に至っている。

現在のセグメントは、クリクラ事業、レンタル事業、建築コンサルティング事業、住宅事業、美容・健康事業の 5 つで構成されている。(※ 2019 年 3 月期より通販事業を美容・健康事業に名称変更)クリクラ事業のウォーターサーバーでは業界トップであるほか、レンタル事業のダスキン事業は既述のように日本一。同社はダスキンのフランチャイジーのイメージがある一方で、害虫駆除の with (ウィズ) 事業では、およそ 100 の加盟店を擁するフランチャイザーでもある。住宅事業は、M&A によってタイプの異なる企業をそろえ、消費者のニーズに対応できる態勢を整えた。

業績は好調に推移している。2018 年 5 月 11 日に発表された 2018 年 3 月期決算は、売上高 89,818 百万円（前期比 4.6% 増）、営業利益 1,637 百万円（同 116.3% 増）、経常利益 1,574 百万円（同 98.4% 増）と大幅増益を確保した。親会社株主に帰属する当期純利益は、住宅事業で減損損失が生じた影響で、994 百万円の損失（前期は 415 百万円の利益）となったが、本業は順調に推移していると言えそうだ。

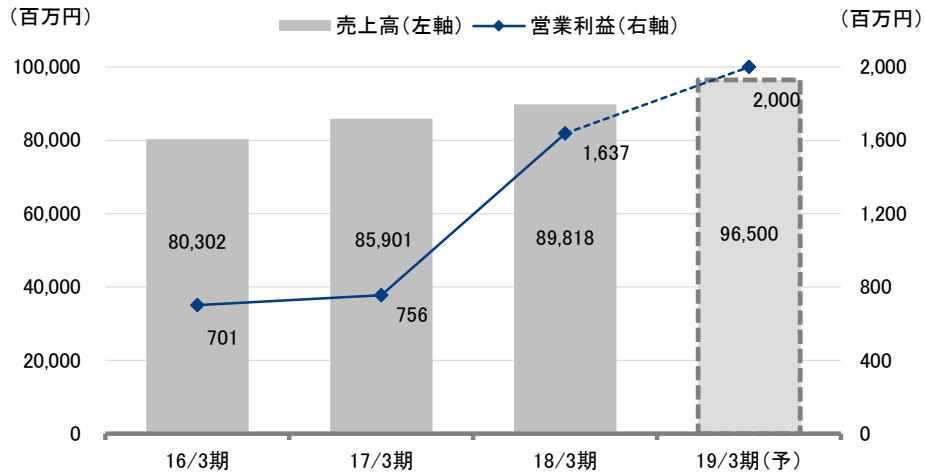
2019 年 3 月期の見通しは、売上高 96,500 百万円（前期比 7.4% 増）、営業利益 2,000 百万円（同 22.2% 増）、経常利益 2,050 百万円（同 30.2% 増）と連続大幅増益の見通し。親会社株主に帰属する当期純利益も、不採算部門の改善により、600 百万円と黒字に転じると予想されている。

Key Points

- ・ 2019 年 3 月期は構造改善効果もあり大幅増益へ
- ・ ダスキン事業は M&A でスケールメリットも
- ・ さらなる利益成長のカギは住宅事業再建の進捗度合い

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業内容

同社は、住宅関連、生活関連と多角化展開し、暮らしに関するコングロマリットと言える企業である。クリクラ事業、レンタル事業、建築コンサルティング事業、住宅事業、美容・健康事業の5つの事業でセグメントが構成されており、事業展開としては、クリクラ事業、レンタル事業など安定した収益基盤を構築し、それを事業拡大のため成長エンジンとなる分野に投資する格好だ。

セグメント別の状況を以下で説明する。

1. クリクラ事業

クリクラ事業では、ウォーターサーバーを直営と加盟店で展開している。ウォーターサーバーは業界シェアで1位を堅持。加盟店は稼働ベースで500を越し、サーバーとボトルの販売に従事している。

クリクラ事業では水のほか、コーヒーなどの副商材も展開。繁忙期は5～7月だが、夏場の天候によって売上げが左右されやすい。販促費など費用対効果を重視した結果、このところの利益は上向き傾向だ。2018年3月期は、セグメント構成比で売上高が15%を占め、売上高営業利益率は4.5%となっている。

事業内容

2. レンタル事業

同社の出発点であるダスキン事業が主力。ダスキンのフランチャイジーとしては、1984年より30年以上、日本一の売上げを継続している。このほか、飲食店向け害虫駆除機を中心としたwith（ウィズ）事業、ビル清掃事業を（株）アーネストが展開。これらは、フランチャイザーで安定した収益源となっている。

最近では、ダスキンの他の加盟店をM&Aして事業を継承するなど、ダスキン事業はさらに拡大する方向にある。単身世帯、共稼ぎ世帯の増加から、家事代行サービスの今後に対する期待が大きい。

2018年3月期のセグメント別の売上高構成比は15%だが、売上高営業利益率は14.7%と全社の中で最も高く、稼ぎ頭でもある。

3. 建築コンサルティング事業

地場工務店向けにシステム販売を行うノウハウ販売事業、太陽光発電システムを中心とした建築部材販売事業、M&Aによって取得した省エネ商材販売も手掛ける施工会社（株）エコ&エコの3本の柱で構成されているセグメントだ。

いずれも住宅に関連するビジネスであり、住宅市況に収益が左右されやすい。2018年3月期の売上高構成比は6%に過ぎないながら、売上高営業利益率が14.4%と高いため、レンタル事業に次ぐ利益の源となっている。

4. 住宅事業

（株）レオハウスを中心に、（株）ジェイウッド、（株）ケイディアイ、（株）suzukuri、（株）国木ハウスの5社で営業活動を行い、いずれも注文住宅を手掛けている。2018年3月末時点で、レオハウスが101拠点、ジェイウッドが10拠点、ケイディアイが3拠点、suzukuriが11拠点、国木ハウスが2拠点で、同社グループ全体で全国127拠点で展開中だ。

1次取得者向けのレオハウス、主に東北で展開するジェイウッド、土地の仕入れも行いアパートも建設するケイディアイ、若年層をターゲットにしたローコスト住宅のsuzukuri、北海道を地盤とする国木ハウス——と、各社とも持ち味を生かし、顧客の獲得に動いている。

2018年3月期の売上高構成比は53%と、最も事業規模が大きいセグメントだが、住宅市況の不振、人件費、資材の高騰などから苦戦を余儀なくされ、住宅事業が回復すれば、さらなる収益アップが期待できるようになる。

5. 美容・健康事業

（株）JIMOS（ジモス）で化粧品販売、M&Aで取得した（株）ベルエアーでサプリメント、健康食品をそれぞれ展開している。

2018年3月期の売上高構成比は11%。利益面で厳しい状況にあったが、広告宣伝費の見直しを行うなど改善策に努めた結果、黒字に転じた。

■ 業績動向

2018 年 3 月期決算は増収増益に

2018 年 5 月 11 日に発表した 2018 年 3 月期決算は、売上高 89,818 百万円（前期比 4.6% 増）、営業利益 1,637 百万円（同 116.3% 増）、経常利益 1,574 百万円（同 98.4% 増）と大幅増益を確保した。

ただ、親会社株主に帰属する当期純利益については、住宅事業のレオハウスにおいて不採算店舗 20 店を閉店したことで、579 百万円の減損損失を計上したことが響き、994 百万円の損失（前期は 415 百万円の利益）となった。

セグメント別に整理してみると、クリクラ事業は、直営部門がツーウェイの優位性を生かした地道な営業活動で増収となったものの、加盟店部門のボトルの販売減少によって微減となった。ただ、営業利益は販管費の適正化などで前期の 274 百万円から 596 百万円に倍増した。

レンタル事業では、ダスキン事業が M&A によるスケールメリットに加え、既存顧客の深耕によって好調、with 事業も主力の飲食店向け害虫駆除機 with が約 12 年ぶりに実施したリニューアル効果などにより上向いた。アーネストも新規顧客が増加し、セグメント営業利益は 2,021 百万円（前期比 9.0% 増）となった。

一方、建築コンサルティング事業は、建築部材販売が新築住宅市場や分譲・リノベーションなど隣接市場に営業を強化し微増となった半面、地場工務店の投資抑制の影響を受けたノウハウ販売、販売スキームを見直したエコ&エコが減少。トータルで営業利益は 775 百万円（前期比 19.0% 減）と前期に続いて減益となった。

住宅事業も引き続き厳しい状況となっている。レオハウスとジェイウッドで期初に想定した完工引渡棟数を大幅に下回ったことで、資材価格の高騰のほか、職人や設計技術者不足による建設コストの上昇をカバーできず、営業損失は前期の 622 百万円から 736 百万円に損失幅が拡大した。この部門は、レオハウスの不採算店舗を閉鎖し、減損損失 579 百万円を計上。再生に向け動き出した。

通販事業では「MACCHIA LABEL（マキアレイベル）」、「Coyori（こより）」の両ブランドにおいて新規顧客が増加する一方、既存顧客の売上単価が減少し減収となったが、販売促進費の抑制により、営業利益は 147 百万円（前期は 83 百万円の損失）と黒字に転じた。

全体としては、レンタル事業、クリクラ事業の安定的な収益で、住宅事業の不振をカバーしている格好。多角化によるリスク分散が功を奏しているが、更なる成長を目指すためには、住宅事業の立て直しが喫緊の課題となるのは言うまでもない。2018 年 3 月期に、固定費削減を目指した改善策を実施しただけに、2019 年 3 月期は住宅事業がどれくらい巻き返すか注目されるところだ。

2019年3月期見通しは前期比22.2%の営業増益を予想

2019年3月期の見通しについては、売上高96,500百万円（前期比7.4%増）、営業利益2,000百万円（同22.2%増）、経常利益2,050百万円（同30.2%増）と連続して大幅増益となる見通し。親会社株主に帰属する当期純利益も、600百万円（前期は994百万円の損失）と黒字に転じると予想されている。

レンタル事業は、ダスキン事業が引き続きスケールメリットを享受するとみられる。また、住宅事業が前期に固定費削減のため減損損失を計上したことで、2019年3月期を再生元年として位置付けることができるが、その効果が現れ、利益を押し上げることになりそうだ。

セグメント別では、クリクラ事業が宅配料金値上げなど懸念材料を考慮し、営業利益は405百万円（前期比32.1%減）を予想。レンタル事業では、家事代行サービスの拡大が期待されるが、労働力の確保に不透明感があり、営業利益は対前期比微減の2,000百万円を想定している。建築コンサルティング事業は、顧客の工務店を取り巻く環境が厳しいことから、営業利益は同じく前期より微減の755百万円の見通しだ。

他方、住宅事業は、依然として環境は楽観視できないものの、構造改善の効果が出て営業利益は160百万円（前期は736百万円の損失）と黒字転換を見込む。通販事業は営業利益80百万円（前期比45.8%減）と減益となる見通しだ。

過去業績と業績予想

（単位：百万円）

	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期(予)
売上高	80,302	85,901	89,818	96,500
前期比	-6.0%	7.0%	4.6%	7.4%
営業利益	701	756	1,637	2,000
前期比	-53.8%	7.9%	116.3%	22.2%
経常利益	795	793	1,574	2,050
前期比	-46.3%	-0.3%	98.4%	30.2%
親会社株主に帰属する当期純利益	252	415	-994	600
前期比	-51.4%	64.3%	—	—
EPS(円)	15.01	24.65	-59.15	35.68

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の展望・課題

今後の収益を考えるうえで、最大のポイントになるのは住宅事業の立て直しになるだろう。実際、2018年3月期中に膿を出したことで、2019年3月期は採算が改善するため、全体の収益を押し上げる業績見通しとなった。

引き続き 2019 年 3 月期も、主力のレオハウスについては不採算店舗の統廃合で固定費削減を進めるほか、人材など経営資源を適切に配分する。また、消費増税が予定通り実施された場合は駆け込みによって繁忙となることが想定されるため、それに合わせた体制構築を急ぐ考えだ。

さらに、ジェイウッドではコミュニティを利用した強固な基盤作り、ケイディアイは首都圏に特化した営業戦略と建築コストの削減、suzukuri は異業種との提携を通じたターゲット層の拡大など、それぞれ施策を打ち出す。いずれにしても、住宅事業の今後がグループ全体の収益アップのカギとなる。ここから 1～2 年で上向きが見込めるようになったことに注目したい。

好調なレンタル事業においては、ダスキンの他加盟店の M&A 戦略を推進する。フランチャイジーの高齢化で後継難となる加盟店の事業を積極的に引き継ぐ。さらに、トータルケアサービス部門のエリア拡大を図る一方、害虫駆除部門では新規顧客開拓と販売促進キャンペーンを進める。クリクラ事業では、サービス品質の改善を通じたブランド力の向上などに取り組む考えだ。

建築コンサルティング事業では、余剰電力買取制度の 2019 年終了が注目点となりそうだ。これと、ZEH（ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス）の標準化に関わる販売促進活動をより進める。さらに、エコ＆エコでは建築部材販売部門との連携を強化する。通販事業では、他社とのアライアンスによる商圏拡大、海外市場への本格展開などに取り組む方針だ。

M&A については、ダスキン事業のほかにも、それぞれ展開する事業でシナジー効果が見込める案件を狙っていく考えだ。

■ 株主還元

2018 年 3 月期の配当金は、上期は 18 円配を実施したものの、減損損失の計上で親会社株主に帰属する当期純損失を計上した下期は無配とした。ただ、2019 年 3 月期については、上期 8 円、下期 26 円、年間で 34 円配を見込んでいる。このように、利益の状況に応じて、今後も株主に還元していく考えだ。

■ サイバーセキュリティについて

同社は、情報システム部を設けており、全社的に情報管理を内部統制し、コントロールしている。事業部ごとに顧客基盤があるが、各事業でそれぞれが協力し、情報の管理を徹底させている。

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ