

|| 企業調査レポート ||

ニッソウ

1444 東証グロース市場・名証ネクスト市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年10月11日(水)

執筆：客員アナリスト

清水陽一郎

FISCO Ltd. Analyst **Yoichiro Shimizu**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2023年7月期の業績概要	01
2. 2024年7月期の業績見通し	01
3. 今後の成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 事業内容	04
3. 同社の強み	05
■ 業績動向	06
1. 2023年7月期の業績	06
2. 財務状況と経営指標	07
■ 今後の見通し	09
■ 中長期の成長戦略	10
■ 株主還元策	10

■ 要約

2023年7月期は売上高が過去最高業績を更新。 将来の事業・業績拡大に向け積極的に投資を実行

ニッソウ<1444>は、1988年に設立された企業である。リフォーム事業を専業としており、原状回復工事、リノベーション工事、ハウスクリーニング・入居中メンテナンス工事を中心に事業を行っている。同社の特徴は、大企業が参入しにくい小規模かつ単価の安いリフォーム工事に特化し、ブルーオーシャン市場（競合が少なく利益をしっかりと上げることができる市場のこと）で事業を行っている点だ。便座交換などの単価が安いリフォーム工事を積極的に受注し、顧客である小規模不動産会社や物件オーナー等のニーズに迅速に対応している。薄利多売のビジネスであっても、事業活動の工夫により利益計上を可能としている。

1. 2023年7月期の業績概要

2023年7月期の業績は、売上高が前期比[※]18.9%増の4,166百万円、営業利益が同32.7%減の148百万円、経常利益は同31.1%減の142百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同49.3%減の69百万円となり、売上高は2022年7月期に続いて過去最高を更新した。物件オーナーの投資意欲が回復し、リノベーション工事や外壁工事等が好調となった。各利益が減益となったのは、将来の事業・業績拡大に向けて積極的に成長投資を実行したことが要因だ。投資の内容は人材採用（増員）、M&A、資本業務提携、子会社の設立と新規事業の開始、上場会社の株式取得と出資比率の引き上げである。人材採用と増員は、2023年7月期においても新規顧客が順調に獲得し、業績の拡大に直結した。M&Aや新規事業の開始に関しても、数年後より本格的に収益貢献してくることを見込んでいる。

※ 2023年7月期より連結決算に移行。そのため、前期比は参考値として単体業績との比較を記載。

2. 2024年7月期の業績見通し

2024年7月期の業績見通しは、売上高で前期比29.2%増の5,382百万円、営業利益で同65.9%増の245百万円、経常利益で同74.6%増の249百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同112.2%増の147百万円を見込んでいる。引き続き将来の事業と業績の拡大に向けて積極的な成長投資を実施する。M&Aや人材採用に引き続き資金を投じるほか、複数の新規事業を開始することも検討している。このほか、2023年7月期に新たに開始したリゾート物件の売買・売買仲介事業は足元で物件の仕入れが好調に推移している状況であり、2024年7月期中に業績に貢献してくることを見込んでいる。2024年7月期においても、株主価値の向上と将来のプライム市場上場に向けて積極的な投資を実行する方針である。

要約

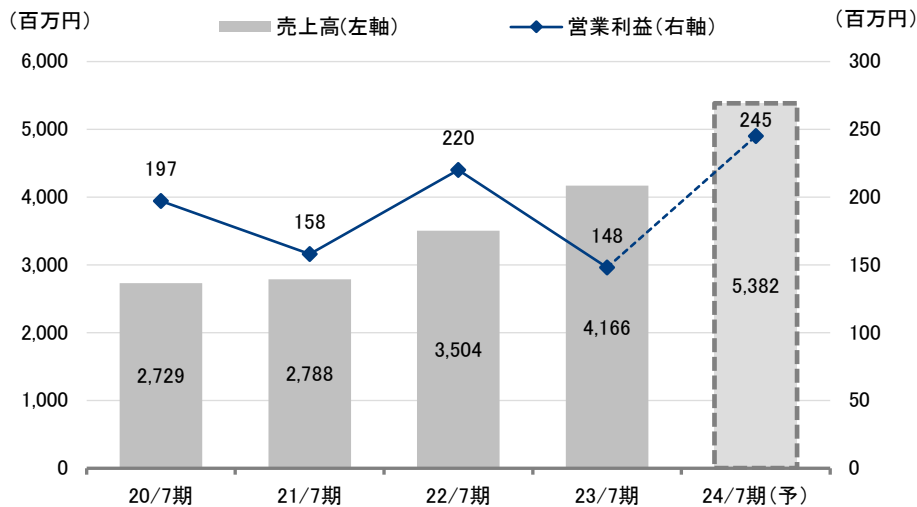
3. 今後の成長戦略

2022年7月に東京証券取引所（以下、東証）グロース市場に上場し、名古屋証券取引所（以下、名証）ネクスト市場との複数同時上場を果たした同社は、今後も業績のさらなる拡大と企業価値の向上を目指して事業を推進する。同社は KPI として工事件数・顧客数・従業員数を設定し、これら KPI の増大によって完成工事高（以下、売上高）の成長を実現する考えだ。中長期的には海外への進出や国内でのさらなる M&A の推進による新事業領域への進出なども検討している。KPI 向上のための戦略によって同社業績のさらなる拡大が期待できると弊社は考える。

Key Points

- ・ 2023年7月期は売上高が過去最高を更新、利益に関しては成長投資が影響
- ・ 新事業の開始、M&Aなどを果敢に実行
- ・ 2024年7月期通期も将来の業績拡大に向けた先行投資に注力
- ・ 新規顧客の開拓、工事件数の増加、人員の増強によって成長スピードの加速を目指す

業績推移



注：21/7期以前は「収益認識に関する会計基準」等適用前の数値

注：23/7期より連結決算に移行

出所：決算短信、同社提供資料よりフィスコ作成

■ 会社概要

大手が参入しにくいブルーオーシャン市場で 中小規模リフォーム事業を展開

1. 会社概要

同社は、「誠実な社員、理解あるお客様、確実な仕入先、堅実な外注先、その他事業に関係ある方に対し、全てをビジネスパートナーと考え相思相愛の強い信頼関係で、名実共に日本一のリフォーム会社を目指します。」という経営方針の下、1988年に設立した。同社は、上場企業の中で唯一のリフォーム専門会社で、主に原状回復工事、リノベーション工事、ハウスクリーニング・入居中メンテナンス工事を請け負っている。同社の特徴は、ブルーオーシャン市場で事業を行っている点だ。大企業が参入しにくい小規模かつ単価の安いリフォーム工事、あるいは中規模工事に特化し事業を展開している。たとえば、便座交換などの単価が安いリフォーム工事を積極的に受注し、顧客である小規模不動産会社や物件オーナーなどのニーズに迅速に対応している。薄利多売のビジネスであっても、事業活動の工夫により利益計上を可能としている。また、「建設業界のブランドイメージを向上させる」という目標があり、紙媒体や TVCM、SNS など様々なメディアを駆使して同社に関する情報発信を行っている点も特徴だ。情報発信を積極的に行うことにより人材の確保につなげ、工事の質の向上、対応可能な工事数を増やす考えだ。

累計顧客登録数は東京・神奈川などの首都圏を中心に全国で 2,781 社（2023 年 7 月期末実績）を数え、「30 年間にわたって培ったノウハウ」「スピード感のある対応」などの強みを武器に年間 10,000 件以上のリフォーム工事を行っている。

資本金は 349 百万円で、2023 年 7 月期末時点の従業員数は 87 名（連結子会社も含む）となっている。2022 年 7 月には東証グロース市場への上場を達成した。現在は名証ネクスト市場と同時上場となっている。

ニッソウ | 2023年10月11日(水)

1444 東証グロース市場・名証ネクスト市場 | <https://reform-nisso.co.jp/company/ir/>

会社概要

2. 事業内容

同社は、リフォーム事業の単一の報告セグメントである。請け負う事業は、原状回復工事、リノベーション工事、ハウスクリーニング・入居中メンテナンス工事、その他の4つに大別される。

(1) 原状回復工事

経年劣化した建物や部屋を新築に近い状態に戻す工事（原状回復工事）を行っている。たとえば賃貸物件で入居者が入れ代わる際に、内装及び水回り等を入居前の状態に戻す改修工事などである。同社では、住居用及び事務所の賃貸物件の室内を中心に請け負っている。このほか、不動産物件の再販に伴う内装工事や設備改修工事も行っている。

(2) リノベーション工事

比較的大規模な工事を行い、住宅の機能を新築時の状態よりも向上させることで価値を高めている。同社では、よりデザイン性の高いものに改良することに加え、住環境を現代的なスタイルに合わせて間取りや内外装等を変更する工事も行っている。また、すべての内装や設備等を解体して新規に造り直す「スケルトンリフォーム工事」も行っている。

(3) ハウスクリーニング・入居中メンテナンス工事

不動産物件において入居者が退去した後に、室内及び水回りの清掃を行っている。エアコンの内部洗浄やレンジフードの分解洗浄なども行っている。また、賃貸物件の入居中において、日常発生する設備等や建具等の不具合を修理する小修繕工事なども請け負っている。

(4) その他

不動産物件の外壁工事、屋根塗装工事、屋根葺替工事、雨樋交換工事などの外装工事、マンション・アパートなどの共同住宅の共用廊下やエントランス等の共用部工事、門扉やカーポートなどのエクステリア工事などを行っている。マンションなどの大規模修繕工事、屋上防水工事など顧客のニーズに対応した様々な工事も行っている。また、リフォーム事業で培ったノウハウやネットワークを生かして、2023年7月期に日本リゾートバンク（株）を子会社として設立し、リゾート物件を取り扱う不動産事業を開始した。リゾート物件を安く仕入れ、同社でリフォームやリノベーションしたうえで再販を行うビジネスモデルである。

ニッソウ | 2023年10月11日(水)

1444 東証グロース市場・名証ネクスト市場

<https://reform-nisso.co.jp/company/ir/>

会社概要

施工事例



出所：ホームページより掲載

3. 同社の強み

小・中規模のリフォーム専門というビジネスモデルによりブルーオーシャンで事業を展開している同社の強みは、競争環境が比較的穏やかなこと、顧客の中心である不動産会社から直接依頼・受注があること、30年間の経験と実績があること、顧客数が多いこと、競合企業に比べて従業員数が多いこと、スピード感をもって対応することなどであると弊社は考えている。

(1) 競争環境が比較的穏やか

リフォームを専門としている上場企業は同社のみであり、大企業では採算がとれない小・中規模のリフォーム工事に特化することによって競合が少ない市場環境において事業を行っている。仮に競合になる企業があったとしても町の零細リフォーム会社などが考えられ、コスト・品質の面で優位に立つことができる可能性が高い。競争が少ないニッチな領域に着目し、利益を出すことができている。

会社概要

(2) 顧客の中心である不動産会社から直接依頼・受注

顧客である不動産会社から同社へ直接依頼・受注があるため、入札案件などの比率が少なく、利益をしっかりと確保できる要因の1つとなっている。

(3) 30年間の経験と実績

リフォーム専門として30年以上にわたって事業を行っており、様々なノウハウが蓄積している。それにより、質の高い工事、スピーディーな工事を可能としている。また、長年蓄積されたノウハウは他社が容易に模倣できるものではなく、小・中規模リフォーム市場での同社の位置付けを確立している。

(4) 顧客数が多いこと

同社の累計顧客登録数は、2023年7月期末時点で国内2,781社に上った。顧客が多いため工事の現場が多くなるが、たとえば1人の職人に近接地の現場も担当してもらうことで、人件費などのコストを抑制することができる。そうした工夫から、同社は単価の安い工事であっても利益を確保することを可能にしている。また、多くの顧客を擁することにより、特定の顧客に依存することなく安定した売上を得ることができる。

(5) 競合企業に比べて多い従業員数

同社の従業員数は2023年7月期末時点で87名となった（連結子会社も含む）。競合となる地域の小規模なリフォーム店などと比較すると、人員に余裕があり、繁忙期や案件が集中した際にも1つひとつの工事の質を担保することが可能な状態を構築している。また、人員が多いことでスピーディーな対応が可能になる点も強みと言える。

(6) スピーディーな対応

同社は、何事にもスピーディーに対応することを信条としている。スピーディーな見積もりの提出・工事は、顧客の賃貸物件の空室期間の最短化にもつながる。こうした対応が、不動産会社や物件オーナー等から同社が選ばれる強みの1つとなっている。

業績動向

2023年7月期は高単価案件が好調に推移し、売上高は過去最高の業績を達成

1. 2023年7月期の業績

2023年7月期の業績は、売上高が前期比18.9%増の4,166百万円、営業利益が同32.7%減の148百万円、経常利益は同31.1%減の142百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同49.3%減の69百万円となり、売上高は2022年7月期に続いて過去最高を更新した。なお、同社は2023年7月期から連結決算へ移行した。そのため、前期比増減率は参考値として単体業績との比較としている。

業績動向

人材採用を積極化するなかで（2023年7月期末の従業員数は前期末比30名増の87名）、新規顧客が前期末比304社増の2,781社と順調に拡大した。加えて物件オーナーの投資意欲が回復し、規模が大きく単価の高いリノベーション工事や外壁工事等が好調だったことも売上高を押し上げた。各利益は、将来の事業拡大と業績拡大に向けた成長投資を積極的に実行したことで、減益となった。投資の内容は、2023年3月に日本リゾートバンクを子会社として設立して新規事業に進出したほか、将来の事業拡大に向けて愛知県を地盤に住宅リフォームなどを手掛ける（株）安江工務店への出資と出資比率の引き上げ、埼玉県を中心にリフォーム工事全般を手掛ける（株）ヤナ・コーポレーションの買収・子会社化、香港にてリフォーム事業を行う匠屋本舗有限公司との資本提携を実施した。新事業領域への進出とさらなる企業価値の向上に向け、投資における成長戦略の進捗は順調と言えるだろう。なお、ヤナ・コーポレーションに関しては、数年後、収益貢献してくることを見込んでいる。そのほか、株主優待制度も開始したことで、利益に影響した。

2023年7月期の連結業績

（単位：百万円）

	22/7期（単体）		23/7期（連結）		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	3,504	-	4,166	-	661	18.9%
売上総利益	859	24.5%	989	23.7%	130	15.1%
販管費	638	18.2%	840	20.2%	202	31.6%
営業利益	220	6.3%	148	3.6%	-71	-32.7%
経常利益	207	5.9%	142	3.4%	-64	-31.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	136	3.9%	69	1.7%	-67	-49.3%

注：2022年7月期より「収益認識に関する会計基準」等を適用

注：2023年7月期より連結決算に移行

出所：決算短信よりフィスコ作成

自己資本比率 59.4% と財務体質は健全。 流動比率 203.0%、固定比率 43.7% で長短の支払い能力に問題なし

2. 財務状況と経営指標

2023年7月期末の財務状況は次のとおり。なお、同社は2023年7月期から連結決算に移行した。そのため、前期末比は参考値として記載する。

総資産は前期末比800百万円増加の2,491百万円となった。主な増加要因は、流動資産では税金等調整前当期純利益143百万円を計上したこと、短期借入金400百万円、長期借入金が87百万円増加したことにより現金及び預金が145百万円増加したほか、完成工事未収入金が62百万円、契約資産が30百万円、未成工事支出金が7百万円増加した。固定資産では関係会社の株式取得等により投資その他の資産が406百万円増加した。

ニッソウ | 2023年10月11日(水)

 1444 東証グロース市場・名証ネクスト市場 | <https://reform-nisso.co.jp/company/ir/>

業績動向

負債合計は前期末比 668 百万円増加の 1,012 百万円となった。主な増加要因は、流動負債において工事未払金が 79 百万円、短期借入金が 400 百万円、1 年内返済予定の長期借入金が 24 百万円、株主優待引当金が 17 百万円増加した。固定負債は、長期借入金が 87 百万円増加した。純資産合計は前期末比 132 百万円増加の 1,479 百万円となった。親会社株主に帰属する当期純利益の計上により利益剰余金が 69 百万円、第三者割当増資による募集株式の発行により資本金が 33 百万円、資本剰余金が 33 百万円増加したことなどによるものである。

キャッシュ・フローの状況は、営業活動によるキャッシュ・フロー（法人税控除後）は 67 百万円の収入、投資活動によるキャッシュ・フローは 469 百万円の支出、財務活動によるキャッシュ・フローが 549 百万円の収入となった。当期純利益の計上によって、営業活動によるキャッシュ・フローがしっかりと利益を確保している。フリー・キャッシュ・フローがマイナスとなったものの、将来の事業拡大に向けて積極的に投資を行っていることが要因であり、典型的な成長企業のキャッシュ・フロー計算書であると言える。

経営指標は、流動比率は 203.0%、固定比率は 43.7%、ROE は 4.7%、ROA は 5.7% となった。流動比率と固定比率は成長投資のための原資を借り入れたことなどより前期よりも数値が悪化したものの、依然として十分に健全な数値である。このことから長短の手元流動性に問題はないと弊社は考える。ROE と ROA に関して、前期比で数値がマイナスとなったものの、将来の事業拡大に向けて成長投資を行ったことが要因である。

貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	19/7 期	20/7 期	21/7 期	22/7 期	23/7 期	増減額
流動資産	709	1,087	1,147	1,566	1,845	278
現金及び預金	441	766	755	1,053	1,199	145
固定資産	39	46	107	123	645	522
総資産	748	1,133	1,255	1,690	2,491	800
負債合計	198	251	245	343	1,012	668
流動負債	193	249	244	342	909	566
固定負債	4	2	1	0	103	102
純資産	549	881	1,009	1,346	1,479	132
利益剰余金	449	574	676	813	883	69
【経営指標】						
自己資本比率	73.4%	77.7%	80.4%	79.7%	59.4%	-20.3pt
ROE (自己資本当期純利益率)	22.8%	17.4%	10.8%	11.6%	4.7%	-6.9pt
ROA (総資産経常利益率)	23.9%	19.8%	13.2%	14.1%	5.7%	-8.4pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2024年7月期も将来の業績拡大に向け先行投資を実施。 複数の新規事業も検討中

2024年7月期の業績見通しは、売上高で前期比29.2%増の5,382百万円、営業利益で同65.9%増の245百万円、経常利益で同74.6%増の249百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同112.2%増の147百万円を見込んでいる。2024年7月期も前期に引き続き、将来の事業と業績の拡大に向けて成長投資に積極的に実施する年度と位置付けている。資金はM&Aや人材採用に引き続き投じるほか、複数の新規事業を開始することも検討しており、事業継承のためのM&A支援、上場支援、結婚相談所などの事業が検討の俎上に上がっている。事業継承のためのM&A支援は、後継者問題に悩む顧客企業に対して売却先の選定・斡旋を行うことを検討している。上場して企業規模を大きくしてから売却したいというニーズがある顧客には上場支援などのサービスも提供する考えだ。そのほか、事業継承支援などの過程でニーズがあれば、結婚相談などのサービスを展開することも検討している。

新型コロナウイルス感染症の5類移行により外部環境は比較的安定して推移することが想定され、増員や新規顧客の開拓が順調に進むことが予想される。加えて、日本リゾートバンクの事業は足元で物件の仕入れが順調であり、このことも業績にプラスに寄与することが想定される。

2024年7月期の連結業績予想

(単位：百万円)

	23/7期		24/7期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	4,166	-	5,382	-	1,216	29.2%
営業利益	148	3.6%	245	4.6%	98	65.9%
経常利益	142	3.4%	249	4.6%	107	74.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	69	1.7%	147	2.7%	78	112.2%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

工事件数の拡大、顧客数増加、人材増強により収益力を強化。 周辺領域での M&A、海外進出も視野

同社は KPI として工事件数・顧客数・従業員数を設定し、これら KPI の増大によって売上高の成長を実現する考えだ。2025 年 7 月期の工事件数目標は、2022 年 7 月期比 83.1% 増の 22,844 件を掲げている。施策として、外装・共用部工事など対応可能な工事種目の拡大、既存顧客のニーズ深耕と提案力向上によるリピート件数の増加を引き続き推進する。新規顧客の開拓にも注力し、2025 年 7 月期の累計顧客登録数は 2022 年 7 月期比 43.7% 増の 3,560 社を目指す。東京都を中心とした関東圏を対象に既存営業手法と広告戦略を見直し推進することで、新規顧客を開拓する考えである。加えて、新規顧客の開拓と工事件数の増加に対応できるよう、人員増強も積極的に取り組む。広報活動によってブランドイメージを向上させ、新たな人員の獲得につなげる考えだ。2025 年 7 月期の従業員数は、2022 年 7 月期比 57 人増の 114 人を計画している。

中長期的には、海外への進出や国内でのさらなる M&A による新事業領域への進出なども検討している。海外については東南アジアの高所得国を中心に、同社の原状回復ノウハウによって顧客の潜在的なニーズの掘り起こしを狙う。新事業の展開については、同社事業の周辺事業領域における M&A を引き続き検討していく。2023 年 7 月期にはヤナ・コーポレーションの子会社化、匠屋本舗有限公司への出資などを実行しており、新事業領域への進出、海外への進出に向けて成長戦略が着実に進捗していると言えるだろう。

■ 株主還元策

新たに株主優待を開始

同社は東証グロース市場に上場したばかりであり、成長段階にあることから配当などの政策は実施していないものの、株主還元を重要政策として認識しながら事業活動を行っている。2023 年 7 月期より、株主優待を新たに開始した。優待ポイントを 5,000 種類以上の商品と交換できる。将来的には利益がしっかりと積み上がった段階で配当として株主に還元する方針だ。

重要事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp