

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 >>>](#)

2019 年 9 月 5 日 (木)

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. 通販事業	04
■ 業績動向	04
1. 2019年3月期決算はクリクラ事業の好調目立つ	04
2. 2020年3月期見通しは住宅部門回復で連続増益	05
■ 今後の展望・課題	06
■ 株主還元	07
■ サイバーセキュリティについて	07

■ 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”と見ることができる。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うえで他の事業投資を積極的に行い、新たな成長エンジンの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ており、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。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となっている。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。

※ 2019 年 3 月期より通販事業を美容・健康事業に名称変更。

業績は好調に推移している。2019 年 5 月 15 日に発表された 2019 年 3 月期決算は売上高こそ 89,111 百万円(前期比 0.8% 減)とほぼ横ばいだったが、営業利益 2,037 百万円(同 24.5% 増)、経常利益 2,081 百万円(同 32.2% 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も、798 百万円(前期は 994 百万円の赤字)と黒字転換している。

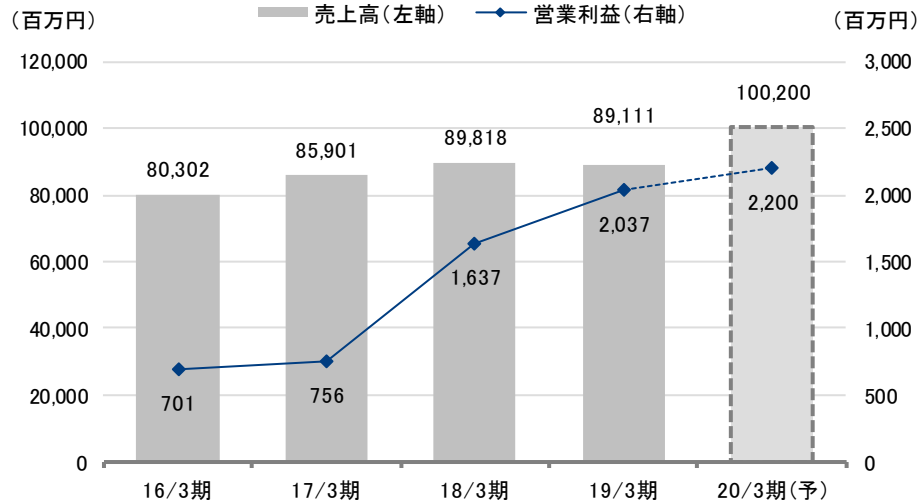
2020 年 3 月期の見通しは、売上高 100,200 百万円(前期比 12.4% 増)、営業利益 2,200 百万円(同 8.0% 増)、経常利益 2,150 百万円(同 3.3% 増)、親会社株主に帰属する当期純利益も 1,000 百万円(同 25.3% 増)と連続増益が予想されている。

Key Points

- ・ 2020 年 3 月期は住宅事業の回復で連続増益へ
- ・ ダスキンとの提携強化で事業に厚み
- ・ 新サービス「ZiACO」の将来性に注目

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業内容

暮らしに関するコングロマリット企業

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、建築コンサルタント事業、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。加盟店は稼働ベースで500を越し、サーバーのレンタル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。2019年3月期は、セグメント構成比で売上高が約15%を占め、売上高利益率は6.0%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の事業が主力。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、日本一の売上高を継続している。このほか、飲食店向け害虫駆除システムを中心としたwith（ウィズ）事業、ビル清掃事業の（株）アーネストが事業を展開。これらが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、ダスキンの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、家事代行をはじめとする役務提供サービスの今後に対する期待が大きい。

2019年3月期のセグメント別の売上高構成比は約16%だが、売上高利益率は13.9%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資材販売事業、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。2019年3月期の売上高構成比は約6%に過ぎないながら売上高利益率が13.8%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。2019年3月末時点で、レオハウスが88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拠点と、ナックグループ全体で全国114拠点を展開中だ。

1次取得者向けのレオハウス、東北で展開するジェイウッド、土地の仕入れも行き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。

2019年3月期の売上高構成比は52%で、最も事業規模が大きいセグメントだが、住宅市況の不振、人件費や資材の高騰などから近年は苦戦を余儀なくされている。住宅事業が回復すれば、更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及び健康食品の製造・販売をそれぞれ展開している。

2019年3月期の売上高構成比は11%。以前は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、黒字体質が定着した。

業績動向

クリクラ事業の好調により利益が拡大

1. 2019年3月期決算はクリクラ事業の好調目立つ

2019年5月15日に発表した2019年3月期決算は、売上高こそ89,111百万円(前期比0.8%減)とほぼ横ばいながら、営業利益2,037百万円(同24.5%増)、経常利益2,081百万円(同32.2%増)と大幅増益を確保。親会社株主に帰属する当期純利益も、798百万円(前期は994百万円の赤字)と黒字転換している。

前期は、住宅事業のレオハウスにおいて不採算店舗20店の統合及び撤退を決定し579百万円の減損損失を計上したが、それがなくなったため、最終利益は黒字転換した。

セグメント別に整理してみると、クリクラ事業は、売上高は前年の記録的な猛暑によりボトルの消費量が増加、売上増につながった。また、利益面では直営部門で「クリクラあんしんサポート」サービスの加入者が順調に増加したことが貢献している。このサービスはメンテナンス料を含む月額サービスであるため、一時的な利益向上につながった。さらに、省エネサーバーへの切り替えが進んだことで、その手数料収入が寄与した。

同事業のセグメント営業利益は前期の596百万円から788百万円に飛躍、全体を押し上げる格好となっている。

レンタル事業では、ダスキン事業が新規出店を通じた商圈拡大、既存顧客の深耕によって好調に推移した。他方、with事業で夏場を実施した販促効果があった一方、アーネストは前期と同水準を確保している。

レンタル事業の利益面では、2018年8月にダスキンと資本業務提携を締結し、それに伴う新規出店により販売費及び一般管理費が増加し、セグメント営業利益は1,998百万円(前期比1.1%減)と微減を余儀なくされた。

業績動向

建築コンサルティング事業は、ノウハウ販売がオリジナル商品の好調により増収となった。また、建築部資材販売が住宅市場にシフトしたことにより、売上高はマイナスになりながらも増益を確保している。エコ & エコも産業用から住宅用に軸足を移し増収となり、建築コンサルティング事業のセグメント営業利益は 754 百万円（同 2.7% 減）と前期に比べ減少幅が縮小した。

住宅事業は引き続き厳しい状況となっている。前期のレオハウスとジェイウッドの受注残減少を、新規の受注でカバーし切れていない。ただ、人件費や管理費の抑制に努めた結果、営業損失は前期の 736 百万円から 694 百万円に縮小した。4 期連続の赤字となったものの、今後はレオハウスの不採算店の統廃合効果が出てくると見られる。

美容・健康事業では、主力の化粧品会社 JIMOS で新規顧客数が伸びたものの、既存顧客向け高額商品が伸び悩んだという。ただ、広告宣伝費及び販売促進費の効率的な運用に努めた結果、当期のセグメント営業利益は 255 百万円（前期比 73.2% 増）と大きな伸びを示している。

全体としては、クリクラ事業において新サービスの提供、サーバー転換などのビジネス展開によって利益を確保、ほかの伸び悩んだ分と住宅の不振をカバーしている。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ポイントになるだろう。ただ、その住宅事業も今期から統廃合効果によって、上向きが期待される状況だ。

2. 2020 年 3 月期見通しは住宅部門回復で連続増益

2020 年 3 月期の見通しについては、売上高 100,200 百万円（前期比 12.4% 増）、営業利益 2,200 百万円（同 8.0% 増）、経常利益 2,150 百万円（同 3.3% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益も 1,000 百万円（同 25.3% 増）と連続増益が予想されている。

営業利益では、クリクラ事業、レンタル事業、美容・健康事業が伸び悩む予想であるが、建築コンサルティング事業が好調となる予想。さらに、住宅事業が統廃合効果によって、黒字化に転じるもようだ。これまで、住宅事業のマイナスを他の部門でカバーしてきた収益構造だったが、2020 年 3 月期は住宅事業がけん引することになりそうだ。

セグメント別の営業利益予想は、クリクラ事業が 500 百万円（前期比 36.6% 減）、レンタル事業が 1,500 百万円（同 24.9% 減）、建築コンサルティング事業が 800 百万円（同 6.1% 増）、住宅事業が 550 百万円（前期は 694 百万円の赤字）、美容・健康事業が 100 百万円（前期比 60.9% 減）を見込む。

クリクラ事業、レンタル事業のマイナス予想の背景にあるのは、これまで住宅事業のマイナスをカバーするために抑えてきた各事業の投資を、住宅事業の回復に伴って積極的に行うため。事業そのものが、マイナスになるイメージはない。むしろ、投資に資源を投じた後の動きに注目できるだろう。

業績動向

過去業績と業績予想

(単位：百万円)

	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期(予)
売上高	85,901	89,818	89,111	100,200
前期比	7.0%	4.6%	-0.8%	12.4%
営業利益	756	1,637	2,037	2,200
前期比	7.9%	116.3%	24.5%	8.0%
経常利益	793	1,574	2,081	2,150
前期比	-0.3%	98.4%	32.2%	3.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	415	-994	798	1,000
前期比	64.3%	-	-	25.3%
EPS (円)	24.65	-59.15	40.32	50.5

出所：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ものの、前述したように、レオハウスの支店統廃合を進め2019年3月期に膿を出したことで、その効果が今期から本格化することになる。引き続きレオハウスについては不採算店の統廃合などによって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方針だ。

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づくり、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。

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。そのほか、労働力不足に対応するため、人材派遣業のノウハウを持つ(株)ボックスグループと合併会社を設立。これにより、ニーズが拡大している役務サービスの取り扱いを拡大させ、成長の原動力とする構えだ。

ダスキンのビジネスに関しては、2018年8月にダスキンと資本業務提携を締結したことで、更なる事業拡大を目指す。役務事業に力を注ぐほか、今期より高齢者向けの介護用品・福祉用品のレンタル事業に参入。計画として、この先の4年間で100事業の導入を予定している。

クリクラ事業のトピックスとしては、2018年10月から投入した自社製次亜塩素酸水溶液による除菌・消臭システム「ZiACO(ジアコ)」の販売強化が見逃せない。ニーズが高い製品であるうえ、元々次亜塩素酸水溶液は、ボトルの洗浄用に自社で生産をしていただけに、大きな投資を必要としないのが強みだ。

これまでクリクラ事業は季節性が高い事業だけにオフシーズンがあったが、今後は「ZiACO」の拡販により、年間を通じて稼ぐ事業に変革するだろう。今後の展開に注目できる。

一方、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

2019年3月期の配当金は、上期8円、下期26円、年間で34円配を実施した。2020年3月期については上期9円、下期27円、年間で36円配と、年2円の増配を見込んでいる。

■ 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。

免責事項（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・表示したものです。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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp