

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 >>>](#)

2020 年 10 月 8 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. 美容・健康事業	04
■ 業績動向	04
1. 2020年3月期決算はクリクラ事業の好調目立つ	04
2. 2021年3月期は減収増益を見込む	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

「暮らしのお役立ち」を基本戦略として、多角経営で発展

ナック <9788> は、「暮らしのお役立ち」を基本戦略として、多角経営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。現在も圧倒的なトップの地位にある。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 年に株式会社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大手であるほか、レンタル事業のダスキン事業は上記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。

利益成長路線には変化は見られない。2020 年 5 月 15 日に発表された 2020 年 3 月期決算は売上高こそ 88,222 百万円（前期比 1.0% 減）と微減収となったが、営業利益 2,118 百万円（同 3.9% 増）、経常利益 2,098 百万円（同 0.8% 増）と、期の終盤に新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響がありながらも増益を確保した。親会社株主に帰属する当期純利益は 514 百万円（同 35.6% 減）と減益となったものの、これは子会社の減損処理を実施したことが背景にある。

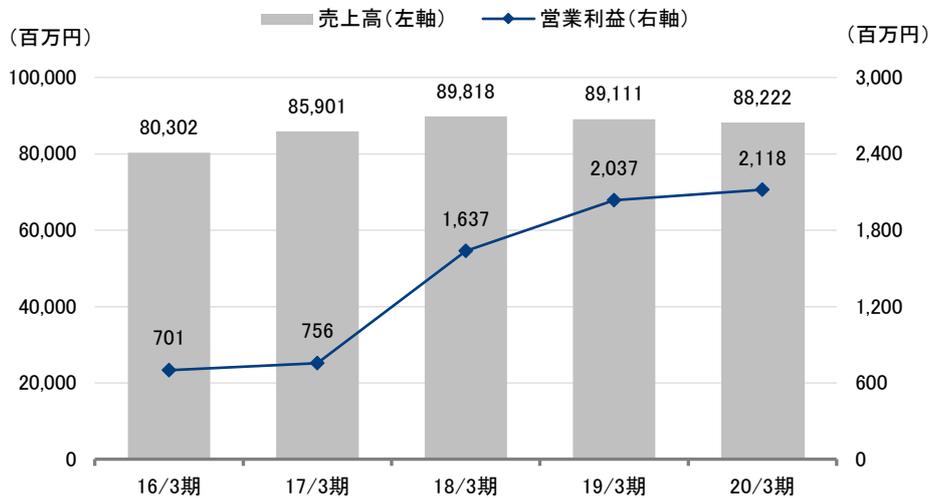
一方、2021 年 3 月期の見通しは、コロナ禍による影響が見極められないため、本決算発表時には公表を見送った。ただ、成長が見込める分野があるほか、前期まで収益の大きな足かせとなっていた、住宅事業の 100% 子会社だった（株）レオハウスをヤマダ電機 <9831> に譲渡した。今後はその分の収益改善が見込まれる。

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。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月～7月だが、夏場の天候によって売上げが左右されやすい。月額制サービスの導入やボトル価格改定が奏功し、このところの利益は上向き傾向だ。2020年3月期は、セグメント構成比で売上高が15.2%を占め、売上高利益率は7.7%となっている。

事業内容

また、この事業での特筆すべき点としては、2018 年 10 月より販売を開始した自社製次亜塩素酸水溶液「ZiACO (ジアコ)」が、昨今のコロナ禍によって、需要が拡大することが期待されている。

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 35 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、ダスキンと資本業務提携し、ダスキンを割当先とする第三者割当により資金調達を行った経緯もあり、ダスキン事業はさらに拡大する方向にある。単身世帯や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。

2020 年 3 月期のセグメント別の売上高構成比は 16.8% だが、売上高利益率は 12.5% と高く、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 (2020 年 4 月よりナックスマートエネルギー (株) に社名変更) 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。2020 年 3 月期の売上高構成比は 6.0% に過ぎないながら売上高利益率が 13.9% と全社の中で最も高く、レンタル事業、クリクラ事業に次ぐ利益の源となっている。

なお、地場工務店の成長に合わせた商品提案が可能な体制を整えるべく、2020 年 2 月に住宅フランチャイズを展開するエースホーム (株) の M&A を実施し、2020 年 4 月より (株) suzukuri を住宅事業から本事業に移動した。

4. 住宅事業

レオハウスを中心に、(株) ジェイウッド、(株) ケイディアイ、suzukuri、(株) 国木ハウスの 5 社で営業活動を行ってきたが、2020 年 5 月にレオハウスをヤマダ電機に譲渡した。2020 年 3 月末時点の売上高ベースでレオハウスは約 75% を占めていたため、今後、同事業は大幅に縮小する形になる。しかし、長年レオハウスは赤字体質が続いたため、このリストラクチャリングは全社的にプラスに作用することになりそうだ。

先行きは、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、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。

2020 年 3 月期の売上高構成比は 52.3% で、最も事業規模が大きいセグメントだったが、今後は大きく変化することになる。

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)ヘ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。

2020年3月期の売上高構成比は9.9%。以前は利益面で厳しい状況にあったが、この期は1.4%の営業利益率を確保するなど、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. 2020年3月期決算はクリクラ事業の好調目立つ

2020年5月15日に発表された2020年3月期決算は売上高こそ88,222百万円(前期比1.0%減)と微減収となったが、営業利益2,118百万円(同3.9%増)、経常利益2,098百万円(同0.8%増)と、期の終盤にコロナ禍がありながらも増益を確保した。親会社株主に帰属する当期純利益は514百万円(同35.6%減)と減益となったものの、これは子会社の減損処理を実施したことが背景にある。

2020年3月期連結業績

(単位:百万円)

	18/3期	19/3期	20/3期
売上高	89,818	89,111	88,222
前期比	4.6%	-0.8%	-1.0%
営業利益	1,637	2,037	2,118
前期比	116.3%	24.5%	3.9%
経常利益	1,574	2,081	2,098
前期比	98.4%	32.2%	0.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	-994	798	514
前期比	-	-	-35.6%
EPS(円)	-59.15	40.32	22.94

出所:決算短信よりフィスコ作成

セグメント別に整理してみると、クリクラ事業は、ボトル価格改定効果があって売上高・営業利益ともに伸長。さらに、新型サーバーを投入した効果も収益に貢献した。さらに、コロナ禍の影響で自社製次亜塩素酸水溶液「ZiACO」の売上が寄与する形となった。同事業のセグメント営業利益は前期の788百万円から1,030百万円に拡大、全体を押し上げる格好となっている。

業績動向

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が、新規出店と販売促進体制の強化に伴い、販売費及び一般管理費が増加、利益面を圧迫した。レンタル事業のセグメント営業利益は1,844百万円（前期比7.7%減）と減益を余儀なくされた。

建築コンサルティング事業は、最もコロナ禍の影響を受けたセグメントとなった。この分野は、売上高が期末に集中する傾向にあり、その期間に、集客イベントの開催自粛を余儀なくされた。そのため、建築コンサルティング事業のセグメント営業利益は、当初800百万円を見込んでいたものの、730百万円（同3.1%減）にとどまった。

住宅事業は引き続き厳しい状況となった。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きれなかったが、人件費や管理費の抑制に努めた結果、営業損失は前期の694百万円から545百万円に縮小した。

美容・健康事業では、主力の化粧品会社JIMOSの自社ECサイトにおいて使用しているサーバーへの不正アクセスが発覚、8月よりECサイトを停止したことで、計画を大きく下回った。当期のセグメント営業利益は125百万円（前期比50.9%減）と利益が半減した。

事業セグメント別業績

(単位：百万円)

	19/3 期実績		20/3 期実績		前期比	
	売上高	営業利益	売上高	営業利益	売上高	営業利益
クリクラ事業	13,179	788	13,375	1,030	195	242
レンタル事業	14,394	1,998	14,808	1,844	414	-153
建築コンサルティング事業	5,459	754	5,251	730	-207	-23
住宅事業	46,318	-694	46,101	-545	-216	149
美容・健康事業	9,801	255	8,764	125	-1036	-130
セグメント間消去	-41	-	-80	-	-39	-
その他調整	-	-1,064	-	-1,067	-	-3

出所：決算短信よりフィスコ作成

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た。多角化によるリスク分散が功を奏し、今後はレオハウス譲渡後に収益構造がどのように変化するかが注目されそうだ。

2. 2021年3月期は減収増益を見込む

2020年9月14日に発表された2021年3月期の見通しは、売上高56,000百万円と前期比36.5%の減収を見込んでいる。これは前期まで収益の大きな足かせとなっていた、住宅事業の100%子会社だったレオハウスをヤマダ電機に譲渡したためである。今後はその分の収益改善が見込まれるものの、コロナ禍の影響もあり2021年3月期の営業利益は前期と同水準の2,000百万円を予想している。また、親会社株主に帰属する当期純利益は1,350百万円と、前期実績の514百万円から大幅増益としている。

業績動向

住宅以外の事業においては、コロナ禍の影響が気になりながらも、カバーできる要因もある。例えば、クリクラ事業においては、オフィス需要は低下しても、テレワーク化の推進等で家庭用需要が増加。現在、家庭顧客の割合が法人顧客を上回っている状況で、法人顧客は単価が大きいのが、単純に 1 人当たりの水を飲む量が変わらないとすれば、トータルでは大きな変化は生じないだろう。

一方、自社製次亜塩素酸水溶液「ZiACO」については、今後も需要が拡大していくものと見られる。コロナ禍が去った後でも、感染予防に対するニーズは残ると見られ、今後の期待商品となりそうだ。

■ 今後の展望・課題

レオハウスの譲渡後の収益アップに期待

今後の収益を考える上での注目点として、まず、レオハウス譲渡後の住宅事業がどのようになるかということが挙げられる。ジェイウッド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など、それぞれ施策を打ち出し、縮小しながらも事業として育てる考えとなっている。そのほか、立て直すのが難しかったレオハウスを手放したことにより、全社的な収益アップが期待される。

好調なレンタル事業においては、第三者割当による調達資金を原資に、ダスキンの拡大を推進する。役員事業に力を注ぐほか、高齢者向けの介護用品・福祉用品のレンタル事業に参入。今後の広がりが見込める。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)バ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員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。さらに、クリクラ事業において今後は自社製次亜塩素酸水溶液「ZiACO」の拡大に期待が持てる。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いただけに、大きな投資を必要としないのが強みだ。

一方、M&Aについては、ダスキンのほかにも、それぞれ展開する事業でシナジーが見込める案件を狙っていく考えだ。

■ 株主還元

2021年3月期は増配予想

2020年3月期の配当金は、上期9円、下期13円、年間で22円の配当を実施した。2021年3月期の配当金については、上期9円、下期27円、年間で36円の配当を見込んでいる。

■ 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。

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 5-11-9

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