

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ニッソウ

1444 名証ネクスト市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年4月28日(木)

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. 2022年7月期第2四半期の業績概要	01
2. 2022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	07
1. 2022年7月期第2四半期の業績概要	07
2. 財務状況と経営指標	08
■ 今後の見通し	09
■ 中長期の成長戦略	10
■ 株主還元策	10

要約

大手が参入しにくいブルーオーシャン市場で事業展開。 2022年7月期第2四半期の売上高は過去最高を達成

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、空室対策リノベーション、ハウスクリーニング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 responding している。ブルーオーシャン市場で事業を展開していることに加え、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. 2022年7月期第2四半期の業績概要

2022年7月期第2四半期の業績は、売上高（完成工事高）は前年同期比15.7%増[※]の1,539百万円、営業利益は同16.4%増の79百万円、経常利益は同18.3%増の80百万円、四半期純利益は同18.1%増の49百万円となった。完成工事件数、高単価工事の増加などにより、売上高は過去最高を記録し、売上総利益（完成工事総利益）は同10.0%増[※]の382百万円となり営業利益・経常利益も急伸し、四半期純利益も含め2ケタ増収増益を達成した。新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）の影響により廃業した同業他社もいるなかで新規顧客（不動産会社）の開拓が順調に進んだこと、新規顧客の増大に伴い同期の累計完成工事件数が前年同期比1.4%増の5,704件に伸びたことなどが寄与した。営業利益の伸びが売上高の伸びを上回っていることから、同社が薄利多売ビジネスのなかでも利益を計上できるビジネスモデルを構築できていると弊社は考える。

[※] 2022年7月期より「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第29号 2020年3月30日）等を適用しており、前年同期比については、2021年7月期第2四半期の数値を当該会計基準等により遡及修正したもので算出している。

2. 2022年7月期の業績見通し

2022年7月期の業績見通しは、売上高は前期比12.8%増[※]の3,145百万円、売上総利益は同13.9%増の836百万円、営業利益は同22.8%増の194百万円、経常利益は同13.3%増の179百万円、当期純利益は同11.9%増の114百万円と、期初予想を据え置き、増収増益を見込んでいる。積極的な人材採用によって新規顧客を増やし、業績の拡大を図っていく考えだ。当第2四半期累計売上高が1,539百万円と進捗率が約5割に達していること、新型コロナワクチンの接種が進むことでさらなる経済活動の再開が見込まれ、ペントアップダイヤモンド（繰越需要）の継続が予想されること、そして単価の高い工事案件が順調に推移する可能性があることなどを考慮すると、業績予想は達成可能な水準であると弊社は考えている。

[※] 2022年7月期より「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第29号 2020年3月30日）等を適用しており、前期比については、2021年7月期の数値を当該会計基準等により遡及修正したもので算出している。

要約

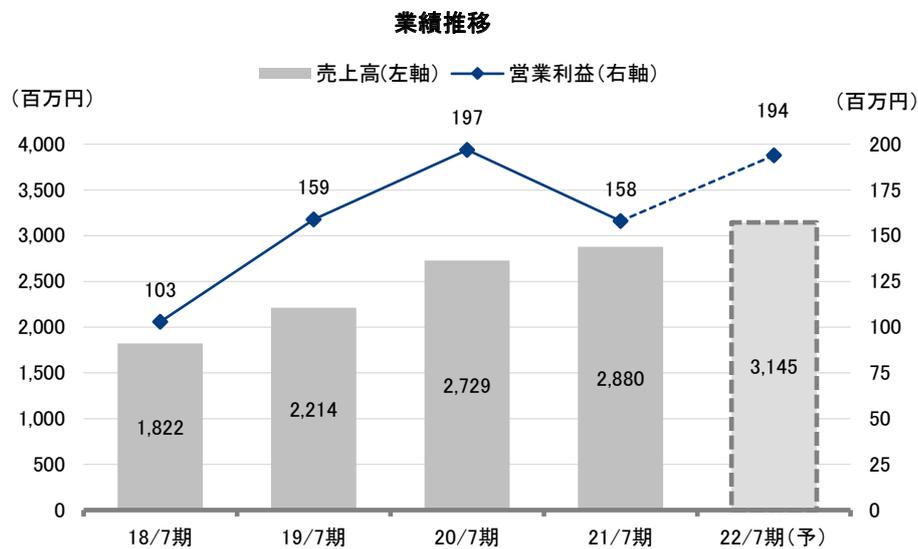
3. 今後の成長戦略

同社は今後も業績のさらなる拡大、そして東京証券取引所（以下、東証）への上場を目指して事業を遂行していく構えだ。具体的には、さらなる新規顧客の開拓と獲得、既存顧客のニーズの深耕と提案力の向上、新たなニーズへの対応と事業領域の拡大、首都圏及び首都圏外への事業展開エリアの拡大、小規模から大規模工事まで対応可能な体制の構築と工事件数の拡大、既存サービスの効率化、ブランドイメージの向上と人材確保・育成の強化などの戦略によって一段の成長を実現することを計画している。

人員の増員により同社の強みの1つである「スピード感のある対応」にさらに磨きがかかること、新規顧客・既存顧客の幅広いニーズに対応できる体制が整いつつあること、同社の事業領域が小規模リフォーム工事というニッチ市場であり競合が少ないことなどを考慮すると、業績の拡大、ひいては東証への上場は十分に期待できると弊社は考えている。

Key Points

- ・ 2022年7月期第2四半期は増収増益、売上高は過去最高を記録
- ・ 2022年7月期通期も前期比で増収増益を見込む
- ・ 積極的な人員確保などにより東証への上場を目指す



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
 出所：決算短信、同社提供資料よりフィスコ作成

■ 会社概要

中小規模リフォームのブルーオーシャン市場で事業拡大。 東証への上場を目指し、まい進中

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。」という経営理念の下、1988年に設立された企業である。同社は、上場企業の中で唯一のリフォーム専業会社で、主に原状回復工事、空室対策リノベーション、ハウスクリーニングを請け負っている。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、あるいは中規模工事に特化し、ブルーオーシャン市場で事業を行っている点だ。便座交換（単価約10,000円）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。ブルーオーシャン市場で事業を展開していることに加え、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」という目標の下、紙媒体、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して考えている。

顧客は、東京・神奈川などの首都圏を中心に全国で2,100社（2021年7月期末時点）を超え、「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216百万円で、2022年7月期第2四半期末時点の従業員数は56名となっている。東証への市場変更を目指し、日々精力的に業務を行っている状況だ。

会社概要

沿革

年	事項
1987年	東京都目黒区上目黒にて前身となるクリエイティブリフォームオフィス・マエダを創業
1988年	(株)ニッソウを設立(資本金300万円)
1990年	世田谷区桜に本社を移転
1993年	資本金1,000万円に増資
1998年	継続した取引の法人顧客比率が高まり、すべての営業活動をBtoBヘシフト 賃貸・転売物件の原状回復工事に特化
2005年	資本金を2,000万円に増資
2010年	資本金を5,000万円に増資
2013年	資本金を10,000万円(1億円)に増資
2015年	年間売上高 税込1,000百万円(10億円)を突破
2018年	東京証券取引所(以下、東証) TOKYO PRO Market へ上場
2020年	東証 TOKYO PRO Market から名古屋証券取引所(以下、名証) セントレックスへ市場替え 資本金を21,628万円(2億1,628万円)に増資
2022年	名証ネクスト市場へ移行

出所：ホームページ、有価証券報告書よりフィスコ作成

2. 事業内容

同社は、リフォーム事業の単一セグメントとなっている。請け負う事業は、原状回復工事、空室対策リノベーション、ハウスクリーニングの3つに大別される。

(1) 原状回復工事

主に賃貸物件における入居者入替え時の原状復旧、古くなった塗装の修復など、新築時の状態に戻す工事を行っている。原状回復工事を行う場所は、キッチン、フローリング、壁紙(天井・壁)、浴室、洗面化粧室、トイレ、玄関まわりが主となっている。場所によって必要となる工事が異なり、それぞれに対応することを求められる。30年以上にわたる経験と年間10,000件以上の工事実績で培ったノウハウにより、不動産会社や物件オーナー等のニーズに沿った工事を行っている。

(2) 空室対策リノベーション

賃貸物件や戸建などを対象に内装をグレードアップする工事を行っている。具体的には、間取りを現在のものよりも使いやすいものに変更する、システムキッチンのグレードを上げるなど、様々なリノベーション工事を行っている。また、すべての内装を解体して新規に作り直す「スケルトンリフォーム」のサービスも提供している。原状回復工事よりは費用がかかるものの、顧客の賃貸物件がトレンドに合っていない時などに同社がリノベーションを行うことにより、空室率の改善を実現している。

(3) ハウスクリーニング

空室になった賃貸物件が次に入居者を受け入れる際に、新築時と同じ綺麗さになるよう徹底したクリーニング作業を行っている。ハウスクリーニングを行う主な場所としては、部屋まわり(フローリング床、ガラス窓、壁紙、照明など)、水まわり(浴室、洗面化粧台、トイレなど)、キッチンまわり(換気扇、シンク、コンロなど)、エアコンなどが挙げられる。原状回復工事と同じく、場所によって適切なクリーニング方法が異なるものの、同社は質の高い工事を行い、不動産会社や物件オーナー等のニーズに応えるとともに空室率の改善に貢献している。

会社概要

(4) その他

上記の主要な3つの事業に加えて、最近では顧客の要望に応える形で外装、共用部、エクステリアなどに関する工事も請け負っている。今後はこうした分野のニーズ拡大に対応できるよう体制をさらに強化し、顧客の満足度をさらに高めていく考えだ。

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1つである不動産会社から直接依頼・受注ができること、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。

会社概要

(1) 競争環境が比較的穏やか

リフォームを専業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の下、事業を行っている。また、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。

(2) 顧客の1つ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に直接仕事の依頼が来ると言う。そのため、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つになっていると弊社は考える。

(3) 30年間の経験と実績

リフォーム専業として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が可能となっている。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地位を確固たるものにしており弊社は見ている。

(4) 顧客数が多いこと

同社の顧客数は、2021年7月期末時点で国内2,100社以上に上っている。顧客が多いことで工事の現場が多くなるにつれ、コストの削減にも結実している。例えば、1人の職人に近接地の現場も担当してもらうといった形にすることで、人件費などのコスト抑制に成功している。こうした工夫により、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。

(5) 競合企業に比べて多い従業員数

同社の従業員数は2022年7月期第2四半期末時点で56名にまで増えている。競合となる地域の小規模なり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り提出・工事は、たとえば、顧客の賃貸物件の空室期間の最短化へもつながる。こうした対応により、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

2022年7月期第2四半期の売上高は過去最高となる1,539百万円を達成。2022年7月期通期も増収増益を見込む

1. 2022年7月期第2四半期の業績概要

2022年7月期第2四半期の業績は、売上高は前年同期比15.7%増の1,539百万円、営業利益は同16.4%増の79百万円、経常利益は同18.3%増の80百万円、四半期純利益は同18.1%増の49百万円と、大幅な増収増益を達成した。完成工事件数、高単価工事の増加などにより完成工事高は過去最高を記録し、売上総利益は同10.0%増の382百万円、営業利益・経常利益もともに急伸し、四半期純利益も前年同期比で2ケタ増益となった。

コロナ禍の影響により廃業した同業他社もいるなかで新規顧客の開拓が順調に進んだこと（2022年7月期第2四半期の新規顧客獲得数は106社で、前年同期と比較すると速いスピードで顧客が増えたと言う）、新規顧客の増大に伴い同期の累計完成工事件数が前年同期比1.4%増の5,704件に伸びたこと、コロナ禍で控えられていた投資意欲が回復し、高単価の案件が増えたことなどが寄与した。営業利益率は5.1%と確保されており、単価の安いリフォーム案件中心でも利益を計上可能なビジネスモデルを構築していることが窺える。

2022年7月期第2四半期業績

(単位：百万円)

	21/7期2Q		22/7期2Q		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	1,331	-	1,539	-	208	15.7%
売上総利益	347	26.1%	382	24.9%	34	10.0%
販管費	279	21.0%	303	19.7%	23	8.5%
営業利益	67	5.1%	79	5.1%	11	16.4%
経常利益	67	5.1%	80	5.2%	12	18.3%
四半期純利益	42	3.2%	49	3.2%	7	18.1%

注：2022年7月期より「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第29号2020年3月30日）等を適用しており、遡及修正により変動があった売上高・売上総利益・販管費は遡及修正した数値を記載。前年同期比については、2021年7月期第2四半期の数値を当該会計基準等により遡及修正したもので算出
 出所：決算短信よりフィスコ作成

自己資本比率 79% と財務体質は健全。 流動比率 432%、固定比率 12% で長短の支払い能力に問題なし

2. 財務状況と経営指標

2022年7月期第2四半期の事業活動で49百万円の四半期純利益を計上した結果、貸借対照表の利益剰余金が49百万円増加した。利益剰余金に関しては、2019年7月期の449百万円から一貫して増加してきており、同社が事業活動のなかで利益を積み上げてきたことが分かる。

また、キャッシュ・フローに目を向けると、2022年7月期第2四半期の営業活動によるキャッシュ・フロー（法人税控除前）は66百万円の収入、投資活動によるキャッシュ・フローは27百万円の支出、財務活動によるキャッシュ・フローは0.6百万円の支出となった。営業活動の結果、しっかりと現金が積み増され、貸借対照表の現金及び預金は6百万円増加した。また、財務活動によるキャッシュ・フローがマイナスとなっていることから、債務を返済し、財務体質を健全化していくという姿勢が見て取れる。

さらに自己資本利益率（ROE）についても、2019年7月期から減少傾向にはあるものの、2021年7月期は10.8%と高い水準を維持しており、投資家の資金を効率よく利益に変えていることが分かる。

同社の財務体質に関して弊社は、健全であると考えている。2022年7月期第2四半期末の自己資本比率が79.0%と、資金調達のうち大部分を返済の必要がない自己資本で賄っていること、流動比率が432.3%、固定比率が12.0%と非常に高く、短期的・長期的に見ても支払い能力に何ら問題がないことなどが理由だ。

自己資本比率は2019年7月期の73.4%から一貫して高水準で推移しており、同社の財務状況を健全に保つという姿勢も窺える。

貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	19/7 期末	20/7 期末	21/7 期末	22/7 期 2Q 末	増減額
流動資産	709	1,087	1,147	1,213	66
現金及び預金	441	766	755	762	6
固定資産	39	46	107	127	19
総資産	748	1,133	1,255	1,340	85
負債合計	198	251	245	281	35
固定負債	4	2	1	0	-0
純資産	549	881	1,009	1,059	49
利益剰余金	449	574	676	726	49
【経営指標】					
自己資本比率	73.4%	77.7%	80.4%	79.0%	-1.4pt
【収益性】					
ROE（自己資本利益率）	22.8%	17.4%	10.8%	-	
ROA（総資産当期純利益率）	16.8%	13.3%	8.6%	-	

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2022年7月期の増収増益を見込む。 ペントアップダイヤモンドの継続が追い風に

2022年7月期の業績見通しは、売上高は前期比12.8%増の3,145百万円、売上総利益は同13.9%増の836百万円、営業利益は同22.8%増の194百万円、経常利益は同13.3%増の179百万円、当期純利益は同11.9%増の114百万円と、期初予想を据え置き、増収増益を見込んでいる。積極的な人材採用によって新規顧客を増やし、業績の拡大を図っていく考えだ。当第2四半期累計売上高が1,539百万円と進捗率が約5割に達していること、新型コロナワクチンの接種が進むことでさらなる経済活動の再開が見込まれ、ペントアップダイヤモンドの継続が予想されること、そして単価の高い工事案件が順調に推移する可能性があることなどを考慮すると、業績予想は達成可能な水準であると弊社は考えている。

2022年7月期業績予想

(単位：百万円)

	21/7期		22/7期			前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	2Q進捗率	増減額	増減率
売上高	2,788	-	3,145	-	49.0%	357	12.8%
営業利益	158	5.5%	194	6.2%	40.8%	36	22.8%
経常利益	158	5.5%	179	5.7%	44.9%	21	13.3%
当期純利益	102	3.5%	114	3.6%	43.6%	12	11.9%

注：2022年7月期より「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第29号2020年3月30日）等を適用しており、遡及修正により変動があった売上高は遡及修正した数値を記載。前期比については、2021年7月期の数値を当該会計基準等により遡及修正したもので算出

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

人員増員、事業領域の拡大などによりさらなる売上の拡大を目指す。 IT デバイスなどによる既存サービスの効率化でより高利益体質へ

同社は今後も業績のさらなる拡大、そして東証への上場を目指して事業を遂行していく構えだ。具体的には、人員増員によるさらなる新規顧客の開拓と獲得、既存顧客のニーズの深耕と提案力の向上、外壁工事・エクステリアをはじめとする新たなニーズへの対応と事業領域の拡大、首都圏及び首都圏外への事業展開エリアの拡大、外注先のさらなる確保による小規模から大規模工事まで対応可能な体制の構築と工事件数の拡大、販売管理サービスや IT デバイスを活用した既存サービスの効率化、ブランドイメージの向上と人材確保・育成の強化などの戦略によって一段の成長を実現することを計画している。

人員の増員により同社の強みの1つである「スピード感のある対応」にさらに磨きがかかること（空室期間をできるだけ減らしたい不動産会社や物件オーナー等にとってスピード感のある工事は大変重要）、新規顧客・既存顧客の幅広いニーズに対応できる体制が整いつつあること、同社の事業領域が小規模リフォーム工事というニッチ市場であり競合が少ないことなどを考慮すると、業績の拡大、ひいては東証への上場は十分に期待できると弊社は考えている。

■ 株主還元策

現在は成長段階にあり手元資金を積極的に投資へ充当、 株主還元を重要政策と認識

同社は名証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。今後、事業がさらに拡大していくなかで配当が実施される可能性は十分あると弊社は考えている。

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 5-13-3

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