

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 >>>](#)

2021 年 7 月 8 日 (木)

執筆：客員アナリスト

水野文也

FISCO Ltd. Analyst **Fumiya Mizuno**



FISCO Ltd.

<https://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. 2021年3月期決算はクリクラ事業の好調目立つ	04
2. 2022年3月期は先行投資で“足場固め”	05
■ 中期経営計画並びに今後の展望・課題	06
■ 株主還元	07

■ 要約

2021 年 3 月期は大幅減収も大幅増益。 レオハウスを譲渡し、収益が急速に好転

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である。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トップクラスであるほか、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。

利益成長路線には変化は見られない。2021 年 5 月 14 日に発表された 2021 年 3 月期決算は売上高こそ 55,513 百万円（前期比 37.1% 減）と大幅減収となったが、営業利益 2,782 百万円（同 31.3% 増）、経常利益 2,683 百万円（同 27.9% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 1,837 百万円（同 3.57 倍）と大幅増益を達成。これまで赤字が続き収益を圧迫していた 100% 子会社の（株）レオハウスを第 1 四半期期間中にヤマダ電機<9831>（現 ヤマダホールディングス）に譲渡したことにより売上高は大きく減少したものの、これによって収益は急速に好転した。

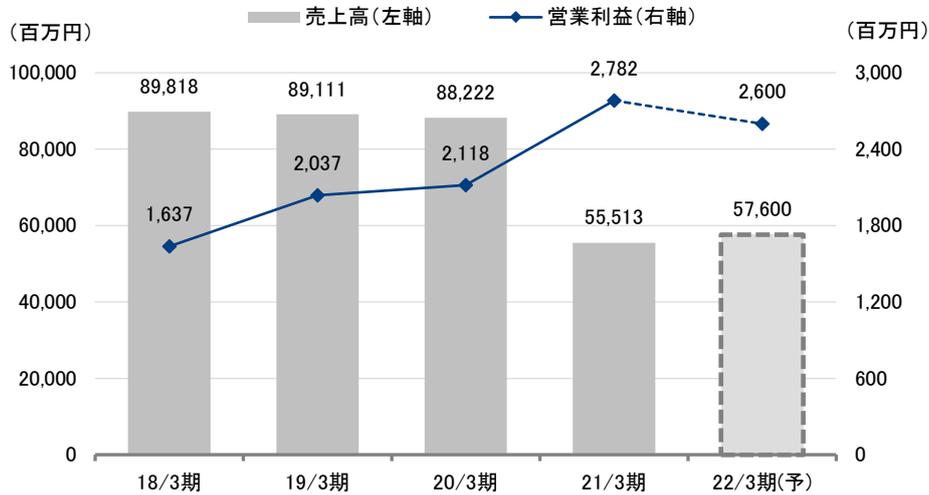
一方、2022 年 3 月期の見通しは、売上高が 57,600 百万円（2022 年 3 月期の期首より「収益認識に関する会計基準」等を適用しているため、前期比増減率は記載しない。以下同）、営業利益が 2,600 百万円、経常利益が 2,600 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は 1,600 百万円としている。2022 年 3 月期は今後の顧客確保のための先行投資を活発化させる予定で、同社ではこの 1 年を“足場固め”と位置付けている。また、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）が完全に終息しないなかでも成長が見込める分野、経済正常化によって回復が期待できる分野がそれぞれあるため、この収益見通しは弊社では保守的であると見ている。

Key Points

- ・レオハウス譲渡によって収益構造が劇的に改善
- ・2022 年 3 月期は先行投資で“足場固め”の 1 年に
- ・中期経営計画では 2025 年 3 月期に営業利益 5,000 百万円を目標

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、住宅関連から生活関連までの多角経営を展開し、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いる。クリクラ事業、レンタル事業により安定した収益基盤を構築し、その収益基盤を基に、成長エンジンとなる分野へ投資を行って事業を拡大していくというのが事業展開の形である。

1. クリクラ事業

クリクラ事業では、ウォーターサーバー事業を直営店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している。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。価格改定の浸透、販促費など費用対効果を重視した結果、近年の利益は上向き傾向だ。2021年3月期の同セグメントの売上高構成比は約27%を占め、売上高営業利益率は10.9%となっている。

また同事業では、2020年3月期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、昨今のコロナ禍に伴い需要が急拡大している。

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である。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し、これらが安定した収益源となっている。with 事業はコロナ禍の影響を受けたものの、経済正常化が進むにつれ回復が見込めそうだ。

最近ではダスキン加盟店を M&A することにより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、共稼ぎ世帯の増加により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く、2018 年 8 月に締結したダスキンとの資本業務提携契約に基づき、積極的な出店、事業追加を進めている。

2021 年 3 月期の同セグメントの売上高構成比は約 26%、売上高営業利益率は 9.1% となっている。

3. 建築コンサルティング事業

同事業は大きな変更があり、現在は、ノウハウ販売、ナックススマートエネルギー、suzukuri、エースホームが同事業を担っている。まず、2020 年 4 月にエコ&エコをナックススマートエネルギー（株）に社名変更し、これまでの部資材販売はナックススマートエネルギーと同事業のノウハウ販売に含めることとした。また、住宅販売からコンテンツビジネスへの業態転換を図る suzukuri を住宅事業セグメントから同セグメントに移管し、2020 年 2 月に子会社化した（保有比率 86%）住宅フランチャイズ会社であるエースホーム（株）が加わった。

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。また、住宅市況が悪化することで相談者（顧客）が増える側面もある。同セグメントの 2021 年 3 月期の売上高構成比は約 15%、売上高営業利益率は 9.5% となっている。

4. 住宅事業

直近で大きな変動があった事業である。これまで同事業の中核であった（株）レオハウスを 2020 年 5 月にヤマダ電機（現 ヤマダホールディングス）に譲渡。さらに、（株）suzukuri を建築コンサルティング事業にセグメント変更したことで、（株）ジェイウッド※、（株）ケイディアイで営業活動を行っている。レオハウスはこれまで同事業の売上の約 75% を占めていたため、大幅に縮小した格好となっている。

※ジェイウッドは 2021 年 4 月 1 日付で（株）国木ハウスを住宅事業再編の一環として、吸収合併を行った。

しかしレオハウスは長年赤字体質が続いていたことから、譲渡したことによって住宅事業のみならず全体の収益構造が一変した。2021 年 3 月期は前期比 3 割増益となり、その大きな要因となった。

先行きは東北・北海道で展開するジェイウッド、土地の仕入れも行い東京 23 区を中心に展開するケイディアイと各社とも持ち味を生かし、顧客の獲得を目指す。

同セグメントの売上高構成比は 2020 年 3 月期の約 52% から 2021 年 3 月期は約 19% と大幅ダウンとなったものの、売上高営業利益率は 0.7% と黒字を確保した。

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。

2021年3月期の当セグメントの売上高構成比は約13%。以前は利益面で厳しい状況にあったものの、当期は1.7%の営業利益率を確保するなど、黒字体質が定着している。

業績動向

住宅事業の再構築で収益構造に変化

1. 2021年3月期決算はクリクラ事業の好調目立つ

2021年3月期の業績は、売上高55,513百万円(前期比37.1%減)、営業利益2,782百万円(同31.3%増)、経常利益2,683百万円(同27.9%増)、親会社株主に帰属する当期純利益1,837百万円(同3.57倍)と、大幅減収となったものの大幅増益を達成した。売上高・利益ともに大きな変動要因となったのは、これまで赤字が続き収益を圧迫していた子会社レオハウスを第1四半期期間中にヤマダ電機(現ヤマダホールディングス)に譲渡したことが背景にある。

セグメント別に見ると、クリクラ事業は、価格改定効果により売上高・利益ともに伸長した。また、加盟店部門で新型サーバーを投入した効果も収益に貢献した。さらにコロナ禍に伴い、感染予防へのニーズが高まり、自社製次亜塩素酸水溶液「ZiACO」の売上増が寄与した形となった。同事業のセグメント営業利益は前期の1,030百万円から1,627百万円に拡大、売上高営業利益率も7.7%から10.9%に飛躍し、全体を押し上げる要因になった。

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ものの、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し、利益面を圧迫した。さらに、利益率が高い害虫駆除事業がコロナ禍に伴い、主要顧客である大都市圏の飲食業の需要減により大幅に計画を下回ったことも響いた。以上によりレンタル事業のセグメント営業利益は1,333百万円(前期は1,844百万円)と減益を余儀なくされるとともに、売上高営業利益率も12.5%から9.1%に低下した。

建築コンサルティング事業は、前期に子会社化したエースホームとの共同開発商品が好調であった。当期のセグメント営業利益は807百万円と前期の730百万円を上回った。

住宅事業は、前述したようにレオハウスの譲渡により売上高が大幅に減少した。しかし赤字体質だった同社が連結対象から外れたことにより利益率が向上し、セグメント営業利益は前期の545百万円の赤字から74百万円へと黒字転換した。

業績動向

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2020年3月期（2019年7月）に発生した。発生後4ヶ月間のECサイト停止による顧客減の影響が続いているが、広告宣伝費や販売促進費の削減などによって、セグメント営業利益は122百万円（前期は125百万円）と前期と横ばいで着地した。

全体としては、クリクラ事業において新型サーバーの投入によってビジネス機会が広がっているほか、感染予防のニーズを捉えた商品の好調によって利益を確保、他分野の伸び悩んだ分をカバーした。事業の多角化によるリスク分散が功を奏したほか、レオハウス譲渡による事業構造の変革の効果が早くも現われた格好となった。

2. 2022年3月期は先行投資で“足場固め”

2021年3月期の業績見通しは、売上高57,600百万円、営業利益2,600百万円、経常利益2,600百万円、親会社株主に帰属する当期純利益1,600百万円としている。今後の顧客確保のための先行投資を活発化させる予定であり、同社は2022年3月期を“足場固め”の1年と位置付けている。

またコロナ禍により先行きが不透明でありながらも、カバーできる要因は多い。たとえば、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傾向にある。現在、家庭向けとオフィス向けの比率は8対2である。オフィス向けは単価が大きいものの、1人当たりの水分摂取量が変わらないとすれば、需要が家庭用へシフトしてもトータルでは大きな変化は生じないだろう。

さらに、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。コロナ禍が収束した後も除菌液やレンタル事業の有望製品である空気洗浄機など感染予防へのニーズは残るだろう。そのため、当面は収益をクリクラ事業がリードすると弊社は見ている。

一方、利益面では、同社は営業活動の強化を重要な課題としているため、セールスマンの増加による人件費や販促費などを顧客獲得に向け積極的に投入する考えである。同社が中期経営計画に掲げた利益目標の達成に向け、2023年3月期以降に業績へ効いてくるものと見ている。

2021年3月期連結業績

（単位：百万円）

	19/3期	20/3期	21/3期	22/3期(予)
売上高	89,111	88,222	55,513	57,600
前期比	-0.8%	-1.0%	-37.1%	-
営業利益	2,037	2,118	2,782	2,600
前期比	24.5%	3.9%	31.3%	-
経常利益	2,081	2,098	2,683	2,600
前期比	32.2%	0.8%	27.9%	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	798	514	1,837	1,600
前期比	-	-35.6%	257.5%	-
EPS(円)	40.32	22.94	82.02	71.41

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中期経営計画並びに今後の展望・課題

財務体質を強化して積極的な投資を実行

同社は、2025年3月期を最終年度とする中期経営計画を進行させている。2025年3月期の目標値は、売上高75,000百万円、営業利益5,000百万円である。レオハウスの譲渡によって住宅事業への依存割合を低下させたが、今後は経営資源の再配置を行い、財務体質を強化して積極的な投資を実行することで、グループ全体の発展と成長を目指す考えだ。

目標値の達成に向けた課題としては、顧客件数の拡大のほか、クリクラ事業において1件当たりの消費量アップである。具体的な施策としては、炭酸水が飲める新型のマルチサーバー「クリクラ Shuwa」をはじめとする新製品を積極投入する。炭酸水が飲める「クリクラ Shuwa」は既存のサーバーに比べニーズが大きく、消費量の増加が期待できる。またショッピングモールなどでのイベント型営業にも注力し、顧客件数の増加を目指す。

レオハウス譲渡後の住宅事業については、これまで東京23区に注力していたケイディアイについて、リモートワークの普及に伴い、郊外戦略を活発化させる。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を進める考えである。レオハウスが外れて規模が縮小したものの、暮らしに関するコングロマリット企業として、今後も住宅事業に力を注ぐ意向だ。

レンタル事業においては、ダスキンの他加盟店のM&A戦略を推進していく。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した。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。さらに、自社製次亜塩素酸水溶液「ZiACO」の拡大が今後も期待できるだろう。次亜塩素酸水溶液は、元々ボトルの洗浄用として自社で生産・利用をしていただけに、大きな投資を必要としないのが強みだ

ダスキンの事業に関しては、2018年8月にダスキンと資本業務提携契約を締結したことで、さらなる事業拡大を目指していく。役務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も拡充していく。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が見込める分野を見定め狙っていく考えだ。

■ 株主還元

2022年3月期は年間配当37円を見込む

2021年3月期の配当金は、上期9円、下期35円（50周年記念配当8円を含む）の年間44円配当を実施した。2022年3月期については、上期9円、下期28円の年間37円を見込む。2021年3月期の記念配当8円を除いた普通配当の部分だけを見れば1円増配となる。同社の配当方針は、純資産配当率（DOE）4%、かつ配当性向100%以内であるが、利益に応じて株主還元として行うものとしている。ちなみに、2021年3月期の配当性向は53.6%、2022年3月期は計画どおりの配当が行われるとすれば51.8%となる。

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