

# ホリスティック企業レポート

## キャンディル

### 1446 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート

2018年7月10日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター  
審査委員会審査済 20180709

キャンディル (1446 東証マザーズ)

発行日: 2018/7/10

建物の修繕・改修・維持・管理に資するサービスを提供  
顧客は大手住宅メーカーや店舗施工業者など幅広い

アナリスト: 松尾 十作 +81(0)3-6858-3216  
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【1446 キャンディル 業種: 建設業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2016/9	10,491	-	229	-	129	-	-31	-	-7.0	483.5	0.0
2017/9	11,959	14.0	334	45.9	285	120.7	112	-	23.4	507.7	0.0
2018/9 予	12,820	7.2	374	12.1	331	16.0	155	38.1	32.0	-	0.0

(注) 1. 連結決算、2016/9期から連結財務諸表を作成、2018/9期の予想は会社予想  
2. 2018年3月14日付で1:100の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	1,516円 (2018年7月6日)	本店所在地 東京都新宿区
発行済株式総数	5,000,200株	設立年月日 2014年8月7日
時価総額	7,580百万円	代表者 林 晃生
上場初値	1,800円 (2018年7月5日)	従業員数 630人 (2018年4月)
公募・売出価格	1,180円	事業年度 10月1日～翌年9月30日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎事業年度終了後3カ月以内
		【主幹事証券会社】 野村證券
		【監査人】 新日本有限責任監査法人

➤ 事業内容

◆ 建築サービス関連事業を展開

キャンディル(以下、同社)グループは、純粋持株会社である同社と連結子会社であるバーンリペア、キャンディルテクト、キャンディルデザインの3社で構成されており、建築サービス関連事業を展開している。単一セグメントだが売上高は、リペアサービス、住環境向け建築サービス、商環境向け建築サービス、商材販売の4つに分類されている(図表1)。

【図表1】 サービス別売上高

(単位: 百万円)

	17/9期		18/9期第2四半期累計		
	売上高	前期比	構成比	売上高	構成比
リペアサービス	4,653	0.1%	38.9%	2,407	38.0%
住環境向け建築サービス	3,562	59.5%	29.8%	1,712	27.0%
商環境向け建築サービス	2,875	4.9%	24.0%	1,801	28.4%
商材販売	867	0.0%	7.3%	413	6.5%
合計	11,959	14.0%	100.0%	6,334	100.0%

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

リペアサービスは、建物における内装建材、家具等に発生した傷や不具合を、部品交換することなく補修するサービスである。新築住宅であっても、施工中に小さな傷や不具合が発生することは避けられず、1戸当たり10数カ所から100カ所の小さな傷や不具合があるとされている。

例えば、施工中に傷をつけたフローリングの床の修理では、貼り換えると工期が3日間(費用約30万円)かかるのところ、リペアサービスでは5時間(費用3.8万円)で済む場合がある。こうした利便性から、大手の住宅メーカー等が同社の顧客となっている。サービス対象物は、住宅のみならず商業施設、寺社仏閣や文化遺産など多岐にわたっている。約19,000社と取引がある。

ビジネスモデルとしては、大手住宅メーカーやゼネコン、建築関連業者などからの依頼で、同社の従業員、もしくは同社から独立した元従業員などの協力業者が現場に赴いてリペアサービスを提供している。技術者を効率的に稼働するためのシステムを構築している。

住環境向け建築サービスとしては、新築住宅を顧客に引き渡した後のアフター定期点検や各種メンテナンスサービス、小規模のリフォームの設計・デザイン・施工を行うサービス、住宅設備等や施工時に発生した不具合に対し、一斉に対応するリコールサービスがある。顧客及び住宅の居住者からの問い合わせ窓口として、3カ所(東京、大阪、沖縄)、約150名体制のコールセンターを自社で運営している。また、新築住宅の企画・設計、施工、検査等のサービスも行っている。

ビジネスモデルとしては、リペアサービスを利用している住宅メーカー等に対し、「アフター定期点検」サービスの提案を行い、契約を獲得している。積み上げ型・継続型のビジネスモデルである。17/9 期末のアフター定期点検サービスの顧客は108社、26万戸あるが、毎期約5万戸ずつ増加している。

商環境向け建築サービスとしては、商業施設の内装仕上げ工事、オフィス移転時の家具や什器の設置、内装変更等のサービスを提供している。対象となる物件・施設は住宅に比べて大規模であるため、短期間に多数の人材が必要となる。同社は正社員に加え、多数の登録スタッフを動員して顧客の依頼に対応している。全国展開している携帯電話会社のブランド販売店やコーヒーショップの店舗を一斉に内装変更するサービスもしている。また、世界最大の家具量販店の日本国内における家具の組立サービスも請け負っている。

商材販売では、補修材料とインテリア商材を販売している。補修材料はリペアサービスで使用しているもので、海外メーカーと代理店契約を締結し、全国のホームセンターや量販店、ECサイトでも販売している。インテリア商材は、内装設計やインテリアデザインの提案に合わせた照明機器やカーテンなどの販売を行っている。

同社は、現代表取締役社長である林晃生氏が95年に設立したバーンリペアから始まる。建物の修繕・改修・維持・管理に資するサービスを提供するためM&Aで業務の幅を広げてきた。バーンリペアが戸建て住宅に強みを持つリペアサービス及び住環境向け建築サービスや商材販売を、キャンディルテクトが集合住宅に強みを持つリペアサービス及び住環境向け建築サービスや商環境向け建築サービスを、そしてキャンディルデザインが住環境向け建築サービス、商材販売を行っている(図表2)。

キャンディルテクトの 17/9 期当期純損失は、繰延税金資産の取り崩しによる法人税等調整額の計上によるものである。

【 図表 2 】 子会社の業績及び担当事業

(単位: 百万円)

子会社	売上高	経常利益	当期純利益	リペア サービス	住環境向け 建築サービス	商環境向け 建築サービス	商材販売
バーンリペア	5,928	176	112	○	○		○
キャンディルテクト	5,082	0	-52	○	○	○	
キャンディルデザイン	-	-	-		○		○

(注) 業績は 17/9 期、キャンディルテクトの経常利益は 835 千円

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

## > 特色・強み

### ◆ 全国を網羅する均一なワンストップサービス

同社の強みは、①全国を網羅するサービス網、②全国で均一なサービスを提供するための研修制度、③新築からリフォームまで対応できるサービス体制の 3 つが挙げられる。

同社のサービスは、同社の従業員、もしくは同社の従業員が独立した外注業者等が現場に赴いて提供している。そのため、技術者は 1,000 名以上にも及び全国に 35 都市 58 カ所(18 年 4 月末)に展開している。その他に、協力会社が約 200 社ある。こうした拠点と技術者の多さがリペアサービス、住環境向け建築サービスや商環境建築サービスで強みとなっている。

1,000 名以上の技術者が全国で均一なサービスを提供するために、同社が作成した技術研修プログラムがある。豊富なマニュアル、各種作業の動画教材、カリキュラムに沿った技術面での研修があるほか、サービス現場が住居であるため、身だしなみや言葉遣い、社会人マナーの研修もある。特に住環境向け建築サービスで強みとなっている。

住宅建材に発生した傷を補修する事業からスタートした同社だが、リペアサービスに関連する会社を取り込んできた経緯から、今では住宅の新築時の企画・設計、施工、検査等のサービスも提供している。事業範囲の拡充で、新築住宅から既存住宅まで対応できるサービス体制を構築するに至っている。

## > 事業環境

### ◆ 競合状況

同社のように住宅や商業施設を対象とし、100 名以上の技術者を抱えて、建物の修繕・改修・維持・管理に資するサービスを提供している会社は同社グループ以外に見当たらない。類似しているサービスを提供している先としては規模の小さい地場の工務店等が挙げられる。

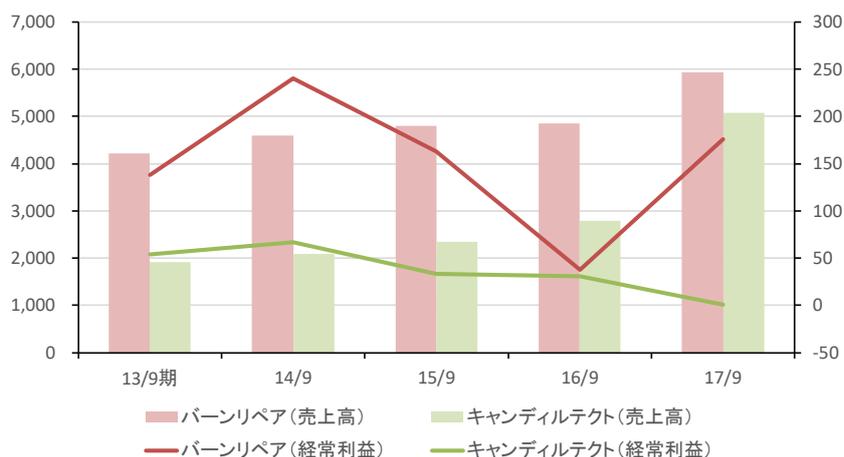
> 業績

◆ 過去の業績推移

純粋持株会社である同社の連結財務諸表は、16/6期と17/6期の2期が開示されている。同社の中核となっている連結子会社の業績は、13/9期から開示されている(図表3)。

【図表3】連結子会社の業績推移

(単位: 百万円)



(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

バーンリペアの業績は、14/9期から16/9期にかけて経常減益傾向にあるが、臨時雇用者を加えた従業員数増と研修制度の充実に伴うコスト増によるものである。17/9期に大幅経常増益となったのは、一部のサービス価格の値上げが浸透したことに加え、間接部門での生産性向上が図られたためである。

キャンディルテクトの経常利益も17/9期にかけて下降傾向だが、バーンリペア同様に臨時雇用者を加えた従業員数増と研修制度の充実に伴うコスト増によるものである。17/9期には16年10月にレイオンコンサルティングを吸収合併したことに伴う諸費用増も影響している。

◆ 17年9月期

17/9期業績は、売上高11,959百万円(前期比14.0%増)、営業利益334百万円(同45.9%増)、経常利益285百万円(同120.7%増)、親会社株主に帰属する当期純利益112百万円(前期は31百万円の損失)であった。サービス区分別売上高では、リペアサービスは4,653百万円(同0.1%増)、住環境向け建築サービスは3,562百万円(同59.5%増)、商環境向け建築サービスは2,875百万円(同4.9%増)、商材販売は867百万円(同横ばい)であった。

リペアサービスについては、バーンリペアの売上高は新築及び既存戸建て住宅向けとも堅調に推移し3,446百万円(前期比4.4%増)であった。集合住宅向け中心のキャンディルテクトの売上高は、マンション着工戸数が中部圏及び近畿圏で低迷したことから1,206百万円(同10.3%減)であった。

住環境向け建築サービスについては、バーンリペアは戸建て向けのアフター定期点検やリコール対応を行っているが、アフター定期点検の契約件数が順調に伸びたことと、リコール対応サービスで特需があったことから売上高は前期比 60.5%増の 2,447 百万円となった。キャンディルテクトの売上高もリコール対応サービスで特需があったことから同 47.4%増の 964 百万円となった。キャンディルデザインは、北海道での集合住宅の設計変更等のサービスを提供しているが、リコール対応サービスで特需があったことから、売上高は同 172.6%増の 150 百万円となった。

商環境向け建築サービスは商業施設を中心に新装・改装需要が堅調に推移した

商材販売については、キャンディルデザインは、補修材料の販売と北海道を中心とするインテリア商材販売で売上高 839 百万円(前期比 0.9%減)であった。リコール対応サービス等の繁忙でインテリア商材販売がやや落ち込んだ。バーンリペアは、地域に密着した比較的小規模な住宅メーカーへの住宅メンテナンス商品を販売しているが、顧客増に伴い売上高は 27 百万円(同 38.3%増)であった。

売上総利益率は 35.9%と前期比 1.3%ポイント低下した。4 つのサービス区分のうち一番採算性の高いリペアサービスの売上高が伸び悩んだことに加えて比較的低採算性の低いリコールサービスの売上高が大きく伸長したためである。販売費及び一般管理費(以下、販管費)は同 7.9%増加したものの、対売上高比率は 33.1%と同 1.9%ポイント低下したことから、売上高営業利益率は 2.8%と同 0.6%ポイント向上した。経常増益率が営業増益率に比して伸び率が大きいのは、前期に計上していた支払い手数料が減少したためである。

#### ◆ 18 年 9 月期上期

18/9 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)の業績は、売上高 6,334 百万円、営業利益 278 百万円、経常利益 248 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益 155 百万円であった。

サービス区分別売上高では、リペアサービスは 2,407 百万円(18/9 期の会社計画に対する進捗率 51.1%)、住環境向け建築サービスは 1,712 百万円(同 45.4%)、商環境向け建築サービスは 1,801 百万円(同 51.6%)、商材販売は 413 百万円(48.9%)であった。

売上総利益率は 36.2%と前期同期比 0.3%ポイント上昇した。採算性の低いリコールサービスの減収を他サービスで補ったため改善したと推定される。販管費の対売上高比率は 31.8%と同 1.3%ポイント低下した。

## ◆ 18年9月期の会社計画

同社の 18/9 期計画は、売上高 12,820 百万円(前期比 7.2%増)、営業利益 374 百万円(同 12.1%増)、経常利益 331 百万円(同 16.0%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 155 百万円(同 38.1%増)である(図表 4)。

【 図表 4 】 19年3月期の会社計画

(単位: 百万円)

	17/9期			18/9期予想		
	売上高	前期比	構成比	売上高	前期比	構成比
リペアサービス	4,653	0.1%	38.9%	4,712	1.3%	36.8%
住環境向け建築サービス	3,562	59.5%	29.8%	3,770	5.8%	29.4%
商環境向け建築サービス	2,875	4.9%	24.0%	3,492	21.4%	27.2%
商材販売	867	0.0%	7.3%	845	-2.5%	6.6%
売上高合計	11,959	14.0%	100.0%	12,820	7.2%	100.0%
売上原価	7,665	16.3%	64.1%	8,199	7.0%	64.0%
販売費及び一般管理費	3,959	7.9%	33.1%	4,246	7.3%	33.1%
営業利益	334	45.9%	2.8%	374	12.1%	2.9%
経常利益	285	120.7%	2.4%	331	16.0%	2.6%
親会社株主に帰属する当期純利益	112	-	0.9%	155	38.1%	1.2%

(注) 予想は会社予想

(出所) 適時開示資料を基に証券リサーチセンター作成

リペアサービスの売上高計画については、営業情報を把握している顧客グループと営業情報を把握していないグループに分けて策定している。営業情報を把握している顧客グループは顧客の施工計画等を参考に売上高 2,059 百万円(前期比 5.0%増)、営業情報を把握していないグループは、特段の営業施策を行っていないことから売上高 2,653 百万円(同 1.4%減)と想定している。

住環境向け建築サービスの売上高計画は、顧客ごとの案件の状況を契約の締結完了、見積の提出完了、見積を提出予定の3つの区分に分け、区分ごとに前期の実績を参考に算出し合算している。

商環境向け建築サービスの売上高計画は、平均受注単価予想、受注件数予想等から算出している。

商材販売の売上高計画は、補修材料は過去の販売実績を参考に、インテリア商材は受注戸数予想と前期実績単価を参考に算出している。

売上原価は、前期実績及び計画策定時の直近実績、外注計画等を勘案し 8,199 百万円(前期比 7.0%増)、販管費は人員増強を反映させた人件費及び上場関連費用等を勘案し 4,246 百万円(同 7.3%増)を見込んでいます。営業利益予想は同 12.1%増となっており、特別損益は見込んでいない。

18/9期上期実績の18/9通期の会社計画に対する進捗率は、売上高が49.4%、営業利益が74.6%、経常利益が75.0%、親会社株主に帰属する当期純利益100.6%であった。4月に新卒社員が入社し研修費用が嵩むことなど、下期は諸々の費用が発生することから、上期の利益は通期計画に対して進捗率が高めとなっている模様である。

#### ◆ 中期計画

同社は20/9期を最終年度とする中期経営計画を策定しているが、公表していない。成長戦略として、①リペアサービスの顧客基盤及び施工体制の強化、②既存住宅向けサービスメニューの充実、③稼働効率アップによる利益率の向上の3つを掲げている。

リペアサービスの顧客基盤及び施工体制の強化とは、リペアサービスの顧客を増やすことが他サービスの顧客への誘引となり、リペアサービスの顧客増に対応した施工体制の強化が必要となる。また、35都市58カ所の拠点数を増やすことで、全国に網羅している施工サービスの強みを更に強化する狙いがある。

既存住宅向けサービスメニューの充実とは、住環境向け建築サービスにおいて、新築住宅を顧客に引き渡した後のアフター定期点検に関するサービスを拡充することである。住宅メーカーが営業施策としてアフター定期点検の年数を長くする傾向があることから、同社は10年超の定期点検の需要を取り込むとともに中古住宅再販時の点検・検査メニュー、民泊に対応するサービスメニューを開発するとしている。また、都市圏に比べて新規開拓が進んでいない地方での営業も尽力するようだ。17/9期末で108社であるアフター定期点検の顧客数の拡大を目論んでいる。

稼働効率アップによる利益率の向上については、技術者と事務部門での生産性向上を図るとしている。子会社間での技術者の過不足を常に補うことに加えて、拠点網がさらに増えることで技術者の移動時間を短縮、またグループ全般を横断する技術者の活動スケジュール管理体制をさらに改善する方向である。事務部門では、現在稼働している約40台のRPAツール<sup>注</sup>を増大させることで事務作業の生産性向上を図るとしている。

(注) RPA ツール  
オフィスの事務作業を自動化するロボットツールを指している。

#### > 経営課題/リスク

#### ◆ 総資産に対するのれんの比率が大きい

同社はM&Aで業務分野を拡充してきた経緯から、多額ののれんを計上している。のれん(17/9期末)は3,267百万円と総資産(同)に対し46.4%の水準にある。今後、同社事業の収益力が低下した場合、のれんの減損損失を計上することで、同社の経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 多額の借入金について

同社は多額の借入金がある。長・短借入金は 17/9 期末 2,858 百万円と 17/9 期末負債純資産合計に対し 40.6%の水準にある。金融機関との金銭消費貸借契約のなかには、連結経常損失を計上しないこと等の財務制限条項がある。財務制限条項に抵触した場合、借入金を一括返済する必要が生じ、同社の経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 大株主がファンドであること

新生クレアシオンパートナーズ 2 号投資事業有限責任組合は純投資を目的に、同社の主要株主となっている。同社の上場に伴う保有株式の一部売却等により、18 年 7 月 5 日時点で保有比率は 44.91%と上場前の 67.04%から低下した。ただ、新生クレアシオンパートナーズ 2 号投資事業有限責任組合は同社の筆頭株主であり、同社株の保有方針に変更がある場合には、市場における同社株の需給関係に影響を与える可能性もある。

◆ 配当

同社は創業来配当を実施しておらず、18/9 期も無配の計画である。同社は事業基盤の整備や収益力強化のための投資を優先させたいとしている。

【 図表 5 】 財務諸表

損益計算書	2016/9		2017/9		2018/9 第2四半期累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	10,491	100.0	11,959	100.0	6,334	100.0
売上原価	6,592	62.8	7,665	64.1	4,042	63.8
売上総利益	3,898	37.2	4,293	35.9	2,291	36.2
販売費及び一般管理費	3,669	35.0	3,959	33.1	2,012	31.8
営業利益	229	2.2	334	2.8	278	4.4
営業外収益	15		8		2	
営業外費用	115		57		33	
経常利益	129	1.2	285	2.4	248	3.9
税引前当期純利益	129	1.2	285	2.4	248	3.9
当期(四半期)純利益	-31	-0.3	112	0.9	155	2.5

貸借対照表	2016/9		2017/9		2018/9 第2四半期	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	3,023	43.9	3,380	48.0	3,272	48.0
現金及び預金	1,150	16.7	1,379	19.6	1,022	15.0
売上債権	1,530	22.2	1,684	23.9	1,927	28.3
固定資産	3,868	56.1	3,665	52.0	3,543	52.0
有形固定資産	223	3.2	207	2.9	204	3.0
無形固定資産	3,519	51.1	3,314	47.0	3,211	47.1
投資その他の資産	125	1.8	143	2.0	127	1.9
総資産	6,892	100.0	7,045	100.0	6,815	100.0
流動負債	2,062	29.9	2,282	32.4	2,506	36.8
買入債務	290	4.2	290	4.1	361	5.3
短期借入金	450	6.5	350	5.0	600	8.8
固定負債	2,605	37.8	2,310	32.8	1,701	25.0
長期借入金	2,600	37.7	2,308	32.8	1,700	24.9
純資産	2,224	32.3	2,452	34.8	2,608	38.3
自己資本	2,224	32.3	2,452	34.8	2,608	38.3

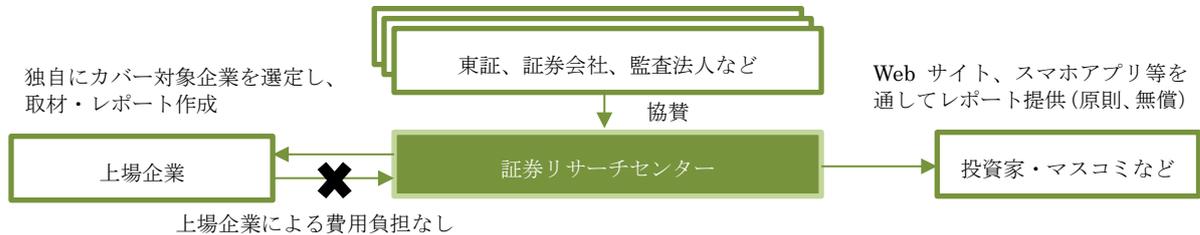
キャッシュ・フロー計算書	2016/9		2017/9		2018/9 第2四半期累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	323		526		17	
減価償却費	57		51		20	
投資キャッシュ・フロー	-449		-6		-15	
財務キャッシュ・フロー	692		-279		-359	
配当金の支払額	-		-		-	
現金及び現金同等物の増減額	567		240		-357	
現金及び現金同等物の期末残高	1,139		1,379		1,022	

(出所) 届出目論見書、適時開示資料を基に証券リサーチセンター作成

## 証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



### ■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

### アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

### 免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接的損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならないため、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。