

ホリスティック企業レポート ナルネットコミュニケーションズ 5870 東証グロース

アップデート・レポート
2026年7月17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 20260714

ナルネットコミュニケーションズ(5870 東証グロース)

発行日:2026/7/17

リース会社等が保有する自動車のメンテナンス管理等を受託
メーカー系リース会社との取引増加等により、長期的な増益継続を予想

> 要旨

◆ リース会社等が保有する自動車のメンテナンス管理等を受託

- ・ナルネットコミュニケーションズ(以下、同社)は、自動車リース会社等の自動車関連企業から法人・個人ユーザーに対する車両管理及びメンテナンス管理等の業務を受託する自動車関連 BPO 事業を展開している。
- ・26/3 期の事業別売上高構成比は、メンテナンス受託(法人向けリース会社から車両メンテナンス管理を一括受託)が 82.0%、BPO(リース会社等から部分的な業務を受託)が 6.6%、MLS(個人向けリース会社から特定業務を受託)が 5.2%、その他が 6.2%であった。

◆ 26 年 3 月期決算は 16%増収、84%営業増益

- ・26/3 期決算は、16.2%増収、83.6%営業増益であった。メーカー系リース会社との取引増加と価格適正化等に伴うメンテナンス受託事業の売上総利益の増加が営業利益の増加を牽引した。なお、営業利益の期初計画に対する達成率は 117.2%となった。

◆ 27 年 3 月期会社計画は 9%増収、6%営業増益

- ・27/3 期について同社は、BPO 事業や MLS 事業等の売上総利益の増加を想定し、8.5%増収、6.0%営業増益を見込んでいる。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)は、26/3 期実績や同社の施策等を踏まえて 27/3 期予想を見直し、売上高を 11,028 百万円→10,716 百万円(前期比 8.0%増)に下方修正したもの、営業利益を 857 百万円→884 百万円(同 8.9%増)に上方修正した。

◆ メンテナンス受託事業の拡大により、長期的にも増益継続を予想

- ・当センターでは、人件費等の想定を下げたため、28/3 期についても営業利益の予想を上方修正し、29/3 期の業績予想を新たに策定した。
- ・メーカー系リース会社との取引増加等に伴うメンテナンス受託事業の拡大や BPO 事業の増加等により、28/3 期は前期比 9.0%増収、16.6%営業増益、29/3 期は同 8.3%増収、11.4%営業増益と予想する。

【 5870 ナルネットコミュニケーションズ 業種：サービス業 】

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)
2025/3	8,542	11.3	442	-16.1	430	-15.8	238	-21.9	44.7	643.0	15.0
2026/3	9,925	16.2	811	83.6	799	85.7	501	110.6	94.1	722.7	29.0
2027/3 CE	10,767	8.5	860	6.0	847	6.0	512	2.2	96.2	-	30.0
2027/3 E	10,716	8.0	884	8.9	874	9.3	529	5.4	99.2	793.0	30.0
2028/3 E	11,683	9.0	1,031	16.6	1,026	17.4	628	18.7	117.8	880.7	36.0
2029/3 E	12,655	8.3	1,149	11.4	1,149	12.0	707	12.6	132.6	977.3	40.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想

アップデート・レポート

2/19

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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・間接の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ず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

アナリスト:大間知 淳
+81 (0) 3-6812-2521

レポートについてのお問い合わせはこちら
info@stock-r.org

【主要指標】

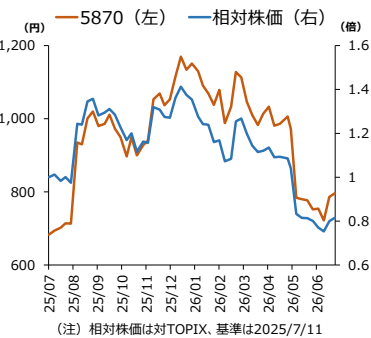
	2026/7/10
株価 (円)	796
発行済株式数 (株)	5,332,100
時価総額 (百万円)	4,244

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	8.5	8.0	6.8
PBR (倍)	1.1	1.0	0.9
配当利回り (%)	3.6	3.8	4.5

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン (%)	-5.3	-24.0	11.6
対TOPIX (%)	-6.1	-33.5	-20.3

【株価チャート】



> 事業内容

(注 1) BPO (Business Process Outsourcing) とは、特定の業務プロセスを専門の外部企業に委託する手法を意味する。

◆ リース会社等が保有する自動車のメンテナンス管理等を受託

ナルネットコミュニケーションズ (以下、同社) は、自動車リース会社等の自動車関連企業から法人・個人ユーザーに対する車両管理及びメンテナンス管理等の業務を受託する自動車関連 BPO^{注1} 事業を展開している。

同社は、自動車関連 BPO 事業の単一セグメントであるが、事業を、メンテナンス受託、MLS (マイカーリースサポート)、BPO (ビジネス・プロセス・アウトソーシング)、その他に区分している。26/3 期における事業別売上高構成比は、メンテナンス受託 82.0%、BPO6.6%、MLS5.2%、その他 6.2%であった (図表 1)。

【 図表 1 】 事業別売上高の推移

(単位: 百万円)

	23/3期		24/3期		25/3期		26/3期	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
メンテナンス受託	5,790	82.4%	6,264	81.7%	6,984	81.7%	8,135	82.0%
BPO	388	5.5%	414	5.4%	493	5.8%	657	6.6%
MLS	305	4.4%	367	4.8%	451	5.3%	516	5.2%
その他	543	7.7%	626	8.2%	614	7.2%	616	6.2%
合計	7,027	100.0%	7,672	100.0%	8,542	100.0%	9,925	100.0%

(注) 各事業の売上高の和は端数処理の関係で合計と一致しない
(出所) 決算説明資料、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

(1) メンテナンス受託事業

同社はメンテナンス受託事業として、法人向けリースサービス提供者や一般法人等から車両管理における点検・車検・修理等のメンテナンス管理部分を一括で受託している。同社は自社工場を保有しておらず、26/3 期末時点で全国 13,686 カ所の提携整備工場に整備を委託している。結果、スピーディーで低コストのサービスを提供している。顧客のリース期間に合わせてメンテナンス管理業務を受託しており、複数年契約が大多数であるため、安定した事業基盤となっている。

(2) BPO 事業

同社の業務は全て BPO サービスであるが、メンテナンス受託事業及び MLS 事業のメンテナンス関連業務を除く、部分的な BPO ビジネスとして、メンテナンス費用管理等のデータ管理サービス、タイヤ保管サービス、納税管理サービス等の車両に係る多種多様な業務をリース会社、中古車販売会社、小売業者等から受託している。

① データ管理サービス

自動車関連企業の自動車整備及び管理を同社のシステム及びコールセンターの活用によりトータルでサポートするサービスである。

② タイヤ保管サービス

シーズン毎に履き替えを行うタイヤの保管及び作業手配等の管理に関する業務を一括して受託するサービスである。

③ 納税管理サービス

自動車税に関する業務を一括で受託するサービスである。

④ 中古車販売車両の納車前整備

中古車販売会社から車両の納車前整備を受託している。主として、伊藤忠商事(8001 東証プライム)グループの中古車販売会社 WECARS (ウィーカース) から 24 年 8 月に受託した案件である。当初の想定よりも、エリア展開の進捗が遅く、売上高は計画を下回って推移しているが、26/3 期末時点では、対象店舗となる 131 店の 72.5%に当たる 95 店まで導入店舗が拡大している。

⑤ 車検サービスの OEM 提供

長年の自動車メンテナンス管理業務を通じて構築した整備データベースを活用し、26/3 期から適切な整備費用を算出し、定額化することで透明性の高い車検サービスを、提携先の流通・小売業を通じて車検を受ける人に提供開始した。その第一弾が、生活協同組合コープさっぽろの関連会社であるエネコープが 25 年 9 月に開始した「トドック車検」である。

(3) MLS 事業

個人向けリースサービス事業者からリース車両のメンテナンス管理業務を受託している。メンテナンス受託事業では故障修理を含んだ契約内容となっている一方、MLS 事業では決められたサイクルによる点検基本工賃と、決められた作業及び消耗品の交換のみの限定的な契約内容となっている。

(4) その他事業

オートリース、リース車両の売却、ワランティ(故障修理保険)、メンテナンスパック等の事業である。

◆ 売上総利益(率)、営業利益、管理台数を重視している

同社は、事業の継続的な拡大を通じて企業価値の向上を目指しており、「売上総利益」と「営業利益」を経営指標として重視している。また、事業拡大を計る KPI として「管理台数」、収益性を計る KPI として「売上総利益率」を挙げている。26/3 期末時点の総管理台数は、幅広いサービス領域を武器とした新規契約の獲得により、前期末比 4.6%増加した。19/3 期から 26/3 期までの期間では、年平均 16.8%で増加している(図表 2)。

【 図表 2 】 事業別管理台数の推移

(単位: 台)

	19/3期	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期
メンテナンス受託	53,707	55,397	57,948	65,027	72,190	74,621	82,908	84,664
MLS	156	21,363	29,978	51,547	64,571	74,565	83,487	87,632
BPO	17,434	17,260	17,034	26,462	29,267	32,438	36,361	39,706
その他	455	398	370	363	367	371	373	421
合計	71,752	94,418	105,330	143,399	166,395	181,995	203,129	212,423

(出所) 有価証券届出書、決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

総管理台数が増加した結果、期末時点における契約済み案件から、将来得られる売上総利益の総額である「ストック収益」は 26/3 期末には 57.5 億円に達しており、同社の安定的な事業基盤を形成している。26/3 期末におけるストック収益は 26/3 期の売上総利益 (29.0 億円) の 2.0 年分に相当する (図表 3)。

ちなみに、ストック収益はメンテナンス受託事業では、契約済みの残存メンテナンス料金に過去 5 年の平均売上総利益率を乗じて算出している。MLS 事業と BPO 事業では、契約済みの残存手数料が該当する。

【 図表 3 】 期末時点のストック収益(売上総利益)の推移

(単位: 億円)

	13/3期	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期
法人向け	13.6	16.5	19.1	21.5	22.9	24.1	26.5	27.9	28.6	30.8	32.8	35.6	39.0	—
個人向け	—	—	—	—	—	—	—	5.6	7.3	11.7	13.0	13.6	15.6	—
合計	13.6	16.5	19.1	21.5	22.9	24.1	26.5	33.5	35.9	42.5	45.8	49.2	54.6	57.5

(出所) 決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

◆ 日本カーソリューションズ等の特定顧客への依存度が高い

同社は、自動車进行法人・個人ユーザーに賃貸するリースサービス事業者にサービスを提供している。主要顧客としては、東京センチュリー (8439 東証プライム) の連結子会社である日本カーソリューションズ、トヨタ自動車 (7203 東証プライム) のグループ会社であるトヨタモビリティサービス、三十三フィナンシャルグループ (7322 東証プライム) 傘下の三十三リース、トヨタレンタリース名古屋 (名古屋市西区) 等が挙げられる。

中でも、売上高に占める日本カーソリューションズとトヨタモビリティサービス向けの比率は、25/3 期が各々 15.9%、13.5%、26/3 期が共に 13.6%であった。同社は元々独立系であり、特定顧客と特別な関係があるわけではないが、結果的に当該 2 社に対する依存度が比較的高くなっている (図表 4)。

【 図表 4 】 主要顧客別売上高の推移

相手先	22/3期		23/3期		24/3期		25/3期		26/3期	
	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)
日本カーソリューションズ	1,217	19.0	1,225	17.4	1,257	16.4	1,361	15.9	1,350	13.6
トヨタモビリティサービス	327	5.1	769	11.0	1,014	13.2	1,155	13.5	1,351	13.6

(出所) 有価証券届出書、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

メンテナンス受託事業においては、従来は金融系等の非メーカー系リース会社向けを主体としていたが、整備士不足に悩むメーカー系リース会社向けの売上高が近年、大幅に伸びている (図表 5)。

【 図表 5 】 メンテナンス受託事業の顧客層別売上高の推移 (単位: 百万円)

	19/3期	20/3期	21/3期	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期	27/3期計画
メーカー系リース会社	618	635	719	1,042	1,577	1,943	2,303	3,003	3,770
非メーカー系リース会社	3,737	3,952	4,063	4,093	4,212	4,321	4,681	5,132	5,037

(出所) 決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

> ビジネスモデル

◆ 月額定額料金であっても、売上高は車検実施年度や下期に偏重

主力事業であるメンテナンス受託において、同社は、主として、契約期間と受託業務の内容に応じた総料金を契約月数で除して算出される定額料金を顧客から毎月受領している。一般的な契約では、車検(新車は3年後、初回車検後は2年毎)、冬タイヤへの交換等の請負作業及びその他の整備や部品交換等の車両メンテナンス機会の提供が業務内容となっている。

その他の整備や部品交換等の業務については月額定額で売上計上される一方、金額が大きい車検やタイヤ交換については作業実施時に売上計上される。そのため、管理台数が一定の契約であっても、車検の実施年度は売上高が大きくなる。また、車検の実施が多い第4四半期の売上高や、冬タイヤへの交換が多い第3四半期の売上高が、第1四半期や第2四半期に比べて大きくなる傾向がある。

結果として、上期においては、顧客からの毎月の入金額よりも売上計上額は小さくなり、その差額は契約負債として積み上がっていくため、同社の契約負債には年度末から第2四半期末に掛けて増加するという季節性がある。

◆ のれん償却額等を反映した EBITDA マージンは 10%超を確保

同社の 26/3 期の売上総利益率は 29.3%である。売上原価は、自動車関連 BPO 事業売上原価(構成比 94.5%)と、車両販売(その他売上)に対応する仕入高等である商品売上原価(同 5.5%)によって構成されている。

自動車関連 BPO 事業売上原価は、主としてメンテナンス受託事業のメンテナンス費用であり、その大部分がタイヤやオイル等を中心とした交換部品の仕入費用や提携整備工場に支払う工賃である外注費によって占められている。26/3 期のメンテナンス受託事業の売上総利益率は 21.7% (前期は 19.2%) であった。

MLS 事業と BPO 事業は手数料ビジネスであり、売上原価は基本的に発生しないため、24/3 期までは両事業の売上総利益率はほぼ 100% であった。しかしながら、25/3 期に入って開始した MLS 事業での IDOM CaaS Technology 向けサービスの一部や BPO 事業での WECARS 向けサービスで売上原価が計上されるようになったことから、MLS 事業の売上総利益率は 25/3 期 96.7%、26/3 期 94.2%、BPO 事業の売上総利益率は同じく 89.2%、74.7%となった。

26/3 期の販売費及び一般管理費 (以下、販管費) は 2,091 百万円であり、販管費率は 21.1%に抑えられている。内訳としては、人件費が 1,241 百万円、顧客関連資産償却額が 187 百万円、のれん償却額が 102 百万円、減価償却費が 118 百万円であり、固定費が中心である。

26/3 期の営業利益率は 8.2%と、さほど高くはないが、営業利益に減価償却費、のれん償却額、顧客関連資産償却額を足し戻した EBITDA は 1,270 百万円、EBITDA マージンは 12.8%と良好な水準である。

◆ 顧客関連資産とのれんの残高が高水準である

同社の 26/3 期末における自己資本比率は 38.6%と低水準である (図表 6)。19 年に実施された LBO に伴い、有利子負債 (リース債務を含む) が膨らんだことが要因の一つである。しかし、営業キャッシュ・フローを返済原資として、有利子負債残高は、22/3 期末の 2,795 百万円から 26/3 期末には 1,210 百万円に減少している。

残りの負債の中心は、買掛金 (負債純資産合計の 17.5%)、契約負債 (同 13.7%)、繰延税金負債 (同 7.5%) である。このうち、繰延税金負債は、顧客関連資産の計上に伴って認識されたものが中心である。貸借対照表に計上されている繰延税金負債は、繰延税金資産を控除した純額であるため、顧客関連資産に対応した繰延税金負債は、繰延税金負債 (純額) を上回っている。

顧客関連資産及びのれんの償却年数と、顧客関連資産に対応した繰延税金負債の取崩し年数は、一部を除き、20 年である。証券リサーチセンター (以下、当センター) では、同社の収益力や債務返済能力を評価しているものの、償却期間が長期であり、未償却残高が高水準とな

っているため、顧客関連資産とのれんの合計額が総資産の 39.2%、自己資本の 101.8%に達していることには注意が必要と考えている。

【 図表 6 】 無形固定資産、主要な負債、自己資本の推移

	22/3期		23/3期		24/3期		25/3期		26/3期	
	金額 (百万円)	総資産比 (%)	金額 (百万円)	総資産比 (%)	金額 (百万円)	総資産比 (%)	金額 (百万円)	総資産比 (%)	金額 (百万円)	総資産比 (%)
無形固定資産	5,251	55.7	5,035	52.5	4,841	50.6	4,556	46.0	4,252	42.5
顧客関連資産	3,294	35.0	3,103	32.3	2,912	30.4	2,723	27.5	2,535	25.4
のれん	1,798	19.1	1,695	17.7	1,592	16.6	1,490	15.0	1,387	13.9
総資産	9,423	100.0	9,599	100.0	9,573	100.0	9,916	100.0	9,995	100.0
流動負債	3,287	34.9	4,223	44.0	4,042	42.2	4,836	48.8	5,166	51.7
買掛金	1,312	13.9	1,609	16.8	1,280	13.4	1,907	19.2	1,748	17.5
短期借入金	－	－	580	6.0	580	6.1	750	7.6	750	7.5
1年内返済予定の長期借入金	286	3.0	505	5.3	307	3.2	305	3.1	400	4.0
契約負債	988	10.5	1,078	11.2	1,144	12.0	1,287	13.0	1,368	13.7
固定負債	3,657	38.8	2,465	25.7	2,259	23.6	1,650	16.6	975	9.8
長期借入金	2,449	26.0	1,333	13.9	1,227	12.8	651	6.6	50	0.5
繰延税金負債	1,028	10.9	984	10.3	892	9.3	847	8.5	754	7.5
(うち顧客関連資産対応分)	1,132	12.0	1,067	11.1	1,001	10.5	957	9.7	893	8.9
純資産	2,479	26.3	2,911	30.3	3,271	34.2	3,428	34.6	3,853	38.6
自己資本	2,479	26.3	2,911	30.3	3,271	34.2	3,428	34.6	3,853	38.6
有利子負債	2,795	29.7	2,452	25.6	2,134	22.3	1,715	17.3	1,210	12.1

(注) 22/3 期は連結ベース
(出所) 有価証券届出書、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

> SWOT分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表 7 のようにまとめられる。

【 図表 7 】 SWOT 分析

強み (Strength)	・メンテナンス受託事業における長期間の経験から得られた豊富な整備データを蓄積していること ・コールセンターや訪問等のアナログ的コミュニケーションと、車両管理システム等のデジタル対応の両面で提携整備工場を支援していること ・1万カ所を超える整備工場ネットワークを活用し、全国でスピーディー、低コストでサービスを供給していること ・複数年契約が多数を占め、ストック型の収益構造であること ・自動車メンテナンス受託専業であるため、同業他社が手掛けていないものも取り揃えて、ワンストップでサービスを提供していること ・長期的な取引によって、自動車リース会社との確固たる信頼関係を構築していること
弱み (Weakness)	・事業規模が小さいこと ・整備工賃や部品価格の上昇期においては、長期契約先への価格転嫁の遅れが生じ、利益率が悪化する可能性が高いこと
機会 (Opportunity)	・国内オートリース市場、特に個人向け市場の拡大 ・国内オートリースメンテナンス受託市場（特にメーカー系リース会社向け）における市場シェアの拡大 ・BPO事業、MLS事業等の手数料収入の拡大 ・伊藤忠グループとの協業による業績への貢献
脅威 (Threat)	・エネルギーや原材料の価格高騰、円安ドル高等により、外注費の単価が急上昇し、利益率が悪化すること ・リース会社が自社物件の維持管理について、アウトソーシングする割合を引き下げる経営判断を行うこと

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉はメンテナンス受託の経験とノウハウ等にある
同社の知的資本を構成する多くの項目は、自動車のメンテナンス受託における豊富な経験やノウハウ、提携整備工場ネットワークに關係している（図表 8）。

【 図表 8 】 知的資本の分析

項目		分析結果	KPI等		
			項目	数値（前回）	数値（今回）
関係資本	顧客	・主として、自動車を法人・個人ユーザーに賃貸するリース事業者にサービスを提供している	・顧客数	非開示	非開示
		・特定の顧客との特別な関係はないが、結果として、日本カーソリューションズ及びトヨタモビリティサービスとの取引の割合が高くなっている	・日本カーソリューションズの売上高構成比	15.9%	13.6%
	ブランド	・前身企業の会社設立や自動車のメンテナンス受託事業の開始から長期間経過しており、自動車リース業界内での知名度は高いものの、上場から日が浅く、会社の一般的な認知度は高いとは言えない	・トヨタモビリティサービスの売上高構成比	13.5%	13.6%
			・前身企業の会社設立からの経過年数	47.5年（26年1月時点）	48年（26年7月時点）
			・メンテナンス受託の事業開始からの経過年数	39年（26年1月時点）	39.5年（26年7月時点）
	事業パートナー	・全国をカバーする提携先の整備工場数は着実に増加している ・業務資本提携関係にある伊藤忠グループとの協業を通じて、自動車アフターマーケット業界の再構築に取り組んでいる。25年8月に資本参画したイエローハットとは、車検整備や自動車用品の調達等の取引拡大が見込まれる	・上場からの経過年数	2年（26年1月時点）	2.5年（26年7月時点）
・提携整備工場数			13,031カ所	13,686カ所	
・伊藤忠グループによる株式保有比率			35.6%	35.6%	
組織資本	プロセス	・同社は、経営指標として、売上総利益、営業利益を重視している。また、管理台数、売上総利益率、ストック収益（対象期末時点における契約済み案件から将来得られる売上総利益の総額）をKPIとしている。顧客の多くは1年以上の長期契約であるため、ストック収益の金額は、当該期の売上総利益の約2.3倍に達している ・営業利益率は高くはないが、のれん償却額、顧客関連資産償却額、減価償却費を加算したEBITDAマージンは良好な水準を確保している ・顧客の多くとは定額の毎月払いとなっているが、車検整備の売上計上が、新車ならば契約から3年後、初回車検終了車でも2年毎となること等から、契約負債が高水準となっている	・売上総利益	2,376百万円	2,903百万円
			・売上総利益率	27.8%	29.3%
			・営業利益	442百万円	811百万円
			・管理台数	203,129台	212,423台
			・ストック収益	54.6億円	57.5億円
			・営業利益率	5.2%	8.2%
			・EBITDA	872百万円	1,270百万円
			・EBITDAマージン	10.2%	12.8%
	知的財産 ノウハウ	・自社開発の車両管理システムを持ち、メンテナンス受託事業での長期の経験から得られた豊富な整備データを蓄積している。訪問やコールセンターによるアナログ的コミュニケーションとデジタル対応の両面で提携整備工場を支援している ・整備費用請求管理やリース車両管理等ができる、提携整備工場向けオンライン統合管理システム「momoCan」の利用工場数は増加している	・契約負債	1,287百万円	1,368百万円
			・契約負債の負債純資産構成比	13.0%	13.7%
			・車両整備を委託中の提携工場におけるmomoCanの利用工場数	5,366工場	6,599工場
			・鈴木社長の在任年数	11.5年（26年1月時点）	
人的資本	経営陣	・鈴木社長は、14年4月から同社の代表取締役社長を務めていたが、26年6月に伊藤忠商事出身の田中氏が新社長に就任した	・従業員数	108名	108名
			・臨時雇用人員数	138名	140名
	従業員	・営業部門及び管理部門、コールセンター等の人員採用を進めており、従業員と臨時雇用人員が増加傾向にある ・インセンティブ制度	・平均年齢（従業員）	40.6歳	41.0歳
			・ストックオプション	219千株（4.1%）	204千株（3.8%）

(注) KPI の数値は、特に記載がない限り、前回は 25/3 期または 25/3 期末、今回は 26/3 期または 26/3 期末のもの。カッコ内は発行済株式数に対する比率
(出所) 有価証券報告書、半期報告書、決算説明資料、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

同社は、自動車のメンテナンス受託事業を開始した 87 年 4 月から 39 年間に亘り、豊富な整備データを蓄積しており、顧客のニーズに応じた BPO サービスを提供している。サービスの供給量を決定する鍵となる提携整備工場を全国各地で増やしており、26/3 期末時点の提携整

備工場は 13,686 カ所に達している。同社は、コールセンターや訪問等のアナログ的コミュニケーションと、オンライン統合管理システム momoCan やソーシャルメディアであるモビノワ等のデジタル対応の両面で提携整備工場をサポートしている。

結果、総管理台数は、19/3 期末の 71,752 台から 26/3 期末には 212,423 台へと拡大し、ストック収益は、19/3 期末時点の 26.5 億円から 26/3 期末時点には 57.5 億円に増加した。以上のことから、自動車のメンテナンス受託における豊富な経験やノウハウ、提携整備工場ネットワークが同社の知的資本の源泉を形成していると当センターは考えている。

> 決算概要

◆ 26 年 3 月期決算は 16%増収、84%営業増益

26/3 期決算は、売上高 9,925 百万円（前期比 16.2%増）、営業利益 811 百万円（同 83.6%増）、経常利益 799 百万円（同 85.7%増）、当期純利益 501 百万円（同 110.6%増）となった（図表 9）。

事業別売上高については、メンテナンス受託は、メーカー系リース会社との契約増加等に伴い管理台数が前期末比 2.1%増となったことや、昨年度からの原価上昇を受けて、契約更新時期を迎えた顧客に対して契約単価を上げたことから、前期比 16.5%増加した。BPO は、管理台数が前期末比 9.2%増となったことに加え、管理台数には含まれない WECARS 向け（24 年 8 月開始）の売上高が大幅に増加したことから、前期比 33.2%増加した。

MLS 事業は、管理台数が前期末比 5.0%増となったことや、提携整備工場に対する外注単価の引上げに連動して、顧客への請求単価を値上げしたことから、前期比 14.6%増加した。その他は、車両販売以外の収入が増加したため、同 0.3%増であった。

売上総利益率は、前期比 1.4%ポイント改善の 29.3%となった。特に、メンテナンス受託の売上総利益率が前期の 19.2%から 21.7%に上昇したことが大きく影響した。24 年 4 月に実施した提携整備工場に支払うタイヤ関連以外の工賃の引上げと原材料高に伴うタイヤ関連費用の上昇により、25/3 期の同事業の売上総利益率は大幅に悪化した。一方、26/3 期においては、25/3 期下期以降に契約を更新した顧客に対して料金改定を実施したことや、不採算案件の一部の契約を解消したことが売上総利益率の改善に繋がった。

売上総利益の前期比増加額 526 百万円のうち、メンテナンス受託事業が 428 百万円を占めた。

【 図表 9 】 26 年 3 月期の業績

(単位:百万円)

	25/3期 通期	26/3期									
		1Q	2Q	上期	増減率	3Q	4Q	下期	増減率	通期	増減率
売上高	8,542	2,287	2,336	4,623	19.6%	2,745	2,556	5,301	13.3%	9,925	16.2%
メンテナンス受託	6,984	1,846	1,906	3,752	18.5%	2,306	2,076	4,382	14.8%	8,135	16.5%
BPO	493	167	157	324	45.7%	159	173	332	23.0%	657	33.2%
MLS	451	126	128	255	23.8%	131	129	260	6.7%	516	14.6%
その他	614	146	143	289	8.2%	148	178	326	-5.8%	616	0.3%
売上原価	6,165	1,650	1,540	3,190	15.9%	2,068	1,762	3,830	12.3%	7,021	13.9%
売上総利益	2,376	637	795	1,432	28.9%	677	793	1,471	16.2%	2,903	22.2%
売上総利益率	27.8%	27.9%	34.1%	31.0%	-	24.7%	31.0%	27.7%	-	29.3%	-
メンテナンス受託	1,338	344	516	860	42.6%	400	506	906	23.4%	1,767	32.1%
BPO	440	139	114	254	14.6%	114	122	237	8.2%	491	11.4%
MLS	436	116	120	237	17.1%	125	123	249	6.7%	486	11.5%
その他	161	37	43	80	-3.0%	37	40	77	-0.1%	158	-1.6%
販売費及び一般管理費	1,934	517	523	1,041	9.4%	507	543	1,050	6.9%	2,091	8.1%
販管費率	22.6%	22.6%	22.4%	22.5%	-	18.5%	21.3%	19.8%	-	21.1%	-
人件費	1,110	294	319	613	11.5%	304	324	628	12.1%	1,241	11.8%
顧客関連資産償却額	189	46	46	93	-1.7%	46	46	93	0.0%	187	-0.8%
のれん償却額	102	25	25	51	0.0%	25	25	51	0.0%	102	0.0%
営業利益	442	119	272	391	146.0%	169	250	420	48.5%	811	83.6%
営業利益率	5.2%	5.2%	11.7%	8.5%	-	6.2%	9.8%	7.9%	-	8.2%	-
経常利益	430	115	269	384	148.9%	165	250	415	50.3%	799	85.7%
経常利益率	5.0%	5.0%	11.5%	8.3%	-	6.0%	9.8%	7.8%	-	8.1%	-
当期(四半期)純利益	238	67	167	235	187.0%	98	167	266	70.5%	501	110.6%
EBITDA	872	232	386	619	68.2%	284	366	650	29.1%	1,270	45.6%
EBITDAマージン	10.2%	10.2%	16.6%	13.4%	-	10.4%	14.3%	12.3%	-	12.8%	-

(注) 2Q、3Q、4Q、下期の内訳数値と、その他の数値は証券リサーチセンターの推定値。EBITDA は営業利益に減価償却費、顧客関連資産償却額、のれん償却額を足し戻して算出

(出所) 有価証券報告書、半期報告書、決算短信、決算説明資料、ヒアリングより証券リサーチセンター作成

販管費は前期比 157 百万円増の 2,091 百万円となった。賃上げや賞与の増加、役員報酬の増加等により、人件費が同 130 百万円増加したほか、基幹システム等の減価償却費も同 29 百万円増加した。一方、その他経費が同 2 百万円減となった。

販管費の増加率が増収率を下回ったため、販管費率は前期の 22.6%から 21.1%に低下した。売上総利益率と販管費率の双方が改善したため、営業利益率は前期比 3.0%ポイント上昇の 8.2%となり、営業利益は同 83.6%増加した。一方、営業利益に減価償却費、顧客関連資産償却額、のれん償却額を足し戻した EBITDA は同 45.6%増加した。

税引前当期純利益が大幅増益となり、税務上の損金に算入されないのれん償却額の負担が軽減したこと等から、法人税等の負担率は前期の 44.7%から 37.0%に低下した。

◆ 営業利益は期初計画を大きく上回った

26/3 期実績の期初計画に対する達成率は、売上高 95.3%、営業利益 117.2%であった。売上高については、中古車納車前整備の受注件数が想定を大きく下回った BPO 事業が計画未達の主因となったものの、受託単価の見直しや不採算取引の解消、整備原価の抑制等に伴い、メンテナンス受託事業の売上総利益率が想定を上回ったため、営業利益は計画を大きく上回った。

25 年 11 月に公表された修正計画に対する 26/3 期実績の達成率は、売上高 101.7%、営業利益 112.2%であった。メンテナンス受託事業の売上総利益率が想定を上回ったことや、販管費が計画を下回ったことが営業利益の高い達成率に繋がった。

◆ 利益蓄積と借入金等の減少により、自己資本比率は上昇

26/3 期末の総資産は、顧客関連資産（前期末比 187 百万円減）や、のれん（同 102 百万円減）が減少したものの、売掛金及び契約資産（同 248 百万円増）や、現金及び預金（同 165 百万円増）等が増加したため、前期末の 9,916 百万円から 9,995 百万円に増加した。

調達サイドでは、未払法人税等（前期末比 185 百万円増）や契約負債（同 81 百万円増）等が増加したものの、長期借入金（1 年内返済予定を含む、同 505 百万円減）や買掛金（同 158 百万円減）等が減少したため、負債合計は前期末比 345 百万円減少した。一方、利益蓄積に伴う利益剰余金等の増加により、自己資本は同 425 百万円増加した。結果、自己資本比率は 25/3 期末の 34.6%から 38.6%に上昇した。

> 業績見通し

◆ ナルネットコミュニケーションズの 27 年 3 月期計画

27/3 期の会社計画は、売上高 10,767 百万円（前期比 8.5%増）、営業利益 860 百万円（同 6.0%増）、経常利益 847 百万円（同 6.0%増）、当期純利益 512 百万円（同 2.2%増）である（図表 10）。

事業別売上高については、メンテナンス受託は前期比 672 百万円増（うち、メーカー系リース会社向け前期比 767 百万円増、金融系等の非メーカー系リース会社向け同 95 百万円減）、BPO は同 114 百万円増、MLS は同 41 百万円増と計画している。

事業別売上総利益については、メンテナンス受託は、中東情勢に伴う油脂類、タイヤ、その他自動車部品の価格高騰、供給不足等の影響を考慮し、前期比 10 百万円減と予想している。一方、売上高の増加により、BPO は同 89 百万円増、MLS は同 50 百万円増と予想している。

販管費の内訳については、人件費は前期比 71 百万円増、その他は、各種経費の増加により、同 45 百万円増と予想している。

【 図表 10 】 ナルネットコミュニケーションズの過去業績と 27 年 3 月期の会社計画 (単位: 百万円)

	内訳	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期	27/3期	
		実績	実績	実績	実績	実績	計画	増減率
売上高		6,418	7,027	7,672	8,542	9,925	10,767	8.5%
	メンテナンス受託	5,135	5,790	6,264	6,984	8,135	8,807	8.3%
	BPO	376	388	414	493	657	771	17.4%
	MLS	249	305	367	451	516	557	7.9%
	その他	657	543	626	614	616	631	2.4%
売上総利益		2,098	2,179	2,311	2,376	2,903	3,070	19.5%
売上総利益率		32.7%	31.0%	30.1%	27.8%	29.3%	28.5%	—
	メンテナンス受託	1,306	1,320	1,354	1,338	1,767	1,757	-0.6%
	BPO	376	388	406	440	491	580	18.2%
	MLS	240	304	363	436	486	536	10.3%
	その他	176	165	187	161	158	195	23.4%
販売費及び一般管理費		1,669	1,664	1,784	1,934	2,091	2,209	9.4%
販管費率		26.0%	23.7%	23.3%	22.6%	21.1%	20.5%	—
営業利益		429	514	526	442	811	860	6.0%
営業利益率		6.7%	7.3%	6.9%	5.2%	8.2%	8.0%	—
経常利益		389	492	511	430	799	847	6.0%
経常利益率		6.1%	7.0%	6.7%	5.0%	8.1%	7.9%	—
当期純利益		199	622	305	238	501	512	2.2%

(注) 22/3 期は連結決算。22/3 期のその他の売上高と売上総利益、27/3 期計画の事業別内訳は証券リサーチセンターの推定値
(出所) 有価証券届出書、有価証券報告書、決算説明資料、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

◆ 29 年 3 月期に売上高 133.2 億円、営業利益 12.4 億円を目指す

同社は、26/3 期の決算発表と共に、3 カ年の中期経営計画を公表した。29/3 期の計画は、売上高 133.2 億円、売上総利益 37.3 億円、営業利益 12.4 億円、経常利益 12.3 億円、当期純利益 7.6 億円、1 株当たり配当金 43.0 円、EBITDA16.8 億円（売上原価の減価償却費が含まれていない会社定義による数値）である（図表 11）。

同社は、メンテナンス受託事業と MLS 事業によって構成されるビークルサポート領域と、BPO 事業とその他事業によって構成されるモビリティプラットフォーム領域に分けて成長戦略を掲げている。

ビークルサポート領域の成長戦略としては、1) メーカー系リース企業への販路拡大、2) EV ソリューションサービスへの対応、3) 中古車市場への進出が挙げられる。モビリティプラットフォーム領域の成長戦略としては、4) 車検プラットフォームの流通企業等への OEM 提供、5) 整備工場とのパートナーシップ強化、6) 自動車関連 BPO 領域の拡大が挙げられる。

【 図表 11 】 ナルネットコミュニケーションズの中期経営計画 (単位: 百万円)

	26/3期	27/3期	29/3期	
	実績	計画	計画	26/3期比 年平均増減率
売上高	9,925	10,767	13,320	10.3%
売上総利益	2,903	3,070	3,730	19.5%
売上総利益率	29.3%	28.5%	28.0%	—
販売費及び一般管理費	2,091	2,209	2,490	9.4%
販管費率	21.1%	20.5%	18.7%	—
営業利益	811	860	1,240	15.2%
営業利益率	8.2%	8.0%	9.3%	—
経常利益	799	847	1,230	15.4%
経常利益率	8.1%	7.9%	9.2%	—
当期純利益	501	512	760	14.8%
1株当たり配当金	29.0	30.0	43.0	14.0%
EBITDA	1,221	1,270	1,680	11.2%
EBITDAマージン	12.3%	11.8%	12.6%	—

(注) EBITDA は売上原価の減価償却費が含まれていない同社定義による
(出所) 決算説明資料、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

同社は、29/3 期及び 29/3 期末における KPI の目標として、整備工場数 14,500 工場、営業利益率 9%台の定着などを掲げている。更に、30/3 期以降には、ROE15.0% (期末株主資本ベース) を目指している。また、29/3 期までの 3 期で 30 億円と想定する営業キャッシュ・フローを、人財投資や AI/DX 投資からなる成長投資、株主還元、長期借入金返済に充当する方針も掲げている。

◆ 証券リサーチセンターの 27 年 3 月期予想

当センターは、26/3 期実績や同社の施策等を踏まえて 27/3 期予想を見直した結果、売上高を 11,028 百万円→10,716 百万円に下方修正したものの、営業利益を 857 百万円→884 百万円、経常利益を 848 百万円→874 百万円、当期純利益を 510 百万円→529 百万円に上方修正した (図表 12)。前期比では、メーカー系リース会社との取引増加に伴うメンテナンス受託事業の売上高の拡大や、中古車販売車両の納車前整備の増加等に伴う BPO 事業の売上高の増加、増収効果に伴う販管費率の改善等により、8.0%増収、8.9%営業増益と予想した。

前回予想からの主な修正点は、以下の通りである。

事業別売上高については、メンテナンス受託は、26/3 期実績が想定をやや上回ったものの、同期末の管理台数が想定を下回ったため、前回予想比 400 百万円減の 8,750 百万円 (前期比 7.6%増) と予想した。

BPO は、26/3 期末の管理台数が想定を上回ったものの、26/3 期実績

が想定を下回ったため、中古車販売車両の納車前整備の売上高を中心に前回予想を 43 百万円減額し、770 百万円(同 17.1%増)と予想した。前期比では、中古車販売車両の納車前整備や、車検サービスの OEM 提供、管理車両の増加に伴う各種サービスに係る売上高の増加を見込んでいる。

【図表 12】中期業績予想

(単位:百万円)

	26/3期	27/3期CE	旧27/3期E	27/3期E	旧28/3期E	28/3期E	29/3期E
売上高	9,925	10,767	11,028	10,716	12,280	11,683	12,655
前期比	16.2%	8.5%	13.1%	8.0%	11.4%	9.0%	8.3%
事業別	-	-	-	-	-	-	-
メンテナンス受託	8,135	8,807	9,150	8,750	10,190	9,550	10,350
BPO	657	771	813	770	990	890	1,020
MLS	516	557	560	565	612	615	660
その他	616	631	505	631	488	628	625
売上総利益	2,903	3,069	3,228	3,060	3,576	3,302	3,540
売上総利益率	29.3%	28.5%	29.3%	28.6%	29.1%	28.3%	28.0%
事業別	-	-	-	-	-	-	-
メンテナンス受託	1,767	1,757	1,979	1,730	2,208	1,870	2,010
BPO	491	580	574	587	647	641	697
MLS	486	536	529	540	579	588	631
その他	158	195	144	202	140	202	201
販売費及び一般管理費	2,091	2,208	2,371	2,176	2,601	2,271	2,391
販管費率	21.1%	20.5%	21.5%	20.3%	21.2%	19.4%	18.9%
営業利益	811	860	857	884	975	1,031	1,149
前期比	83.6%	6.0%	17.2%	8.9%	13.8%	16.6%	11.4%
営業利益率	8.2%	8.0%	7.8%	8.2%	7.9%	8.8%	9.1%
経常利益	799	847	848	874	969	1,026	1,149
前期比	85.7%	6.0%	18.1%	9.3%	14.3%	17.4%	12.0%
経常利益率	8.1%	7.9%	7.7%	8.2%	7.9%	8.8%	9.1%
当期純利益	501	512	510	529	589	628	707
前期比	110.6%	2.2%	17.5%	5.4%	15.5%	18.7%	12.6%

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想。27/3 期会社予想の事業別の内訳は証券リサーチセンターの推定値
(出所) 決算短信、決算説明資料、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

MLS は、26/3 期末の管理台数が想定を下回ったものの、26/3 期実績が想定をやや上回ったため、前回予想比 5 百万円増の 565 百万円(前期比 9.5%増)と予想した。その他は、26/3 期実績が想定を上回ったことを受けて、車両販売等の想定を上げたため、同 126 百万円増の 631 百万円(同 2.3%増)と予想した。

27/3 期末の事業別管理台数については、26/3 期末の台数が想定を下回ったため、メンテナンス受託は前回予想比 7,000 台減の 91,000 台(前期末比 7.5%増)、MLS は同 5,000 台減の 92,000 台(同 5.0%増)と想定した。一方、26/3 期末の台数が想定を上回ったため、BPO は同 3,000 台増の 43,000 台(同 8.3%増)と想定した。

売上総利益は、前回予想比 168 百万円減の 3,060 百万円（前期比 5.4%増）と予想した。事業別では、メンテナンス受託は、26/3 期の売上総利益率は想定を上回ったものの、中東情勢に伴う油脂類、タイヤ、その他自動車部品の価格高騰、供給不足等の影響を考慮し、同 249 百万円減の 1,730 百万円（同 2.1%減）と予想した。BPO は、全体としては売上高予想を引下げたものの、管理台数の増加に伴い、利益率が高いサービスの売上高予想を引上げたため、同 13 百万円増の 587 百万円（同 19.5%増）と予想した。MLS は、売上高予想をやや引上げたこと等から、同 11 百万円増の 540 百万円（同 11.0%増）と予想した。その他は、売上高予想の増額に伴い、同 58 百万円増の 202 百万円（同 28.0%増）と予想した。

売上総利益率は、BPO 事業の利益率予想を引上げたものの、売上高の約 8 割を占めるメンテナンス受託事業の利益率予想を引下げたため、前回予想の 29.3%から 28.6%に引下げた。前期比では、メンテナンス受託事業の採算悪化を想定し、0.7%ポイントの低下と予想した。

販管費は、26/3 期実績が想定を下回ったことや、同社が進める AI の活用により、従来想定よりも人件費の伸びが鈍化すると考えたことから、前回予想比 195 百万円減の 2,176 百万円と予想した。前期比では、人件費や各種経費の増加等を想定し、4.0%増と予想した。

> 中期業績予想

◆ 証券リサーチセンターの中期見通し

当センターは、26/3 期実績と同社の施策等を踏まえて、28/3 期予想を見直すと共に、29/3 期予想を新たに策定した。

28/3 期予想については、売上高を 597 百万円減額する一方、営業利益を 56 百万円増額した。前期比では、メンテナンス受託事業（メーカー系リース会社との取引増加）や BPO 事業等の拡大等により、9.0%増収、16.6%営業増益と予想した。

事業別売上高については、メンテナンス受託は、管理台数の前提を引下げたため、前回予想比 640 百万円減の 9,550 百万円（前期比 9.1%増）と予想した。BPO は、管理台数の前提を引上げたものの、中古車販売車両の納車前整備の売上高を減額したため、同 100 百万円減の 890 百万円（同 15.6%増）と予想した。MLS は、管理台数の前提を引下げた一方、管理台数 1 台当たりの単価を引上げたため、同 3 百万円増の 615 百万円（同 8.8%増）と予想した。その他は、車両販売の想定を引上げたため、同 140 百万円増の 628 百万円（同 0.5%減）と予想した。

28/3 期末の事業別管理台数については、いずれも 27/3 期予想を見直したのと同じ理由により、メンテナンス受託は前回予想比 6,000 台減の 99,000 台（前期末比 8.8%増）、BPO は同 4,000 台増の 46,000 台（同 7.0%増）、MLS は同 8,000 台減の 96,000 台（同 4.3%増）と想定した。

売上総利益は、前回予想比 274 百万円減の 3,302 百万円（前期比 7.9%増）と予想した。事業別では、メンテナンス受託は、コスト増を値上げで完全には吸収できないと考えたため、同 338 百万円減の 1,870 百万円（同 8.1%増）と予想した。BPO は、売上高予想を下げたため、同 6 百万円減の 641 百万円（同 9.3%増）と予想した。MLS は、売上高予想の増額等に伴い、同 9 百万円増の 588 百万円（同 8.9%増）と予想した。その他は、売上高予想の増額に伴い、同 62 百万円増の 202 百万円（同 0.3%減）と予想した。

売上総利益率は、BPO 事業の利益率予想を上げたものの、メンテナンス受託事業の利益率予想を下げたため、前回予想の 29.1%から 28.3%に下げた。前期比では、メンテナンス受託事業の利益率低下、BPO 事業の売上高構成比の上昇及び同事業の利益率低下を想定し、0.3%ポイント低下と予想した。

販管費は、27/3 期予想の見直しと同じ理由により、前回予想比 330 百万円減の 2,271 百万円（前期比 4.4%増）と予想した。

29/3 期は、売上高 12,655 百万円（前期比 8.3%増）、営業利益 1,149 百万円（同 11.4%増）と予想した。

事業別売上高については、メンテナンス受託は 10,350 百万円（前期比 8.4%増）、BPO は 1,020 百万円（同 14.6%増）、MLS は 660 百万円（同 7.3%増）、その他は 625 百万円（同 0.5%減）と予想した。

29/3 期末の事業別管理台数については、メンテナンス受託は 105,000 台（前期末比 6.1%増）、BPO は 48,000 台（同 4.3%増）、MLS は 100,000 台（同 4.2%増）と想定した。

売上総利益は 3,540 百万円（前期比 7.2%増）と予想した。事業別では、メンテナンス受託は 2,010 百万円（同 7.5%増）、BPO は 697 百万円（同 8.7%増）、MLS は 631 百万円（同 7.3%増）、その他は 201 百万円（同 0.3%減）と予想した。

売上総利益率は、メンテナンス受託事業の利益率低下、BPO 事業の売上高構成比の上昇及び同事業の利益率低下を想定し、0.3%ポイント

低下と予想した。

販管費は、人件費や各種の経費の増加を想定し、2,391 百万円（前期比 5.3%増）と予想した。

同社は、配当性向 30%を目途に配当を実施する方針を掲げている。26/3 期は 1 株当たり 29.0 円（配当性向 30.8%）の配当を実施し、27/3 期については 30.0 円（同 31.2%）を計画している。

こうした同社の方針と利益予想の引上げを踏まえ、当センターでは配当金の予想について、27/3 期は 30.0 円を据え置いた一方、28/3 期は 35.0 円から 36.0 円に上げた。29/3 期については新たに 40.0 円と予想した。

> 投資に際しての留意点

◆ 原材料高の影響への注意を継続したい

当センターでは、これまでのレポートで、1) リース会社の経営方針やリース業界の動向に伴うリスク、2) 原材料高の影響が長期化する可能性、3) 特定の顧客に対する依存、4) のれん及び顧客関連資産の減損リスク、5) 新分野、新サービスの業績への影響を投資に際しての留意点として指摘した。

同社は、中東情勢を起因とする油脂類、タイヤ、その他自動車部品の高騰等により、27/3 期の売上総利益率が前期比 0.8%ポイント悪化すると見込んでいる。25/3 期にも、24 年 4 月に実施した提携整備工場に支払うタイヤ以外の工賃の引上げと、原材料高に伴うタイヤ関連費用の上昇等により、売上総利益率が同 2.3%ポイント低下したことがあった。

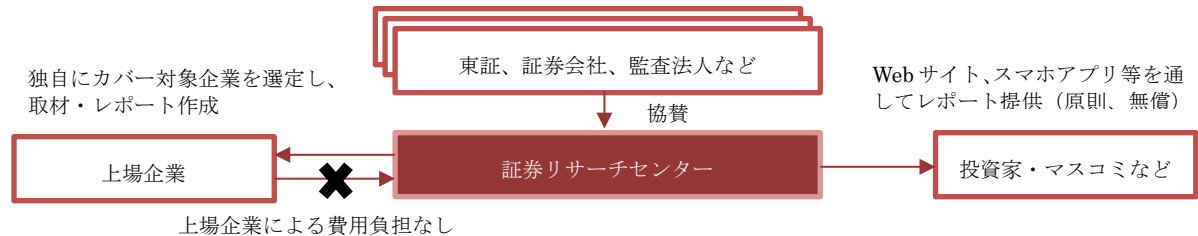
メンテナンス受託事業においては、料金の改定は契約更新時となるため、売上総利益率が元の水準に戻るには一定の時間が必要になる。当センターでは、28/3 期と 29/3 期についても、原材料高が進行し、メンテナンス受託事業の売上総利益率が更に小幅ながら低下すると見込んでいる。しかしながら、料金の引上げ状況と原材料価格の変動は予想が難しいため、実際の業績が当センターの予想から大幅に乖離する可能性はあろう。こうしたことから、当センターでは当面の間、原材料高の影響への注意を継続する必要があると考えている。

証券リサーチセンターでは、ナルネットコミュニケーションズを紹介するため 23 年 12 月よりレポートを配信してまいりました。一定期間の継続的な情報発信により、その当初の役割を果たすことができたものと判断し、本レポートをもちまして同社についてのレポートの発行を終了させていただくことにいたしました。今後も、新興市場に上場する企業の情報提供について注力してまいりますので、引き続きよろしくお願いいたします。

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

株式会社東京証券取引所	S M B C 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	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人
宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス		
日本証券業協会	公益社団法人日本証券アナリスト協会		

■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所	証券会員制法人福岡証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会	
一般社団法人スチュワードシップ研究会	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム	

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・間接の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、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。