

ホリスティック企業レポート アクアライン

6173 東証マザーズ

フル・レポート
2017年4月28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 20170425

水まわり緊急修理サービス事業を「水道屋本舗」の屋号で全国展開 業績は順調に拡大しており、18年2月期も増収増益を見込む

1. 会社概要

- ・アクアライン(以下、同社)は、台所、トイレ、浴室、洗面所又は排水管で起きる急な水回りのトラブルを解消する「水まわり緊急修理サービス事業」を主要な事業としている。
- ・「水道屋本舗」の屋号で、北海道から沖縄までの全国において 24 時間 365 日対応でサービスを展開している。トラブル解消の他に、水まわりの器具及び商品の販売、部品交換、漏水調査、給排水管の取り替え等も行っている。

2. 財務面の分析

- ・主力の水まわり緊急修理サービス事業が順調に拡大し、売上高は 13/2 期から増収基調が続いている。17/2 期は施工件数の伸びが寄与し、売上高、営業利益とも過去最高を実現した。
- ・18/2 期の会社計画は、売上高が前期比 7.2%増の 4,615 百万円、営業利益が同 11.4%増の 381 百万円である。同社は今期から連結決算に移行するため、前期比は 17/2 期単体数値との比較である。サービススタッフの増員が施工件数拡大につながり、増収増益が続く会社計画となっている。

3. 非財務面の分析

- ・同社の知的資本の源泉は、長期にわたる緊急修理の実績から培った技術ノウハウや、24 時間 365 日対応を可能にする運営ノウハウ、サービススタッフの育成ノウハウにある。結果として顧客から支持を得て、事業規模拡大を実現している。

4. 経営戦略の分析

- ・今後の成長戦略として、既存事業の売上高増加と事業領域の拡大を掲げている。既存事業の拡大のために積極的な人材獲得を進めているが、上場による知名度向上が寄与し、順調な進捗となっている。

5. アナリストの評価

- ・証券リサーチセンターでは、同社がリモート勤務・リモート管理という独自の仕組みや、高い技術力を持つ正社員スタッフによるサービス提供を武器に、水まわり緊急修理市場でのシェアを高めていくことは可能であると考えている。

【6173アクアライン 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)
2016/2	3,699	12.6	329	49.9	312	44.4	195	200.1	110.3	391.5	10.0
2017/2	4,306	16.4	342	3.9	339	8.6	219	12.6	114.3	495.8	15.0
2018/2 CE	4,615	7.2	381	11.4	377	11.2	247	12.8	128.4	—	20.0
2018/2 E	4,715	9.5	391	14.2	387	14.3	242	10.5	125.8	606.7	20.0
2019/2 E	5,270	11.8	453	15.9	449	16.0	290	19.8	150.8	737.7	20.0
2020/2 E	5,870	11.4	528	16.6	524	16.7	338	16.6	176.0	894.3	20.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想。18/2期から連結決算に移行、18/2期の前期比は17/2期単体数値との比較。

アナリスト: 佐々木加奈

+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

【主要指標】

	2017/4/21
株価 (円)	1,356
発行済株式数 (株)	1,924,000
時価総額 (百万円)	2,609

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	11.9	10.8	9.1
PBR (倍)	2.7	2.2	1.1
配当利回り (%)	1.1	1.5	1.1

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン (%)	-1.7	8.7	25.1
対TOPIX (%)	-0.2	11.1	13.1

【株価チャート】



目次

1. 会社概要

- － 事業内容
- － ビジネスモデル
- － 業界環境と競合
- － 沿革・経営理念・株主

2. 財務面の分析

- － 過去の業績推移
- － 他社との比較

3. 非財務面の分析

- － 知的資本分析
- － ESG 活動の分析

4. 経営戦略の分析

- － 対処すべき課題
- － 今後の事業戦略

5. アナリストの評価

- － 強み・弱みの評価
- － 経営戦略の評価
- － 今後の業績見通し
- － 投資に際しての留意点

補. 本レポートの特徴

1. 会社概要

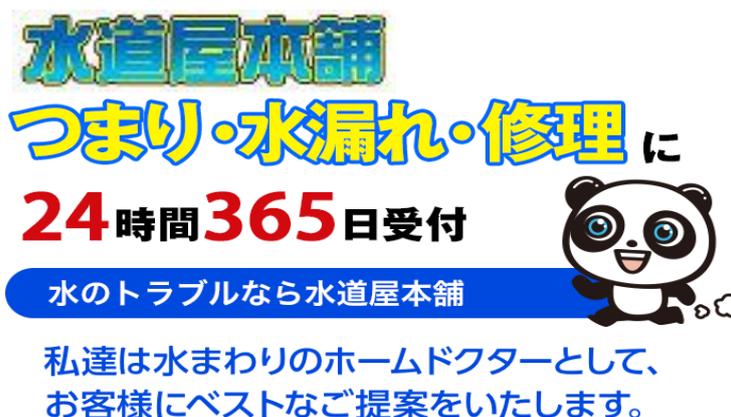
> 事業内容

◆水まわりのトラブルを解消する水まわり緊急修理サービス事業を手掛ける

アクアライン(以下、同社)は、「時代と共に歩み、お客様から学び、従業員と共に成長します。」という企業理念のもと、台所、トイレ、浴室、洗面所又は排水管で起きる急な水まわりのトラブルを解消する「水まわり緊急修理サービス事業」を手掛けている。

「水道屋本舗」の屋号で、北海道から沖縄までの全国において 24 時間 365 日対応でサービスを展開している(図表 1)。また、顧客のニーズに幅広く対応するため、トラブル解消の他に、水まわりの器具及び商品の販売、部品の交換、漏水調査、給排水管の取り替え等も行っている。

【図表 1】「水道屋本舗」のイメージ



(出所) アクアライン Web サイトをもとに証券リサーチセンター作成

同社は 95 年 11 月に広島市で設立され、水まわり緊急修理サービスの専門会社として事業を開始した。その後、エリア別の子会社を設立して全国展開を果たし、08 年には子会社を吸収合併して本社機能を東京へ移管した。

主力である水まわり緊急修理サービス事業に加え、08 年からウォーターディスペンサー充填式ミネラルウォーターの販売を開始し、09 年からはペットボトル入りナチュラルミネラルウォーターの販売を開始している。

> ビジネスモデル

◆ 売上高の約9割を占める水まわり緊急修理サービス

同社は、台所、トイレ、浴室、洗面所又は排水管で起きる急な水まわりのトラブルを解消する水まわり緊急修理サービス事業及び、ウォーターディスペンサー充填式ミネラルウォーターの販売、ペットボトル入りナチュラルミネラルウォーターの販売を行うその他の事業を手掛けている。なお、17年5月にリモデルコンシェルジュを設立予定で、18/2期から連結決算に移行する予定である。

17/2期の売上構成比は水まわり緊急修理サービス事業が約91%、その他の事業が約9%である(図表2)。

【図表2】売上高の内訳

(単位:百万円)

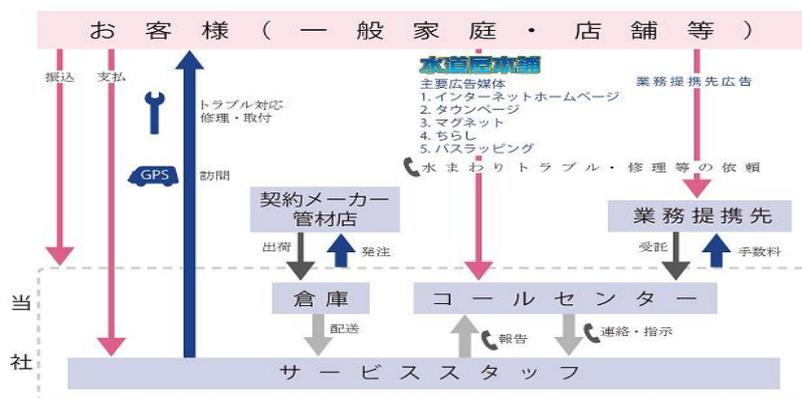
売上高区分	15/2期	16/2期	17/2期	構成比	前期比
水まわり緊急修理サービス事業	3,109	3,497	3,928	91.2%	12.3%
その他の事業	175	201	377	8.8%	87.1%
合計	3,285	3,699	4,306	100.0%	16.4%

(出所) アクアライン有価証券報告書、決算短信より証券リサーチセンター作成

水まわり緊急修理サービス事業における同社の収益は、顧客が支払う水まわりのトラブル対応、修理に対する代金、水まわり製品や関連商品の代金、水まわりのリフォーム、修繕工事代金である。同社はメーカーや管材店へ仕入れた製品の代金を支払う他、業務提携先へ手数料を支払っている(図表3)。

業務提携先とは、水まわりの修繕・工事などに係る業務契約を締結している企業で、ジャパンベストレスキューシステム(2453 東証一部)、アクトコール(6064 東証マザーズ)、西部ガス(9536 東証一部)などである。

【図表3】水まわり緊急修理サービス事業の概要



(出所) アクアライン説明会資料

その他の事業では、水まわり緊急修理サービスで訪問した家庭に天然水を提案営業しており、その販売代金が同社の収益となる。また、自社ブランド商品を全国のフィットネスジムやホテルなどへ販売しており、販売代金が収益となる。

同社の主な売上原価は、労務費（サービススタッフの人件費）、材料費、その他の経費（交通費など）で、原価率は 17/2 期実績で 52.8% である。販売費及び一般管理費（以下、販管費）は、広告宣伝費や提携先に支払う手数料、人件費（コールセンター及び本社の人件費）などが大きな部分を占めている。17/2 期の販管費率は 39.2%であった。

◆ 水まわり緊急修理サービス事業

水まわり緊急修理サービス事業のサービス内容は、1) 緊急トラブル修理・対応（トイレ、台所、洗面所・風呂場の水漏れ・つまり）、2) 水まわり製品の販売・取付（温水洗浄便座、洗面化粧台等）、3) その他修繕工事等（排水マス交換工事、排水管修繕等）の3パターンがあり、一般家庭及び店舗等から注文を受けている（図表4）。

【 図表 4 】 サービスラインナップ



(出所) アクアライン有価証券報告書料

水まわり緊急修理サービスの流れは以下の通りである。

- ① 全国の顧客（一般家庭、店舗等）から同社あるいは業務提携先に電話をもらう（同社への電話は一括して広島本社コールセンター、大阪コールセンターで受付）。
- ② コールセンターでは依頼内容を聞いた後、依頼主の近くにいるサ

- ービススタッフを確認し、訪問指示を出す。
- ③ サービススタッフは自宅から直接、トラブル解消用の機材・水まわりの商品を載せた車両で依頼先に向かう。
- ④ 点検・見積もりをして顧客に内容を確認し、了承、署名してもらった後に作業を開始する。
- ⑤ 丁寧・迅速に作業を行い、作業完了後に顧客に確認してもらう。
- ⑥ 現金、クレジットカード、銀行振り込みから支払い方法を顧客に選択してもらい、支払をしてもらう。
- ⑦ お客様サービス向上センターが、顧客からサービススタッフの対応や作業に関するヒアリングをし、データとして蓄積してサービス向上につなげる。

同社は地域ごとに営業所を設置しておらず、サービススタッフの車両が施工に必要なあらゆる機材、工具、製品及び部品等を保管する倉庫を兼ねている。そして、コールセンターからの指示により直行直帰の体制で活動を行う。施工用の製品及び部品は本社で一括して仕入れており、契約先倉庫やメーカーから随時サービススタッフへ直送できる体制となっている。

◆ その他の事業

この事業は水まわり緊急修理サービスで訪問した家庭に、天然水を提案営業するというかたちで開始した。現在ではプライベートブランド商品の受託や、自社ブランド商品及び備蓄用保存水の販売など、法人向けのビジネスも行っている (図表 5)。

【 図表 5 】 その他事業の商品ラインナップ

<p>自社ブランド「aqua aqua」</p> <p>採水地 500ml・・・島根 320ml・・・群馬</p> <p>天然、非加熱にこだわった最高品質の水。全国のフィットネスジム、自動販売機、飲料水の小売店等へ販売。</p> 	<p>プライベートブランド</p> <p>採水地 非加熱・・・島根/山梨/群馬 加熱・・・新潟</p> <p>法人のお客様向けにご提案。自社ブランドでの販売、ノベルティ、会議、イベント用等。</p> 	<p>備蓄用「保存水」</p> <p>採水地 2L / 500ml・・・島根</p> <p>災害時の備えとして、ご家庭、オフィス、学校などの施設に。製造日より最大で7年6ヶ月保存可能。</p> 	<p>ウォーターディスペンサー</p> <p>採水地・・・島根/山梨</p> <p>安心して飲める美味しい水が、暮らしを豊かに。安心・安全・便利なウォーターディスペンサーをご提案。</p> 
--	---	---	--

(出所) アクアライン会社説明会資料

◆アクアラインの特徴

同社の特徴は、1) スタッフ全員が正社員、「リモート」勤務・「リモート」管理、2) 全国展開、24 時間 365 日受付、3) 仕入のスケールメリット、4) 広告のスケールメリットにあると考えられる(図表 6)。

1) スタッフ全員が正社員、「リモート」勤務・「リモート」管理
同社では、自社の事業を「修理業」ではなく「サービス業」であると捉えている。顧客に直接対応するサービススタッフについては、技術・マナー・身だしなみの3点全てを高めることが必要であると考えており、正社員として採用し、教育・研修を継続して行っている。同社では入社時研修を行った後、技術やマナー、コンプライアンスについて、終日研修を毎月実施している。

また、同社は店舗を持たず、サービススタッフは自宅から現場に直行直帰する。会社はサービススタッフ用のスマートフォンと GPS を装備した車両を用意しており、コールセンターではサービススタッフの位置やどんな機材や在庫を装備しているかを把握して、適切なリモート管理を行っている。

2) 全国展開、24 時間 365 日受付

水まわり緊急修理の業界は、小規模・地域限定業者が多く、近隣において一定の時間内でサービスを提供する例が多い。一方、同社はコールセンター、サービススタッフ、倉庫、業務提携先を独自のシステムで連携させることで、全国展開かつ 24 時間 365 日受付を可能にしている。

3) 仕入のスケールメリット

施工に使用する機材、工具、製品等は事業規模を生かすため本社による一括仕入を行い、専用の契約倉庫に保管している。このため、単価の低減とサービススタッフへの即時納入が可能となっている。

4) 広告のスケールメリット

同社はタウンページ、配布チラシ、マグネットシート広告、Web 広告など、複数の広告宣伝媒体を使用している。チラシやマグネットなどは一括して大量に生産してコスト低減を図ることに加え、Web 広告については、受注が多い日には広告を止める等のきめ細かい対応で効率化を図っている。

【 図表 6 】 アクアラインの特徴

POINT 1 最大の特徴は **スタッフ全員正社員、「リモート」勤務・「リモート」管理**
 サービススタッフは自宅から直行直帰。GPS 車両 iPhone で連絡。車両が動く店舗・倉庫。



POINT 2 全国展開
 × 小規模・地域限定業者が多い。
 ○ 北海道から沖縄まで全国対応。
 24時間365日受付。

POINT 3 仕入のスケールメリット
 事業規模を生かし、本社で一括して仕入れ。
 専用の倉庫スペースに適時、
 適量の部材を保管。

POINT 4 広告のスケールメリット
 事業規模を生かし、一括して制作。



ちらし マグネット

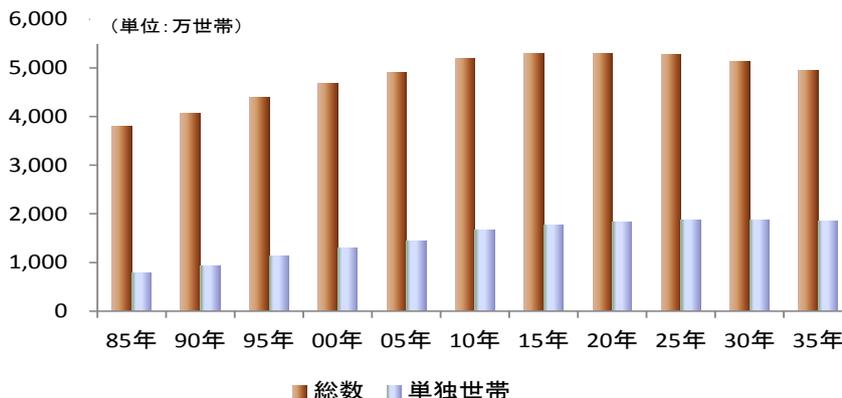
(出所) アクアライン会社説明資料

> 業界環境と競合

◆住宅の老朽化で水まわり緊急修理サービス市場は需要増へ

同社が提供する水まわり緊急修理サービスの対象となるのは、持家あるいは賃貸住宅に住む一般消費者が中心である。日本では10年をピークに人口減少が続いていることに加え、世帯数も20年をピークに減少に転じることが予想されており(図表7)、人口増や世帯数増を前提とした市場拡大は見込み難い。

【 図表 7 】 日本の世帯数の推移

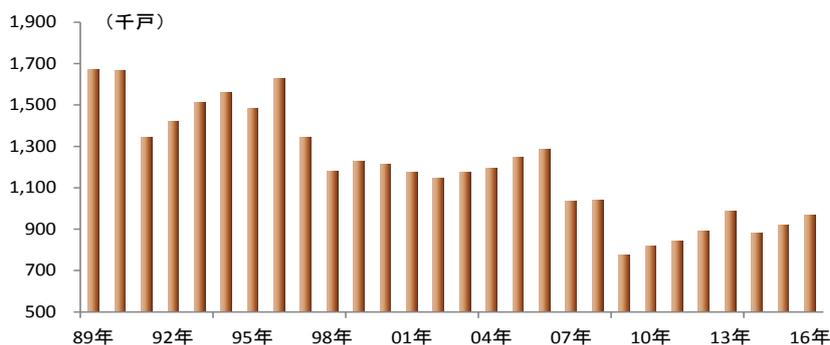


(注) 10年までは実績値、15年以降は推測値。

(出所) 国立社会保障・人口問題研究所

ただ、日本の新設住宅着工件数は長期トレンドで見ると低下傾向にある(図表8)。このため、築年数の古い住宅が増加しており、築15年以上の住宅が全体の71%程度(総務省統計局、平成25年住宅・土地統計調査)となっている。同時に、耐用年数が10年程度とされる住宅の水まわり環境も老朽化が進んでおり、近いうちに修理が必要となるものが増加していると推測される。

【図表8】新設住宅着工件数の推移



(注) :持家系、借家系を含めた総戸数
(出所) 国土交通省「住宅着工統計」より証券リサーチセンター作成

なお、総務省「家計調査状況調査」(17年4月7日公表)によると、17年2月における1世帯当たりの給排水関連工事費(水まわりの設備に関する工事費、修繕維持費、保守点検費)は1,728円(前年同月1,291円)であった。

◆ 競合

水まわり緊急修理サービスについては、小規模かつ地域限定の企業が兼業で提供している例が多く、全国の事業者は相当数にのぼる。一方、水まわり専業で全国展開する企業は数社にとどまり、上場企業は同社のみである。売上規模で見ると、トップが91年創業のクラシアン(神奈川県横浜市、15年度の年商172億円)、2位が92年創業のイースマイル(大阪府大阪市、同80億円)、3位が同社(17/2期43億円)となっている。

上場企業では、専業ではないものの、日常生活の緊急トラブル解決の一部として水まわりも扱うジャパンベストレスキューシステム、賃貸住宅入居者等に会員制で水まわりトラブルの駆けつけサービスを提供するアクトコールがある。ジャパンベストレスキューシステムとアクトコールは同社の業務提携先でもあり、両社が受注した水まわり緊急修理依頼の一部に対して同社のサービススタッフが作業を行っている。

> 沿革・経営理念・株主

◆ 94年設立、独自のビジネス展開で成長

94年11月に現代表取締役である大垣内剛氏が広島市で水まわりの緊急修理サービス業を開始した(図表9)。翌年11月に有限会社アクアラインを設立(00年5月に株式会社化)、その後はエリア別の子会社を設立し、アクアラインは一般事務代行、電話受信発信代行に特化するかたちで全国展開を進めていった。08年3月にスケールメリットを追求するために子会社4社を吸収合併した。

水まわり緊急修理サービスとの相乗効果が見込めるとの判断から、08年2月にウォーターディスペンサーの取り扱い、09年5月にペットボトル入りナチュラルミネラルウォーターの販売を開始した。13年2月に海外での水まわり緊急修理サービス展開を目指し、香港に100%出資の子会社を設立したが、国内事業に集中するため15年2月には全株式を売却している。

15年8月に東証マザーズ市場に株式を上場した。

創業から現在まで社長を務める大垣内剛氏は22歳で同社を創業した。自身が顧客からの依頼電話に対応し、トラブル対応や修理に向かう個人事業からのスタートであった。

【図表9】沿革

年	月	事項
1994年	11月	広島市南区において現代表取締役が水まわりの緊急修理サービス業を開始
1995年	11月	広島市中区において、有限会社アクアライン設立
1997年	7月	有限会社ワールドメンテ設立(水まわりの緊急修理サービス事業)
	11月	有限会社ライフサポート設立(水まわりの緊急修理サービス事業) アクアラインを一般事務代行、電話受信発信代行に特化させ、水まわりの緊急修理サービス部門をワールドメンテ、ライフサポートへ移管
2000年	5月	アクアライン本社移転。有限会社から株式会社アクアラインに組織変更
2001年	7月	東京都豊島区に有限会社ユービーライフを設立(水まわりの緊急修理サービス事業)
2002年	8月	広島市西区に研修センターを設置
2004年	3月	広島市中区に有限会社アストライを設立(水まわりの緊急修理サービス事業)
2005年	1月	東京都豊島区にアクアライン東京支社を開設
2006年	1月	アクアラインがワールドメンテ、ライフサポート、ユービーライフ、アストライを100%出資の子会社化
2008年	2月	ウォーターディスペンサーの取り扱いを開始
	3月	アクアラインが子会社4社を吸収合併
2009年	5月	ペットボトル入りミネラルウォーターの販売を開始
2013年	2月	香港に子会社Aqualine Global Limitedを設立
	12月	アクアライン東京支社を現所在地である東京都千代田区霞が関へ移転
2015年	2月	Aqualine Global Limitedの全株式を売却
	8月	東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場

(出所) アクアライン有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

◆ 経営理念

「時代と共に歩み、お客様から学び、従業員と共に成長します。」というのが同社の企業理念である。理念を実現するため、全ての役員及び従業員の行動指針として、1) お客様から「ありがとう」が聞けるサービスを提供いたします。2) 従業員が「楽しさ」「やりがい」を感じられる職場環境を整備いたします。3) 取引先様から「よかった」と言ってもらえるお付き合いを心がけます。4) 株主・投資家の皆様から「応援」していただけるよう成長と企業価値の最大化を図ります。5) 社会から「必要」とされる存在であり続けるよう努力いたします。の5項目を掲げている。

◆ 株主

16年8月末時点で、代表取締役社長である大垣内剛氏が57.3%を保有する筆頭株主で、第2位がジャパンベストレスキューシステム(6.5%保有)、第3位がアクアライン従業員持株会(4.3%保有)となっている。上位保有者10名の保有株比率は78.7%である(図表10)。

【図表10】大株主の状況

株主(敬称略)	16年8月末時点			備考
	株数(株)	割合	順位	
大垣内 剛	1,102,000	57.3%	1	代表取締役社長
ジャパンベストレスキューシステム株式会社	125,000	6.5%	2	
アクアライン従業員持株会	83,500	4.3%	3	
大垣内 好江	45,000	2.3%	4	常務取締役、代表取締役社長の実姉
株式会社ポイントラグ	33,300	1.7%	5	
有限会社ヒロ・コーポレーション	33,300	1.7%	5	
MSIP CLIENT SECURITIES(常任代理人 株式会社モルガン・スタンレーMUFG証券株式会社)	26,500	1.4%	7	
楽天証券株式会社	25,600	1.3%	8	
船橋 憲敏	20,000	1.0%	9	
株式会社SBI証券	19,500	1.0%	10	
(大株主上位10名)	1,513,700	78.7%	-	
(新株予約権による潜在株式数)	80,000	4.2%	-	※新株予約権は16/2月末現在
発行済株式総数	1,924,000	100.0%	-	

(出所) アクアライン有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

2. 財務面の分析

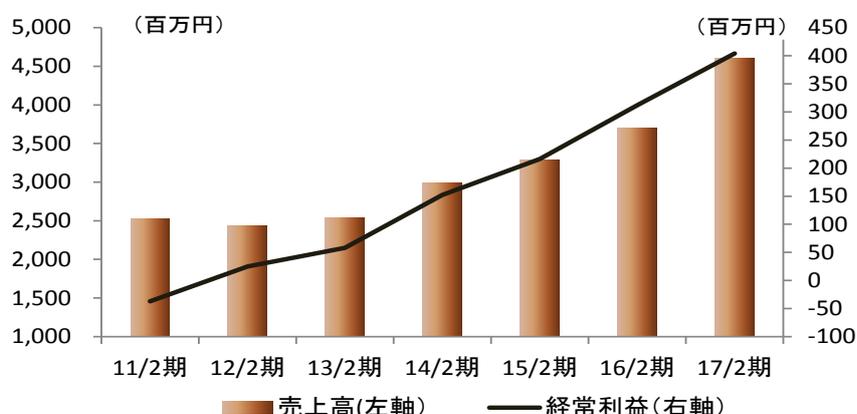
> 過去の業績推移

◆ 過去の業績

同社は 11/2 期以降の業績を開示している。サービススタッフの継続的な増員やコールセンターの拡張、積極的な広告宣伝などにより主力の水まわり緊急修理サービス事業における施工件数が順調に拡大し、13/2 期から 17/2 期まで増収が続いている (図表 11)。

利益面では、12/2 期に黒字転換してから 17/2 期まで連続して経常増益となっている。12/2 期に 1.0%であった経常利益率は、スケールメリットによる原価率改善効果などにより 17/2 期には 8.0%となった。

【 図表 11 】 売上高、経常利益の推移



(出所) アクアライン有価証券報告書、決算短信より証券リサーチセンター作成

◆ 17年2月期は期初計画を上回る増収増益を達成

17/2 期の売上高は前期比 16.4%増の 4,306 百万円、営業利益は同 3.9%増の 342 百万円、経常利益は同 8.6%増の 339 百万円、当期純利益は同 12.6%増の 219 百万円であった。繁忙期である下期の好調により、期初計画 (売上高 4,009 百万円、営業利益 331 百万円、経常利益 325 百万円、当期純利益 208 百万円) を上回った。

業務提携先との関係強化やサービススタッフの増員により施工件数が順調に伸び、水まわり緊急修理サービス事業の売上高が前期比 12.3%増となった。その他の事業の売上高は東日本大震災から約 5 年経過したことにより、備蓄用保存水の入れ替え需要が発生したことなどから、防災用品商社を通じた販売が増加し同 87.1%増となった。

仕入価格の見直しが進んだ一方、労務費の増加やミネラルウォーター販売における商品販売単価の低下により原価率は前期比 0.3%ポイント悪化した。コールセンター増員に伴う人件費や広告宣伝費の増加により販管費率は同 0.6%ポイント悪化し、営業利益率は 8.0%となった。

> 他社との比較

◆ 水まわり緊急修理サービスなどを手掛ける企業と比較

水まわり緊急修理サービスを含む生活トラブル関連事業を手掛ける企業と財務指標を比較してみた(図表 12)。水まわり緊急修理サービス専業で全国展開する上場企業がないため、水まわり緊急修理サービスを事業の一部としている企業を比較対象とした。

鍵、ガラス、水まわりなどの生活トラブル解決事業を手掛けるジャパンベストレスキューシステム、自動車のトラブル対応や住宅や駐車場で起こるトラブル対応を手掛けるプレステージ・インターナショナル(4290 東証一部)、賃貸住宅入居者に会員制で水まわりトラブル等の駆けつけサービスを提供するアクトコールと比較した。尚、この3社は同社の業務提携先でもあり、3社から顧客の紹介を受けている。

【 図表 12 】 財務指標比較：水まわり緊急修理サービスなどを手掛ける企業

項目	銘柄	コード	アクアライン	ジャパンベスト レスキューシステム	プレステージ・イ ンターナショナル	アクトコール
			6173	2453	4290	6064
		直近決算期	17/2	16/9	16/3	16/11
規模	売上高	百万円	4,306	11,552	27,328	4,061
	経常利益	百万円	339	878	3,717	240
	総資産	百万円	1,766	12,328	25,939	4,769
収益性	自己資本利益率	%	25.8	0.5	16.1	18.3
	総資産経常利益率	%	20.3	7.2	15.0	4.3
	売上高営業利益率	%	8.0	7.1	12.2	5.9
成長性	売上高(3年平均成長率)	%	12.9	2.7	4.1	27.6
	経常利益(同上)	%	39.3	8.4	19.9	48.9
	総資産(同上)	%	25.5	-0.3	17.8	12.6
安全性	自己資本比率	%	54.0	44.1	68.2	17.6
	流動比率	%	234.4	273.0	247.6	109.4
	固定長期適合率	%	27.4	32.7	51.9	84.2

(注) 数値は直近決算期実績、平均成長率は前期実績とその3期前との対比で算出(前期または3期前に連結がない場合は単体の数値を用いて算出)

自己資本利益率、総資産経常利益率については、期間利益を期初及び期末の自己資本ないし総資産の平均値で除して算出
流動比率は流動資産÷流動負債、固定長期適合率は固定資産÷(自己資本+固定負債)

(出所) 各社有価証券報告書および決算短信より証券リサーチセンター作成

事業規模及び主力とする事業の内容に違いがあるために単純比較はできないものの、収益性指標において、同社は自己資本利益率及び総資産経常利益率で他社を上回っている。また、成長性についても売上高、経常利益、総資産の3年平均成長率はともに二桁の高い水準にある。

安全性の各指標をみると、自己資本比率が50%超とプレステージ・インターナショナルに次ぐ水準となっている。その他の数値を考慮しても、同社の財務的安全性については問題ないと言える。

3. 非財務面の分析

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は全国で 24 時間 365 日対応を可能とする運営ノウハウやサービススタッフの育成ノウハウにある

同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表 13 に示した。知的資本の源泉は、長期にわたる緊急修理で培った技術ノウハウや、全国で 24 時間 365 日対応を可能とする運営ノウハウ、サービススタッフの育成ノウハウなどの組織資本にある。結果として顧客から支持を得て、事業規模拡大を実現している。

【 図表 13 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI		
		項目	数値	
関係資本	顧客 (緊急修理サービス利用ユーザー)	・利用ユーザー数	開示なし	
		・年間入電件数	約17万件	
		・年間施工件数	10万件以上	
		・平均利用単価	開示なし	
	ブランド	・店舗等	・平均利用単価	開示なし
		・屋号「水道屋本舗」	・サービス開始からの年数	20年以上
		・ミネラルウォーターの自社ブランド「aqua aqua」	・導入からの年数	8年
	ネットワーク	・事業提携先	・非加熱で高品質	13年～16年モンドセレクション金賞
		・機材や製品・部品の仕入先	・上場企業を含む多数	特になし
・契約先倉庫		・各種メーカー、管財店	特になし	
組織資本	プロセス	・自社コールセンターによる受注	・特になし	特になし
		・「リモート」管理でスタッフに訪問指示	・対応地域	全国
		・迅速な作業の実施	・対応時間	24時間365日
	知的財産 ノウハウ	・蓄積した水まわりの緊急修理に関するノウハウ	・コールセンター数	2カ所(広島、大阪)
		・「リモート」勤務、「リモート」管理のノウハウ	・対応地域	全国
		・サービススタッフの育成ノウハウ	・対応時間	24時間365日
		・オンタイムの広告管理・広告企画	・94年の業務開始以来の実績	23年
		・ソフトウェア	・特になし	特になし
		・ソフトウェア	・サービススタッフ数	189名
人的資本	経営陣	・ソフトウェア	・特になし	特になし
		・現代表取締役社長の下での体制	・貸借対照表上のソフトウェア資産	9,856千円
		インセンティブ	・在任期間	23年
			・社長(資産管理会社含む)の保有	1,102,000株(57.3%) 16年8月末現在
	・ストックオプション(取締役・監査役)		80,000株(4.2%) 16年2月末現在	
	従業員 (サービススタッフ全員が正社員)	・役員報酬総額(取締役) *社外取締役は除く	80百万円(4名) 16年2月期	
		・企業風土	・従業員数	259名(派遣社員等除く) 16年2月末現在
		インセンティブ	・平均年齢	36.1歳 16年2月期末現在
			・平均勤続年数	2.8年 16年2月期末現在
・従業員持株会を採用			83,500株を保有 16年8月末現在	
・賞賛金支給制度あり	毎月実施			
・昇給制度あり	年2回実施			

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合は17/2期か17/2期末のものとする

(出所) アクアライン有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料、株主総会招集通知書、ヒアリングをもとに証券リサーチセンター作成

> ESG活動の分析

◆ 環境対応 (Environment)

同社の会社資料やホームページ等の中で環境対応に関する具体的な取り組みについての言及は確認できない。

◆ 社会的責任 (Society)

同社は、人々の生活に欠かすことのできない「水」をテーマとして事業展開することで、住環境の充実や生活の質の向上に貢献することを目指している。

◆ 企業統治 (Governance)

同社の取締役会は5名(社外取締役は1名)で構成されている。社外取締役の馬場正信氏はシチエ(現ゲオ)取締役、アイエルワイコーポレーション(現アプレシオ)代表取締役社長を経て09年に同社の社外取締役に就任した。恒信サービス代表取締役を兼任しており、事業会社における豊富な経験を持つ人物である。

監査役会は常勤監査役1名、非常勤監査役2名の合計3名で構成されており、3名とも社外監査役である。常勤監査役の大江隆氏は大和証券出身で、09年に同社常勤監査役に就任した。

非常勤監査役のうち石井睦子氏は税理士で、いしい事務所代表取締役社長であり、08年に監査役に就任した。

小野博氏は、日本生命、イー・アール・エス代表取締役副社長、応用リソースマネジメント代表取締役社長を経て、08年に同社監査役に就任した。

4. 経営戦略

> 対処すべき課題

◆ スtockビジネス強化による収益安定化

同社では、水まわり緊急修理事業がスポットビジネスであるのに対し、ウォーターディスペンサーの取り扱い及びミネラルウォーター販売は、累積クライアント数や契約数に売上高が比例するストックビジネスであると捉えている。

この事業を拡大することが、収益の安定化につながると認識しており、今後は新設ホテルや医療法人、薬局など、販売チャネルの多様化を進める考えである。

◆ 人材の確保と育成

水まわり緊急修理サービス事業の継続的な拡大のためには、サービススタッフの増員が不可欠であると同社は認識している。このため、事業計画に沿った着実な人員獲得を進めると同時に技術研修やサービスマナー研修を継続的に実施し、人材の育成に注力していく考えである。

◆ 事業領域の拡大

同社は今後の事業展開を加速させ、事業領域を拡大するために、国内外における M&A による小規模事業者の買収や、アライアンスの締結を選択肢の一つとして考えている。M&A を行う際には、対象企業の財務内容や契約関係等について、外部専門家の助言を含めたデューデリジェンスを実施し、検討することが必要であると認識している。

> 今後の事業戦略

◆ 既存事業の売上高増加、事業領域の拡大に取り組む

同社では、今後の成長戦略として、①既存事業（水まわり）の売上高増加、②既存事業（ミネラルウォーター）の売上高増加、③事業領域の拡大を挙げている（図表 14）。

【図表 14】今後の成長戦略



(出所) アクアライン決算説明会資料

① 既存事業(水まわり)の売上高増加

水まわり緊急修理サービス事業の売上拡大のために取り組んでいるのが、1) サービススタッフの採用・研修の強化、2) 営業組織力の強化などである。1) については、上場による認知度向上の効果もあり、16/2 期後半から採用が好調となっている。17/2 期末のサービススタッフ数は前期末比で約 11%増加し 189 名となった。今後も同 10%程度の増員を図ると同時に研修も強化し、優秀なスタッフ育成を急ぐ考えである。2) については、18/2 期から管理職研修を導入すると同時に、採用専門チーム・研修専門チームを立ち上げ、組織的に営業力の高いスタッフを育成する体制を強化している。

② 既存事業(ミネラルウォーター)の売上高増加

ミネラルウォーターの販売は順調に拡大しており、17/2 期の新規クライアント数は 54 社、累計クライアント数は 511 社となった。今後も継続的に拡大するため、全国の市町村や企業、ホテル・旅館、大学など、様々なチャンネルに向けた営業を強化する考えである。

また他企業とのアライアンスを積極化して売上増につなげる考えも持っており、アライアンスの実績としては、16 年 7 月に浄水装置の販売で提携したグランドデュークス(東京都千代田区)がある

③ 事業領域の拡大

事業領域拡大のために、周辺業界とのアライアンスや M&A を積極的に進める考えである。直近のアライアンスの実績としては、16 年 9 月に水まわり製品の取り付け等の請負で提携した ALSOK(2331 東証一部)がある。また、16 年 12 月にはパーソナルトレーニングスタジオを運営するアーム(東京都渋谷区)の全株式を取得して子会社化しており、シナジー効果を創出できる事業展開を模索している。

17 年 5 月にはリフォーム紹介事業のリモデルコンシェルジュを設立し、リフォーム事業へ進出する考えである。これは、同社のサービススタッフが水まわり緊急修理で訪問した顧客に対して、各種リフォームに関する情報を提供してニーズを汲み上げ、リモデルコンシェルジュを通じてリフォーム施工店に紹介をする事業で、現在、実際に施工を行う施工店を募集・選定している段階である。

5. アナリストの評価

> 強み・弱みの評価

◆ 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 15 のようにまとめられる。

【 図表 15 】 SWOT 分析

強み (Strength)	・94年の創業から培ってきた水まわり緊急修理に関する技術力 ・リモート勤務、リモート管理という効率的なシステムで事業運営をしていること ・サービススタッフ全員が正社員で、充実した研修制度により高い技術やマナーを備えていること ・仕入れのスケールメリットを生かした事業運営をしていること
弱み (Weakness)	・特定人物（代表取締役社長）への依存度が高い事業運営 ・業務提携先の一部への依存度が高いこと ・事業モデルを模倣される可能性があること
機会 (Opportunity)	・水まわり緊急修理市場の継続的な拡大 ・市場規模の大きい周辺市場への事業展開の可能性 ・上場による人材確保の容易化や知名度向上による顧客獲得の容易化
脅威 (Threat)	・世帯数の減少傾向が続くこと ・競合の増加による事業環境の悪化、類似サービスとの競争の激化 ・業務提携先企業の経営状態が悪化する可能性

(出所) 証券リサーチセンター

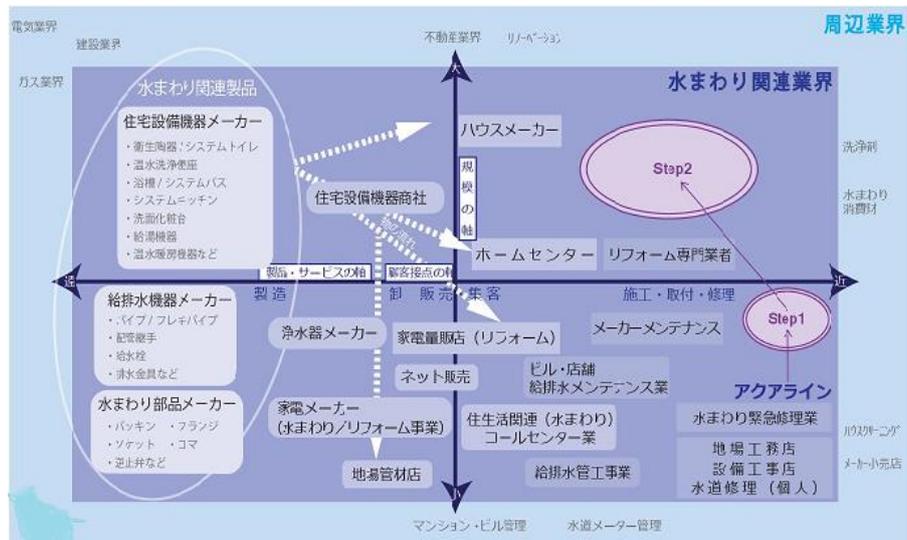
> 経営戦略の評価

◆ 水まわり緊急修理事業を周辺事業の市場は大きい

同社の成長戦略は、これまで展開してきた事業でのシェア向上（①既存事業（水まわり）の売上高増加、②既存事業（ミネラルウォーター）の売上高増加）を図るとともに、市場規模の大きな周辺市場へ事業領域を広げることである（③事業領域の拡大）。

図表 16 は同社が中長期で目標とするポジショニングで、将来的には顧客接点は現在と近い位置を維持しつつも、リフォーム専門業者やハウスメーカーの事業領域まで進出し、事業規模を大きくすることを目指している。

【 図表 16 】 中長期で目標とするポジショニング



(出所) アクアライン決算説明会資料

①について、証券リサーチセンター（以下、当センター）では、水まわり緊急修理サービス市場の拡大は当面続くことを予想している。この市場においては、依然として小規模・地場企業が数多く存在するものの、知名度や価格競争力の面では、専門として業界初の上場を果たした同社の優位性が高いと思われる。今後も、小規模・地場企業から全国展開する専門大手へのシフトが続くことが予想され、同社がリモート勤務・リモート管理という独自の仕組みや、高い技術力やマナーを持つ正社員スタッフによるサービス提供を武器に、シェアを高めていくことは可能であると考えている。

既存事業での売上高増加のために欠かせないのがサービススタッフの採用・育成である。この点については、上場企業となったことで認知度が向上しており、採用は比較的順調に進むことが予想される。同社は当面前期比 10%程度のサービススタッフの増加を目指しているが、無理のない計画であると考えている。

②については、水まわりのサービススタッフが営業を兼任するため、採用・育成が順調に進んでいることがミネラルウォーターの販売増にも寄与すると考えている。クライアント数は17/2期末現在で511社まで拡大したが、全国の企業やホテル、学校など、幅広いチャネルへの営業を強化することにより、クライアント数を増加させることは可能であると推測される。

③について、同社が周辺事業として既に手掛けているのが、トイレタンク、温水洗浄便座、便器、蛇口などの、「水まわりの製品・関連商品

の買い替え市場」での事業展開である。当センターでは、「水まわりの製品・関連商品の買い替え市場」での展開は、同社サービススタッフの提案力が生かせる分野であると考えている。ここには比較的高単価な商品があるため、顧客単価引き上げにつながる事が期待できる。

今後は、トイレ、台所、洗面所、風呂場などの「水まわりのリフォーム・修繕工事市場」まで事業領域を広げる考えを持っており、積極的な M&A も視野に入れている。住宅リフォームは、国土交通省の「住生活基本計画(全国計画)2016.3.18」で市場規模 20 兆円を目指すとしている、拡大が予想される市場である。同社は、5 月上旬に設立予定のリモデルコンシェルジュをリフォーム事業への足掛かりとする考えである。今後の展開に注目していきたい。

> 今後の業績見通し

◆ 18 年 2 月期も増収増益を見込む

18/2 期の会社計画は、売上高が前期比 7.2%増の 4,615 百万円、営業利益が同 11.4%増の 381 百万円、経常利益が同 11.2%増の 377 百万円、当期純利益が同 12.8%増の 247 百万円である(図表 17)。同社は、子会社設立に伴い 18/2 期から連結決算に移行するため、前期比は 17/2 期単体数値との比較である。

単体の計画については、売上高が前期比 6.9%増の 4,605 百万円、営業利益が同 18.1%増の 404 百万円、経常利益が同 18.2%増の 400 百万円、当期純利益が同 23.0%増の 270 百万円である。設立を予定しているリモデルコンシェルジュの売上高は 10 百万円、営業損益は 23 百万の赤字を見込んでいる。

【図表 17】アクアラインの業績計画

	15/2期 実績 (単)	16/2期 実績 (単)	17/2期 実績 (単)	18/2期 会社計画 (連)	前期比
売上高	3,285	3,699	4,306	4,615	7.2%
水まわり緊急修理サービス事業	3,109	3,497	3,928	-	
その他の事業	175	201	377	-	
売上総利益	1,488	1,756	2,030	-	-
売上総利益率	45.3%	47.5%	47.2%	-	-
営業利益	220	329	342	381	11.4%
営業利益率	6.7%	8.9%	8.0%	8.3%	-
経常利益	216	312	339	377	11.2%
経常利益率	6.6%	8.4%	7.9%	8.2%	-
当期純利益	65	195	219	247	12.8%

(注) 前期比は 17/2 期単体実績と 18/2 期連結会社計画との比較

(出所) アクアライン決算短信および決算説明会資料をもとに証券リサーチセンター作成

業務提携先の増加やサービススタッフの増員に伴い水まわり緊急修理サービスの施工件数が増加することを想定し、売上増につながることを見込んでいる。サービススタッフ、コールセンタースタッフ獲得に伴う費用増加を想定するものの、売上高の伸びで吸収し、増収率を上回る営業利益の伸びを見込んでいる。

配当について、1株当たり年間配当金20円を計画している(17/2期15円)。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

当センターでは、18/2期業績について、売上高4,715百万円(前期比9.5%増)、営業利益391百万円(同14.2%増)、経常利益387百万円(同14.3%増)、当期純利益242百万円(同10.5%増)と、当期純利益以外は会社予想を若干上回る水準を予想している(図表18)。

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の想定をした。

1) 売上高については、水まわり緊急修理サービス事業は4,405百万円(前期比12.1%増)、その他の事業は300百万円(同20.4%減)、リモデルコンシェルジェは10百万円と想定した。期末のサービススタッフ数は17/2期末より20名増加、水まわり緊急修理サービス事業における修理件数は17/2期より11%程度増加、単価は横ばいを想定している。

その他の事業の売上高が減収予想なのは、17/2期に発生した備蓄用保存水の入替え需要の一巡を見込むためである。

2) 18/2期の売上総利益率は前期比0.1%ポイント改善の47.3%と予想する。労務費と材料費の増加が予想されるものの、売上増で吸収できると判断した。販管費率については、コールセンターの増員に伴う費用増が見込まれるものの、売上増で吸収して17/2期比0.2%ポイント改善すると想定した。

3) 当期純利益が会社計画を若干下回るのは、同社が4月18日に公表した特別功労金の贈呈に伴う特別損失の計上を考慮したためである。退任する取締役へ贈呈する予定の特別功労金20百万円を特別損失に加えた。

19/2期以降も、継続的なサービススタッフの増加が施工件数拡大に繋がり、売上高、利益の成長が継続することを予想している。当センターでは、19/2期、20/2期とも水まわり緊急修理サービスの施工件数が前期比10%程度の増加となること、その他事業では自社ブランド商品の販売数が増加するという前提で、売上高については19/2期が前期比

11.8%増の5,270百万円(水まわり緊急修理サービス事業4,870百万円、その他の事業350百万円、子会社50百万円)、20/2期が同11.4%増の5,870百万円(水まわり緊急修理サービス事業5,360百万円、その他の事業410百万円、子会社100百万円)と予想している。

サービススタッフは年間20名程度の増加が続き、労務費は増加基調が続くと予想されるが、売上増で吸収して売上総利益率は改善傾向が続くと想定する。

販管費率については広告戦略の最適化及び効率化により、19/2期は0.1%ポイント、20/2期は0.2%ポイントの改善を想定した。営業利益は19/2期が前期比15.9%増の453百万円、20/2期が同16.6%増の528百万円と予想する。

尚、新会社が手掛けるリフォーム事業の収益貢献については、19/2期の営業損益が0百万円、20/2期の営業利益が20百万円と想定した。

配当については、18/2期と同額の1株当たり年間配当金20円が継続すると予想する。

【 図表 18 】 証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書) (単位:百万円)

	16/2 (単)	17/2 (単)	18/2CE (連)	18/2E (連)	19/2E (連)	20/2E (連)
損益計算書						
売上高	3,699	4,306	4,615	4,715	5,270	5,870
前期比	12.6%	16.4%	7.2%	9.5%	11.8%	11.4%
水まわり緊急修理サービス事業	3,497	3,928	-	4,405	4,870	5,360
その他の事業	201	377	-	300	350	410
子会社(リモデルコンシェルジュ)	-	-	-	10	50	100
売上総利益	1,756	2,030	-	2,230	2,503	2,799
前期比	18.0%	15.6%	-	9.9%	12.2%	11.8%
売上総利益率	47.5%	47.2%	-	47.3%	47.5%	47.7%
販売費及び一般管理費	1,426	1,688	-	1,838	2,050	2,271
販管費率	38.6%	39.2%	-	39.0%	38.9%	38.7%
営業利益	329	342	381	391	453	528
前期比	49.9%	3.9%	11.4%	14.2%	15.9%	16.6%
営業利益率	8.9%	8.0%	8.3%	8.3%	8.6%	9.0%
経常利益	312	339	377	387	449	524
前期比	44.4%	8.6%	11.2%	14.3%	16.0%	16.7%
経常利益率	8.4%	7.9%	8.2%	8.2%	8.5%	8.9%
当期純利益	195	219	247	242	290	338
前期比	200.1%	12.6%	12.8%	10.5%	19.8%	16.6%

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) アクアライン有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料をもとに証券リサーチセンター作成

【 図表 19 】 証券リサーチセンターの財政状態予想 (貸借対照表/キャッシュ・フロー計算書) (単位:百万円)

	16/2 (単)	17/2 (単)	18/2CE (連)	18/2E (連)	19/2E (連)	20/2E (連)
貸借対照表						
現預金	927	1,026	-	1,251	1,457	1,714
売掛金	121	145	-	160	179	199
商品及び製品	8	8	-	8	8	8
原材料及び貯蔵品	98	98	-	98	98	98
前渡金	8	16	-	17	17	16
前払費用	119	142	-	152	161	168
繰延税金資産	9	6	-	7	5	4
その他	13	11	-	7	5	6
貸倒引当金	-3	-2	-	-3	-3	-3
流動資産	1,303	1,452	-	1,699	1,929	2,212
有形固定資産	196	153	-	149	144	139
無形固定資産	7	13	-	14	15	16
投資その他の資産	67	147	-	151	122	127
固定資産	271	314	-	315	281	282
資産合計	1,575	1,766	-	2,015	2,211	2,495
買掛金	55	72	-	80	89	99
一年返済予定の長期借入金	93	89	-	90	50	50
リース債務	50	50	-	50	50	50
未払金	232	258	-	268	288	308
未払費用	2	4	-	5	6	7
未払法人税等	101	61	-	71	76	81
未払消費税等	39	38	-	39	40	42
預り金	42	44	-	45	45	45
工事補償引当金	0	0	-	0	1	1
流動負債	617	619	-	649	646	684
長期借入金	80	114	-	124	74	24
リース債務	119	76	-	71	66	61
その他	4	1	-	2	4	4
固定負債	204	193	-	198	145	90
純資産合計	753	953	-	1,167	1,419	1,720
(自己資本)	753	953	-	1,167	1,419	1,720
キャッシュ・フロー計算書						
税金等調整前当期純利益	312	340	-	367	449	524
減価償却費	64	64	-	64	64	64
貸倒引当金の増減額 (△は減少)	-12	-4	-	-5	-6	-6
工事補償引当金の増減額 (△は減少)	0	0	-	0	0	0
受取利息及び受取配当金	0	0	-	0	0	0
支払利息	5	3	-	4	4	4
為替差損益(△は益)	1	-	-	-	-	-
株式交付費	9	-	-	-	-	-
売上債権の増減額 (△は増加)	2	-23	-	-14	-18	-20
棚卸資産の増減額 (△は増加)	0	0	-	0	0	0
前払費用の増減額 (△は増加)	-112	-22	-	-10	-8	-7
仕入債務の増減額 (△は減少)	0	17	-	7	9	10
未払金の増減額 (△は減少)	4	17	-	10	20	20
未払法人税の増減額 (△は減少)	6	0	-	9	5	5
未払消費税の増減額 (△は減少)	-20	0	-	0	1	2
その他	-1	0	-	0	-2	-2
小計	259	392	-	432	517	593
利息及び配当金の受取額	0	0	-	0	0	0
利息の支払額	-5	-3	-	-4	-4	-4
法人税等の支払額	-57	-156	-	-124	-159	-185
営業活動によるキャッシュ・フロー	196	231	-	303	354	403
有形固定資産の取得による支出	-27	-6	-	-6	-6	-6
有形固定資産の売却による収入	12	0	-	0	0	0
無形固定資産の取得による支出	-1	-8	-	-3	-3	-3
無形固定資産の売却による収入	-	1	-	-	-	-
短期貸付金の純増減額 (△は増加)	0	-	-	-	-	-
敷金及び補償金の差入による支出	-3	-14	-	-	-	-
敷金及び補償金の回収による収入	0	0	-	-	-	-
関係会社株式の取得による支出	-	-66	-	-	-	-
その他	0	0	-	0	0	0
投資活動によるキャッシュ・フロー	-19	-93	-	-9	-9	-9
長期借入金による収入	-	145	-	100	-	-
長期借入金の返済による支出	-125	-114	-	-90	-50	-50
株式の発行による収入	335	-	-	-	-	-
新株予約権の行使による株式の発行による収入	2	-	-	-	-	-
配当金の支払額	-4	-18	-	-28	-38	-38
リース債務の返済による支出	-53	-51	-	-50	-50	-50
財務活動によるキャッシュ・フロー	153	-39	-	-69	-138	-138
現金及び現金同等物の増減額 (－は減少)	331	99	-	225	206	256
現金及び現金同等物の期首残高	596	927	-	1,026	1,251	1,457
現金及び現金同等物の期末残高	927	1,026	-	1,251	1,457	1,714

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) アクアライン有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料をもとに証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ 経営成績の季節変動制について

水まわり緊急修理サービスに対する需要は、12月～2月に拡大する傾向がある。これは、冬季は水道管凍結又は破裂といったトラブルが増加することや、年末の大掃除で気になった部分の修理依頼が増えることに起因する。

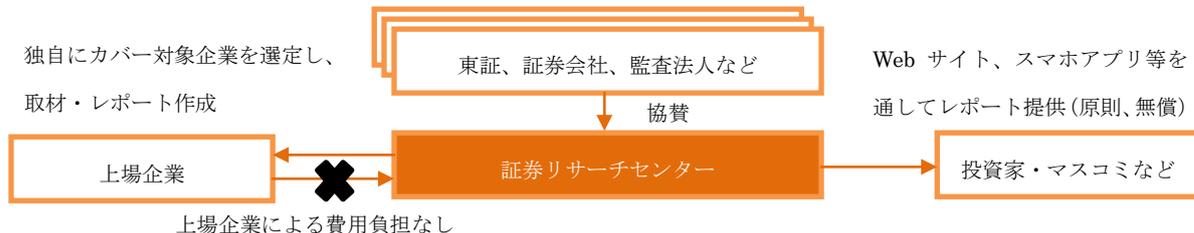
このため、同社の売上高及び営業利益は下半期の占める割合が高く、下半期の業績によって通期業績が左右される可能性があることに留意する必要がある。

◆ 特定の販売先への依存について

同社は、ジャパンベストレスキューシステムとの間に業務提携基本契約を締結し、ジャパンベストレスキューシステムが受注する水まわり緊急修理依頼の一部に対して同社のサービススタッフが作業を行っている。17/2期における売上高に占めるジャパンベストレスキューシステム向けの割合は15.6%である。ジャパンベストレスキューシステムの事業戦略に変化が生じて同社との取引に影響が生じた場合には事業及び業績に影響が出る可能性がある。

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。



■ 協賛会員

(協賛)

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	新日本有限責任監査法人
優成監査法人	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		

本レポートの特徴

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートの構成

本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略/ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



指標・分析用語の説明

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ ESG

Environment: 環境、Society: 社会、Governance: 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

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。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを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。