# ホリスティック企業レポート
# コンヴァノ
# 6574　東証マザーズ

アップデート・レポート
2020年8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 20200825

Copyright© 2012 Stock Research Center. All Rights Reserved.　本レポートの権利は一般社団法人 証券リサーチセンターに属します。いかなる形でも無断での複写・転載・利用を禁じます

# コンヴァノ（6574 東証マザーズ）

発行日：2020/8/28

## ネイルサロン「ファストネイル」を関東、関西、東海エリア中心に展開
## 21 年 3 月期は新型コロナウイルス感染症拡大による店舗休業の影響で業績低迷

アナリスト：佐々木 加奈
+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

## ＞ 要旨

### ◆ 事業内容

・コンヴァノ（以下、同社）は、ネイルサロン「ファストネイル」、「ファストネイル・プラス」、「ファストネイル・ロコ」を、関東、関西、東海エリアにチェーン展開している。20 年 3 月末の店舗数は 3 業態合計で 55 店である。
・連結子会社 femedia（フィーメディア）はネイルサロン内のモニターで商品広告や占いなどのコンテンツを放映するメディア事業を行っている。

### ◆ 20 年 3 月期決算の概要

・20/3 期の売上収益は前期比 7.4%増の 2,414 百万円、営業利益は同 15.6%増の 173 百万円であった。19/3 期に出店した 6 店及び 20/3 期に出店した 4 店の寄与と 2 店のリニューアル効果で増収を維持し、人件費の増加をその他のコスト効率化で吸収して増収率を上回る営業利益の伸びとなった。同社が期初に公表した会社計画に対しては、売上高はクリアしたが営業利益は下回った。これは、想定を上回るネイリストの増員を実施したことが要因である。

### ◆ 21 年 3 月期の業績予想は未定

・同社は、21/3 期の会社計画について、合理的な見積もりが困難であることから未定としている。第 1 四半期決算は、売上収益が前年同期比 71.4%減の 166 百万円、営業損失が 215 百万円と、新型コロナウイルス感染症拡大による店舗休業の影響により売上収益が大幅に減少し、固定費を吸収できずに営業損失を計上している。
・証券リサーチセンター（以下、当センター）では、第 1 四半期決算を踏まえて業績予想を減額修正し、21/3 期は小幅な営業損失を予想している。

### ◆ 事業戦略と中期業績見通し

・同社は、立地を厳選した新規出店、既存店舗の収益力強化などに注力し、持続的な事業規模拡大を目指す考えである。当面の新規出店は、集客力のある商業施設内が中心となる。
・当センターでは、立地を厳選した新規出店が同社の業績拡大につながると考えており、22/3 期に黒字転換すると予想する。

**【主要指標】**

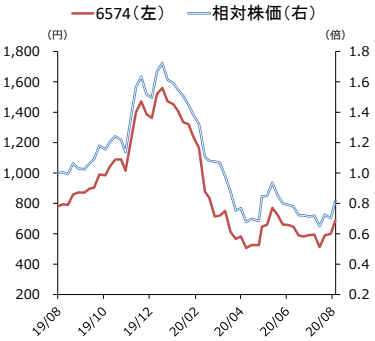
| | 2020/8/21 |
|---|---|
| 株価 （円） | 688 |
| 発行済株式数 （株） | 2,243,510 |
| 時価総額 （百万円） | 1,544 |

| | 前期実績 | 今期予想 | 来期予想 |
|---|---|---|---|
| PER （倍） | 13.6 | - | 14.6 |
| PBR （倍） | 1.5 | 1.6 | 1.5 |
| 配当利回り （%） | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

**【株価パフォーマンス】**

| | 1カ月 | 3カ月 | 12カ月 |
|---|---|---|---|
| リターン （%） | 34.4 | -10.6 | -12.9 |
| 対TOPIX （%） | 25.3 | -12.9 | -17.9 |

**【株価チャート】**




（注）相対株価は対TOPIX、基準は2019/8/16

**【 6574 コンヴァノ 業種：サービス業 】**

| 決算期 | 売上収益 (百万円) | 前期比 (%) | 営業利益 (百万円) | 前期比 (%) | 税引前利益 (百万円) | 前期比 (%) | 当期利益 (百万円) | 前期比 (%) | EPS (円) | BPS (円) | 配当金 (円) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2019/3 | 2,248 | 11.9 | 150 | 3.9 | 145 | 4.8 | 89 | -1.9 | 40.2 | 402.5 | 0.0 |
| 2020/3 | 2,414 | 7.4 | 173 | 15.6 | 166 | 14.6 | 113 | 26.6 | 50.4 | 447.0 | 0.0 |
| 2021/3 CE | 未定 | - | 未定 | - | 未定 | - | 未定 | - | - | - | 0.0 |
| 2021/3 E | 2,100 | -13.0 | -40 | - | -45 | - | -45 | - | -20.1 | 427.0 | 0.0 |
| 2022/3 E | 2,380 | 13.3 | 171 | - | 166 | - | 106 | - | 47.2 | 474.3 | 0.0 |
| 2023/3 E | 2,670 | 12.2 | 200 | 17.0 | 195 | 17.5 | 124 | 17.0 | 55.3 | 529.5 | 0.0 |

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想。国際会計基準（IFRS）に基づく。当期利益は親会社の所有者に帰属する当期利益
18年1月4日付けで1：10の株式分割を実施。過去のEPS、BPSは株式分割を考慮に入れて修正
2018/3期から連結決算に移行、2018/3期の前期比は2017/3期単体数値との比較
18年6月27日付けで1：4の株式分割を実施。過去のEPS、BPSは株式分割を考慮に入れて修正



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。

## ＞ 事業内容

### ◆ ネイルサロンをチェーン展開するネイル事業が主力

コンヴァノ（以下、同社）の社名は、企業理念である「新しい価値の創造と機会の拡大」という意味を持つ英文、「Creation Of New Value And New Opportunities」の頭文字を取って名付けられた。

主力のネイル事業では、“「いつもキレイ」を「私らしく」選べる”をコンセプトとするネイルサロン[注1]を関東、関西、東海エリアにチェーン展開している。

同社の子会社である femedia（フィーメディア）は、ネイルサロン各店舗に設置した大型液晶モニター「ファストネイルビジョン」で、商品広告や占いなどのコンテンツを放映するメディア事業を行っている。

注 1）ネイルサロン
ネイルは主にスカルプチュア（付け爪、人工爪）、マニキュア、ジェルネイルに分類されるが、現在はジェル状の樹脂を爪に塗りＵＶライトで硬化させるジェルネイルが主流である。同社もジェルネイルを中心に提供するネイルサロンを展開している。

## ＞ ビジネスモデル

### ◆ ネイル事業が売上収益、利益の大部分を占める

20/3 期のネイル事業の売上収益（外部顧客向け）に占める割合は 98.9%であり、セグメント利益の 97.7%を占めている（図表 1）。

**【 図表１ 】事業別売上収益とセグメント利益**　（単位：百万円）

| セグメント | | 売上収益 | | | | セグメント利益 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 18/3期 | 19/3期 | 20/3期 | 前期比 | 18/3期 | 19/3期 | 20/3期 | 前期比 | 営業利益率 |
| 報告セグメント | ネイル事業 | 2,000 | 2,231 | 2,392 | 7.2% | 144 | 145 | 169 | 16.4% | 7.1% |
| | メディア事業 | 11 | 20 | 26 | 32.1% | 0 | 4 | 4 | -11.4% | 14.9% |
| 消去 | | -2 | -3 | -4 | - | - | - | - | - | - |
| 合計 | | 2,009 | 2,248 | 2,414 | 7.4% | 144 | 150 | 173 | 15.6% | 7.2% |

（出所）コンヴァノ決算短信、有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

ネイル事業では、「ファストネイル」、「ファストネイル・プラス」、「ファストネイル・ロコ」の 3 タイプのネイルサロンを展開しており、主力の「ファストネイル」では、主にジェルネイル[注2]を低価格でスピーディに提供している（図表 2）。「ファストネイル・プラス」は、ジェルネイル以外にもマニキュアやネイルケアといったメニューを揃えたプレミアムブランドである。「ファストネイル・ロコ」は、ヘアーサロン内に併設した小型店舗で、買い物帰りやヘアーカットのついでに気軽に利用できるのが特徴である。

注 2）ジェルネイル
ジェル状の樹脂を爪に塗りＵＶライトで硬化させるネイルアートの素材のこと。艶感、透明感があり、通常のマニキュアより長持ちする。


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。

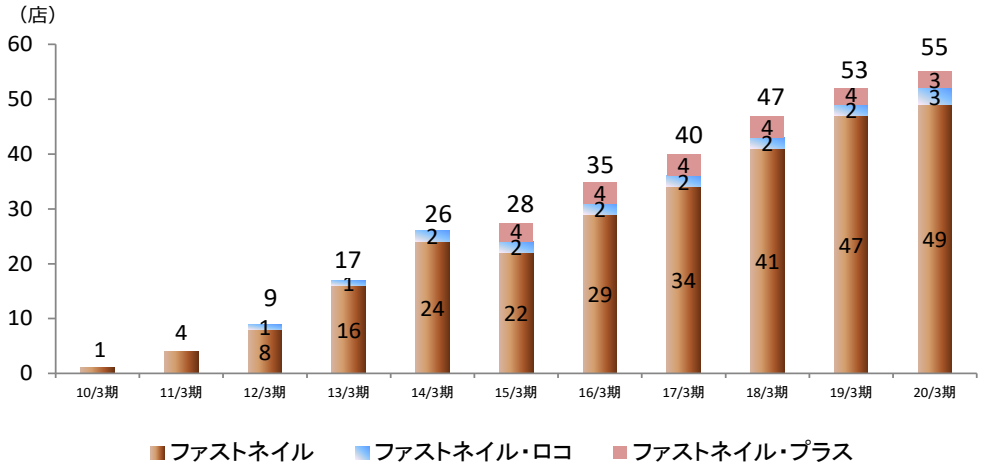
## 【 図表 2 】ブランド別コンセプト及び特徴

| ブランド名 | コンセプト及び特徴 | メニュー | 店舗数 |
|---|---|---|---|
| ファストネイル | 安定した品質を低価格でスピーディに提供するジェルネイル専門のサロン<br>・パソコンやスマートフォンを使い、写真でデザインを選択<br>・最短30分のスピーディな施術<br>・3,500円～8,000円（税抜）、7ラインの明確な料金体系<br>・ネット予約と来店前のデザイン選択が可能なWebサイト、アプリを採用 | ジェルネイル | 49店 |
| ファストネイル・プラス | 「自分流にアートをプラスしたい」、「ネイリストの指名がしたい」などの要望に応えたプレミアムブランド<br>・豊富なメニュー<br>・デザイン変更やアート追加など、カスタマイズが可能<br>・ネイリストの指名が可能 | ジェルネイル<br>ネイルケア<br>マニキュア<br>アートトッピングなど | 3店 |
| ファストネイル・ロコ | 「ヘアーサロンにあったらいいのに」、「買い物のついでに寄りたい」などの要望に応え、ヘアーサロン内に併設した小型店舗<br>・行きつけのヘアーサロンで気軽にネイルが可能<br>・小型店舗ならではのアットホームな雰囲気 | ジェルネイル<br>メンズネイルケア | 3店 |

（注）20 年 3 月末時点の店舗数
（出所）コンヴァノ決算説明会資料、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

「ファストネイル」の展開を開始したのは 10 年 2 月、「ファストネイル・ロコ」が 12 年 3 月、「ファストネイル・プラス」が 14 年 6 月である。20 年 3 月末時点の総店舗数は 55 店（図表 3）で、店舗立地は駅周辺のテナントビルの空中階や、ショッピングセンターなどの商業施設内が中心である。

## 【 図表 3 】店舗数の推移




（注）期末時点の店舗数（20/3 期末のファストネイル 49 店には FC1 店舗を含む）
（出所）コンヴァノ有価証券報告書、ヒアリングより証券リサーチセンター作成

ネイル事業では、各店舗でネイル施術等のサービス提供をする他、Legaly（レガリー）のブランド名でオリジナルのネイルケア・ハンドケア商品の販売を行っている。


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。

サロンでのサービス提供に対して顧客が支払う料金と商品の販売代金が同事業の売上収益になる。売上原価は、ネイルサービス提供に際して使用するカラージェルやトップコート、ベースジェル等の資材の代金、ネイリストの人件費、店舗の地代家賃などで構成されている。

### ◆ 「ファストネイル」の特徴

「ファストネイル」の特徴として、1）独自のオペレーションにより低価格で安定した品質のサービス提供を実現、2）豊富なデザインとカラーバリエーション、透明性の高い価格設定、3）独自の教育体制が挙げられる。

1）独自のオペレーションにより低価格で安定した品質のサービス提供を実現

一般的なネイルサロンでは、ネイリストが顧客に対し、デザインの決定から施術までを行っており、1 人の顧客の対応に 1～2 時間程度を費やしている。これに対し、同社では顧客がパソコンやタブレット端末を利用してネイルデザインの事前予約を行うことや、既存ジェルの除去に独自開発の専用装置「e.g.1（イージーワン）」を使用することなどで、時間短縮を実現している（図表 4）。

また、電話による受付や来店時の案内、会計、次回の予約案内などの業務を、施術を担当するネイリスト以外が分業して行うことで、ネイリストは施術に集中できる体制としている。こうした施策によりネイリストの生産性を高めることに成功しており、1 名のネイリストが 1 時間で平均 2 名の顧客へ施術を行っている。

**【 図表 4 】「ファストネイル」の施術の流れ**

（出所）コンヴァノ決算説明会資料


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。

2）豊富なデザインとカラーバリエーション、透明性の高い価格設定
「ファストネイル」では、常時約 3,000 枚のネイルサンプル写真を用意し、ジェルのカラーも 100 色を揃えている。全てのサンプル写真には、3,500～8,000 円（税抜）まで 7 ラインの価格を設定しており、顧客は予算に応じたデザインの選択をすることが可能となっている。

3）独自の教育体制
同社は、ネイリスト育成研修機関であるコンヴァノ・ネイルビジネスアカデミーを本社内に設置し、未経験者でも採用後最短 1 カ月で店舗での施術を可能にしている。また、独自に開発したプロネイリスト実務能力判定である「アーバンテスト」を実施し、プロネイリストとしての総合力を判定している。研修生が店舗デビューするには、「アーバンテスト」で一定のスコアを獲得する必要があり、基準に満たない者は合格ラインに達するまで繰り返し受験することが必要となる。

店舗への配属後も、各自の技術レベルに合わせたトレーニングプログラムや、企業内大学であるコンヴァノ・ユニバーシティによる技術講習などを定期的に行っている。

**◆ メディア事業**
子会社の femedia が、ネイルサロン各店舗に備える大型液晶ビジョン「ファストネイルビジョン」で、商品広告や新店オープンの告知、クイズや占いなどのコンテンツを放映している。また、広告放映との相乗効果を高めるため、会計時に試供品を提供する手渡しサンプリングや、店内に設置したラックへのパンフレット配置、顧客へ配信するメールマガジンへの広告掲載なども行っている。

同事業における売上収益は、「ファストネイルビジョン」へ他企業が広告を放映することにより得る広告収入などである。売上原価は、事業の性質上発生しない。


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。

## ＞ 強み・弱みの分析

### ◆ 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 5 のようにまとめられる。

**【 図表 5 】SWOT 分析**

| | |
|---|---|
| **強み**<br>(Strength) | ・独自の高効率なオペレーションを構築していること<br>・自社開発の専用装置「e.g.1」を持つこと<br>・ネイリスト育成研修、店舗配属後のトレーニングなど充実した教育制度を確立していること<br>・社内に多数のプロネイリストを有していること |
| **弱み**<br>(Weakness) | ・ネイルサロン事業は投資コストや法規制の面で参入障壁が低いこと<br>・ネイル事業への収益依存度が高いこと<br>・事業規模が小さいこと |
| **機会**<br>(Opportunity) | ・ネイルサービス市場の中期的な拡大が見込まれること<br>・新規エリアへの店舗拡大余地があること<br>・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**<br>(Threat) | ・事業モデルを模倣される可能性があること<br>・競合先 の増加による事業環境の悪化<br>・仕上がりや品質について顧客からクレームが発生し、ブランドイメージの低下につながる可能性があること |

（出所）証券リサーチセンター


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。

## ＞ 知的資本分析

### ◆ 知的資本の源泉は、独自性の高い事業展開にある

同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表 6 に示し、KPI の数値をアップデートした。

知的資本の源泉は、独自の高効率なオペレーションを活かし、安定した品質と低価格を実現していることなどにある。

**【 図表 6 】知的資本の分析**

| 項目 | | 分析結果 | KPI 項目 | KPI 数値 |
|---|---|---|---|---|
| 関係資本 | ユーザー | ・一般消費者（ネイルサロン利用ユーザー） | ・FASTNAIL TOWN（自社予約システム）登録会員数 | 45.4万人 |
| | | | ・年間利用ユーザー数 | 52.9万人 |
| | クライアント | ・femedia広告主 | ・広告主の業種 | 美容、小売など多業種 |
| | | | ・広告主の企業数 | 非開示 |
| | ブランド | ・運営するネイルサロン「ファストネイル」<br>「ファストネイル・プラス」<br>「ファストネイル・ロコ」 | ・ブランドの運営開始時期と店舗数 | 10年2月・・・ 49店<br>14年6月・・・ 3店<br>12年3月・・・ 3店 |
| | | ・物販商品ブランド 「レガリー」 | ・導入からの年数 | 9年 |
| | ネットワーク | ・商業施設運営会社、仕入先、広告主など | ・イオンモール、三井不動産商業マネジメント、東急不動産SCマネジメントなど | 特になし |
| | | ・FC加盟店 | | 1店 |
| 組織資本 | プロセス | ・FASTNAIL TOWN（自社予約システム）で予約、事前のデザインオーダー | ・「安定した品質+低価格+スピーディ」により顧客の高い満足度を実現 | 自社予約システム経由での予約83.5%<br>年間利用ユーザー数52.9万人<br>リピーター率86.5%（20/3期第4四半期） |
| | | ・分業制の接客、自社開発のジェルオフ装置の使用 | | |
| | | ・低価格でシンプルな料金体系 | | |
| | 知的財産ノウハウ | ・蓄積されたノウハウ | ・「ファストネイル」展開開始以来10年間で蓄積したノウハウ | 特になし |
| | | ・独自のネイリスト育成制度<br>・継続教育で技術力を維持 | ・「CNBA注」の独自カリキュラム<br>・「アーバンテスト」で到達度を確認<br>・「CU注」での継続教育 | 特になし |
| 人的資本 | 経営陣 | ・インセンティブ | ・ストックオプション（取締役） | 14,500株（0.6%） |
| | | | ・役員報酬総額（取締役）<br>*社外取締役は除く | 31百万円（5名） |
| | 従業員 | ・企業風土<br>(未経験者を積極的に採用して自社カリキュラムで教育) | ・従業員数 | 343名（子会社3名を含む） |
| | | | ・平均年齢 | 26.9歳（単体340名平均） |
| | | | ・平均勤続年数 | 2年11カ月（単体340名平均） |
| | | ・インセンティブ | ・様々なキャリアプランが選択可能 | 特になし |
| | | | ・ストックオプション制度を導入 | 特になし |

（注）CNBA はコンヴァノ・ネイルビジネスアカデミー、CU はコンヴァノ・ユニバーシティ
KPI の数値は、特に記載がない場合は 20/3 期か 20/3 期末のもの
（出所）コンヴァノ有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料、株主総会招集通知書、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成


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。

## ＞ 決算概要

**◆ 20 年 3 月期決算概要**

20/3 期の売上収益は前期比 7.4%増の 2,414 百万円、営業利益は同 15.6%増の 173 百万円、税引前利益は同 14.6%増の 166 百万円、親会社の所有者に帰属する当期利益は同 26.6%増の 113 百万円であった。

事業別にみると、ネイル事業の売上収益は前期比 7.2%増の 2,392 百万円、セグメント利益は同 16.4%増の 169 百万円、メディア事業の売上収益は同 32.1%増の 26 百万円、セグメント利益は同 11.4%減の 4 百万円であった。メディア事業の減益は、担当人員を増やしたことによる人件費の増加が主因である。

ネイル事業において 19/3 期に出店した 6 店舗が期を通して寄与したことや、20/3 期上期にリニューアルオープンした 2 店、下期に新規出店した 4 店が増収に寄与した。値上げによるネイリスト 1 人当たり売上高の増加により売上総利益率は 40.3%と前期比 0.2%ポイント改善した。広告宣伝費を中心とした経費の抑制効果で売上高に占める販売費及び一般管理費（以下、販管費）の比率は 32.8%と同 0.5%ポイント改善した。

同社が期初に公表した計画（売上収益 2,350 百万円、営業利益 215 百万、税引前利益 210 百万円、親会社の所有者に帰属する当期利益 130 百万円）に対しては、売上高はクリアしたが、各利益は下回った。これは、想定以上のネイリスト採用を実施したことに伴う費用の増加が要因である。

尚、新型コロナウイルス感染症拡大防止のため、同社は 3 月中旬から主に商業施設内の店舗における臨時休業や営業時間の短縮を行い、その後、4 月 8 日から全店で臨時休業に入った。5 月 18 日からは一部の店舗で営業を再開し、6 月 1 日に全店が営業を再開している。20/3 期における業績への影響は、第 4 四半期の売上高が期初の想定を若干下回ったものの、休業や営業時間短縮が 3 月中旬からであったために大きなものではなかった。

## ＞ 事業戦略の進捗

**◆ 立地を厳選した新規出店、既存店舗の収益力強化に注力**

同社は、1）立地を厳選した新規出店、2）既存店舗の収益力強化に注力し、持続的な事業規模拡大を目指している。

1）立地を厳選した新規出店

商業施設への出店は、営業時間や定休日を自社で設定できないなどのデメリットがある一方、施設自体の集客力が高いことや、商業施設の販促イベントが活用できることなどのメリットがある。「ファストネイ


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。

ル」の認知度向上に伴い、全国に多数の商業施設を展開する大手運営会社からの出店依頼が増加しており、20/3 期は JR 静岡駅ビルや JR 千葉駅ビルなどへ新規出店した。同社は今後も集客力のある商業施設を厳選した出店を継続し、関東、関西、東海エリアでのドミナント[注3]を強化していく考えである。

注 3）ドミナント
地域を特定し、その特定地域内に集中した店舗展開を進めることで、経営効率を高めるとともに、地域内でのシェア拡大を図る店舗戦略のこと。

店舗網拡大には人材確保と育成が必要となる。同社は、上場による知名度向上を活かして積極的な採用を進めるとともに、コンヴァノ・ネイルビジネスアカデミーやコンヴァノ・ユニバーシティといった自社の教育機関を活用して、人材育成の強化を図っている。また、19 年 10 月には新人ネイリストの育成と採用・研修を行う施設を開設し、採用人数の増加に対応する体制を構築した。研修施設で一定レベルの技術を習得した研修生は、研修施設に併設する育成サロン「NAIL FLAPS（ネイルフラップス）」で、顧客への実際の施術を体験することができる（通常の店舗より低価格で施術を提供）。

2）既存店舗の収益力強化
同社はこれまで、新規出店の際に既存店舗からネイリストを異動して店舗運営をしていたため、新規出店数の増加により既存店舗の収益に悪影響が出る事例が発生していた。20/3 期からは、既存店舗の人員強化を優先し、機会ロスの低減に注力している。結果として 20/3 期の年間利用ユーザー数は 52 万 9 千人と 19/3 期より 2 万 3 千人増加し、リピーター率も高い水準を維持している。

また、集客力を高めるために店舗の統廃合やリニューアルを進めている。20/3 期は 1 店の閉店（池袋店）と 1 店の統合リニューアルオープン（渋谷道玄坂店を渋谷店に統合してリニューアル）、1 店のリニューアルオープン（吉祥寺店）を実施している。今後も既存店舗の統廃合を進め、1 店当たりの売上増を図っていく考えである。

## ＞ 業績予想

**◆ 21 年 3 月期業績予想は未定**
同社は、21/3 期の会社計画について、第 1 四半期決算発表時点では合理的な見積もりが困難であることから未定としている。

配当については、成長重視の投資を優先するという判断から、内部留保を優先して無配を継続する予定である。

第 1 四半期（4 月～6 月）の売上収益は前年同期比 71.4%減の 166 百万円、営業損失 215 百万円（前年同期は 31 百万円の利益）、税引前損失 216 百万円（同 29 百万円の利益）、親会社の所有者に帰属する四半期損失 216 百万円（同 18 百万円の利益）である。新型コロナウイルスの


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。

感染症拡大により 4 月 8 日から店舗の臨時休業を実施し、6 月 1 日の全店営業再開まで休業期間が 2 カ月近くに及んだことで営業収益が大幅に減少し、固定費を吸収できずに営業損失を計上した。

尚、6 月の営業再開は、予約のない状態からのスタートだったために 6 月単月の売上高は前年同月を下回ったものの、Web やアプリによる営業再開告知を実施した効果で、足元の客数は回復傾向にある。客単価については、20/3 期下期に価格改定を実施した効果で、上昇基調が続いている。

**◆ 証券リサーチセンターの業績予想**

証券リサーチセンター（以下、当センター）では、第 1 四半期決算及び事業環境を踏まえ、21/3 期業績予想を減額修正した。売上収益は前期比 13.0%減の 2,100 百万円、営業損失 40 百万円（20/3 期は 173 百万円の利益）、税引前損失 45 百万円（同 166 百万円の利益）、親会社の所有者に帰属する当期損失 45 百万円（同 113 百万円の利益）を予想する（図表 7）。

第 2 四半期以降の営業損益は黒字化し、下期については前年同期比で増収増益を予想するものの、第 1 四半期の損失をカバーできず通期での小幅な営業損失を予想した。

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）事業別の売上収益については、ネイル事業が前期比 12.9%減の 2,080 百万円、メディア広告事業が同 23.1%減の 20 百万円と予想した。

ネイル事業の新規出店は 6 店で内 4 店を下期に出店、閉店は 1 店（4 月に実施済み）、年間来店客数は 47.0 万人（20/3 期 52.9 万人）を想定した。年間来店客数の減少は第 1 四半期における店舗休業の影響である。

2）売上総利益率は、減収となる一方でネイリストの人件費が増加することで前期比 5.3%ポイント悪化の 35.0%と予想する。

3）販管費率は、減収に伴う固定費負担の増加により前期比 4.1%ポイント悪化の 36.9%と予想した。

4）四半期別の数値については、第 1 四半期実績が売上収益 166 百万円（前年同期比 71.4%減）、営業損失 215 百万円、第 2 四半期予想が売上収益 658 百万円（前年同期並み）、営業利益 80 百万円（同 7.0%減）、第 3 四半期予想が売上収益 657 百万円（同 8.2%増）、営業利益 60 百万


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。

円（同 33.3%増）、第 4 四半期予想が売上収益 619 百万円（同 8.8%増）、営業利益 35 百万円（同 218.2%増）である。

**【 図表 7 】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）

| | 18/3 | 19/3 | 20/3 | 21/3CE | 21/3E (前回) | 21/3E | 22/3E (前回) | 22/3E | 23/3E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **損益計算書** | | | | | | | | | |
| 売上収益 | 2,009 | 2,248 | 2,414 | - | 2,530 | 2,100 | 2,730 | 2,380 | 2,670 |
| 前期比 | 12.4% | 11.9% | 7.4% | - | 7.7% | -13.0% | 7.9% | 13.3% | 12.2% |
| ネイル事業 | 1,998 | 2,228 | 2,388 | - | 2,490 | 2,080 | 2,680 | 2,350 | 2,630 |
| メディア事業 | 10 | 19 | 26 | - | 40 | 20 | 50 | 30 | 40 |
| 売上総利益 | 833 | 901 | 972 | - | 1,052 | 735 | 1,138 | 963 | 1,084 |
| 前期比 | 19.2% | 8.2% | 7.9% | - | 7.9% | -24.4% | 8.2% | 31.0% | 12.6% |
| 売上総利益率 | 41.5% | 40.1% | 40.3% | - | 41.6% | 35.0% | 41.7% | 40.5% | 40.6% |
| 販売費及び一般管理費 | 681 | 747 | 792 | - | 821 | 775 | 884 | 792 | 884 |
| 販管費率 | 33.9% | 33.3% | 32.8% | - | 32.5% | 36.9% | 32.4% | 33.3% | 33.1% |
| 営業利益 | 144 | 150 | 173 | - | 231 | -40 | 254 | 171 | 200 |
| 前期比 | 33.3% | 3.9% | 15.6% | - | 10.0% | - | 10.0% | - | 17.0% |
| 営業利益率 | 7.2% | 6.7% | 7.2% | - | 9.1% | - | 9.3% | 7.2% | 7.5% |
| 税引前利益 | 138 | 145 | 166 | - | 226 | -45 | 249 | 166 | 195 |
| 前期比 | 36.4% | 4.8% | 14.6% | - | 10.2% | - | 10.2% | - | 17.5% |
| 税引前利益率 | 6.9% | 6.5% | 6.9% | - | 8.9% | - | 9.1% | 7.0% | 7.3% |
| 親会社の所有者に帰属する当期利益 | 91 | 89 | 113 | - | 142 | -45 | 156 | 106 | 124 |
| 前期比 | 42.9% | -1.9% | 26.6% | - | 10.1% | - | 9.9% | - | 17.0% |

| | | 18/3 | 19/3 | 20/3 | 21/3CE | 21/3E (前回) | 21/3E | 21/3E (前回) | 22/3E | 23/3E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 店舗数 | テナントビル型 | 29 | 30 | 28 | - | 29 | 29 | 30 | 30 | 30 |
| | 商業施設型 | 18 | 23 | 27 | - | 31 | 31 | 36 | 36 | 42 |
| 従業員数 | | 265 | 290 | 343 | - | 370 | 370 | 410 | 410 | 450 |

（注）CE：会社予想 E：証券リサーチセンター予想
（出所）コンヴァノ決算短信、決算説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

## ＞ 中期業績予想

### ◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

当センターでは、22/3 期の業績予想も減額修正し、23/3 期予想を新たに策定した。22/3 期の売上収益は前期比 13.3%増の 2,380 百万円、営業利益は 171 百万円、23/3 期の売上収益は同 12.2%増の 2,670 百万円、営業利益は同 17.0%増の 200 百万円を予想する。予想の前提は以下の通りである。

1）事業別の売上高については、22/3 期はネイル事業 2,350 百万円（前期比 13.0%増）、メディア事業 30 百万円（同 50.0%増）、23/3 期はネイル事業 2,630 百万円（同 11.9%増）、メディア事業 40 百万円（同 33.3%増）と予想した。ネイル事業において、毎期 6 店の新規出店を想定した。

2）売上総利益率は、店舗休業の影響が軽微であった 20/3 期並みの水準に戻ると想定しており、22/3 期が 40.5%、23/3 期が 40.6%と予想する。


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。

3）販管費率は、増収効果及び広告宣伝費の効率化により 22/3 期が前期比 3.6%ポイント、23.3 期が同 0.2%ポイントの改善を予想した。

## ＞ 投資に際しての留意点

**◆ 減損損失について**

旧コンヴァノの買収により発生したのれん及び無形資産の商標権は 1,141 百万円、同社の総資産の 51.4%を占めている（20 年 3 月末時点）。IFRS のもとでは、のれん及び無形資産の商標権は償却の対象とならず、毎期及び減損の兆候があると認められた場合にはその都度、減損テストが実施される。

外部環境の著しい変化などで店舗収益が悪化した場合、のれん及び無形資産の商標権の減損損失を計上することとなり、同社の財政状態及び業績に重大な影響を及ぼす可能性がある。

**◆ システム障害について**

同社はインターネット回線を通じてオーダーシステム、予約システムなどを運用している。サーバー設備やネットワークの監視、定期的なデータのバックアップを行っているものの、人為的なミスや通信ネットワーク機器の故障、アクセス数の急激な増大、自然災害等によるシステム障害が発生した場合には事業運営に影響が出る可能性がある。

**◆ 配当について**

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題の一つと位置付けている。しかし、現在は財務体質の強化と事業拡大に向けた投資が先行するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定である。

**◆ コロナウイルス感染症拡大の影響が想定以上となる可能性について**

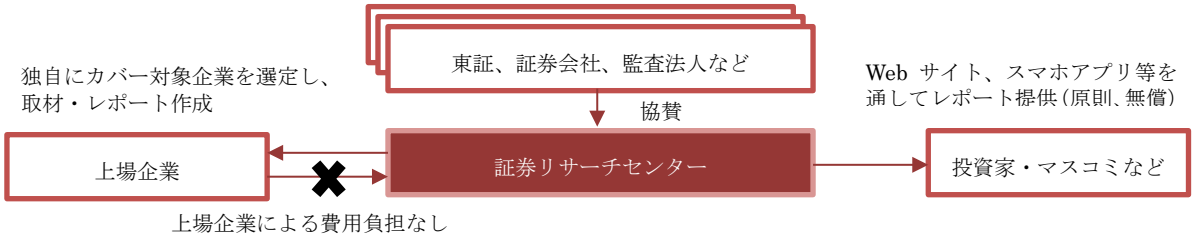
新型コロナウイルスの感染症拡大の影響が長引き、リピーターによるネイルサロンの利用頻度が低下した場合や、緊急事態宣言が再度発出されて営業時間短縮や休業が必要となった場合には、業績への悪影響が大きくなる可能性がある。


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。

## 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 | EY 新日本有限責任監査法人 | 株式会社 ICMG |

（準協賛）

| | | | |
|---|---|---|---|
| 有限責任監査法人トーマツ | 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。
- 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。