

# 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  
2021年1月15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 20210112

# コンヴァノ(6574 東証マザーズ)

発行日:2021/1/15

## 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

### > 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9月末の店舗数は3業態合計で57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。

#### ◆ 21年3月期上期決算の概要

- ・21/3 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)の売上収益は前年同期比 50.3%減の 615 百万円、営業損失は 301 百万円(前年同期は 116 百万円の利益)であった。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た。尚、第 1 四半期の売上収益は 166 百万円、営業損失は 215 百万円、第 2 四半期の売上収益は 449 百万円、営業損失は 85 百万円と、営業再開後の損失幅は縮小している。

#### ◆ 21年3月期は通期でも営業損失を見込む

- ・同社は、上期決算発表時の 20 年 11 月 12 日に 21/3 期の会社計画を公表した。21/3 期の売上収益は前期比 27.5%減の 1,750 百万円、営業利益については 190 百万円の損失を見込んでいる。
- ・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、上期実績を踏まえて前回の業績予想を減額修正し、ほぼ会社計画並みの水準を予想した。

#### ◆ 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。

### 【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	1,750	-27.5	-190	-	-200	-	-200	-	-89.0	-	0.0
2021/3 E	1,755	-27.3	-201	-	-211	-	-211	-	-93.8	352.2	0.0
2022/3 E	2,250	28.2	165	-	155	-	101	-	44.9	397.1	0.0
2023/3 E	2,600	15.6	203	23.0	193	24.5	126	24.8	56.0	453.1	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

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.or.jp

### 【主要指標】

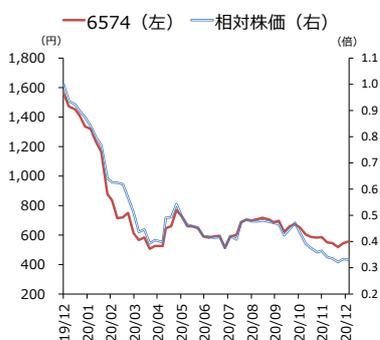
	2021/1/8
株価 (円)	556
発行済株式数 (株)	2,248,760
時価総額 (百万円)	1,250

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	11.0	-	12.4
PBR (倍)	1.2	1.6	1.4
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 (%)	2.0	-17.6	-58.4
対TOPIX (%)	-0.7	-29.9	-62.2

### 【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX。基準は2019/12/30

### アップデート・レポート

2/14

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<sup>注1</sup>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

21/3 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)のネイル事業の売上収益(外部顧客向け)に占める割合は 99.1%である(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				
	19/3期	20/3期	21/3期 上期	前年同期比	19/3期	20/3期	21/3期 上期	前年同期比	営業利益率
報告 セグメント									
ネイル事業	2,231	2,392	610	-50.2%	145	169	-300	-	-
メディア事業	20	26	6	-65.8%	4	4	-1	-	-
消去	-3	-4	-1	-	-	-	-	-	-
合計	2,248	2,414	615	-50.3%	150	173	-301	-	-

(注) 前年同期比は 20/3 期上期との比較

(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

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。

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<sup>注2</sup>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、買い物帰りやヘアカットのついでに気軽に利用できるのが特徴である。

【 図表 2 】 ブランド別コンセプト及び特徴

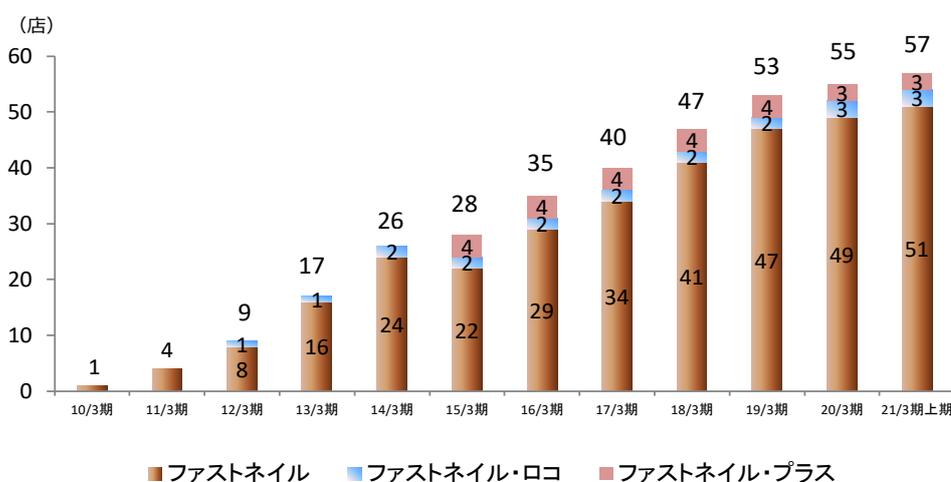
ブランド名	コンセプト及び特徴	メニュー	店舗数
 ファストネイル	安定した品質を低価格でスピーディに提供するジェルネイル専門のサロン ・パソコンやスマートフォンを使い、写真でデザインを選択 ・最短30分のスピーディな施術 ・3,500円～8,000円(税抜)、7ラインの明確な料金体系 ・ネット予約と来店前のデザイン選択が可能なWebサイト、アプリを採用	ジェルネイル	51店
 ファストネイル・プラス	「自分流にアートをプラスしたい」、「ネイリストの指名がしたい」などの要望に応えたプレミアムブランド ・豊富なメニュー ・デザイン変更やアート追加など、カスタマイズが可能 ・ネイリストの指名が可能	ジェルネイル ネイルケア マニキュア アートトッピングなど	3店
 ファストネイル・ロコ	「ヘアサロンにあつらいいのに」、「買い物のついでに寄りたい」などの要望に応え、ヘアサロン内に併設した小型店舗 ・行きつけのヘアサロンで気軽にネイルが可能 ・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 メンズネイルケア	3店

(注) 20年9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9月末時点の総店舗数は57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(21/3期上期末のファストネイル51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。

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

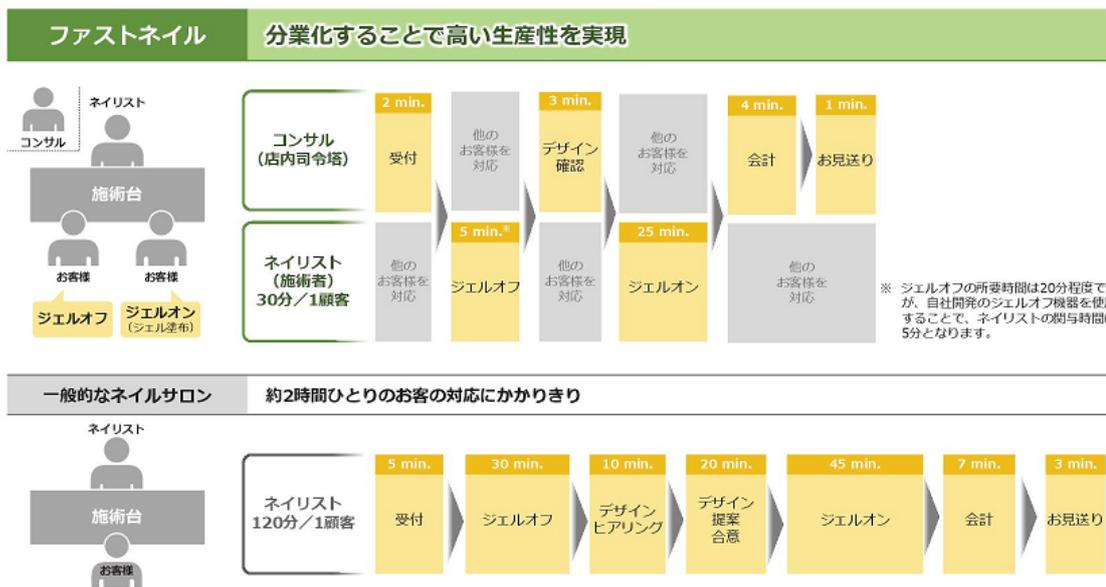
「ファストネイル」の特徴として、1) 独自のオペレーションにより低価格で安定した品質のサービス提供を実現、2) 豊富なデザインとカラーバリエーション、透明性の高い価格設定、3) 独自の教育体制が挙げられる。

##### 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

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る、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。

> 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

<b>強み</b> (Strength)	・独自の高効率なオペレーションを構築していること ・自社開発の専用装置「e.g.1」を持つこと ・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 ・社内に多数のプロネイリストを有していること
<b>弱み</b> (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 ・ネイル事業への収益依存度が高いこと ・事業規模が小さいこと
<b>機会</b> (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 ・新規エリアへの店舗拡大余地があること ・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
<b>脅威</b> (Threat)	・事業モデルを模倣される可能性があること ・競合先の増加による事業環境の悪化 ・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

> 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	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	48.3万人 ※20年9月末時点	
		・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」「ファストネイル・プラス」「ファストネイル・ロコ」 ・物販商品ブランド「レガリー」	・ブランドの運営開始時期と店舗数	10年2月・・・51店 ※20年9月末時点 14年6月・・・3店 ※20年9月末時点 12年3月・・・3店 ※20年9月末時点	
		・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 ・FC加盟店	・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	
・加盟店数		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 ・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	・「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% 年間利用ユーザー数52.9万人 リピーター率86.5%	
		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 ・継続教育で技術力を維持	・「CNBA <sup>注</sup> 」の独自カリキュラム ・「アーバンテスト」で到達を確認 ・「CU <sup>注</sup> 」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) *社外取締役は除く	31百万円(5名)	
	従業員 ・企業風土(未経験者を積極的に採用して自社カリキュラムで教育) ・インセンティブ	・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か月(単体340名平均)	
	・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

> 決算概要

◆ 21年3月期上期決算概要

21/3 期上期の売上収益は前年同期比 50.3%減の 615 百万円、営業損失は 301 百万円 (前年同期は 116 百万円の利益)、税引前損失は 303 百万円 (同 111 百万円の利益)、親会社の所有者に帰属する四半期損失は 303 百万円 (同 74 百万円の利益) であった。

事業別にみると、ネイル事業の売上収益は前年同期比 50.1%減の 609 百万円 (内部取引消去後)、セグメント損失は 300 百万円 (前年同期は 114 百万円の利益)、メディア事業の売上収益は同 65.8%減の 6 百万円、セグメント損失は 1 百万円 (同 3 百万円の利益) であった。

新型コロナウイルス感染症拡大により 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、第 1 四半期 (4 月~6 月) の売上収益は 166 百万円 (前年同期比 71.4%減)、営業損失は 215 百万円 (前年同期は 31 百万円の利益)、第 2 四半期の売上収益は 449 百万円 (前年同期比 31.8%減)、営業損失は 85 百万円 (前年同期は 86 百万円の利益) である。営業再開後、繁忙期である 7 月から 8 月にかけて感染拡大の第 2 波が発生したことで第 2 四半期も売上収益は前年同期比大幅減となり、額は縮小したものの営業損失を計上した。

上期決算発表時の 20 年 11 月 12 日に公表した通期の会社計画に対しての進捗率は、売上収益で 35.1%となっている (図表 7)。

【 図表 7 】 21 年 3 月期上期決算概要

(単位:百万円)

	20/3期	20/3期	21/3期		21/3期	進捗率
	通期実績	上期実績	上期実績 (A)	前年同期比	会社計画 (B)	(A) / (B)
売上収益	2,414	1,238	615	-50.3%	1,750	35.1%
ネイル事業	2,388	1,221	609	-50.1%	-	-
メディア事業	26	17	6	-65.8%	-	-
売上総利益	972	515	-54	-	-	-
売上総利益率	40.3%	41.6%	-	-	-	-
営業利益	173	116	-301	-	-190	-
営業利益率	7.2%	9.4%	-	-	-	-
税引前利益	166	111	-303	-	-200	-
税引前利益率	6.9%	9.0%	-	-	-	-
親会社の所有者に帰属する当期利益	113	74	-303	-	-200	-

(出所) コンヴァノ決算短信、会社説明会資料より証券リサーチセンター作成

## > 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。また、21/3 期上期の業績悪化を受けて、3) 各種コストの削減も進めている。

#### 1) 立地を厳選した新規出店

21/3 期上期は、休業明けの 6 月 1 日に「福岡パルコ」(福岡県福岡市)、9 月 4 日に「アスナル金山」(愛知県名古屋市)、18 日に「セレオ国分寺」(東京都国分寺市) といった商業施設へ新規出店した。「ファストネイル」の認知度向上に伴い、大手運営会社からの出店依頼が増加しており、11 月 20 日には「グランエミオ所沢」(埼玉県所沢市) に出店している。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<sup>注3</sup>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

同社は既存店舗の人員強化に注力して機会ロスの低減を図っており、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 千人増加している。21/3 期上期は店舗休業の影響を受けて利用ユーザー数は減少しているが、足元はキャンペーンの効果で新規来店客数が増加傾向にある。

また、1 店当たりの売上増を図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、21/3 期上期には 1 店の閉店(神戸三宮店)を実施している。

#### 3) 各種コストの削減

同社が上期から取り組んでいるのが、中途採用をコントロールすることによる採用費や人件費の抑制、店舗賃料の減額交渉、出店計画や物件の見直しによる出店関連経費の抑制などで、店舗賃料については複

数店舗での減額を実現した模様である。今後はジェル硬化用ランプのLED化など、細部にわたるコスト削減を進めていく考えである。

## > 業績予想

### ◆ 21年3月期は営業損失となる会社計画

同社が上期決算発表時に公表した21/3期の会社計画は、売上収益1,750百万円(前期比27.5%減)、営業損失190百万円(20/3期は173百万円の利益)、税引前損失200百万円(同166百万円の利益)、親会社の所有者に帰属する当期損失200百万円(同113百万円の利益)である。通期計画から上期実績を引いた下期想定は、売上収益が1,135百万円(前年同期比3.5%減)、営業利益が111百万円(同94.7%増)となる。

同社は、売上収益の大部分を占めるネイル事業では、新規出店は5店程度(20/3期の新規出店は4店、リニューアルオープンが2店)とし、既存店の人員強化により機会ロスの低下を図る考えである。尚、20年12月時点で4店が出店済みで、残り1店の出店も決定している。第3四半期以降の売上高は前年同期に近い水準に戻り、下期については営業黒字を見込むものの、上期の損失分をカバーできず通期での営業損失を計画している。

株主還元に関しては、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。

### ◆ 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、前回は第2四半期に小幅ながら営業損益は黒字化すると予想していたが、同期間も営業損失を計上した上期実績を踏まえ、21/3期業績の前回予想を減額修正した。売上収益は前期比27.3%減の1,755百万円、営業損失は201百万円(20/3期は173百万円の利益)、税引前損失は211百万円(同166百万円の利益)、親会社の所有者に帰属する当期損失は211百万円(同113百万円の利益)を予想する(図表8)。

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) 下期の売上収益は、前年同期比3.1%減の1,140百万円(ネイル事業が1,130百万円、メディア広告事業が9百万円)、通期ではネイル事業が1,740百万円(前期比27.1%減)、メディア事業が15百万円(同42.3%減)と想定した。

ネイル事業の新規出店は5店、閉店1店、年間来店客数は38.1万人(20/3期52.9万人)を想定した。年間来店客数の減少は上期における店舗休業の影響によるものである。

2) 上期に 53 百万円の損失を計上した売上総利益は、下期は売上収益の回復により 491 百万円となり、通期の売上総利益率は 25.0% (20/3 期より 15.3%ポイント悪化) と予想する。

3) 下期の販管費率は、減収に伴う固定費負担の増加により前年同期より 2.7%ポイントの悪化の 36.1%、通期では前期比 13.5%ポイント悪化の 46.3%と予想した。

4) 四半期別の数値は、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 四半期実績が売上収益 449 百万円 (同 31.8%減)、営業損失 85 百万円、第 3 四半期予想が売上収益 550 百万円 (同 9.4%減)、営業利益 60 百万円 (同 33.3%増)、第 4 四半期予想が売上収益 590 百万円 (同 3.7%増)、営業利益 40 百万円 (同 263.6%増) である。

【 図表 8 】 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)

	19/3	20/3	21/3CE	21/3E (前回)	21/3E	22/3E (前回)	22/3E	23/3E (前回)	23/3E
<b>損益計算書</b>									
売上収益	2,248	2,414	1,750	2,100	1,755	2,380	2,250	2,670	2,600
前期比	11.9%	7.4%	-27.5%	-13.0%	-27.3%	13.3%	28.2%	12.2%	15.6%
ネイル事業	2,228	2,388	-	2,080	1,740	2,350	2,230	2,630	2,570
メディア事業	19	26	-	20	15	30	20	40	30
売上総利益	901	972	-	735	438	963	922	1,084	1,066
前期比	8.2%	7.9%	-	-24.4%	-54.9%	31.0%	110.5%	12.6%	15.6%
売上総利益率	40.1%	40.3%	-	35.0%	25.0%	40.5%	41.0%	40.6%	41.0%
販売費及び一般管理費	747	792	-	775	812	792	757	884	863
販管費率	33.3%	32.8%	-	36.9%	46.3%	33.3%	33.6%	33.1%	33.2%
その他の収益	2	1	-	-	175	-	0	-	0
その他の費用	6	8	-	-	2	-	0	-	0
営業利益	150	173	-190	-40	-201	171	165	200	203
前期比	3.9%	15.6%	-	-	-	-	-	17.0%	23.0%
営業利益率	6.7%	7.2%	-	-	-	7.2%	7.3%	7.5%	7.8%
税引前利益	145	166	-200	-45	-211	166	155	195	193
前期比	4.8%	14.6%	-	-	-	-	-	17.5%	24.5%
税引前利益率	6.5%	6.9%	-	-	-	7.0%	6.9%	7.3%	7.4%
親会社の所有者に帰属する当期利益	89	113	-200	-45	-211	106	101	124	126
前期比	-1.9%	26.6%	-	-	-	-	-	17.0%	24.8%
	19/3	20/3	21/3CE	21/3E (前回)	21/3E	22/3E (前回)	22/3E	23/3E (前回)	23/3E
店舗数									
テナントビル型	30	28	-	29	28	30	28	30	28
商業施設型	23	27	-	31	31	36	37	42	43
従業員数	290	343	-	370	370	410	410	450	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 期及び 23/3 期予想も若干修正した。22/3 期の売上収益は前期比 28.2%増の 2,250 百万円、営業利益は 165 百万円、23/3

期の売上収益は同 15.6%増の 2,600 百万円、営業利益は同 23.0%増の 203 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 2,230 百万円（前期比 28.2%増）、メディア事業 20 百万円（同 33.3%増）、23/3 期はネイル事業 2,570 百万円（同 15.2%増）、メディア事業 30 百万円（同 50.0%増）と予想した。ネイル事業において、毎期 6 店の純増を想定した。

2) 売上総利益率は、店舗休業の影響がなかった 20/3 期並みの水準に戻ると想定しており、22/3 期、23/3 期ともに 41.0%と予想した。

3) 販管費率は、通年で店舗営業を行い大幅な増収となることで 22/3 期は前期比 12.7%ポイント改善し、23.3 期は増収効果と広告宣伝費の効率化などで同 0.4%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 1,139 百万円、同社の総資産の 54.1%を占めている(20 年 9 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、毎年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としている。

### ◆ 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

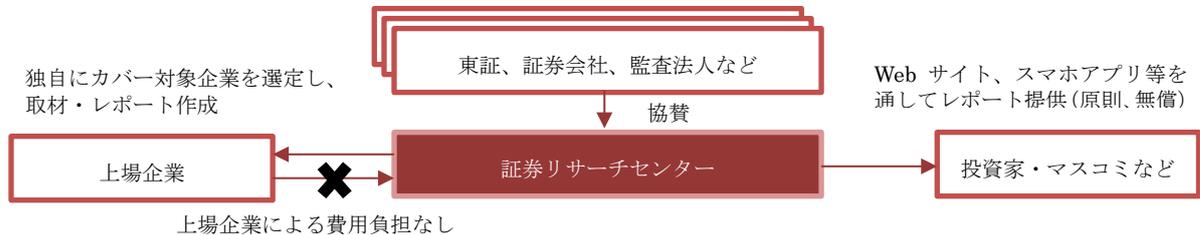
ネイルサロンの利用頻度が低下した場合や、再び営業時間短縮や休業が必要となった場合には、業績への悪影響が大きくなる可能性がある。尚、21年1月7日に発出された1都3県への緊急事態宣言の内容にネイルサロンへの休業や時短営業の要請はないものの、同社の出店している商業施設が時短営業を実施する影響を受ける可能性がある。

証券リサーチセンターでは、同社を対象とするレポート発信を18年4月13日より開始いたしました。  
新興市場に新規上場した企業を中心に紹介していくという当センターの設立趣旨に則り、同社についてのレポート発信は、今回を以て終了とさせていただきます。

## 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。