

2588 ウォーターダイレクト

樋口 宣人 (ヒグチ ノリト)

株式会社ウォーターダイレクト 代表取締役執行役員社長

中長期目線に立ったストック重視型経営に転換

◆新体制における経営改革

今期は、(株)光通信が当社資本の約 53%を保有することとなり、ウォーターダイレクトの既存役員に同社とケンコーコムの役員が加わる多種多様な経営陣によりリスタートを切った。現在、この新体制による経営革新を図っており、その方針として三つのテーマを掲げている。

第 1 に、中長期目線に立ったストック重視型経営に転換する。当社は 2006 年に創業し、2013 年に東証マザーズ上場後、2014 年には東証二部に市場変更する軌跡をたどってきた。当社が急成長を果たした背景には東日本大震災があるが、逆にこの 5 年間は、その急成長がゆえに短期的な視野で市場を見ざるを得なかった。一方で市場全体は成長途上にあるものの、次第に堅調な成長ステージに移行している。それに伴い、ここで中長期目線に立った経営方針に転換を図る必要があると考えるに至った。

第 2 に、ストックビジネスに適した経営管理手法を導入する。今期の資本構成の変化に伴い経営に参画した光通信は、ストックビジネスを極めて得意とし、数々の実績に基づく経営管理手法を駆使している。当社もそのノウハウを積極的に学んで吸収したいと考えており、現在さまざまな KPI を導入している途上にある。

第 3 に、プラットフォーム事業として当社の本事業を再定義する。当社は天然水の宅配事業を行っており、この事業を、水を売る事業と定義するのか、あるいはウォーターサーバーを売る事業と定義するのかは非常に悩ましいところである。しかし我々は、ある意味でこのどちらの定義も該当しないと思っている。単に「モノ(物)」を売ることから「コト(事)」を売る事業構造に徐々に転換する必要があるためである。言い換えると、当社の天然水を利用する消費者に、その体験価値を売る事業へ転換していきたいという未来志向で事業に携わっている。

◆当社の収益モデル

当事業は、基本的に契約後に顧客が当社のウォーターサーバーを利用する期間に収益をあげるという極めてシンプルな形態をとる。ただし、契約当初に、契約獲得のための代理店手数料やウォーターサーバー費用などの諸費用の負担が大きく発生する特徴がある。その後ユーザーに水を定期購入してもらう形でストック利益を積み重ねることにより、初期投入費用を回収するビジネス形態である。このため、事業構造として、新規顧客獲得に注力してアクセルを踏めば踏むほど、単年度単位では赤字基調になる側面がある。

事業全体で見ると、まずストックを積み上げることにより、当然ストックから得られる収益が積み上がる。一方で新規顧客獲得のためにはその獲得コストが生じるため、一定のコストが常時かかり続ける。このストックと獲得コストの差が当社の営業利益となる。顧客獲得のスピードコントロールを維持する限り当初は赤字期間となるが、ある一定水準を超えると利益が積み重なる。今期はまだこの赤字期間にあり、軌道修正を図りながら、堅調な経営状況に向けて社員一同取り組んでいる。

なおストック利益の源泉となる水の出荷状況は、2012 年 3 月期第 2 四半期の実績が約 160 万本だったのに対し、当第 2 四半期は 400 万本弱を出荷しており、この間に 2 倍以上に成長している。この実績が事業の成長を如実に

示している。

◆2016年3月期第2四半期決算概要

当上期は、顧客基盤の強化、収益モデルの改革、コスト競争力の強化という3点のテーマを掲げ事業活動を行ってきた。まず顧客基盤の強化では、今年4月下旬に光通信、FLCと業務提携を結び、3社間で連携しながら新規顧客獲得に向けて精力的に取り組んできた。一方で、過去数年は、成長のスピードにカスタマーサービスの充足が追いつかない状況を払拭すべく、CRM施策による既存顧客の満足度向上にも努めた。収益モデルの改革については、新商品の導入と新料金プランの導入に取り組んできた。今年4月には「cado×CLYTIA ウォーターサーバー」の販売を開始したり、従来の12リットルボトルより小型の7リットルボトルを販売したりするなど、新商品を徐々に導入している。これに併せて料金プランも、従来のウォーターサーバーを販売するモデルに加え、継続利用促進と水の新価格を提案した新スタイルも導入してきた。コスト競争力の強化については、設備投資および容器内製化による製造コストの効率化ならびに物流ネットワークの再最適化による物流コストの縮減を進めている。設備投資に関しては、水ボトル製造ラインの増設や、ボトルの原型であるプリフォームの内製化に向けた工場投資を行った。そのほか、このテーマのもう一つの施策として、獲得運営コストの低減や販促手法の見直しと低減も掲げている。顧客獲得をより効率的かつ低コストで行うため、光通信が得意とする経営管理手法を導入しているが、まだ成長の余地はあり、課題は残る。

以上の施策の結果として、上期の連結売上高は62億89百万円(前年同期比33.5%)に増加した。これは極めて積極的に新規顧客の獲得と拡大に注力した結果と言える。しかし利益面は、営業損失2億25百万円、経常損失2億52百万円、四半期純損失1億74百万円を計上した。またEBITDAは、前年同期実績5億70百万円に対し第2四半期は3億91百万円となった。これは、売上の成長に対し収益性が低下していることを示しており、その改善が喫緊の課題であると認識している。

営業活動によるキャッシュフローは、顧客数の増加に伴う出荷本数の増加を背景に4億31百万円の収入となった。投資活動によるキャッシュフローは、ウォーターサーバー購入およびプリフォームなどの中間部材工場の取得など有形固定資産の取得を主因として10億36百万円の支出である。財務活動によるキャッシュフローは、長期借入金の返済および新規借入による安定した資金調達により10百万円の収入となった。以上の結果、現金および現金同等物の四半期末残高は14億25百万円(前年同期末実績22億98百万円)となった。

◆2016年3月期通期業績予想

下期は上期と同様、新規獲得による顧客基盤の拡大、顧客満足度の向上、コスト競争力の強化に取り組む。特に期初より取り組んできた顧客基盤の拡大と併せて、顧客満足度の向上が極めて重要であると考えている。新規顧客の獲得数がどんなに増えても、既存顧客が離脱しては基盤の拡大につながらないためである。

以上の取り組みを踏まえ、下期の業績は売上高67億11百万円、営業利益25百万円、経常利益2百万円を予想しており、最終的な当期純損失は11百万円になる見通しである。これに伴い通期の売上高は、期初計画値125億円を上方修正し130億円を予想した。しかし利益面では上期の赤字額をカバーするに至らず、営業利益は期初計画1億50百万円に対し2億円の損失、経常利益は同1億円に対し2億50百万円の損失、当期純利益は同20百万円に対し1億85百万円の損失になると考えている。

当社は現在、新体制によりストックを重視した堅実な経営路線に転換している途上にある。今後も事業に誠心誠意取り組む所存であり、投資家には中長期目線で見えていただきたいと考えている。

◆ 質 疑 応 答 ◆

御社の経営陣および資本政策が変更された背景を教えてください。

要因は大きく分けて2点ある。一つは、東日本大震災以降に市場環境が堅調に推移してきたものの、その成長スピードが鈍化してきたことである。これは宅配水ビジネスが転換期に差し掛かっていることの裏返しであり、当社のみならず同業各社も従前の企業構造を再考しなければいけない段階にきている。もう一つは、この5年の急成長の間に近視眼的経営に陥っていたことである。この実態を自己反省し、中長期ビジョンにより経営を見直さなければならないと経営陣が認識した。

上記の経営陣、資本政策の変更に伴い、最も大きく変わるのはどのような点か。

経営母体が変わったことから、ストック獲得のために強力な営業部隊の支援を受けられるようになったことが最も大きい。光通信自体の販売代理店や実働部隊を使うこと、および同社の経営管理手法を導入することにより、新規顧客獲得に向けた効率的かつ効果的な施策がとりやすくなる。また、内部構造も変わりつつあるため、顧客拡大に向けたアクセルが踏みやすくなる。

新商品はミネラルウォーターに絞って導入するのか、水素水など他のジャンルの飲料水も視野に入れているのか。

当社としては、あくまでも天然水をコアに据えるべきだと考えている。現在市場に流通している水素水や炭酸水が有望な商材であることは認識している。しかし、これらをサービスの根幹にするかどうかを決めるには更なる投資判断が必要である。

飲料水におけるミネラルウォーターの優位性は今後も維持されると考えているか。

ある統計によると、ミネラルウォーターの市場規模は約2,600億円であり、このうち宅配水市場は約1,000億円を占めると言われている。日本のみならず、世界的に見ても、飲料市場では健康志向の傾向にあり、特に無着色、無添加、無糖の方向にシフトしている。これをビジネスの視点で考えると、ミネラルウォーター市場が堅調に伸びるポテンシャルはまだ十二分にあり、今後3~5倍に拡大する可能性があると私自身は考えている。

契約獲得のための代理店手数料とは、具体的にウォーターサーバー1台あたりどの程度の額を支払っているのか。

この場において具体的な金額の公表は差し控えたい。

(平成27年11月17日・東京)

* 当日の説明会資料は以下のHPアドレスから見ることができます。

http://www.waterdirect.co.jp/ir/ir_library/presentation/