

健康コーポレーション (2928・札幌証券取引所アンビシャス)

2015年6月29日

RIZAP は好調持続。医薬品事業へも進出

ベーシックレポート

(株) QBR
豊田 博幸

会社概要

| | |
|------|-------------------------------------------------------------------------|
| 所在地 | 東京都新宿区 |
| 代表者 | 瀬戸 健 |
| 設立年月 | 2003/04 |
| 資本金 | 132 百万円 (2015/03/31 現在) |
| 上場日 | 2006/05/30 |
| URL | http://www.kenkoucorp.co.jp/ |
| 業種 | 化学 |

主要指標 2015/06/25 現在

| | |
|------------------|--------------------|
| 株価 | 710 円 |
| 年初来高値 | 1,085 円 (05/26) |
| 年初来安値 | 669 円 (06/18) |
| 発行済株式数 | 126,336,000 株 |
| 売買単位 | 100 株 |
| 時価総額 | 89,699 百万円 |
| 予想配当 (会社) | 9.34~9.83 円 |
| 予想EPS (アナリスト) | 25.33 円 |
| 実績PBR | 13.29 倍 |

健康に根差した分野を軸に事業展開

化粧品、美容機器、カロリーコントロール用健康食品、一般健康食品など美容や健康に根差した商品などのインターネットによる通信販売を中心に事業展開してきたが、近年ではボディメイクジム「RIZAP」の運営のほか、M&A（企業の合併・買収）にも積極化。ゲームセンターやフィットネスクラブを運営するSDエンターテイメント(4650)、生活雑貨を取り扱うイデアインターナショナル(3140)、マタニティ関連の衣服が主力のエンジェリーベ(未上場)、高級婦人服で定評の馬里邑(未上場)、若年女性向け衣料でネット販売に強みがある夢展望(3185)を傘下に業容を拡大。さらに、15年8月には医薬品販売を予定している。

結果にコミットする。



「RIZAP」拡大やM&A効果などで大幅な増収増益が続く見通し

15/3期の連結業績は、売上高が前期比63.5%増の391億円。利益面では店舗拡大や広告宣伝費の拡大などがあったものの、高採算の「RIZAP」事業が寄与し、売上総利益率が58.9%→63.6%に改善。営業利益は同87.0%増の21.1億円になった。14/3期に計上された子会社だった弘乳舎の全株式売却による売却益計上(11.3億円)などが無くなり、純利益は同39.4%減の16.4億円となった。

QBRによる16/3期の連結業績は、売上高が前期比55%増の605億円、営業利益が同2.5倍の52億円を予想する。「RIZAP」の客数拡大や、シニア層の開拓などにより、売上高拡大を見込む。営業利益は高採算の「RIZAP」貢献や、上場子会社の損益改善が徐々に進むとみている。

15年2月に発表した新たな中期経営計画「COMMIT2020」(~21/3期)に取り組んでいる。「RIZAP」拡大、M&Aなどを軸に高い成長を見込む意欲的な計画。着々と、拡大に向けた準備が進んでおり、大幅な増収増益が続きそうだ。

| 業績動向 | 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 % | 当期純利益 百万円 | 前期比 % | EPS 円 | |
|-----------|----------------------|----------|-------------|----------|-------------|----------|--------------|----------|----------|-------|
| 2015/3 実績 | 39,101 | 63.5 | 2,108 | 87.0 | 1,946 | 49.3 | 1,636 | -39.4 | 13.26 | |
| 2016/3 | 会社予想 (2015年05月発表) | 60,130 | 53.8 | 5,004 | 137.4 | 4,676 | 140.2 | 3,052 | 86.5 | 24.59 |
| | アナリスト予想 | 60,500 | 54.7 | 5,200 | 146.7 | 4,900 | 151.7 | 3,200 | 95.5 | 25.33 |
| 2017/3 | アナリスト予想 | 100,000 | 65.3 | 11,000 | 111.5 | 10,700 | 118.4 | 7,300 | 128.1 | 57.78 |

会 社 概 要

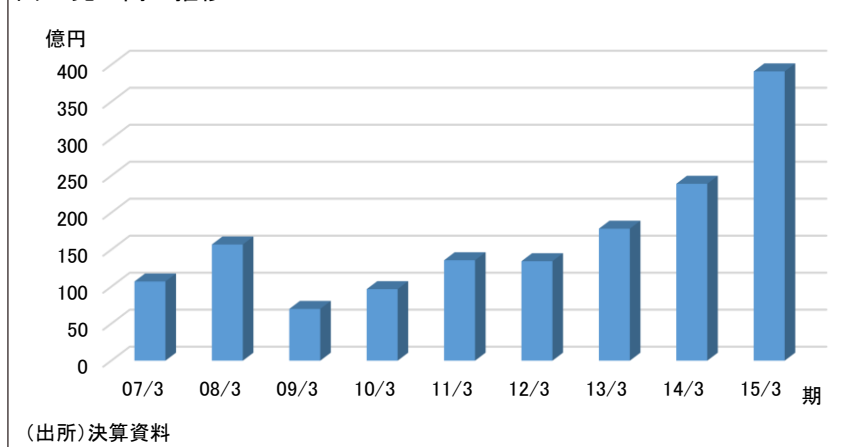
会 社 概 要

- 健康に根差した分野を中心に業容拡大、医薬品事業にも進出
化粧品、美容機器、カロリーコントロール用健康食品、一般健康食品など美容や健康に根差した商品などのインターネット通信販売を中心に事業展開してきた。主な商品には、「どろあわわ」（不要物質の吸着性が高い海底泥であるマリンシルトを配合したクリーム状石鹸）、「元源黒酢」（鹿児島県産の玄米黒酢を中心に6つの健康食材を凝縮したサプリメント）、「豆乳クッキーダイエット」（国産おからと北海道十勝産豆乳などから作ったダイエットクッキー）、「ひとてまい」（米を炊くときに入れる補助栄養剤）、「エステナード」（家庭用超音波美顔器）、「ポニック」（家庭用ボディケア機器）などがある。従来の通信販売での業務に加え、ボディメイクジム「RIZAP」の運営のほか、ゲームセンターやフィットネスクラブを運営するSDエンターテイメント（14年7月1日付けでゲオディノスから商号変更。4650）、生活雑貨を取り扱うイデアインターナショナル（3140）、マタニティ関連の衣服が主力のエンジェリーベ（未上場）、高級婦人服で定評のある馬里邑（未上場）、若い女性向けに強みを持つ夢展望（3185）などを傘下に業容を拡大。なお、15年8月より医薬品販売を開始する予定。

経 営 者 と 設 立 経 緯

- 03年4月に設立、06年5月上場
03年4月に瀬戸健氏が24歳で設立。「豆乳クッキーダイエット」のヒットなどもあり、業績は急拡大し、06年5月には札幌証券取引所アンビシャス市場に株式を上場した。その後、リーマンショックなどもあり、業績は一時的に低迷したが、12/3期以降はM&Aの積極化に加え、「RIZAP」をはじめとした新業態・新商品の開発により、再び成長局面入り。今後も積極的な事業拡大を図っていく方針を掲げている。

図1. 売上高の推移



会社概要

企業理念など

- 経営理念 ～「笑顔」と「幸せ」を提供する総合健康企業を目指す
同社は次の理念を掲げている。

「けんこう (KENKOU)」をつくり

「えがお (EGAO)」

「かがやき (KAGAYAKI)」

「ありがとう (ARIGATOU)」

を世界中に広めます。



(出所)会社HP

- ビジョン
「KENKOU」を世界共通語にする。
- 行動指針
 - お客様に「夢・驚き・感動」のある商品・サービスを安心・安全に責任を持って提供しつづけます。
 - 法律を守り、高いモラルをもって行動します。
 - 世界に目を向け、世界を知り、世界に向けて行動します。
 - 失敗を恐れず、変化を楽しみ、チャレンジしつづけます。
 - 一度きりの人生だから、今この瞬間を全力で生きます。
- 同社の考える健康の定義と使命
笑顔でいられる時間、明るくポジティブでいられる時間、夢や希望をもっていられる時間は、身体の健康だけではなく、心の健康も必要。つまり、健康はゴールではなく笑顔でいられるための手段。そして、その手段を得るために、いつまでもイキイキ・ワクワクできる付加価値の高い商品・サービスを提供するのが同社の使命である。

会 社 概 要

沿 革

| | | |
|-------|-----|------------------------------------------------------------------------|
| 2003年 | 04月 | 健康食品の通信販売を目的として中野区に設立 |
| | 06月 | 自社 Web サイトにてインターネット通信販売を開始 |
| 2004年 | 05月 | インターネットショッピングモール「楽天市場」へ出店 |
| 2005年 | 12月 | インターネットショッピングモール「Yahoo! ショッピング」へ出店 |
| 2006年 | 05月 | 札幌証券取引所アンビシャスに株式上場 |
| 2007年 | 09月 | 会社新設分割による純粋持株会社に移行 |
| 2010年 | 05月 | グローバルメディカル研究所株式会社（13年12月にRIZAP 株式会社に変更）を設立 |
| 2011年 | 12月 | 化粧品類の企画・開発力強化のため、化粧品類の開発・製造販売を行うミウ・コスメティクス株式会社の株式を取得し子会社化 |
| | 12月 | コールセンター業務の営業力向上・拡大のためテレマーケティングサービス・コールセンター事業を行うエムシーツー株式会社の株式を取得し子会社化 |
| 2012年 | 04月 | 顧客基盤の拡大と通信販売事業における競争力の強化を目的として、マタニティ関連商品などの販売を行う株式会社エンジェリーベの株式を取得し子会社化 |
| | 11月 | 本店所在地を東京都新宿区北新宿二丁目に移転 |
| 2013年 | 09月 | 株式会社弘乳舎の全株式を譲渡 |
| | 09月 | 株式会社イデアインターナショナル（3140、東証ジャスダックグロース）を子会社化 |
| | 09月 | 株式会社馬里邑を子会社化 |
| 2014年 | 01月 | ゲオディノス（4650、東証ジャスダックスタンダード、7月1日にSD エンターテイメントに変更）を子会社化 |

（出所）14/3 期有価証券報告書など

会 社 概 要

大 株 主

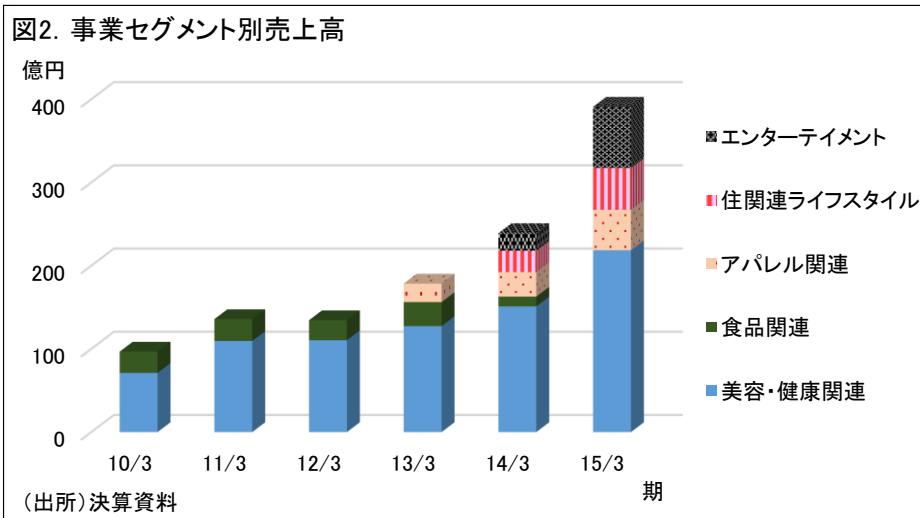
| | 株主 | 所有株式数 (株) | 所有比率 (%) |
|----|----------|--------------|-------------|
| 1 | 瀬戸 健 | 13,514,700 | 43.79 |
| 2 | CBM 株式会社 | 11,085,900 | 35.92 |
| 3 | 瀬戸 早苗 | 1,452,100 | 4.70 |
| 4 | 鈴木 伸子 | 230,000 | 0.74 |
| 5 | 松村 元 | 205,700 | 0.66 |
| 6 | 松村 京子 | 181,600 | 0.58 |
| 7 | 瀬戸 誠 | 91,600 | 0.29 |
| 8 | 廣瀬 優子 | 79,000 | 0.25 |
| 9 | 森 正人 | 75,100 | 0.24 |
| 10 | 株式会社創建社 | 75,000 | 0.24 |

(出所)15/3 期第 2 四半期報告書

事業概要

事業の内容

15/3期の同社の事業セグメントは次の4つから構成。美容・健康関連は美容関連用品、化粧品、健康食品等の販売およびパーソナルトレーニングジム「RIZAP」の運営。アパレル関連はマタニティウェア、婦人服。住関連ライフスタイルは住関連ライフスタイル商品、セレクト商品で、主にイデアインターナショナルが運営。エンターテインメントはゲーム、フィットネス、ボウリング、カフェ、シネマの運営、テナント賃貸などで、主にSDエンターテインメントが運営する。14/3期に食品関連事業を撤退。16/3期より医薬品事業の開始を予定している。



事業運営にあつての基本方針

● 3つの基本方針

同社グループは親会社である健康コーポレーションが中核となり、子会社・事業サービスの販売を支援することが基本のビジネスモデル。そのため、次の3つの基本方針を掲げる。

(1) M&A 戦略

○健康コーポレーションの広告宣伝による販売支援で成長が見込まれる事業領域への積極的なM&Aを行い、グループを拡大・強化する。

○健康コーポレーションを中心とした高付加価値サービス企業グループを形成する。

(2) 販売と運営の分離

○健康コーポレーションが得意とする広告宣伝(販売)を担い、グループ各社が事業運営に専念し、サービス・人材教育の水準を高め、質の高いサービスを提供。

○健康コーポレーションを中核にグループ間連携を強化し、収益を極大化する。

事業概要

(3) ブランドの確立

○人生を豊かにする（楽しむ）ための、「自分投資」＝高付加価値・サービスを提供する企業ブランドの確立。

○健康コーポレーションは広告宣伝を主とした販売支援会社としてのブランドを確立。

M & A 戦略

● ターゲットとする事業領域

同社が提供する商品・サービスは Needs 型（無いと困るもの、例としては生活必需品）ではなく、Wants 型（あると幸福が上がるもの、例としては嗜好品、高付加価値商品）。心理的充足を与えるものを基本としている。例えば、上場当時の主力商品である「豆乳クッキーダイエット」、ボディメイクジム「RIZAP」、13年9月に子会社化した高級婦人服の馬里邑。この3つは一見、関連性が低くみえるが、「豆乳クッキーダイエット」や「RIZAP」で理想の身体を作り上げる。それが実現したら、その身体に相応しい（新しい身体のサイズに見合った）、おしゃれな服装を提供するということ。健康で、しかもおしゃれになりたいという Wants を満たすということである。今後もこうした概念に基づいた事業領域をターゲットに M&A を行う考えだ。15年6月に医薬品事業に参入を表明したが、同様に健康になるため、最適の薬品を提供するため、これまでの事業拡大の概念の延長上にある。

事業概要

- 広告宣伝活動を積極的に行える収益構造の企業を買収

同社が M&A の対象と捉える企業は、上記の事業領域の商品・サービスを保有するほか、広告宣伝活動を積極的に行えるように損益分岐点が高いビジネスであることも条件となる。同社の RIZAP を例にとると、以下の表 1 のようなイメージとなる。親会社である健康コーポレーションが広告宣伝活動への投資を潤沢に行うことで、顧客認知度を上げ、業績拡大につなげている。

表 1. 同社がイメージする収益構成比 (％)

| | RIZAP | 一般的なスポーツクラブ |
|---------|-------|-------------|
| 売上高 | 100 | 100 |
| 人件費 | 15 | 20～30 |
| 地代家賃 | 4 | 20 |
| 水道光熱費 | 1 | 10 |
| 設備維持費 | 1 | 5～8 |
| 店舗減価償却費 | 1 | 7～10 |
| 限界利益 | 高 | 低 |

(注)売上高に対する構成比を計算

(出所)会社資料より作成

- 特徴 ～個別指導に強み

「RIZAP」は 12 年 4 月に事業を開始。顧客の状態（骨格・体質・目標）に合わせ、個別指導する。顧客はジムでのパーソナルなトレーニング（週 2 回、1 回 50 分）に加え、食事内容の指導（日々の食事内容のチェック）も受ける。トレーニングは、生理学、解剖学、運動力学にそれぞれ基づき構成されており、ランニングなど有酸素運動ではなく筋力トレーニングが中心。2 カ月間を基本に、目標達成を目指す方式だ。通常のスポーツジムと違うのは、完全個室・完全予約制。このため、トレーニング機器が空くまでの待機や、人目が気になるなど一般的なスポーツジムで感じる煩わしさがほぼ無い。なお、プログラム開始後 30 日間までは、顧客が内容に納得出来ない、もしくは、続けることが出来ない場合は全額返金のシステムを採っている。

- 会員数拡大し、大幅な販売増が続く

12 年 4 月に事業開始。約 3 年間と短期間だが、会員数は 15 年 3 月に 2 万 9 千人を超えた。合わせて、月次売上高も 15 年 3 月に 12 億円を超えるなど大幅な販売増が続く。月間利用者数（＝稼働顧客数）も 8000 人を超えるなど盛況。現在、顧客は入会待ちの状況が続いており、今後も店舗を順次増加させていく考え。15 年 5 月 25 日現在、国内 46 店舗を擁するが、今後はアジアを中心とした海外展開も積極化していく意向だ。16/3 期末までに国内は 80 店舗まで拡大するとみている。

急成長が続くボディメイクジム RIZAP

事業概要

「RIZAP」事業の売上高は13/3期10億円→14/3期50億円→15/3期100億円。会員数の拡大、食材など物販も好調で、16/3期は200億円を計画している。

テレビCMを積極化しており、全国ネットのキー局に展開。有名タレントに加え、撮影にも著名カメラマンを使うなど、イメージアップを図り、顧客層の拡大につなげている。なお、会員数の急拡大が続いており、トレーナーの養成など人材確保が急務となっている。現在のトレーナー数は700名程度だが、16/3期末までには1500名程度までの拡大を計画している。

- シニア層の開拓を計画

健康志向の高まりや、同社の急成長をみて、他社でも「RIZAP」と同様のビジネスを始めるところが増えてきた。同社では会員数の増大に伴い、データ蓄積も進んでいる。今後は、蓄積されたデータの分析に基づいたトレーニング指導や、細かなアドバイスなど、サービス内容の充実を図ることで同業他社との差別化を訴求していく考え。また、シニア層（60代以上）の開拓に本格的に乗り出す。

現在の会員の分布をみると、会社勤めの顧客が多いため、午後7時以降が混み合う傾向にあるが、昼は比較的空いている。シニア層の開拓で、稼働時間の平均化による効率性向上と同時に、顧客層の拡大によるビジネスの安定化を図る考えだ。従来のターゲット（男性は30代から40代、女性は20代から30代）に加え、シニア層も意識したテレビでの広告宣伝を検討している。

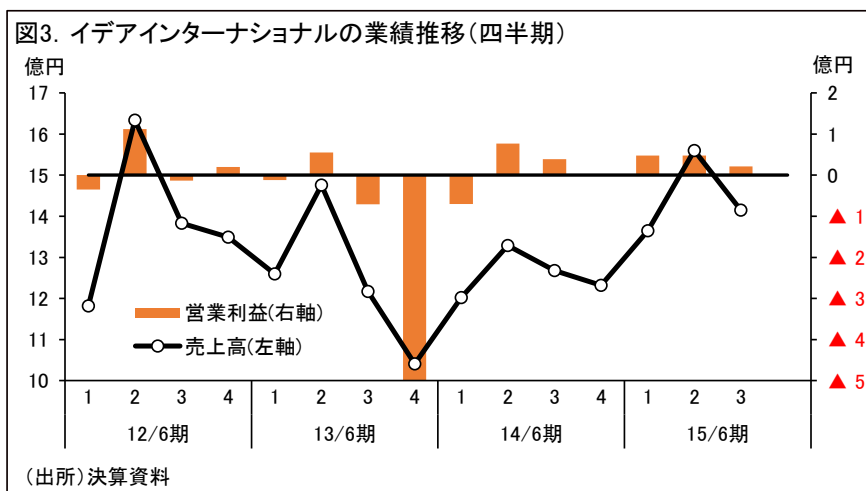
- 医療連携事業の強化

14年11月に医療法人有吉クリニック（福岡県北九州市）と業務提携。同社は同業他社との差別化を図るため、これまでの顧客のトレーニング内容と実績などをデータベースとして取りまとめ、より顧客に合ったトレーニングの提供を進めている。同業他社はトレーナー個人の勤に頼るところが多いためだ。この提携により、医療現場との連絡を密にとり、医療に即したデータ提供が可能となる。データを充実させるため、他の医療法人との提携も積極的に展開中。現在、人間ドックとトレーニングを組み合わせた新メニュー開発などを進めており、予防医療分野でのノウハウ蓄積に努めていく意向だ。中期的には、検診機関、医療機関との連携による会員制医療サービスへの展開も検討している。

事業概要

**上場子会社 3 社の
収益動向**

- 上場子会社 3 社は収益構造改善を進める
上場会社 3 社を子会社に擁する。アイデアインターナショナルが 13 年 9 月、SD エンターテイメントが 14 年 1 月、夢展望が 15 年 3 月に子会社となった。以下に、その動向を簡単にまとめてみた。
- アイデアインターナショナルの動向
アイデアインターナショナルは化粧品・インテリア雑貨の企画開発・販売を主力としている。13/6 期 3Q 以降の販売不振の影響から、業績が悪化。同 4Q は在庫処分に係る費用計上もあり、5.0 億円の営業損失を余儀なくされた。その後、13 年 9 月に健康コーポレーションの子会社になった後は、不採算商品・不採算店舗からの撤退や、生産体制の見直しを進め、営業損益は徐々に改善してきた。今後も不採算案件の見直しを進める意向。販売も徐々に上向いており、営業損益は黒字を確保していくと、QBR ではみている。

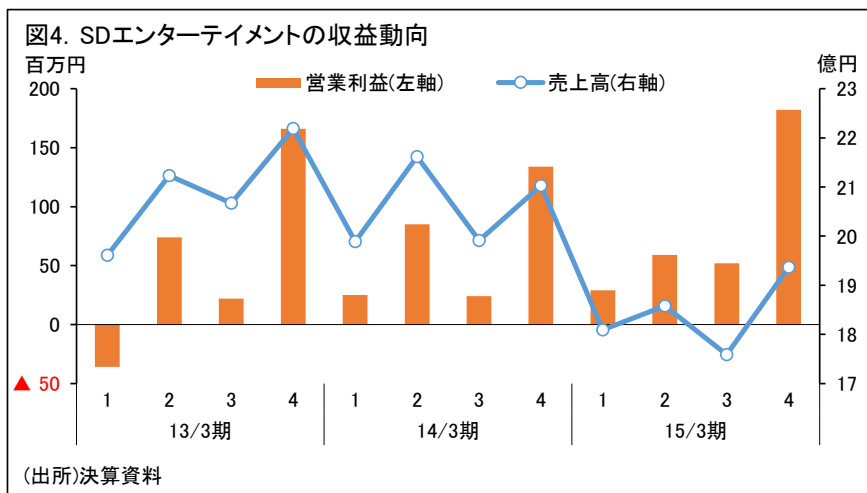


- SD エンターテイメントの動向
北海道地盤のエンターテイメント企業。アーケードゲーム機器の開発・運営、フィットネスクラブの運営、ボウリング場の運営、シネマコンプレックス（施設内に複数のスクリーンを備え、複数の映画を同時に公開できる施設）の運営などを行っている。今後の業界環境などを踏まえ、14 年 1 月に健康コーポレーションの子会社となった。同年 7 月に社名をゲオディノスから SD エンターテイメントに変更している
当面はフィットネス事業の改革が中心となる。他の事業に関しては、不採算案件の見直しを進め、収益体質を強化していくとしている。

事業概要

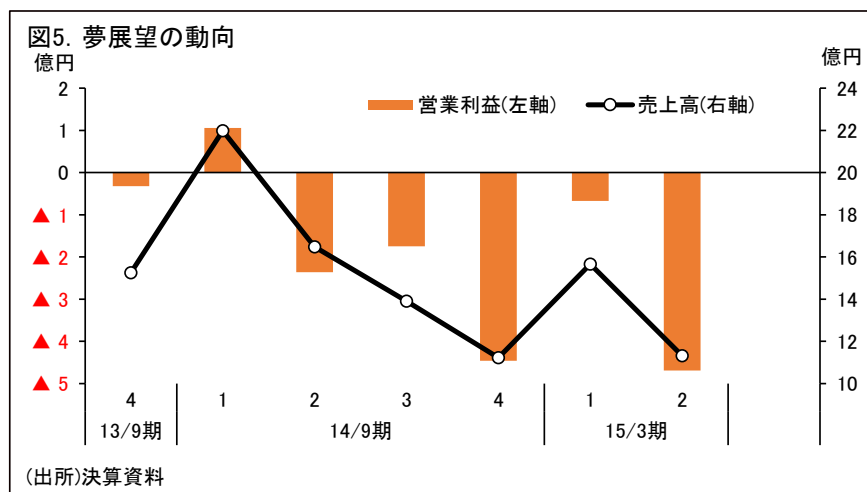
SD エンターテインメントのフィットネスクラブは地元密着の郊外型であるため、会員は都市型に比べ高齢者の比率が高い傾向がある。健康コーポレーションの計画しているシニア層の取り込みとも合致しており、シナジー効果が期待できる。

不採算事業の見直しを進め、売上高は減少傾向にあるが、営業利益は着実に改善傾向にある。



● 夢展望の動向

若年女性向け衣料が主力でネット販売に強みを持つ。いわゆるギャル系ファッションに強みを持つが、トレンドの変化に対応できず、売上高が減少、利益も悪化。15年3月末に健康コーポレーションの連結子会社となり、経営再建に取り組んでいる。健康コーポレーション主導の広告宣伝によるネット販売の強化、実店舗への来客増などを図るが、売上高の回復は容易でなく、16/3期売上高は45億円(前年同期は54億円)にとどまりそうだ。利益はコスト削減効果により改善が進展。16/3期上期は1億円の営業損失(前年同期は6億円の赤字)の見通しだが、通期の営業損益では収支均衡水準(前年同期は12億円の営業赤字)までの回復を予想する。



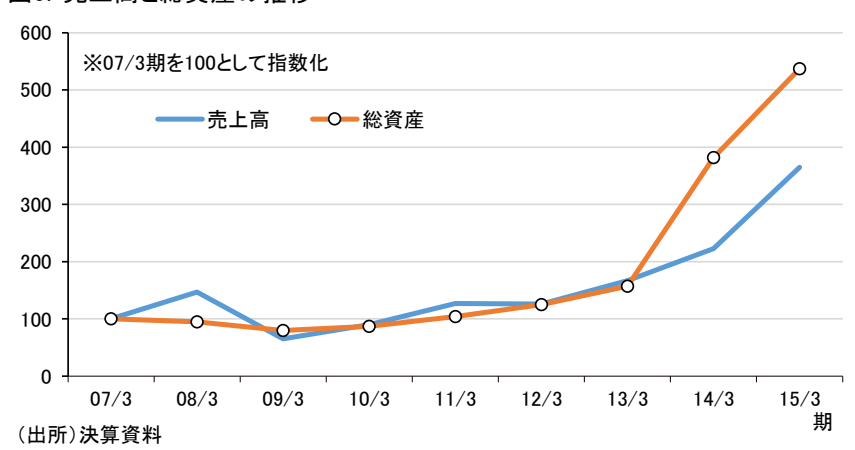
収益性・安全性分析

「RIZAP」の貢献
で、収益性は徐々に改善

- 企業規模の拡大進む

M&A などもあり、企業規模は拡大。07/3 期を 100 として、直近 14/3 期の売上高、総資産をみると、それぞれ 223、382 と、売上高は 2 倍以上、総資産は 4 倍弱まで拡大している。会社では、今後も M&A の継続を表明しており、QBR では企業規模の拡大が中期的に続くともっている。

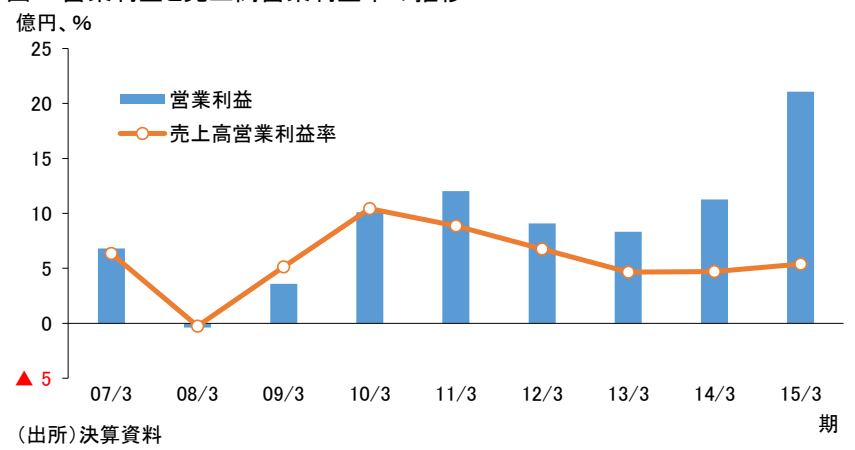
図6. 売上高と総資産の推移



- 13/3 期をボトムに売上高営業利益率は緩やかに改善

M&A が相次ぎ売上高が急拡大。一方、収益性の改善は遅れ気味だったが、採算性の高い「RIZAP」事業の拡大で、売上高営業利益率は 13/3 期をボトムに緩やかながら上昇に転じている。

図7. 営業利益と売上高営業利益率の推移

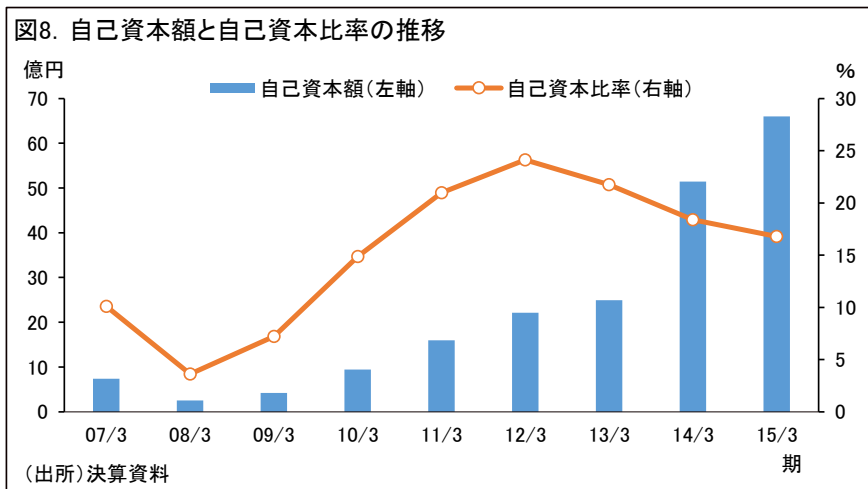


- 自己資本比率 20%程度を目安に経営

自己資本比率は 11/3 期末以降、20%以上が続いていたが、M&A 先の企業の自己資本比率が 20%を大きく割っていたこともあり、14/3 期末および 15/3 期末は 20%に届かなかった。今後、買収企業の財務体質改善を進めることもあり、改善に向かうともっている。会社では、M&A による財務体質の悪化を防ぐため、自己資本比率が 20%を下回らないと

収益性・安全性分析

いうことを M&A を実行する際の目安の1つに掲げている。今後も 20% を大きく下回ることの無い水準で、M&A を続けていく意向だ。



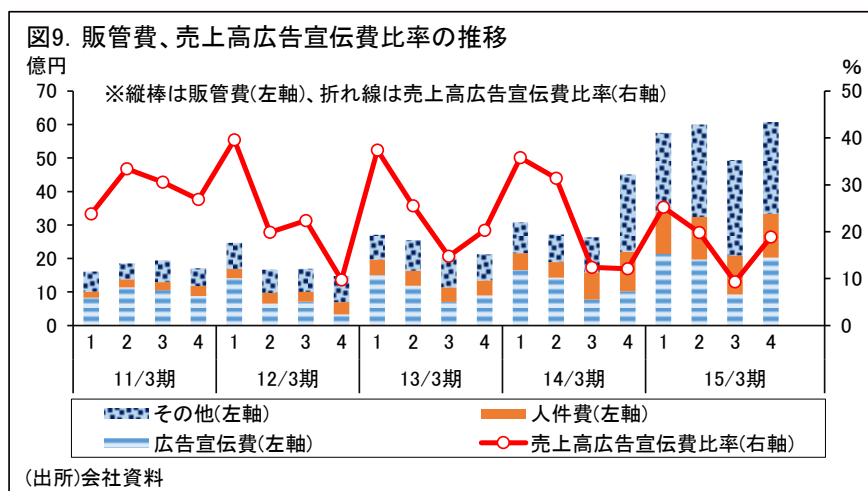
業 績

**15/3 期実績
～急拡大続く**

- 15/3 期は 63.5%増収、87.0%営業増益

15/3 期の連結業績は、売上高が前期比 63.5%増の 391 億円。利益面では店舗拡大や広告宣伝費の拡大などがあったものの、高採算の「RIZAP」事業が寄与し、売上総利益率が 58.9%→63.6%に改善。営業利益は同 87.0%増の 21.1 億円になった。14/3 期に計上された子会社だった弘乳舎の全株式売却による売却益計上（11.3 億円）などが無くなり、純利益は同 39.4%減の 16.4 億円となった。

事業セグメント別に売上高をみると、美容・健康関連事業は前期比 44.7%増収の 219 億円。「RIZAP」の売上高拡大や、通販製品の伸長が寄与した。他事業も、M&A 効果で大幅な増収になった。利益面では広告宣伝の効率化などが進んだことや、高採算の「RIZAP」事業の売上高構成比上昇などにより、営業利益は大幅に改善した。



**16/3 期・17/3 期
予想～引き続き大
幅な増収増益を見
込む**

- 16/3 期も大幅増収増益を予想

QBR による 16/3 期の連結業績は、売上高が前期比 55%増の 605 億円、営業利益が同 2.5 倍の 52 億円を予想する。

「RIZAP」事業は客数拡大や、シニア層の開拓などにより、売上高拡大を見込む（15/3 期 100 億円→16/3 期 QBR 予想 200 億円）。また、通販製品も「どろあわわ」、「ひとてまい」などの商品訴求力の向上などで拡大が見込まれ、主力の美容・健康関連事業は前期比 69%増の 370 億円と、業績を牽引する見通し。営業利益は「RIZAP」や通販製品の宣伝費拡大などがあるものの、子会社化した企業の効率性改善効果が見込まれることなどから、増収率を上回る増益率となろう。アイデアインターナショナル、SD エンターテイメント、夢展望など上場子会社の損益改善が徐々に進むとみている。

- 会社計画との違い

会社による 16/3 期連結業績計画は、売上高が前期比 54%増の 601

億円、営業利益が同 2.4 倍の 50 億円。QBR 予想は、足元の販売動向などから、「RIZAP」や通販製品が会社計画を上回ると判断し、売上高を 4 億円大きくみた。会社では今後の成長性を高めるため、「RIZAP」や通販製品への広告宣伝を強化しているが、宣伝効率が高まっており、営業利益は 2 億円大きくした。

- 17/3 期 QBR 予想 ～利益改善が進展

17/3 期は前期に引き続き、「RIZAP」の売上高拡大(QBR 予想 400 億円)を見込む。通販製品も順調な拡大が続こう。買収した企業群は事業の選択と集中を進め、効率が高まっており、利益の改善が進む見通し。加えて、M&A も積極的に続けていくとみており、QBR による 17/3 期連結業績は、売上高が前期比 65%増の 1000 億円、営業利益は同 2.1 倍の 110 億円を予想する。

- 積極的な M&A の姿勢は変わらず

会社では、13 年 12 月に「中期ビジョン 2018」を策定し、M&A 戦略の推進、販売と運営の分離、「自分投資」ブランドの確立を経営目標に掲げていたが、一連の企業構造改革が進み、目標は達成できたとして、15 年 2 月に発表した新たな中期経営計画「COMMIT2020」(～21/3 期)に取り組んでいる。医療分野への進出、海外への本格進出、成長基盤の一層の強化を実行し、「自己投資産業グローバル No.1 ブランド」を実現するとしており、具体的な数値目標としては 17/3 期に売上高 1000 億円、営業利益 100 億円、21/3 期に売上高 3000 億円、営業利益 350 億円を目指すとしている。好調な「RIZAP」を軸にヘルスケア関連ビジネスの拡大が見込まれるが、アパレル関連事業、住関連ライフスタイル事業、エンターテインメント事業、医薬品事業など事業ポートフォリオのバランスも踏まえながら、事業展開していくとしている。M&A も引き続き、積極化していく方針だが、ネット D/E レシオ(純有利子負債÷自己資本、純有利子負債＝有利子負債－現預金、直近の 15/3 期末ネット D/E レシオは 1.30 倍)は最大でも 2 倍程度に抑制するとしており、財務健全性を維持しながら、事業拡大を図る方針だ。

- 週刊誌による一連の報道と、現時点での影響

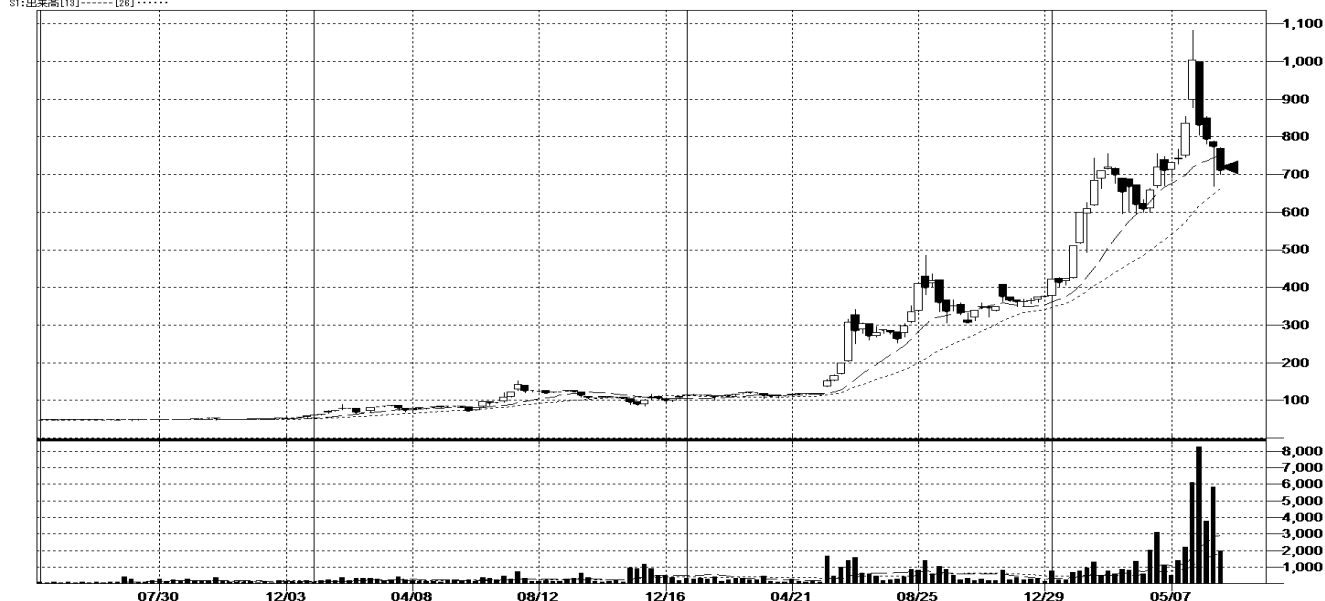
週刊新潮(6 月 18 日・25 日号)の記事に、同社の「RIZAP」事業に関する記事が掲載されているが、同社では事実と異なる内容を多く含み、悪意ある憶測に基づいた事実を歪曲した記事構成だとしており、今後も「RIZAP」ブランドを貶める報道が続くのであれば、法的措置も検討するとしている。なお、現在まで、一連の報道による影響はほとんどみら

成長に向けた積極
姿勢は変わらず
「RIZAP」ブランド向
上に注力

れないようだ。既存会員の満足度は高く、入会待ちの会員も依然解消されない状況が続いている。会社側ではトレーナーの養成を急いでいるが、顧客満足度を維持していくため、トレーナーの「質」向上(現場に配属されるまでの1カ月以上の研修制度、面接から採用までは3%程度と厳しい現状の審査は維持の意向)を優先し、無理な「量」の確保はしないとしている。なお、足元の業績は好調に推移。16/3期1Qの営業損益は期初想定では前年同期(4.6億円の赤字)並みをみていたが、「RIZAP」事業の好調な販売により、現時点(※)では収支均衡近くまで改善できそうだとしている。QBRでは採算性改善が順調に進展していると評価している。

※レポート執筆時点では、一連の報道や、完全返金保証制度の変更による影響は把握できていない。

2328 健康C.P. 札幌 調査 12/4/2~15/6/22
 開: 07/30 終: 05/07 移動平均: [13]-----[26]-----
 S1: 出来高 [13]-----[26]-----



(C) QUICK Corp. All rights reserved

(出所) 株QUICK

上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に関わらず第三者に配布してはいけません。
 上記チャート図に過誤等がある場合でも株QUICK 社及び東京証券取引所及び札幌証券取引所は一切責任を負いません。
 上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行ってはいけません。

| | | | 2013/03 | 2014/03 | 2015/03 | 2016/03 予 (アナリスト) |
|-------------------------------------|--------------------------------|-------|---------|---------|---------|----------------------|
| 株 価 推 移 | 株 価 (年 間 高 値) | 円 | 90.0 | 154.5 | 757.0 | - |
| | 株 価 (年 間 安 値) | 円 | 45.9 | 70.0 | 107.5 | - |
| | 月 間 平 均 出 来 高 | 百 株 | 1,025 | 3,414 | 7,857 | - |
| 業 績 推 移 | 売 上 高 | 百 万 円 | 17,840 | 23,910 | 39,101 | 60,500 |
| | 営 業 利 益 | 百 万 円 | 832 | 1,127 | 2,108 | 5,200 |
| | 経 常 利 益 | 百 万 円 | 941 | 1,303 | 1,946 | 4,900 |
| | 当 期 純 利 益 | 百 万 円 | 402 | 2,698 | 1,636 | 3,200 |
| | E P S | 円 | 3.26 | 21.86 | 13.26 | 25.33 |
| | R O E | % | 17.1 | 70.7 | 27.9 | 45.1 |
| 貸 借 対 照 表 主 要 項 目 | 流 動 資 産 合 計 | 百 万 円 | 7,490 | 14,404 | 23,699 | - |
| | 固 定 資 産 合 計 | 百 万 円 | 3,979 | 13,483 | 15,507 | - |
| | 資 産 合 計 | 百 万 円 | 11,469 | 27,948 | 39,294 | - |
| | 流 動 負 債 合 計 | 百 万 円 | 5,531 | 13,685 | 19,825 | - |
| | 固 定 負 債 合 計 | 百 万 円 | 3,284 | 8,587 | 11,982 | - |
| | 負 債 合 計 | 百 万 円 | 8,816 | 22,273 | 31,808 | - |
| | 株 主 資 本 合 計 | 百 万 円 | 2,493 | 5,140 | 6,599 | - |
| | 純 資 産 合 計 | 百 万 円 | 2,652 | 5,675 | 7,486 | - |
| キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目 | 営 業 活 動 に よ る CF | 百 万 円 | 478 | 789 | 2,024 | - |
| | 投 資 活 動 に よ る CF | 百 万 円 | -919 | 363 | 679 | - |
| | 財 務 活 動 に よ る CF | 百 万 円 | 39 | 965 | 1,570 | - |
| | 現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高 | 百 万 円 | 2,012 | 4,137 | 8,383 | - |

リスク分析

事業に関するリスク

- 施設内での事故について
運営する施設内で事故が発生した場合、賠償請求を受ける可能性がある。賠償責任保険に加入しているが、訴訟によりブランドイメージを棄損し、業績に悪影響が出るおそれがある。
- 安全性
安全性を確保できるようにトレーサビリティの推進に努めている。しかし、指定要件を満たさない原材料の使用や異物混入等を防止できなかった場合、損害賠償請求の対象となる可能性がある。また、商品の安全性に関する悪い風評が発生する場合もある。
- アパレル業界について
国内外の競合企業との厳しい競争状態にあり、流行・嗜好が短期的に大きく変化する傾向が強い。商品企画の対応次第では業績に悪影響が出るおそれがある。
- 特定人物への依存
同社設立の中心人物であり事業の推進者である代表取締役社長瀬戸健は経営方針や経営戦略等、同社グループの事業活動全般において重要な役割を果たしている。同社は同氏に対して過度に依存しない経営体制の構築を目指し、人材の育成・強化に注力している。従前と比べ相対的に、同氏への依存度は低くなっているが、何らかの理由で同氏の業務遂行が困難になった場合、同社グループの業績に影響を及ぼす可能性がある。

ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）が実施する「アナリストレポート・プラットフォーム」を証券会員制法人 札幌証券取引所（以下「札証」といいます。）が利用して作成されたものであり、東証及び札証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を東証及び札証を通じて株式会社QBR（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払うことを約束することにより作成されたものです。
3. 本レポートは、東証及び札証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、東証及び札証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、東証、札証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、東証、札証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を東証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、東証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

<指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、東京証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.jpx.co.jp/listing/reports/analyst-report/03.html>