

# 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3月20日

## 「RIZAP」牽引し業績好調。意欲的な中計を発表

### リサーチノート

(株) QBR  
豊田 博幸

### 主要指標 2015/03/18 現在

株 価	1,271 円
発行済株式数	61,718,000 株
時 価 総 額	78,444 百万円

### 直前のレポート発行日

ベ ー シ ッ ク	2014/07/03
ア ッ プ デ ー ト	2014/12/18

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	
2014/3 実 績	23,910	34.0	1,127	35.5	1,303	38.5	2,698	571.0	43.72	
会 社 予 想 (2014年05月発表)	37,062	55.0	2,018	79.0	1,931	48.2	1,153	-57.3	18.69	
2015/3 新・アナリスト予想	前回予想から変更無し									
旧・アナリスト予想 (2014年12月発表)	38,000	58.9	2,500	121.7	2,500	91.7	1,450	-46.3	23.49	
2016/3 新・アナリスト予想	前回予想から変更無し									
旧・アナリスト予想 (2014年12月発表)	50,000	31.6	4,000	60.0	4,000	60.0	2,400	65.5	38.89	

### 15/3 期 3Q 累計は 84%増収、営業利益は 6.1 倍

15/3 期 3Q 累計の連結業績は、売上高が前年同期比 83.6%増の 284 億円(社内計画 273 億円)、営業利益が同 6.1 倍の 14 億円(同 8 億円)。「RIZAP」の大幅な伸長で美容・健康関連事業の売上高が同 43.0%増の 156 億円となった。他の事業の売上高も M&A(企業の合併・買収)を背景に、アパレル関連事業が同 80.9%増の 37 億円、住関連ライフスタイル事業が同 2.8 倍の 37 億円、エンターテイメント事業が 54 億円となり、大幅増収に貢献した。営業利益は大幅増収に加え、「RIZAP」や、通販商品の広告宣伝効率(=広告宣伝費投入に対する商い成約率)が上昇し、売上総利益率が 56.1%→63.8%に改善したことが寄与し、売上高の伸び率を上回った。なお、純利益は 12 億円と、前年同期比 40.8%減少したが、子会社売却益の減少(11 億円→4 億円)や、税金費用負担率が上昇したことが響いた。

財務面をみると、有利子負債が 14/3 期末 129 億円→15/3 期 3Q 末 150 億円に増加したが、自己資本比率は 14/3 期末 18.4%→15/3 期 3Q 末 18.1%と小幅な低下にとどまったほか、D/E レシオ(有利子負債÷自己資本)は 14/3 期末 2.52 倍→15/3 期 3Q 末 2.48 倍と小幅ながら改善した。M&A や急速な業容拡大が続いているが、財務健全性は維持できたようだ。

### QBR 予想および会社計画ともに従来予想を据え置き

足元は順調に拡大しており、QBR では従来予想を据え置く。15/3 期は連結売上高が前期比 59%増の 380 億円、営業利益が同 2.2 倍の 25 億円を予想している。「RIZAP」が 14/3 期 50 億円→15/3 期予想 100 億円と、大きく伸びるほか、アパレル関連事業、住関連ライフスタイル事業、エンターテイメント事業も M&A 効果が奏功し、従来見通しを達成するとみている。営業利益は高採算の「RIZAP」の順調な拡大を背景に、改

善が進むとみている。

会社では、3Q 累計は社内計画を上回り、足元も順調だが、今後の事業動向の見極めや、来期以降に向けた広告宣伝の実行などを検討しており、現時点では期初計画を見直さなかった。連結売上高は前期比 55% 増の 371 億円、営業利益が同 79% 増の 20 億円としている。

**【会社計画との比較】**

QBR 予想は会社計画に対し、売上高で 9 億円、営業利益で 5 億円大きくなっている。主な要因は、足元の販売動向からみて会社計画よりも好調な推移が見込まれるため、売上高は大きくなっている。利益面では広告宣伝効率の上昇なども想定されることなどを踏まえた。

**【QBR による 16/3 期予想も変わらず】**

QBR による 16/3 期連結業績は、売上高が 500 億円 (前期比 32% 増)、営業利益は 40 億円 (同 60% 増) で、従来予想と変わらず。16/3 期も前期に引き続き、「RIZAP」の売上高拡大が続く見通し。15/3 期に実施した人員増や、出店効果などから「RIZAP」の売上高は拡大し、200 億円を見込む。通販ビジネスは順調な拡大が続くが、14/3 期に子会社化した企業群の事業の選択と集中を進めるため、売上高は横ばい圏にとどまるとみているが、利益の改善は進む見通しだ。

なお、15 年 2 月の取締役会で東証マザーズに上場の夢展望 (3185) が実施する第三者割当増資の引受け (3 月 30 日の臨時株主総会で承認の予定) と、子会社化を決議したが、今回の QBR 予想には含んでいない。

**意欲的な中計を発表**

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。新中計では、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。

意欲的な計画であり、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 3Q 末ネット D/E レシオは 1.51 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。

## 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.tse.or.jp/listing/analystreport/index.html>