

健康コーポレーション (2928・札幌証券取引所アンビシャス)

2016年2月18日

「RIZAP」の好調続く。新規事業にも期待

リサーチノート

(株) QBR
豊田 博幸

主要指標 2016/02/17 現在

株 価	616 円
発行済株式数	127,436,000 株
時 価 総 額	78,501 百万円

直前のレポート発行日

アップデート	2015/12/09
ベーシック	2015/06/29

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	
2015/03 実 績	39,101	63.5	2,108	87.0	1,946	49.3	1,636	-39.4	13.26	
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	24.09	
2016/03 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 (2015年06月発表)	60,500	54.7	5,200	146.7	4,900	151.7	3,200	95.5	25.11	
2017/03 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 (2015年06月発表)	100,000	65.3	11,000	111.5	10,700	118.4	7,300	128.1	57.28	

注：会社計画およびアナリスト予想のEPSは直近の発行済株式数に基づき再計算している

16/3期3Q累計は過去最高業績

16/3期3Q累計の連結業績は、売上高が前年同期比39.3%増の395億円、営業利益が同2.5倍の35億円と、大幅な増収増益になった。「RIZAP」の大幅な伸長に加え、通販事業も拡大し、美容・健康関連事業の売上高が同50.4%増の217億円となった。他の事業の売上高もM&A(企業の合併・買収)やネット販売の寄与などから、アパレル関連事業が同84.9%増の68億円、住関連ライフスタイル事業が同19.9%増の44億円と大幅増。エンターテインメント事業が同0.6%増の67億円と、前年同期並みになったが、事業構造の見直しを進めているため。低採算のアパレル事業の売上構成比上昇により、売上総利益率が63.8%→62.7%と低下したが、「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)の上昇により、営業利益は大きく改善。3Q累計は過去最高の業績になった。

財務面をみると、有利子負債が14/3期末129億円→15/3期末173億円→16/3期3Q末198億円となったが、自己資本比率が同様に18.4%→16.8%→23.4%、D/Eレシオ(有利子負債÷自己資本)が2.52倍→2.62倍→1.77倍と、直近は改善。M&Aを含め急速な業容拡大が続いているが、財務健全性は良好な水準を維持したと評価している。

QBR予想および会社計画ともに従来予想を据え置き

足元までをみると、QBR予想に対して、売上高がやや低調だが、これは子会社の夢展望(3185)の苦戦によるもの。ただ、「RIZAP」や通販事業の好調が続いており、今後も伸長が見込まれる。一方、営業利益はQBR予想を上回る改善が続いているが、事業拡大が続いており、さらなる広告宣伝費の計上や、来期以降を見据えた事業基盤拡大のための先行費用なども想定される。これらを踏まえ、従来のQBRによる16/3期予想を据え置くことにする。16/3期は連結売上高が前期比55%増の605億円、営業利益が同2.5倍の52億円

を予想している。会員数拡大や、シニア層の開拓などにより、「RIZAP」事業の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「DOROWa」の商品訴求力の向上、美顔機の新商品の寄与などによる拡大も見込まれ、主力の美容・健康関連事業が、全社業績を牽引する見通し。営業利益は「RIZAP」や通販製品の広告宣伝費拡大などがあるものの、広告宣伝効率の上昇や、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を予想する。

【会社計画も据え置き】

会社による 16/3 期連結業績計画は、今後の動向を見極めたいとして、現時点では据え置かれた。売上高が前期比 54%増の 601 億円、営業利益が同 2.4 倍の 50 億円を見込んでいる。

【QBR による 17/3 期予想も変わらず】

QBR による 16/3 期業績予想を据え置いたので、17/3 期業績予想も据え置く。QBR による 17/3 期連結業績予想は、売上高が前期比 65%増の 1000 億円、営業利益は同 2.1 倍の 110 億円を見込む。17/3 期も「RIZAP」事業のさらなる売上高拡大（QBR 予想 400 億円）を見込む。クリニックとの提携効果、海外店舗の拡大、シニア層の開拓、低糖質食品の拡大、ゴルフ事業の拡大などが奏功するとみているためだ。通販製品も順調な拡大が続くとみている。買収した企業群は事業構造の見直しにより、効率が高まっており、利益の改善が 16/3 期よりも進む見通し。

成長に向け、新規事業を開発

会社では、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ほか、提携や M&A も積極的に進めていく考えだ。

【新規事業の開発】

「RIZAP」により蓄えたノウハウを基に、新規事業の開発を進める考え。ダイエット、趣味、食生活改善、美容、英会話などを想定しているようだ。三日坊主にさせず、「結果にコミットする」ビジネスを展開していく考えだ。なかでも、ゴルフ事業が注目される。東京・六本木に出店したが、今後、東京（三田）、大阪、福岡に 1 店ずつ出店を予定している。「RIZAP」で蓄えたノウハウにより、レッスンプロの獲得・養成も進んでいる。早期の業績寄与が見込まれる。

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