

|| 企業調査レポート ||

SD エンターテイメント

4650 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2017年4月13日(木)

執筆：客員アナリスト

浅川裕之

FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2017 年 3 月期第 3 四半期は天候要因で失速	01
2. 実体的には各事業セグメントで着実に収益力改善・業容拡大が進展	01
3. 成長戦略の骨格は、既存店売上拡大、新規出店、新規事業の 3 点	01
■ 会社概要	02
■ 業績動向	04
1. 2017 年 3 月期第 3 四半期決算の概要	04
2. フィットネス事業	05
3. GAME 事業	07
4. ボウリング事業	08
5. 施設管理事業・シネマ事業	09
6. その他事業	10
■ 中長期の成長戦略	11
1. 成長戦略の全体像	11
2. 既存店売上利益の最大化	11
3. 新規出店	12
4. 新規事業	13
■ 今後の見通し	14
1. 2017 年 3 月期通期見通し	14
2. 2018 年 3 月期の考え方	14
■ 株主還元策	17

■ 要約

第 3 四半期は天候要因で失速も実体は堅調。 2018 年 3 月期の飛躍に期待

SD エンターテイメント <4650> は北海道地盤の、ゲーム、ボウリング、映画など総合娯楽施設やフィットネスジムを全国で展開する企業。2014 年 1 月に RIZAP グループ <2928> の傘下に入って事業構造改革を進め、現在は成長追求のステージに移行した。既存事業の拡大に加え、放課後デイサービスや認可外保育などの新規分野にも進出。

1. 2017 年 3 月期第 3 四半期は天候要因で失速

2017 年 3 月期第 3 四半期決算は、売上高 6,057 百万円(前年同期比 0.7% 増)、営業利益 35 百万円(同 48.9% 減)と増収ながら大幅減益で着地した。最大繁忙期に記録的豪雪となったことでボウリング事業が大幅減収減益となったほか、GAME 事業もネット型クレーンゲームの不振等で赤字転落したことが全社ベースの利益を押し下げた。

2. 実体的には各事業セグメントで着実に収益力改善・業容拡大が進展

しかし一方で来期につながる手応えを随所で感じられ、実体的には決して悪くない決算だったというのが弊社の評価だ。フィットネス事業で既存店売上高が増収を確保したほか、GAME 事業でも新型機の集客力が確認できた。シネマ事業もヒット作に恵まれたのに加えて自助努力の結果として飲食売上げが拡大して増収となるなど、各事業で収益力の向上を確認できた。新規事業も計画どおり黒字化を達成しつつある。

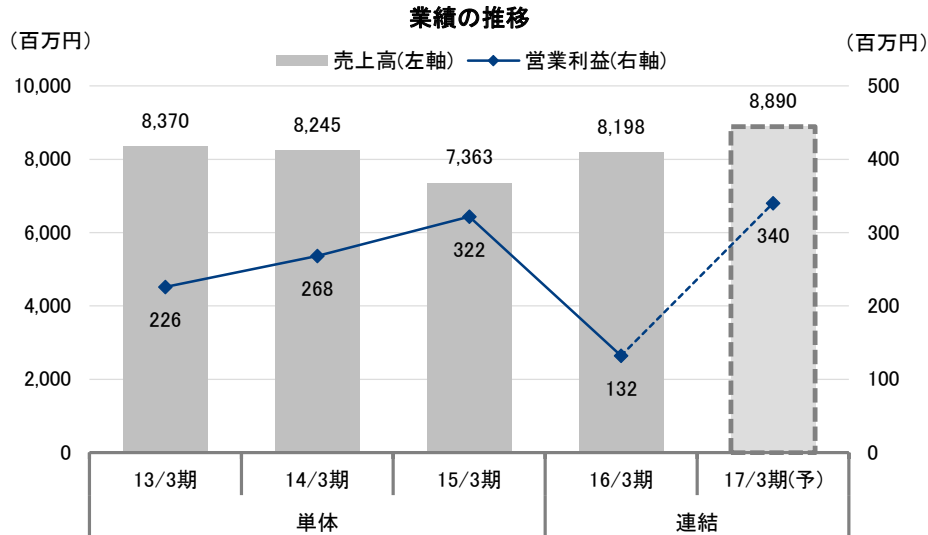
3. 成長戦略の骨格は、既存店売上拡大、新規出店、新規事業の 3 点

同社では中長期的成長のための戦略として、1) 既存店売上利益の最大化、2) 新規出店、3) 新規事業の 3 つの柱を挙げている。フィットネス、GAME、ボウリングでは既存店売上の拡大が期待できる体制が整ってきた。新規出店はカフェ事業やフィットネス事業での新業態での出店に期待が高まっている。新規事業は第 1 陣で出店した認可外保育園及び放課後デイサービスの施設が黒字化を達成し、第 2 陣の出店を準備している状況にある。

Key Points

- ・天候の影響でボウリング事業が不振となり計画を下回る決算も、各事業で手応えが感じられる内容
- ・既存店収益拡大・新規出店・新規事業の 3 本柱で成長を目指す
- ・新規事業では軌道に乗った保育事業と放課後デイサービスの出店を加速へ

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

北海道を地盤に総合エンターテインメント事業を展開。 2015年からは保育や放課後デイサービス事業にも進出

同社は1954年に札幌市で須貝興行株式会社として設立され、映画・ボウリングなどの娯楽施設を運営してきた。2003年から店舗ブランドとして「ディノス」を使用し、特に北海道内においては高い知名度を誇っている。2005年にゲオホールディングス<2681>の子会社となり、2009年からは商号を株式会社ゲオディノスとしてきたが、2014年1月に健康コーポレーション(株)(現 RIZAP グループ<2928>)の傘下に入った。その後同年7月に現商号に変更して現在に至っている。

SD エンターテイメント | 2017年4月13日(木)
 4650 東証 JASDAQ | <http://www.sugai-dinos.jp/company/ir/>

会社概要

沿革表

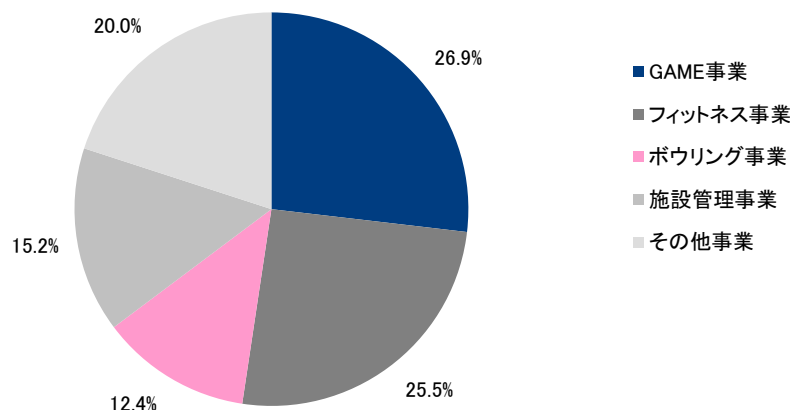
1954年 5月	札幌市に映画興行を主目的とする須貝興行(株)として設立
1968年10月	映画、ボウリング、ビリヤード、飲食等の大型複合レジャービル札幌須貝ビルを開設
1978年12月	札幌須貝ビル内でゲームセンターを開設し、ゲーム場経営に着手
1989年 6月	カラオケスタジオの展開を開始
1993年 7月	大型複合アミューズメント施設スガイディノスをオープン
1996年 4月	スガイ・エンタテイメントに商号変更
1996年 9月	株式を店頭登録
2000年 5月	ゲオ(現・ゲオホールディングス)と資本・業務提携(FC 契約)を締結
2004年12月	店頭登録を取消し、ジャスダック取引所に上場
2005年 4月	ゲオ(現・ゲオホールディングス)の連結子会社になる
2009年 7月	ゲオディノスに商号変更
2009年10月	ゲオの子会社から、アミューズメント事業、カフェ事業、フィットネス事業を譲受け
2014年 1月	親会社がゲオホールディングスから健康コーポレーションに異動
2014年 7月	商号をSD エンターテイメントへ変更
2015年 7月	エムシーツー、フォーユーを子会社化

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

現在の事業内容は、創業以来のボウリング場、映画館、ゲーム場の運営に加えて、ゲオグループから譲り受けたフィットネスクラブ、カフェ、及び施設管理のノウハウを生かしたファシリティマネジメントがある。ディスクローズ上の事業セグメントとしては、「フィットネス事業」、「ボウリング事業」、「GAME 事業」、「施設管理事業」及び「その他」の5部門に分けられ、施設管理事業の中に映画事業とファシリティマネジメント事業が、その他の中にカフェ事業と子会社での事業が、それぞれ含まれている。

同社の新規事業は、通信テレマーケティング事業やカウネット事業などを手掛けるエムシーツー(及びその子会社3社)と、介護事業を手掛けるフォーユー(及びその子会社1社)を2015年7月に子会社化してスタートした。同社はこれら子会社群を通じて、放課後デイサービスや保育所運営などに進出した。子会社での事業は現状は「その他」に含まれており、売上高の事業セグメント別構成比も大きく変化してきている。

**事業セグメント別売上高内訳
(2017年3月期第3四半期累計実績)**



出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレマー)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績動向

天候の影響でボウリングが不振で計画を下回る決算も、各事業で手応えが感じられる内容

1. 2017 年 3 月期第 3 四半期決算の概要

2017 年 3 月期第 3 四半期決算は、売上高 6,057 百万円(前年同期比 0.7% 増)、営業利益 35 百万円(同 48.9% 減)、経常損失 68 百万円(前年同期は 54 百万円の損失)、親会社株主に帰属する四半期損失 137 百万円(前年同期は 85 百万円の損失)と、売上高は横ばいながら、利益面では前年同期を下回っての着地となった。

第 2 四半期決算までは順調な進捗を見せていたが、ボウリング事業が天候要因から前年同期比で大幅減収減益となったことや、GAME 事業がネット型クレーンゲーム“ぼちっとクレーン”の伸び悩み等で営業赤字に転落したことが主な要因となって、第 3 四半期単独期間(2016 年 10 月 -12 月期)は赤字に転落し、第 3 四半期累計期間の営業利益の前年同期比半減へとつながった。

2017 年 3 月期第 3 四半期決算の概要

(単位：百万円)

	16/3 期	17/3 期		
	3Q 累計	3Q 累計	前年同期比伸び率	前年同期比増減額
売上高	6,017	6,057	0.7%	40
売上総利益	4,684	4,521	-3.5%	-163
販管費	4,616	4,486	-2.8%	-129
営業利益	68	35	-48.9%	-33
経常利益	-54	-68	-	-13
親会社株主に帰属する 四半期純利益	-85	-137	-	-52

出所：決算短信よりフィスコ作成

第 1・第 2 四半期までを振り返ると、今第 1 四半期において同社は、1) 市場調査・人材教育・コンサルティング費用、2) 放課後デイサービス等の開業準備費用、3) 賃料削減交渉成功報酬の一括計上、4) 赤字ゲーム店譲渡決定にかかる減損の計上、の 4 項目について一時的な費用を計上した。例えば GAME 事業では、同社自身がゲーム場運営において長年の経験を有しているが、今回、外部コンサルタントに委託して、ゲーム機の選定や動線など店舗設計全般について見直しを行った。その効果は第 2 四半期から明確に現れた。また、賃料削減に関しては、外部の交渉専門家に依頼して不動産の賃料を年間で約 50 百万円引き下げることに成功した。この効果は 7 月の月次決算から賃料負担の軽減効果として発現している。

また第 2 四半期単独期間には、第 1 四半期に費用を投下して行った各種収益改善策の着実な実行・定着に努めた。この期間は夏場で、同社にとっては不需要期に当たるが、新たな施策にじっくり取り組んで定着させるには好都合な時期であり、将来の成長に向けて布石を打つ、そういう位置付けで臨んだ。

業績動向

第3四半期は、第2四半期までの“種まき”に対して、“収穫”の時期と期待された時期であった。前述したようにボウリングとGAME両事業での取りこぼしの影響が大きく、業績的にはマイナス面の影響が大きく残った形となった。しかし、フィットネス事業で既存店売上高が増収を確保したほか、シネマもヒット作に恵まれたのに加えて自助努力の結果として飲食売上げが拡大して増収となるなど、随所で着実な収益力の向上を確認できた。また、ボウリングやGAME事業でマイナスとなった原因は明確で、解決策が講じられており、決算数値への失望感よりも今後への手応えのほうが強くと感じられる内容だった。

事業セグメント別業績の一覧

(単位：百万円)

	16/3 期		17/3 期	
	3Q 累計	通期	3Q 累計	前年同期比伸び率
売上高				
GAME 事業	1,675	2,274	1,626	-2.9%
フィットネス事業	1,660	2,207	1,545	-6.9%
ボウリング事業	863	1,186	750	-13.1%
施設管理事業	882	1,189	923	4.7%
うちシネマ	668	912	722	8.1%
うちその他	213	276	200	-6.0%
その他(カフェ等)	935	1,341	1,211	29.5%
売上高合計	6,017	8,198	6,057	0.7%
営業利益				
GAME 事業	36	63	-19	-
フィットネス事業	174	227	201	15.5%
ボウリング事業	88	153	3	-95.9%
施設管理事業	102	134	231	126.5%
その他	-0	-3	12	-
小計	400	575	429	7.2%
調整額	-332	-442	-394	-
営業利益	68	132	35	-48.9%

出所：説明会資料よりフィスコ作成

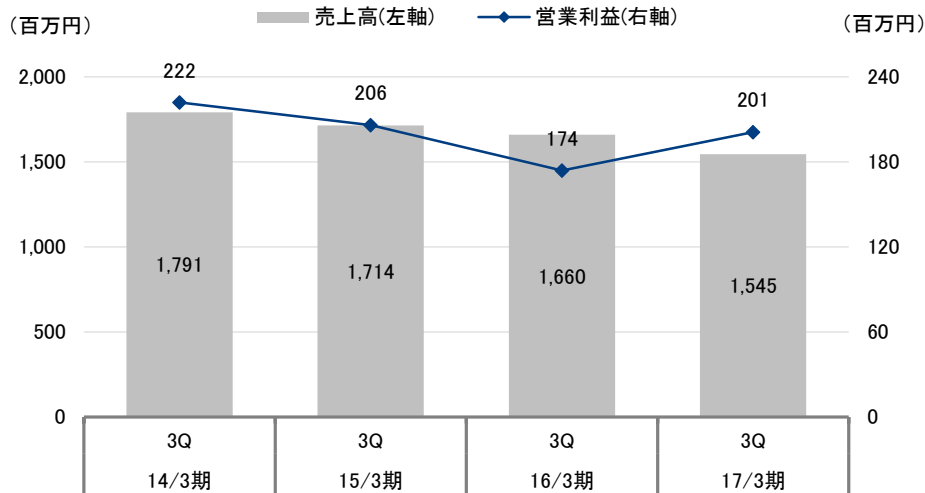
既存店売上高が前年同期比プラスを堅持。 不採算店舗の減少で採算性が改善

2. フィットネス事業

フィットネス事業の第3四半期累計期間の業績は、売上高 1,545 百万円（前年同期比 6.9% 減）、営業利益 201 百万円（同 15.5% 増）で着地した。売上高は埼玉県・新所沢店を 2016 年 3 月に閉鎖した影響や、三重県・津店を津藤方店に移転するに際しての 2 ヶ月間の休業影響により、前年同期比で減収となった。一方利益面では、不採算店舗の閉鎖による損益改善や既存店売上高の前期比プラスの確保、新装の津藤方店で在籍数が休業前に比較して 480 名と大幅に増加したこと、などの要因により、前年同期比で増益を確保した。

業績動向

フィットネス事業の第3四半期業績の推移



出所：四半期報告書よりフィスコ作成

今第3四半期決算でのトピックスは2点ある。1つは既存店売上高が上昇基調をたどっていることだ。今第3四半期累計期間では、前年同期比で102.6% (2.6%増)となった。既存店売上高伸長の背景には、ホットヨガのリニューアルやエクササイズプログラムの見直しなどの地道な工夫が貢献しているもようだ。同社はスピニングバイクなどエクササイズプログラムを各店舗で展開し、新規会員増や既存会員のアクティブ化などに努めてきた。エクササイズは人気・不人気の波が激しいため、一定期間でプログラムを入れ替えることが必要になるが、今第3四半期にはハンモックヨガなど新プログラムの導入を行った。

もう1つの注目点は、津藤方店への移転での成功だ。津店のリニューアル直前の約1,900名の在籍会員数に対して、津藤方店は、約500名増の約2,400名の在籍会員数でスタートを切ることができた。この要因については、従来会員がほとんど減少しなかったため、リニューアル効果による新規会員の増加がそのまま純増につながったことが大きい。ポイントは、2ヶ月間の休業を挟んだにもかかわらず、従来会員をほぼそのままキープできた点だ。

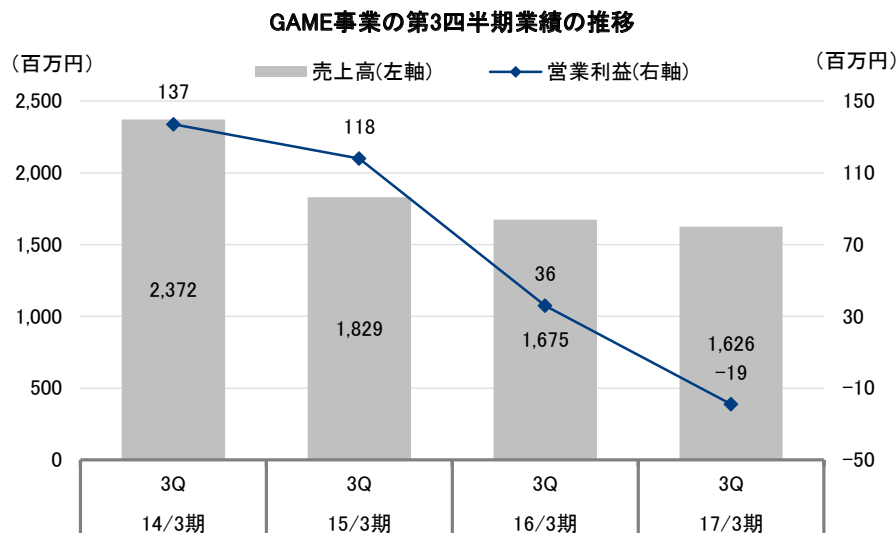
まず、津店のスタッフが、日々のコミュニケーションの中で会員との信頼関係を築き上げていたことがある。その上で、既存会員へのきめ細かいフォローや、つなぎとめのための臨時イベントなどを開催し、顧客流出の食い止めに成功した。同社は津藤方店の事例をベストプラクティス (最良のお手本) としてマニュアル化し、全店舗で共有することを既に始めている。

リニューアルに一定の新規会員獲得の効果があるのは、過去の経験から確認できている。しかし現実には既存会員が減少するため、会員数の純増にはつながらないことも多く、費用対効果の観点からリニューアルにためらうことも多かったとみられる。同社は、津藤方店の成功事例でリニューアルの成功に対する自信を深め、来期以降、費用対効果が高い水回りの部分リニューアルを順次行っていく方針だ。

集客力の高い新型クレーンゲームを大量導入。 ネット型クレーンゲームも抜本的立て直しへ

3. GAME 事業

GAME 事業の第3四半期累計期間の業績は、売上高 1,626 百万円（前年同期比 2.9% 減）、営業損失 19 百万円（前年同期は営業利益 36 百万円）となった。売上高は、2016 年 3 月期から 2017 年 3 月期前半にかけて 3 店舗を閉鎖し 2 店舗を新規開店するスクラップアンドビルドを進めたが、店舗数純減の影響が第3四半期にも残った形だ。利益面では、売上高の伸び悩みに加えて、新型ゲーム機の積極投入を行った影響で、先行的に費用が増加し、赤字転落となった。



出所：四半期報告書よりフィスコ作成

GAME 事業では、今第3四半期にプラス、マイナス両面が明らかになったが、マイナス面には改善策が打たれ、来期に向けては増収が期待できる要素が複数出てきた。

プラス面は“稼げる”ゲーム機の選定とそれへの集中投資の実行だ。具体的には新型クレーンゲーム「UFO キャッチャー」の導入だ。この施策は第2四半期から取り組んできたが、札幌中央店に 50 台導入したところ売上高が 50% 増を記録するなど効果を確認できたため、設備投資を一段加速させる決断をした。同社では、今期中に総計 165 台導入し、来期にもさらに導入を進めて最終的には総計 300 台体制とする計画だ。

この新型ゲーム機は LED を多用しているため明るく、かつ、奥が見渡せるデザインとなっており、店頭に設置すると店舗リニューアルのような印象を与える効果がある。また機能面では、景品の設置がプログラミングにより再現できるため、店舗スタッフの個人的スキルに頼る必要がないという特長がある。

業績動向

また同社は、商業施設内における小規模事業モデルでの出店も検討している。これは中・大型のスーパーなどの商業施設内で、集客力のあるプライズゲームに機種を絞って運営する小型店舗だ。新型機導入によって浮いた既存機をスーパーなどの空きスペースに設置することで、設備投資を最小限に抑えて事業展開できる点が魅力だ。

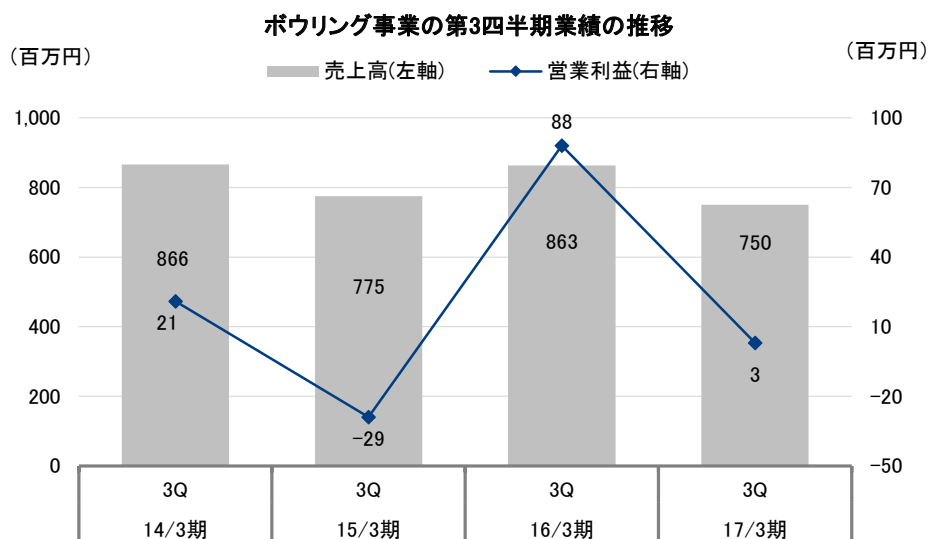
マイナス面は“ぼちっとクレーン”の体制見直しだ。ネット型クレーンゲームの市場は緩やかな拡大が続いているもようだが、トップ企業の独壇場が続いており、同社を含めた後発組の業績は伸びていない。同社は、自身の売上げ伸び悩みの原因として景品戦略の失敗を挙げている。リアルのゲーム場とネット型クレーンゲームとでは、利用者の行動パターンがまったく異なり、リアル店舗と同様の景品の構成では顧客の滞留時間を稼ぐことができず、売上げの伸び悩みにつながったとしている。また、利益面では、景品発送において北海道からの割高な料金が利益を大きく圧迫した。

同社はこうした状況を踏まえて、2016 年 12 月で一旦事業を中断し、北海道から本州にぼちっとクレーンの設備を移転した上で、2017 年春～夏をめどにサービスを再開する計画だ。この移転に伴い収益の機会ロスは発生するものの、移転にかかる設備投資や経費は数百万円単位に抑制できるもようだ。

今第 3 四半期は天候要因で大きく減速も、本質的な事業環境は変化なし

4. ボウリング事業

ボウリング事業の第 3 四半期累計期間の業績は、売上高 750 百万円(前年同期比 13.1% 減)、営業利益 3 百万円(同 95.9% 減)と大幅減収減益となった。第 2 四半期までは順調な進捗だったが、第 3 四半期単独期間(10 月 -12 月)の最大繁忙期において記録的豪雪に見舞われた結果、売上高が大幅減収となった。ボウリング事業は装置産業で固定費の割合が高いため、売上高の減少がそのまま営業利益の減少につながった。



出所：四半期報告書よりフィスコ作成

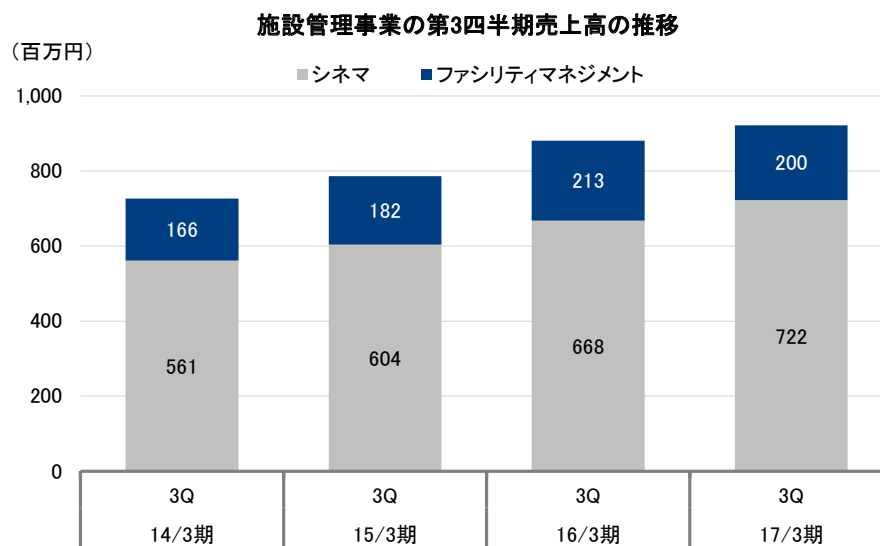
業績動向

ボウリング事業では従来から“LTB”（ボウリング教室）などを開催し、固定客層を拡大させてきた。投げ飲み放題企画や、法人需要の取り込みに向けた営業スタッフの増強も実施している。こうした営業努力の効果自体は依然として残っている。加えて、2015 年 12 月に札幌市内に大型競合店が進出した影響も、この 12 月で一巡し、足元では回復基調にある。同社ではこれまで同様に、LTB を始めとする集客の施策を地道に行い、“ディノスボウルファン”づくりに注力していく方針だ。

ヒット作効果に加え、 カフェ併設やスクリーン増設で順調な拡大が続く

5. 施設管理事業・シネマ事業

施設管理事業の第 3 四半期累計期間の業績は、売上高 923 百万円（前年同期比 4.7% 増）、営業利益 231 百万円（同 126.5% 増）と増収かつ大幅増益となった。このうちシネマ事業の売上高は 722 百万円で前年同期比 8.1% の増収となった。劇場へのカフェの設置で飲食収入が増えたほか、スクリーン増設も寄与した。利益面では、増収額以上の増益額となっているが、この中には賃料減額交渉の成果なども含まれていると弊社ではみている。



出所：四半期報告書よりフィスコ作成

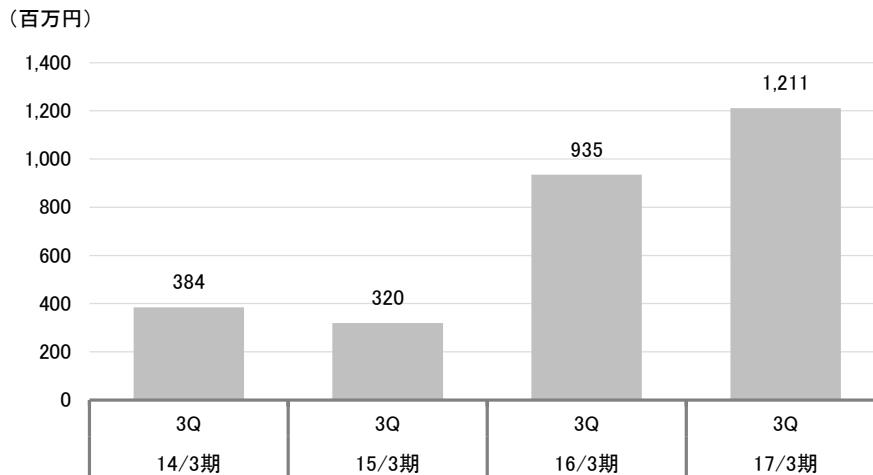
日本の映画市場は、スクリーン数が東日本大震災後の一時期を除いて緩やかな増加基調をたどるほか、映画公開数は 2012、3 年ごろから急激に増加した。これに呼応して映画館来場者数も 2011 年を直近の底に回復が続き、2016 年は 1 億 8,000 万人を突破した。2014 年の「アナと雪の女王」（興行収入 254.8 億円）や 2016 年の「君の名は。」（同 247.8 億円）は別格の存在だが、興行収入 80 億円～100 億円のヒット作は例年複数本生まれている。こうした中同社は、カフェ併設やスクリーン増設などの自助努力の施策も強化しており、業界全体の右肩上がり歩調を合わせた収益拡大が続くと期待される。

子会社による新規事業が順調に拡大

6. その他事業

その他事業の第3四半期累計期間の業績は、売上高 1,211 百万円（前年同期比 29.5% 増）、営業利益 12 百万円（前年同期は 0 百万円の損失）と大幅増収・黒字転換となった。その他事業は 2015 年 7 月から連結子会社 2 社（及びそれらの子会社）が加わったことで業容が大きく変化した。従来はカフェの営業が中心だったが、エムシーツが担うオフィス用品販売（カウネット事業）、音声ソフト販売、及び通信テレマーケティング事業と、フォーユーが担う介護事業が加わった。今第3四半期はフル寄与ということで、増収率が大きくなった。利益面では、認可外保育事業が黒字化したことが貢献して、黒字転換となった。

その他事業の第3四半期売上高の推移



出所：四半期報告書よりフィスコ作成

今期中の進捗としては、放課後デイサービス施設と認可外保育施設の開設がある。これら第1陣の出店の各店舗はおおむね順調に進捗している。認可外保育事業は当初の想定どおり、2016 年 12 月に単月黒字を達成した。放課後デイサービスも 2017 年 3 月～4 月までには黒字化する見通しだ。成長戦略の項で後述するが、これら新規事業では第2陣の出店が準備中だ。またネットカフェ事業においてもテコ入れを実施した。豊橋店に『ひとりカラオケ』を導入したほか、デジタル楽器のレンタルや語学コンテンツによる英会話レッスンなど、利用法に多用途を持たせ、需要喚起に取り組んでいる。

■ 中長期の成長戦略

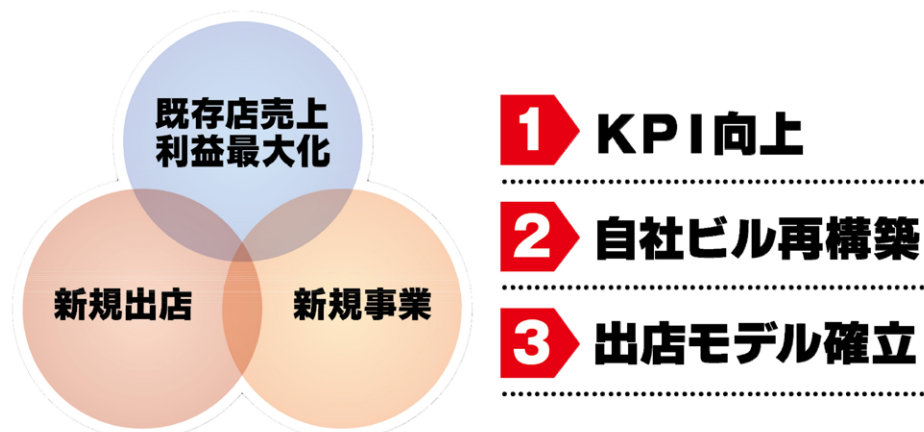
既存店収益拡大・新規出店・新規事業の 3 本柱で成長を目指す

1. 成長戦略の全体像

同社では中長期的成長のための戦略として、1) 既存店売上利益の最大化、2) 新規出店、3) 新規事業の 3 つの柱を軸に挙げている。

既存店売上利益の最大化においては、KPI の向上をモニターすることで、着実な進捗を図っていく方針だ。新規出店については、賃料負担のない自社ビルを活用した出店を優先的に検討・実施していくとみられる。また新規事業では、放課後デイサービスや認可外保育事業など、業態ごとの出店モデルを確立し、多店舗展開による収益拡大を目指す方針だ。

成長戦略のイメージ図



出所：2017 年 3 月期第 3 四半期説明会資料より転載

既存店売上利益は各事業セグメントで拡大傾向。 成長戦略の一番の核となる可能性

2. 既存店売上利益の最大化

既存店売上高・利益の最大化は、店舗投資を伴わないため、効率性が高い施策と言える。同社の各事業セグメントの中でも、フィットネス事業と GAME 事業、ボウリング事業、シネマ事業はいずれも既存店売上利益の拡大を中心的施策に据えて成長戦略に取り組んでくると弊社ではみている。

中長期の成長戦略

フィットネス事業では、在籍会員数が KPI として重視されることになるだろう。この点では津藤方店のリニューアル成功が大きな自信となったと弊社ではみている。リニューアルに伴う一定の新規会員獲得は着実に見込まれる。津藤方店の事例のように、既存会員の流出を阻止できればリニューアル(特に水回りなどの部分的なリニューアル)は、投資効率の高い施策と言える。エクササイズのアプションプログラムの拡充などと併せて在籍会員数の増加を図り、既存店の収益の拡大を目指す方針だ。

GAME 事業についても既存店収益を掘り起こす有力な施策が出てきている。前述の新型クレーンゲームだ。これまでの導入した店舗での売上実績が良好だったことから、同社は 2017 年 3 月期と 2018 年 3 月期の 2 期間で合計 300 台導入という大型の設備投資を決断した。この大規模投資は同時に、現行機種を活用した小型店舗出店の可能性(成長戦略の 2 つ目のポイント)へとつながる副次的効果も生み出している。

新規出店は、収益性重視で慎重に進めるスタンス

3. 新規出店

新規出店は、既存事業の中ではカフェ事業が中心となるとみられる。成長戦略の全体像の項で述べたように、新機種店に際しては、自社物件を活用して賃料負担をなくし収益性を上げることが優先するという方針を示していることがそう考える理由だ。また、GAME、フィットネス、ボウリングの各事業は既存店の収益拡大のめどが立ってきたため、そちらを優先するとみられることも理由として挙げられる。

カフェ事業では、複合カフェ業態での出店を模索しているもようだ。出店場所は自社ゲームセンターの一部を充当することが有力視されている。同社によれば複合カフェは通常の業態に比べて利益率が高い傾向があるとのことだ。自社物件の出店を通じて高利益率の再現性を確保できれば、賃貸物件による出店を行って規模拡大を目指す選択肢も出てくるのではないかと弊社では考えている。

フィットネス事業では、同社は主力の SD フィットネスについては集客が見込まれる地方の複合施設への出店は積極的に検討していくとしている。弊社では、そうした SD フィットネスの新規出店もさることながら、小型新業態の実験店舗への取り組みに注目している。同社は第 2 四半期決算に際して、ランナー層向けなど 3 種類のタイプの実験店舗について検討していることを発表した。これまでのところでは、そのうち 1 業態について来期中の出店を前提に検討が続いているもようだ。

GAME 事業でも、主力業態では出店については機会を厳選して臨む一方、小型業態店舗での拡大については検討が続いている。そうしたなかでより現実味を帯びているのは、スーパーなどの商業施設内にプライズゲーム(クレーンゲームやコインゲームなど)の機器を設置する事業モデルだ。同社は既存店の収益向上に向けて新型クレーンゲームを 300 台導入する計画で、その結果宙に浮く既存の機器の活用という観点からも、商業施設への機器の設置は有効な施策であると弊社では考えている。

新規事業では軌道に乗った 保育事業と放課後デイサービスの出店を加速へ

4. 新規事業

新規事業は 2015 年 7 月に子会社化したエムシーツーとフォーキュー、及びそれぞれの子会社を通じて展開している。同社は 2 社を子会社化後、注力事業を介護事業から認可外保育と放課後デイサービスにシフトし、出店した施設の黒字化を図りつつ、出店モデルの確立を目指してきた。両事業とも第 1 陣の施設が黒字化もしくはそのめどが立ったため、2018 年 3 月期には第 2 陣の施設網拡大を行う予定だ。

認可外保育事業については、「ホウエイルキッズ・経堂」など同社は都内で 2 施設の認可外保育所を運営している。順調に業容が拡大し、当初の計画どおり、2016 年 12 月には黒字化したもようだ。こうした順調な進捗を受けて、2018 年 3 月期には新たに 3 施設の出店を行い、23 区内で 5 施設体制とする計画だ。

同社が認可外保育を強化する背景には、社会貢献への視点や、同社自身の女性の人材確保という目的がある。2018 年 3 月期の出店のポイントは、企業と連携し企業が働く母親を支援するニーズを取り込む、言わば企業内保育所の代替施設的なコンセプトを想定している点だ。都心部で働く母親が子供を預けやすい立地や、同社と母親の勤務先企業との契約で手続きが完了して母親の手を煩わせないような仕組みの導入などが特長になるとみられる。

放課後デイサービスでは、都内と横浜で合計 2 施設を運営している。こちらも順調に進捗し、2017 年 3・4 月での黒字化が見えてきた状況だ。放課後デイサービスは参入する事業者が少ない一方、社会的ニーズは強いため、2018 年 3 月期に 2 施設を開店して首都圏 4 施設体制に拡大する計画だ。

■ 今後の見通し

第 4 四半期での巻き返しに期待も、 今通期は予想に対して未達の可能性

1. 2017 年 3 月期通期見通し

2017 年 3 月期通期について同社は、売上高 8,890 百万円(前期比 8.4% 増)、営業利益 340 百万円(同 156.9% 増)、経常利益 210 百万円(前期は経常損失 34 百万円)、親会社株主に帰属する当期純利益 170 百万円(前期は当期損失 94 百万円)と大幅増収増益を予想している。これらの数値は期初予想から変更はない。

2017 年 3 月期通期予想の概要

(単位：百万円)

	16/3 期		17/3 期			
	4QA	通期	4Q (予)	前年同期比 伸び率	通期 (予)	前年同期比 伸び率
売上高	2,181	8,198	2,832	29.8%	8,890	8.4%
売上総利益	1,654	6,338	-	-	-	-
販管費	1,590	6,206	-	-	-	-
営業利益	63	132	304	378.0%	340	156.9%
経常利益	20	-34	278	1,265.2%	210	-
親会社株主に帰属する 四半期(当期)純利益	-9	-94	307	-	170	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

第 3 四半期累計決算までの進捗率が低いため、通期予想達成のためには第 4 四半期において達成すべき売上高及び営業利益以下の各利益項目のハードルが非常に高くなっているのが現実だ。第 4 四半期に求められる売上高は 2,832 百万円(前年同期比 29.8% 増)、営業利益は 304 百万円(同 378.0% 増)となっている。

弊社では、同社の各事業セグメントの実態は堅調な拡大基調にあると認識しているものの、第 4 四半期だけでの挽回はかなりの困難を伴うと考えており、結果的に、今通期は業績予想に対して未達となる可能性が高いと考えている。事業セグメント別動向は前述のとおりだ。

既存店売上拡大や新規事業の貢献で、収益伸長に期待が高まる

2. 2018 年 3 月期の考え方

2018 年 3 月期については、2017 年 3 月期の期初予想をベースとしてそこから増収増益の予想を出してくる可能性があると思われ、弊社では考えている。

SD エンターテイメント | 2017年4月13日(木)
 4650 東証 JASDAQ | <http://www.sugai-dinos.jp/company/ir/>

今後の見通し

前述のように、2017年3月期は期初予想に対して未達となる可能性があるが、その要因は天候の影響や GAME 事業のネット型クレーンゲームといった、一時的あるいは局地的なものだ、その一方で、同社が目指す既存店売上利益の拡大や、新規事業の収益性向上と規模拡大は、極めて順調に進捗している。

2018年3月期は、フィットネス事業や GAME 事業で既存店売上収益の順調な拡大が期待される。ボウリング事業も、天候要因がなければ競合店の影響もなくなるため、前期比増収に転じることが期待される。シネマ事業もまた、業界全体の右肩上がり継続するならばやはり前期比増収が期待される。その他事業は、新規出店が多数計画されていることから前期比増収は疑いない状況だ。

利益面では、フィットネス事業を始めとする既存事業の各事業部門では、既存店売上高の増収による成長を見込んでいるため、利益も自ずとついてくると期待される。新規事業では積極的な新規出店が続くが、第1陣の店舗が年度ベースで黒字化してくるとみられるため、新規出店各店の赤字が加わっても事業セグメント全体ではトントンから黒字の線をキープできるものと弊社では考えている。

こうした想定が正しければ、2018年3月期の収益水準は、2017年3月期の期初業績予想を上回る水準に達することは十分可能だと弊社では考えている。

簡略化損益計算書及び主要指標

(単位：百万円)

	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期		
				3Q 累計	4Q (予)	通期 (予)
売上高	8,245	7,363	8,198	6,057	2,832	8,890
前期比	-1.5%	-10.7%	11.3%	0.7%	29.8%	8.4%
売上総利益	6,446	6,032	6,338	4,521	-	-
前期比	-1.9%	-6.4%	5.1%	-3.5%	-	-
売上高売上総利益率	78.2%	81.9%	77.3%	74.6%	-	-
販管費	6,177	5,709	6,206	4,486	-	-
前期比	-2.6%	-7.6%	8.7%	-2.8%	-	-
売上高販管比率	74.9%	77.5%	75.7%	74.1%	-	-
営業利益	268	322	132	35	304	340
前期比	18.9%	20.1%	-59.0%	-48.9%	378.0%	156.9%
売上高営業利益率	3.3%	4.4%	1.6%	0.6%	10.8%	3.8%
経常利益	116	178	-34	-68	278	210
前期比	86.6%	53.4%	-	-	1,265.2%	-
親会社株主に帰属する 当期(四半期)純利益	-484	285	-94	-137	307	170
前期比	-	-	-	-	-	-
分割調整後 EPS(円)	-57.10	33.50	-10.93	-15.77	35.36	19.59
分割調整後配当金(円)	0.00	6.70	0.00	-	-	5.84
分割調整後 BPS(円)	222.26	256.08	245.35	-	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

注：16/3 期から連結決算に移行したため、16/3 期の前期比は参考値

SD エンターテイメント | 2017年4月13日(木)
 4650 東証 JASDAQ | <http://www.sugai-dinos.jp/company/ir/>

今後の見通し

簡略化貸借対照表

(単位:百万円)

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期 3Q
流動資産	1,197	1,280	1,383	1,545	2,072
現預金	799	840	956	847	1,329
売掛金	150	130	148	331	365
固定資産	9,191	8,590	8,182	8,101	8,198
有形固定資産	7,688	7,099	6,719	6,496	6,737
無形固定資産	26	45	49	232	216
投資等	1,476	1,445	1,412	1,372	1,244
繰延資産	28	59	78	65	73
資産合計	10,417	9,930	9,645	9,712	10,343
流動負債	3,200	3,644	3,033	3,075	3,309
買掛金	176	166	144	286	301
短期借入金等	1,667	1,978	1,841	1,592	1,549
固定負債	4,839	4,394	4,418	4,492	4,987
社債・長期借入金	3,491	3,501	3,651	3,797	4,107
株主資本	2,370	1,875	2,177	2,138	2,030
資本金	948	100	100	155	168
資本剰余金	1,128	1,977	1,806	1,862	1,876
利益剰余金	313	-175	285	133	-4
自己株式	-20	-26	-14	-12	-9
その他の包括利益累計額	0	11	10	1	12
新株予約権	5	5	6	5	3
純資産合計	2,376	1,891	2,193	2,144	2,047
負債・純資産合計	10,417	9,930	9,645	9,712	10,343

出所: 決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書

(単位:百万円)

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	798	687	765	583	184
投資活動によるキャッシュ・フロー	-130	162	134	23	67
財務活動によるキャッシュ・フロー	-665	-808	-784	-715	785
現預金換算差額	1	0	1	0	3
現預金増減	3	41	115	-108	1,039
期首現預金残高	795	799	840	956	847
期末現預金残高	799	840	956	847	1,886

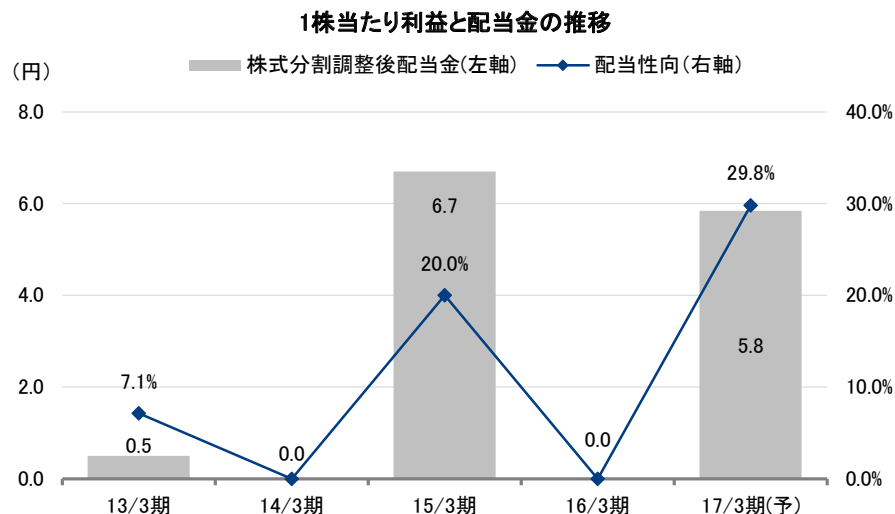
出所: 決算短信よりフィスコ作成

■ 株主還元策

公約配当性向 30% を基準に柔軟に配当を変動させるスタンスを採用

同社の株主還元策は、配当金を基本としつつ、消費者向け事業を行っている点を生かして、株主優待を組み合わせたものとなっている。配当金の額については、公約配当性向 30% を公表している。

2017 年 3 月期については、第 3 四半期決算を終えた時点でも期初の予想から変更はなく、1 株当たり利益 19.59 円と公約配当性向 30% から求めた 5.84 円の配当予想を維持している。前述のように、第 3 四半期までの収益の進捗状況から逆算すると、通期の業績予想達成のために第 4 四半期に求められる収益のハードルが非常に高くなっている。結果的に通期予想に未達となる可能性が出てきている点に、注意が必要だ。同社は公約配当性向を忠実に順守するスタンスであるため、利益の増減によって配当も変動する可能性が高い。



出所：決算短信よりフィスコ作成

同社の株主優待制度は、最低取引単位である 100 株の保有から権利が得られるほか、権利確定を年 2 回（3 月末、9 月末）としており、より株主優待を得られやすいよう工夫されている。内容も、従来からの施設利用券に RIZAP グループの商品が加えられて、選択肢の幅が広がっている。

SD エンターテイメント | 2017 年 4 月 13 日 (木)
 4650 東証 JASDAQ | <http://www.sugai-dinos.jp/company/ir/>

株主還元策

株主優待の概要

所有株式数	優待内容
100 株 (分割前 50 株)	当社株主優待券(映画・ボウリング等ご招待券) 4 枚 または、3,000 円相当のRAIZAPグループ商品
200 株 (分割前 100 株)	当社株主優待券(映画・ボウリング等ご招待券) 8 枚 または、6,000 円相当のRAIZAPグループ商品
400 株 (分割前 200 株)	当社株主優待券(映画・ボウリング等ご招待券) 16 枚 または、12,000 円相当のRAIZAPグループ商品
600 株 (分割前 300 株)	当社株主優待券(映画・ボウリング等ご招待券) 20 枚 または、15,000 円相当のRAIZAPグループ商品
1,000 株 (分割前 500 株)	当社株主優待券(映画・ボウリング等ご招待券) 24 枚 または、18,000 円相当のRAIZAPグループ商品



出所：決算説明会資料より転載

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ