健康コーポレーション
2928 札幌アンビシャス

2016 年 1 月 8 日（金）

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

企業調査レポート
執筆　客員アナリスト
浅川　裕之

■RIZAP を軸に「生涯サポート」を提供。“ライフサポートプログラム”で攻める

健康コーポレーション〈2928〉は通販事業からスタートし、「健康」を切り口に M&A を積極的に活用しながら事業領域と業容を拡大させてきた。グループの事業ドメインを『自己投資産業』」とし、美容・健康関連、アパレル関連、住関連ライフスタイル、エンターテイメントの 4 事業を展開している。

2016 年 3 月期第 2 四半期（2015 年 4 月－9 月）決算は、前期比大幅増収増益で着地し、業績拡大ペースのギアが一段上がったことを実感させる内容となった。今第 2 四半期決算の最大のポイントは、RIZAP の月商が 9 月に一気に上昇して 20 億円を突破したことだ。法人会員プログラムや、シニア層の会員増などが貢献したとみられる。同社が進める「広告に頼らない集客」の施策が着実に拡大しつつある。また、第 2 四半期単独（7 月－9 月期）の営業黒字急拡大は、店舗数、会員数の増加と「広告に頼らない集客」の効果が組み合わさって、限界利益率がワンノッチ上昇したということを示唆している。

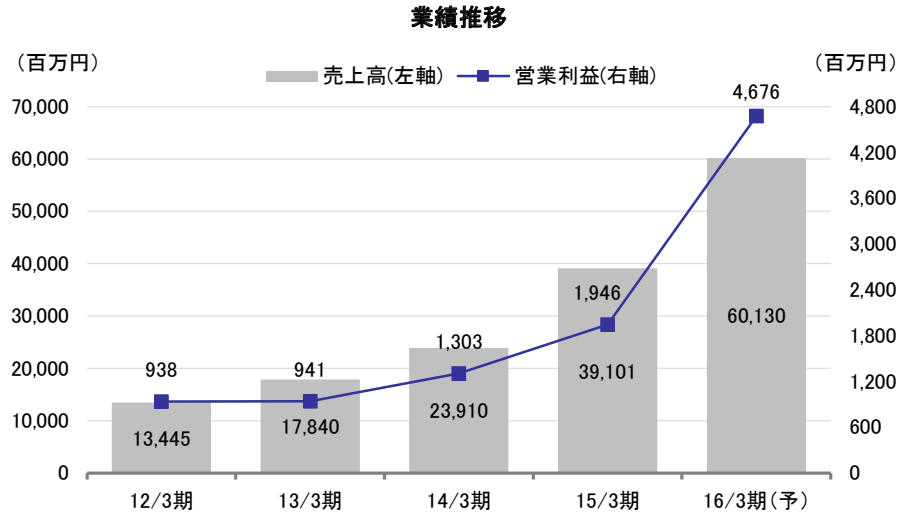
同社は、2016 年 3 月期第 2 四半期までのところで、注目すべき施策を矢継ぎ早に発表してきている。しかし最も重要なことは、同社が「生涯サポート」「生涯パートナー」という視点を出してきたことにあると弊社では考えている。それを象徴するのが「ライフサポートプログラム」だ。これにより、RIZAP の収益基盤が点から線に、線から面にと、大きく厚みを増すものと弊社では期待している。

同社は他にも新規事業として RIZAP 連携ゴルフレッスンの「GLEX」と同じく RIZAP 連携の低糖質フード「ロカラボ」を発表した。また、今夏からこれまでの間に、SBI ホールディングス〈8473〉やソフトバンク〈9984〉などの大手企業との事業提携を次々と発表した。新規事業は今下期からの実質スタートであり、事業提携の具体策もこれから順次発表となる予定で、本格的業績貢献は来期以降となる見通しだが、潜在成長性の高さに期待が膨らむ。

■Check Point

- 第 2 四半期は大幅な増収増益、営業利益は計画比 2.5 倍
- 通期は大幅な増収増益見込み、予想達成の確度も高まる
- 2017 年 3 月期予想は中期経営計画どおり売上高 1,000 億円の可能性高い

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



■2016 年 3 月期第 2 四半期決算

第 2 四半期は大幅な増収増益、営業利益は計画比 2.5 倍

同社の 2016 年 3 月期第 2 四半期は、売上高 25,811 百万円（前年同期比 40.2% 増）、営業利益 1,524 百万円（同 19.5 倍）、経常利益 1,292 百万円（前年同期は 15 百万円の損失）、当期利益 802 百万円（同 3.6 倍）と大幅増収増益となった。計画との対比でも、売上高はほぼ計画並みだったが、営業利益は計画比 2.5 倍となった。

2016 年 3 月期第 2 四半期決算の概況

（単位：百万円）

	15/3 期	16/3 期					
	2Q 累計	2Q 累計(予)	2Q 累計	前年同期比	計画比	1Q 単独	2Q 単独
売上高	18,411	25,938	25,811	40.2%	-0.5%	12,132	13,679
売上総利益	11,833	-	16,139	36.4%	-	7,479	8,660
売上高総利益率	64.3%	-	62.5%	-	-	61.6%	63.3%
販管費	11,754	-	14,614	24.3%	-	7,451	7,163
売上高販管比率	63.8%	-	56.6%	-	-	61.4%	52.4%
営業利益	78	602	1,524	1853.8%	153.2%	27	1,497
売上高営業利益率	0.4%	2.3%	5.9%	-	-	0.2%	10.9%
経常利益	-15	437	1,292	-	195.7%	-75	1,367
当期利益	221	345	802	262.9%	132.5%	-52	854
分割調整後EPS(円)	1.8	2.8	6.4	254.8%	128.8%	-	-
分割調整後配当金(円)	0	-	-	-	-	-	-
負債・純資産合計	11,469					27,948	39,294

出所：短信からフィスコ作成

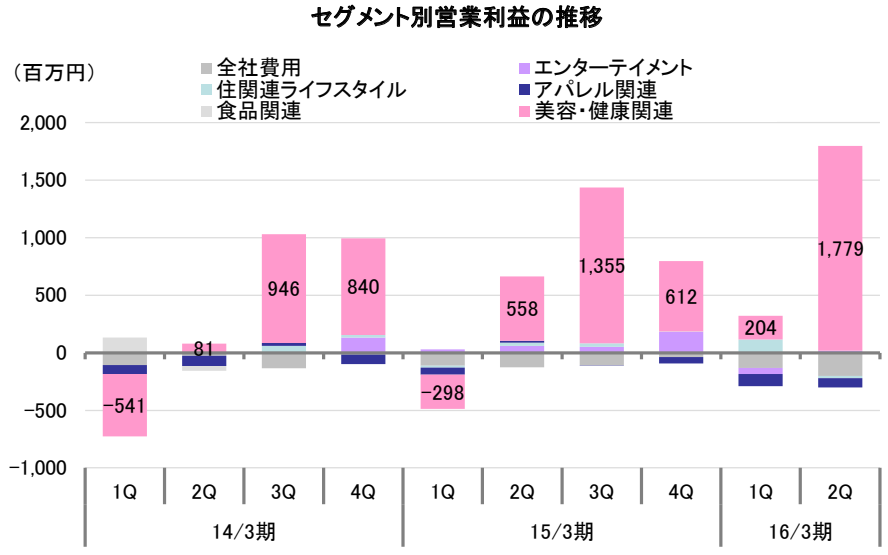
同社の業績のけん引役は言うまでもなく、RIZAP 事業であり、同事業を抱える美容・健康関連セグメントの利益が、第 1 四半期の 204 百万円から第 2 四半期（単独）には 1,779 百万円へと急拡大して全社の業績を大きく押し上げた。

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

FISCO

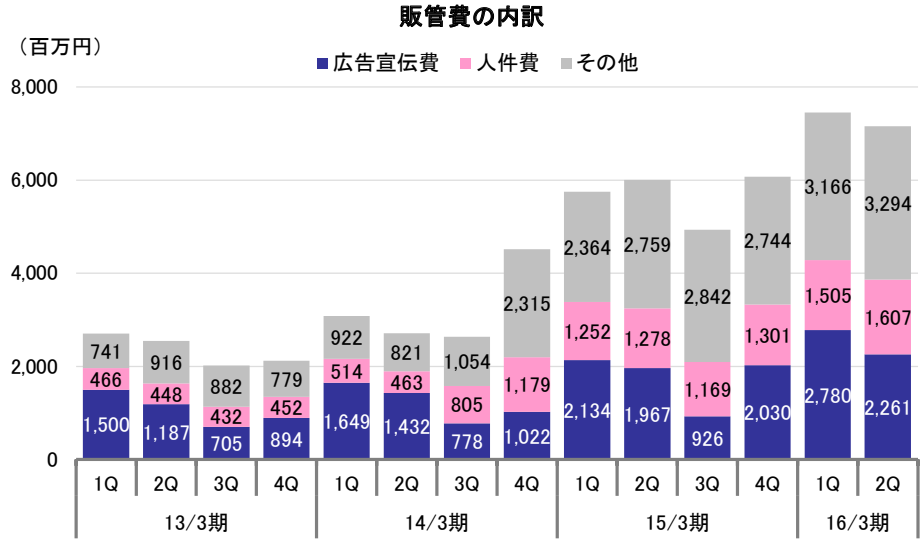
健康コーポレーション
2928 札幌アンビシャス

2016 年 1 月 8 日（金）



出所：2016 年 3 月期 2Q 決算説明資料からフィスコ作成

同社は過去、広告宣伝費を期初に投下して期の後半で広告宣伝費を抑え収益の回収を図るというパターンで成長を遂げてきた。しかし、2015 年 3 月期は業容拡大で余裕が生まれたこともあり、更なる成長加速のために、第 4 四半期において広告宣伝費を再度拡大させた。ところが第 1 四半期中に起こったネガティブ記事の掲載を機に、同社は広告宣伝に頼らない集客についても対応を進めた。利益面において第 2 四半期単独（7 月－9 月期）の営業黒字が急拡大したことは、店舗数、会員数の増加と広告に頼らない集客の効果が組み合わさって、限界利益率がワンノッチ上昇したということを示唆していると弊社では考えている。



出所：説明会資料からフィスコ作成

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

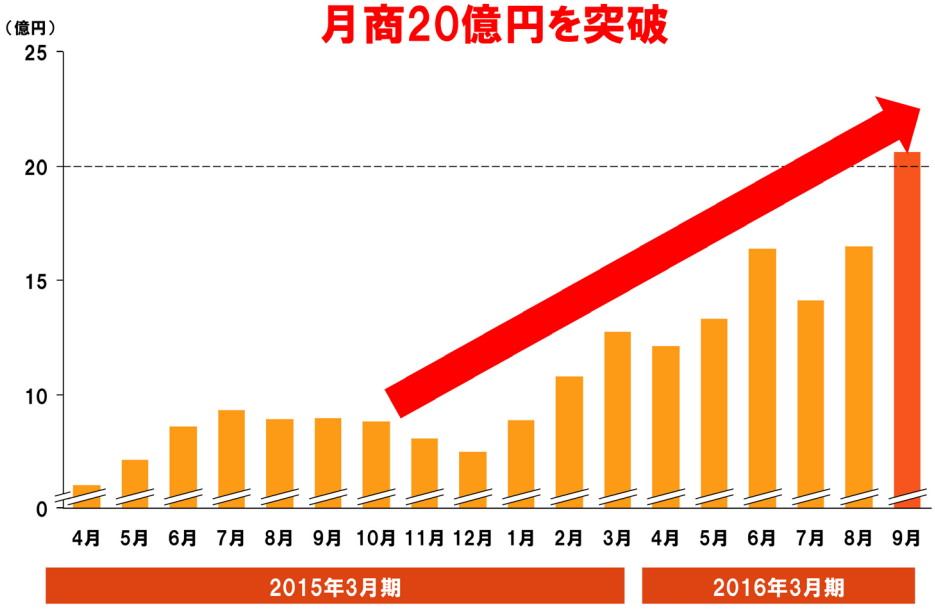
■RIZAP の状況と今後の注目点：ライフサポートプログラム

RIZAP 事業の月商が一気に 20 億円を突破

(1) 足元の進捗状況

RIZAP 事業の最近の急成長は目を見張るものがある。今第 2 四半期決算で最も注目すべきポイントは RIZAP の月商が 9 月に一気に 20 億円を突破したことだと弊社では考えている。直前の 6 月－8 月の水準から約 5 億円の増加だ。月商が大きく伸びた背後には、今期から開始した法人会員プログラムやシニア層の増加など、注目すべき変化が見えてきている。

RIZAP 月商の推移



出所：2016/3 期 2Q 決算説明資料

今第 1 四半期中において、RIZAP 事業に対するネガティブな記事が雑誌に掲載されるという逆風を受けた。この時、一般からの問い合わせは減少したものの、既存会員がサポートし紹介客が増加したことで危機に陥ることはなかった。同社はこの経験もあって、「広告に頼らない集客」の仕組みづくりを本格化させた。医療機関連携、法人向けプログラムなどはこの延長線上にある施策だ。

医療機関連携については、同社は、今期中に 100 機関との提携を目指すという目標を掲げている。2015 年 11 月時点での提携数は 45 施設で、順調に拡大してきている。

法人プログラムについては、発表時において“今期中に 500 社との契約を目指す”という目標が掲げられた。これまでの進捗状況は、会社数は 500 社のペースからは遅れているものの、会社の規模において、同社の想定よりも大規模の企業の契約が多くなっているため、売上高は同社の計画線上で推移しているもようだ。9 月の月商急拡大にも法人プログラムは大きな貢献をしていると弊社ではみている。

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

店舗展開について、国内では今期末までに 80 店舗を目指すという目標を掲げている。しかしここにきて、店舗網へのトーンが若干変わってきた点が注目される。ネガティブな理由ではなく、店舗網をあわてて拡大する必要が薄れたということだ。背景はシニア層会員の増加だ。年初の赤井英和氏や今夏の生島ヒロシ氏の CM 起用は、シニア層会員の獲得につながった。シニア層は平日の昼間の時間帯を埋めてくれるため、店舗の稼働率が上昇し、店舗網を拡大しなくても計画の収益が計上できている状況だ。

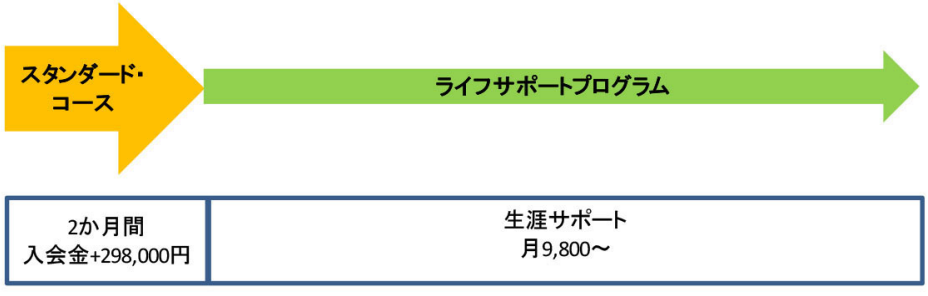
店舗展開については、絶対数よりも“全県制覇”を目指すべきであろう。テレビ CM は全国に流れているが、店舗網は全都道府県を網羅していないため広告投下と回収において機会損失が生じている状況だ。地域によっては“越境会員”も生じており、収益拡大と利用者の利便性向上の両面からも、早期の全県への出店が望まれる。

継続的な収益につながるライフサポートプログラム

(2) ライフサポートプログラムの開始

同社は第 2 四半期決算に当たり「ライフサポートプログラム」の開始を発表した。これは RIZAP 会員が通常プログラムで理想の体を手に入れた後をサポートするもので、月間 9,800 円～という通常のフィットネスジムと同様の料金で利用できるプログラムだ。

ライフサポートプログラムのサービス領域のイメージ

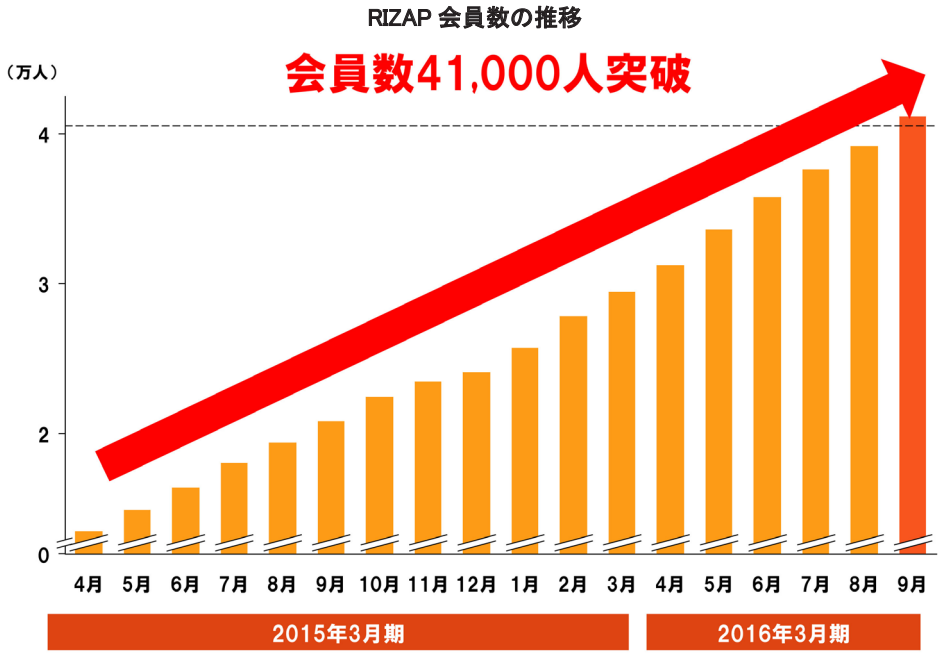


出所：2016 年 3 月期 2Q 決算説明資料

RIZAP に限らずダイエットにはリバウンドが懸念されるのは広く知られるところであり、「RIZAP 後」をどうするか、が新規入会のハードルの 1 つになっていると弊社では考えてきた。実際、RIZAP の所定のプログラムを終えた後に、再度契約する会員がかなりの割合で存在していたようだ。今回、ライフサポートプログラムという形で導入したことで、再契約率が一段と上昇しているもようだ。詳細は公表されていないが、現状では約 50% の会員がライフサポートプログラムも含めて何らかの再契約を行っているとみられる。将来的なポテンシャルとして、同社では再契約率 100% を目指すとしている。

弊社はライフサポートプログラムの業績寄与は非常に大きなものになると期待している。RIZAP 会員が所定のコースで休会（RIZAP では所定のコースを終えて再契約しない場合を休会と扱っている）する場合、その会員からの売上高はサプリなどの物販などを含めてもせいぜい 50 万円程度であろう。休会者が多い状況では次々に新規会員を集客しなくてはならず、それが広告費投下の必要性へとつながっていた。しかし、ライフサポートプログラムによって、休会者を再度、“活会員”とさせることができる。ここで、これまで積み上げた 41,000 人という会員数が活きてくる。また、月会費は 9,800 円と安価な設定にはなっているが、物販やオプションプログラムなどと合わせて単価を向上させるノウハウは十分にある。そしてこれが複数年継続していくと考えると、ワンタイムで RIZAP プログラムを販売する事業モデルと比較して、その収益インパクトの違いは明らかであろう。

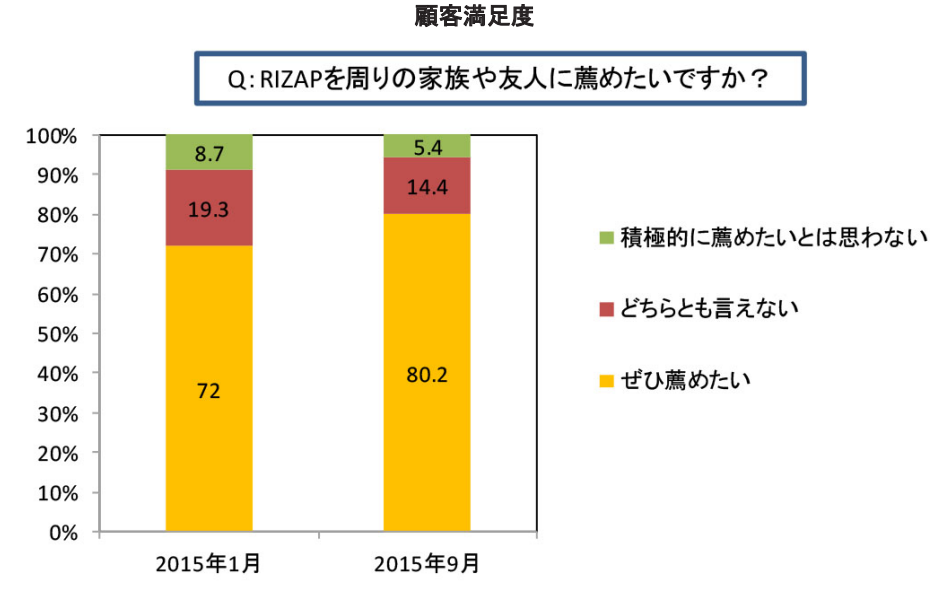
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。



出所：2016/3 期 2Q 決算説明資料

弊社がライフタイムサポートに大きな期待を寄せる理由はもう 1 つある。それは、RIZAP 利用者の顧客満足度を高め、それが口コミで新規会員を誘引し、広告に頼らない集客を実現するというポジティブ・スパイラルを長期的にワークさせる原動力になると考えるためだ。

RIZAP の顧客満足度は現状でも十分高い。しかし、何年かたって体が逆戻りすれば、一時期の満足度は消滅するだろうし、周囲も自分も RIZAP に行こうとは思わないだろう。ライフサポートプログラムは、会員の体型のみならず、顧客満足度も長期にわたって維持させるための重要な仕組みということだ。ライフサポートプログラムで、RIZAP の収益基盤が点から線に、線から面に、と一段と厚みを増すものと弊社では考えている。



出所：2016 年 3 月期 2Q 決算説明資料からフィスコ作成

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

■成長加速に向けた施策

医療連携を含めて生涯寄り添うサービスの提供へビジネスモデルを進化

(1) 総論

同社はここにきて、「生涯サポート」「生涯パートナー」という言葉にあるように、生涯の様々なステージに寄り添ってサポートする、総合サービス企業としての意識を前面に打ち出してきた。先述のライフサポートシステムも言うまでもなく、「生涯サポート」の代表的なものだ。医療機関連携も同様だ。

生涯に寄り添うサービス

ゲストに対して、生涯寄り添うサービスを提供するため、継続につながりやすいビジネスモデルに大きく進化

主な取組み	内容
i 徹底的なサービス向上	毎月ゲストからのサービスに対するアンケートを実施し、いただいた声に対して担当部門ごとに責任を持って改善アクションを実施
ii ライフサポートプログラムの開始	理想の体を手に入れたゲストに対して、体を維持するために9,800円/月の通いやすいコースを新設
iii 物販の定期販売サービスの強化	リピート購入の「買い忘れ」を防止するため、サプリメントを定期的にご自宅にお届け。定期販売コースの割引特典も設け、よりお求めやすく
iv 低糖質フード事業の開始	多くのゲストからご要望を頂いている食事面のサポートを行い、食事の悩みを解消

出所：2016 年 3 月期 2Q 決算説明資料

「RIZAP ⇒ライフサポート⇒医療機関連携」の輪は、人生の時間軸に沿ったサービス展開と言えるが、人生の活動領域の広さに対応したサービス、すなわち同社にとっては新しい事業領域のサービスも今般、矢継ぎ早に発表された。主だったものにはゴルフスコアメイクの「GLEX」、低糖質フード事業への進出、IT 活用の新サービスのローンチ、及び主要企業との事業提携などだ。以下ではその主なものについて概況を説明する。

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

RIZAP の今後の事業展開

出所：2016 年 3 月期 2Q 決算説明資料

ゴルフレッスンを新たに開始、反響を受けて拡大を決定

(2) GLEX

同社は 10 月に RIZAP 監修のゴルフレッスンとして「GLEX」を発表した。これは、完全個室、マンツーマン指導、2 ヶ月間という時間設定やレッスン回数、レッスン時間、料金等、基本的に RIZAP を踏襲している。目指すところがボディメイクとスコアメイクの違いというだけだ。現在は六本木店の 1 店舗のみだが、反響が強いことから拡大方針を決定し、広告も本格化していく予定だ。また実店舗も早期の 2、3 店舗目の開設が計画されているもようだ。

同社は GLEX がスタートしたばかりということもあり、具体的な収益計画等は公表していない。プログラムの内容を RIZAP に完全準拠としたことから、収益成長パターンにおいても RIZAP の実績を目指している可能性はある。ちなみに、RIZAP の 2 年目の売上高は約 50 億円だった。ダイエットとゴルフとでは対象人口が異なるため、単純に RIZAP の前例を引き合いに出すのは妥当ではないが、かなり意欲的な目標を設定しているものと弊社ではみている。まだ開始直後でもあり、今後の成長を見守りたい。

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

GLEX の概要

OPEN時から想定を上回る広告反響を頂き、収益の柱に成長させるために、拡大を決定

出所：2016 年 3 月期 2Q 決算説明資料

食生活サポートのため低糖質フード事業に進出

(3) 低糖質フード「ロカラボ」

生涯サポートを掲げる同社は、食生活という側面（低糖質ダイエットという本質からすれば“正面”とも言えるが）サポートとして、低糖質フード事業に進出した。パン、パスタ、ピザなどのラインナップをそろえ、通販で販売する。将来的には提携医療機関への卸売りなども視野に入れているもようだ。

同社が低糖質フードを手がける視点の最重要ポイントは「おいしいこと」だ。低糖質フードは既に 2,500 億円市場近くにまで拡大しているが、味を犠牲にしていることが利用者の大きな不満だ。この解決が低糖質フードの利用定着に不可欠ということで、味にこだわった製品づくりを目指している。

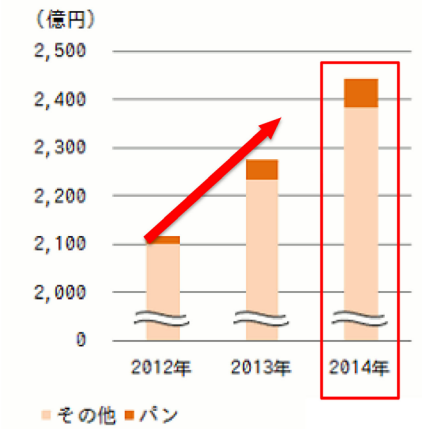
弊社では同社が低糖質フードに進出することは極めて合理的な判断であり、成功する可能性が高いと考えている。言うまでもなく、低糖質ダイエットの RIZAP と直結するからだ。また、高い宣伝効果で RIZAP のイメージは定着しており、RIZAP 会員以外への訴求力も高いと期待される。この事業も収益計画は公表されていないが、比較的早期に物販増という形で収益貢献してくると弊社ではみている。

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

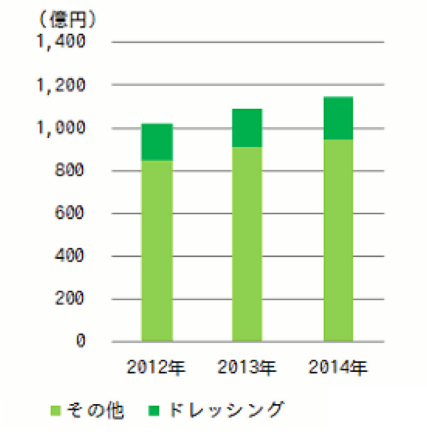
低糖質フード市場

糖質オフ（低糖質フード）の市場規模は2014年で2,444億円まで拡大しており、この市場を取りに行く

糖質オフ・ゼロ食品市場規模推移



（参考）脂肪分オフ・ゼロ食品市場規模推移



出所：2016/3 期 2Q 決算説明資料

ヘルスケア分野で SBI ホールディングスと事業提携

(4) SBI グループとの提携

同社は 10 月 29 日、金融・保険分野の SBI ホールディングスとの事業提携を発表した。これはヘルスケア領域に関わる分野での提携で、SBI ホールディングス傘下の SBI アラプロモ（株）が研究開発でリードする ALA（5- アミノレブリン酸）の活用や、SBI ウェルネスバンク（株）の会員制健康管理サービスとの連携を目指すものだ。

ALA は細胞内のミトコンドリアのエネルギー生成を高める物質とされ、代謝アップ、脂肪燃焼、糖の消費などの効能がある。両社は ALA のポテンシャル市場規模を数百億円と想定しており、今後は、具体的な健康食品やダイエット食品がローンチされてくるとみられる。

SBI ホールディングスとの事業提携

出所：2016/3 期 2Q 決算説明資料

ソフトバンクと新サービスの共同開発やビッグデータ活用で協業

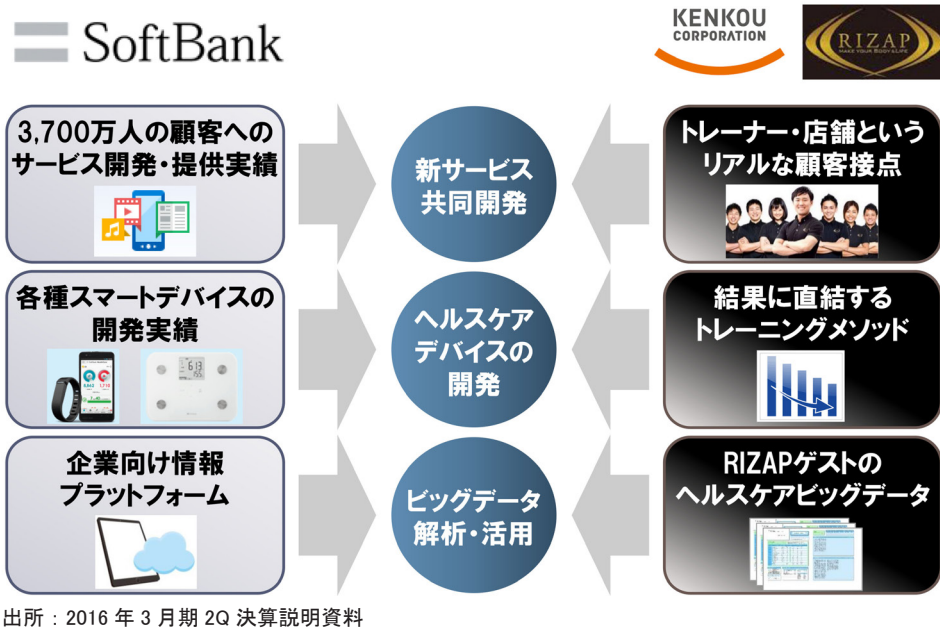
(5) ソフトバンクとの提携

同社は 11 月 16 日、ソフトバンクとの間で、IT・通信とヘルスケアを中心とする分野において、新たなビジネスモデルの創造に向けた協業体制を構築することで合意したことを発表した。

同社からはトレーナー、店舗といったリアルな顧客接点、トレーニングメソッド、ヘルケアビッグデータなどを、ソフトバンクからは企業向け情報プラットフォーム向けサービスや各種スマートデバイス開発実績などを、それぞれ持ち寄って新たなサービス作りを目指す。来春をめどに遠隔地でも RIZAP サービスを受けられるサービスをリリースする予定だ。また、ヘルスケア関連のスマートデバイスを開発することや RIZAP のビッグデータを活用した新しいヘルスケア・プラットフォームの開発も予定されている。

収益インパクトの試算などは来春の新サービスリリースを待たねばならないが、それぞれの分野で豊富な実績とデータを有する両社の事業提携であり、今後注目を集めると期待される。

ソフトバンクとの事業提携



出所：2016 年 3 月期 2Q 決算説明資料

■業績見通し

通期は大幅な増収増益見込み、予想達成の確度も高まる

(1) 2016 年 3 月期通期見通し

2016 年 3 月期通期（2015 年 4 月－2016 年 3 月）について同社は、売上高 60,130 百万円（前期比 53.8% 増）、営業利益 5,004 百万円（同 137.4% 増）、経常利益 4,676 百万円（同 140.2% 増）、当期利益 3,052 百万円（同 86.5% 増）と計画している。これらの予想値に期初予想から変化はない。

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

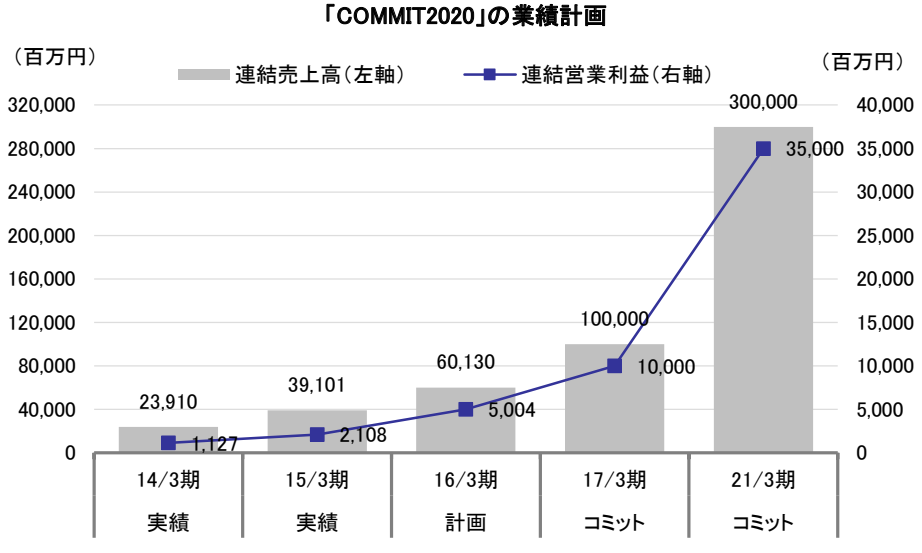
第 2 四半期決算を踏まえて、弊社では、今期業績予想の達成確度が一段と高まったと考えている。弊社ではかねてより、利益計画の達成可能性は高いと考えてきた。広告宣伝費に代表される販管費の部分で、コントロールの余地は大きいとみられるからだ。一方で、600 億円を超える売上高目標の実現はハードルが高いとみていた。しかし、第 2 四半期決算では売上高が計画線に達し、RIZAP は 9 月の月商が 20 億円を超えた。この結果、今期の売上高予想も達成される可能性が大きくなったと考えている。

弊社では、今期の RIZAP の売上高を 20,000 百万円、月商 20 億円越えを 2016 年 3 月、とみていた。しかし前述のように、9 月に月商は 20 億円を超過し、この水準が横ばいで推移したとしても年間売上高は 20,000 百万円を超えることになる。今期の RIZAP 事業の大きな特徴は、前述のように、口コミや法人プログラム、シニア層の拡大など、集客のための広告費と店舗投資の双方が抑制される環境下での売上げが急拡大しており、これまでよりも利益が出やすい構造となっていることだ。

2017 年 3 月期予想は中期経営計画どおり売上高 1,000 億円の可能性高い

(2) 2017 年 3 月期の考え方

同社は中期経営計画「COMMIT2020」において、中間地点の 2017 年 3 月期について、売上高 100,000 百万円、営業利益 10,000 百万円を公表している。現状では、来期の業績予想としてこの数値を投入してくる可能性が高いと弊社では考えている。



出所：中期経営計画資料からフィスコ作成

この業績予想の実現可能性について弊社では、利益に関してはオーガニックグロースの範疇で十分達成可能だが、売上高については、M&A などの施策を取り込まないと難しいと考えている。RIZAP を中心とした美容・健康関連セグメントは順調に拡大が続くとみられる一方、アパレルやエンターテイメントなど、美容・健康関連以外のセグメントでの売上成長性は限定的なものと考えられることが、慎重な見方をする理由だ。

利益面については、美容・健康関連セグメントの営業利益率が、2016 年 3 月期第 2 四半期累計期間で 13.9%、同第 2 四半期単独期間で 22.5% に達していることに注目している。RIZAP 事業の限界利益率は従来も高かったが、それがさらに拡大していることを示唆していると考えている。

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

要約すると、100,000 百万円という売上高目標は作りにいかないと達成は難しいが、10,000 百万円という営業利益は自然体で達成可能、ということだ。こうした考え方は、市場参加者の間でもある程度共通認識となっているのではないかと考えている。すなわち、同社に対する評価軸は売上高よりも利益に重点が置かれているのではないかと考えられる。弊社も同じ考えだ。

損益計算書

（単位：百万円）

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期		
				2Q 累計	下期（予）	通期（予）
売上高	17,840	23,910	39,101	25,811	34,319	60,130
YOY	32.7%	34.0%	63.5%	40.2%	65.9%	53.8%
売上総利益	10,235	14,083	24,874	16,139	-	-
売上高総利益率	57.4%	58.9%	63.6%	62.5%	-	-
販管費	9,403	12,955	22,766	14,614	-	-
売上高販管比率	52.7%	54.2%	58.2%	56.6%	-	-
営業利益	832	1,127	2,108	1,524	3,480	5,004
YOY	-8.5%	35.5%	87.0%	1853.8%	71.4%	137.4%
売上高営業利益率	4.7%	4.7%	5.4%	5.9%	10.1%	8.3%
経常利益	941	1,303	1,946	1,292	3,384	4,676
YOY	0.3%	38.5%	49.3%	-	72.6%	140.3%
当期利益	402	2,698	1,636	802	2,250	3,052
YOY	-54.7%	571.1%	-39.4%	262.9%	59.0%	86.6%
分割調整後 EPS（円）	3.26	21.86	13.26	6.36	17.8	24.16
分割調整後配当金（円）	0.34	1.75	2.5	-	-	9.18-9.66

貸借対照表

（単位：百万円）

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期 2Q
流動資産	6,363	7,490	14,404	23,699	29,435
現預金	2,517	2,437	4,373	8,686	11,048
売掛金	2,354	3,081	5,509	8,857	11,838
その他	1,492	1,972	4,522	6,156	6,549
固定資産	2,795	3,979	13,483	15,507	16,404
有形固定資産	1,628	2,289	9,059	9,442	10,020
無形固定資産	848	1,186	1,872	3,320	3,485
投資等	318	503	2,551	2,745	2,898
繰延資産	0	0	59	87	97
資産合計	9,159	11,469	27,948	39,294	45,937
流動負債	3,641	5,531	13,685	19,825	22,263
買掛金	469	833	1,844	2,226	2,499
短期借入金等	2,087	2,285	5,261	6,067	7,030
その他	1,085	2,413	6,580	11,532	
固定負債	3,010	8,816	8,587	11,982	12,710
長期借入金	2,722	2,705	6,619	9,849	10,849
その他	288	6,111	1,968	2,133	1,861
株主資本	2,438	2,493	5,140	6,599	9,957
資本金	100	100	100	132	1,400
資本剰余金	189	189	189	221	1,817
利益剰余金	2,149	2,204	4,850	6,245	6,739
自己株式	0	0	0	0	0
その他包括利益累計額等	1	1	3	3	-5
新株予約権	0	0	5	21	18
少数株主持分	68	158	527	863	994
純資産合計	2,507	2,652	5,675	7,486	10,964
負債・純資産合計	9,159	11,469	27,948	39,294	45,937

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

FISCO

健康コーポレーション
2928 札幌アンビシャス

2016 年 1 月 8 日（金）

キャッシュフロー計算書

（単位：百万円）

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期 2Q
営業活動によるキャッシュフロー	18	478	789	2,024	−1,242
投資活動によるキャッシュフロー	−108	−919	363	679	−1,209
財務活動によるキャッシュフロー	267	39	965	1,570	4,646
現預金換算差額	−16	72	8	−27	−1
現預金増減	161	−330	2,125	4,246	2,194
期首現預金残高	2,181	2,342	2,012	4,137	8,383
期末現預金残高	2,342	2,012	4,137	8,383	10,577

■株主還元

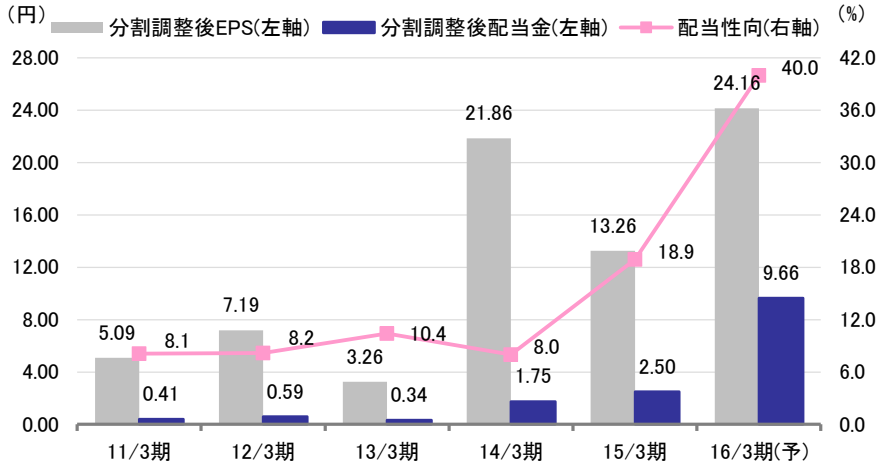
業績連動型の配当を採用、株主優待制度を含め還元強化

同社は株主還元を重要な経営課題の 1 つとして位置付け、配当による利益還元を基本としながらも、株主優待制度も併設して、個人株主を中心に、還元強化を図っている。

配当金については業績連動型を採用し、2016 年 3 月期については、9.18 円～ 9.66 円の配当予想を公表している。これは予想 1 株当たり利益 24.16 円に対する配当性向 38% ～ 40% の値であり、普通配当の 18% ～ 20% 相当分に上場 10 周年記念配 20% 相当分を加えた構成となっている。同社は期初から 1 株当たり利益予想と配当金予想を微調整したが、これは発行済み株式数の増加に伴うもので、実体的な影響はない。

同社は配当の目安とする連結配当性向について、2021 年度までは 18% ～ 20% を維持し、翌年度から 30% に引き上げるという計画を公表している。しかしながら、同社は株主還元に対して積極的であるため、適宜、特別配や株主優待の拡充、株式分割などの方策を通じて、継続的に株主還元の充実を図っていくものと弊社では期待している。

1株当たり利益、配当金及び配当性向の推移



出所：短信からフィスコ作成

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

■想定株価について

今後の医療機関連携や海外展開により想定株価が押し上げられる可能性

同社と類似 3 社（コシダカホールディングス <2157>、ルネサンス <2378>、セントラルスポーツ <4801>）（注：RIZAP が成長をけん引するため、フィットネス企業を類似会社とする）について、今期予想 EPS に直近 3 期の年平均成長率を乗じ、2018 年 3 月期までの EPS を算出して予想 PER を比較した。同社の想定株価は 1,273 円。なお、今後の提携医療機関の進捗のほか、海外展開がさらに進展することで、想定株価が押し上げられる可能性は十分あるだろう。

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

FISCO

ディスクレーマー（免責条項）

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・表示したものですが、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にお願いします。

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