

SD エンターテイメント

4650 東証 JASDAQ

2016年1月14日（木）

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

■ 収益拡大策は順調に進捗中

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月に健康コーポレーション〈2928〉グループ入りして以来、事業構造改革を進め、現在は2021年3月期に売上高150億円の達成を目指して収益拡大策に取り組んでいる。

同社が進める収益拡大策に関し、2016年3月期第2四半期においていくつかの注目すべき進捗が見られた。GAME事業では新たに遠隔操作型クレーンゲーム事業を開始することが発表された。フィットネス事業では「TSS」と呼ぶ独自のサポートシステムによって、会員継続率などKPI向上へとつなげる道筋が確立しつつある。新プログラム「FIVE」と同時並行でこうした施策が行われることで、成長エンジンとしてのフィットネス事業がより骨太なビジネスへと進化していくことが期待される。

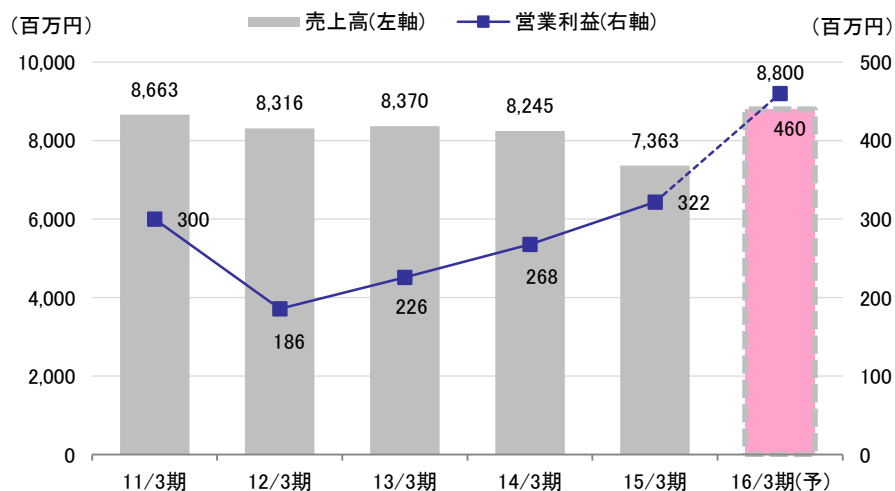
それらにもまして2016年3月期第2四半期の大きな変化はボウリング事業だ。同社はボウリング教室（LTB）を開催して中高年層を昼間時間帯に呼び込み、固定客層の底上げに向けて地道に活動を続けてきたが、それがここにきて結実した。業界全体は市場縮小が続くなか、同社は9月、10月と2ヶ月連続で前年同期比15%増の売上高を達成した。集客増の結果、利益面でも第2四半期は黒字に転換した。下期に入っても好調が続いており、ボウリング事業の底打ち反転について同社は自信を深めている。

2016年3月期第2四半期決算は、ほぼ同社の想定どおりで推移した。計画に対して若干未達ではあったが本質的な問題というよりも、連結のタイミングのずれ等のテクニカルな要因が原因だった。通期ベースでは、ボウリングやシネマなどの事業の好調持続やフィットネス事業やGAME事業の巻き返して、期初計画の達成は十分可能であると弊社では考えている。2017年3月期についても、2016年3月期下期の流れが持続すれば、売上高は100億円を上回ってくるとの試算は十分可能だとみている。

■ Check Point

- ・ 2020年度への成長戦略、売上高2倍を目指す
- ・ 通期業績はフィットネス事業やボウリング事業の動向に注目
- ・ 2016年3月期は実質増配、株主優待もさらに充実

業績の推移



■ 業績の推移

2020年度への成長戦略、売上高2倍を目指す

(1) 成長戦略の概要

同社は、2014年1月に健康コーポレーションの傘下に入って以来、成長ロードマップを策定し、様々な施策に取り組んできた。成長ロードマップはフェーズ1とフェーズ2の2段階に分けられるが、コスト削減等を中心とするフェーズ1は終了し、2016年3月期は収益の成長を追求するフェーズ2のステージにある。

同社の親会社である健康コーポレーションは2020年度を最終年度とする長期経営ビジョン「COMMIT2020」を策定した。同社も健康コーポレーショングループの一員として「COMMIT2020」の実現に向けて、その重要な一翼を担う存在だ。同社は自身の長期経営目標として、2020年度（2021年3月期）の全社売上高を2015年3月期実績比倍増の15,000百万円にする計画を発表している。

新たな挑戦

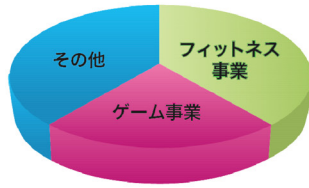
SD エンターテインメント

4650 東証 JASDAQ

2016年1月14日（木）

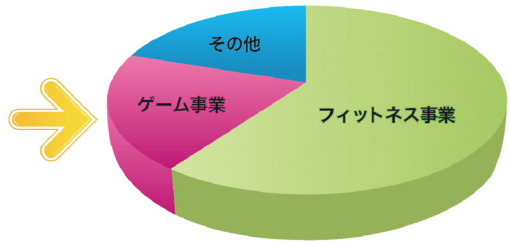
2014年度

77億円



2020年度

150億円



売上高2倍を目指す!

出所：2015/3期3Q説明会資料

この売上高倍増計画実現のための中核を担うのが「SDフィットネス中期ビジョン」である。この中期ビジョンの骨子は、同社のフィットネス事業を健康コーポレーションが手掛けるRIZAPノウハウやデータを活用して高収益型事業モデルに転換し、所期の収益目標の実現につなげようというものだ。2020年度におけるフィットネス事業セグメントの業績目標を、売上高10,000百万円、営業利益2,000百万円としている。

フェーズ2での収益成長シナリオにおいてフィットネス事業への期待が高いのは事実だが、それ以外の事業においても収益拡大に向けた取り組みが成されている。2016年3月期第2四半期では、ボウリングやGAMEなどの事業で進展が見られた点が特徴的であった。また、フィットネス事業においても、中核と期待される新プログラム「FIVE」よりも、むしろ他の施策に関して進展・変化がみられた。こうした状況は、同社の中期成長シナリオが決してフィットネス事業だけに頼るものではなく、各事業部門の収益力強化によって、懐の深い、厚みのある収益源を有する企業体質へと変貌する第一歩であると弊社では評価している。

フェーズ2の成長戦略と進捗の概要

フェーズ2: 売上高を拡大し成長を目指す						
	フィットネス事	GAME事業	ボウリング事	M&A	インパウンド	施設管理事業
当初の計画	新プログラム『FIVE』を核に「SDフィットネス中期ビジョン」の目標達成を目指す	残存者利益の追求。一方で退店をためらわない。営業戦略根本見直し	シニア層・ファミリー層の取り込み、広告・飲食等の付帯収入増加、など	エムシーツー(株)と(株)フォーユーの株式取得⇒IT、介護事業の強化。さらなるM&Aの	来道外国人観光客の取込み:海外マーケティング、O2Oマーケティング	請負契約増加によって施設管理事業を収益事業に育成
第2四半期までの進	<ul style="list-style-type: none"> ☆TSSでKPI改善に注力 ☆10月は過去最高入会者数 ☆FIVEはフラッシュアップ継続⇒本格展開は 	<ul style="list-style-type: none"> ☆新規2店出店、1店閉鎖 ☆店舗間競争意識で集客増 ☆ネットキャッチャー導入決定 	<ul style="list-style-type: none"> ☆既存店売上高が9、10月は15%増 ☆各種施策が奏功 ☆明確な底打ちサイン 	<ul style="list-style-type: none"> ☆エムシーツーは今下期からの収益貢献期待 ☆フォーユーは来期以降の貢献を期待 	<ul style="list-style-type: none"> ☆従来計画を見直し中 ☆対象国を絞った集客も検討 	<ul style="list-style-type: none"> ☆シネマは大作・話題作に恵まれ順調 ☆施設マネジメントも顧客数増大中

出所：フィスコ作成

ネットキャッチャーやボウリング教室、トレーニングサポートなど新たな施策に注力

(2) 2016年3月期第2四半期までの注目点

a) GAME 事業：ネットキャッチャー

GAME 事業における各種施策の中で特に注目されるのが遠隔操作型クレーンゲームだ。これはスマホや PC から遠隔操作でクレーンゲーム（“UFO キャッチャー” が代表的）を楽しむというものだ。事業者は郊外や山中の倉庫のような施設に機械を設置すれば良いので、不動産コストを限りなく圧縮することができ、一方、利用者は景品の種類の多さ、外出不要、24 時間利用可能といったメリットを享受できる。課金・回収モデルは通常の有料アプリやモバイルゲームと同様になっている。同社は遠隔操作型クレーンゲーム事業を 2016 年 1 月 25 日にローンチする計画で準備を進めている。

遠隔操作型クレーンゲームは 2013 年頃から市場に出始め、現在、「ネッチ」、「トレバ」、「どこでもキャッチャー」、「モバクレ」、「ぷらこれ」、「クラウドキャッチャー」などの名称で複数の事業者がサービスを行っている。同社はそのいずれかの会社よりシステムを購入し、「ぼちっくクレーン」の名称でサービス開始する予定だ。

「ネットキャッチャー」の事業イメージ図



出所：2016年3月期2Q決算説明会資料

ゲームセンター事業とスマホとは消費時間及び消費金額の両面で競合関係にあるが、ネットキャッチャーのビジネスモデルはスマホを味方につけることができる点でこれまでのゲーム機との大きな違いだ。さらに、ゲームセンター事業の収益性を低くしている要因である不動産コストが、この事業モデルでは問題ではなくなる。さらに、現状のゲームセンター事業における収益源がクレーンゲーム等のプライズゲームであるという現実だ。これらの点で弊社は、遠隔操作型クレーンゲーム事業に大いに注目している。

懸念としてはリアル店舗と遠隔操作型クレーンゲームとのカニバリズムが考えられる。この点について同社では、リアル店舗の客は飲食の帰りなどの「ついで」需要や友人同士での来店など、リアル店舗ゆえの顧客層が一定割合存在する一方、遠隔操作型の場合は景品獲得を追求するタイプがメインの顧客層になるとみられるため、両者は棲み分けが可能だとしている。

2016年1月14日(木)

b) フィットネス事業：TSS (トレーニングサポートシステム)

フィットネス事業では先頃発表された新ダイエットプログラム「FIVE」に期待がかかるが、他方、同社はKPI(重要経営指標)の改善に地道に取り組んでいる。KPIの中でも「見学入会率」など明確に改善が見られるものと、目標に対してまだ差があるものと、ばらつきがあるのが現状だ。そのなかで、今後の同社のKPI向上に大きく貢献すると期待される施策がTSS(トレーニングサポートシステム)だ。

フィットネス事業におけるKPIの状況

KPI	目標	16/3期2Q実績	15/3期実績	備考
1 見学入会率	70.0%	59.0%	52.3%	10月は67%に上昇
2 紹介率	2.0%	1.1%	1.1%	
3 退会率	3.0%	3.2%	3.5%	
4 TSS 予約率	100.0%	78.3%	79.3%	
5 TSS 初回受講率	100.0%	72.3%	74.8%	初期定着率の向上
6 初期定着率	95.0%	85.1%	84.9%	
7 6か月継続率	80.0%	71.5%	69.9%	
8 12か月継続率	60.0%	50.0%	48.1%	

出所：2016/3Q2 説明会資料からフィスコ作成

TSSはすべての入会者に、入会から3ヶ月後まで無料で提供されるもので、(カウンセリング、測定)⇒(運動プログラム提案)⇒(効果測定)⇒(新たなプログラム提案)といった、PDCAサイクルに沿った内容で構成されている。利用者はこれによって目的に合った運動を効率的に行うことができる。同社のメリットは入会者の初期定着率の向上だ。フィットネス事業のビジネスモデルでは長く会員でいてもらうことが重要だが、特に初期定着と言われる入会から3ヶ月目までの施設利用頻度は、その後の在籍期間にも影響している。そこで同社はTSSを通じて会員とのコミュニケーションや成果の提供を強化し、新規入会者の来館意欲促進を目指している。また、フィットネス業界では入会金や当初数ヶ月の会費無料などの入会キャンペーンを行うことが多い。このようなキャンペーンで入会した会員は、定着率が低い傾向があるが、TSSにより定着率向上の効果も期待される。

TSS (トレーニング・サポート・システム) の概要

トレーニングサポートシステム
Training Support System

スタッフとお客様とのコミュニケーション

初めてでも安心90日無料サポート
90日でカラダの変化を実感!!

1ヶ月目 アナタにあった運動プログラムの作成ご提案

2ヶ月目 1ヶ月の運動効果測定 更に効果を出す為のご提案

3ヶ月目 2ヶ月間実施した運動効果測定 & 新たな目標を設定

1ヶ月目 カウンセリングや体組成測定を行い個人に合った運動プログラムを作成し、それに沿ったマシンの使い方や運動指導をさせていただきます。

2ヶ月目 1ヶ月行った運動の効果測定を行います。1ヶ月前と2ヶ月目の体組成測定の結果を見比べ、更に効果的な方法をご提案いたします。

3ヶ月目 2ヶ月目の成果を振り返り、新たな目標設定を行って参ります。運動のご提案だけでなく、カラダを変える為の栄養アドバイスや休養の重要性などもお伝えしていきます。

SDオリジナル《TSS》トレーニングサポートシステムを全入会者に受講してもらうことが、KPI改善策のキー

出所：2016年3月期2Q 決算説明会資料

2016年1月14日(木)

c) ボウリング事業：LTB

同社は需要低迷が続いていたボウリング事業で地道な集客努力を積み重ねてきたが、その中の1つがLTB (Learn to Bowling) と呼ぶボウリング教室だ。これは昼間の閑散時間帯に高齢者や有閑者を呼び込むための施策として始めたものだが、これが軌道に乗ってきた。今秋の秋季コースでは258名の受講者を集め、受講率は定員の93%に達した。

LTB (ボウリング教室) の概要

LTB (スクール)
『**開発→育成→固定**』
基本サイクルが好回転!

● **秋季コース 258名**
～ **受講率 93%超** ～



出所：2016/3Q2 説明会資料

LTB は初心者を対象としているが、同社はさらに固定化を図るために、ワンランクアップのボウリング教室も開催している。それがプロボウラーによるグループプレッスンだ。料金設定はLTB 教室に比べて高額となっているが、プロの指導をより細やかに受けられるということで出だしから好評の模様だ。

ボウリング教室を通じた新たなボウリング顧客層の“掘り起こし” ⇒ “育成” ⇒ “固定”の流れは、ほぼ確立したと言え、これが後述する今期のボウリングの復調へとつながっている。同社は今後も中高年層の掘り起こしを進める一方、ファミリー層や若年層への訴求を強め、ボウリング事業の収益の底上げと持続的成長を図っていく方針だ。

■ 事業部門別動向

逆風にあるゲーム業界、地域密着イベントなどで巻き返しへ

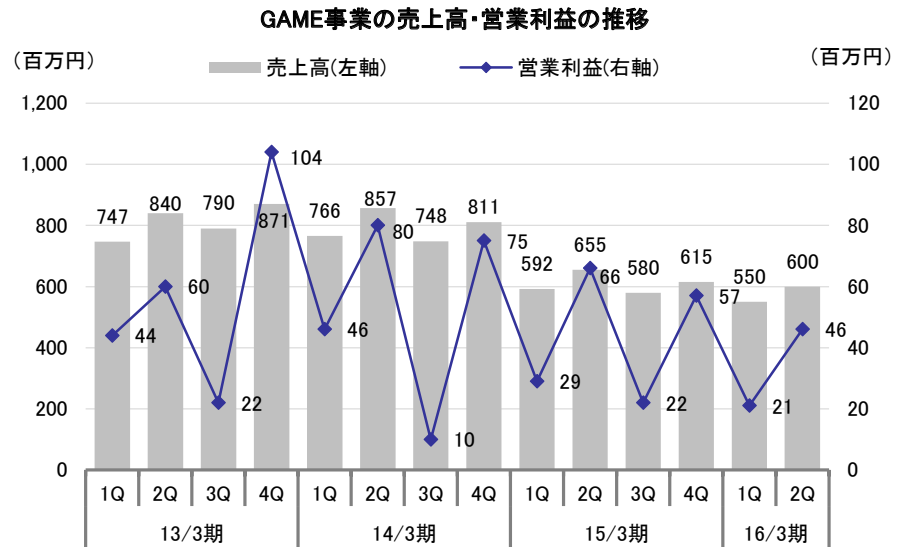
(1) GAME 事業

今第2四半期のGAME事業売上高は1,151百万円で前年同期比7.8%の減収となった。減収の主たる要因は札幌市内のノルベサ店で改修に伴う休業と名古屋市内の店舗の閉鎖だ。福島市内にディノスパーク南福島を開店したものの及ばなかった。同様の理由で営業利益も前年同期比29.5%減益の67百万円にとどまった。

SD エンターテイメント

4650 東証 JASDAQ

2016年1月14日（木）



出所：説明会資料からフィスコ作成

GAME事業は業界全体として逆風にさらされ、残存者利益を狙った体力勝負の様相が一段と強まっている状況だ。同社も今第2四半期には名古屋の閉店を決断した。一方で、5月に南福島店を開店し、さらには、函館上磯店を第3四半期にオープン予定だ。これら2店の共通点は同業他社の店舗を譲り受けたということだ。南福島店は開業当初は苦戦したものの、地元密着型イベントなどで集客を増やし、現状は単月黒字化を達成しているもようだ。



SD エンターテイメント

4650 東証 JASDAQ

2016年1月14日(木)

施設一覧

	施設名	設備				所在地
		ゲーム場	ボウリング場	映画館	その他	
ディノス複合施設	ディノス札幌中央	○	○	○	○	北海道 札幌市中央区 札幌市中央区 札幌市白石区 札幌市手稲区 北海道旭川市 北海道帯広市 北海道苫小牧市 札幌市北区 北海道室蘭市
	ディノスノルベサ	○	○		○	
	ディノス札幌白石	○	○		○	
	ディノス札幌手稲	○	○			
	ディノス旭川	○	○	○		
	ディノス帯広	○	○			
	ディノス苫小牧	○	○	○		
	ディノスポウル札幌麻生		○			
ディノス室蘭	○	○	○			

	施設名	設備				所在地
		ゲーム場	ボウリング場	映画館	その他	
ディノスパーク	ディノスパーク旭川買物公園	○				北海道 北海道旭川市 北海道北見市 北海道帯広市 北海道函館市 北海道伊達市 香川県丸亀市 高知県四万十市 福島県福島市
	ディノスパーク北見	○				
	ディノスパーク帯広	○				
	ディノスパーク函館昭和	○				
	ディノスパーク伊達	○				
	ディノスパーク丸亀	○				
	ディノスパーク四万十	○				
	ディノスパーク南福島	○				

出所：フィスコ作成

GAME 事業では、前述したネットキャッチャー事業の開始が注目される。2016年1月25日の事業開始を目指して準備が進められている。業界トップ企業は年商10億円規模に達しているようだ。同業界はこれからまだまだ伸びる余地が大きいと判断し、今回ネットキャッチャー事業に進出するため、成功可能性は高いと自信を持っているようだ。今期の業績貢献は限定的とみられるが、来期以降の収益貢献に期待が高まる。

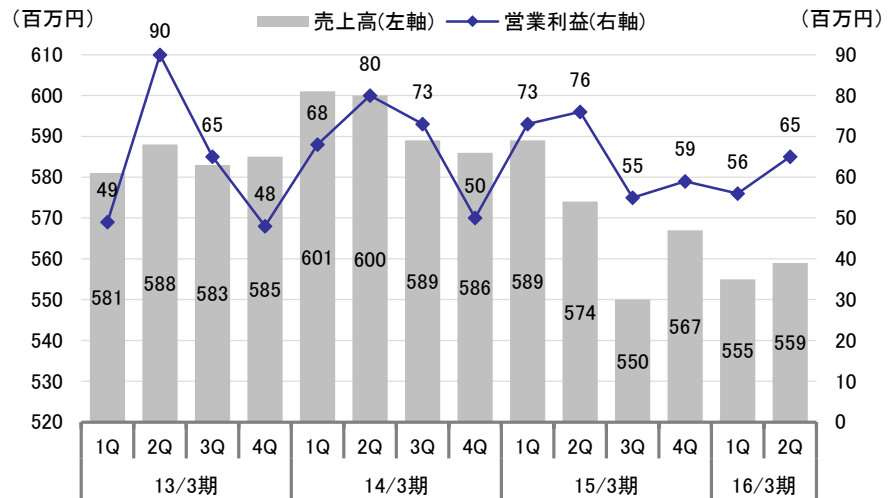
2016年1月14日（木）

長期固定客を作る仕組みが整い、今後の収益に期待

(2) フィットネス事業

今第2四半期のフィットネス事業の売上高は1,115百万円で前年同期比4.1%の減収だった。また、営業利益が121百万円で同18.8%の減益だった。四半期ベースでは第1四半期において有料プログラムで収益源の1つだった加圧トレーニングや物販（サブリー等）が不振で、第2四半期単独期間において前述のTSSなどの新サービスなどで巻き返しを図ったが、効果が出るのに時間がかかり、第1四半期比微増収にとどまった。

フィットネス事業の売上高・営業利益の推移



出所：説明会資料からフィスコ作成

しかしながらフィットネス事業は第3四半期に入って、急速に盛り返している状況だ。10月の入会者はキャンペーンの効果もあって、約1,500人に達した。これは、2015年3月期末の会員数25,000人の6%に相当する数値だ。前述したTSSによってキャンペーンで入会した会員の長期固定客する仕組みが整い、第4四半期からの収益貢献が期待される。

注目されるのは三重県津市のSDフィットネス津店の実績だ。同店は10月単月において250名近い新入会員を獲得したが、その半分以上を会員紹介という形で集客することに成功した。紹介した会員はロイヤルカスタマーである可能性が高く、その紹介で入会した新会員もロイヤルカスタマーとなる可能性が高いと考えられるため、キャンペーンによる集客よりも効率性が高いと言える。同社は津店の成功体験を分析し、他の店舗でも同様の取組みを行う対策を進めている。

期待されている「FIVE」は国立店でテストマーケティングと商品としてのブラッシュアップが行われている最中だ。当初計画よりも実験期間を延長し、商品性をさらに高めてから本格展開へと移行する計画だ。現状では本格展開の時期は2016年4月ごろとみられる。弊社はFIVEについて、効果についての不安は小さいと考えている。グループ会社のRIZAPのデータやノウハウが活用されているためだ。他方、グループレッスンという点ではトレーナーの負担が過重にならないかを懸念している。ブラッシュアップの力点はこのオペレーション面での改良にあると弊社ではみているが、この点の洗練が進めば同社と利用者の双方にとってメリットの多い人気フィットネス商品になると期待される。

潜在客の掘り起こしや新たな企画によって利益改善を達成

(3) ボウリング事業

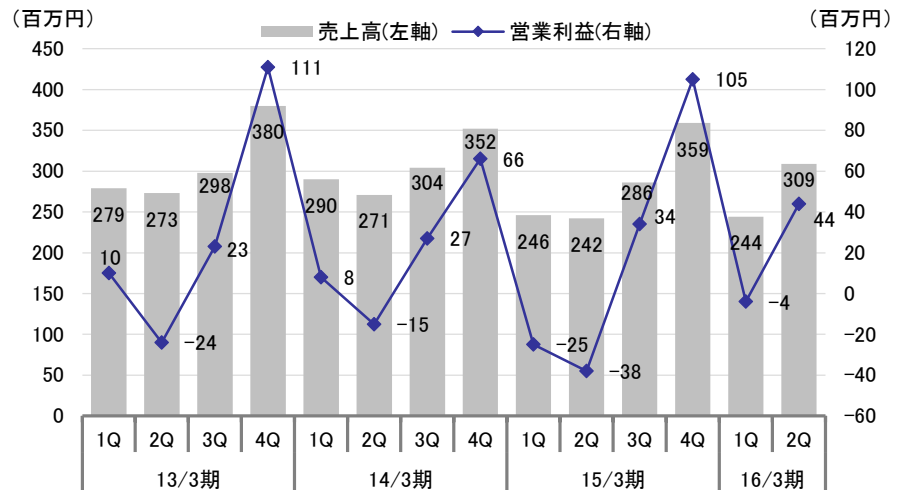
今第2四半期のボウリング事業の売上高は、553百万円で前年同期比13.3%の増収となった。利益面では、第1四半期は営業損失だったが第2四半期に黒字化し、第2四半期累計では40百万円の営業利益となった。前年同期は63百万円の営業損失であり、103百万円の利益改善を達成した。

SD エンターテイメント

4650 東証 JASDAQ

2016年1月14日（木）

ボウリング事業の売上高・営業利益の推移



出所：説明会資料からフィスコ作成

第2四半期単独（7月～9月期）は、北海道という土地柄もあってボウリングを含めた室内型レジャーは不需要期となる。そのため、同社のボウリング事業は例年、第2四半期単独は営業損失が続いてきた。それが今期は黒字展開したことの意味は大きい。この理由はひとえに客数増加によるものだが、その客数増加をもたらしたのが、前述したLTB（ボウリング教室）などの地道な潜在客掘り起こしだ。これに加えてファミリー層向けのイベント・設備の拡充や、高校対抗ボウリング大会の企画なども行い、集客に努めた。また、イベントガールによる生ビール等の飲料デリバリーなどで飲食・物販収入を増やしたことも貢献した。

ボウリング事業の主な改善ポイント

項目	前年同期比
9月売上高	115%超
10月売上高	115%超
10月団体予約売上高	130%超
第2四半期累計飲食売上高	119%
第2四半期累計飲食粗利益	135%

出所：2016/3Q2 説明会資料からフィスコ作成

ボウリング事業の好調は下期に入っても好調が持続している。需要期入りで客数は第2四半期に比べて増加してくるが、前年同期対比でも増収が持続できるよう、営業努力を緩める気配はない。下半期の注目点としては10月の団体予約売上高が前年同月比30%超の増収となったことだ。これは近隣の飲食店と提携し、ボウリングと飲食をセットにした商品を団体向けに販売したことが奏功したためだ。同社はこのような新しい企画を継続的に打ち出してボウリング需要の底打ちを更に確固たるものにしていく方針だ。

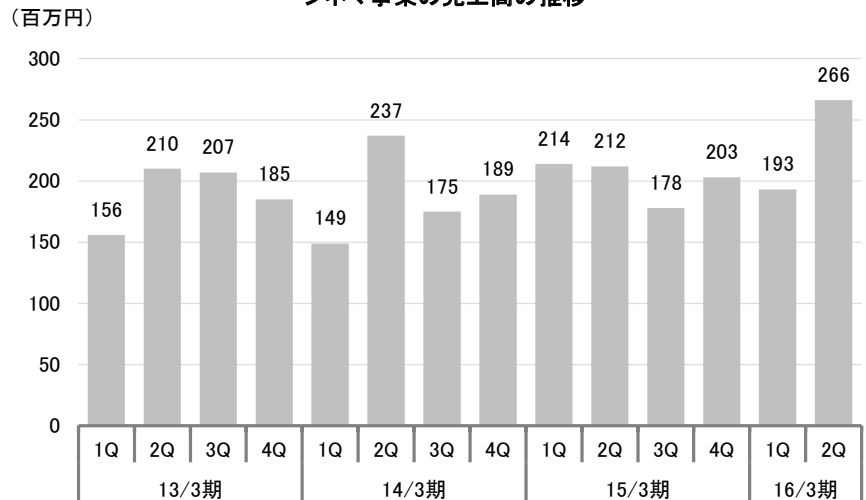
2016年1月14日（木）

ヒット作や話題作に恵まれ増収期待

(4) シネマ事業

施設管理事業の中のシネマ事業は、今第2四半期の売上高が前年同期比7.7%増の459百万円となった。第1四半期は前年割れだったものの、第2四半期単独は『ジュラシックワールド』や『ミッション：インポッシブル/ローグ・ネイション』、『バケモノの子』などのヒット作に恵まれて前年同期比25.5%増となったことが奏功した。

シネマ事業の売上高の推移



出所：説明会資料からフィスコ作成

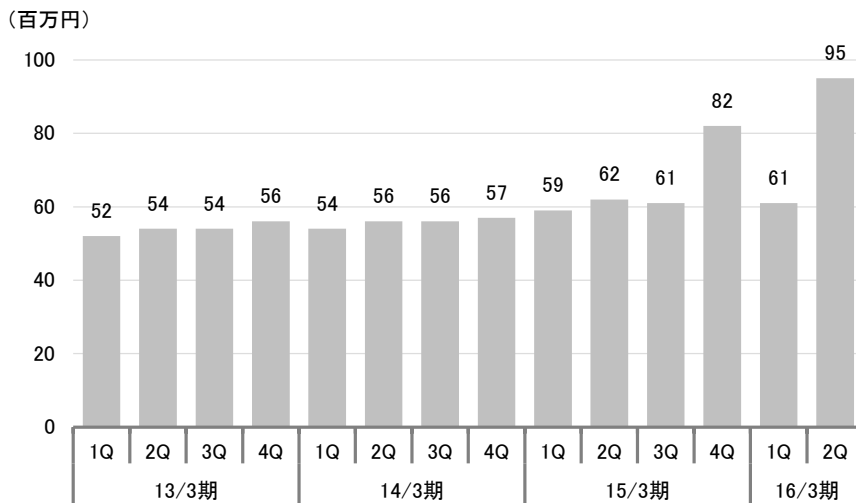
シネマ事業は今下期も好調持続の見通しだ。10月単月の売上高は前年同月比50%超の増収となった。また年末年始も『スター・ウォーズ』や『妖怪ウォッチ』、『ロッキー』新シリーズなどのヒット作・話題作が多く、前年同期を上回ることが期待される。

管理業務受託が大幅増収に貢献

(5) ファシリティマネジメント事業

施設管理事業の中のファシリティマネジメント事業（情報開示上は「その他」と表現されている）は、今第2四半期の売上高が156百万円で前年同期比28.9%増となった。この事業は自社所有不動産からの賃料収入と、他社保有ビルの管理業務受託の2つに大別できるが、伸びをけん引しているのは后者だ。また、施設の広告スペースの営業実績の伸長も大幅増収に貢献した。

施設管理事業の売上高の推移



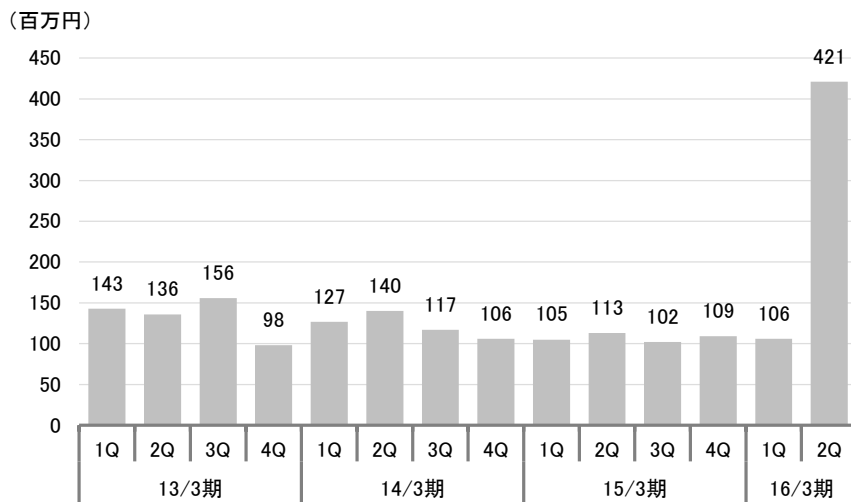
出所：説明会資料からフィスコ作成

来期の収益化に向けて先行投資

(6) その他事業

「その他」は従来からのカフェ事業収入に加え、今期から新規連結子会社2社（エムシーツー（株）と（株）フォーユー）の事業が含まれている。この結果、今第2四半期の売上高は527百万円となった。（前年同期は218百万円）

「その他」事業の売上高の推移



出所：説明会資料からフィスコ作成

エムシーツーはグループ企業とともに通信事業、カウネット事業、訪問介護事業を手掛けており、年間売上高800百万円、営業利益60百万円（いずれも2015年3月期実績）という企業規模だ。フォーユーは理学療法士が創業した介護事業の会社で、将来的にはSDエンターテイメント、エムシーツーのグループ会社、フォーユーと3社にそれぞれ存在している介護事業の中核会社になることが期待されている企業だ。収益的には2016年3月期は先行投資（事業立て直し、事業モデル構築など）で赤字となり、収益貢献は2017年3月期からになる見通しだ。

業績動向

GAME 事業の店舗閉鎖などが影響し売上高は計画未達成、ボウリング事業は復調

(1) 2016年3月期第2四半期決算

2016年3月期第2四半期決算は、売上高3,963百万円、営業利益79百万円、経常損失17百万円、当期損失79百万円となった。前年同期は非連結決算で、今第1四半期決算から連結決算に移行したため、前年同期比伸び率は算出していない。

期初予想と実績の比較では、単独ベースではほぼ計画どおりの営業利益となった。売上高が未達になったことや経常損失となった主な理由は、GAME事業において名古屋市内の店舗閉鎖だ。ゲーム機器の処分損として10百万円が営業外費用に計上され、経常利益を押し下げた。当期損失が拡大したのも名古屋店舗閉鎖に伴う除却損の計上が原因だ。

連結ベースでは期初予想と実績の差が、単独ベースに比べて拡大している。これは、黒字企業であるエムシーツの連結開始が4月からという計画に対して7月にずれ込んだことと、赤字企業であるフォーユーについて期初計画では連結化を予定していなかったことが原因だ。

2016年3月期第2四半期決算の概要

(単位：百万円)

単独ベース	15/3期2Q累計	2Q累計(予)	2Q累計実績	前年同期比	予想比
売上高	3,667	3,800	3,665	-0.1%	-3.6%
営業利益	88	90	85	-3.4%	-5.6%
経常利益	17	20	-5	-	-
当期利益	133	-20	-66	-	-

(単位：百万円)

連結ベース	2Q累計	2Q累計(予)	2Q累計実績	前年同期比	予想比
売上高	-	4,200	3,963	-	-5.6%
営業利益	-	120	79	-	-34.2%
経常利益	-	50	-58	-	-
当期利益	-	-10	-79	-	-

出所：説明会資料からフィスコ作成

事業部門別の詳細は前述のとおりだ。GAME事業とフィットネス事業が前年同期比で減収減益となる一方、ボウリング事業が復調し、営業利益が黒字転換を果たした。また、施設管理事業がシネマ、ファシリティマネジメントともに堅調に推移した。

通期業績はフィットネス事業やボウリング事業の動向に注目

(2) 2016年3月期通期見通し

2016年3月期通期について同社は、売上高8,800百万円、営業利益460百万円、経常利益320百万円、当期利益280百万円を予想している。これらの数値は従来どおりで変更はない。

2016年1月14日（木）

2016年3月期業績見通しの概要

(単位：百万円)

連結ベース	2Q 累計	下期	通期	2Q 累計 実績	下期予想	前年 同期比	通期予想	前年 同期比
売上高	3,667	3,696	7,363	3,963	4,837	30.9%	8,800	19.5%
営業利益	88	234	322	79	381	62.8%	460	42.9%
経常利益	17	161	178	-58	378	134.8%	320	79.8%
当期利益	133	152	285	-79	359	136.2%	280	-1.8%

注：前年同期比伸び率は参考値。
出所：説明会資料からフィスコ作成

事業部門別では、第2四半期に出遅れたフィットネス事業が10月以降、急速に入会者数を伸ばしており、下期には増収増益に転じるものと期待される。ボウリング事業も第2四半期からの好調を維持しており、冬季は需要期にどこまで収益を伸ばすか大いに注目される。GAME事業では厳しい事業環境が続くなか、2016年1月後半にローンチが予定されている「ネットキャッチャー」の動向が注目ポイントだ。先発企業の成功体験を同社も再現できれば、有力な収益源になる可能性もある。

連結子会社の連結のタイミングのずれは、他の既存事業の収益上振れで十分吸収できると弊社ではみており、同社が期初予想を維持していることには十分、説得力がある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)

	11/3期	12/3期	13/3期	14/3期	15/3期	16/3期(予)
売上高	8,663	8,295	8,370	8,245	7,363	8,800
前期比	19.1%	-4.2%	0.9%	-1.4%	-10.6%	-
売上総利益	6,795	6,578	6,571	6,446	6,032	-
前期比	576.9%	-3.1%	-0.1%	-1.9%	-6.4%	-
売上高売上総利益	78.4%	79.3%	78.5%	78.1%	81.9%	-
販管費	6,494	6,392	6,345	6,177	5,709	-
前期比	682.7%	-1.5%	-0.7%	-2.6%	-7.5%	-
売上高販管比率	74.9%	77.0%	75.8%	74.9%	77.5%	-
営業利益	300	186	226	268	322	460
前期比	72.7%	-38.0%	21.4%	18.8%	20.0%	-
売上高営業利益率	3.4%	2.2%	2.7%	3.2%	4.3%	-
経常利益	160	23	62	116	178	320
前期比	224.4%	-85.4%	167.0%	86.6%	55.3%	-
当期純利益	43	-103	59	-484	285	280
前期比	-22.2%	-	-	-	-	-
分割調整後 EPS (円)	5.06	-12.19	7.01	-57.10	33.50	31.22
分割調整後配当金 (円)	0.00	0.00	0.50	0.00	6.70	8.86
分割調整後 BPS (円)	284.70	274.17	278.44	222.26	256.08	-

フィットネス事業、2020年までに売上100億円を目指す

(3) 2017年3月期の考え方

2017年3月期について、同社は増収増益予想を発表してくるものと、弊社では考えている。具体的な数字は現時点では不明であるが、弊社では、同社の中期ビジョンなどをもとに以下のようにイメージしている。結論を先に言えば、2017年3月期の売上高は10,100百万円～10,600百万円との試算が可能だ。

同社は2015年3月期にSDフィットネス中期ビジョンを発表した。そこにおいて同社は、フィットネス事業の売上高を、2015年3月期の2,281百万円から2018年3月期には5,100百万円に拡大させるとしている。その骨子は、会員数の増大と客単価の向上だ。

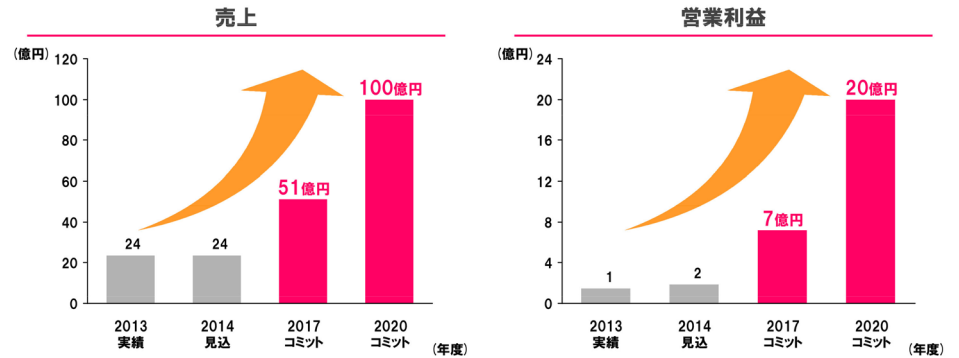
「SDフィットネス中期ビジョン」の業績計画

- 2020年度に、売上100億円・営業利益20億円達成をコミット

SD エンターテイメント

4650 東証 JASDAQ

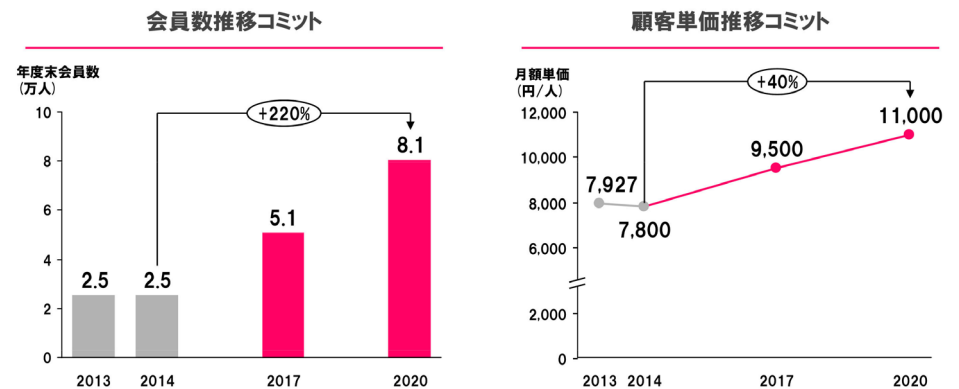
2016年1月14日(木)



出所：2015年3月期第3四半期説明会資料

会員数と客単価の目標

- 2020年までに、会員数220%UP、客単価40%UPを目指す



出所：2015年3月期第3四半期説明会資料

フィットネス事業の2016年3月期の売上高は、第2四半期実績を踏まえて、2,300百万円と想定した。10月の新規会員はキャンペーンでの入会のため、第4四半期からの売上となることを考慮した。2017年3月期については、期中の新規会員増がどんなペースで進むかの想定が難しいため、期中平均会員数が、30,000人～35,000人程度のレンジに収まるのではないかと想定し、売上高は3,000百万円～3,500百万円と仮定した。

ボウリング事業やGAME事業についてはSDフィットネス中期ビジョン発表当時に比べて見通しが好転しているのではないかと弊社では推測している。大まかなイメージとしては、発表当時はこれら事業部門の成長率を0%～5%成長とみていたものを、5%～10%成長へと引き上げたイメージだ。フィットネス事業以外の売上高をひとくりにして、2016年3月期は前期比6.4%増収の5,700百万円、2017年3月期は同7%増収の6,100百万円と仮定した。

加えて、連結子会社の寄与がある。2017年3月期はエムシーツーが堅調に推移する一方、フォーユーは事業モデルの構築に時間がかかる可能性を考慮しておくべきであろう。エムシーツーの堅実な成長とフォーユーの事業モデル構築が完成し収益貢献が始まるとみて、両社合計で1,000百万円の売上高と仮定した。

2017年3月期の業績予想の考え方

(単位：百万円)

	2015年 3月期	2016年3月期		2017年3月期	
		推定金額	備考	推定金額	備考
フィットネス事業	2,281	2,300	期中に大幅会員増も、 収益貢献は第4四半期 からと想定	3,000~3,500	前期の新規会員が フル寄与。期中の 新規会員増にも期待
フィットネス事業以外	5,355	5,700	前期比6.4%増収	6,100	前期比7.0%増収
連結子会社	-	800	エムシーツー分	1,000	フォーユーも貢献
売上高合計	7,363	8,800	会社予想値	10,100~10,600	

出所：フィスコ作成

SD エンターテイメント

4650 東証 JASDAQ

2016年1月14日(木)

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	1,244	1,197	1,280	1,383	2,355
現預金	795	799	840	956	1,616
売掛金	136	150	130	148	382
その他	312	247	309	279	357
固定資産	9,465	9,191	8,590	8,182	8,233
有形固定資産	7,887	7,688	7,099	6,719	6,567
無形固定資産	29	26	45	49	227
投資等	1,548	1,476	1,445	1,412	1,438
繰延資産	15	28	59	78	75
資産合計	10,725	10,417	9,930	9,645	10,664
流動負債	3,202	3,200	3,644	3,033	3,339
買掛金	148	176	166	144	263
短期借入金等	1,565	1,667	1,978	1,841	1,642
その他	1,488	1,356	1,499	1,047	1,434
固定負債	5,183	4,839	4,394	4,418	5,172
長期借入金	3,565	3,491	3,501	3,651	4,488
その他	1,617	1,348	892	766	
株主資本	2,310	2,370	1,875	2,177	2,140
資本金	948	948	100	100	148
資本剰余金	1,128	1,128	1,977	1,806	1,855
利益剰余金	253	313	-175	285	148
自己株式	-20	-20	-26	-14	-13
評価換算差等	24	0	11	10	6
新株予約権	4	5	5	6	5
少数株主持分	0	0	0	0	0
純資産合計	2,339	2,376	1,891	2,193	2,152
負債・純資産合計	10,725	10,417	9,930	9,645	10,664

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	637	798	687	765	166
投資活動によるキャッシュフロー	-700	-130	162	134	143
財務活動によるキャッシュフロー	91	-665	-808	-784	350
現預金増減	28	3	41	116	660
期首現預金残高	767	795	799	840	956
期末現預金残高	795	799	840	956	1,616

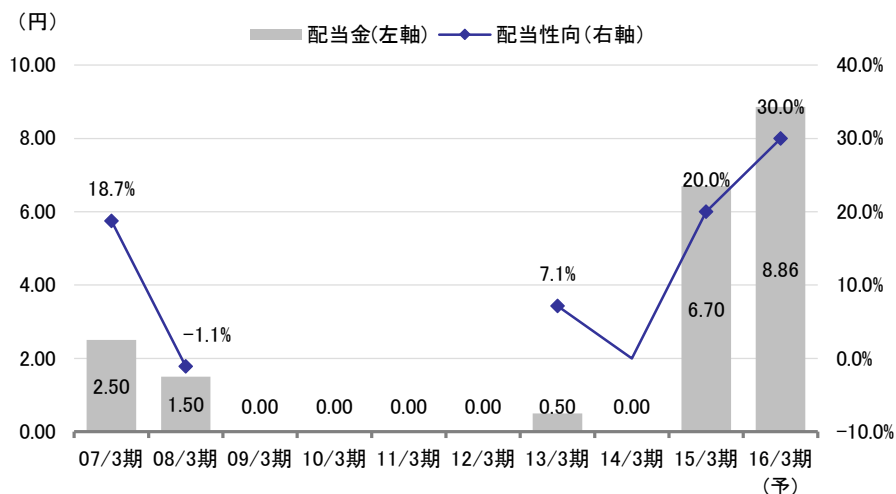
■ 株主還元

2016年3月期は実質増配、株主優待もさらに充実

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活かして、株主優待を組み合わせたものとなっている。2016年3月期については、8.86円を予想している。これは2015年3月の新株予約権発行に伴う希薄化（最大93万株、約11%）を考慮した上で、公約配当性向30を当てはめて導かれたものだ。9月末時点の株式発行数は15万株にとどまっている。今後、新株発行が進まず、一方で当初予定どおりの当期利益が確保されれば、1株当たり利益は想定よりも大きくなり、それに伴って配当金も8.86円から増額修正される余地が出てくることになる。

なお、同社は2015年4月1日付で1：2の株式分割を行っているため、前期の配当金は分割調整すると6.7円となる。したがって今期予定の8.86円という配当は実質的に増配となる。

1株当たり利益と配当金の推移



出所：決算短信からフィスコ作成

同社はまた、株主優待制度も設けている。株主優待は、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、今回、1,000株以上の保有者向けの枠を新設した。権利確定は年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くなっている。内容も、従来からの施設利用券に加えて健康コーポレーションの商品が加えられて、選択肢の幅が広がり、北海道外在住の投資家には利便性が増している。

2016年1月14日(木)

株主優待の概要

所有株式数	優待内容
100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円相当の健康コーポレーショングループ商品
200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円相当の健康コーポレーショングループ商品
400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円相当の健康コーポレーショングループ商品
600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円相当の健康コーポレーショングループ商品
1,000株以上	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円相当の健康コーポレーショングループ商品



出所：2016年3月期2Q決算説明会資料

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・加工することは強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・譲渡することは強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