

|| 企業調査レポート ||

## アトラグループ

6029 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年4月12日(金)

執筆：客員アナリスト

永岡宏樹

FISCO Ltd. Analyst **Hiroki Nagaoka**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2023年12月期の業績概要	01
2. 2024年12月期の業績見通し	02
3. 成長戦略アップデート	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 事業内容	04
3. 同社の特徴と強み	13
■ 業績動向	15
1. 2023年12月期の業績概要	15
2. 財務状況と経営指標	16
■ 今後の見通し	18
1. 2024年12月期の業績見通し	18
2. 成長戦略アップデート	19
■ 株主還元策	20
■ 情報セキュリティ	20

## ■ 要約

### 2023年12月期業績は予算比で未達、 2024年12月期は業績回復を目指す。 玩具販売事業は利益化

アトラグループ<6029>は、鍼灸接骨院「ほねつぎ」を全国に165院(2023年12月時点)チェーン展開している。柔道整復師、はり師・きゅう師をターゲットに、鍼灸接骨院の経営を総合的に支援する事業を展開している企業である。具体的には鍼灸接骨院のほねつぎチェーン事業に加えて、主に自費施術で必要となる機材を販売する「機材、消耗品販売」、医療費の請求を代行する「アトラ請求サービス」、鍼灸接骨院の予約システムと物販サービスを提供する「HONEY-STYLE」、セミナーの開催や情報発信を行う「アトラアカデミー」などの事業を手掛ける。また、鍼灸接骨院と親和性の高い介護支援やフィットネス関連の事業も行う。さらに2021年12月には、おもちゃ、雑貨、文具販売の(株)ペリカン(2022年4月1日に(株)ビーユーから社名変更)を買収し、玩具販売事業に進出した。戦略としては、少子高齢化のなかで国民医療費抑制の傾向が高まっていることを受けて、医療費に過度に依存しないよう、自費施術の拡大を推進している。これにより、顧客である鍼灸接骨院業界全体の市場規模拡大と同社業績の成長を狙う構えである。

#### 1. 2023年12月期の業績概要

同社は、2024年2月14日に2023年12月期の業績を発表し、通期業績としては売上高が前期比3.7%減の4,497百万円、営業利益が51百万円(前年同期は2百万円の黒字)、経常利益が同308.5%増の62百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が53百万円(前年同期は2百万円の黒字)となり、期初に発表した業績予想である売上高5,155百万円、営業利益130百万円、経常利益125百万円、親会社株主に帰属する当期純利益84百万円に対しては、残念ながらすべてにおいて下振れての着地となった。主力の鍼灸接骨院支援事業においては、ほねつぎチェーンの売上高は前期比2.0%増と増収となったものの、計画に対して新規加盟開発件数が遅れたことで予算比未達、また、当事業における最大の売上構成となっている機材、消耗品販売の売上高は同1.7%増とこちらも増収とはなったが、主要部品の調達遅れにより2023年6月まで機材販売が滞った影響が残り予算比未達であった。玩具販売事業の売上高は前期比8.3%減の1,754百万円となり売上高が大幅に落ち込んだが、同社では2023年1月~2月にかけて不採算店舗8店の閉鎖を実施、さらには2023年3月、4月、7月と新規出店を行ったものの、その立ち上げ遅れが発生、また、主要な取り扱い製品であるトレーディングカードやゲーム機においてメーカー発売時期が遅れたことも影響した。玩具販売事業は2023年12月期において33百万円の営業損失(前年同期は79百万円の営業利益)となっており、2024年12月期の早期黒字化に期待したい。

要約

## 2. 2024年12月期の業績見通し

2024年12月期の連結業績は、売上高で前期比6.3%増の4,783百万円、営業利益で同134.2%増の120百万円、経常利益で同77.4%増の110百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同48.2%増の80百万円を見込む。売上高は、2023年12月期の4,497百万円に対して約3億円増加、営業利益は51百万円から約70百万円増加する計画となっているが、詳細な事業及び製品別の内訳は非開示である。ただし、同社では2023年12月期に営業損失を計上した玩具販売事業における早期黒字化を目標としており、2023年12月期と比較して増益となる多くの部分は玩具販売事業における収支改善によるものと見られる。同社は、過去において期初に開示した業績予想に対して下方修正及び未達となることが多かったことを踏まえ、今期は期初計画において主力の鍼灸接骨院支援事業における大きな業績拡大を見込んでおらず、例年と比べると保守的な期初計画としているようである。鍼灸接骨院支援事業における潜在的な業績上振れポテンシャルとしては、(1) 機材販売セグメントにおいて2023年11月より販売開始した「アトラゲージ（施術前後で背骨、筋力、神経がどのように変化したが可視化できる新機材）」が想定以上に寄与すること、(2) アトラ請求サービスセグメントにおいて同社が実施していた大型のシステム改修が2023年夏前に終了しており、旧システムから新システムへの切り替えにより想定以上に売上成長の再加速が進むこと、などが挙げられよう。

## 3. 成長戦略アップデート

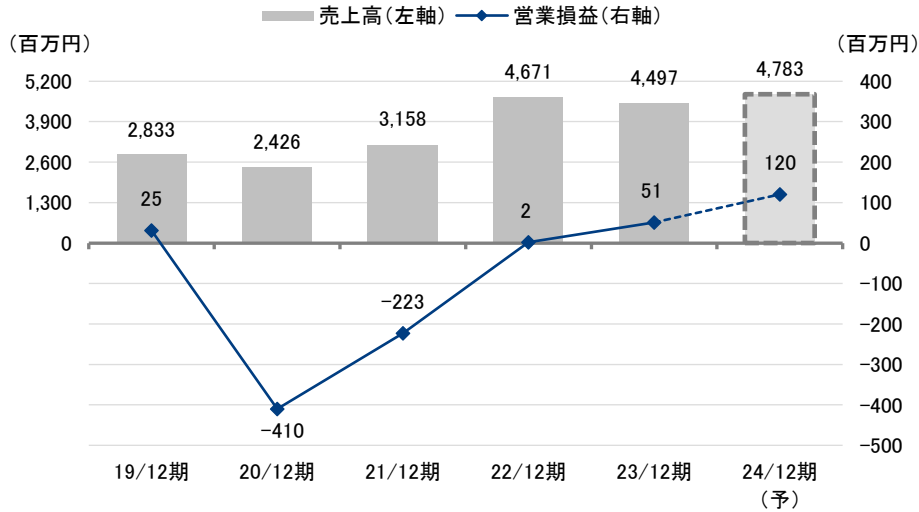
接骨院の数は増加傾向にあるが、医療費は減少傾向にあるため、同社では医療費に依存し過ぎることなく、自費施術や物販の拡大、周辺事業への進出などを通じて収益基盤の多角化を進める方針を打ち出している。そのため、鍼灸接骨院の新規開設をやみくもに進めて店舗数の拡大を狙うのではなく、鍼灸接骨院との親和性の高い「ほねつぎデイサービス事業」や「アトラアカデミー」を通じた施術者向けの有料の技術セミナーを通じた収益機会の獲得、さらには自費診療を促進し、競争の激化する接骨院の差別化を図ることができる機材販売（単なるメーカーからの機材仕入れだけでなく、同社自身がメーカー機能を有し、企画から製造・販売まで担う、より独自色の強い機材の提供が今後は徐々に増加すると見られる）などに注力している。同社の強みは、長年にわたり積み上げてきた鍼灸接骨院で培った店舗運営ノウハウであり、店舗におけるオペレーションや経営指導、コンサルティングなどを総合的に展開し、鍼灸接骨院におけるすべての課題に対応することが可能であることだ。2023年8月にはブレインテック関連事業を推進しているメディアシーク<4824>と基本合意書を締結し、接骨院向けに脳波を活用したブレインテックトレーニングサービスの提供も開始するなど、他社との積極的な協業を通じて新たな事業領域への進出も続けている。

### Key Points

- ・ 2023年12月期は期初計画に対して売上高・営業利益ともに下振れて着地。鍼灸接骨院支援事業の新規加盟院開発遅れや部材調達難の影響に加え、玩具販売事業におけるトレーディングカードやゲーム機など主要商材の販売遅れの影響も発生
- ・ 2024年12月期は玩具販売事業の黒字化達成に加え、鍼灸接骨院支援事業においても既存の接骨院に対するコンサル強化、新たに取り扱いを開始した自社開発機材の販売促進などを通じて期初計画を上回る業績達成を目指す
- ・ 医療費の抑制傾向が続くなかで接骨院数は国内で増加傾向が続いており、競争環境は厳しさを増している。今後はやみくもに店舗数の拡大を追い求めるのではなく、各店舗が収益を確保できるような店舗運営ノウハウの提供、他の接骨院との差別化につながるような機材・メニュー提供ができることが重要

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

ほねつぎチェーン展開をはじめ、鍼灸接骨院経営を総合的に支援。  
デイサービス・フィットネス関連事業も展開し、シナジー効果を発揮

### 1. 会社概要

同社は「世界中の人を健康にしたい」という企業理念の下、柔道整復師、はり師・きゅう師を主要顧客として鍼灸接骨院経営を支援するサービスを総合的に提供している。柔道整復師、はり師・きゅう師とは、大学や養成施設等に入学し、解剖学、生理学、一般臨床学などを学んだうえで国家試験に合格した者だけが得ることができる施術資格である。同社の事業セグメントは、鍼灸接骨院支援事業と玩具販売事業の2つに大別されている。鍼灸接骨院支援事業においては、同社ブランドである「ほねつぎ」のチェーン展開を中心に、付随する鍼灸接骨院支援サービスを提供している。鍼灸接骨院経営で必要となる機材の販売や療養費の請求を代行するサービスなどが該当する。玩具販売事業は、子会社のペリカンが担っており、西日本を中心に玩具販売の実店舗を31店舗(2023年12月時点)展開している。一見、鍼灸接骨院支援事業と玩具販売事業の間には関連はないように見えるが、鍼灸接骨院支援事業で培った実店舗の経営指導ノウハウを活用し、既存店舗の生産性の向上と販売の拡大に取り組んでいる。

**アトラグループ** | 2024年4月12日(金)  
 6029 東証スタンダード市場 | <https://www.artra-group.co.jp/ir/>

会社概要

沿革

年月	概要
2005年 1月	大阪市中央区に資本金 3,000 千円で(有)権左エ門を設立。鍼灸接骨院の開業支援コンサルティング業、機材・消耗品等の販売を開始
2005年 9月	(株)さくら介護グループより、近畿地域における介護事業フランチャイズチェーンの開設・運営支援事業を受託
2006年 2月	株式会社に組織変更し、アトラ(株)に商号変更
2007年 3月	(株)さくら介護グループより、中部地域における介護事業フランチャイズチェーンの開設・運営支援事業を受託
2009年11月	鍼灸接骨院の運営、療養費請求代行サービス及び鍼灸接骨院経営コンサルティング事業等を展開していた(株)トライニンを吸収合併 療養費請求代行サービス(現アトラ請求サービス)及び鍼灸接骨院経営コンサルティング事業を継承
2009年12月	鍼灸接骨院業界の情報配信システムである「ほねつぎ大学(現アトラアカデミー)」の運営を開始
2010年 4月	鍼灸接骨院の口コミ/予約システムである「HONEY-STYLE(ハニースタイル)」の運営を開始
2010年 9月	ほねつぎチェーン1号店を大阪市平野区に開設
2012年12月	ほねつぎデイサービスチェーン1号店を大阪市東淀川区に開設
2013年 9月	HONEY-STYLE 利用院等専用通販サイトである EC サイトの運営開始
2014年12月	東京証券取引所マザーズに上場
2015年 6月	療養費早期現金化サービス(現 A-COMS ファイナンスサービス)を開始
2016年 1月	アトラストアの運営を開始(ECサイトのオープン化)
2016年 6月	東京証券取引所市場第一部へ市場変更
2017年 2月	ほねつぎチェーン海外1号店をタイ王国に開設
2018年 1月	100%子会社としてアトラファイナンス(株)(現連結子会社)を設立
2018年 3月	100%子会社としてアトラケア(株)(現連結子会社)を設立
2018年10月	100%子会社としてアトラプランニング(株)(現連結子会社)を設立
2021年 1月	(株)ハッピーライフ(現連結子会社)を子会社化
2021年 4月	アトラグループ(株)に商号変更
2021年12月	(株)ピーユー(現ペリカン。現連結子会社)を子会社化
2022年 4月	東京証券取引所市場第一部からスタンダード市場へ移行

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

2. 事業内容

鍼灸接骨院経営を総合的に支援している同社の事業は、大きく鍼灸接骨院支援事業と玩具販売事業の2つに分けることができる。

(1) 鍼灸接骨院支援事業

鍼灸接骨院支援事業では、鍼灸接骨院のブランドである「ほねつぎ」と同社が独自開発した鍼灸接骨院内管理システムである「A-COMS」を中心に、顧客の経営を総合的に支援するサービスを提供している。

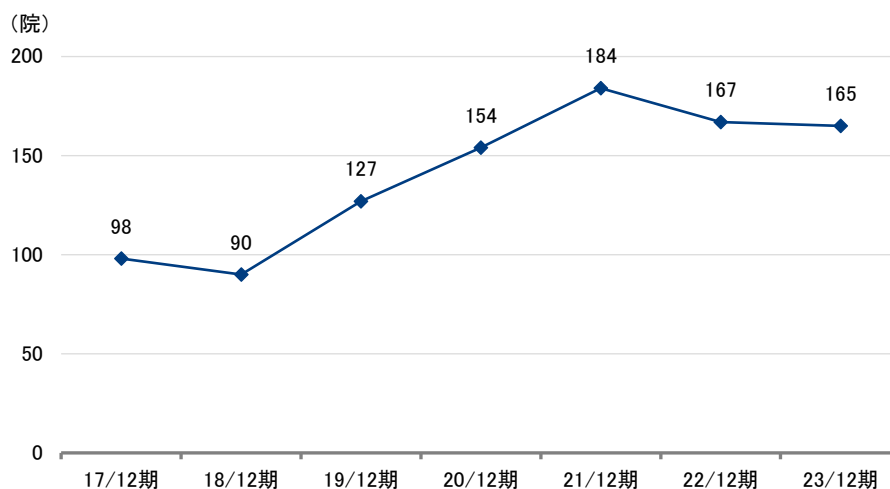
会社概要

**a) ほねつぎチェーン**

同社は日本全国で165院（2023年12月末時点）の鍼灸接骨院を「ほねつぎ」のブランド名でチェーン展開している。同事業においては、鍼灸接骨院業界未経験の顧客が新規参入した場合でも成功できるように充実したサポート体制を構築し、新規参入フランチャイジーの拡大を図っている。同時に、既存のフランチャイジーに対しては、複数店舗の開設を推進している。同社独自の研修メニューでは、開設時に顧客が柔道整復師を雇用した後、柔道整復師に対して自費施術などの研修を同社が約1ヶ月間行う体制を取っている。開院した後も定期的にスーパーバイザーが経営の指導を行うほか、自費施術に関する研修も実施している。これにより、技術や知識に関するアップデートを定期的に行い、常に最新の施術を利用者に提供することが可能となる。開設前から開設後に至るまで継続した支援を行うことによって、業界未経験者でも成功できる仕組みを構築している。

「ほねつぎ」の加盟院に対しては、同社が独自開発した鍼灸接骨院経営支援システムである「A-COMS」を通じて、「アトラ請求サービス」「HONEY-STYLE」「アトラアカデミー」「アトラストア」のすべてのサービスを提供している。そのほか、ほねつぎの加盟院以外の顧客の要望に合わせてサービス単体や組み合わせでの提供も行い、顧客のニーズに柔軟に対応している。なお、収益構造としては、加盟時のインシヤル加盟金、ロイヤリティ収入、システム利用料などから構成されており、インシヤル加盟金は原則固定型であり、異業種から新規参入する場合は加盟金200万円、ロイヤリティが月額10万円、既に同業種を営んでいるところが加盟する場合（リニューアル型）は加盟金50万円、ロイヤリティが月額7万円となっている。なお、2022年12月期の新規入会件数は8件、2023年12月期の新規入会件数は10件であり、2年間とも全件がリニューアル型で、異業種からの参入はゼロだった。異業種参入型の場合、インシヤル加盟金がやや高額なことや開業当初は集客が難しく運転資金が不足がちになる可能性があり、加盟金とロイヤリティのバランスの見直し、売上に連動したロイヤリティにするなど料金メニューを多様化させることでより新規参入が進む可能性があるという。

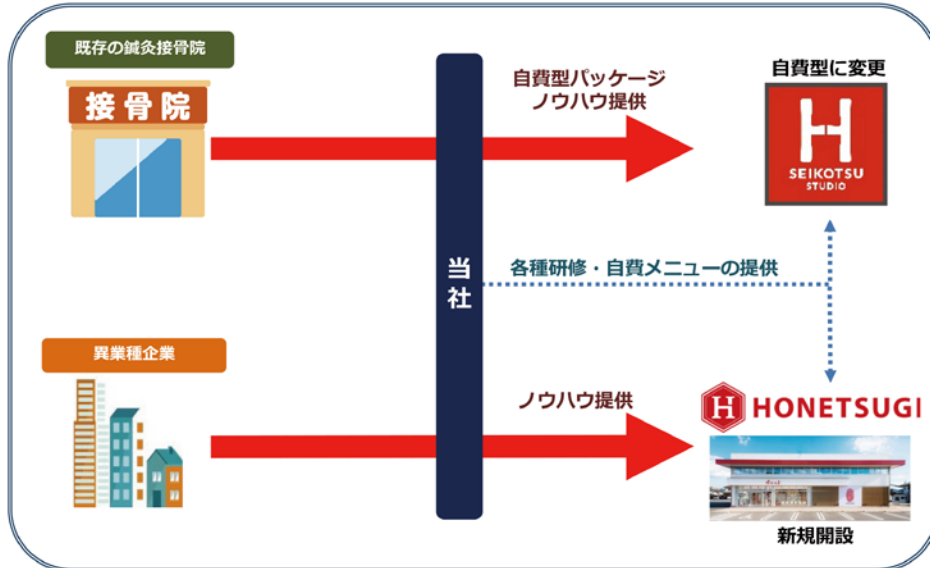
**加盟院数の推移**



注：2022年12月期、2023年12月期は同社へのヒアリングによりフィスコ作成  
 出所：有価証券報告書、同社ヒアリングによりフィスコ作成

会社概要

ほねつぎチェーン事業の事業モデル



出所：決算短信補足資料より掲載

b) 機材、消耗品販売

同社は、ほねつぎチェーンの加盟院とそれ以外の鍼灸接骨院を顧客として、自費施術で必要となる販売を実施している。具体的には、新規加盟院や既存加盟院が鍼灸接骨院を開設する際やアトラアカデミー（柔道整復師、はり師・きゅう師を対象に有益な情報の提供やセミナーの開催を行うポータルサイト）でセミナーを受講した新規顧客に対して機材を販売している。販売した後も機材の使用方法や自費施術に関して研修を実施し、顧客満足度の向上を図っている。また、自費施術で使用する機材の発掘や開発にも積極的に取り組んでおり、フランチャイジーと患者にとって訴求力のある機材の販売・開発に注力している。自費施術用の機材としてインナーマッスルとアウターマッスルを同時に鍛えることができる「複合高周波 EMS」、手技や大型機材ではアプローチするのが難しい繊細な部分の骨に対応できる「M.I インパクト」、悪玉活性酸素を除去する水素吸入器「Co. UP」は同社のオリジナル商品だ。

消耗品の販売では、鍼灸接骨院向け EC サイトである「アトラストア」を通じてテーピング・包帯から掃除洗濯用品に至るまで豊富な商品を販売しており、各種キャンペーンやポイント制度を活用した販促活動を積極的に実施している。また、PB 商品の開発や新商品の発掘にも注力し、鍼灸接骨院にとって訴求力のある EC サイトを構築している。



会社概要

同社が販売する自費施術用機材の一例

**オリジナル商品** **Co.UP (コアップ)**

生活習慣病の原因となる悪玉活性酸素を除去する、水素ガス吸入器。

水素を体内に取り入れ、悪玉活性酸素と反応して水に替える新しい健康のカタチ





**オリジナル商品** **M.Iインパクト**

日常生活の中で起こる姿勢の歪みや肩痛、腰痛といった骨の「わずかなズレ」による不調の緩和を目指す。

手技や大型機材では難しい繊細な部分の骨にアプローチ



**ロングセラー** **複合高周波 EMS**

特許取得のダブルインパクト波形で、筋収縮運動が1秒間に5回。15cmの深さまで通電できる。

インナーマッスルとアウトマッスルを同時に鍛える



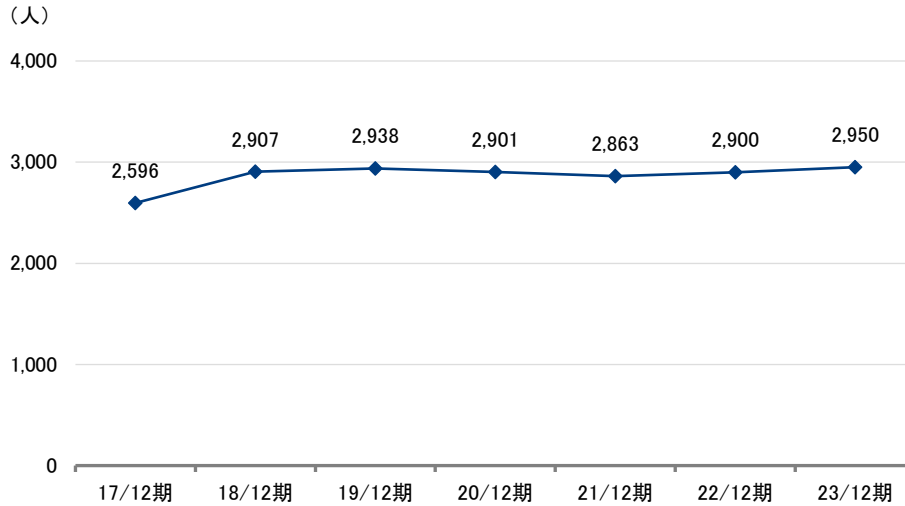
出所：決算短信補足資料より掲載

c) アトラ請求サービス

同社は、ほねつぎチェーンの加盟院とそれ以外の鍼灸接骨院に対して、療養費請求代行サービスを提供している。国や各社健康保険組合などの保険者に対して療養費を請求するという煩雑な作業を同社が代行することによって、鍼灸接骨院が施術に専念できる環境を実現している。アトラ請求サービスの会員となった顧客は、先述の「A-COMS」を利用して療養費支給申請書の作成を行うことができる。また、開設届作成のフォロー、療養費支給申請書の点検・提出、療養費支給申請書返戻対応、療養費の入金・送金処理、データ保管、会員の問い合わせに答えるコールセンターなどのサービスを利用することも可能だ。さらに、同サービスのオプションとして「A-COMS ファイナンスサービス（療養費早期現金化サービス）」も提供している。保険者に請求した療養費相当額を鍼灸接骨院に対して融資することによって、療養費が入金されるまでの3～4ヶ月の資金繰りをサポートするサービスだ。その他、請求サービスのシステムのみを提供もしている。システムのみを安価に提供することによって顧客の裾野を広げ、同システムを入口に同社が提供する他サービスへと誘導していく戦略だ。同サービスでは、療養費請求額に応じた手数料と定額のデータ保管料を顧客から徴収している。

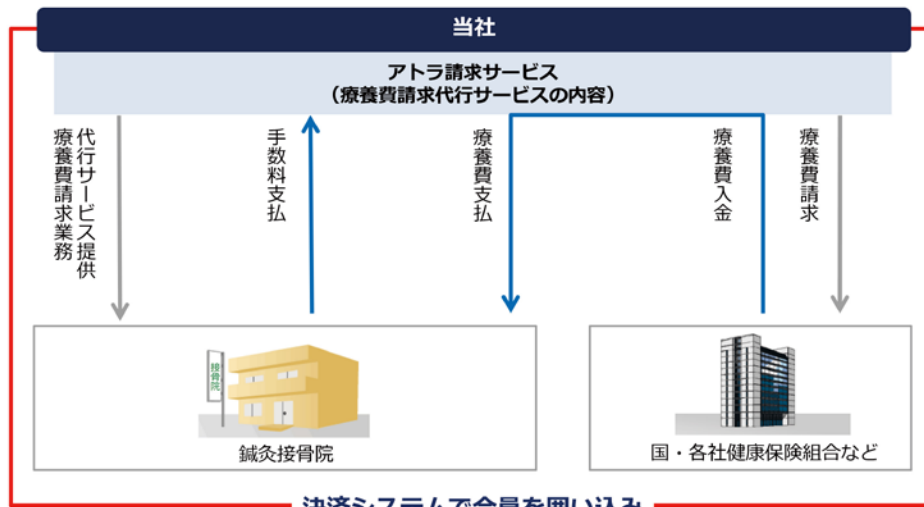
会社概要

アトラ請求サービス会員数の推移



注：2022年12月期、2023年12月期はフィスコ推定  
出所：有価証券報告書、同社ヒアリングよりフィスコ作成

療養費請求 & 院内管理システム「A-COMS」



出所：決算短信補足資料より掲載

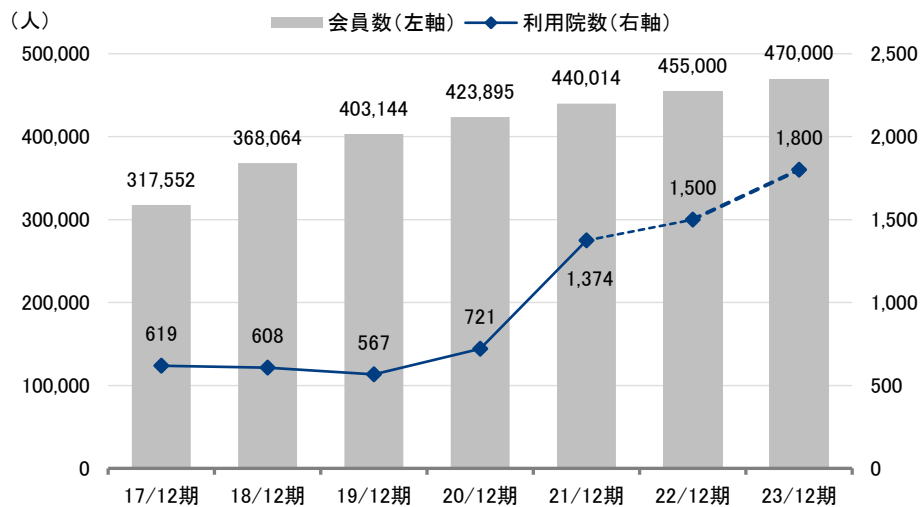
会社概要

d) HONEY-STYLE

d-1) HONEY-STYLE

同社は鍼灸接骨院の口コミ / 予約システムである「HONEY-STYLE」の運営を行っている。利用院である鍼灸接骨院は、HONEY-STYLE 上で美容や健康をテーマにした自費施術メニューや院内で販売できる健康関連商品の購入も行うことができる。購入に際してはポイントシステムを導入しており、接骨院で販売する商品をリーズナブルな料金で購入することができる。また、鍼灸接骨院は、HONEY-STYLE に蓄積された利用者のデータを活用することにより、利用者の管理を効率化することができる。さらに、HONEY-STYLE の会員である利用者に対して直接メールを送ることもでき、利用者との有用なコミュニケーションツールとして利用することができるシステムである。会員となった一般の利用者は、システムを通じて鍼灸接骨院の予約を行うことができるほか、ポイントシステムを活用して院内で販売されている健康関連商品を安く購入することが可能になる。収益モデルとしては、HONEY-STYLE 申込時の導入料金、毎月のシステム利用料、年1回のサーバー利用料を売上として計上している。また、利用院に対して販売した自費施術メニューや健康関連商品も同社の売上として計上される。

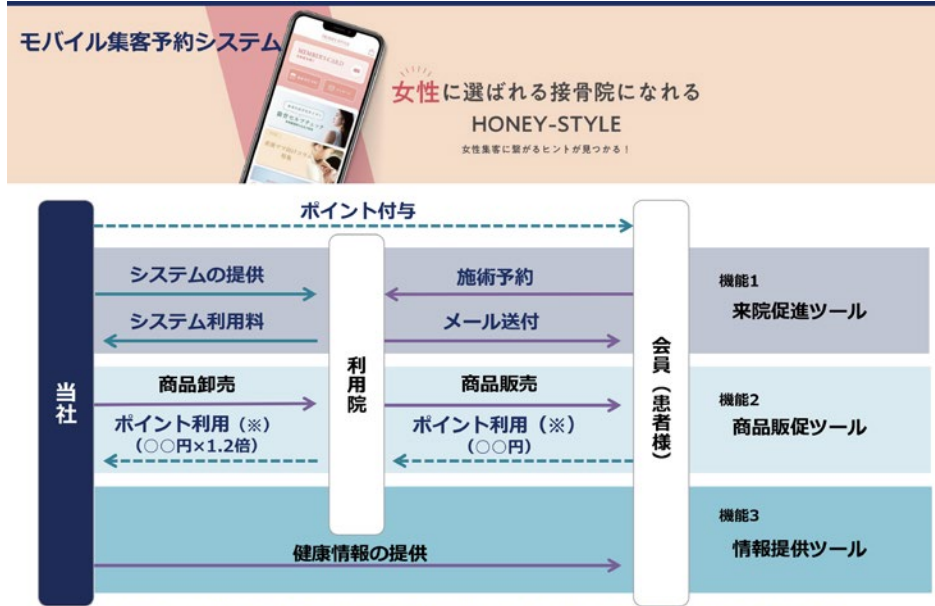
HONEY-STYLE利用院と会員数の推移



注：2022年12月期、2023年12月期はフィスコ推定  
出所：有価証券報告書、同社ヒアリングよりフィスコ作成

会社概要

モバイル集客予約システム「HONEY-STYLE」

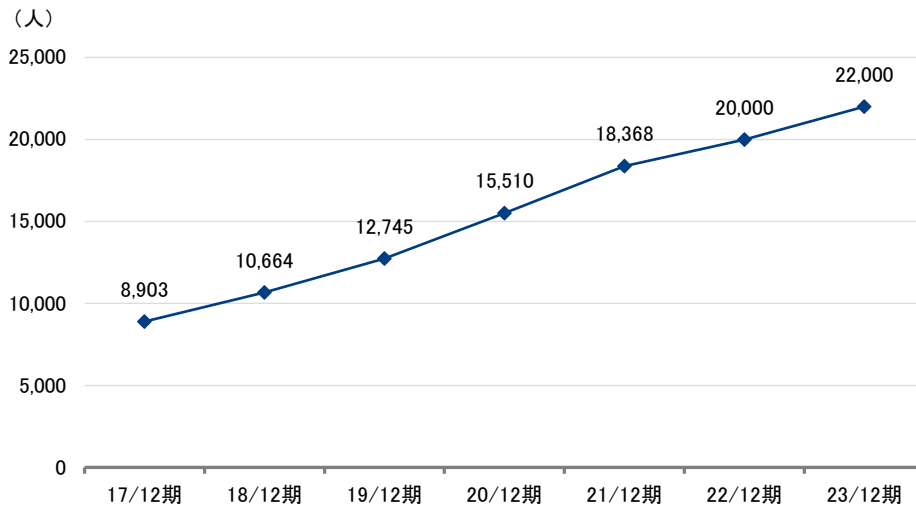


出所：決算短信補足資料より掲載

d-2) アトラアカデミー

同社は、「アトラアカデミー」というポータルサイトを企画・運営し、柔道整復師、はり師・きゅう師、あん摩マッサージ指圧師に対して役立つ情報を Web・メールマガジンを通じて提供している。会員となった利用者は、施術に関する知識や各種最新トレンド、調査・研究データなどを閲覧することができる。また、自費施術、院経営に関するセミナーも開催しており、セミナーへの参加者に対して自費施術用の機材の販売を行っている。

アトラアカデミー会員数の推移



注：2022年12月期、2023年12月期はフィスコ推定  
出所：有価証券報告書、同社ヒアリングよりフィスコ作成

会社概要

**e) 介護支援**

同社は、柔道整復師が利用者に対して施術を行う「ほねつぎデイサービス」をフランチャイズ展開している。柔道整復師の施術を受けることによって、デイサービス利用者は継続してリハビリや身体機能の維持・向上に取り組むことができる。「来たときよりも健康になるデイサービス」をテーマに運営をしており、高齢者のケアプランを作成するケアマネージャーからの評価も高い。鍼灸接骨院と同じ施術をデイサービスで受けることができるという点が利用者に対する訴求力になっていると言えるだろう。

また、鍼灸接骨院チェーンのブランドである「ほねつぎ」と同様に、新規参入でも成功できる仕組みを構築している。柔道整復師がデイサービス事業を展開する際の負担を軽減するため、開業及び運営に必要なノウハウをすべて盛り込みパッケージ商品として提供している。同社は、新規のフランチャイズ獲得に加えて、既存加盟店が新店を開設する際の実績のある選択肢としてデイサービス事業を提案している。高齢化のなかでニーズが旺盛であるほか、既存の鍼灸接骨院との親和性も高いため（鍼灸接骨院の利用者が要介護になった後も併設するデイサービスで施術を受けるケースなどが想定される）。高齢化という外部環境の追い風に加えて、柔道整復師が施術を提供することや新規参入でも経営を可能にするパッケージ化されたノウハウなどの競争優位を有しており、今後の業績拡大に期待したい

「ほねつぎデイサービス」の施設外観

利用者の身体機能の回復向上を目的とした、「**痛みの緩和に特化**」したデイサービスです。柔道整復師が活躍できる新たなステージとして接骨院運営法人の加盟開発を促進。



利用者の介護度の軽減を目指し、柔道整復師と介護職員が連携して、当社独自の機能訓練プログラムの開発とサービスの提供を行い、店舗数の拡大を図ります。

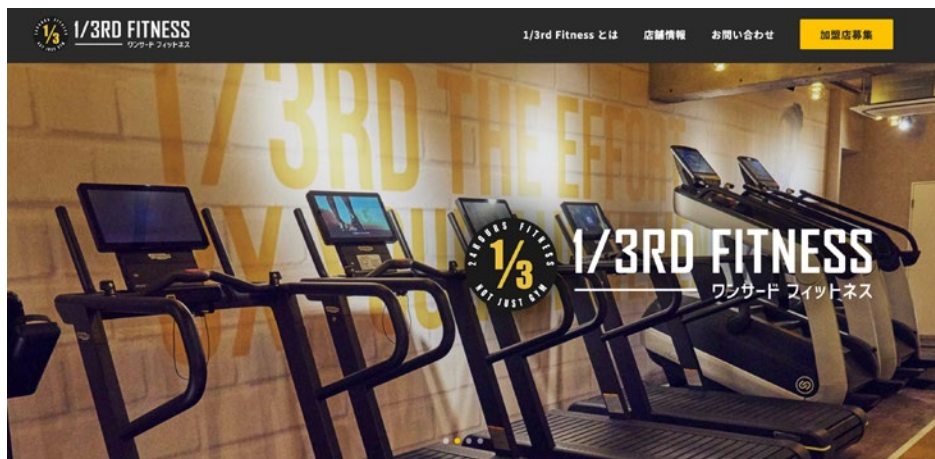
出所：決算短信補足資料より掲載

会社概要

**f) その他（フィットネス関連含む）**

同社は、「ワンサードフィットネス」というブランド名で 24 時間 365 日利用可能なフィットネスジムを展開している。直営・フランチャイズ両方の形態をとっており、今後はフランチャイズ形態での店舗拡大に注力していく方針である。鍼灸接骨院業界においては、患者の再発予防のためのフィットネス利用促進が課題の 1 つとなっている。その意味でフィットネスジムは鍼灸接骨院との親和性が高い。上記の介護支援事業と同じく、今後注力していく事業領域の 1 つであり、新規フランチャイジーの獲得に加えて、既存加盟院の新店舗開設の際の有力な選択肢として積極的に提案営業を実施している。なお、現在は高松店（香川県）、鳥栖店（佐賀県）、大船店、弥生台店、南林間店（神奈川県）の 5 店舗での展開となっている。また、上記のフィットネス関連以外にも同社は、鍼灸接骨院支援事業として設備の賃貸・物件の工事、福祉車両の販売などの事業も展開している。

「ワンサードフィットネス」のホームページ



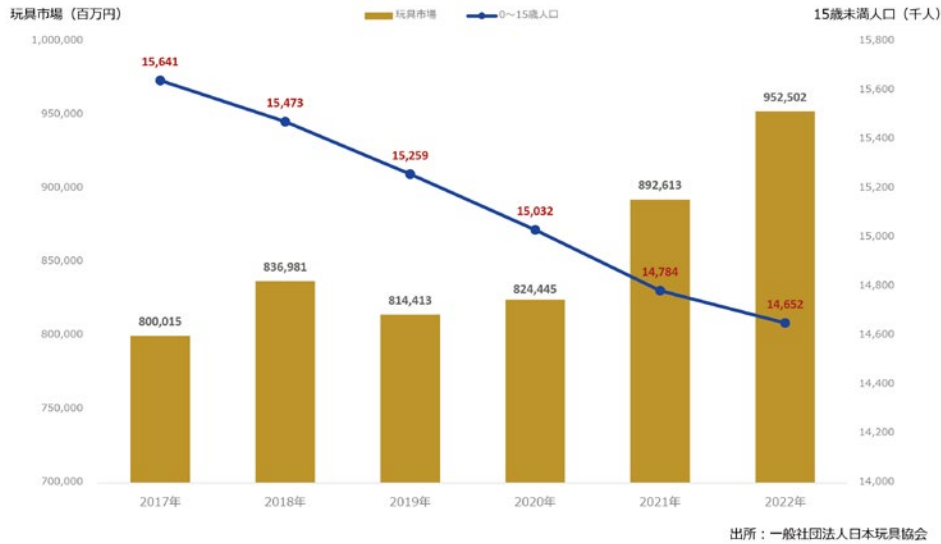
出所：ワンサードフィットネスホームページより掲載

**(2) 玩具販売事業**

同社は、ペリカンの買収により参入した、実店舗による玩具販売事業も展開しており、「ペリカン」という名前で西日本に 2023 年 12 月時点で 31 店舗を展開している。少子化が進むなかでも玩具市場は拡大傾向にあり、安定した市場と言うことができる。また、首都圏や大都市においては EC を通じた玩具購入が多くなってきているものの、地方都市においては子ども家族が帰省した際に祖父母が店舗に出向いて孫に玩具を買うなどのケースが根強く残っており、実店舗での購入はまだ多い。今後は実店舗であるという特徴を生かして、顧客の潜在需要を掘り起こしていくことを計画している。また、鍼灸接骨院支援事業で培った実店舗に対する経営指導のノウハウをペリカン店舗にも活用し、各店舗の生産性の向上や業績の拡大を実現していく構えだ。同社は 2023 年 12 月期に不採算店舗 8 店舗を閉鎖、新規に 3 店舗を出店しており、店舗数は 2022 年 12 月末の 36 店舗から 5 店舗減少した。また、2024 年 12 月期においては新規出店を予定しておらず、既存店からの売上拡大を図っている。

会社概要

玩具市場の動向



3. 同社の特徴と強み

鍼灸接骨院運営における豊富な経験とノウハウに裏付けられた各種ソリューションを開発し提供している同社の強みは、以下のように大別することができる。

(1) ワンストップの対応力

「ほねつぎチェーン」「アトラアカデミー」「機材販売」「アトラ請求サービス」「A-COMS ファイナンスサービス」「HONEY-STYLE」「アトラストア」「ほねつぎデイサービス」「ワンサードフィットネス」と鍼灸接骨院の経営全般とその関連領域に関するソリューションを一気通貫で提供している点を同社の強みとしてまず挙げることができる。これにより顧客の幅広いニーズに対応できると同時に、自社サービスによる顧客の囲い込みも可能にするためである。直近では、新型コロナウイルス感染症拡大におけるニーズに対応する目的で、「A-COMS」に顔認証による体温確認と受付機能を追加した。今後も顧客のニーズを的確に把握し、新たなソリューションの開発に注力していく方針である。

(2) 自費施術メニューの開発

同社は、療養費の急拡大が見込めないなか、自費施術メニューを開発・販売することによって顧客である鍼灸接骨院の経営を支援している。また、関連するセミナーの開催、研修の実施、動画の配信なども行っており、サポート体制が充実していることも顧客への訴求ポイントと言えるだろう。今後も自費施術用機材の発掘・開発・販売を積極的に推進していく方針である。

(3) 全国展開

同社の鍼灸接骨院チェーンである「ほねつぎ」は全国（全地方）に店舗を構えている。また、アトラ請求サービスは全都道府県に会員が存在する。ブランドの知名度が高まれば、それだけ新規顧客の獲得に効果を発揮することが考えられる。

## 会社概要

**(4) 鍼灸接骨院運営のノウハウを介護支援事業へ応用**

同社は鍼灸接骨院で培ったノウハウを生かし、柔道整復師による機能改善プログラムや転倒を未然に防ぐプログラムをデイサービスのメニューとして開発・提供している。鍼灸接骨院で培ったノウハウをデイサービスのメニューに反映させることによって、「来たときよりも健康になるデイサービス」を可能にしている。

**(5) 鍼灸接骨院運営とフィットネスクラブ運営間のシナジー**

鍼灸接骨院に加えてフィットネスクラブも運営することによって、利用者の健康増進に貢献している。ほねつぎチェーンの加盟院にとっては、フィットネスクラブ事業も事業拡大の選択肢として検討できる点が、同社のほねつぎチェーンに加盟する要因の1つになることが考えられる。

**(6) リアル店舗経営指導によって培ったノウハウ**

鍼灸接骨院支援事業で培った実店舗経営ノウハウを玩具販売事業に活用することが可能になる。将来的には玩具販売事業に加えて、同社の経営ノウハウを活用し業績拡大を実現できる事業を買収することも選択肢として検討している。具体的には、地方都市で実店舗を構えて事業を行っている企業が対象となり得る。

**(7) クラウド経由で提供する「A-COMS」**

同社の鍼灸接骨院経営支援システムである「A-COMS」はクラウド経由で提供されており、安価で導入することが可能だ。従来は、システムのみでなくパソコンごと購入し、導入コストが高くなるケースも多かったが、クラウド経由で気軽に導入することができる同社システムは、競争優位の源泉になっているとすることができるだろう。



## 業績動向

**2023年12月期業績は期初計画に対して売上高・営業利益ともに下振れて着地。玩具販売事業が営業赤字となったことが損益面では響いた**

### 1. 2023年12月期の業績概要

同社は2024年2月14日に2023年12月期の業績を発表、通期業績としては売上高が前期比3.7%減の4,497百万円、営業利益が51百万円（前年同期は2百万円の黒字）、経常利益が62百万円（前期比308.5%増）、親会社株主に帰属する当期純利益が53百万円（前年同期は2百万円の黒字）となり、期初に発表した業績予想である売上高5,155百万円、営業利益130百万円、経常利益125百万円、親会社株主に帰属する当期純利益84百万円に対しては、残念ながらすべてにおいて下振れての着地となった。主力の鍼灸接骨院支援事業においては、ほねつぎチェーンの売上高は前期比2.0%増と増収となったものの、計画に対して新規加盟開発件数が遅れたことで予算比未達、また、当事業における最大の売上構成となっている機材、消耗品販売の売上高は同1.7%増とこちらも増収とはなかったが、主要部品の調達遅れにより2023年6月まで機材販売が滞った影響が残り予算比未達であった。玩具販売事業の売上高は前期比8.3%減の1,754百万円となり売上高が大幅に落ち込んだが、同社では2023年1月～2月にかけて不採算店舗8店の閉鎖を実施、さらには2023年3月、4月、7月と新規出店を行ったものの、その立ち上げ遅れが発生、また、主要な取り扱い製品であるトレーディングカードやゲーム機においてメーカー発売時期が遅れたことも影響した。玩具販売事業は2023年12月期において33百万円の営業損失（前年同期は79百万円の営業利益）となっており、2024年12月期の早期利益化に期待したい。

### 2023年12月期業績の業績概要

（単位：百万円）

	22/12期		23/12期		増減額	増減率
	実績	対売上比	実績	対売上比		
売上高	4,671	-	4,497	-	-174	-3.7%
売上原価	3,099	66.3%	3,033	67.5%	-65	-2.1%
売上総利益	1,572	33.7%	1,463	32.5%	-108	-6.9%
販管費	1,569	33.6%	1,412	31.4%	-156	-10.0%
営業利益	2	0.1%	51	1.1%	48	1,714.7%
経常利益	15	0.3%	62	1.4%	46	308.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	2	0.0%	53	1.2%	51	2,464.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2023年12月期のセグメント別売上高

(単位：百万円)

	22/12期	23/12期	構成比	増減率
鍼灸接骨院支援事業	2,758	2,742	61.0%	-0.6%
ほねつぎチェーン	520	530	11.8%	2.0%
機材、消耗品販売	790	803	17.9%	1.7%
アトラ請求サービス	530	520	11.6%	-1.9%
HONEY-STYLE	94	95	2.1%	0.9%
介護支援	480	563	12.5%	17.3%
その他	342	229	5.1%	-33.0%
玩具販売事業	1,913	1,754	39.0%	-8.3%
計	4,671	4,497	100%	-3.7%

出所：決算短信補足資料よりフィスコ作成

## 玩具販売事業の収益改善、さらには介護支援事業や機材、消耗品販売事業の拡大に注力することで財務基盤の強化が進むと見られる

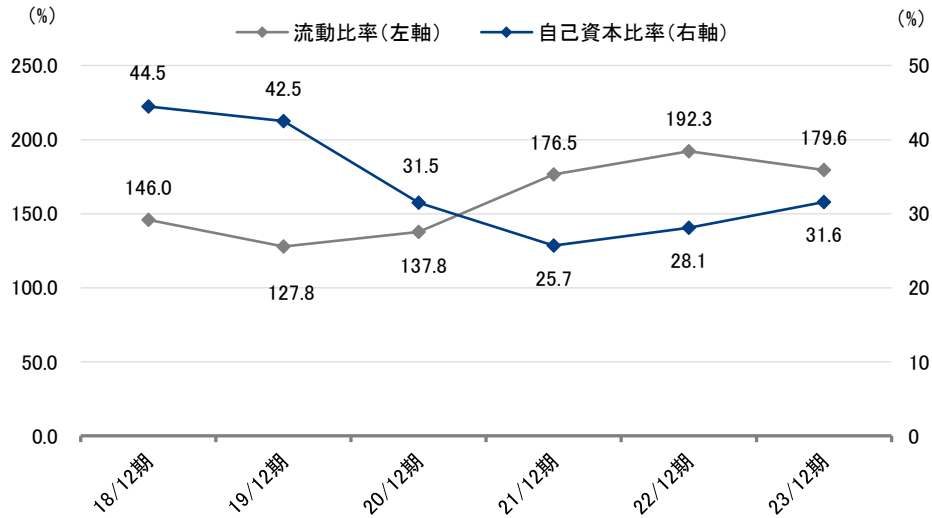
### 2. 財務状況と経営指標

2023年12月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比79百万円減少の4,572百万円となった。主な減少要因を見ると、流動資産では現金及び預金が94百万円、営業貸付金が26百万円減少した。固定資産では、ソフトウェアが51百万円減少した。負債合計は前期末比219百万円減少の3,125百万円となった。主な減少要因を見ると、流動負債では1年内返済予定の長期借入金53百万円減少した。固定負債では、長期借入金317百万円減少した。純資産合計は前期末比140百万円増加の1,447百万円となった。

経営指標を見ると、2023年12月期末の流動比率と固定比率がそれぞれ179.6%、103.4%となっている。固定比率が若干高いように思われるものの、2022年12月期末時点と比較して改善している点が評価できる。また、流動比率に関しては、健全な水準である。自己資本比率が31.6%と前期末に比べて3.5ポイント上昇している。

今後、「玩具販売事業」の収益改善が進むこと、また、「介護支援事業」「機材、消耗品販売事業」の拡大に注力していくなかでしっかりと利益を積み上げることができれば、自己資本比率が上昇していくものと弊社では見ている。

## 業績動向

**財務安全性指標の推移**


出所：決算短信よりフィスコ作成

**連結貸借対照表及び主要な経営指標**

(単位：百万円)

	18/12期	19/12期	20/12期	21/12期	22/12期	23/12期	増減額
<b>流動資産</b>	3,074	2,861	2,884	3,803	3,086	3,078	-7
現金及び預金	1,489	1,362	1,712	1,835	1,234	1,140	-94
<b>固定資産</b>	1,417	1,462	1,458	1,792	1,566	1,494	-71
<b>総資産</b>	4,491	4,323	4,342	5,595	4,652	4,572	-79
<b>負債合計</b>	2,491	2,485	2,972	4,155	3,345	3,125	-219
流動負債	2,106	2,239	2,092	2,154	1,604	1,713	109
固定負債	385	246	880	2,001	1,740	1,411	-329
<b>純資産</b>	2,000	1,837	1,369	1,439	1,307	1,447	139
<b>負債純資産合計</b>	4,491	4,323	4,342	5,595	4,652	4,572	-79
<b>【主要経営指標】</b>							
自己資本比率	44.5%	42.5%	31.5%	25.7%	28.1%	31.6%	+3.5pt
流動比率	146.0%	127.8%	137.8%	176.5%	192.3%	179.6%	-12.7pt
固定比率	70.9%	79.6%	109.7%	124.5%	120.0%	103.4%	-16.6pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2024年12月期は玩具事業の利益化を見込むが、 鍼灸接骨院支援事業は大きな改善は見込まない保守的な計画

#### 1. 2024年12月期の業績見通し

2024年12月期の連結業績は、売上高で前期比6.3%増の4,783百万円、営業利益で同134.2%増の120百万円、経常利益で同77.4%増の110百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同48.2%増の80百万円を見込む。売上高は2023年12月期の4,497百万円に対して約3億円増加、営業利益は51百万円から約70百万円増加する計画となっているが、詳細な事業及び製品別の内訳は非開示である。ただし、同社では2023年12月期に営業損失を計上した玩具販売事業における早期黒字化を目標としており、2023年12月期と比較して増益となる多くの部分は玩具販売事業における収支改善によるものと見られる。同社は過去において期初に開示した業績予想に対して下方修正及び未達となるが多かったことを踏まえ、今期は期初計画において主力の鍼灸接骨院支援事業における大きな業績拡大を見込んでおらず、例年と比べると保守的な期初計画としているもようだ。鍼灸接骨院支援事業における潜在的な業績上振れポテンシャルとしては、(1) 機材販売セグメントにおいて2023年11月より販売開始した「アトラゲージ（施術前後で背骨、筋力、神経がどのように変化したが可視化できる新機材）」が想定以上に寄与すること、(2) アトラ請求サービスセグメントにおいて同社が実施していた大型のシステム改修が2023年夏前に終了しており、旧システムから新システムへの切り替えにより想定以上に売上成長の再加速が進むこと、などが挙げられよう。

#### 2024年12月期の業績見通し

(単位：百万円)

	23/12 期		24/12 期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	4,497	-	4,783	-	286	6.3%
営業利益	51	1.1%	120	2.5%	69	134.2%
経常利益	62	1.4%	110	2.3%	48	77.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	53	1.2%	80	1.7%	27	48.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ほねつぎチェーンの異業種企業からの参入促進、自社設計機材の拡充、アトラ請求サービスやほねつぎデイサービスの拡大などで既存事業の成長路線を継続

### 2. 成長戦略アップデート

接骨院の数は増加傾向にあるが、医療費は減少傾向にあるため、同社では医療費に依存し過ぎることなく、自費施術や物販の拡大、周辺事業への進出などを通じて収益基盤の多角化を進める方針を打ち出している。そのため、鍼灸接骨院の新規開設をやみくもに進めて店舗数の拡大を狙うのではなく、鍼灸接骨院との親和性の高い「ほねつぎデイサービス事業」や「アトラアカデミー」を通じた施術者向けの有料の技術セミナーを通じた収益機会の獲得、さらには自費診療を促進し、競争の激化する接骨院の差別化を図ることができる機材販売（単なるメーカーからの機材仕入れだけでなく、同社自身がメーカー機能を有し、企画から製造・販売まで担う、より独自色の強い機材の提供が今後は徐々に増加すると見られる）などに注力している。同社の強みは長年にわたり積み上げてきた鍼灸接骨院で培った店舗運営ノウハウであり、店舗におけるオペレーションや経営指導、コンサルティングなどを総合的に展開し、鍼灸接骨院におけるすべての課題に対応することが可能であることだ。2023年8月にはブレインテック関連事業を推進しているメディアシークと基本合意書を締結し、接骨院向けに脳波を活用したブレインテックトレーニングサービスの提供も開始するなど、他社との積極的な協業を通じて新たな事業領域への進出も続けている。

#### 鍼灸接骨院支援事業の成長戦略

##### ほねつぎチェーン

異業種企業による新規事業としての参入を促進する。  
既存の鍼灸接骨院に対するコンサルティングを強化する。

##### 機材消耗品販売

鍼灸接骨院の自費売上の拡大を支援し、導入接骨院の売上利益の貢献を図る。  
EC事業において、機材関連消耗品の継続購入によるストック収益の増加を図る。

##### アトラ請求サービス

療養費請求システムA-COMSの新機能を順次追加し充実したサービスを提供。  
API連携による商品力向上により、顧客満足度を高めシェア拡大に取り組む。

##### ほねつぎデイサービス

接骨院運営法人の新規事業として加盟開発を加速し、異業種企業の新規参入も促進。  
直営店舗の高収益化を図り店舗数拡大を目指す。

出所：決算短信補足資料より掲載

アトラグループ | 2024年4月12日(金)  
6029 東証スタンダード市場 | <https://www.artra-group.co.jp/ir/>

今後の見通し

### ブレインテックを活用した施術サービス



出所：決算短信補足資料より掲載

## 株主還元策

### 株主優待を実施しているが、配当は2021年12月期以降、無配が続く

同社は株主に対する利益還元を重要な経営課題の1つとして位置付け、収益力の強化や事業基盤の整備を実施しつつ、内部留保の充実状況及び企業を取り巻く事業環境を勘案したうえで、株主に対しての安定的かつ継続的な利益還元を実施することを基本的な方針としている。この方針の下、2020年12月期まで配当を実施してきたが、それ以降は無配が続いている。一方で、売上の拡大と利益の確保を目指すなかで株主優待については実施している。毎年12月31日(年度末)時点の株主名簿に記載または記録された100株(1単元)以上を所有する株主を対象に、同社取扱商品の中から4,000円相当の商品を贈呈している。

## 情報セキュリティ

同社は、リサーチ事業においてアンケート回答者の個人情報を取得することがある。個人情報を取得する可能性のある同社、(株)ユーティル、(株)ディーアンドエム、(株)リサーチパネル及び(株)メディリードは、(一財)日本情報経済社会推進協会が運営するプライバシーマーク制度の認定事業者となり、個人情報の適切な取得・管理・運用を行っている。

#### 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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp