

Trias 企業メモ 2010-11-29

(2928 札幌アンビシャス) 健康ホールディングス株式会社
2011年3月期 第2四半期決算説明会メモ

2010年11月24日開催の健康ホールディングス株式会社(以下、健康HD)2011年3月期 第2四半期決算説明会での代表取締役社長 瀬戸 健氏による決算説明と質疑応答の概要を以下にご案内いたします。

【2011年3月期 第2四半期連結決算概要】

当第2四半期累計期間は、連結売上高が68.8億円(前年同期比68%増収、期初予想比13%増収)、連結営業利益6.2億円(同28%増収、同24%増収)であった。グループ内の全ての企業が黒字計上し好調だったが、特に美容・健康関連事業が躍進した(前年同期比87%増収、30%営業増益)。なお、第1四半期(1Q: 4-6月)と第2四半期(2Q: 7-9月)の営業利益を比べると、2Qに利益率が低下しているように見えるが、その理由は以下の2点に集約される。一つは、余乳処理を事業とする弘乳舎の営業利益が、1Qと4Qに集中する構造であるため。弘乳舎は大手乳業メーカーから余乳を引き取り、長期保存可能なバターや脱脂粉乳に加工して戻す加工賃ビジネスを行っているが、夏場は余乳そのものがほとんど発生しないため、利益が出ない事業構造となっている。もう一つは、広告宣伝費を2Qに11億円投入したため(1Qの広告宣伝費は8億円)だが、この広告宣伝費は将来の拡販に向けた計画的な投資であり、売上も足元でしっかり伸びている。なお美容・健康関連の従業員数が1Q末時点の76人から2Q末に90人まで増加している背景は、福岡に自社のコールセンターを開設した等によるものである。これにより人件費は増加する一方、従来の外注費は削減され、全体としてはコスト減につながる予定だ。

連結 (百万円)	FY3/10 第2四半期(累計) 実績			FY3/11 第2四半期(累計) 実績			前年同期比			
	売上高	営業利益	利益率	売上高	営業利益	利益率	売上高		営業利益	
							増減額	変化率	増減額	変化率
美容・健康関連事業	3,049	516	16.9%	5,704	671	11.8%	2,655	87.1%	155	30.0%
食品関連事業	1,043	83	8.0%	1,179	107	9.1%	136	13.0%	24	28.9%
合計	4,093	491	12.0%	6,884	626	9.1%	2,791	68.2%	135	27.5%

連結 (百万円)	2010年3月期				2011年3月期	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
売上高	1,833	2,259	2,610	2,964	3,473	3,408
営業利益	212	279	109	409	465	161
営業利益率	11.6%	12.4%	4.2%	13.8%	13.4%	4.7%

【2011年3月期通期業績見通し】

中間期までの好調を反映し、通期の売上高予想は130億円に上方修正した(期初予想は120億円)。営業利益については現段階では据え置いているが、これは11月~12月にかけての広告宣伝費の規模がまだ不透明であるからだが、期初予想の12.55億円の営業利益達成には自信がある。

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

【ESTENAD のビジネスモデルについて】

足元の好調な業績をけん引しているのは健康コーポレーション(株)で、その主力商品である ESTENAD のビジネスモデルは以下のとおり: ESTENAD は、「ソニック」と呼ばれる美顔器とジェルをセットで使用することで、購入者はまず、ソニックとジェルを各 980 円、2,980 円で購入する。ソニック自体の原価が 4,000 円以上するため、この段階では健康コーポレーションにとっては赤字ビジネスであるが、購入者は最低 1 年間、継続してジェルを購入する契約(月に 1 本、計 12 本)となっているため、購入 4 カ月目あたりから売上高が原価と広告宣伝費をカバーして利益を生む仕組みになっている。従来、美顔器は 1 台数万円する高額商品であり、これが美顔器市場の伸び悩みの一因ともなっていた。健康コーポレーションでは、初期購入費用を抑えることで潜在的なニーズを取り込み、購入の間口を広げ、2 兆円強といわれる巨大な化粧品市場からも需要を取り込みたいと考えている。ESTENAD の売上高は、今期 80 億円に迫る勢いとなっている。

【質疑応答】


Q. 美顔器が好調だが、この好調をどこまで維持できると考えているのか？

A. 日本の化粧品市場が 2.3 兆円程度あるのに対し、美顔器市場は 300 億円ほどにとどまっている。キレイになりたいという顧客ニーズはあるものの、化粧品の価格に対し美顔器が高額なため、この市場規模の差となっている。健康コーポレーションでは、まずは美顔器を使用してもらえよう、980 円の価格設定とした。このスキームでどこまで美顔器購入の間口を広げられるか次第で、好調をいつまで維持できるかが決まってくる。また、ESTENAD のジェルには十分な美容成分が入っているものの、我々がこれをまだアピールしきれておらず、購入者が ESTENAD と従来の化粧品を並行して使用している状況がある。つまり、ESTENAD が追加的な出費となってしまうしており、これは長い目でみると好ましくない。この点は、我々の訴求方法に改善余地がある。一旦美顔器を購入しても、面倒で使用をやめてしまう顧客もおり、こうした点も改善の余地があるだろう。

Q. 来期の業績イメージは？

A. 当社としては、今期より来期が重要と見ている。今期の営業利益計画達成には自信をもっているが、その上で、さらに売上高・利益ともに伸長させたいと考えている。そのために、今期から広告宣伝に注力しているほか、人材教育にも積極的に投資している。なお、広告宣伝の一環として注力しているインフォマーシャル用コーマーシャル映像に関しても、従来は資産計上し、償却していたが、今期からは制作のつど即費用化し、財政状態の健全化を図るとともに、経営成績をより適切に示せる体制を構築している。

Q. 新商品戦略については？

A. 新商品は、積極的に開発・投入している。当社のやり方は、折り込みチラシでまず販売してみて、うまく行ったら改善を重ねつつ、本格販売につなげる。例えば、今年 9 月にリニューアルしたどろ豆乳石鹸「どろあわわ」は、9 月に 13,000 個、10 月は 22,000 個、11 月はそれ以上の販売個数を見込むなど、好調に推移しており、今期は 4 億円の売上高を予想している。石鹸はいったん気に入ってもらえると、リピート率の高い商品であり、来期はさらに伸びる商品と期待している。 

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。

【ご参考】(2928) 健康ホールディングス株式会社

連結主要指標と業績の推移

連結主要データ		
発行済み株式数(株)	2010.9月	308,590
うち自己株式数(株)	2010.9月	-
時価総額(百万円)	2010.11.26	5,369.5
一株当純資産(円)	2010.9月	4,180.2
ROE(%)	2010.3月	79.4
ROA(%)	2010.3月	8.9
PER(倍)	2011.3月 予	9.1
PCFR(倍)	2010.3月	8.2
PBR(倍)	2010.3月	4.2
株価(円)	2010.11.26	17,400
単元株数(株)	2010.11.26	1
日々平均出来高(株)	2010.11.26	103

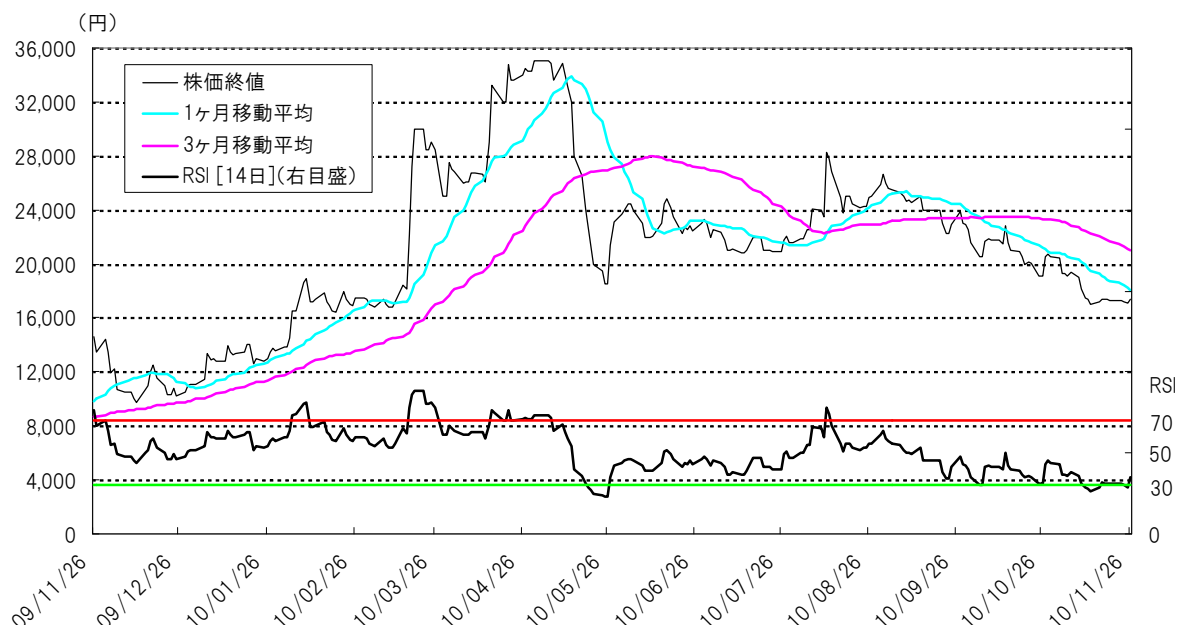
連結主要データ		
総資産(百万円)	2010.3月	6,337
自己資本(百万円)	2010.3月	943.0
有利子負債(百万円)	2010.3月	3,309.0
自己資本比率(%)	2010.3月	14.9
有利子負債比率(%)	2010.3月	350.9
フリーキャッシュフロー(百万円)	2010.3月	1,797

注: ROE=当期純利益÷期首と期末の自己資本の平均
 ROA=当期純利益÷期首と期末の総資産の平均
 PCFR=時価総額/(当期純利益+減価償却費)
 日々平均出来高=過去1年間の平均
 有利子負債比率=有利子負債÷自己資本
 フリーキャッシュフロー(FCF)=営業CF+投資CF

連結(百万円)	売上高	営業利益	経常利益	純利益	1株益(円)	1株配(円)
2006年3月期	2,429	182	163	94	349.0	0.00
2007年3月期	10,701	679	660	358	1,241.0	0.00
2008年3月期	15,707	△ 38	△ 112	△ 448	1,495.0	0.00
2009年3月期	6,993	360	315	142	473.0	0.00
2010年3月期	9,667	1,009	970	542	1,771.8	115.00
2011年3月期第2四半期	6,884	626	600	607	997.4	0.00
予2011年3月期	13,000	1,255	1,193	591	1,916.2	153.21~191.51

注 2011年3月期予想は、2010年11月10日発表の会社修正予想

株価チャートとRSI



出所: BloombergのデータをもとにTrias作成
 注: RSI(Relative Strength Index)とは株価の「買われ過ぎ」や「売られ過ぎ」を指数で表したものである。一般的にRSIが70を超えると高値圏、30以下では安値圏に位置していると言われる。
 $RSI = \frac{N日間の値上がり幅平均}{(N日間の値上がり幅平均 + N日間の値下がり幅平均)} \times 100$

このメモは投資判断の参考となる情報の提供を目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。このメモに記載されている内容は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性・完全性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容・意見は当該説明会時、ならびに/あるいは取材時における判断であり、今後、事前の連絡なしに変更されることもあります。投資に際しての最終決定は投資家の皆さまご自身の判断と責任においてなされるようお願いいたします。