

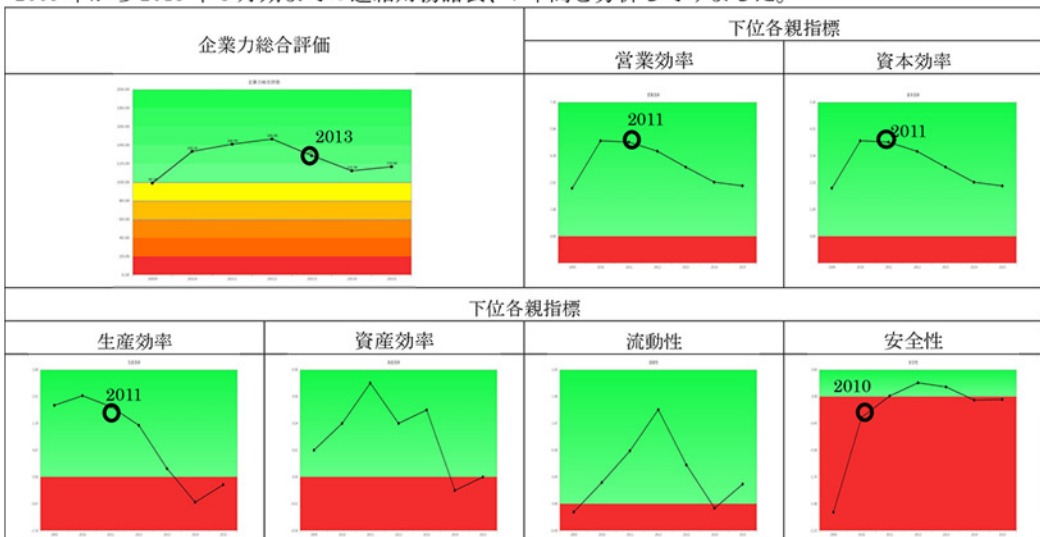


# 経営分析ニュース

第116号  
2015年7月20日発行  
毎月20日発行

今回は、健康コーポレーション株式会社を分析しました。健康コーポレーション(株)は2003年4月に設立され、当初はインターネット通信販売の会社でした。今では事業を拡大していて、「結果にコミットする」あのRIZAP株式会社の親会社、と言うとわかりやすいでしょうか。

2009年から2015年3月期までの連結財務諸表、7年間を分析してみました。



企業力総合評価は、99 → 133 → 140 → 146 → 128 → 112 → 116 と推移しています。2013年から企業力総合評価が悪化しています。

営業効率(儲かるか)と資本効率(株主評価)は、2011年から5期連続悪化しています。

生産効率(人の利用度)も2011年から悪化し始め、2014年には赤信号領域に入ってしまう、2015年は改善したものの赤信号領域を出ていません。健康コーポレーション(株)はM&Aで多事業展開していますから、生産効率の悪い事業が増加している可能性があります。

資産効率(資産の利用度)は大きく悪化トレンドです。M&Aの拡大で、売上高の増加以上に総資産が増加していることが原因でしょう。総資産と売上高のバランスが崩れているのではないのでしょうか。

流動性(短期資金繰り)は、ほぼ青信号領域ですが不安定です。

安全性(長期資金繰り)は、2010年、急改善し、赤信号脱出かと思われましたが、その後は改善しません。資産効率とのバランスを取り、増資等でカバーできていれば、安全性は青信号へ行くはずですが。そうすれば安全性から、資産効率、流動性、営業効率まで好循環が起こって改善するのですが。

では、営業効率を親会社・子会社に分解してみましょう。

2011年から2015年3月期までの5年間の親会社、子会社等の売上高の推移を調べてみました。

(売上規模が連結売上高の10%以上しか開示されないため、記載がないのは売上高が無いものではありません。)

売上高	M&A子会社化 設立	2011	2012	2013	2014	2015	単位:百万円
健康コーポレーション(株)	2003.4	8,738	2,520	8,769	9,129	12,586	美容・健康関連事業
(株)ジャパンギャルズ	2007.1	3,980	2,736	3,071			美容関連
(株)弘乳舎	2007.7	1,954	1,695	2,908	2013年3月売却		食品関連
(株)エンジェリーベ	2012.4	-	-	2,191			アパレル事業
RIZAP(株)	2010.5				5,089	10,717	美容事業
(株)アイデアインターナショナル	2013.9	-	-	-	2,597	5,572	住関連ライフスタイル事業
SDエンターテインメント(株)	2014.1	-	-	-		7,363	エンターテインメント事業
その他子会社等		-1,098	6,495	901	7,095	2,864	
連結売上高合計		13,574	13,446	17,840	23,910	39,102	

2011年は健康ホールディングスが親会社、2012年以降健康コーポレーションが親会社  
子会社の開示売上高が連結内部取引を含む数値の為、その他子会社等売上高は実際より低い数字になる。その影響で2011年数値はマイナス。

一: 数字なし 空欄: 連結売上高の10%未満 M&Aで子会社化した会社・M&A時期 設立した会社・設立時期

連結売上高が13,574百万円から39,102百万円と4年間で3倍になっており、強烈に増収している会社です。自社設立の健康コーポレーション(株)とRIZAP(株)は1.5倍から2倍に売上を伸ばしています。その他のM&Aした会社も、ほとんど増収しています。

攻めに強く、グループとして増収を達成しているのに、なぜ営業効率の悪化トレンドが止まらないのか。売上高経常利益率を見てみましょう。

売上高経常利益率	M&A子会社化 設立	2011	2012	2013	2014	2015
健康コーポレーション(株)	2003.4	9.11%	26.48%	7.48%	10.83%	9.48%
(株)ジャパンギャルズ	2007.1	13.47%	9.69%	10.84%		
(株)弘乳舎	2007.7	9.77%	9.03%	13.07%	2013年3月売却	
(株)エンジェリーベ	2012.4	-	-	3.38%		
RIZAP(株)	2010.5				6.31%	5.45%
(株)アイデアインターナショナル	2013.9	-	-	-	2.93%	0.84%
SDエンターテインメント(株)	2014.1	-	-	-		2.42%
その他子会社等			-2.26%	-55.67%	-1.16%	-1.96%
全社経常利益率		8.40%	6.98%	5.28%	5.45%	4.98%

子会社の開示売上高が連結内部取引を含む数値である為、その他子会社等売上高は実際より低い数字である。

その為、その他子会社等の経常利益率は低く計算される。2011年は売上高がマイナスの為、計算していない。

売上高経常利益率5%以上

以前から長くグループ内にある会社は売上高経常利益率が高い傾向にあるので、利益率を上げることが得意なようです。しかし、M&Aで子会社化した会社の利益率の低さに引っぱられている傾向があります。子会社の売上ボリュームが大きくて売上高経常利益率が低いため、営業効率が悪化してしまうのです。

まとめ健康コーポレーション(株)は、RIZAP(株)など既存事業の増収・高利益率をバックに、比較的利益率の低い会社をM&Aして自社の営業効率を悪化させていますが、子会社化した会社を増収・増益させる力があるので、今後は利益率改善が見込める可能性があります。

ただし、営業効率以外の指標は、赤信号領域や、それに近い指標が多く、バランスが取れていません。

**編集後記** 「結果にコミットする」という宣伝コピーは、直訳するとよくわからない。映像からすると、責任をもってあなたを理想のボディにする約束ですって意味なのでしょうね。

〒556-0005 大阪市浪速区日本橋4-9-21 SARUKIビル4F 猿木真紀子税理士事務所  
Tel. 06-6631-4570 Fax. 06-6631-7970 info@saruki-tax.jp http://www.saruki-tax.jp