



Fast Fitness Japan

東証マザーズ 7092 業種: レジャー&アミューズメント

三田証券株式会社
調査部長 チーフアナリスト
清水 純一

jshimizu@mitasec.com

上期営業利益の進捗率は59%と好調。会員数回復が続く

アップデート

1H 営業利益の進捗率は通期ガイダンス比59%と好調

Fast Fitness Japan (7092、同社)は21/3期1H連結決算を発表。売上高は63.50億円(前年同期比31.4%増)、営業利益は15.31億円(同105.0%増)。通期ガイダンス(売上高130億円、営業利益26億円)に対する進捗率は、売上高49%、営業利益59%と順調。1H売上高及び利益は同社計画を上回ったとのこと。同社は通期ガイダンスを据え置いた。

レーティング

Buy

目標株価(円)	5,600
株価(円)(11/11)	3,155
時価総額(十億円)	59.0

2Q(7-9月)売上高は32.39億円(前年同期比9.0%増、1Q比4.1%増)、営業利益は7.63億円(前年同期比26.8%増、1Q比2.9%減)。前年同期比での営業増益の主因は、直営店売上の増加、ロイヤリティ収入の増加、など。

変更の有無

レーティング	なし
目標株価	なし
業績予想	なし

出店計画を下方修正

店舗数は2Q末951店舗(1Q末比27店舗増)。うち、FC店は795店舗(同22店舗増)、直営店は156店舗(同5店舗増)。

株価推移(円)



出所: Bloomberg Finance LP

FC店の新規出店は、1Q17店舗、2Q22店舗、1H計39店舗。同社は通期出店計画を145店舗から105店舗に修正した。新型コロナウイルス感染症の長期化に伴い、FCオーナーの出店姿勢が慎重化したとのこと。ただし、新規FCオーナー加入により、2Hの出店数は回復すると同社は見ている。

業績推移

	20/3	21/3	22/3予	23/3予	24/3予	
売上高	十億円	11.3	11.2	13.1	14.9	17.0
営業利益	十億円	2.8	2.3	2.8	3.4	4.0
経常利益	十億円	2.8	2.3	2.8	3.4	4.0
当期純利益	十億円	1.6	0.9	1.4	1.8	2.2
EPS	円	112.8	49.2	74.6	98.4	118.1
BPS	円	230.0	434.7	502.6	591.1	698.3
DPS	円	1.9	7.1	10.0	10.8	11.7
PER	倍	NA	59.8	42.1	31.9	26.6
PBR	倍	NA	6.8	6.2	5.3	4.5
配当利回り	%	NA	0.2	0.3	0.3	0.4
ROA	%	12.3	5.0	6.1	7.1	7.7
ROE	%	64.6	16.1	15.9	18.0	18.3

出所: 会社資料、三田証券

会員数は回復基調が続く

会員数は2Q末62.2万人(1Q末比2.7万人増)、うちFC店52.6万人(同2.2万人増)、直営店9.5万人(同0.5万人増)。

会社概要

FFJは、24時間営業のマシン特化型フィットネスクラブ「エニタイムフィットネス」を主にFC方式で運営。2021年6月末において、店舗数924店舗、会員数595千人。

FC店の1店舗当たり会員数は、21/3期4Q末630人、22/3期1Q末652人、2Q末662人と回復基調にある。直営店の1店舗当たり会員数も、4Q末589人、1Q末596人、2Q末609人と回復基調にある。

全体としての評価

今期に入って、店舗当たり会員数の回復が続いている点は、ポジティブな印象である。同業他社の店舗当たり会員数はまだ減少トレンドから脱し切れていないと当社は理解している。同社は顧客属性などの点で同業他社に優位に立っている可能性がある。今般、FC店の出店計画は下方修正されたが、新型コロナウイルス感染者数の少ない状況が続けば、FCオーナーの出店意欲も回復しやすくなると思われる。

レーティング及び目標株価の根拠については、2021年9月29日付レポートをご参照下さい。

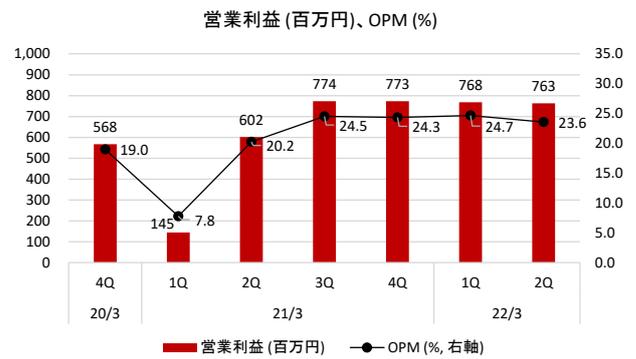
四半期業績、KPI

図表: 売上高



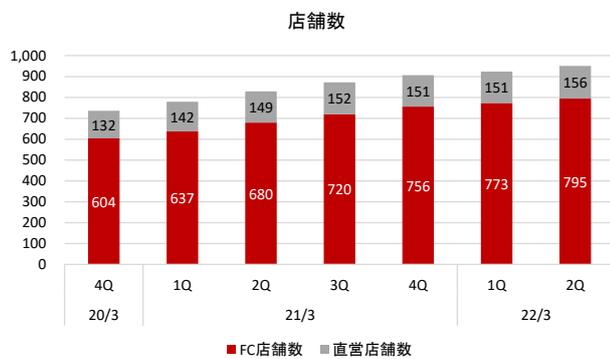
出所: 会社資料、三田証券

図表: 営業利益



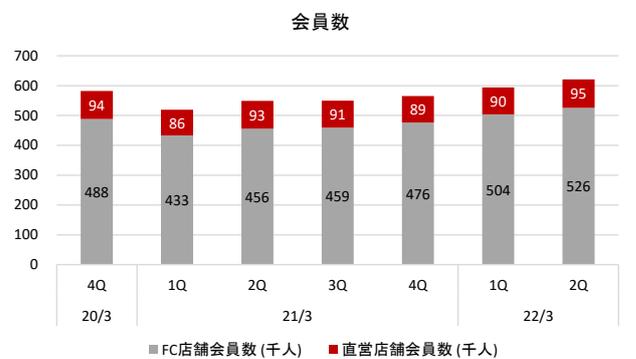
出所: 会社資料、三田証券

図表: 店舗数



出所: 会社資料、三田証券

図表: 会員数



出所: 会社資料、三田証券

類似企業とのバリュエーション比較 (参考)

図表: フィットネスクラブ業者のバリュエーション比較

会社名	ティッカー	株価 11/10	時価総額 10億円	ネットD/E 前期	売上YoY 直近12M	EBITDA Mgn 直近12M	ROE 直近12M	ROE 今期予	ROE 来期予	PER 直近12M	PER 今期予	PER 来期予	PBR 前期	EV/EBITDA 今期予	EV/Sales 今期予	配当利回り 今期予	1か月 騰落率	3か月 騰落率	1年 騰落率
ルネサンス	2378	1,451	31.7	1.7	1.8	-8.4	-45.0	NA	NA	NA	NA	NA	2.9	NA	NA	NA	22.0	28.0	63.1
R I Z A P	2928	189	106.2	1.3	-2.3	8.7	18.0	NA	NA	25.8	NA	NA	3.8	NA	NA	NA	2.1	-5.9	32.6
セントラルSP	4801	2,599	29.8	0.3	-2.9	10.2	7.4	NA	NA	17.8	NA	NA	1.3	NA	NA	NA	4.9	8.5	9.7
カーブスHD	7085	917	84.7	0.8	-1.6	NA	13.1	21.8	31.8	76.4	41.3	24.5	9.2	NA	3.4	0.9	-7.7	8.9	20.7
FFJ (TP 5,600 Buy)	7092	3,140	60.0	-0.2	NA	NA	NA	15.9	18.0	NA	42.1	31.9	7.0	14.5	4.5	0.3	-12.1	-3.8	NA
東祥 (TP 2,400 Buy)	8920	2,186	84.5	0.4	-31.2	19.9	2.0	4.2	10.0	121.6	55.9	30.1	2.4	16.0	4.6	0.2	13.1	21.3	57.3
平均値				0.7	-7.2	7.6	-0.9	14.0	19.9	60.4	46.4	28.8	4.4	15.2	4.2	0.5	3.7	9.5	36.7
中央値				0.6	-2.3	9.5	7.4	15.9	18.0	51.1	42.1	30.1	3.3	15.2	4.5	0.3	3.5	8.7	32.6

出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 予想値は Bloomberg コンセンサスペース。網掛けは三田証券カバー銘柄

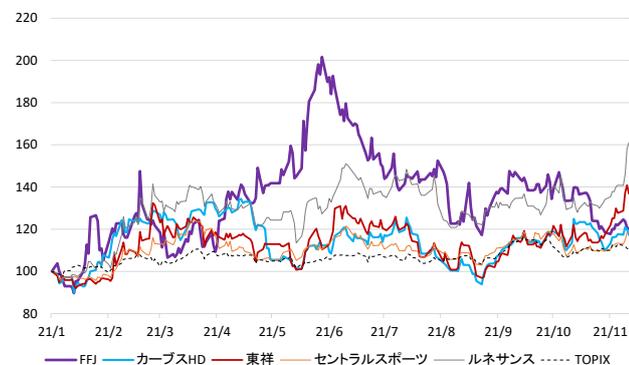
図表: FC 事業者のバリュエーション比較

会社名	ティッカー	株価 11/10	時価総額 10億円	ネットD/E 前期	売上YoY 直近12M	EBITDA Mgn 直近12M	ROE 直近12M	ROE 今期予	ROE 来期予	PER 直近12M	PER 今期予	PER 来期予	PBR 前期	EV/EBITDA 今期予	EV/Sales 今期予	配当利回り 今期予	1か月 騰落率	3か月 騰落率	1年 騰落率
神戸物産	3038	4,225	1,145.0	-0.3	3.0	8.6	28.5	31.3	28.7	50.0	45.5	41.0	12.5	33.9	3.1	0.5	13.1	7.9	39.5
コマダHD (TP 3,000 Buy)	3543	2,033	93.6	1.5	8.1	23.7	13.0	13.6	13.7	20.6	18.9	17.6	2.6	15.5	4.2	2.6	-5.1	-0.5	5.2
I B J (TP 1,450 Buy)	6071	1,111	46.3	-0.2	-1.8	17.5	16.5	13.0	18.9	52.9	59.4	35.6	8.1	NA	3.2	0.5	0.5	6.0	10.9
カーブスHD	7085	917	84.7	0.8	-1.6	NA	13.1	21.8	31.8	76.4	41.3	24.5	9.2	NA	3.4	0.9	-7.7	8.9	20.7
FFJ (TP 5,600 Buy)	7092	3,140	60.0	-0.2	NA	NA	NA	15.9	18.0	NA	42.1	31.9	7.0	14.5	4.5	0.3	-12.1	-3.8	NA
ワークマン	7564	6,670	542.6	-0.4	13.4	24.1	20.4	NA	NA	30.8	29.7	26.6	5.8	NA	NA	1.0	4.4	-13.0	-27.3
平均値				0.2	4.2	18.5	18.3	19.1	22.2	46.1	39.5	29.5	7.6	21.3	3.7	1.0	-1.1	0.9	9.8
中央値				-0.2	3.0	20.6	16.5	15.9	18.9	50.0	41.7	29.2	7.6	15.5	3.4	0.7	-2.3	2.7	10.9

出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 予想値は Bloomberg コンセンサスペース。網掛けは三田証券カバー銘柄

株価推移の比較 (参考)

図表: フィットネスクラブ業者の株価推移



出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2020年末を100として指数化

図表: フィットネスクラブ業者の株価推移



出所: Bloomberg Finance LP 資料、三田証券 注: 2019年末を100として指数化

留意事項

【アナリストによる証明】

本レポートに示された有価証券や発行体に関する見解は、本レポートの表紙に記載されたアナリスト個人の見解を正確に反映したものであることをここに証明します。また、当該アナリストは、直接間接を問わず、本レポートで特定の見解を表明することに対して報酬を受領していないこと、また、報酬の受領を約していないことをここに証明します。

【目標株価及びレーティングについて】

レーティングの定義は以下の通りです。

目標株価及びレーティングの対象期間は今後12カ月程度です。

Buy：目標株価設定・変更時において予想するトータルリターン（目標株価の株価からの乖離率＋予想配当利回り）が+15%以上と判断する銘柄。

Hold：目標株価設定・変更時において予想するトータルリターン（目標株価の株価からの乖離率＋予想配当利回り）が-15%から+15%の間にあると判断する銘柄。

Sell：目標株価設定・変更時において予想するトータルリターン（目標株価の株価からの乖離率＋予想配当利回り）が-15%以下と判断する銘柄。

RS：一時的に目標株価及びレーティングを停止した銘柄。

NR：目標株価又はレーティングを付与しない銘柄。

【利益相反関係の可能性について】

三田証券株式会社及びその関連会社は、本レポートに記載された企業に対して投資銀行業務に関するサービスを提供する等、同企業と取引を行なっている、又は今後行なう可能性があります。したがって、本レポートを閲覧される投資家の皆さまは、本レポートの客観性に影響を与える利益相反関係が当社に発生する可能性があることを予めご了承ください。三田証券株式会社は、本レポートに掲載されている銘柄の株式について、今後保有し、又は売買する可能性があります。また、三田証券株式会社は、本レポートで示される投資判断や見解と相反する又は整合しない態様で、自己において売り又は買いのポジションを有する可能性があります。本レポートはあくまでも投資判断の参考のための一つの要素としてご参照ください。

【重要な開示事項】

1. 三田証券株式会社は、本レポートの対象会社と親会社、子会社、関連会社または関係会社の関係にあります：該当なし
2. 三田証券株式会社の役員は、本レポートの対象会社の役員を兼任しています：該当なし
3. 三田証券株式会社は、本レポートの対象会社の発行済み普通株式等総数の5%以上を保有しています（前月末時点）：該当なし
4. 三田証券株式会社は、本レポートの対象会社の有価証券の募集または売出し等に際し、過去12ヵ月間に主幹事会社または共同主幹事会社を務めました：該当なし
5. 本レポートの表紙に記載されたアナリストは、本調査レポートの対象会社の役員、顧問に就任しています：該当なし
6. 本レポートの表紙に記載されたアナリストの家族は、本調査レポートの対象会社の役員、顧問に就任しています：該当なし
7. 本レポートの表紙に記載されたアナリストまたはその家族は、本調査レポートの対象会社の有価証券（普通株式、社債、転換社債型新株予約権付社債など）を保有しています：該当なし

【その他の留意事項】

本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、三田証券株式会社は、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。三田証券株式会社は、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。当社が行う情報提供に関しましては、投資判断の参考となる情報の提供を目的としたものであり、将来の結果をお約束するものではありません。投資に関す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。本レポートの著作権は三田証券株式会社に帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。本レポートは目論見書その他の募集書面を構成せず、証券の勧誘行為が認められていない国・地域において、いかなる証券についての販売の申し出又は購入の申し出の勧誘を意図するものではありません。本レポートの交付を受けたいかなる者も、本レポートを交付、回覧もしくは配布してはならず、又は他の何人に対しても、本レポートを複製し、付与し若しくは閲覧に供してはなりません。

【英語版レポートに関する免責事項】

本レポートは日本語版が正規版であり、英語版レポートは日本語版を英語に翻訳したものです。日本語版と英語版の内容に齟齬がある場合、常に日本語版が優先します。三田証券株式会社は、英語版レポートの内容の正確性、完全性等についていかなる保証をするものではありません。

【金融商品取引法における表示事項（手数料及びリスク情報等）】

本レポートの記載の内容に従ってお取引をされる場合、各サービス又は各商品ごとに所定の手数料や諸経費等をお客様にご負担いただく場合があります。また、各サービス又は各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。各サービス又は各商品ごとに手数料等、リスクは異なりますので、上場有価証券等書面、当該サービス又は商品等の契約締結前交付書面又はお客様向け資料をよくお読みください。

商号等：三田証券株式会社 / 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第175号
加入協会：日本証券業協会