

ホリスティック企業レポート トウエンティーフォーセブン 7074 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2019年11月26日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20191125

トゥエンティーフォーセブン (7074 東証マザーズ)

発行日:2019/11/26

パーソナルトレーニングジム及びパーソナル英会話スクールを展開
カスタマイズしたトレーニング指導が会員に好評で事業拡大に繋げる

アナリスト:松尾 十作 +81(0)3-6858-3216
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【7074 トゥエンティーフォーセブン 業種:サービス業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2017/11	4,094	66.4	438	-	438	49.7	322	63.9	80.7	188.9	0.0
2018/11	6,801	66.1	1,107	152.6	1,108	152.4	755	133.9	188.8	377.7	0.0
2019/11 予	7,791	14.6	1,158	4.6	1,158	4.6	822	8.9	182.7	-	0.0

(注) 単体決算、予想は会社予想、2018年7月17日付で1:4の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 4,650円 (2019年11月22日)	本店所在地 東京都 港区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 4,500,000株	設立年月日 2007年12月28日	S M B C 日興証券
時価総額 20,925百万円	代表者 小島 礼大	【監査人】
上場初値 3,800円 (2019年11月21日)	従業員数 350人 (2019年8月末)	EY新日本有限責任監査法人
公募・売出価格 3,420円	事業年度 12月1日~翌年11月30日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎事業年度終了後から3か月以内	

➤ 事業内容

◆ パーソナルトレーニングジム店舗を展開

トゥエンティーフォーセブン(以下、同社)は、パーソナルトレーニング事業としてパーソナルトレーニングジム「24/7Workout」及びパーソナル英会話スクール「24/7English」の店舗を全国展開しているほか、プロテインやサプリメント等のインターネット販売も行っている。社名は「24 hours 7 days a week(いつも、常に)」に由来している。事業セグメントはパーソナルトレーニング事業の単一セグメントで直営店舗の売上構成比は 87.0%である(図表 1)。連結子会社及び関連会社はない。

【図表 1】18年11月期業績

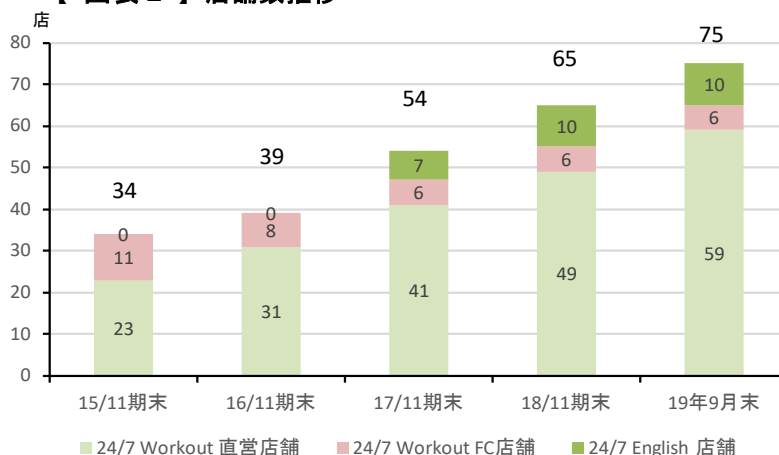
	百万円	売上構成比 (%)
売上高	6,801	100.0
うち直営店舗	5,917	87.0
うちFC店舗	117	1.7
うち商品販売	765	11.3
売上総利益	4,212	61.9
販売費及び一般管理費	3,104	45.6
営業利益	1,107	16.3
経常利益	1,108	16.3
当期純利益	755	11.1

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ パーソナルトレーニングジム「24/7Workout」

ダイエットとボディメイクに特化したパーソナルトレーニングジム 24/7Workout は全国に 65 店舗(19 年 9 月末時点)を展開しており、うち直営店舗数は 59 店、FC 店舗は 6 店舗である(図表 2)。ボディメイクとは痩せることだけを目的とするのではなく、美しい体作りを目的とするトレーニングを指している。FC 店舗数の減少は 15/11 期以降 FC 契約の終了及び FC 店舗から直営店となったためである。

【 図表 2 】 店舗数推移



(出所) 成長可能性に関する説明資料を基に証券リサーチセンター作成

◆ パーソナル英会話スクール「24/7English」

短時間で英語でのコミュニケーション力向上を可能にするパーソナル英会話スクール 24/7English は、全て直営店舗で関東に 9 店舗、近畿に 1 店舗を展開している(19 年 9 月末時点)。最短 2 カ月で英語を話せる状態へと導くことを目標としている。週 2 回のマンツーマンレッスンと自宅学習のコーチングを実施することでレッスン時間以外の自習を徹底的に管理し、英語漬けの生活を送れるようにサポートしている。

◆ 商品販売

顧客のトレーニングやダイエットをサポートするプロテインやサプリメント等を販売している。主な商品は、24/7Workout プロテイン、24/7Workout ナチュラルサプリ、24/7Workout BCAA である。

> 特色

◆ 24/7Workout の強み

パーソナルトレーニングジム 24/7Workout の特色は 6 つ挙げられる。①トレーニングをしつつ 3 食きっちり食べて無理なく痩せる、②トレーニングは完全個室で行う、③深夜 24 時までトレーニング可能である、④カウンセリングに基づいてトレーニング内容を会員毎にカスタマイズしている、⑤トレーナーの質が高い、⑥パーソナルトレーニング事業の累計会員数の伸びが顕著であることである。

トレーナー志望者への教育はマンツーマンで研修を行い、研修期間は設けず、求めている水準に到達するまで行っており、質の高さを保っている。パーソナルトレーニング事業の累計会員数は 19 年 9 月末時点で 61,000 人、17 年 9 月末時点の 3.2 倍となっている。尚、各時点での稼働会員数は開示していない。

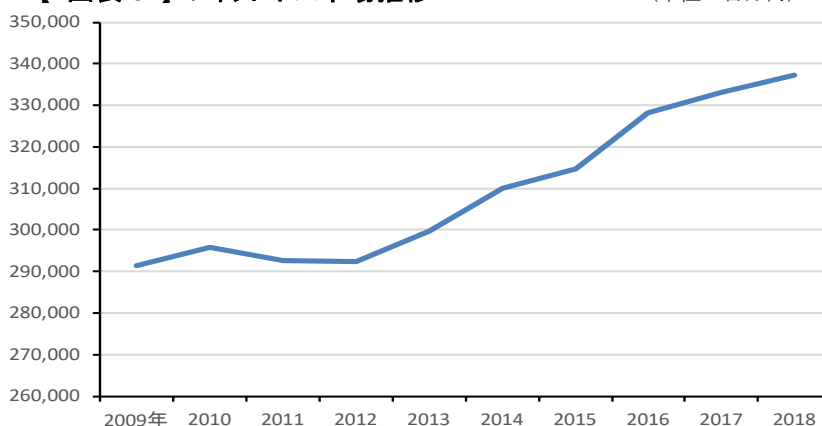
> 事業環境

◆ フィットネス市場

同社のパーソナルトレーニングジムの市場は、経済産業省調べの特定サービス産業動態統計ではフィットネスクラブ市場に含まれる(図表 3)。フィットネスクラブ市場は、18年 3,372 億円だが 12 年までは停滞していたが、12 年以降は年率 2.4%で拡大している。12 年からの市場成長は、理想とする体型が短期間で得られるとして、パーソナルトレーニングジムを選択する人が多くなったためと思われる。RIZAPグループ(2928 札幌アンビシャス)がパーソナルトレーニングジムの店舗展開を進め、パーソナルトレーニングジム市場を開拓し、参入企業が増えてきたことも、市場を拡大させてきたものと思われる。

【 図表 3 】 フィットネス市場推移

(単位: 百万円)



(出所) 経済産業省の特定サービス産業動態統計を基に証券リサーチセンター作成

◆ 競合

パーソナルトレーニングジムの市場規模は不明だが、RIZAP が業界最大の店舗網を持つ(図表 4)。同社は店舗数において業界2位である。会員に対するマンツーマンの指導方法において RIZAP はトレーニング内容を定型化しているのに対し、同社は会員ごとにカスタマイズすることで、会員が目標を達成しやすくしていると同社は説明している。

【 図表 4 】 競合会社一覧

社名	ブランド名	参入年	店舗数	備考	
2928 札幌アンビシャス	RIZAPグループ 株式会社 Shapes International 本社: 大阪府大阪市	RIZAP (ライザップ)	10年	129店	パーソナルトレーニングジム最大手、直営店のみ パーソナルトレーニングジムを営むRIZAPの業績は19/3期売上高27,362百万円、経常損失212百万円で過去3期の売上高は年率12.4%成長
非上場	株式会社 リポーンマイセルフ 本社: 大阪府大阪市	リポーンマイセルフ	10年	43店	女性専用パーソナルトレーニングジムを運営 女性の為だけに開発されたダイエットプログラムを提供
非上場	エクスリム株式会社 本社: 東京都新宿区	XSLIM	15年	15店	会員は女性7割、男性3割 2カ月の集中トレーニング後の4カ月フォロー有り トレーナー育成機関を運営し卒業生を積極採用
非上場	プロフェッショナルエナジー株式会社 本社: 東京都港区	エススリー	16年	13店	トレーナーはボディメイク全国大会上位者が多い (ボディメイクとはトレーニング等で筋肉を鍛えながら減量していく方法)

(注) 1.参入年とは、パーソナルトレーニングのための店舗を初出店した年を指す。

2.店舗数は各社の Web サイトで確認できたもの。ライザップの店舗数は 19/3 期末時点、他は 19 年 10 月末時点

(出所) 各種 Web サイト、資料を基に証券リサーチセンター作成

Shapes International (ブランド名はリボンマイセルフ)は、10年から店舗展開するなどパーソナルトレーニングジム市場では老舗となる。女性トレーナーによる女性専用のパーソナルトレーニングジムの展開している。エクスリム(同XSLIM)は後発で会員比率は女性会員が約7割である。プロフェッショナルエナジー(同エスリー)は、トレーナーがボディメイク全国大会の上位入賞者が多いことを謳っている。

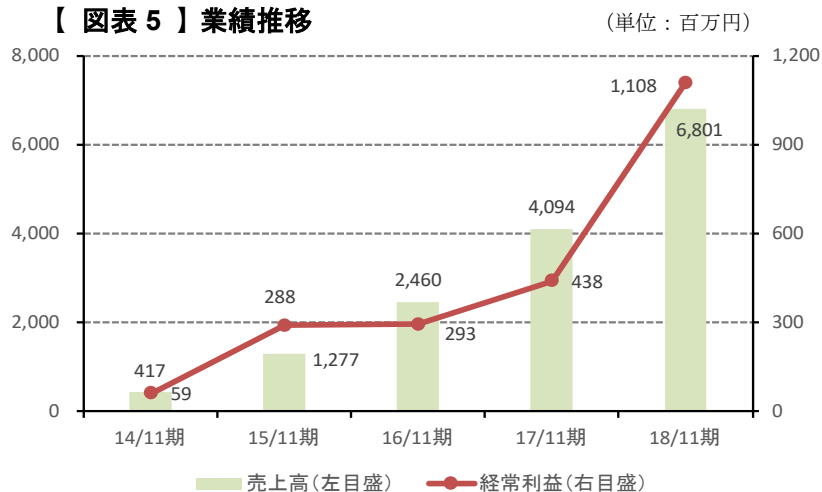
いずれの会社も入会費、レッスン料を会員より徴収している。入会費と約2カ月間(週2回、16回)とした場合の基本的なレッスン料との合計金額はRIZAPの348,000円(税別)が一番高く、同社は234,000円(税別)、RIZAPを除く同業3社は凡そ200,000円(税別)から269,000円(税別)である(リボンマイセルフはダイエットコース)。

> 業績

◆ 業績推移

同社の業績は、14/11期以降開示されている(図表5)。店舗数増大に伴い、売上高は右肩上がりとなっている。16/11期において売上高が前期比92.6%増と大幅に増加したのに対して、経常利益が同1.6%増と伸び悩んだのは、15年11月に本店を移転したことに伴う諸費用が嵩んだこと、期首期末平均従業員数が15/11期の12.5人から16/11期には48.5人へと3.9倍に膨らんだことによる人件費の増加によるものである。

【図表5】業績推移



(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 18年11月期業績

18/11期業績は、売上高6,801百万円(前期比66.1%増)、営業利益1,107百万円(同152.6%増)、経常利益1,108百万円(同152.4%増)、当期純利益755百万円(同133.9%増)であった。

24/7Workoutと24/7Englishの直営店舗数が59店舗と前期末比11店舗増加し

たことにより大幅増収となった。増収率に比べて営業増益率が高いのは、原価中の労務費、地代家賃、及び販売費及び一般管理費(以下、販管費)の前期比増加率が増収率に比べ抑制されたためである。

当期純利益の増益率は経常増益率にやや見劣りする結果となったのは、パーソナルボイストレーニング事業の収益性が低かったことと、24/7English 店舗を統合により閉鎖することを決定したため、各々の帳簿価額を回収可能額まで減額し、その減額分を減損損失(41 百万円)として計上したためである。

◆ 19 年 11 月期第 3 四半期累計業績

19/11 期第 3 四半期累計業績は、売上高 5,911 百万円、営業利益 926 百万円、経常利益 926 百万円、四半期純利益 643 百万円であった。24/7Workout と 24/7English の合計直営店舗数は 66 店舗と前期末比 7 店増加したことが売上高に貢献した。

売上総利益率は 59.0%と前通期比 2.9%ポイント低下した。売上総利益率が低下したのは、第 4 四半期に 24/7Workout の新規出店を年間の新規出店数の半数に相当する 7 店舗を計画しており、そのためのトレーナー育成費用が高んだためと思われる。

販管費率は 43.3%と前通期比 2.3%ポイント低下したが、売上高広告宣伝費率が 23.7%と前通期比 1.6%ポイント低下したことが主因と思われる。販管費率が低下したものの売上総利益率の低下により、営業利益率は前期通期比 0.6%ポイント低下の 15.7%となった。

◆ 19 年 11 月期の会社計画

同社の 19/11 期計画は、売上高 7,791 百万円(前期比 14.6%増)、営業利益 1,158 百万円(同 4.6%増)、経常利益 1,158 百万円(同 4.6%増)、当期純利益 822 百万円(同 8.9%増)である(図表 6)。

24/7Workout については、直営の新規出店 14 店舗(第 3 四半期までに 7 店舗出店済み)、直営店の増床 2 店舗(同 1 店舗)、直営店の移転 2 店舗(同 2 店舗)を計画し、期末 69 店舗(閉店なし)としている。24/7English については、店舗統合により 1 店舗を閉店したが、新規に 1 店舗を開設したことから期末の直営店は前期末と同じ 10 店舗としている。新規出店による会員数の増加を背景に増収を見込んでいる。

売上総利益は 4,596 百万円(前期比 9.1%増)、売上総利益率は 59.0%と前期比 2.9%ポイントの悪化を見込んでいる。第 4 四半期での新規出店計画が多く、新規店舗に向けてトレーナーを育成する費用が高む点を織り込んでいるためである。

販管費は3,437百万円(前期比10.8%増)、販管費率は44.1%と前期比1.5%ポイントの低下を見込んでいる。第3四半期累計実績と同様に売上高広告宣伝費率の低下が計画されているためである。

営業外収益は主に受取利息と自動販売機での販売手数料であり、前期実績に基づき想定、上場に伴う費用は販管費に計上予定で、営業外費用については発生を見込んでいない。特別利益は見込んでおらず、特別損失も第3四半期累計期間に計上した減損損失以外には見込んでおらず、当期純利益は前期比8.9%増を計画している。

【 図表 6 】 業績予想

	18/11期			19/11期予想		
	百万円	構成比	前期比	百万円	構成比	前期比
売上高	6,801	100.0%	66.1%	7,791	100.0%	14.6%
売上原価	2,589	38.1%	54.3%	3,194	41.0%	23.4%
売上総利益	4,212	61.9%	74.3%	4,596	59.0%	9.1%
販売費及び一般管理費	3,104	45.6%	57.0%	3,437	44.1%	10.8%
営業利益	1,107	16.3%	152.6%	1,158	14.9%	4.6%
経常利益	1,108	16.3%	152.4%	1,158	14.9%	4.6%
当期純利益	755	11.1%	133.9%	822	10.6%	8.9%

(注) 予想は会社予想

(出所) 「東京証券取引所マザーズへの上場に伴う当社決算情報等についてのお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

◆ 成長戦略

同社は成長戦略として、①既存事業の強化、②ブランディング向上、③24/7Workout 周辺事業の発掘を挙げている。

統合情報システムの活用と出店の拡大戦略により、既存事業の強化を図る計画である。

統合情報システムは顧客情報を一元管理するシステムで、現在開発中である。Web での新規会員申し込みから契約・物販・トレーニングプログラム終了後までの一貫した顧客管理を実現するもので、LTV(顧客生涯価値)の向上などに活用できるものとしている。近い将来に同システムをリリースするとしている。

出店の拡大戦略は、18/11 期までと同様の出店ペース、具体的には凡そ年間10 店以上の新規開設を目指すとしている。24/7Workout の出店は関東エリアを中心に据え、海外出店も視野に入れた物件情報の取得及び物件開発を行う人員確保に取り組むとしている。24/7English は主に首都圏で出店をする方針である。なお、いずれの新規出店についても、借入金に頼らず、上場時の調達資金及び自己資金で賄う構えである。

ブランディング向上については、最大手の同業他社が TV 広告を中心に会員

を獲得していることから、インターネット中心の広告宣伝から時期を見てTV 広告に乗り出したいとしている。広告宣伝費率は 30%以内とするのを方針としているが、一時的に 30%を超える場合もあるとしている。

24/7Workout 周辺事業の発掘については、親和性の高い商材を発掘し既存顧客及び新規顧客に販売すること、統合情報システムに AI 機能を載せて顧客のパーソナルデータを解析することで既存サービスの強化と新メニューの開発を推進するとしている。

> 経営課題/リスク

◆ トレーナーの確保について

顧客満足度の維持及び向上、出店の拡大においてトレーナーの確保が重要となる。19 年 10 月末時点でのトレーナーは約 600 名で、約半分が正社員、約半分がアルバイトである。正社員及びアルバイトとも未経験者が多いが、同社独特の研修により人材を育てている。

トレーナーの会員に対する指導は、機能解剖学・スポーツ生理学・栄養学・トレーニング実技等の知識を活かして会員に対する熱意ある指導を目指している。マニュアル化されたものに固執していないことは、トレーナーの勤務意欲を高めている模様で離職率は低く、現時点ではトレーナー不足により、新規出店に支障がでることはない模様である。今後、新規出店ペースが高まった場合に、新たなトレーナー確保が経営課題となる可能性はあろう。

◆ 役員の保有株比率が高い

上場時点の代表取締役社長の小島礼大氏、取締役の檜木毅氏と植原一雄氏の保有株数は合計で 3,358,000 株、保有株比率は 74.6%に達している。現経営陣は、株主総会の決議事項に関する決定権及び拒否権を有している。

◆ 配当について

同社は、創業以来無配を続け、19/11 期についても無配を計画しているが、株主に対する利益還元を経営の重要課題の一つとして認識している。内部留保の充実により経営基盤を強化すること、収益力強化及び収益基盤の多様化のための投資も重要であると認識している。将来的な利益還元は、財政状態及び投資機会を考慮した上、株主への還元も検討する方針としている。

【 図表 7 】 財務諸表

損益計算書	2017/11		2018/11		2019/11 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	4,094	100.0	6,801	100.0	5,911	100.0
売上原価	1,678	41.0	2,589	38.1	2,424	41.0
売上総利益	2,416	59.0	4,212	61.9	3,486	59.0
販売費及び一般管理費	1,977	48.3	3,104	45.6	2,560	43.3
営業利益	438	10.7	1,107	16.3	926	15.7
営業外収益	0	-	0	-	0	-
営業外費用	0	-	0	-	0	-
経常利益	438	10.7	1,108	16.3	926	15.7
税引前当期(四半期)純利益	485	11.9	1,067	15.7	910	15.4
当期(四半期)純利益	322	7.9	755	11.1	643	10.9

貸借対照表	2017/11		2018/11		2019/11 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	1,057	51.5	2,324	65.0	2,331	58.7
現金及び預金	853	41.6	1,957	54.7	2,010	50.7
売上債権	56	2.8	61	1.7	85	2.2
固定資産	995	48.5	1,252	35.0	1,638	41.3
有形固定資産	671	32.7	870	24.3	1,129	28.4
無形固定資産	69	3.4	72	2.0	88	2.2
投資その他の資産	254	12.4	309	8.7	420	10.6
総資産	2,053	100.0	3,577	100.0	3,969	100.0
流動負債	1,153	56.2	1,846	51.6	1,557	39.2
未払金	229	11.2	338	9.5	233	5.9
未払費用	179	8.7	203	5.7	238	6.0
未払法人税等	112	5.5	274	7.7	89	2.2
前受金	509	24.8	794	22.2	746	18.8
賞与引当金	12	0.6	48	1.4	90	2.3
固定負債	144	7.0	219	6.1	258	6.5
資産除去債務	131	6.4	219	6.1	258	6.5
純資産	755	36.8	1,510	42.2	2,154	54.3
自己資本	755	36.8	1,510	42.2	2,154	54.3

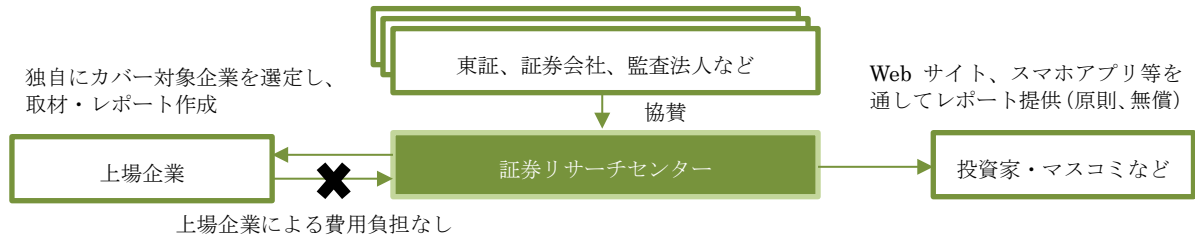
キャッシュ・フロー計算書	2017/11 (百万円)	2018/11 (百万円)
営業キャッシュ・フロー	990	1,439
減価償却費	100	105
投資キャッシュ・フロー	-407	-322
財務キャッシュ・フロー	-6	-12
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	575	1,104
現金及び現金同等物の期末残高	853	1957

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・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。また、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、一般社団法人 証券リサーチセンターは、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。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、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・間接的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。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。