

アトラ(東 1:6029)

バリュエーション判断
前回中立 ⇒ **強気**
(2018.2.26)
目標株価
872 円 → **1,020 円**

決算説明会:2018 年 8 月 8 日

担当 : 石飛 益徳

【連結】 決算期	売上高	伸率	営業利益	伸率	経常利益	伸率	当期利益	伸率	EPS	配当
2018/12 2Q	1,920	—	225	—	225	—	137	—	16.7	0.00
2015/12	2,564	72	387	396	453	560	268	873	34.4	3.00
2016/12	3,251	27	293	-24	301	-34	148	-45	18.4	3.00
2017/12	3,759	16	435	48	455	51	301	103	34.6	3.00
2018/12 会	4,300	—	450	—	460	—	303	—	34.7	3.50
2018/12 予	4,150	—	460	—	470	—	315	—	36.1	3.50
2019/12 予	4,700	13	600	30	610	30	400	27	45.8	4.00

注. 2018年12月期から連結決算開始、2017年12月期以前は非連結。

【売上構成】	18/12期第2Q	【PER】	【財務指標】	18/6末		
ほねつぎチェーン	12%	17/12	22.6 BPS	213円 株価(8/9終値)	781円	
HONEY-STYLE	13%	18/12予	純資産	1,862百万円	売買単位	100株
アトラ請求サービス	11%	19/12予	総資産	4,464百万円	発行株数	8,728千株
機材・消耗品販売	60%		時価総額	6,817百万円	PBR	3.7倍
介護支援・その他	4%					

<注目ポイント>

- ①鍼灸接骨院の開業支援及び開業後の運営指導、自社開発システムの「A-COMS」や「A-COMS Basic(簡易版)」を活用した IT 支援サービスによって、鍼灸接骨院を幅広く支援。
- ②「ほねつぎ」ブランドによる鍼灸接骨院のフランチャイズ展開、鍼灸接骨院の事務負担を軽減する「アトラ請求サービス」、ロコミ/予約システムの「HONEY-STYLE」を提供。
- ③成長戦略は、ほねつぎチェーン、アトラ請求サービス、HONEY-STYLE の成長を継続する一方、新たなコンテンツ開発による IT 支援事業の拡大、機材販売の拡大としている。
- ④2018 年 12 月期第 2 四半期は売上高 19 億 20 百万円、営業利益 2 億 25 百万円、経常利益 2 億 25 百万円、当期利益 1 億 37 百万円。売上高は計画比▲1 億 41 百万円の未達だが、営業利益及び経常利益は同+71 百万円、当期利益も同+36 百万円と上振れた。
- ⑤会社側は通期計画を据え置いたが、エース経済研究所の今期予想は売上高 43 億円→41 億 50 百万円、営業利益 4 億 50 百万円→4 億 60 百万円、経常利益 4 億 60 百万円→4 億 70 百万円、当期利益 3 億 5 百万円→3 億 15 百万円に見直した。

バリュエーション判断は強気に変更

同社の株価を考えるうえでは、事業内容から広義の医療支援サービスと位置付け、医療機器を含む医療サービス企業の平均 PER を参考に、目標株価は今来期予想 EPS×PER25 倍の 1020 円とする。なお、同社の事業規模では僅かな収益変動でも変化率が大きくなるため、目標株価の±15%を適正水準と考え、現在の株価水準からバリュエーション判断は強気に変更する。ただ、800 円割れの水準は下値水準と見ている。

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の最終ページに記載致しました。ご確認の程、お願い致します。

《アナリストによる宣言》

私、石飛 益徳は本調査資料に表明された見解が、対象企業と証券に対する私個人の見解を正確に反映していることをここに証明します。
また、私は本調査資料で特定の見解を表明することに対する直接的または間接的な報酬は、過去、現在共に得ておらず、将来においても得ないことを証明します。

《利益相反に関する開示事項》

- エース証券株式会社(以下、エース証券)及びグループ会社は、本資料に掲載された企業の売買あるいは当企業に対し、引受、その他のサービスを提供する場合があります。
- 株式会社エース経済研究所(以下、ARI)は、エース証券との契約に基づき、エース証券への資料提供を一定期間、継続的に行うことに対し包括的な対価をエース証券から得ておりますが、本資料に対して個別に対価を得ているものではありません。
また、銘柄選定も ARI 独自の判断で行っており、エース証券を含む第三者からの銘柄の指定は一切受けておりません。
- 執筆担当者、ARI と本資料の対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。

金融商品取引法に基づく表示事項

■本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商号等: エース証券株式会社 金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第6号
加入協会: 日本証券業協会
指定紛争解決機関: 特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター

■手数料等及びリスクについて

●株式の売買には、約定代金に対して最大 1.242%の手数料(約定代金が 100 万円以下の場合、最低手数料 2,700 円)(税込み)が必要となります。●株式は、株価の変動により、損失を生じるおそれがあります。●上場有価証券等書面の内容をよくお読みください。●外国株式は、為替相場の変動等により、損失を生じるおそれがあります。●非上場債券(国債、地方債、政府保証債、社債)を当社が相手方となりお買い付けいただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。●債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。●外国債券は、為替相場の変動等により損失を生じるおそれがあります。●商品毎(投信・外債含む)に手数料等及びリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料をよくお読みください。

エース証券及び ARI 免責事項等

- 当資料により株式・債券・その他金融商品(投信・外債含む)等の勧誘を行うことがあります。本資料で言及した銘柄や投資戦略は、投資に関するご経験や知識、財産の状況及び投資目的が異なるすべてのお客様に、一律に適合するとは限りません。また、株式・債券等の有価証券の投資には、「手数料等及びリスクについて」に記載のとおり、損失を生じるおそれがあります。投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断で行っていただきますようお願い致します。
- 本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて ARI が作成し、エース証券(以下、当社)がお客様にご提供いたしますが、当社及び ARI は、ARI が基にした情報及びそれに基づく要約または見解の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。本資料に記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更することがあります。
- 本資料を利用した結果、お客様に何らかの損害が発生したとしても、当社及び ARI は、何らの責任を負うものではありません。

※(著作権等)・・・本資料に関する一切の知的財産権は、原則として ARI に帰属します。
電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、本資料の無断転用、複製等を行わないようお願い致します。