

クリニックに対する経営支援サービスを展開

投資判断 (9/4)

SBCメディカルグループホールディングス (SBC・Nasdaq)

Overweight 継続

株価	投資単位	時価総額	52週高値	52週安値	PER(実)
4.07ドル (9/4)	1株	4.2億ドル (9/4)	12.50ドル (24/9/25)	2.62ドル (25/3/6)	8.5倍 (9/4)

皮膚科分野高成長、M&Aも着実に進捗

■ 25 年 12 月期 2Q は事業リストラの影響で減収減益

25 年 12 月期 2Q (1-6 月) の連結業績は、総収入 91 百万ドル (前年同期比 16% 減)、営業利益は 39 百万ドル (同 25% 減) となった。国内外のクリニックに対する経営支援サービスを展開。2Q は人材派遣事業廃止のマイナス、戦略的なフランチャイズフィー体系の見直しなどの要因が影響した。

フランチャイズクリニックでは、継続性が高く、市場の拡大が進む皮膚科が順調に拡大する一方、スポット売上高の外科の比率が減少した。単価の戦略的な運営で美容皮膚科を中心に顧客基盤が拡大させていく方針に沿ったもの。男性向け美容医療の市場は、脱毛や薄毛治療などを中心に急成長中しており、新たな成長ドライバーとして注目されている。海外市場の体制整備も進めており、中長期的な成長期待は大きい。

■ JUN CLINIC を M&A

同社グループが市場を拡大させたことで、コア顧客層である 20-40 歳代の女性の需要が高まっており、メンテナンス的な意味合いも強い皮膚治療医療の需要拡大によってリピート顧客も高水準を維持。2Q 期間中には美容皮膚科領域の強化を目指して JUN CLINIC を運営する MB Career Lounge の M&A も実施。JUN CLINIC は「カスタマイズ医療」という、これまで SBC の取り扱っていなかった分野を手掛けており、この M&A により専門性、差別化要素を取り込むことに成功している。4 月に開院した



Neo Skin Clinic の出足も好調で、マルチブランド戦略が推進されている。国内市場の成長余地は大きく、クリニック数の増加に伴う業績拡大は継続していくとみる。

想定株価レンジを考える上で、世界の類似企業と比較してみると、病院の経営を行っているインドネシアの PT Siloam International Hospitals Tbk の PER は 27 倍程度、タイの大手病院グループ Bangkok Dusit Medical Services PCL は 20 倍程度。SBC メディカルグループの EPS (1 株利益) は 0.48 ドル。現値の PER は 8 倍台と、割安感が強い。最低でも PER 15 倍程度の評価は可能とみて、想定株価レンジは 7 ～ 10 ドルとする。6 月末には Russell 3000 指数へ採用されており、流動性の向上が期待される情勢にある。株価に上値余地があると想定し、投資判断は「Overweight」とする。(小泉 健太)

業績動向 (9/4時点)

		総収入 (百万ドル)	前年比 (%)	売上総利益 (百万ドル)	前年比 (%)	営業利益 (百万ドル)	前年比 (%)	純利益 (百万ドル)	前年比 (%)	EPS (ドル)
22 年度	実績	174	—	114	—	20	—	6	—	0.1
23 年度	実績	193	11	137	20	71	3.5倍	39	6.2倍	0.4
24 年度	実績	205	6	156	14	70	▲1	47	2.2倍	0.5

JUN CLINICの参画

- 戦略的買収によりSBCの美容クリニックの事業領域を拡大させ、美容皮膚科領域を強化

買収の概要

- MB Career Lounge, Inc.（「MB」）は、医療機関向けの管理サービスを提供する運営会社
- この取引により、MBの支援を受けるJUN CLINIC（「JUN」）は、SBCのクリニックネットワークに参画

JUNの特徴

- JUNは、日本全国に**6つのクリニック**を展開し、都市部と地方の両地域で展開し、地域ニーズに即した多様な顧客層に対応
- JUNは、VISIA撮影による肌診断に基づき、個々の肌状態に合わせて複数の治療を組み合わせ**てカスタマイズされた包括的な治療**を提供し、形成外科専門医の監修のもと高い評価を獲得
- 「定額×パーソナライズ」という治療方法で価格訴求力を保ちつつ、**高い顧客満足度と定着率**に裏づけされる持続性の高いビジネスモデルが特徴的

出所:会社資料

戦略的背景

- 事業ポートフォリオ拡大：**
美容皮膚科領域で「カスタマイズ治療」という専門性・差別化要素を取り込み
- 集客と収益を支える新たな柱：**
価格訴求力とクリニックの収益性を両立による高収益性モデルを確立しており、SBCにおける強力な顧客獲得ポイント及び収益ドライバーになることが期待される
- 地域拡張性：**
地方中核都市から都心エリアまで幅広いエリアの需要を取り込み、SBCネットワークの強化につながる

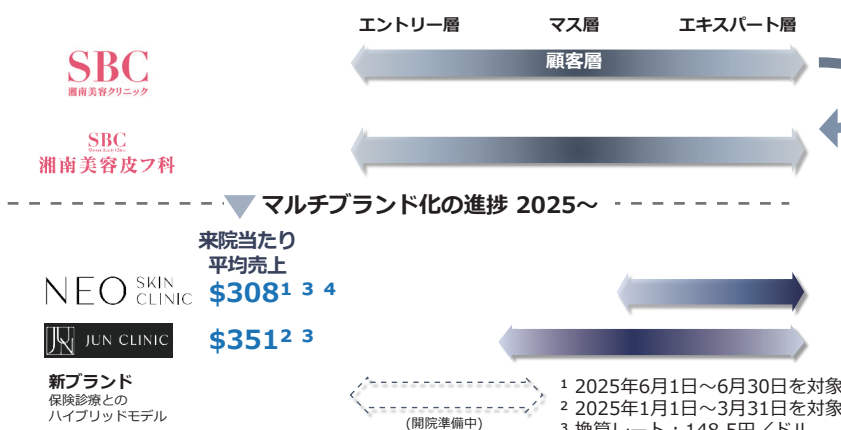


皮膚科を中心とした国内美容医療事業の成長

- 多様化する顧客層を的確にとらえるため、マルチブランド戦略を推進
- 業界変化（非侵襲治療への移行）に合わせて、外科総合院から高効率な皮膚科専門院への業態転換を加速

皮膚科領域におけるマルチブランド展開の加速

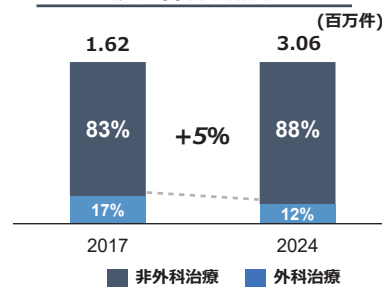
業界変化への対応



出所:会社資料

皮膚科専門院への転換

- 高効率/低コストオペレーションによる収益性向上

美容施術における
皮膚科治療割合

出所：日本美容外科学会（JSAPS）2025年調査

株主還元 (9/4時点)

■ 配当の状況

1株当たり配当金

		中間期末	期末	年間
22年度	実績	0ドル	0ドル	0ドル
23年度	実績	0ドル	0ドル	0ドル
24年度	実績	0ドル	0ドル	0ドル

■ 株主優待

無し

■会社概要

国内外のクリニックに対する経営支援サービスを展開。病院経営、専門医療、美容医療、商品開発、保険診療から自由診療までのトータル医療サービスに関するマーケティング、商品企画、人材派遣、経営コンサルティングを提供。国内最大のフランチャイズクリニックネットワークを有し、フランチャイズクリニック数は259と、業界のリーディングポジションを確立している。「湘南美容クリニック」を軸に「湘南歯科クリニック」、薄毛治療の「湘南AGAクリニック」、あらたに23年から脱毛の「リゼクリニック」、男性向け脱毛専門「ゴリラクリニック」をFC化するなど、拡大を進めている。

■事業環境と展望

国内の美容医療市場は、同社グループがけん引する格好で拡大が続けている。コア顧客層である20-40歳代の女性の需要が拡大しており、また、男性向け美容医療の市場は、脱毛や薄毛治療などを中心に急成長。今後も継続的な拡大が見込まれている。競争は激化しているが、質の高いサービスの提供によって、更なるシェア拡大が期待される情勢にある。

リスク要因

リスク要因としては、美容医療市場の急転換、同業他社の不祥事による市場全体の信頼失墜などがある。同社グループが主導してクリーンな市場を形成してきているものの、一部にはかつての不透明なイメージも残り、直近では大手脱毛クリニックの倒産もあり、全体のイメージが悪化する可能性がある。

■成長性

国内市場の拡大に伴う継続的な業績成長が続く。24年12月期の連結業績は、総収入205百万ドル(前年同期比6%増)、営業利益は70百万ドル(同1%減)となった。目的に人材派遣事業の廃止、為替市場の円安などが影響しているが、男性向け市場の拡大期待、ナスダック上場に伴うグローバル戦略など、中・長期的な成長期待は大きい。

■収益性

24年12月期の営業利益率は34.1%。23年12月期は36.3だった。事業リストラクチャリングにより収益性は一旦悪化した。中期的にはクリニック数の拡大を背景に、収益体質が強固なものとなっている。

■財務安定性

自己資本比率は24年12月末時点で73%、デット・エクイティ・レシオが0.06となっている。規律ある資本政策により、強固な財務基盤を有しており、将来の投資に向けた潜在的場レバレッジ能力を確保している。

ウエルスアドバイザー株式会社
データ分析部 アナリスト
03-6229-0078

小泉 健太
kekoizumi@wealthadvisor.co.jp

ウェルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートの読み方

特 徴

(1) 第三者機関として中立的な立場を重視

ウェルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートは、ウェルスアドバイザーが位置する中立的な第三者としての立場を重要視し、客観的な比較・評価情報の提供に努めています。ウェルスアドバイザーがカバーする全銘柄に対し、アナリスト個人の見解に加え、複数のアナリストから成る銘柄評価委員会の意見を反映し、投資判断・想定株価レンジ・業績予想を決定しています。

(2) カバー銘柄のユニバース

カバー銘柄は下記対象銘柄から銘柄評価委員会が選出しています。

【銘柄選定基準】

- アナリストのカバー率が低い国内新興市場上場銘柄
- 個人投資家からの人気が高い銘柄（各オンライン証券のデータを参考）
- 時価総額を考慮（50 億円程度以上を目安）
- 整理、監理銘柄や継続疑義、債務超過銘柄を除く

(3) 3 段階の投資判断

カバー銘柄に対する投資判断は、ウェルスアドバイザーの各アナリストによる調査・取材・分析を基に銘柄評価委員会の協議を経て決定しています。下記の基準を基に3段階（最上位から「Overweight」（オーバーウエート）、「Neutral」（ニュートラル）、「Underweight」（アンダーウエート））で予測しています。

Overweight（オーバーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を 15%以上上回ると予測される場合

Neutral（ニュートラル）

今後、半年間の株価推移が現値水準の - 15%～+ 15%にとどまると予測される場合

Underweight（アンダーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を 15%以上下回ると予測される場合

ウェルスアドバイザーでは業績見通しや財務状況、株価の値動きなどに関する見解の変更により、機動的に投資判断を変更します。ただし、影響力のある、新しい情報が明らかとなり、判断に時間を要する場合には投資判断を「Under Review」（保留）とする場合があります。また、取引時間中の投資判断の変更は行いません。アナリストが退職した場合などは投資判断をいったん「Suspension」（停止）とする可能性があります。

(4) 中期的な想定株価レンジ

向こう半年間で想定される株価のレンジを示します。株価指標などを用いた適正株価水準のほか、チャートのフシ目や直近の高値・安値、トレンドライン、移動平均線などテクニカル面や価格帯別出来高なども考慮して、中期的な上値メド、下値メドを決定しています。

項目説明

■ アナリストコメント

直近の業績動向や事業環境について、取材に基づいた評価をコメントしています。投資判断の根拠や業績予想に対する見方、今後の事業展望などを記載し、株式投資をするうえで最も重要な情報を掲載しています。また、読みやすさを考慮してテーマごとに2～4つのパラグラフにまとめているほか、重要なポイントを太字で強調しております。

■ 業績動向

通期決算の実績2期分と会社予想、およびウェルスアドバイザーの独自予想を今期、来期の2期分掲載しております。各銘柄への取材に加え、四半期毎での過去の業績傾向やセグメント毎での分析に基づいて業績数値を予測しています。

■ 会社概要

各銘柄がどのようなビジネスを展開しているのか、どこに収益源があるのかなどを詳しく解説するほか、今後どの事業に力を入れていくのか、中期的にはどのような事業展開を図っていくのかなどの中期的な見通しも取材を踏まえて掲載します。

■ 事業環境と展望

各銘柄が属する業界について、足元の状況や将来の成長性などの観点から解説します。競合他社への取材も実施することで業界全体を多面から捉えるほか、業界団体のデータなど具体的な数値も掲載します。

■ リスク要因

各銘柄が有するリスクを解説します。事業面でのリスクに加え、業績面や財務面、株式市場独自のリスクなども考慮して様々な角度から見たリスクを示します。