

RIZAPグループ (2028・札幌証券取引所アンビシャス)

2018年9月3日

1Q は赤字スタートだが、2Q 以降は回復の見通し

リサーチノート

(株)QUICK
豊田 博幸

主要指標 2018/8/30 現在

株 価	776 円
発行済株式数	556,218,400 株
時 価 総 額	431,625 百万円

直前のレポート発行日

ベ ー シ ッ ク	2018/7/5
リサーチノート	2018/2/28

業 績 動 向	売上収益 百万円	前期比 %	営業利益 百万円	前期比 %	税引前利益 百万円	前期比 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円	
2018/3 通 実 績	136,201	42.9	13,590	33.1	12,047	25.4	9,250	20.5	18.15	
2019/3 1Q 実 績	52,174	82.1	-3,726	-	-4,005	-	-3,098	-	-5.98	
2019/3 通	会 社 予 想 (2018年5月発表)	250,000	83.6	23,000	69.2	21,100	75.1	15,940	72.3	28.66
	アナリスト予想	250,000	83.6	23,000	69.2	21,100	75.1	16,000	73.0	28.77
2020/3 通	アナリスト予想	300,000	20.0	29,000	26.1	27,000	28.0	20,600	28.8	37.04

(注) 会社予想のEPSは会社発表後の株数の変動(第三者割当増資、株式分割)の影響を勘案して当研究所で算出

19/3 期 1Q は 82%増収、営業損益は 37 億円の赤字

19/3 期 1Q の連結業績は、売上収益が前年同期比 82.1%増の 522 億円、営業損益が 37 億円の赤字(前年同期は 27 億円の黒字)。M&A(合併・買収)もあり、売上収益は四半期としては過去最高だったが、営業損益は先行投資の負担(マーケティング費用の増加 19 億円、新規出店・事業拡大に伴う費用 10 億円、その他先行投資・構造改革費用などで 11 億円、合計 40 億円)が大きく赤字になった。なお、営業損益を、M&A による負ののれん発生益(割安購入益)を除いたベースでみると、18/3 期 1Q6 億円の黒字(M&A による割安購入益 21 億円)→19/3 期 1Q45 億円の赤字(同 8 億円)だった。

主力であるボディメイクジム事業を中心とした RIZAP 関連事業が順調だった美容・ヘルスケアセグメントは、売上収益(内部取引を含む、以後も同様)が前年同期比 30.4%増の 181 億円となったが、先行投資の負担が重く、営業損益は 19 億円の赤字(前年同期は 8 億円の黒字)を余儀なくされた。他のセグメントの業績をみると、ライフスタイルセグメントは売上収益が同 2.2%増の 117 億円となったが、夢展望におけるジュエリー事業の伸び悩みやシステム投資負担の増大、堀田丸正における洋装事業の在庫圧縮や、前年同期にあった M&A による割安購入益の縮小などが響き、営業損益は 6 億円の赤字(前年同期は 25 億円の黒字)に転落した。プラットフォームセグメントは新規連結したワンダーコーポレーションの新規連結効果で売上収益が同 5.5 倍の 225 億円。営業損益は、ぽどが家庭版本誌の販売減やデジタル化への先行投資が響いたことから苦戦したことが響き 4 億円の赤字(前年同期は 1 億円の赤字)と、赤字幅が拡大した。なお、ボディメイクジム事業は 19/3 期 1Q にマーケティング強化でテレビ CM を積極的に流し、入会待ちの人数が 18/3 期 1Q 末比 3 倍に増加。2Q 以降の拡大が期待される。

当研究所予想および会社計画ともに従来の通期予想を据え置き

QUICK 企業価値研究所では、19/3 期通期の連結業績予想を据え置き、売上収益が前期比 84%増の 2500 億

円、営業利益が同 69%増の 230 億円、純利益が同 73%増の 160 億円とする。1Q は赤字に転落したが、2Q 以降は先行投資の効果により売上収益の拡大や、事業構造の効率化が進展し、営業利益は改善に向かおう。RIZAP 関連事業は、ボディメイクジムにおける客数拡大やシニア層の開拓に加え、ゴルフレッスンや英語教室の寄与もあり売上収益拡大を見込む。美容・ヘルスケアセグメントは順調な拡大が続くほか、M&A による寄与も見込まれる。損益面ではグループ拡大に伴う費用の増加が見込まれるが、高採算の RIZAP 関連事業の売上収益拡大、子会社化した企業の効率性改善効果などで吸収するとみている。

会社による 19/3 期の連結業績計画も 2Q 以降の業績回復を見込み、据え置かれ、売上収益が前期比 84% 増の 2500 億円、営業利益が同 69%増の 230 億円、純利益が同 72%増の 159 億円としている。当研究所予想は会社計画に比べ、売上収益および営業利益は同額だが、純利益は会社計画よりも税費用負担率がわずかながら低下するとみて、約 1 億円大きくみている。

当研究所では、19/3 期通期予想を据え置いたので、20/3 期連結業績も据え置き、売上収益が前期比 20% 増の 3000 億円、営業利益は同 26%増の 290 億円とする。20/3 期は 19/3 期に引き続き、RIZAP 関連事業の売上収益拡大を見込む。シニア層や女性など顧客層の拡大もありボディメイクジムの成長が続くほか、ゴルフレッスンや英語教室も拡大。通信販売も製品開発が進み順調な拡大が続こう。アパレルやインテリア雑貨を中心に買収した企業群も事業の選択と集中の推進により効率が高まり、利益の改善が進む見通しだ。

RIZAP 関連事業をさらに強化

RIZAP 関連事業は「結果にコミット」をスローガンに、ボディメイクジムだけでなく、ゴルフ、英語、キッズ(幼児の運動能力向上)、料理、ダンスなど多岐に展開。また、マンツーマン(1対1形式)だけでなく、教室形式(教師と生徒多数)で気軽にサービスを受けられる方式も提供し、会員の増加につなげ、RIZAP 関連事業を強化していく考えだ。

中核であるボディメイク事業は個人向け以外も顧客開拓が進む。法人健康セミナーの受講者数は 19/3 期 1Q 末で 3 万 3 千人に達し、19/3 期末には 10 万人を見込む。また、自治体向けの成果報酬型(参加者の体力年齢若返りに応じた報酬、もしくは翌年の医療費削減額に応じた報酬を決定)健康プログラムも好調。18 年 1~3 月に行った長野県伊那市に続き、今後、新たに 6 自治体との取り組みが決定した。

ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）が実施する「アナリストレポート・プラットフォーム」を証券会員制法人 札幌証券取引所（以下「札証」といいます。）が利用して作成されたものであり、東証及び札証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を東証及び札証を通じて株式会社 QUICK（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払うことを約束することにより作成されたものです。
3. 本レポートは、東証及び札証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、東証及び札証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、東証、札証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、東証、札証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を東証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、東証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

<指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、東京証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.jpx.co.jp/listing/ir-clips/analyst-report/index.html>