

## RIZAPグループ

(2928・札幌証券取引所アンビシャス)

2017年9月1日

## RIZAP 関連事業拡大、ボディメイクに加えゴルフも寄与

## リサーチノート

(株)QUICK  
豊田 博幸

## 主要指標 2017/8/30 現在

株 価	1,904 円
発行済株式数	127,436,000 株
時 価 総 額	242,638 百万円

## 直前のレポート発行日

ベ ー シ ッ ク	2017/6/12
リサーチノート	2017/3/14

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	
2017/03 通 実 績	95,299	76.7	10,212	223.3	9,604	242.2	7,678	383.7	60.25	
2018/03 1Q 実 績	28,652	44.5	2,701	-27.5	2,552	-29.4	2,167	-18.7	17.01	
2018/03 通	会 社 予 想 (2017年5月発表)	150,202	57.6	13,010	27.4	11,983	24.8	8,007	4.3	62.84
	アナリスト予想	151,000	58.4	13,500	32.2	12,500	30.2	8,500	10.7	66.70
2019/03 通	アナリスト予想	200,000	32.5	20,000	48.1	19,000	52.0	13,000	52.9	102.01

## 18/3 期 1Q は 44%増収、営業利益は 27%減

18/3 期 1Q の連結業績は、売上収益が前年同期比 44.5%増の 287 億円、営業利益が同 27.5%減の 27 億円になった。売上収益を事業別にみると、美容・健康関連事業が RIZAP 関連事業(ボディメイクジムの RIZAP および RIZAP ブランドを冠した自己投資領域での各種サービスの総称)の伸長に加え、通販事業も拡大し同 88.5%増の 143 億円。他の事業の売上収益も M&A(合併・買収)やネット販売の寄与などから、住関連ライフスタイル事業を除き増加。アパレル関連事業が同 2.0 倍の 51 億円、エンターテインメント事業が同 7.0%増の 29 億円。住関連ライフスタイル事業は子会社のタツミプランニングで手がける太陽光発電事業の大口案件が無くなった反動で同 10.5%減の 62 億円と、減収を余儀なくされた。利益面では高採算の RIZAP 関連事業以外の売上収益構成比上昇により、売上総利益率が 51.3%→50.7%に低下。RIZAP 関連事業の新規事業(ゴルフ、英会話、料理、子供など)への投資や、マーケティング費用の増加などから販管費が同 75.2%増えたことから、営業利益は同 27.5%減った。

財務面をみると、有利子負債が 17/3 期末 412 億円→18/3 期 1Q 末 440 億円に拡大、自己資本比率が同様に 17.8%→17.2%、D/E レシオ(有利子負債÷自己資本)が 2.42 倍→2.53 倍と、やや悪化。M&A を含め急速な業容拡大が続いているためだが、財務健全性は依然として良好な水準を維持していると、QUICK 企業価値研究所では評価している。

## 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

当研究所による 18/3 期通期の連結業績予想は据え置く。売上収益が 1510 億円(前期比 58%増)、営業利益が 135 億円(同 32%増)とする。RIZAP 関連事業が好調だったほか、アパレルをはじめ M&A でグループ入りした企業も堅調で 1Q は想定を若干上回って推移したほか、足元も順調の模様だが、ゴルフをはじめ RIZAP 関連事業の新規事業への投資や、トレーナーなどスタッフ充実のための費用など事業基盤強化に充当する

可能性が大きいため、現時点では従来予想を見直さないことにする。なお、会社計画も同様の理由から期初計画を据え置き、売上収益が1502億円(前期比58%増)、営業利益が130億円(同27%増)としている。

当研究所予想は、18/3期通期予想を据え置いたので、19/3期通期予想も据え置き、売上収益が2000億円(前期比32%増)、営業利益は200億円(同48%増)とする。19/3期は18/3期に引き続き、RIZAP関連事業の売上収益拡大を見込む。シニア層など顧客層の拡大もありボディメイクの成長が続くほか、ゴルフ、英語も寄与しよう。加えて、アパレル関連事業や住関連ライフスタイル事業も、RIZAP関連事業との相乗効果(宣伝効率の上昇、顧客の相互送客など)などからM&Aでグループ入りした企業の堅調な業績回復が続くとみている。

## RIZAP 関連事業の業容拡大が続く

### 【ボディメイク ～サルコペニアの予防・改善にも着手】

ボディメイクは順調に拡大。17/7末の会員数が8.9万人に達したほか、関連事業を含めた店舗数も135(16/3末83)に拡大した。また、顧客満足度を高めるため、トレーナーの質向上を図る。17年10月1日付でボディメイク店舗勤務のトレーナーおよびカウンセラー約1000名を正社員雇用に切り替える。これにより優秀な人材確保、専門性向上などにつなげたいとしている。

これまでも大学や医療機関と共同研究を実施し、単なる「やせる」だけではなく、政府の推進する「健康寿命延伸」への取り組みを強化してきた。今後はシニア層(50代以上の会員数の占める割合が20%~30%)の開拓推進を進める考え。このため、法人と自治体への取り組みを強化している。具体的には法人向けは実践型健康セミナー、出張型肥満解消プログラム、ヘルシー弁当宅配サービスなどを展開。実践型健康セミナーの体験は17/7末で125社(6000名)以上に達した。自治体向けは健康寿命延伸を目的にプログラムを提供。既に3自治体で実施したが、引き合いが強く、今後も拡大させていく考えだ。

さらに、東京大学医学部との共同研究でサルコペニア(筋力低下)の予防・改善にも取り組んでいる。対象は胃がん患者(65歳~80歳)で、手術前後の筋力量を維持・増強することで患者の早期回復を図ろうというものだ。顧客層の拡大だけでなく、医療分野への参入として注目できよう。

### 【ゴルフが本格的に離陸】

RIZAP 関連事業のゴルフが本格的に立ち上がる。店舗数は16/3末2→17/3末6→17/7末12→18/3末予定25まで拡大する。トレーナーの確保が進んでいるほか、クラブやボールなどオリジナル商品の販売準備も進み、今期より収益寄与が見込まれる。ゴルフに続き、英語、料理、子供教室なども強化の姿勢を示しており、来期以降の収益寄与を当研究所では見込んでいる。

## 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。

## &lt; 指標の説明について &gt;

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>