

RIZAPグループ

(2928・札幌証券取引所アンビシャス)

2019年3月13日

来期以降の再成長を目指し、構造改革を加速

リサーチノート

(株)QUICK
豊田 博幸

主要指標 2019/3/11 現在

株 価	375 円
発行済株式数	556,218,400 株
時 価 総 額	208,582 百万円

直前のレポート発行日

アップデート	2018/12/19
リサーチノート	2018/9/3

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	
18/3 期 通	136,201	42.9	13,541	-	11,998	-	9,250	20.5	18.15	
19/3 期 3Q 累	172,404	73.9	-5,799	-	-7,303	-	-8,126	-	-14.96	
19/3 期 通	会 社 予 想 (2018 年 11 月 発表)	230,900	69.5	-3,300	-	-4,900	-	-7,000	-	-12.81
	アナリスト予想	232,000	70.3	-2,500	-	-4,000	-	-6,000	-	-10.79
20/3 期 通	アナリスト予想	252,000	8.6	11,000	-	10,000	-	5,000	-	8.99

注：18/3期通期の営業利益、税引前利益は企業結合に係る暫定的な会計処理の確定に伴い、遡及修正された数値を数値を記載していたため、営業利益と税引前利益の前期比は記載していない

19/3 期 3Q 累計は 74%増収、営業損益は 58 億円の赤字

19/3 期 3Q 累計の連結業績は、売上収益が前年同期比 73.9%増の 1724 億円、営業損益が 58 億円の赤字（前年同期は 81 億円の黒字）、純損益が 81 億円の赤字（前年同期は 52 億円の黒字）。売上収益はボディメイク事業を中心とした RIZAP 関連事業の伸長や、新規連結の効果により大幅に増えた。セグメント別に売上収益（内部取引を含む）をみると、美容・ヘルスケア事業が RIZAP 関連事業の拡大や、体型補正用婦人下着販売の MRK HLD の貢献もあり前年同期比 32.6%増の 608 億円。ライフスタイル事業は、アパレル系の一部子会社が不振だったものの、インテリア雑貨が主力のアイデアインターナショナルが好調だったことなどが貢献し同 10.9%増の 443 億円。プラットフォーム事業はワンダーコーポレーションを 18 年 3 月から連結子会社としたことなどから同 4.6 倍の 684 億円となった。大幅増収となった一方、営業損益はグループ入り間もない子会社の業績不振、先行投資（マーケティング費用、新規出店・事業拡大に伴う費用、その他先行投資・構造改革費用などで計 96 億円）などから赤字に転落。ただ、四半期毎の営業損益をみると、19/3 期 1Q37 億円の赤字→同 2Q51 億円の赤字→同 3Q30 億円の黒字。3Q は全社的な経費見直しや、RIZAP 関連事業の好調もあり黒字を回復した。RIZAP 関連事業の売上収益は 19/3 期 1Q107 億円（前年同期比 45%増）→同 2Q114 億円（同 43%増）→同 3Q105 億円（同 30%増）と成長が続いている。RIZAP 関連事業の中心である RIZAP ボディメイクジムは 18 年 12 月末の累計会員数が 12.5 万人。店舗数も 17/3 期末 130 店→18/3 期末 149 店→18 年 12 月末 185 店と拡大している。

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

QUICK 企業価値研究所による 19/3 期通期の連結業績予想を据え置き、売上収益が 2320 億円（前期比 70%増）、営業損益が 25 億円の赤字（前期 135 億円の黒字）、純損益が 60 億円の赤字（同 93 億円の黒字）とする。RIZAP 関連事業の好調が続くものの、M&A（合併・買収）でグループ入りした企業の不振や構造改革を加速す

ることが響くため。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の拡大が見込まれる。ただ、消費不況もあり、グループ入り1年未満の企業を中心に業績悪化が続いている。加えて、新規の M&A を原則凍結したことも響く。損益面では、RIZAP 関連事業の好調による利益増があるものの、グループ入り1年未満の企業を中心にした業績回復の遅れ、経営再建のための構造改革費用(83.5 億円を計画)の計上、新規 M&A の凍結による利益減などが響き、営業損益は赤字に転落するとみている。

会社は、19/3 期通期の連結業績計画を、売上収益が 2309 億円(前期比 70%増)、営業損益が 33 億円の赤字(前期 135 億円の黒字)、純損益が 70 億円の赤字(同 93 億円の黒字)として、現時点では据え置いた。ただ、来期以降の再成長に向け、業績不振の子会社の売却や、グループ横断的な資産売却・在庫圧縮などを積極的に進めており、進捗によっては損益の赤字幅が拡大する場合も想定されたとしている。

当研究所による 20/3 期連結業績予想を据え置き、売上収益が 2520 億円(前期比 9%増)、営業損益は 110 億円の黒字(前期 25 億円の赤字)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が見込まれる。会員層を拡大するためボディメイクジムの体験やカウンセリングなどを提案する店舗の運営、若年女性会員を獲得するためのヨガ教室なども寄与。生徒多数の教室形式のため、マンツーマンのボディメイクジムに比べ安い費用で指導を受けることが出来るため、ボディメイクジムへの誘導も期待できる。業績改善に取り組む子会社も事業の選択と集中の推進により効率が高まり、損益は改善に向かうとみている。

美容・ヘルスケアを中心にした成長事業に経営資源を集中

今 19/3 期中に構造改革を終え、来期以降は再び成長を目指す考えだ。具体的には RIZAP 関連事業を中心にした美容・ヘルスケア分野への経営資源を集中させていくとみられる。中期的には医療分野への展開も想定しているようだ。

主力の RIZAP 関連事業のボディメイクジムはマンツーマンだけでなく、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の提供も強化。女性や、これまで取り込みがやや遅れていたミドル層以上の会員開拓も進める。これにより、教室形式→ボディメイクジムへという流れも期待できると、当研究所ではみている。

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」に取り組んでいる。他のトレーニングジムは個人経営が多く、トレーナー個人の裁量での指導が一般的だが、同社はトレーナーにデータに基づいた指導をするよう徹底。加えて、医療機関との提携で医学的な効果裏付けも強化している。最近の例としては、18 年 12 月に東京大学とサルコペニア(加齢に伴って生じる骨格筋量と骨格筋力の低下)予防に関する共同研究の内容を発表した。中間発表となるものだが、「周術期(入院、麻酔、手術、回復といった患者の術中だけでなく前後の期間を含めた一連の期間)・栄養療法が安全外科手術の一助となる可能性あり」というもので、RIZAP でのトレーニングの有用性を支持するものとなっている。

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。

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