

## 来 21/3 期以降の再成長見据え、今 20/3 期は基盤を整備

## ベーシックレポート

(株) QUICK  
豊田 博幸

## 会社概要

所在地	東京都新宿区
代表者	瀬戸 健
設立年月	2003/04
資本金 (2019/3/31 現在)	19,200 百万円
上場日	2006/5/30
URL	<a href="https://www.rizapgroup.com/">https://www.rizapgroup.com/</a>
業種	サービス

## 主要指標 2019/6/17 現在

株価	244 円
年初来高値	449 円 (19/3/1)
年初来安値	185 円 (19/1/4)
発行済株式数	556,218,400 株
売買単位	100 株
時価総額	135,717 百万円
予想配当 (会社)	1.00 円
予想EPS (アナリスト)	1.26 円
実績 PBR	3.20 倍

## 積極的な M&amp;A を一旦休止、グループ基盤を整備

ボディメイク事業を中心にゴルフレッスンなども運営する RIZAP 関連事業を中核に据え、化粧品、美容機器、カロリーコントロール用健康食品など美容や健康に根差した商品などのインターネット通信販売にも展開。M&A(買収・合併)や事業提携を重要な経営戦略と位置付け、生活雑貨、アパレル、サッカークラブの運営など様々なサービスを取り込んできたが、急激なグループ規模拡大により、買収した企業の再建の遅れなども目立ち始めた。そこで、19/3 期上期で積極的な M&A を一旦休止し、グループ基盤を整備することを決断した。

## 20/3 期は 35 億円の営業黒字に転換を予想

19/3 期通期の連結営業損益は 94 億円の赤字(18/3 期は 118 億円の黒字)に転落。グループ事業見直しによる構造改革関連費用 93 億円を計上したことが大きかった。さらに金融費用の拡大や非継続事業の損失計上などから、純損益は 194 億円の赤字(同 91 億円の黒字)となった。会社では今回の一連の改革で、緊急性の高い構造改革施策は完了したとしている。今 20/3 期は、RIZAP 関連事業が引き続き好調に推移するほか、19/3 期計上の構造改革費用が無くなることなどもあり、QUICK 企業価値研究所では、今 20/3 期の営業損益は 35 億円の黒字に転換すると予想。

## 21/3 期スタートの中期経営計画を策定中

会社では 21/3 期をスタートとする中期経営計画を策定中だ。今 20/3 期は成長基盤を構築するとして、引き続き M&A を凍結し、グループ管理体制の強化を進める。具体的には中核子会社 10 社による経営管理を徹底し、全社的にキャッシュフローで評価する体制を作る。そして、20/3 期に構築した成長基盤を以って、21/3 期以降に再び成長シナリオを描く意向だ。RIZAP 関連事業は成長性が高く、収益性も高い。健康寿命の延伸という政府の方針に合致していることもプラスだ。今後は RIZAP 関連事業以外の事業の収益性改善シナリオなどが課題となる。

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
19/3 通 実績	222,500	82.3	-9,388	-	-12,398	-	-19,393	-	-35.49
20/3 通	会社予想 (2019年5月発表)	225,000	1.1	3,200	-	1,800	500	-	0.90
	アナリスト予想	225,000	1.1	3,500	-	2,100	700	-	1.26
21/3 通	アナリスト予想	239,000	6.2	11,000	214.3	10,000	4,500	542.9	8.09

## 会社概要

## 会社概要

## ●健康寿命の延伸を中心に据えたヘルスケアブランドの確立を目指す

ボディメイク事業を中心にゴルフレッスンなども運営する RIZAP 関連事業を中核に据え、化粧品、美容機器、カロリーコントロール用健康食品など美容や健康に根差した商品などのインターネット通信販売にも展開。また、M&A や事業提携を重要な経営戦略と位置付け、生活雑貨、アパレル、サッカークラブの運営など様々なサービスを取り込んできた。売上収益は急拡大(09/3 期 70 億円→19/3 期 2225 億円、会計基準は 15/3 期まで日本、16/3 期以降は IFRS) し、過去 10 年間の売上収益の年平均成長率は 41% となった。

会社では M&A を単なる事業規模の拡大のためではなく、グループによるシナジー効果を追求し、企業価値を高めていくことを目的としていた。ただ、急激なグループ規模拡大により、買収した企業の再建の遅れなども目立ち始めた。そこで、19/3 期上期で積極的な M&A を一旦休止し、グループ基盤を整備することを決断。中核となるボディメイク事業を「結果を出すダイエット」から、「健康寿命の延伸」を主体としたサービスへと転換。他の事業も「健康寿命の延伸」をサポートするためのヘルスケア中心の事業構造に変えていく意向だ。大学・医療機関との共同研究や自治体との連携を推進するほか、他企業との提携も積極化する。RIZAP をヘルスケアブランドとして確立していく考えだ。

## 経営者と設立経緯

## ●大胆な事業戦略を立案・実行

03 年 4 月に瀬戸健氏が 24 歳で設立。「豆乳クッキーダイエット」のヒットなどもあり、業績は急拡大し、06 年 5 月には札幌証券取引所アンビシャス市場に株式を上場した。その後、リーマンショックなどもあり、業績は低迷したが、RIZAP 関連事業をはじめとした新業態・新商品の開発や、M&A など大胆な事業戦略が奏功し、再び成長局面入りした。オーナー経営者ということもあるが、大胆な事業戦略の立案・実行や、事業に対する見極めの早さが特長だ。

18/3 期に営業損益は 118 億円の黒字にまで拡大したが、19/3 期は事業構造改革の徹底により 94 億円の赤字に転落。そして、今 20/3 期は 32 億円の黒字回復を会社では計画する。ジェットコースターのように乱高下が激しい業績が続くが、経営判断の迅速さが一因ともいえる。会社では今 20/3 期中に 21/3 期をスタートとする中期経営計画を策定し、再び成長軌道に乗せるとしている。

# 会社概要

図1. 売上収益と営業利益の推移

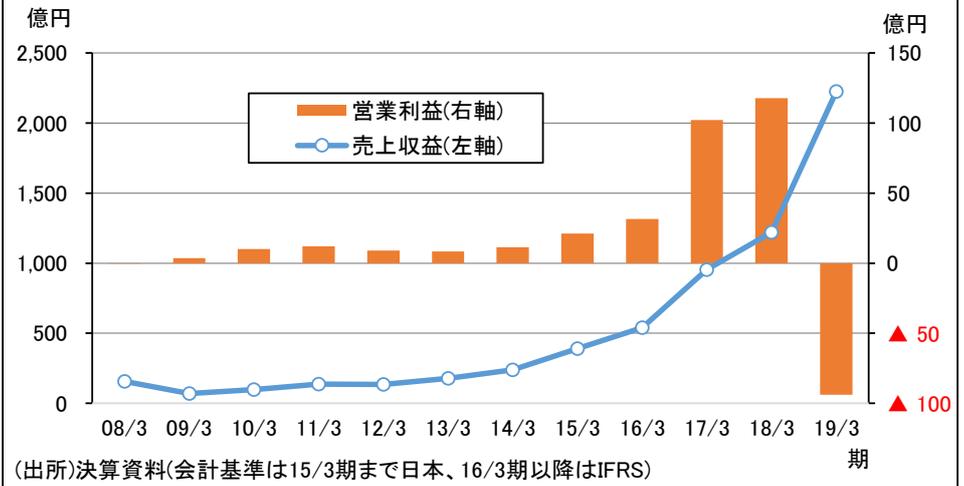
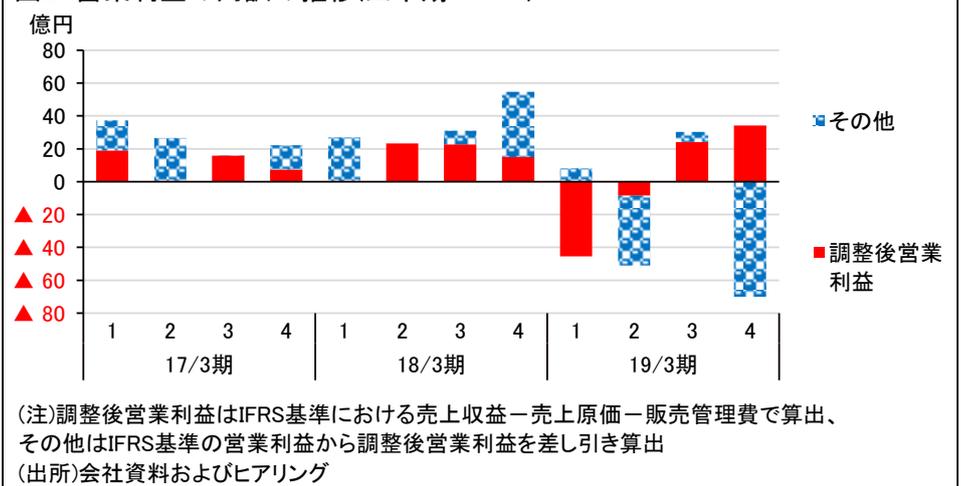


図2. 営業利益の内訳の推移(四半期ベース)



## 企業理念など

- 企業理念 ～「人は変わる。」を証明する

同社の企業理念は『「人は変わる。」を証明する』。以下が、その概念だ。

すべての人には、理想の自分がある。

若い人も、年齢を重ねた人も、恵まれた人も、そうでない人も、  
どんな人にもなりたい自分になりたいという想いがある。

私たちは、すべての人が、  
理想の自分に絶対に変われると確信している。

## 会社概要

私たちは、お客様のその想いに全身全霊で向き合い、  
想いを叶えるまで絶対に諦めない。

そして、私たち自身も、様々な壁に立ち向かうことで、  
お客様と一緒に変わっていけると信じている。

“本当に、人は変わる？”

誰もが信じたくても信じきれないこの問題に、  
私たちは挑戦し続け、「人は変わる。」を証明し続けます。

- 社名の由来 ～「RISE」と「UP」の掛け合わせ

社名のRIZAPは、「RISE」と「UP」の掛け合わせ。「どん底の状態からでも、その人が望む限り、必ず高く飛躍できる」という想いを込めている。また、ロゴは、背景を黒に、金色の文字などで表現しているが、「どんな暗闇のなかにもその人が望む限り、必ず光り輝く未来は訪れる」との意味を込めている。



# 企業価値研究所

## 会社概要

## 沿革

## 沿革

2003年	4月	健康食品の通信販売を目的として東京都中野区に設立
	6月	自社Webサイトにてインターネット通信販売を開始
2004年	5月	インターネットショッピングモール「楽天市場」へ出店
2005年	12月	インターネットショッピングモール「Yahoo!ショッピング」へ出店
2006年	5月	札幌証券取引所アンビシャスに株式上場
2007年	9月	会社新設分割により純粋持株会社に移行
2010年	5月	グローバルメディカル研究所(13年12月にRIZAP社に商号変更)を設立
2012年	4月	顧客基盤の拡大と通信販売事業における競争力の強化を目的として、マタニティ関連商品などの販売を行うエンジェリーベの株式を取得し子会社化
	11月	本店所在地を東京都新宿区北新宿二丁目に移転
2013年	9月	弘乳舎の全株式を譲渡
	9月	イデアインターナショナル(3140、東証ジャスダックグロース)を子会社化
2014年	1月	ゲオディノス(4650、東証ジャスダックスタンダード、現商号はSDエンターテイメント)を子会社化
2015年	3月	夢展望(3185、東証マザーズ)を子会社化
2016年	5月	パスポート(7577、東証ジャスダックスタンダード)を子会社化
	7月	純粋持株会社体制へ移行、商号をRIZAPグループに変更
	7月	マルコ(9980、東証2部)を子会社化
2017年	2月	株式会社ジーンズメイト(7448、東証1部)を子会社化
	3月	ぱど(4833、東証ジャスダックグロース)を子会社化
	6月	堀田丸正(8105、東証2部)を子会社化
2018年	3月	ワンダーCO.(3344、東証ジャスダックスタンダード)を子会社化
	4月	湘南ベルマーレの経営権を取得し、サッカーJ1リーグに参入

(出所：18/3期有価証券報告書や会社リリースから当研究所作成)

# 会社概要

(2019年3月31日現在)

## 大株主

	株主	所有株式数 (株)	所有比率 (%)
1	CBM	177,374,400	31.89
2	瀬戸 健	150,056,000	26.98
3	瀬戸 早苗	23,234,000	4.18
4	鈴木 伸子	3,475,200	0.62
5	アイデン	3,123,800	0.56
6	松村 元	2,635,000	0.47
7	松村 京子	2,265,900	0.41
8	資金管理サービス信託銀行(証券投資信託口)	2,112,700	0.38
9	瀬戸 誠	1,233,600	0.22
10	新 将命	1,176,200	0.21

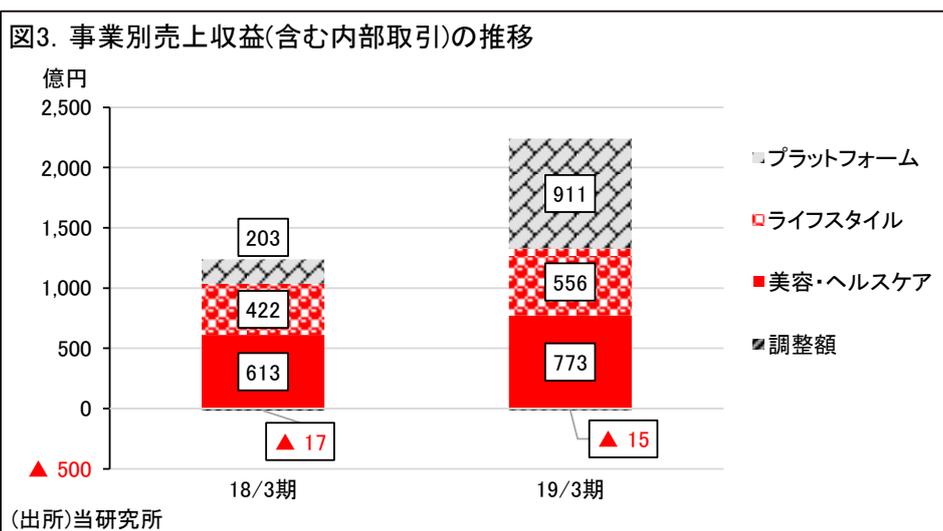
(出所：第16回定時株主総会招集通知)

## 事業概要

## 事業の内容

19/3期の事業セグメントは次の3つから構成。美容・ヘルスケアはパーソナルトレーニングジム、ゴルフ、英会話教室などRIZAP関連事業の運営、体型補正用下着、美容関連商品、化粧品、健康食品、スポーツ用品などの販売など。ライフスタイルはインテリア、アパレル雑貨、カジュアルウェア、意匠燃糸などの企画・開発・製造・販売、注文住宅・リフォーム事業など。プラットフォームはエンターテインメント商品などの小売およびリユース事業の店舗運営、フリーペーパーの編集・発行、出版事業など、開発・企画・生産・マーケティング・販売などといったグループ全体のバリューチェーンの基礎となる事業。

美容・ヘルスケアやライフスタイルに主要なコンテンツとなる事業を配置。プラットフォームでは、コンテンツの円滑な事業運営を支援するための組織作りを進めるというのが基本的な考え方。



## グループ経営管理の強化

## ● 役員体制の改革

19年1月1日付けで監督と執行の分離を目的に取締役会の改革および執行役員制度の導入を実施。従来は取締役12名体制(社内取締役9名、社外取締役3名)だったが、取締役5名体制(社内取締役2名、社外取締役3名)に変更。さらに、6月22日開催の株主総会では、取締役6名体制(社内取締役1名、社外取締役5名)に変更。代表以外の取締役をすべて社外取締役に變更し、取締役会議長は社外取締役より選出するようにした。構造改革に一定の目途が立ったため、経営の意思決定の迅速化と、経営の監督強化に重点を置いたとしている。なお、代表取締役以外の社内取締役は執行役員にほぼ移行。担当事業の執行責任を負うことにし、責任の出所の明確化を図った。

## 事業概要

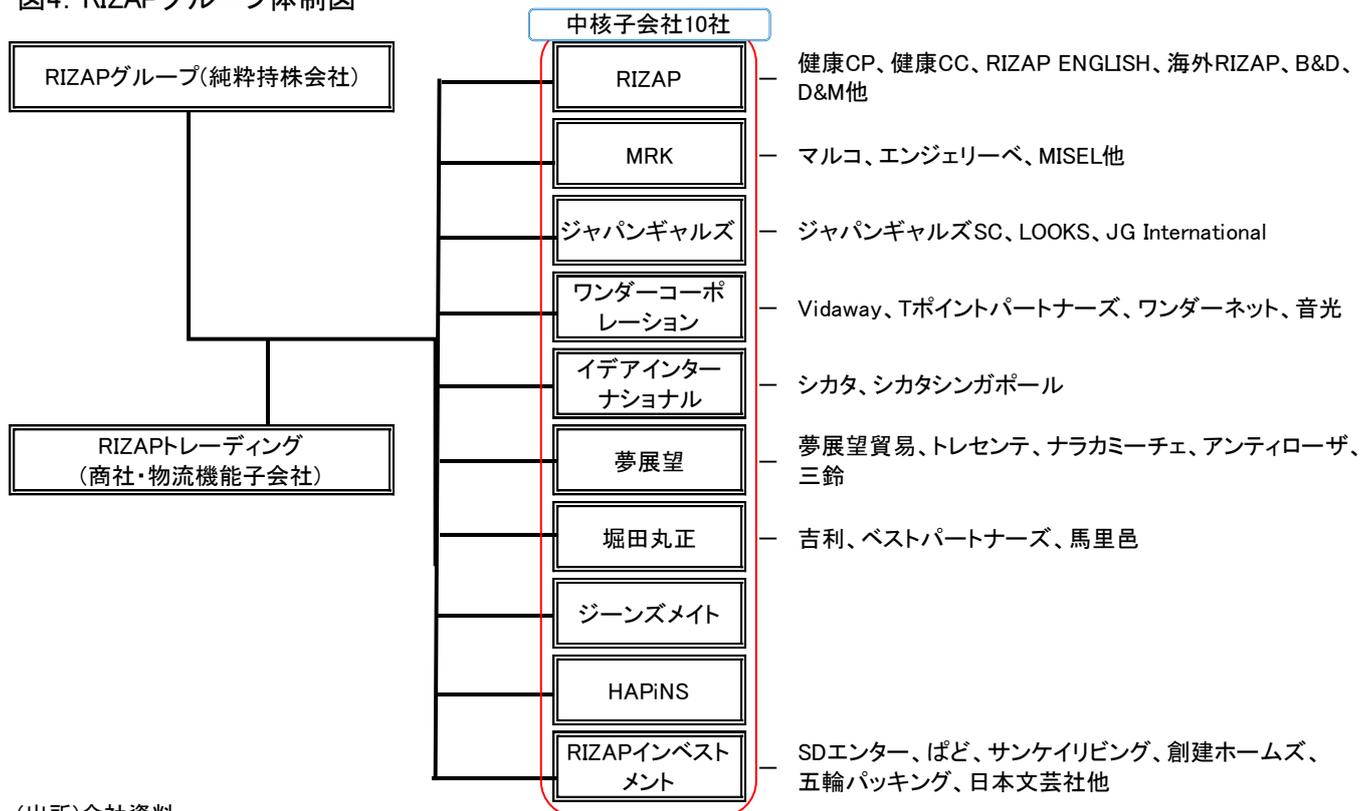
## ● グループ企業の体制強化

これまでは子会社に合わせ、管理を行ってきたが、今後は執行と責任を明確化し、経営の機動性や、計画に対する実行力を高める考えだ。

このため、19年4月1日付けで図4の体制を立ち上げた。具体的には、これまで独立に運営していた子会社を中核子会社10社の傘下に集約し、核になる事業として運営を進める。中核子会社10社のうち、RIZAP インベストメントは新設の子会社。残りの9社は、RIZAPがボディメイクジムを中心にRIZAP関連事業を運営する企業で、他の8社はM&Aによりグループ入りした企業。なお、RIZAP インベストメントはSDエンターをはじめ傘下にある企業の方向性を検討。今後の事業に対して拡大・縮小・撤退を判断するほか、新規事業創出のサポートを行う。

これまで、各子会社はグループとしての繋がりはあったものの、一体感が希薄だった感がある。今後は中核子会社10社の下、グループとしての一体感が強まり、シナジー（相乗）効果が創出できると、当研究所ではみている。

図4. RIZAPグループ体制図



(出所)会社資料

## 核となる RIZAP 関連事業の状況

## ● 特徴 ～個別指導に強み

RIZAP 関連事業（ボディメイク事業に加え、RIZAP 関連の商品・サービスを含む事業）は12年4月に開業したボディメイクジムが始まりだ。このジムの基本サービスは次の通り。顧客の状態（骨格・体質・目標）に合わせ個別指導。

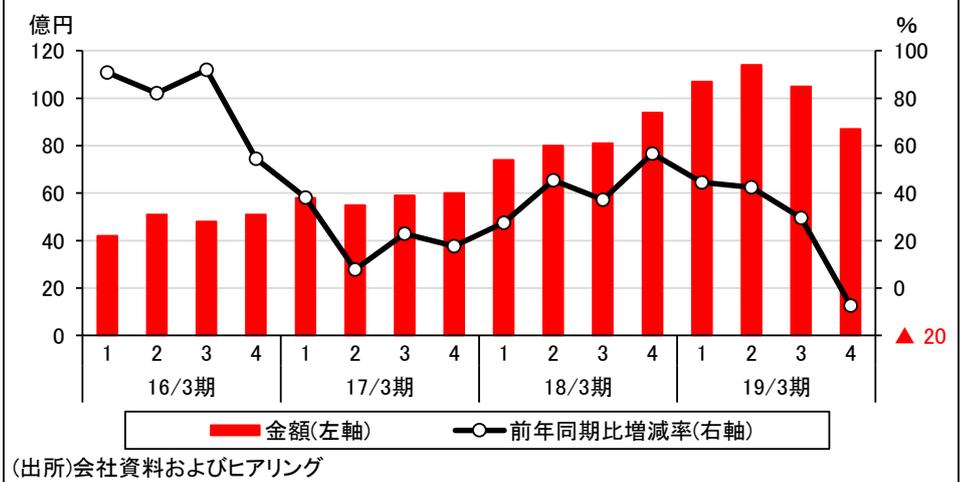
## 事業概要

顧客はジムでのパーソナルなトレーニングに加え、食事内容の指導（日々の食事内容のチェック）も受ける。トレーニングは、生理学、解剖学、運動力学に基づき構成されており、ランニングなど有酸素運動ではなく筋力トレーニングが中心となっている。19年3月末のボディメイクジムの累計会員数は13万人。同業他社はトレーナーの個人的な勤で指導するところが多いが、同社では客観的なデータに基づいたこまめな指導を行うのが特長。短期間で結果を出すトレーニングばかりが注目されがちだが、データに基づいた食事管理や、徹底的な寄り添いで挫折させないサポートで他社との差別化を図っている。個々のトレーナーによる指導のバラツキを出さず、一貫した指導体制が整備されている。また、目的を達成した後は、ボディマネジメントプログラム(BMP)として、生活習慣を管理する継続サービスも実施。会員契約の長期継続によるストックビジネス化も進んでいる。加えて、関連商品の提供（骨盤ベルト、サプリメント、ウェアなど）により採算改善が続いている。

- 19/3期4Qの落ち込みは一時的要因

RIZAP関連事業の売上収益は(図5)、これまで急拡大してきたが、19/3期2Qをピークに同3Q・4Qは下落トレンド。とくに19/3期4Qは前年同期比で売上収益が減少した。要因としては19/3期3Q以降、事業構造改革を進めてきたことが大きい。同社では全社の事業をゼロから見直すとして、核であるRIZAP関連事業も同様に見直した。このため、19/3期3Q以降の新規出店ペースを鈍らせたため、売上収益も鈍化した。この間、積極的な出店・販促を控えたが、ボディメイクジムの入会待ち会員数は18年末から19年3月末まで3000人強と高い水準を維持した。19/3期までに構造改革を終え、20/3期に入ってから徐々に従来ペースの出店に戻っており、今後は順調な増収基調が期待できると、当研究所ではみている。

図5. RIZAP関連事業の売上収益の推移



## 事業概要

- 教室形式のサービスを拡充

ボディメイクジム事業の強みは個別指導だが、多人数対象の教室計形式のサービスも充実させている(表1)。会社ではボディメイクジムの認知度を上げ、全体の会員数増加につなげていくことや、RIZAP プログラムが終了後の体型・体調維持のためのトレーニングなどを想定している。

健康寿命の延伸につなげるため、SOUGYM を立ち上げた。RIZAP は若者向けのダイエットのための認識というのが依然強いが、SOUGYM のサービスを拡充し、ミドル・シニア層の開拓を推進する。ボディメイクジムは健康寿命の延伸のためのサービスという認識を拡大させていく狙いもあるようだ。

表1. 主なボディメイクジムのサービス内容

名称	RIZAP	EXPA	LIPTY	SOUGYM
人数(トレーナー1名に対する生徒数)	1	20 (最多)	20 (最多)	8 (最多)
対象	男性・女性	女性	女性	男性・女性 (ミドル・シニア層)
内容	パーソナル トレーニング	暗闇フィットネス	ダイエット ホットヨガ	サーキット トレーニング
価格	約30万円 (2カ月)	約1.5万円 (1カ月)	約1.5万円 (1カ月)	3万円~4万円 (1カ月)

(出所)会社資料

- 法人・自治体向けは順調、医療機関との連携も強化

法人向けのサービスも拡充。対象となる企業の従業員の健康を増進することにより、企業の生産性の向上を図ろうというサービス。実践型健康セミナー、出張型グルーフトレーニング、ランチプログラム(弁当の提供、食事管理アプリ、管理栄養士の食事指導)などによる生活習慣改善プログラムを提供する。採用企業は増加。研修プログラムに参加した人数は累計ベースで18/3 期末 2 万 5 千人→19/3 期末 7.8 万人と増えた。

自治体向けは、成果報酬型健康増進プログラムを提供する。プログラムに参加したシニアの体力年齢若返りと、翌年の医療費削減を勘案し、報酬を決定するというものだ。主な導入事例としては、牧之原市(静岡県)、伊那市(長野県)、川上村(長野県)など。全国の自治体に拡大させていく考えだ。

医療機関との連携も着々と進めている。生活習慣病やサルコペニア(加齢に伴って生じる骨格筋量と骨格筋力の低下)などに対するボディメイクジムでのトレーニングの有効性を様々な大学・研究機関と連携し研究・実証実験を推進。なかでも、糖尿病の権威とされる朝日生命成人病研究所附属医院との共同研究が注目される。RIZAP の食事指導の基本である低糖質食が有効との内容が研究結果で示された。今後は日本だけでなく海外の学会でも発表していく意向だ。糖尿病の患者数は日本で 1000 万人超、世界では 4 億人超とされる巨大市場。旧来のフィットネスジムにありがちなトレーナーの勤によ

る指導を排除し、トレーニングの有効性を証明。健康寿命延伸をサポートするヘルスケアブランドの確立を進める方針だ。

これに対応するため、専門知識を有したメディカルトレーナー（従来のトレーニングに対する知識だけでなく、生活習慣病に関する知識、疾病別の栄養摂取、運動障害と予防などの知識を備えたトレーナー）を全店舗に配置し、健康寿命の延伸を目的にした顧客への対応を強化していく方針だ。また、顧客からの関心を広く集めるため、中期的にはオンラインで医師に相談できるモデルも構築する意向だ。

### 上場子会社の状況

上場子会社9社の状況は表2の通り。SDエンターおよびぱどは、業務内容がRIZAPグループの主力事業（美容、ヘルスケア、ライフスタイル）との関連が小さいため、RIZAPインベストメントの下、事業の見直しや、収益改善に向けた構造改革に取り組む方針。

表2. RIZAPグループの上場企業

(億円、%)

企業名(コード)	事業内容など	売上高	営業利益	売上高営業利益率(%)	自己資本比率	グループ入り(年/月)
アイデアインター (3140)	インテリア、旅行、調理など各種雑貨の取り扱い	113 140	4 6	3.4 4.4	42.6 42.4	13/9
夢展望 (3185)	若年女性向けの衣料品、自主企画に強み	69 92	▲2 2	▲2.6 2.1	3.2 13.9	15/3
ワンダーCO. (3344)	郊外大型エンタテインメント複合店を展開	721 611	5 15	0.6 2.5	26.6 19.2	18/3
SDエンター (4650)	フィットネス、介護、保育などの事業に経営資源を集中	70 48	▲2 2	▲2.9 3.3	22.1 25.9	14/1
ぱど (4833)	フリーペーパー大手、事業改革を推進中	80 127	▲2 1	▲2.5 0.9	34.1 39.0	17/3
ジーンズメイト (7448)	ジーンズ中心のカジュアル衣料、首都圏が主力	86 89	1 2	1.1 2.0	68.9 72.3	17/2
HAPiNS (7577)	インテリア、生活雑貨。首都圏中心だが、全国に店舗網	97 98	1 3	1.4 3.2	14.6 12.3	16/5
堀田丸正 (8105)	中堅繊維商社、和装に強みを持つが、洋装にも展開	67 64	▲4 0	▲6.6 0.6	74.7 74.1	17/6
MRK HLD (9980)	体型補整下着が主力、ネットや自社割賦で販売強化	185 211	4 5	2.1 2.4	76.8 77.0	16/7

(注1)アイデアインターのみ6月期決算で、他の企業は3月期決算。ただし、ワンダーCO.の19/3期決算は決算期変更に伴う13カ月決算、20/3期予想は12カ月決算

(注2)売上高・営業利益・売上高営業利益率の上段は前期実績、下段は今期会社計画、アイデアインターは前期実績に19/6期3Q累計、今期会社計画に19/6期通期予想を表示

(注4)自己資本比率上段は前々期末実績、下段は前期実績、アイデアインターは前々期末実績に18/6期末、前期実績に19/6期3Q末を表示、他社は上段が18/3期末、下段が19/3期末

(出所)決算資料、会社リリースより当研究所作成

19/3 期通期  
連結業績実績

- 19/3 期通期連結業績実績 ～82%増収、194 億円の純損失計上  
 19/3 期通期の連結業績は、売上収益が前期比 82.3%増の 2225 億円、営業損益が 94 億円の赤字(18/3 期は 118 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(19/3 期 1Q のみ、同 2Q 以降は M&A を凍結)の効果により伸長した。セグメント別に売上収益をみると(内部取引含む)、美容・ヘルスケアが前期比 26.2%増の 773 億円。19/3 期後半の事業構造改革により出店ペースが抑制されたが、通期では RIZAP 関連事業の伸長が貢献した。ライフスタイルは同 32.0%増の 556 億円。消費不況や構造改革などから減収になった子会社もあったが、19/3 期 2Q までに新規連結した子会社の貢献や、アイデアインターナショナルなど好調な子会社が貢献した。プラットフォームは同 4.5 倍の 911 億円。18 年 3 月に新規連結されたワンダーコーポレーションが寄与し大幅に増えた。一方、利益面ではグループ事業見直しによる構造改革関連費用 93 億円(戦略的な店舗閉鎖など 40 億円、商品在庫の評価減 40 億円、のれん減損その他 13 億円)を計上し、営業損益は赤字に転落。さらに金融費用の拡大や非継続事業の損失計上などから、純損益は 194 億円の赤字(18/3 期 91 億円の黒字)となった。会社では今回の一連の改革で、緊急性の高い構造改革施策は完了したとしている。大幅な赤字計上となったが、19/3 期末の自己資本比率は 23.5%と、18/3 期末 16.2%から改善した。

 20/3 期通期  
連結業績予想

- 20/3 期通期連結業績予想 ～35 億円の営業黒字に転換へ  
 当研究所による 20/3 期通期の連結業績予想は、売上収益が 2250 億円(前期比 1%増)、営業損益が 35 億円の黒字(19/3 期 94 億円の赤字)、純損益が 7 億円の黒字(同 194 億円の赤字)。ボディメイクジムが引き続き好調に推移するほか、ゴルフも寄与し RIZAP 関連事業が好調に推移。ただ、M&A を引き続き凍結するほか、19/3 期中に売却した事業分の減収もあり、売上収益の伸びは低くとどまる見通し。営業損益はヘルスケアブランド確立に向けた費用負担や、成長事業への投資負担があるが、19/3 期計上の構造改革費用が無くなることなどもあり黒字に転換するとみている。  
 会社による 20/3 期通期の連結業績計画は、売上収益が 2250 億円(前期比 1%増)、営業損益が 32 億円の黒字、純損益が 5 億円の黒字。  
 当研究所予想は会社計画に比べ、売上収益は同額にみているが、営業利益を 3 億円、純利益を 2 億円大きくみている。RIZAP 関連事業は会社計画に比べ好調に推移するとみているが、国内消費に根差した事業がやや懸念されるため会社計画と同額とみている。利益面では成長投資などの負担が重いとみられるが、高採算の RIZAP 関連事業の売上構成比上昇などもあり、わずかな

がら、営業利益および純利益は会社計画を上回ると予想する。

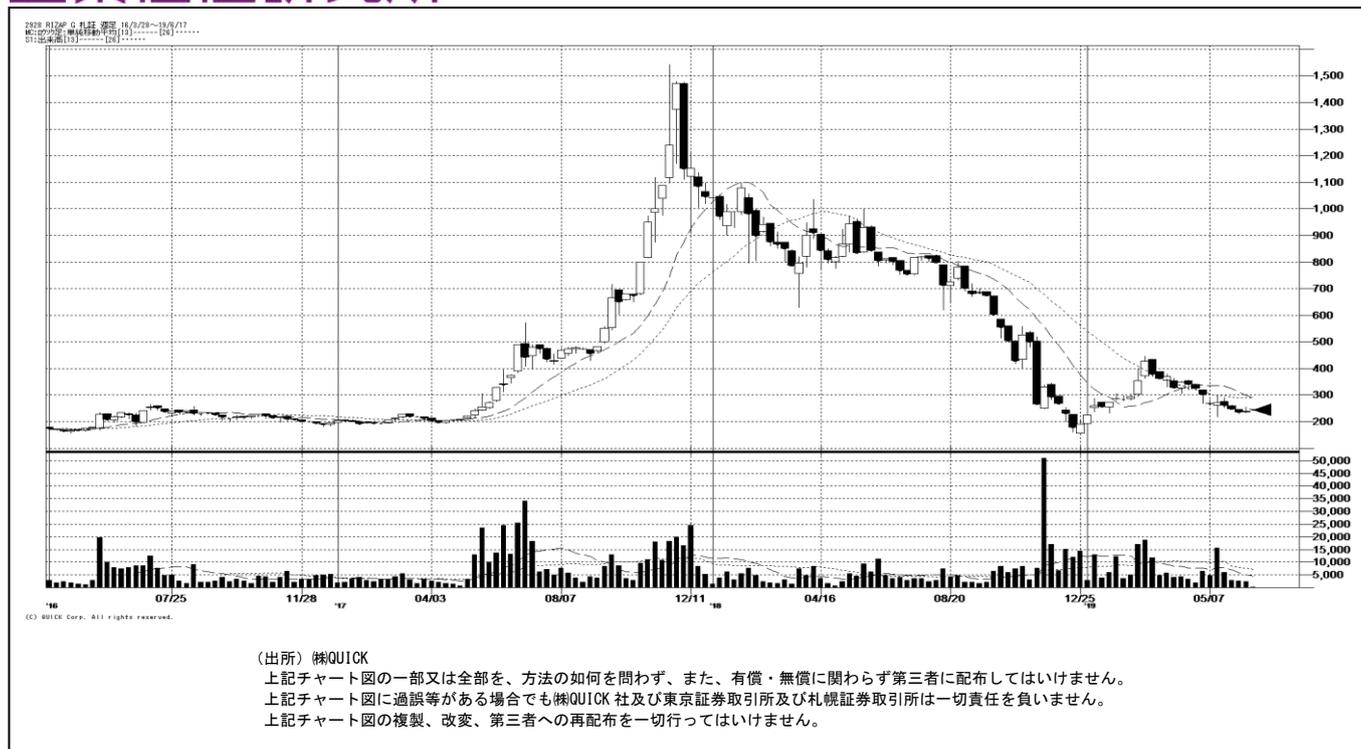
### 21/3 期通期 連結業績予想

- 21/3 期通期予想 ～営業利益は 18/3 期以来の 100 億円超に  
当研究所による 21/3 期通期の連結業績予想は、売上収益が 2390 億円（前期比 6%増）、営業利益が 110 億円（同 3.1 倍）、純利益が 45 億円（同 6.4 倍）とする。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。加えて、出店も通常ペースに戻り、美容・ヘルスケアを中心に売上収益は拡大を見込む。ライフスタイルはイデアインターナショナルを中心に堅調な推移が見込まれるが、プラットフォームは事業見直しが続き低い伸びにとどまるとみている。利益面では、成長に向けた投資負担があるものの、高採算の RIZAP 関連事業の売上構成比上昇が貢献するとみている。

### 21/3 期をスタート とする中期経営 計画を策定中

- 今 20/3 期は成長基盤の構築  
会社では 21/3 期以降に業績を再び成長軌道に乗せることを表明。そのために 19/3 期は不動産売却、店舗統廃合、在庫圧縮に着手。同時に、収益改善が厳しい、もしくは将来的な RIZAP グループの事業ポートフォリオから外れているなどに該当する子会社は売却も進めた。会社では緊急性の高い構造改革を 19/3 期で終了できたとしている。今 20/3 期は成長基盤を構築するとして、引き続き M&A は凍結し、グループ管理体制の強化を進める。具体的には中核子会社 10 社による経営管理を徹底し、全社的にキャッシュフローで評価する体制を作る意向だ。会社では 19/3 期下期をフェーズⅠ（膿出し期間）、20/3 期をフェーズⅡ（成長基盤の構築）としている。そして、20/3 期に構築した成長基盤を以って、21/3 期以降はフェーズⅢ（成長路線へ）として、再び成長シナリオを描く意向だ。

核となる RIZAP 関連事業はボディメイクジムをはじめ収益性が高い。出店余地もまだ多く、成長性は十分にあると当研究所では考えている。健康寿命延伸という政府方針に沿った戦略が、事業の中核にあることもプラス材料だ。ただ、他事業の収益性改善のシナリオがいまだ見えておらず、新規中期経営計画では、こうした点の解消が出来るかどうかのポイントの 1 つになるとみている。



			2017/3 (連)	2018/3 (連)	2019/3 (連)	2020/3 予 (連) (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	266.0	1,545.0	1,038.0	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	157.8	194.3	155.0	-
	月 間 平 均 出 来 高	百 株	195,394	386,471	319,431	-
業 績 推 移	売 上 収 益	百 万 円	95,299	122,063	222,500	225,000
	営 業 利 益	百 万 円	10,212	11,780	-9,388	3,500
	税 引 前 利 益	百 万 円	9,604	10,282	-12,398	2,100
	当 期 純 利 益	百 万 円	7,678	9,075	-19,393	700
	E P S	円	30.13	17.80	-35.49	1.26
	R O E	%	56.4	40.1	-54.9	1.3
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百 万 円	62,086	116,614	125,036	-
	固 定 資 産 合 計	百 万 円	33,562	57,650	55,270	-
	資 産 合 計	百 万 円	95,648	174,264	180,306	-
	流 動 負 債 合 計	百 万 円	43,636	80,643	82,509	-
	固 定 負 債 合 計	百 万 円	30,557	50,912	43,005	-
	負 債 合 計	百 万 円	74,194	131,556	125,514	-
	株 主 資 本 合 計	百 万 円	17,018	28,226	42,396	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百 万 円	21,454	42,707	54,791	-
	営 業 活 動 に よ る CF	百 万 円	175	87	-10,429	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百 万 円	2,914	-3,495	-7,708	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百 万 円	11,088	22,725	18,684	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百 万 円	24,643	43,630	44,172	-

## ディスクレーム

事業  
に関するリスク

## ●施設内での事故について

運営する施設内で事故が発生した場合、賠償請求を受ける可能性がある。賠償責任保険に加入しているが、訴訟によりブランドイメージを棄損し、業績に悪影響が出るおそれがある。

## ●安全性

安全性を確保できるようにトレーサビリティの推進に努めている。しかし、指定要件を満たさない原材料の使用や異物混入等を防止できなかった場合、損害賠償請求の対象となる可能性がある。また、商品の安全性に関する悪い風評が発生する場合もある。

## ●アパレル業界について

国内外の競合企業との厳しい競争状態にあり、流行・嗜好が短期的に大きく変化する傾向が強い。商品企画の対応次第では業績に悪影響が出るおそれがある。

## ●特定人物への依存

同社設立の中心人物であり事業の推進者である代表取締役社長瀬戸健氏は経営方針や経営戦略等、同社グループの事業活動全般において重要な役割を果たしている。同社は同氏に対して過度に依存しない経営体制の構築を目指し、人材の育成・強化に注力している。何らかの理由で同氏の業務遂行が困難になった場合、同社グループの業績に影響を及ぼす可能性がある。

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