

|| 企業調査レポート ||

RIZAP グループ

2928 札幌アンビシャス市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年2月22日(木)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2024 年 3 月期第 3 四半期の業績動向	01
2. 2024 年 3 月期の業績見通し	02
3. 成長戦略・トピックス	02
■ 会社概要	04
● 会社概要と沿革	04
■ 事業概要	05
● 事業セグメント	05
■ chocoZAP 事業	06
1. トレーニング初心者がターゲット	06
2. トレーニング以外のサービスメニューを“民主化”	07
3. ヘルステックのフル活用	08
■ chocoZAP の達成と KPI	09
1. 店舗数と会員数	09
2. 本格参入から 1 年 5 ヶ月で市場シェア 1 位を達成	10
3. 累積投資回収 14 ヶ月、営業利益率 30% (2 年目) の優れた収益モデル	10
■ 業績動向	11
1. 2024 年 3 月期第 3 四半期の業績概要	11
2. 財務状況	13
3. 2024 年 3 月期の業績見通し	14
■ 成長戦略・トピックス	15
1. 中期経営目標の改定	15
2. 出店ポテンシャルの拡大・見直し	15
3. chocoZAP 第 2 の収入源：広告プラットフォーム事業	16
4. chocoZAP による社会課題解決「官民連携コンビニジム」	16
■ 株主還元策	17

■ 要約

2024 年 3 月期第 3 四半期で chocoZAP 本格投資開始以来、初の四半期営業黒字化を達成。 chocoZAP 第 2 の収入源として広告プラットフォーム事業を開始

RIZAP グループ<2928>は“「人は変わる。」を証明する”という唯一無二の経営理念の下、健康づくり事業を中心に、ヘルスケア・美容、ライフスタイル、インベストメントの3領域で多様な事業を展開する総合企業である。「自己投資産業でグローバル No.1」をビジョンに掲げ、持株会社体制の下、M&A を積極的に活用しながら飛躍的に成長を遂げ、上場子会社 5 社を含むグループ企業 67 社を擁するまでに成長した。2006 年に札幌証券取引所アンビシャス市場に株式を上場しており、2022 年 9 月に中期経営計画を策定したが、これを 2024 年 2 月に改定し、営業利益 40,000 百万円（2027 年 3 月期）を目指して新規事業「chocoZAP」事業の積極展開等を行っている。

1. 2024 年 3 月期第 3 四半期の業績動向

2024 年 3 月期第 3 四半期の業績は、売上収益が 122,988 百万円（前年同期比 6.7% 増）、営業損失が 4,769 百万円（前年同期は 1,089 百万円の損失）、税引前四半期損失が 7,089 百万円（同 2,595 百万円の損失）、親会社の所有者に帰属する四半期損失が 7,691 百万円（同 8,619 百万円の損失）となった。四半期ごとの営業利益推移では、chocoZAP 事業を本格開始した 2023 年 3 月期第 2 四半期以来、4 四半期ぶりの営業黒字を達成した。売上収益に関しては、本格展開しているコンビニニジム「chocoZAP」の拡大に注力し、RIZAP 関連事業（chocoZAP 事業含む）は大幅な増収となった。既存事業では、アンティローザをはじめとする増収分があった一方で、REXT 等の店舗構造改革等に伴う減収や子会社 BRUNO<3140>傘下のシカタ事業を前期末に売却した影響があった。営業利益に関しては、2024 年 3 月期を chocoZAP 事業への戦略的投資を加速させる先行投資期間として位置付け、chocoZAP 店舗の出店投資や広告・販促投資を計画的に行ったこと、また、既存事業においては原材料高・仕入価格の上昇の影響等も続き、グループ全体では営業減益となった。

要約

2. 2024 年 3 月期の業績見通し

2024 年 3 月期の業績見通しは、売上収益が 172,000 百万円（前期比 7.2% 増）、営業損失が 1,800 百万円（前期は 4,505 百万円の損失）、税引前当期損失が 5,000 百万円（同 6,641 百万円の損失）、親会社の所有者に帰属する当期損失が 6,900 百万円（同 12,733 百万円の損失）と、chocoZAP 事業の黒字転換に伴い利益予想が上方修正された。売上収益に関しては、chocoZAP 事業における店舗拡大及び会員基盤増加により、大幅な増収を見込む。下期は新規出店を抑制し、“踊り場をつくる”戦略とする。出店数は上期 550 店に対して、下期 341 店と抑制した。この戦略はマシン故障率の改善や衛生面・管理面の改善の効果が見込まれる。出店抑制により会員数の伸びはやや減速するものの、chocoZAP の事業モデルにより第 3 四半期に続き、第 4 四半期も黒字化の流れは続くと思われ、また、chocoZAP 事業が 2023 年 11 月度より月次黒字化しており、修正計画をしっかりと達成してくるものと弊社では考えている。

3. 成長戦略・トピックス

同社は 2026 年 3 月期を最終年度とする中期経営計画を推進している。しかし、chocoZAP 事業の進捗が好調に推移していることや、潜在市場が大きいことから、より大きな目標を目指すこととなった。2026 年 3 月期の RIZAP グループ連結の営業利益目標は 30,000 百万円に変更はないが、事業別の内訳は変更となった。RIZAP 関連事業（chocoZAP 含む）は 24,000 百万円、その他既存事業は 9,500 百万円である。chocoZAP 事業の営業利益の目標達成に向けた成長リアリティが増すなかで上方修正された一方で、ライフスタイルを含むその他既存事業では外部環境の不透明性が収益改善を遅らせる可能性を織り込んだ。また 2027 年 3 月期の営業利益目標 40,000 百万円を新たに追加し、chocoZAP 事業の持続的成長を計画した。

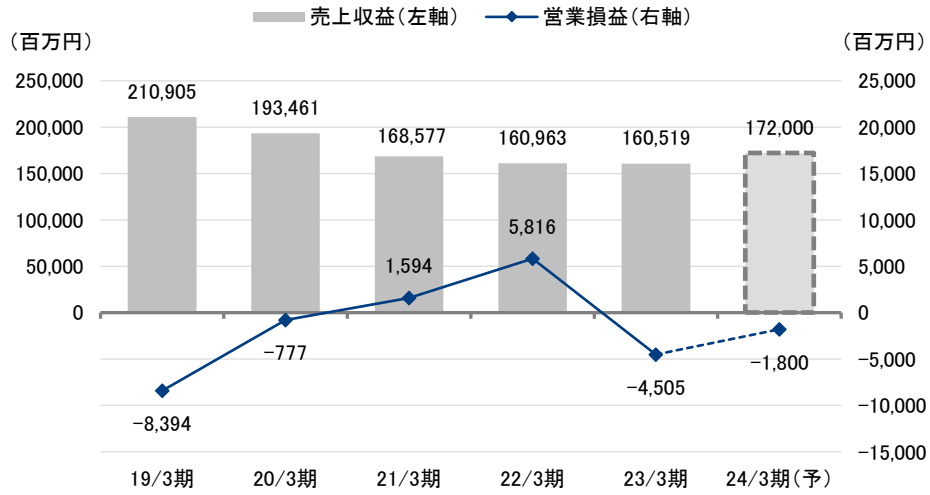
同社は、新規事業として広告プラットフォーム事業「chocoZAP Partners（チョコザップパートナーズ）」を、2024 年 2 月より本格展開することを発表した。「chocoZAP Partners」は、これまで存在しなかった「体験型コミット広告」であり、会員の自己実現への寄与も狙う。chocoZAP 会員 100 万人以上に対して、商品サンプリング、店内広告、アプリ内コンテンツ、DM 配信など様々なチャネルを活用した「体験型コミット広告」を提供できる。収益モデルの観点からは、追加投資がかからないこと、収益性が高いことなどに優れており、現在の本業ではないものの大きなポテンシャルを持つ事業と言えるだろう。

Key Points

- ・ 2024 年 3 月期第 3 四半期で chocoZAP 本格投資開始以来、初の四半期営業黒字化を達成。chocoZAP 店舗数 1,333 店、会員数 112 万人超（2024 年 2 月時点）
- ・ 自己資本比率が上昇に転じる。2024 年 1 月末には純資産比率が 25.4% まで回復。chocoZAP 事業の黒字化に伴いさらに改善の見込み
- ・ 中期経営計画目標を追加し 2027 年 3 月期に営業利益 40,000 百万円を目指す。chocoZAP 第 2 の収入源として広告プラットフォーム事業を開始
- ・ 2024 年 3 月期まで無配予定。2025 年 3 月期から復配方針。chocoZAP 日本一達成記念特別優待を発表

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

“「人は変わる。」を証明する”という唯一無二の理念の下、
「自己投資産業でグローバル No.1」を目指す

● 会社概要と沿革

同社は“「人は変わる。」を証明する”という唯一無二の経営理念の下、健康づくり事業を中心に、ヘルスケア・美容、ライフスタイル、インバストメントの 3 領域で多様な事業を展開する総合企業である。「自己投資産業でグローバル No.1」をビジョンに掲げ、持株会社体制の下、M&A を積極的に活用しながら飛躍的に成長を遂げ、上場子会社 5 社を含むグループ企業 67 社を擁するまでに成長した。同社を率いるのは、創業者で現 代表取締役社長の瀬戸健氏である。株式上場の契機となった商品「豆乳クッキーダイエット」、2011 年の自身のダイエット成功体験から着想したボディメイクの「RIZAP」のほか、「どろあわわ」「美顔器」などヒット商品を多数有する美容通販事業をはじめ、「RIZAP GOLF」など多くの新規事業を成功に導き、その手腕は高く評価されている。2024 年 2 月に改定した中期経営計画において、営業利益 40,000 百万円（2027 年 3 月期）を目指し、新規事業「chocoZAP」事業の積極展開等を行っている。株式は 2006 年に札幌証券取引所アンビシャスに上場している。

会社沿革

2003年 4月	健康食品の通信販売を目的として、健康コーポレーション（株）を設立
2006年 5月	札幌証券取引所アンビシャスに株式を上場
2007年 1月	美容機器等の製造販売を行う（株）ジャパンギャルズの株式を取得し子会社化（現 連結子会社）
2010年 5月	グローバルメディカル研究所（株）（現 RIZAP（株））を設立（現 連結子会社）
2012年 1月	事業持株会社へ移行し、商号を健康コーポレーション（株）に変更（現 RIZAP グループ <2928>）
2013年 9月	イデアインターナショナル <3140>（現 BRUNO）と資本業務提携契約を締結し第三者割当増資を引受け子会社化（現 連結子会社）
2013年12月	パーソナルトレーニングジム「RIZAP（ライザップ）」を運営するグローバルメディカル研究所が、商号を「RIZAP」に変更
2014年 1月	ゲオディノス <4650>（現 SD エンターテイメント）の株式を取得し、子会社化（現 連結子会社）
2014年 5月	アパレル関連事業の業容拡大のため、婦人服、紳士服の企画及び販売を行う（株）アンティローザの株式を取得し子会社化（現 連結子会社）
2015年 3月	夢展望 <3185> の第三者割当増資を引受け子会社化（現 連結子会社）
2016年 5月	パスポート <7577>（現（株）HAPiNS）の第三者割当増資を引受け子会社化（現 連結子会社）
2016年 7月	会社新設分割により純粋持株会社へ移行し、商号を「RIZAP グループ」に変更 マルコ <9980>（現 MRK ホールディングス）の第三者割当増資を引受け子会社化（現 連結子会社）
2017年 2月	（株）ジーンズメイト（現 REXT）の株式を公開買付及び第三者割当増資を引受け子会社化（現 連結子会社）
2017年 6月	堀田丸正 <8105> の第三者割当増資を引受け子会社化（現 連結子会社）
2018年 3月	ワンダーコーポレーション <3344>（現 REXT Holdings）の第三者割当増資の引受け及び公開買付により子会社化（現 連結子会社）
2021年 4月	子会社であるワンダーコーポレーション、HAPiNS、ジーンズメイトが統合し、REXT（株）に商号変更（現 連結子会社）
2022年 6月	RIZAP テクノロジーズ（株）を設立（現 連結子会社）
2022年 9月	RIZAP においてコンビニジム「chocoZAP（チョコザップ）」の本格展開を開始
2023年 8月	chocoZAP の会員数が日本一を達成
2023年11月	chocoZAP の会員数 100 万人達成

出所：同社ホームページ、有価証券報告書よりフィスコ作成

事業概要

成長力のあるヘルスケア・美容事業と売上規模の大きなライフスタイル事業が 2 大事業セグメント

● 事業セグメント

同社の事業セグメントはヘルスケア・美容事業、ライフスタイル事業、インベストメント事業の 3 つである。ヘルスケア・美容事業は、運動初心者向けコンビニジム「chocoZAP (チョコザップ)」及びパーソナルトレーニングジム「RIZAP (ライザップ)」などの RIZAP 関連事業の運営、体型補正用下着、美容関連用品・化粧品・健康食品等の販売等が含まれる。創業来の中核事業であり、全社売上収益の 35.7% (2024 年 3 月期第 3 四半期) を構成する。現在は積極投資中のため営業損失を計上しているが、潜在的には収益性が最も高い事業セグメントである。ライフスタイル事業は、エンターテインメント商品等の小売及びリユース事業の店舗運営、インテリア雑貨、アパレル及びアパレル雑貨の企画・開発・製造・販売、スポーツ用品の販売等を手掛けている。全社売上収益の 49.7% (同) と同社最大規模であり、利益面で改善途上の事業もある。インベストメント事業は、グループ会社間でのシナジーを支える機能会社群として安定的な収益創出を目指すセグメントと位置付けており、フィットネスやアパレル、宝飾品・和装小物・婦人用品の卸売販売及び意匠燃糸の製造・販売等を行っている。全社売上収益の 14.6% (同) であり、比較的安定した収益を稼いでいる。

事業の内容と構成 (連結、2024 年 3 月期第 3 四半期)

(単位: 百万円)

事業セグメント	主な業務内容	売上収益	構成比	営業損益
ヘルスケア・美容事業	運動初心者向けコンビニジム「chocoZAP (チョコザップ)」及びパーソナルトレーニングジム「RIZAP (ライザップ)」などの RIZAP 関連事業の運営、体型補正用下着、美容関連用品・化粧品・健康食品等の販売等	45,079	35.7%	-5,900
ライフスタイル事業	エンターテインメント商品等の小売及びリユース事業の店舗運営、インテリア雑貨、アパレル及びアパレル雑貨の企画・開発・製造・販売、スポーツ用品の販売等	62,868	49.7%	1,530
インベストメント事業	グループ会社間でのシナジーを支える機能会社群として安定的な収益創出を目指すセグメントと位置付け、フィットネスやアパレル、宝飾品・和装小物・婦人用品の卸売販売及び意匠燃糸の製造・販売等	18,499	14.6%	510

注: 売上収益及び営業損益は調整前

出所: 有価証券報告書よりフィスコ作成

chocoZAP 事業

トレーニング初心者ターゲットとした コンビニジム「chocoZAP」が好調

同社は 2022 年 7 月から「chocoZAP」ブランドによる店舗展開を開始しており、会員数は 2023 年 8 月に日本一、11 月には 100 万人を達成し、スタートダッシュに成功した。「chocoZAP」は、誰もが簡単に毎日の生活の中で運動する習慣を身につけられるように作られた、RIZAP 発の運動初心者向け「コンビニジム」である。ボディメイク「RIZAP」の知見やノウハウを最大限に活用することに加え、RIZAP にしか提供できない独自の「5 分でも結果を出せる」メソッドを低価格で実現した。また、体組成計やヘルスウォッチ、AI（人工知能）を搭載した専用アプリ、無人店舗を実現する AI カメラによる監視システムなど様々なデジタルツールを活用した事業モデルである。

1. トレーニング初心者がターゲット

chocoZAP 事業の対象顧客は、20 代から 60 代の男女であり、筋力トレーニング（以下、筋トレ）初心者である。具体的には、フィットネスジムの現在利用していない層、日頃の運動習慣がない層、運動不足や体のだるさを感じている層、今よりも痩せたいと思っている層などである。人口規模では運動初心者が約 1 億人、シニア（65 才以上）が約 3,600 万人、女性（15～64 歳）が約 3,600 万人であり、対象市場は大きい。一方で筋トレ上級者は主な対象ではない。同社では「1 日 5 分のちょいトレ健康習慣プログラム」という利用方法を推奨しており、女性の買い物ついで、会社員の次のアポイントまでの時間や仕事終わり、といった様々なスキマ時間の利用を想定している。

主な対象

運動初心者向けのコンビニジムとして新たな市場を創出



運動初心者

1億人
(日本の人口 15～89歳 - フィットネス人口)



シニア

3,600万人
(65歳以上)



女性

3,600万人
(15～64歳)



筋トレ上級者

(対象外)

※『人口推計-2022年(令和4年)9月報-』(総務省統計局, 2022)
 ※『2020IHRSA Global Report the state of the health club industry』(IHRSA, 2020) (IHRSA: 国際ヘルス・ラケット&スポーツクラブ協会)

出所: 決算説明会資料より掲載

chocoZAP 事業

一般的なスポーツクラブの料金は 5,000 ～ 10,000 円 / 月であるのに対し、chocoZAP の料金は一律 3,278 円 / 月 (税込み) であり、業界の相場から見ると低価格と言える。トレーニング中上級者のしっかりトレーニングしたいという市場はレッドオーシャンと位置付けられるが、同社では「初心者のちょいトレ」というブルーオーシャンを見出したと言える。chocoZAP が急成長した過去 1 年間に、同業であるエンタイムフィットネスやカーブスが会員数を減らしていないことから、新しい顧客が創出されていることがわかる。

2. トレーニング以外のサービスメニューを“民主化”

chocoZAP のサービス内容には「簡単・便利」を徹底的に追求した際立った特徴がある。まず、着替えや靴の履き替えが不要であり、極端に言えば入館から 5 秒でトレーニングをスタートできる。また、24 時間 365 日全店通い放題である。必要性の少ないサービスは徹底的に割愛する割り切りもあり、店舗にはスタッフが存在せず、入退館管理やマシン操作の解説などはすべてスマホから行う。シャワールームや鍵付きロッカーもない。RIZAP のノウハウを活用し、筋トレ初心者でも扱いやすい筋トレマシン、トレッドミル (ランニングマシン)・エアロバイク等の有酸素運動マシンを配置し、さらに主に女性を対象としたセルフエステ・セルフ脱毛の使い放題 (要予約) も全店で取り入れた。同社では、2023 年 9 月に chocoZAP 1 周年を迎えるにあたり、「セルフネイル」「セルフホワイトニング」「マッサージチェア」「デスクバイク」「ワークスペース」「ちょこカフェ」の 6 種の新たなサービスを提供する店舗を順次拡大することを発表した。「ジムを飛び出そう。」という想いの下、これまでのフィットネスジムの固定観念にとらわれず、「美容」「ライフスタイル」「エンターテインメント」などの様々な分野を取り込み、より利便性の高い「コンビニジム」へと進化する方針である。「セルフネイル」では、設置されたネイルプリンターで、簡単に 397 種類に上る豊富なデザインのネイルが楽しめる。「セルフホワイトニング」もセルフ式であり、専用ペーストを塗って LED ライトを照射し、ホワイトニング専用溶剤とブラッシングを併用することで歯の表面の汚れを落とし、歯を白くすることができる。いずれも、一般的には高額で時間のかかるサービスだが、chocoZAP では、1 回 10 分程度のスキマ時間に追加料金なしで利用できる。新サービス導入店舗では、来館回数、利用者数、入会者数、退会率の改善率のいずれの指標でも新サービス未導入店舗を上回っており、新サービスの導入戦略が消費者の心をつかんでいることがわかる。

サービスの民主化

特別だったサービスを、もっと身近に
誰でも使える 身近なサービスを提供



出所：決算説明会資料より掲載

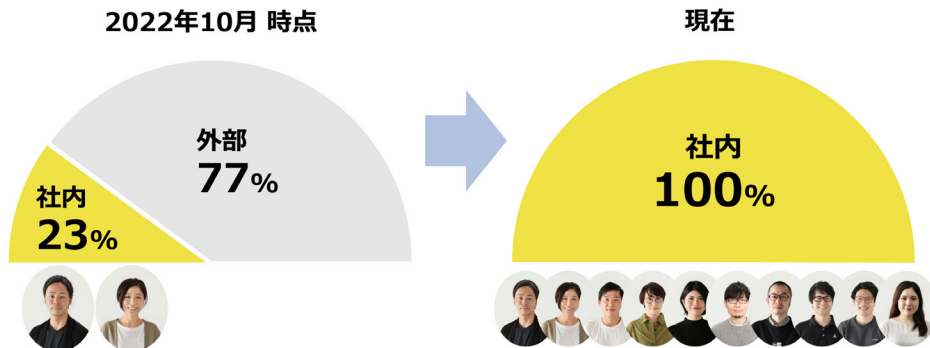
chocoZAP 事業

3. ヘルステックのフル活用

chocoZAP の急成長の要因としてヘルステックの活用が不可欠である。chocoZAP アプリは、入退会、日々の入退館、混雑情報の確認、ライフログ・顧客特性から AI が最適な運動を提案、おすすめ動画の配信、継続を支えるゲーム機能（くじ引き・すごろくなど）、顧客同士のコミュニティ機能などで不可欠な存在となっている。また、各店舗に平均 10 台設置された監視カメラ映像を AI が解析し「不審な行為」や「転倒」を検知した場合には、適切な対処を遅延なく行うことができる体制が整っており、無人店舗のセキュリティ確保に大きく貢献している。また、体組成計、ヘルスウォッチ、様々な新規アプリによるライフログの蓄積は顧客サービスにおいて重要な役割を果たしている。

同社は 2022 年 6 月に DX 専門子会社である RIZAP テクノロジーズ（株）を新設した。Web・UI/UX デザイナー、デジタルマーケター、データアナリスト、エンジニアなどの DX 人材を積極的に採用し、育成している。現在では、同社の DX 人材は総勢 130 名超となり、ヘルステック企業としてだけでも大手に位置付けられることになる。内製化率 100% となったことでナレッジ資産蓄積や開発速度の向上が成果として顕在化する。筋トレやトレーニングジムの業界にはない発想と専門性で、chocoZAP 事業の集客や満足度向上に貢献している。

DX 部門の大幅内製化
内製化によるナレッジ資産蓄積・開発速度の向上
(DX人材 130名超)



※DX人材：RIZAPテクノロジーズ株式会社の社員および開発部門のスタッフの合計人数

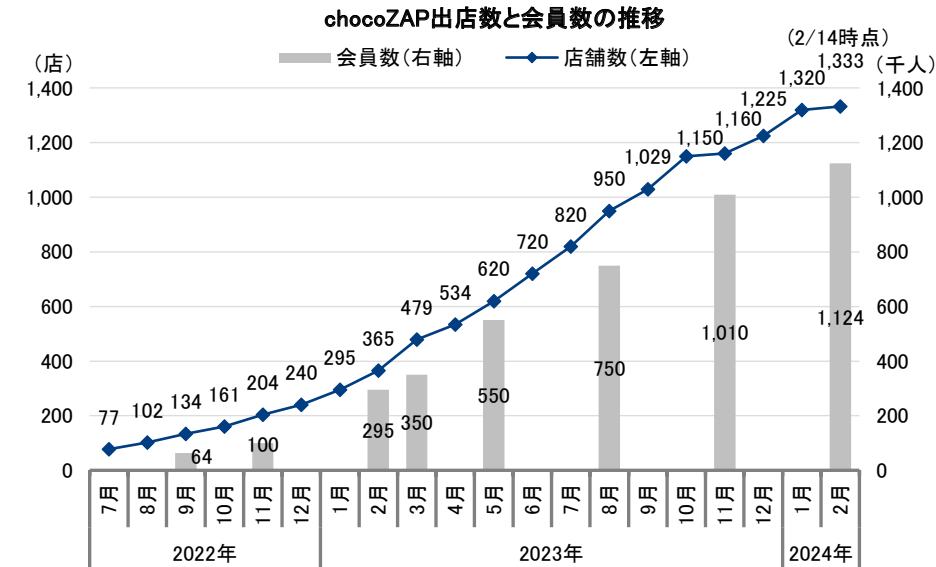
出所：決算説明会資料より掲載

chocoZAP の達成と KPI

2024年3月期末には黒字店比率が8割に達する予想

1. 店舗数と会員数

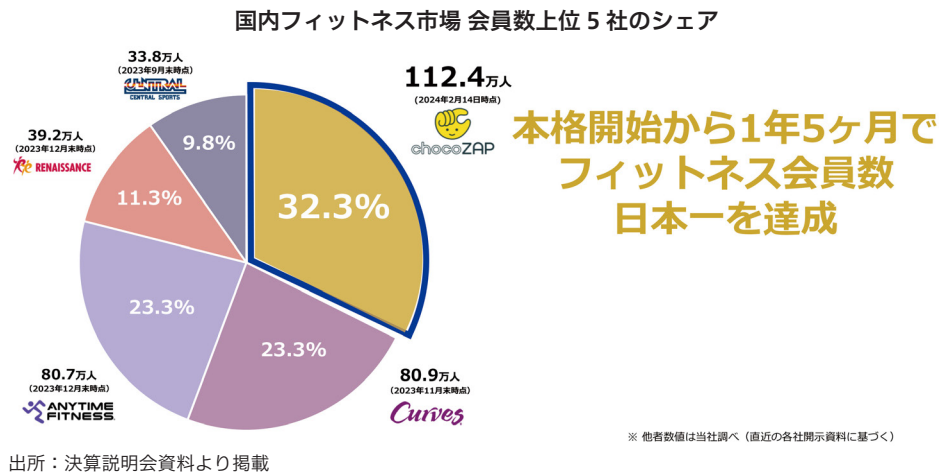
同社では、chocoZAP事業の進捗を随時開示している。店舗数においては、2022年3月期末に16店舗(テスト店)、chocoZAPブランドを本格展開し始めた2022年7月に77店舗、2023年3月期末に479店舗と順調に店舗数を伸ばしてきた。2024年3月期上期は月間約90店舗増のペースであり2023年11月には1,160店舗に達した。下期はややペースダウンしており2024年2月14日時点で1,333店舗、3月末に1,370店舗が予想される。会員数の伸びも加速している。2022年11月には10万人を突破し、2023年3月末に35万人、2023年5月に55万人、2023年11月14日には101.0万人となり、エンタイムフィットネス(80.7万人、2023年12月末)、カーブス(80.9万人、2023年11月末)を抜いて会員数で日本一を達成した。2024年2月時点では112.4万人である。会員数の順調な成長には、入会数の伸びとともに退会数の抑制が順調に推移していることも寄与している。chocoZAPの退会率は、ブランドを開始した2022年7月を1.00とした時の指数で2023年12月に0.69と抑制できており、顧客満足度が高く、顧客がトレーニングを継続していることが窺い知れる。



chocoZAP の達成と KPI

2. 本格参入から 1 年 5 ヶ月で市場シェア 1 位を達成

chocoZAP 会員は 112 万人（2024 年 2 月現在）であり、この数字は国内フィットネス市場会員数上位 5 社のシェアで 32.3%（1 位）となる。フィットネスジム市場への本格参入から 1 年 5 ヶ月で会員数日本一を達成した。RIZAP のブランドを生かして事業を軌道に乗せ、早期に「ちょいトレ市場」においてデファクトスタンダードを確立したことで、参入障壁を確立したと言える。今後は、事業モデルを模倣するプレーヤーも現れると予想されるが、導入しているサービスが多岐にわたっていることや、全国 1,000 店舗超の店舗基盤によるスケールメリットによるコスト競争力などの様々な観点から集客力や収益性の点で、chocoZAP に追いつくことは至難の業だと弊社は考えている。

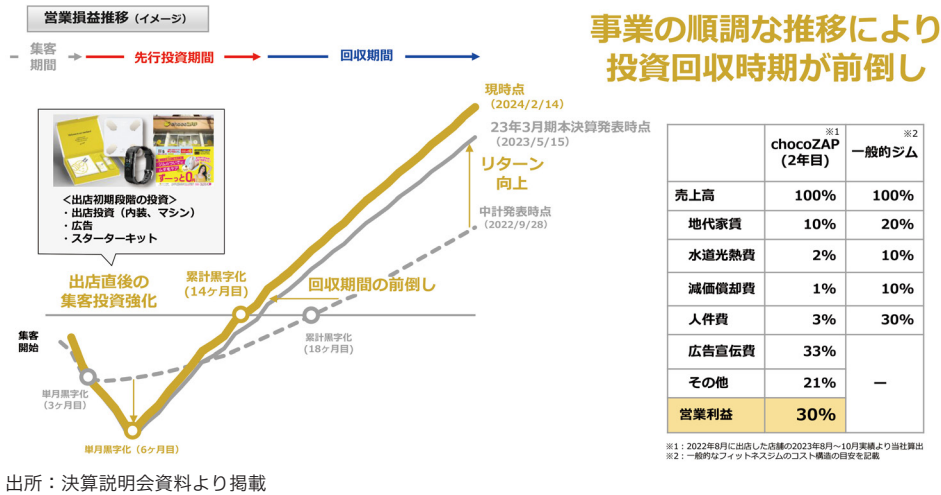


3. 累積投資回収 14 ヶ月、営業利益率 30%（2 年目）の優れた収益モデル

同社では、1 店舗を出店してからの平均的な収支を開示している。2022 年 9 月に開示した平均モデルでは、出店から約 3 ヶ月で単月黒字化し、約 18 ヶ月で累積投資を回収するというものだった。一般的な店舗ビジネスでは累積投資の回収期間は 3 年から 5 年を目安にする場合が多く、それと比較すれば、早期回収ができる事業モデルと言える。その後ビジネスモデルの改善を積み重ねており、出店直後の投資（広告、スターターキットなど）や各種サービスを強化することで、単月黒字化が 6 ヶ月目、累積投資の回収期間が約 14 ヶ月目という平均モデル（2024 年 2 月に開示）が最新である。後の収益性もさらに上がることがわかった。

chocoZAP の達成と KPI

1 店舗当たり損益



業績動向

2024 年 3 月期第 3 四半期で chocoZAP 本格投資開始以来、初の四半期営業黒字化を達成

1. 2024 年 3 月期第 3 四半期の業績概要

2024 年 3 月期第 3 四半期の業績は、売上収益が 122,988 百万円（前年同期比 6.7% 増）、営業損失が 4,769 百万円（前年同期は 1,089 百万円の損失）、税引前四半期損失が 7,089 百万円（同 2,595 百万円の損失）、親会社の所有者に帰属する四半期損失が 7,691 百万円（同 8,619 百万円の損失）となった。四半期ごとの営業利益推移では、chocoZAP 事業への本格投資を開始した 2023 年 3 月期第 3 四半期以来、4 四半期ぶりの営業黒字を達成した。

売上収益に関しては、本格展開をしているコンビニジム「chocoZAP」の拡大に注力し、RIZAP 関連事業（chocoZAP 事業含む）は大幅に増収（前年同期比 14,358 百万円増）となった。2024 年 3 月期第 3 四半期までに chocoZAP を 746 店舗出店し、2023 年 12 月末時点の店舗数は 1,225 店となった。その後 2024 年 2 月 14 日時点で 1,333 店まで増え、会員数は 112 万人超となっている。既存事業では、アンティローザをはじめとする増収分（同 2,388 百万円増）があった一方で、REXT 等の店舗構造改革等に伴う減収（同 1,957 百万円減）や子会社 BRUNO 傘下のシカタ事業を前期末に売却した影響（同 3,927 百万円減）があった。営業利益に関しては、2024 年 3 月期を chocoZAP 事業への戦略的投資を加速させる先行投資期間として位置付け、chocoZAP 店舗の出店投資や広告・販促投資を計画的に行ったこと、また、既存事業においては原材料高・仕入価格の上昇の影響等も続き、グループ全体では営業減益となった。

業績動向

(1) ヘルスケア・美容事業セグメント

前述の chocoZAP 事業への戦略投資と並行して、既存のボディメイク事業においては、サブスク型（生涯型）ビジネスモデルへの転換により会員の継続率及び LTV（顧客 1 人当たりの生涯売上）が上昇した。MRK ホールディングス <9980> では、婦人下着等の事業において、新商品の展開準備や新規出店や移転・改装投資を行った。ヘルスケア・美容セグメントの売上高は 45,079 百万円（前年同期比 45.6% 増）、営業損失は 5,900 百万円（前年同期は 2,955 百万円の損失）となった。

(2) ライフスタイル事業セグメント

REXT では、トレカ事業・エンタメ事業・リユース事業それぞれにおいては高収益業態への転換が進み、収益性が改善した。BRUNO は中国での自社サイト展開が活況を呈し、国内でもアウトドア関連やトラベル関連が好調だったものの、主力のキッチン家電やインテリア家電商品が巣ごもり需要の落ち着きを見せたことから減収減益となった。夢展望 <3185> では、秋以降の天候の影響、仕入単価の上昇や物流費高騰などにより減収減益となった。ライフスタイルセグメントの売上高は 62,868 百万円（前年同期比 7.2% 減）、営業利益は 1,530 百万円（同 17.5% 減）となった。

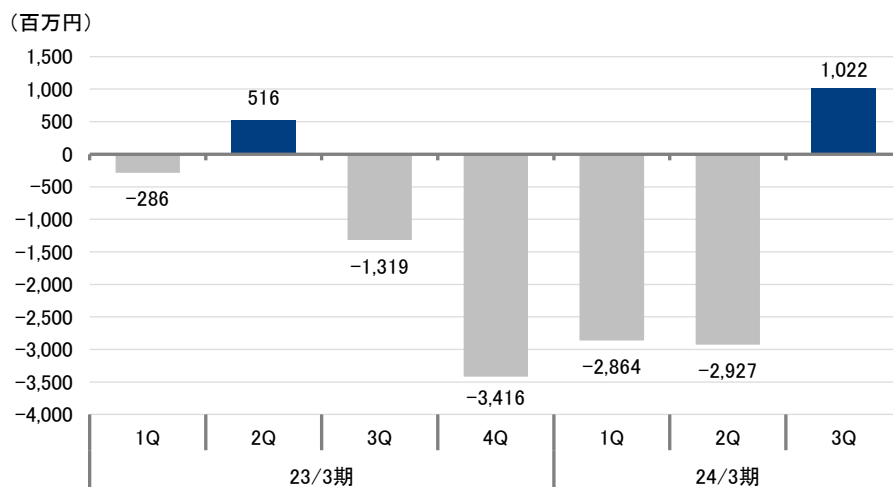
2024 年 3 月期第 3 四半期実績

（単位：百万円）

	23/3 期 3Q		24/3 期 3Q		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	115,259	100.0%	122,988	100.0%	6.7%
売上総利益	52,539	45.6%	60,054	48.8%	14.3%
販管費	53,723	46.6%	65,308	53.1%	21.6%
営業損失	-1,089	-0.9%	-4,769	-3.9%	-
税引前四半期損失	-2,595	-2.3%	-7,089	-5.8%	-
四半期損失	-8,130	-7.1%	-8,095	-6.6%	-
親会社の所有者に帰属する四半期損失	-8,619	-7.5%	-7,691	-6.3%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

営業利益の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

純資産比率が上昇に転じ 2024年1月末には25.4%まで回復。 chocoZAP事業の黒字化に伴いさらに改善の見込み

2. 財務状況

2024年3月期第3四半期末の資産合計は前期末比5,520百万円増の148,169百万円となった。このうち流動資産は同6,737百万円減の60,459百万円であり、現金及び現金同等物の減少（前期末比6,107百万円減）及び棚卸資産の減少（同3,399百万円減）等が主な要因である。非流動資産は同12,258百万円増の87,710百万円であり、有形固定資産の増加（同7,884百万円増）、使用権資産の増加（同5,740百万円増）等が主な要因である。

負債合計は前期末比8,325百万円増の126,861百万円となった。このうち流動負債は同7,386百万円増の83,308百万円であり、短期借入金及び短期リース負債の増加による有利子負債の増加（同4,474百万円増）及び営業債務及びその他の債務の増加（同3,773百万円増）が主な要因である。非流動負債は同938百万円増の43,553百万円であり、引当金の増加（同502百万円増）が主な要因である。資本合計は同2,804百万円減の21,307百万円となった。親会社株主に帰属する四半期損失の計上等により利益剰余金が減少したこと、その他の資本性金融商品が増加したこと等が主な要因である。

経営指標では、純資産比率（資本合計÷総資産で算出）が2023年9月末の21.7%から2023年12月末の22.4%、2024年1月末25.4%と底打ちから上昇に転じている。今後は、chocoZAP事業の黒字化に伴う純資産の増加及びchocoZAPの営業キャッシュ・フロー良化による借入金返済が進捗するため、さらに純資産比率が改善する見込みである。

貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	22/3期	23/3期	24/3期 3Q	増減額
流動資産	73,498	67,196	60,459	-6,737
（現金及び現金同等物）	24,119	15,832	9,724	-6,107
（棚卸資産）	28,629	28,541	25,142	-3,399
非流動資産	66,289	75,452	87,710	12,258
資産合計	139,788	142,649	148,169	5,520
流動負債	62,662	75,921	83,308	7,386
（営業債務及びその他の債務）	25,065	23,637	27,410	3,773
（有利子負債）	30,855	46,156	50,631	4,474
非流動負債	41,064	42,615	43,553	938
（有利子負債）	35,501	36,628	36,918	290
負債合計	103,726	118,536	126,861	8,325
資本合計	36,061	24,112	21,307	-2,804
（利益剰余金）	2,266	-8,744	-16,537	-7,793
負債純資産合計	139,788	142,649	148,169	5,520
<安全性>				
親会社所有者帰属持分比率 (IFRS)	19.1%	9.9%	8.0%	-
純資産比率 (日本基準)	38.3%	26.5%	22.4%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2024 年 3 月期は売上収益 172,000 百万円、 営業損失 1,800 百万円に上方修正。 chocoZAP 事業での踊り場戦略により収益性改善が加速

3. 2024 年 3 月期の業績見通し

2024 年 3 月期の業績見通しは、売上収益が 172,000 百万円（前期比 7.2% 増）、営業損失が 1,800 百万円（前期は 4,505 百万円の損失）、税引前当期損失が 5,000 百万円（同 6,641 百万円の損失）、親会社の所有者に帰属する当期損失が 6,900 百万円（同 12,733 百万円の損失）と、chocoZAP 事業の黒字転換に伴い利益予想が上方修正された。

売上収益に関しては、chocoZAP 事業における店舗拡大及び会員基盤増加により、大幅な増収を見込む。下期は新規出店を抑制し、“踊り場をつくる”戦略とする。出店数は上期 550 店に対して、下期 341 店と抑制した。この戦略はマシン故障率の改善や衛生面・管理面の改善の効果が見込まれる。出店抑制により会員数の伸びはやや減速するものの、2023 年 11 月に 100 万人を突破した会員数は既に 112 万人（2024 年 2 月）に到達しており堅調である。1 店舗当たりの会員数は、当初計画 477 人（2022 年 9 月）に対して 843 人（2024 年 2 月）にまで上振れている。これはその後のサービスメニューの追加施策の効果が出たと考えられる。出店抑制に加えて、広告投資も足元では抑えめである。chocoZAP の事業モデルは、投資額が通常のトレーニングジムに比べて軽く、出店後 5 ヶ月前後で単月黒字化し、その後も会員数の増加に伴い利益が成長する。2024 年 3 月期第 3 四半期以降の出店抑制により、既存店（出店後 5 ヶ月以内）の比率は 78% に高まっており、2024 年 3 月期第 3 四半期単独での chocoZAP 事業の営業黒字化となった。2024 年 3 月期第 4 四半期も黒字化の流れは続くものと弊社は考えている。

同社では、2024 年 3 月期も引き続き既存事業の収益成長による持続的成長に向けた経営基盤の構築を目指す。具体的には、グループ横断的なコスト最適化や業務合理化による固定費の削減、不採算店舗の高収益業態への転換や統廃合などを進める。さらに、資産流動化施策の推進、周辺事業の売却、及びグループ全体の財務管理体制の強化等により、事業活動に必要な資金を確保するための施策を講じる計画である。

chocoZAP 事業が、2023 年 11 月度より月次黒字化しており、修正計画をしっかりと達成してくるものと弊社では考えている。

2024 年 3 月期連結業績予想

（単位：百万円）

	23/3 期		24/3 期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	160,519	100.0%	172,000	100.0%	11,481	7.2%
営業損失	-4,505	-2.8%	-1,800	-1.0%	2,705	-
税引前当期損失	-6,641	-4.1%	-5,000	-2.9%	1,641	-
当期損失	-12,183	-7.6%	-7,000	-4.1%	5,183	-
親会社の所有者に帰属する 当期損失	-12,733	-7.9%	-6,900	-4.0%	5,833	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 成長戦略・トピックス

chocoZAP 事業が好調なことから中期経営計画を改定し、 2027 年 3 月期に営業利益 40,000 百万円を目指す。 chocoZAP 第 2 の収入源として広告プラットフォーム事業を開始

1. 中期経営目標の改定

同社は 2026 年 3 月期を最終年度とする中期経営計画を推進中だが、chocoZAP 事業の進捗が好調に推移していることや、潜在市場が大きいことから、より大きな目標を目指すこととなった。2026 年 3 月期の RIZAP グループ連結の営業利益目標は 30,000 百万円に変更はないが、事業別の内訳は変更となった。RIZAP 関連事業 (chocoZAP 含む) は 24,000 百万円 (変更前は 17,700 百万円)、その他既存事業は 9,500 百万円 (変更前は 14,000 百万円) である。chocoZAP 事業の成長のリアリティが増すなかで上方修正された一方で、ライフスタイルを含むその他既存事業では外部環境の不透明性 (インフレ、人件費上昇、為替変動等) が収益改善を遅らせる可能性を織り込んだ。また 2027 年 3 月期の営業利益目標 40,000 百万円を新たに追加し、chocoZAP 事業の持続的成長を計画した。chocoZAP 事業に関しては、KPI に関してもより明確に計画が公開された。会員数では 2026 年 3 月期に 275 万人、2027 年 3 月期に 350 万人を前提とする。店舗数は 2026 年 3 月期に 2,000 店を目指すとしてきたが、2,800 店に上方修正した。2027 年 3 月期には 3,800 店を目指す。

中期経営目標

			(単位: 百万円)	
これまでの数値目標			新しい数値目標	
26/3 期 (計画)			26/3 期 (計画)	27/3 期 (計画)
RIZAP 関連事業	営業利益	17,700	24,000	32,000
その他既存事業	営業利益	14,000	9,500	11,500
調整額		-1,700	-3,500	-3,500
同社 (連結)	営業利益	30,000	30,000	40,000

出所: 中期経営計画よりフィスコ作成

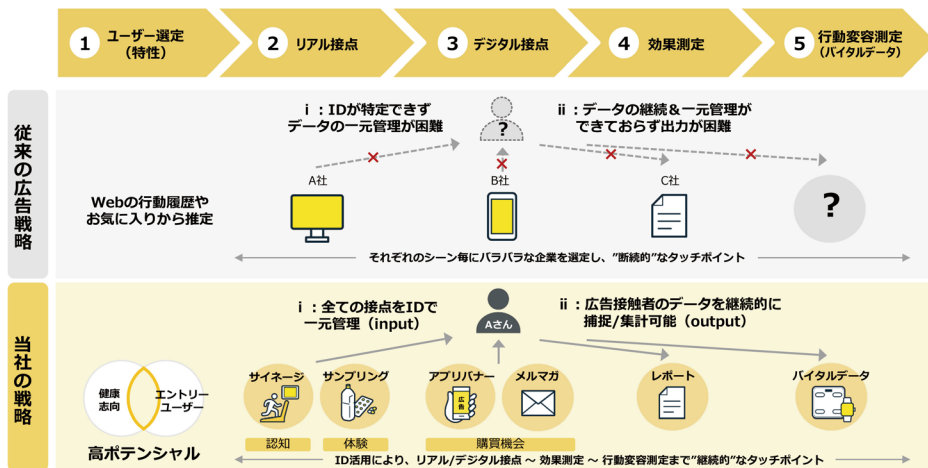
2. 出店ポテンシャルの拡大・見直し

中期経営計画の改定にあたっては、出店計画やそのポテンシャルが大きく見直された。2026 年 3 月期に 2,800 店 (変更前は 2,000 店)、2027 年 3 月期に 3,800 店、長期的には 1 万店を目指すというビジョンである。その背景には、小商圏で確実な会員獲得や収益化が可能であることが判明したことがある。chocoZAP の店舗利用者は 1km 以内に居住する人が 60%、2km 以内に居住する人が 85% である。逆に言えば、1 ~ 2km 圏内に一定以上の人口があれば成立する小商圏ビジネスモデルと言える (コンビニエンスストアの商圏は 500m 前後と言われている)。また地方都市への拡大も可能性を広げた。2024 年 3 月期は、出店の 51% が大都市店舗 (東京都、千葉県、神奈川県、愛知県、大阪府、福岡県) であるのに対し、49% はそれ以外の地方都市の店舗だった。店舗当たりの会員数では大都市店舗を下回るものの、固定費を安く抑えられることで十分収益性が成り立つ。既に全国で 2,000 件以上の候補物件を調査中であり、2025 年 3 月期の出店再加速に向けて、準備を進めている。

3. chocoZAP 第 2 の収入源：広告プラットフォーム事業

同社は、新規事業として広告プラットフォーム事業「chocoZAP Partners (チョコザップパートナーズ)」を、2024 年 2 月より本格展開することを発表した。「chocoZAP Partners」は、これまで存在しなかった「体験型コミット広告」であり、会員の自己実現への寄与も狙う。chocoZAP 会員 100 万人以上に対して、商品サンプリング、店内広告、アプリ内コンテンツ、DM 配信など様々なチャネルを活用した「体験型コミット広告」を提供できる。なお、店舗サイネージは 3 万台導入予定であり、同社ならではの顧客接点として注目される。また、すべての顧客接点を顧客 ID で一元管理できる点、広告接触者のデータを継続的に捕捉 / 集計可能な点は、この仕組みの独自性である。収益モデルの観点からは、追加投資がかからないこと、収益性が高いことなどに優れており、現在の本業ではないものの大きなポテンシャルを持つ事業と言えるだろう。なお、開始から 2 ヶ月ではあるが、花王 <4452>、コーセー <4922>、キッコーマン <2801> などをはじめとする大手企業からローカルな企業・店舗まで、様々な出稿が予定されている。

chocoZAP Partners 事業の独自性



出所：決算説明会資料より掲載

4. chocoZAP による社会課題解決「官民連携コンビニジム」

同社では、chocoZAP を活用した社会課題解決への取り組みを開始している。地方自治体では高齢化に伴い、医療費・介護費増加、人口減少、労働力不足、空き家の増加、地域コミュニティ衰退が課題となっている。特に地方では高齢者の下半身の筋力不足が顕著であり、健康寿命にも影響する。同社では地方自治体と連携し、官民連携コンビニジムを出店し、運動習慣の定着・筋力低下予防、空き家活用、地域住民の交流促進に寄与したい考えだ。既に 1 号店 (兵庫県養父市) では、過疎地域での出店にもかかわらず会員数確保に成功した。このような地方には、空き店舗、公民館・図書館、廃校舎、待合室、公営スポーツ施設、道の駅・SA・PA など候補地にはことかかない (10 万ヶ所超)。最大の強みは無人店舗によるローコスト運営である。同社では、2026 年 3 月期までに 300 店舗の官民連携コンビニジムの出店を目指す。

官民連携コンビニジムの普及に向けて
10万超の候補地への官民連携コンビニジムの普及推進により
「健康のインフラ」を目指す

候補施設 (10万超)			官民連携コンビニジム	
空き店舗 73,744店 ^{※1}	公民館・図書館 17,586館 ^{※2 ※3}	廃校舎 7,398校 ^{※4}		
待合室 2,527室 ^{※5}	公営スポーツ施設 1,895施設 ^{※6}	道の駅・SA・PA 2,063カ所 ^{※7 ※8}		

※1: 中小企業庁「令和3年度廃校実態調査」を基に当社算出
 ※2: 文部科学省「令和3年度廃校実態調査」を基に当社算出
 ※3: 日本図書館協会「日本の図書館 統計と名簿」より
 ※4: 文部科学省「令和3年度廃校実態調査」より
 ※5: 文部科学省「道の駅案内」より
 ※6: 文部科学省「令和3年度体育・スポーツ施設実態調査」より
 ※7: 国土交通省「道の駅案内」より
 ※8: 独立行政法人 日本高速道路保有・債務返済機構「高速道路SA・PAにおける利便性向上に関する検討会」資料より

出所：決算説明会資料より掲載

株主還元策

2024 年 3 月期まで無配予定。2025 年 3 月期から復配方針。 chocoZAP 日本一達成記念特別優待を発表

同社は、株主への利益配分を経営の最重要課題の1つとして位置付けている。配当方針としては、株主へ安定的に増配することを基本的な方向性とし、経営成績、財政状態及びキャッシュ・フローの状況を勘案したうえで、年間配当額を決定する。2023 年 3 月期及び 2024 年 3 月期の配当については、chocoZAP 事業への先行投資期間と位置付けていることから、無配となる。今回の中期経営計画改定に伴い、2025 年 3 月期から予定どおり黒字化及び安定的な財務基盤構築による配当原資の確保を前提に配当を実施する方針が示された。配当の目安としては配当性向 20% である（2018 年 3 月期以前と同じ配当方針）。

同社の株主優待制度は多様なグループ会社の商品が選択できるため人気が高く、その内容は絶えずリニューアルされてきた。2024 年 2 月には、chocoZAP 日本一達成記念特別優待が発表された。2024 年 3 月末時点の株主を対象として chocoZAP 月額 6 ヶ月半額（100 株以上 199 株未満）、6 ヶ月無料（200 株以上 399 株未満）、1 年無料（400 株以上）、株主自身に加え、他の 1 名にも chocoZAP 月額 1 年無料（800 株以上）が適用される。

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp