

|| 企業調査レポート ||

リソルホールディングス

5261 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年7月19日(金)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 事業の独自性や事業ポートフォリオをベースにしたシナジーモデルに特徴	01
2. 主力の運営事業（ホテル・ゴルフ）がけん引	01
3. インバウンド需要の急拡大を受け、2024年3月期はホテルが大幅黒字転換	01
4. 中長期的なインバウンド需要の取り込みで利益成長ステージ入りへ	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要と経営方針	03
2. 事業の特徴	04
3. 沿革	05
■ 事業内容	06
1. リソルの森（CCRC）事業	06
2. ホテル運営事業	09
3. ゴルフ運営事業	11
4. 福利厚生事業	12
5. 再生エネルギー事業	13
6. 投資再生事業	13
■ 業績動向	14
1. 2024年3月期の業績動向	14
2. セグメント別の業績動向	15
3. 2025年3月期の業績見通し	21
4. 中期的な取り組み	22
■ 株主還元策	23
1. 配当政策	23
2. 株主優待制度	24

■ 要約

インバウンド需要の急拡大を機に利益成長ステージへ

1. 事業の独自性や事業ポートフォリオをベースにしたシナジーモデルに特徴

リソルホールディングス<5261>は、施設運営と投資再生の2軸を持ち、ホテル運営事業、ゴルフ運営事業、リソルの森(CRCC)事業、福利厚生事業、再生エネルギー事業、投資再生事業という独自性の強い6つの事業を多角的に展開している。同社の事業セグメントは一見ばらばらのように見えるが、事業ポートフォリオをベースにしたシナジーモデルが大きな特徴となっている。施設運営と投資再生が収益的に補完関係にあるうえ、独自性のある事業が相互にシナジーを発揮することで、顧客に高い利便性やより大きな満足といった付加価値を提供し、それぞれの業界で一層の差別化を図っている。こうした各事業の独自性や事業ポートフォリオのほか、三井不動産<8801>グループやコナミグループ<9766>を巻き込んで発揮するシナジーも同社の大きな強みとなっている。

2. 主力の運営事業(ホテル・ゴルフ)がけん引

ホテル運営事業では、ツーリストホテル化に向けたリブランディングを進める“リソルホテルズ”をはじめ、多彩なブランドで宿泊施設を運営している。ゴルフ運営事業では、企画・サービスなどソフト面ばかりでなく、リニューアルなどハード面の品質向上も好評である。リソルの森(CRCC)事業では、「グランヴォー スパヴィレッジ」の拡充などによって、より上質のリゾートルाइフを提供している。いずれもインバウンド需要が好調で、さらなる取り込みへ向けてサービスやハードを強化している。そのほか福利厚生事業では、「精算ビジネスモデル」「プラスコアチョイス」「グループ直営施設」を強みに積極営業を展開している。再生エネルギー事業では売電と自家消費の2つの事業を展開、投資再生事業は運営事業と対をなす収益の要であり、資金調達元として、補完的にグループ収益の安定化を支えている。

3. インバウンド需要の急拡大を受け、2024年3月期はホテルが大幅黒字転換

2024年3月期の業績は、売上高が25,717百万円(前期比16.6%増)、営業利益が2,122百万円(同554.8%増)と非常に好調だった。アフターコロナになって、国内旅行やインバウンド需要が急拡大するなど良好な環境が続いている。このような経営環境下、「2030年にインバウンドを6,000万人」とする政府目標や若年層や女性のゴルフ参加に加え、インバウンドゴルファーの拡大、シニアゴルファーのプレー期間長期化などを追い風に、シナジーの追求に加え、施設の拡大やインバウンド需要・国内旅行獲得に向けたマーケティング施策、ワンランク上のサービス提供、上質化などで既存事業の成長を図った。この結果、新型コロナウイルス感染症拡大(以下、コロナ禍)で利益をけん引した投資再生事業は減益となったが、ホテル運営事業が大きく黒字転換、ゴルフ運営事業とリソルの森(CRCC)事業も大幅増益となった。

リソルホールディングス | 2024年7月19日(金)
 5261 東証プライム市場 | <https://www.resol.jp/ir/>

要約

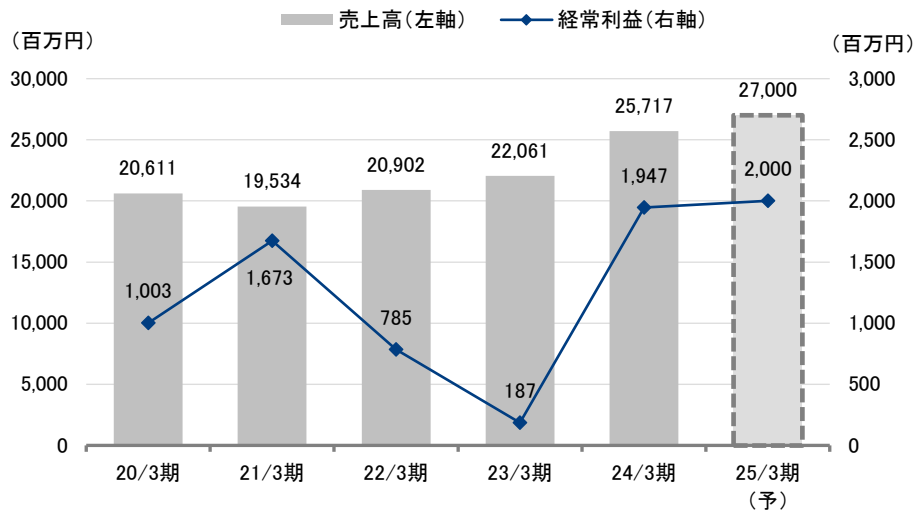
4. 中長期的なインバウンド需要の取り込みで利益成長ステージ入りへ

同社は2025年3月期の業績見通しについて、売上高27,000百万円(前期比5.0%増)、営業利益2,200百万円(同3.6%増)、経常利益2,000百万円(2.7%増)と見込んでいる。中長期的に拡大が予想されるインバウンド需要の取り込みに加え、前期に運営を開始したゴルフ場の通期稼働、DXなどによる業務の効率化、仕入れの統一化などによるコスト削減を推進し、増収増益を継続する計画である。さらに、財務の健全性を意識しつつ、新規施設の取得や新規事業の開発、海外への事業進出の検討など、継続的な事業拡大を見据えた施策を展開していく。また、こうした中期成長戦略と並行してスマートフォンアプリによる会員統合を進めており、シナジーを一層高めしていく計画である。着実な利益成長など具体的な成果をあげるステージに入ってきたと言える。

Key Points

- ・ホテル運営やゴルフ運営など独自性の強い6事業のポートフォリオに特徴
- ・インバウンド需要の急拡大によりホテルやゴルフなど運営事業が好調に推移
- ・新規施設や新規事業など事業拡大施策もあり、利益成長ステージ入りへ

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

**サステナビリティ経営を根幹に、
社会的価値と経済的価値の最大化に取り組む。
アフターコロナはインバウンドなど大きく回復する需要を取り込む**

1. 会社概要と経営方針

同社は、運営と投資再生という2つの軸を持ち、ホテル運営事業、ゴルフ運営事業、リソルの森（CRCC）事業、福利厚生事業、再生エネルギー事業、投資再生事業の6つの事業を多角的に展開している。グループのコーポレートスローガン「あなたのオフを、もっとスマイルに。」をすべての価値基準に、顧客に「いきがい・絆・健康・くつろぎ」を提供し、たくさんのスマイルづくりを進めている。また、サステナビリティ経営の根幹として、長期方針3つの「やさしい」（人にやさしい・社会にやさしい・地球にやさしい）を掲げ、各事業を通じて社会的価値と経済的価値の最大化に取り組み、持続可能な開発目標（SDGs）を達成していく考えである。現状、インバウンド需要の増加などを背景に運営事業が非常に好調で、コロナ禍の投資再生軸からアフターコロナの運営軸を中心とした経営へとシフトしている。

コーポレートスローガン 長期方針

あなたのオフを、もっとスマイルに。



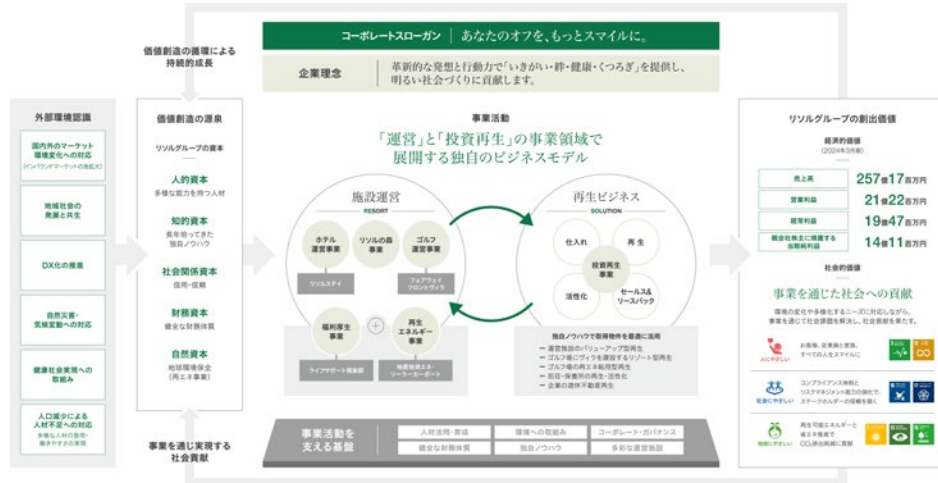
出所：会社提供資料より掲載

会社概要

同社グループのサステナビリティ経営による価値創造

リソルグループのサステナビリティ経営による価値創造

リソルグループは、「施設運営」と「再生ビジネス」の両軸で多角的に事業を展開しています。サステナビリティ経営の観点として、高品質なサービスの提供にやまぬ人々の暮らし・社会にやさしい・環境にやさしいを掲げ、事業を通じて社会的価値・経済的価値の最大化に取組みながら持続可能な社会への貢献を今後も進めてまいります。



出所：会社提供資料より掲載

2. 事業の特徴

同社の事業はそれぞれの業界のなかでも独自性が強く、一見ばらばらのようだが、運営と投資再生を軸に、福利厚生事業をグループシナジーの要として事業間シナジーを発揮している。例年、事業間の相互送客はもちろん、ホテル運営事業とゴルフ運営事業の収益が、リソルの森 (CRCC) 事業や福利厚生事業、再生エネルギー事業といった次世代の成長事業を安定的に支えることで大きな付加価値を創造している。さらにコロナ禍では、再生エネルギー事業及び運営の反対軸にある投資再生事業が全体業績を支えるなど、多角的な事業ポートフォリオが様々なシナジーを発揮している。また、再生エネルギー事業や投資再生事業のように、環境や資源の有効利用といった観点からストレートに社会に貢献している事業も多い。そして、同社の事業ポートフォリオと社会貢献をトータルで体现しているのがリソルの森 (CRCC) 事業である。

現在アフターコロナのなか、国内旅行も好転したが、インバウンド需要が大きく回復し、一気にピークを更新してさらに増加が続く状況となった。日本政府が「観光先進国」の実現に向けて「2030年にインバウンドを6,000万人」という目標を設定していることもあり、今後もインバウンド需要の好調は続いていくものと見られる。また、ゴルフについても、コロナ禍で増加した若年層や女性ゴルファーがアフターコロナでも順調に推移し、新たにインバウンドゴルファーも加わって活況となっている。さらに最大ボリュームであるシニアゴルファーは、60～70代の旺盛な需要に加えて、80代ゴルファーの拡大もみられる。こうした追い風のなか、同社として大きな利益成長を達成する可能性が高まった。

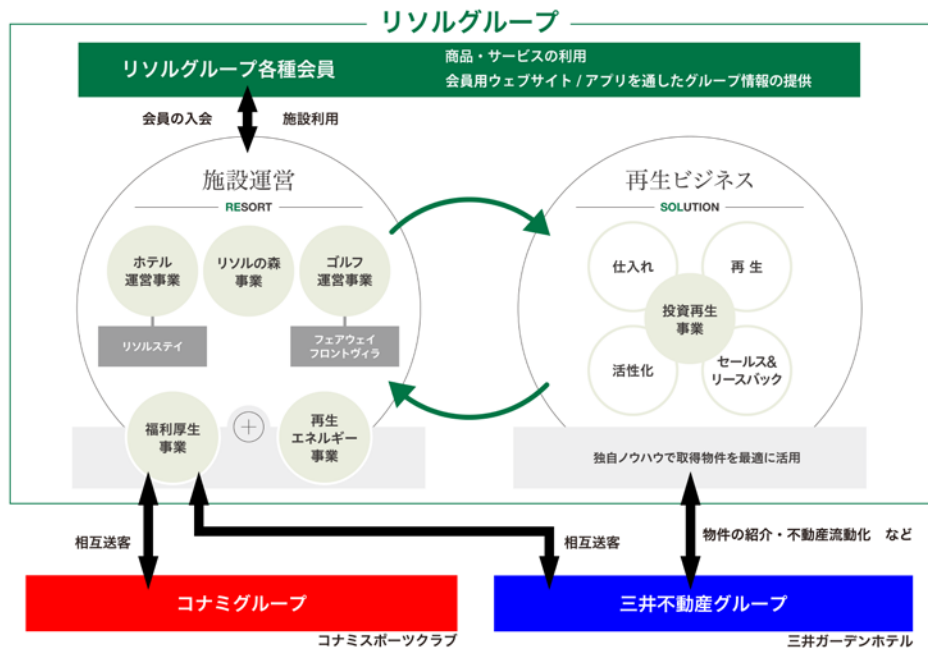
リソルホールディングス | 2024年7月19日(金)
5261 東証プライム市場 | <https://www.resol.jp/ir/>

会社概要

3. 沿革

同社の歴史は1931年創業と古く、1949年には東証1部に上場している。1988年にミサワリゾート(株)へと商号を変更し、バブル崩壊後にホテルやゴルフ場の運営を本格化させたこの時期が同社の実質的な創業期だと言える。2005年に三井不動産と業務・資本提携を締結、商号を「resort」と「solution」の文字を組み合わせたリゾートソリューション(株)に変更、運営と投資再生の2軸によって事業間シナジーを発揮することを表現した。さらに2006年にはコナミ(株)(現コナミグループ)と業務・資本提携し、ホテルとゴルフ場の運営事業を強化・拡大するとともに、カード会員制やポイント制、福利厚生事業など新たな商品やサービス、事業を次々と開発、業容を拡大していった。同社の強みは各事業の独自性や2軸、6事業の事業ポートフォリオのほか、三井不動産グループやコナミグループを巻き込んで発揮するシナジーも大きな強みとなっている。2016年10月にはリゾートソリューションからリソルホールディングス(株)へと商号を変更し、グループ全体を「リソル」ブランドで統一、2020年4月に同社ブランドを体現する施設「リソル生命の森」を体験型リゾート施設「Sport & Do Resort リソルの森」へと大規模リニューアルした。コロナ禍の期間はホテル運営事業を中心に非常に厳しい環境となったが、3つの「やさしい」に沿った施策を講じてきたことで「リソル」ブランドが着実に浸透していった。アフターコロナに転換すると国内旅行やインバウンド需要が大きく回復、同社はそうした需要を着実に取り込んでいる。

同社グループのシナジーモデル



出所：会社提供資料より掲載

■ 事業内容

インバウンドゴルファーなど海外富裕層の増加や企業研修の回復が顕著。 “ツーリストホテル化”を推進し、ブランディング強化

1. リソルの森 (CRCC) 事業

2020年4月にフルリニューアルした「Sport & Do Resort リソルの森」は、都心から50km圏内という絶好のロケーションに位置し、緑豊かで広大な敷地に、宿泊施設やゴルフ場、多彩なスポーツ・レジャー・レクリエーション施設、レストランやクリニックを併せ持つ体験型複合リゾート施設で、グループの象徴施設と位置づけている。リゾート・健康・スポーツ・アウトドアをテーマに、リゾート施設運営事業、及び自然環境と強みを生かした不動産開発事業を展開している。利用者が1年を通して上質なリゾートライフやリゾートワークを楽しめるよう、加えて同社自身の収益化が進めやすくなるよう、リニューアルや新規施設の導入、サービスの向上などバージョンアップを積極的に進めている。アフターコロナになって、インバウンドゴルファーなど海外富裕層の増加や企業研修の回復が顕著になっており、いずれの施設も大変な人気となっている。また、宿泊やゴルフの利用以外でも、メディカルトレーニングセンターや関東最長のジップスライドアクティビティ「ロングジップスライド」などの日帰りアクティビティとしての利用も人気のようだ。

同事業では、グランピングエリアを中心にアウトドア事業の強化を進めている。テントキャビンやテラスハウスなどを備え上質なアウトドアリゾートが楽しめるグランピングエリア「グランヴォー スパ ヴィレッジ」を2020年4月に開設した。これが好評で2021年7月に「グランピングエリア ラク・レマン」をリゾートプールサイドに拡張した。現在も新たな施設の開発を続けており、2024年10月開業予定でプライベート温泉とドッグランを備えたペットヴィラ「Dear Wan Spa Garden」10棟の新設を進めているほか、中長期計画のなかで「グランヴォー スパ ヴィレッジ」の新棟建築も計画している。また、トップアスリートもトレーニングに来る本格的なスポーツ施設であるメディカルトレーニングセンターでも大規模なリニューアルを実施し、フィットネスルームやランニングトラック、体育館、25mプールなど屋内スポーツ施設のほか、400mトラックなど屋外スポーツ施設、炭酸泉「ラムネの湯」とサウナを完備した温浴施設「長柄カルナの湯」を利用できる。

リゾートホテル「リソルの森 トリニティ書斎」の高層階にある眺望に優れた特別室を年間30泊で利用できる会員制リゾートクラブ「ゴルフパケーションクラブ リソルの森」が、2020年12月の開始以来販売好調を続けている。ホテル仕様のため日々のメンテナンスが不要で、セカンドハウスやゴルフステイ、ワーケーションを目的に家族とともに長期間使用できるうえ、接待用や福利厚生でも利用できることが好調な要因で、グランピングエリアの最上級ヴィラタイプにおいてもゴルフパケーションクラブの販売が好評のようだ。両タイプとも、30泊のうちGW、夏休み、年末年始のいずれか3連泊の占有利用が保証されているうえ、施設内にある天然温泉「紅葉乃湯」が無料で利用可能、リソルの森内にある真名カントリークラブの会員権が特別価格になるという特典も付いている。現在、タイや台湾、韓国からのゴルフツーリズムが活発になっており、ゴルフインバウンドの販売ルートを拡大するため、欧米代理店向けの販売も強化している。今後、富裕層にも向けて、「ゴルフパケーションクラブ」の最上級グレードの販売や、真名カントリークラブでのフェアウェイフロントヴィラ建設を検討している。

リソルホールディングス | 2024年7月19日(金)
5261 東証プライム市場 | <https://www.resol.jp/ir/>

事業内容

「Sport & Do Resort リソルの森」



出所：会社提供資料より掲載

グランピングエリア「グランヴォー スパヴィレッジ」



出所：会社提供資料より掲載

リソルホールディングス | 2024年7月19日(金)
5261 東証プライム市場 | <https://www.resol.jp/ir/>

事業内容

「ゴルフパケーションクラブ リソルの森」

ホテルトリニティ書斎



リゾートホテル高層階の特別室



グランピングエリアの最上級ヴィラ



「真名カントリークラブ」 真名コース (27H)、真名ゲリー・プレーヤーコース (18H)



出所：会社提供資料より掲載

プライベート温泉付きのペットヴィラ「Dear Wan Spa Garden」(2024年10月開業予定) イメージ



出所：決算補足資料より掲載

リソルホールディングス | 2024年7月19日(金)
 5261 東証プライム市場 | <https://www.resol.jp/ir/>

事業内容

「ホテルリソルトリニティ那覇」



出所：会社提供資料より掲載

2. ホテル運営事業

ホテル運営事業の主力ブランド“リソルホテルズ”は、女性や旅行者、中長期滞在者をターゲットに、ビジネスホテルと差別化した“ツーリストホテル”への転換を目指している。そのため、新コンセプト「物語のあるホテル」のもと、1つ1つのホテルを特徴づけるデザインに加え、観光案内やホテル内でのイベント開催など体験価値を提供する「Concierge」、管理栄養士監修の健康的で美味しい朝食「Eatwell Breakfast」、ホテル本来の目的であるくつろぎ「Relaxation」を新たな強みとしたブランディングの強化を進めており、継続的な稼働率向上や単価上昇につなげる考えである。

“リソルホテルズ”ブランドには、主軸の「ホテルリソル」のほか、ワンランク上の“くつろぎ”を提供する「ホテルリソルトリニティ」、宿泊客専用共有スペースの機能充実を図り中長期滞在にも対応した「ホテルリソルステイ」のシリーズ、及び交流型宿泊施設を提供するキャビン型ホステル「リソルポシュテル」があり、全国20ヶ所（2024年3月末）で展開している。いずれも自宅のように居心地のよい「リビングロビー®」※1「シューズオフスタイル」「オリジナルウエルカムアロマ」「オリジナルベッド」など、くつろぎの“リソルスタイル”が人気となっている。“ツーリストホテル”への転換を進めることで、そうした“リソルスタイル”に加え、例えばインバウンド観光客に書道体験や駄菓子提供、京都では舞子の踊りといったイベントを開催するなどCX※2を強化して、大きく回復してきた国内旅行やインバウンド需要を取り込んでいる。

※1 リビングロビーは同社の登録商標。

※2 CX (Customer Experience)：顧客体験。

リソルホールディングス | 2024年7月19日(金)
5261 東証プライム市場 | <https://www.resol.jp/ir/>

事業内容

“リソルホテルズ”ブランドのほか、ペットと泊まれる「ペット & スパホテル」(同3ヶ所)、暮らすように泊まる貸別荘「リソルステイ(スイートヴィラ)」(同68ヶ所)など、多彩なブランドで全国約90ヶ所の施設を運営している。こうしたブランドフォーメーションは、利用者に、地域や滞在期間、利用目的などの面で「選べる利便性」を提供する一方、地域・客層・競合など施設の諸条件を慎重に見定めながら運営の最適化が可能となるため、同社にとっても、独自の投資戦略やマーケティング戦略をきめ細かく設定できるというメリットがある。なかでも、1泊から長期滞在まで「暮らすように泊まる」をコンセプトに別荘をシェアする新規事業のリソルステイ事業がアフターコロナのなか好調で、「スイートヴィラ」の拡大を積極的に進めている。自社施設の活用だけでなく、利用率が低い個人の別荘も開発を強化しており、開業準備から運営・管理、集客に至る一切の業務を同社が代行するサービスの提案により、別荘オーナーの負担軽減や収益最大化を図っている。「スイートヴィラ」は利用ニーズに応じてウィークリー・マンスリー・デイリー3つの滞在パターンが選べるため新たな別荘需要を創出しており、急増するインバウンド需要だけでなく、日本人による中長期利用も増加しているようだ。このように「リソルステイ事業」は新たな収益の柱になるとの期待が高く、さらなる開業と需要喚起によって事業拡大を進めている。

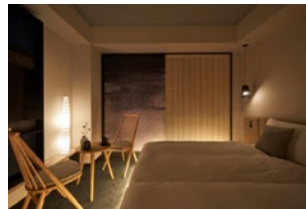
全国に展開するリソルホテルズ

ホテルリソル上野



出所：会社提供資料より掲載

ホテルリソルトリニティ大阪



ホテルリソルトリニティ那覇



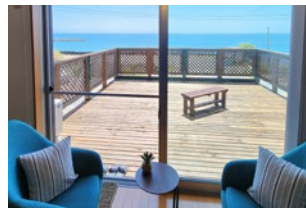
リソルステイの「スイートヴィラ」シリーズ

コスタデラロカ真鶴



出所：会社提供資料より掲載

オーシャンフロント三浦海岸



GRANVIEW 南房総



インバウンドゴルファーが拡大、 フェアウェイフロントヴィラ事業も好調

3. ゴルフ運営事業

ゴルフ運営事業では全国で18コース（運営提携2コース含む）を運営、立地やブランド、サービスなど、ゴルフ場の特性に合った独自の運営スタイルで様々な顧客ニーズに対応している。コロナ禍ではコンペや宴会といった法人需要の減少で短期業績への打撃が大きかったものの、逆に密を避けられる安全な屋外スポーツとして、若者やレディース、80代の後期高齢者を含むシニアを中心に個人の利用が増加した。アフターコロナのなかで減速が懸念されたが、特にレディースやシニアを中心に利用の増加が継続、これにインバウンドゴルファーの急増も加わって、大変な活況となっている。このため同社は、新規顧客やリピーター客を確保するため、インバウンドゴルファー向けにサービスを整備、シニア・レディース向けには食事やサービスなどソフト面ばかりでなく、ティーグラウンドの拡張などハード面でもバージョンアップを図っている。

ゴルフ場の好調を背景に、同社はゴルフ場の取得も積極的に進めている。2023年2月～3月に同社のゴルフ場運営を高く評価していた東急不動産（株）から、関西カントリークラブ（京都府亀岡市、18ホール）、三木よかわカントリークラブ（兵庫県三木市、27ホール）、望月リソルゴルフクラブ（長野県佐久市、18ホール）、有田リソルゴルフクラブ（和歌山県有田郡、18ホール）の4ゴルフ場を譲り受け、それぞれ営業を開始した。また、入間カントリー倶楽部（埼玉県入間郡、18ホール）は2023年9月に営業を開始、東京から1時間以内の至便なロケーションやコースコンディションに定評があり、ダイナミックなプレーが楽しめる丘陵林間コースとして人気がある。2024年1月には大月カントリークラブ（山梨県大月市、18ホール）の運営提携を開始している。

同社は、国内旅行の長期化への対応のみならず、世界的に増加しているゴルフを目的に旅行するゴルフツーリズムにも対応した新規事業として、フェアウェイフロントヴィラ事業に注力している。ゴルフコースに隣接した抜群の眺望の「スパ&ゴルフリゾート久慈」に続き、2022年11月に開業した「瀬戸内ゴルフリゾート」のフェアウェイフロントヴィラは、コースと一体化したウッドデッキテラスから雄大なゴルフコースと瀬戸内海の絶景を同時に堪能できる。現在、富士山とフェアウェイの眺望が堪能できる「大熱海国際ゴルフクラブ」でヴィラの新設計画を進めているほか、他のコースでもヴィラの新設を検討している。一方で、「ホテルリソルトトリニティ博多」と「唐津ゴルフ倶楽部」や、「関西カントリークラブ」と京都の3ホテルなどのように、ホテル運営事業とゴルフ運営事業の連携によるゴルフツーリズムの裾野拡大にも対応しており、海外へ向けて積極的に訴求していく計画である。

リソルホールディングス | 2024年7月19日(金)
5261 東証プライム市場 | <https://www.resol.jp/ir/>

事業内容

「瀬戸内ゴルフリゾート」



出所：会社提供資料より掲載

「スパ & ゴルフリゾート久慈」



出所：会社提供資料より掲載

独自の強みを生かして業界モデルの変革を目指す

4. 福利厚生事業

福利厚生事業は、福利厚生サービス「ライフサポート倶楽部」の仕組みを活用し、企業及び団体、そこで働く人とその家族に対し、健康と幸せづくりをサポートするサービスを提供している。コロナ禍では、巣ごもり需要に対応した生活関連メニューの提携拡充と会員の利便性向上に向けた機能拡張を図った。アフターコロナでは、拡大傾向の社内研修需要なども取込みながら、新規受注金額・契約件数の拡大に向けた取り組みを強力に推進している。

そのため、企業が利用した実績に応じて補助金を精算・返金する透明性の高い料金体系である「精算ビジネスモデル」、提携外の施設も利用可能なカスタマイズ性の高いプランの「プラスユアチョイス」、同社直営ホテルやゴルフ場などの優待価格や出張・企業研修の限定プランを提供できる「グループ直営施設」といった、業界標準に対して優位性を持つ同社独自の強みを武器に競合他社との差別化を図っている。さらに最大級の提携宿泊施設数や低価格で利用しやすい生活メニュー、検索横断予約システムの導入といった特徴を訴求することで、大手保険代理店との業務提携、グループ会員企業との取引促進、大手旅行会社の顧客向け OEM 商品の提供、関東 IT ソフトウェア健保との提携（2024年5月本格スタート）などを推進、新規顧客の開拓を進めているところである。そのうえで今後、顧客企業の生産性向上を通じた企業価値の向上と、従業員の真のウェルビーイングを同時に実現する、新たな福利厚生サービスの開発を進めている。なお、福利厚生という機能によって、ホテル、ゴルフ場、リソルの森の相互送客を促進しているため、福利厚生事業はグループシナジーの要であると言える。

再生エネルギー事業によりサステナビリティ経営を実践

5. 再生エネルギー事業

再生エネルギー事業は、グループのゴルフ場の土地や建物などに太陽光発電設備を設置、売電と自家消費の2つの事業を展開している。いずれの事業も脱炭素の取り組みを継続的に進めており、「地球にやさしい」サステナビリティ経営をストレートに実践している事業である。売電事業では2021年に開発した「リソルの森」内の1.5MWの太陽光発電設備を運営し、2023年度は年間約140万KWの売電を実施した。自家消費では、2020年に「リソルの森」で稼働を開始した日本初の地産地消エネルギーシステムによって、東京電力ホールディングス<9501>などとともに、(一社)新エネルギー財団が主催する「令和3年度新エネ大賞」の分散型新エネルギー先進モデル部門「新エネルギー財団会長賞」を共同受賞した。2023年には、運営ゴルフ場において“ソーラーカーポート”事業を3ヶ所のゴルフ場(「スパ&ゴルフリゾート久慈」「中京ゴルフ倶楽部 石野コース」「瀬戸内ゴルフリゾート」)で開始した。ソーラーカーポート事業は、ゴルフ場の駐車場などに太陽光発電設備を搭載したカーポートを建設し、施設の自家消費や災害時の非常用電源、今後普及が見込まれる電気自動車(EV)のバッテリー充電用電源の利用拡大も視野に入れ、グループゴルフ場への拡大を検討しているようだ。今後は、これまでに培った知見を生かし、新たにゴルフ場を中心とした地産地消型を展開し、「地球にやさしい」企業グループを実践していく。

ソーラーカーポート



出所：会社提供資料より掲載

6. 投資再生事業

同社は、不動産開発で蓄積してきたノウハウを活用して、保養所、別荘、ゴルフ場、遊休資産などの不動産を再生し、その時々状況に応じて、各事業で継続保有したまま利益に貢献させるか、投資再生事業でバリューアップして売却益にするかを決定している。収益水準が毎期大きく変わるため重要性が理解しづらいという難点があるが、再生資産を売却すれば比較的大きな収益が得られることから、運営事業の業績が低迷した時に全体業績をけん引できるため、景気の動きに敏感な運営事業と対をなす収益の要であり、資金調達元として、コロナ禍の業績にもよく表れているようにグループ収益の安定化を支えてきた。インバウンド需要の復活などで運営事業が好調の現在は、今後の取得に向けて着々と動いている。

業績動向

ホテル運営事業の回復などにより大幅増益を達成

1. 2024年3月期の業績動向

2024年3月期の業績は、売上高が25,717百万円（前期比16.6%増）、営業利益が2,122百万円（同554.8%増）、経常利益が1,947百万円（同936.4%増）、親会社株主に帰属する当期純利益が1,411百万円（同95.3%増）と非常に好調だった。期初予想との比較では、売上高で2,217百万円、営業利益で722百万円、経常利益で747百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で612百万円の超過達成となった。

2024年3月期業績

（単位：百万円）

	23/3期		24/3期		
	実績	売上比	実績	売上比	前期比
売上高	22,061	100.0%	25,717	100.0%	16.6%
売上総利益	12,871	58.3%	17,829	69.3%	38.5%
販管費	12,546	56.9%	15,706	61.1%	25.2%
営業利益	324	1.5%	2,122	8.3%	554.8%
経常利益	187	0.9%	1,947	7.6%	936.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	722	3.3%	1,411	5.5%	95.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

日本経済は、社会活動の正常化が進み、一方で、資源価格等の上昇、中国経済や、中東地域をめぐる情勢など、国内外経済の不確実性に影響されながらも、漸進的な回復がみられる。同社を取り巻く環境は、インバウンド需要の拡大が続くほか、国内旅行需要の好調、企業の人的資本投資拡大による研修需要の増加、健康意識の高まりによるスポーツ活動の広がりなど良好な状況が続いており、それも2023年5月の新型コロナウイルス感染症の5類移行を機に加速した格好である。このような経営環境下、「2030年にインバウンドを6,000万人」とする政府目標、若年層や女性のゴルフ参加に加え、インバウンドゴルファーの拡大、シニアゴルファーのプレー期間長期化などを追い風に、施設の拡大やインバウンド需要・国内旅行獲得に向けたマーケティング施策、ワンランク上のサービス提供、上質化などで既存事業の成長を図った。

この結果、急速に宿泊客が回復したホテルや、新規に運営を開始した5ゴルフ場が好調に推移したゴルフなど運営事業の売上高が大きく増加、投資再生事業の（計画的）縮小を吸収して大幅増収となった。利益面では、ホテルの稼働率や客室単価の向上、5ゴルフ場の利益上乗せなどにより、販促費など経済の正常化に伴って増加した販管費を吸収して、営業利益は6.5倍、さらにゴルフ場買収に伴う負ののれん発生益が縮小を吸収して、親会社株主に帰属する当期純利益は約2倍の増益となった。期初予想との比較では、ホテルの業況好転が売上高過達、ホテルの稼働率や客室単価の向上、新規ゴルフ場の好調が利益過達の要因である。

リソルホールディングス | 2024年7月19日(金)
 5261 東証プライム市場 | <https://www.resol.jp/ir/>

業績動向

2. セグメント別の業績動向

セグメント別の売上高は、客数が回復したホテル運営事業と新規ゴルフ場が貢献したゴルフ運営事業が大きく増収となった一方、再生エネルギー事業と投資再生事業が減収となった。セグメント利益は、ホテル運営事業とゴルフ運営事業の売上拡大に加え、リソルの森（CRCC）事業と福利厚生事業の採算向上により大幅増益となった一方、再生エネルギー事業と投資再生事業が大幅な減益となった。なお、同社のセグメント利益は、投資再生事業を含めた各セグメントの経営成績を明確化するため、経常損益ベースとなっている。

2024年3月期のセグメント別業績

(単位：百万円)

売上高	23/3期		24/3期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
ホテル運営事業	7,521	34.1%	12,349	48.0%	64.2%
ゴルフ運営事業	6,093	27.6%	8,084	31.4%	32.7%
リソルの森（CRCC）事業	3,490	15.8%	3,658	14.2%	4.8%
福利厚生事業	874	4.0%	903	3.5%	3.3%
再生エネルギー事業	125	0.6%	97	0.4%	-22.7%
投資再生事業	3,955	17.9%	624	2.4%	-84.2%

(単位：百万円)

調整前セグメント利益	23/3期		24/3期		前期比
	実績	利益率	実績	利益率	
ホテル運営事業	-1,152	-15.3%	1,235	10.0%	-
ゴルフ運営事業	685	11.3%	1,070	13.2%	56.1%
リソルの森（CRCC）事業	185	5.3%	243	6.7%	31.0%
福利厚生事業	2	0.3%	45	5.1%	1,423.5%
再生エネルギー事業	49	39.4%	1	1.8%	-96.5%
投資再生事業	1,289	32.6%	40	6.5%	-96.8%

※ セグメント利益は、投資再生事業を含めた各セグメントの経営成績を明確にするため、経常損益ベースとなっている。

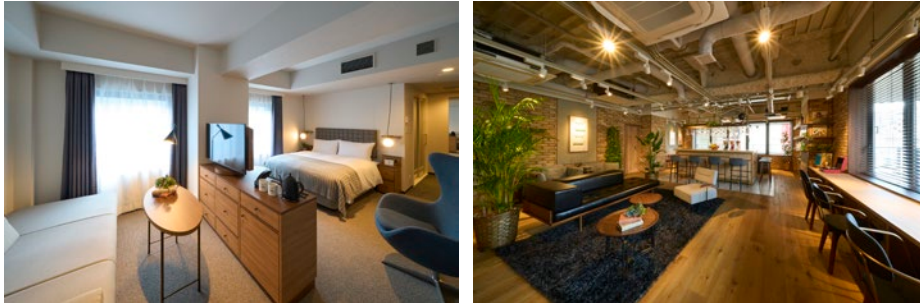
出所：決算短信よりフィスコ作成

ホテル運営事業の業績は、インバウンドなど旅行需要の回復に伴って客室単価と稼働率が順調に改善、売上高が12,349百万円（前期比64.2%増）、経常利益が1,235百万円（前期は経常損失1,152百万円）と非常に好調に推移した。2023年4月に「ホテルリソルステイ秋葉原」の運営を開始、コロナ禍で運営を休止していた「リソルボシュテル東京浅草」の運営を再開したほか、インバウンド需要への対応やブランディング強化などを推進した。特に旺盛なインバウンド需要に対して、海外代理店への直接営業を実施したほか、欧米系インバウンドの多い東京駅マーケットや東南アジア系インバウンドの多い台東区マーケットなどエリアに合わせたイベントやサービスを積極的に展開したことで、インバウンド観光客の利用が大幅に伸長した。また、女性や旅行者、中長期滞在者をターゲットに、“ツーリストホテル”への転換を目指してブランディングの強化を推進、サービスや施設のバージョンアップに取り組んだ。新規事業のリソルステイ事業では、貸別荘「スイートヴィラ」の新規開業に注力するとともに、新たな別荘需要の創出に向けてニーズに応じて選べる3つの滞在パターン（ウイークリー・マンスリー・デイリー）を採用した結果、中長期やインバウンドによる利用が増加した。

リソルホールディングス | 2024年7月19日(金)
 5261 東証プライム市場 | <https://www.resol.jp/ir/>

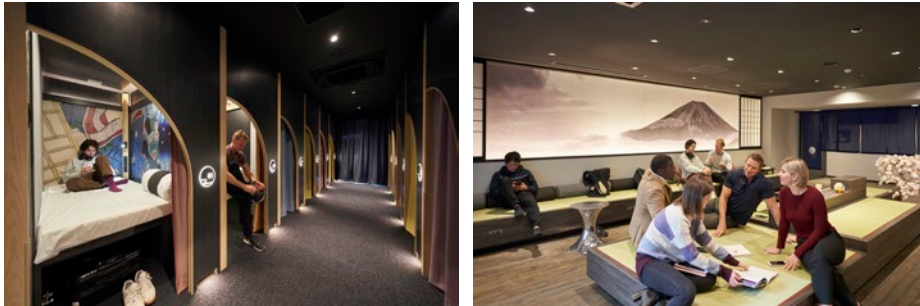
業績動向

「ホテルリソルステイ秋葉原」の内観



出所：会社提供資料より掲載

「リソルボシュテル東京浅草」



出所：会社提供資料より掲載

滞在型貸別荘「スイートヴィラ」シリーズ

那須高原 Doggy's オハナ

熱海オーシャンハウス

熱海桃山



出所：会社提供資料より掲載

ゴルフ運営事業の業績は、新規ゴルフ場の寄与と会員権販売の好調によりエネルギーコストなどの上昇を吸収、売上高が 8,084 百万円（前期比 32.7% 増）、経常利益が 1,070 百万円（同 56.1% 増）となった。安定収益基盤の構築に向けて戦略的に運営施設の拡大を進める一方、コースコンディションの上質化、接客サービス向上、施設の更新、口コミ評価の向上などの施策によって他社との差別化を図った結果、客単価の向上につながった。また、2023 年 3 月期末に運営を開始した東急不動産から譲渡されたゴルフ場 4 コース（「関西カントリークラブ」「三木よかわカントリークラブ」「望月リソルゴルフクラブ」「有田リソルゴルフクラブ」）や、2023 年 9 月に運営を開始した「入間カントリー倶楽部」が順調に稼働、加えて「関西カントリークラブ」「三木よかわカントリークラブ」の会員権販売も好調に推移したことで、ゴルファーの来場増加につながった。新規事業のフェアウェイフロントヴィラ事業では、好調な「スパ&ゴルフリゾート久慈」「瀬戸内ゴルフリゾート」に続いて、「大熱海国際ゴルフクラブ」で新たなヴィラ開発を計画、中長期的に増加が見込まれるインバウンドゴルファーにも対応できる高級ゴルフリゾートの開発準備を進めた。

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.

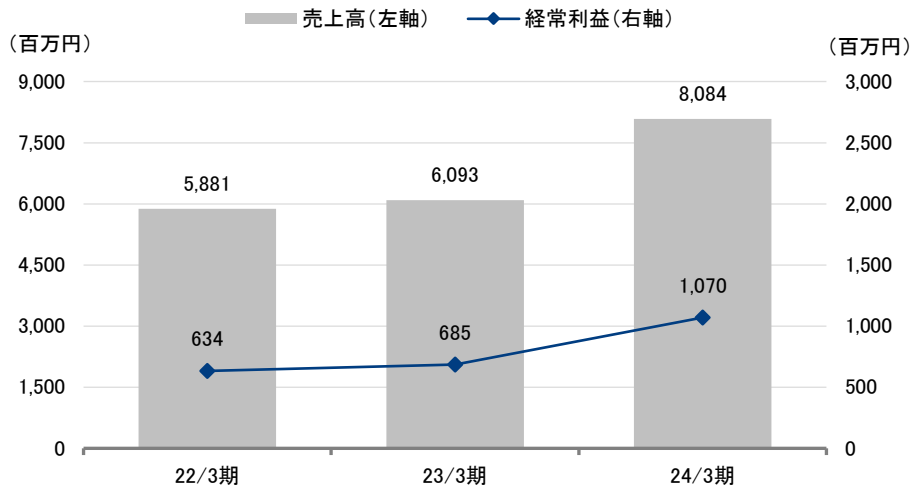
業績動向

入間カントリー倶楽部



出所：同社リリースより掲載

ゴルフ運営事業の業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

リソルの森（CRCC）事業では、ランドマーク施設である体験型リゾート「Sport & Do Resort リソルの森」の運営とエリア内の不動産販売を両輪に事業展開し、売上高は3,658百万円（前期比4.8%増）、経常利益は243百万円（同31.0%増）となった。ゴルフ部門（真名カントリークラブ）では、リゾートエリアに滞在しながらゴルフを楽しむ「ゴルフ & ステイプラン」を利用する台湾や韓国など海外からの旅行者が大きく増加した。また、真名ゲリー・プレーヤーコースでは2023年12月に開始したランチbuffetが好評で、来場者の増加へとつながった。リゾート部門では、企業による研修やインセンティブ旅行、スポーツチームなど団体利用が大幅に増加したため、会議室、チームビルディングプログラムの利用が順調に推移、飲食やショップといった付帯収益も増加した。特に企業研修では、コミュニケーションとプライベートを両立できる宿泊施設「ハイブリッドコテージ」が好評だった。不動産部門では、ブランド価値向上に伴いエリア内の土地やマンションの販売、会員制リゾートクラブ「ゴルフパッケージクラブ」の販売が順調に推移した。また、新規事業として、ペットヴィラ「Dear Wan Spa Garden」（全10棟、2024年10月開業予定）の開発を進め、2024年4月に販売を開始した。

リソルホールディングス | 2024年7月19日(金)
5261 東証プライム市場 | <https://www.resol.jp/ir/>

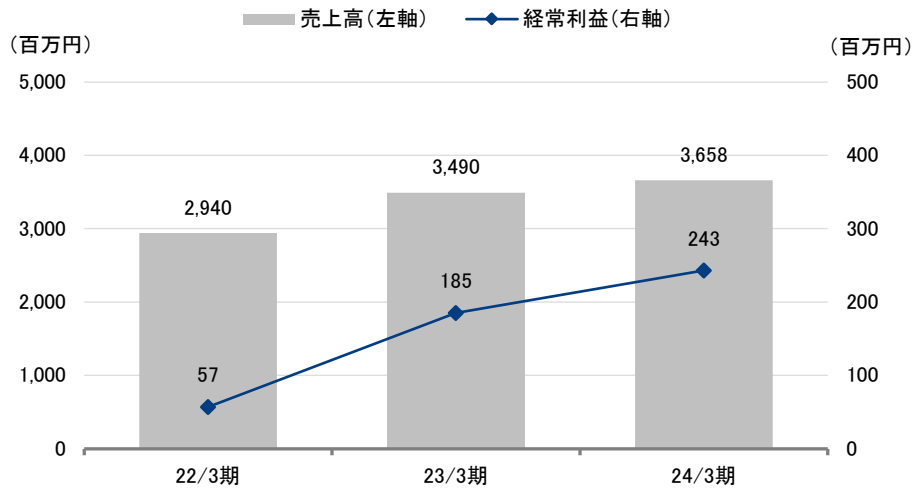
業績動向

真名カントリークラブ 真名ゲリー・プレーヤーコース



出所：会社提供資料より掲載

リソルの森(CCRC)事業の業績推移



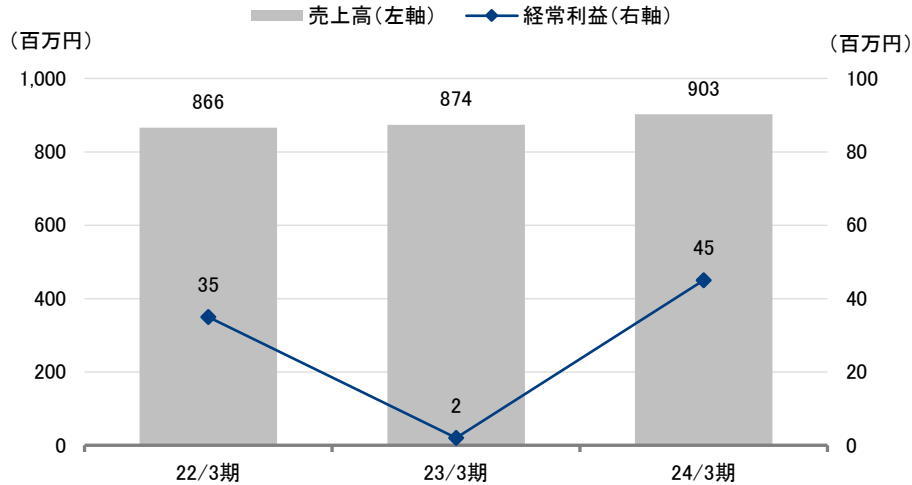
出所：決算短信よりフィスコ作成

福利厚生事業の業績は、「精算ビジネスモデル」「プラスコアチョイス」「直営施設」といった差別化要因を武器に新規顧客開拓に注力したことで、売上高が903百万円（前期比3.3%増）、経常利益が45百万円（同1,423.5%増）となった。同社は働き方改革や人材定着の強化へ向けて各企業が福利厚生に注目していることを受け、企業の健康経営®※、ダイバーシティ経営、人的資本経営などを後押しするため、福利厚生制度の見直しと時流に即した商品の提案に注力した。また、国内最大手旅行会社の(株)JTBが提供する宿泊サイトや、「衣・食・住」に「遊」の社会実装を目指すアソビュー(株)と連携したことで、提携宿泊施設やレジャー施設、グルメなどメニュー数を業界最大級へと飛躍的に増加させ、会員の利便性が大幅に向上した。さらに、会員専用ウェブサイト「MEMBER'S NAVI」のシステムリニューアルを予定しており、検索横断システムなどにより一層のサービス向上を図る。

※「健康経営®」は、NPO法人健康経営研究会の登録商標。

業績動向

福利厚生事業の業績推移

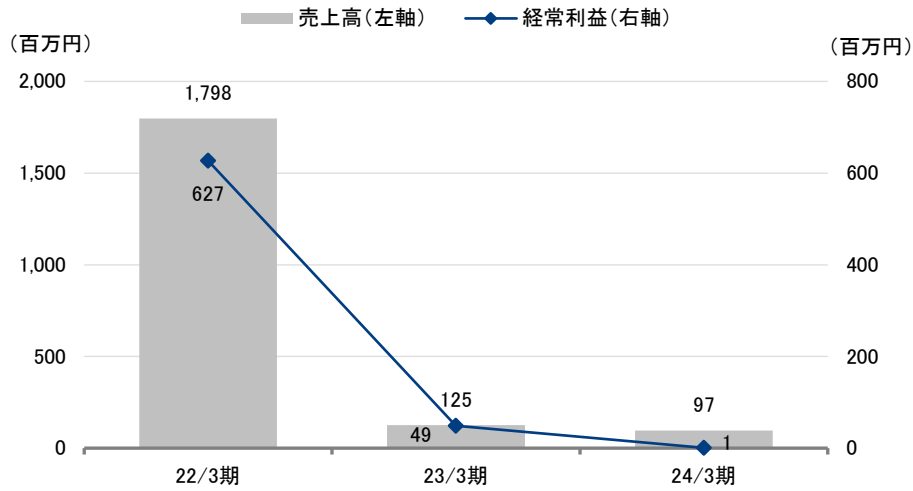


出所：決算短信よりフィスコ作成

再生エネルギー事業の業績は、売電、太陽光設備用地の賃貸、施設管理受託といった事業を展開しているが、エネルギー価格高騰の影響を受け、売上高が97百万円（前期比22.7%減）、経常利益が1百万円（同96.5%減）となった。売電では、リソルの森の施設内において1.5MWの太陽光設備を運営し、年間約140万KWの売電を実施した。太陽光設備用地の賃貸事業、施設管理受託事業では、福島県石川町のメガソーラー設備用地の賃貸事業と同施設を含めた2ヶ所のメガソーラー施設の管理受託業務を推進した。今後はこれまで培った知見を生かし、ゴルフ場を中心に地産地消型設備の開発を新たに推進する。投資再生事業の業績は、売上高が624百万円（同84.2%減）、経常利益が40百万円（同96.8%減）となった。コロナ禍で運営事業が苦戦していた期間は積極的に事業展開したが、現状は仕込み期と言えるかもしれない。そのようななか、旧ゴルフ場を用途変更した太陽光発電用地を売却したほか、新規にゴルフ場を1ヶ所（入間カントリー倶楽部）取得して施設をバリューアップした。今後は、リゾート型再生や運営事業の海外展開など新規事業の開発も目指す。

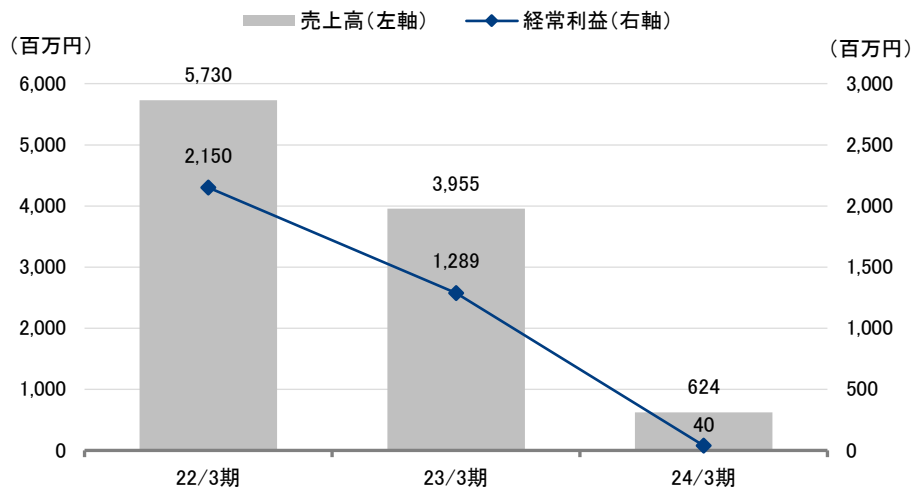
業績動向

再生エネルギー事業の業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

投資再生事業の業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

引き続きインバウンド需要の取り込みを強化、増収増益を目指す

3. 2025年3月期の業績見通し

同社は2025年3月期の業績見通しについて、売上高27,000百万円(前期比5.0%増)、営業利益2,200百万円(同3.6%増)、経常利益2,000百万円(同2.7%増)、親会社株主に帰属する当期純利益1,500百万円(同6.2%増)を見込んでいる。インバウンド需要が大きく拡大するなか、同社を取り巻く環境は好調が続くと見込まれる。このため同社は、ホテル運営事業をはじめゴルフ運営事業やリソルの森(CRCC)事業においてインバウンド需要の取り込みを加速する。人手不足による運営スタッフの採用強化やエネルギー・原材料などコスト高騰への対応は迫られるものの、インバウンド需要の取り込みに加え、前期に取得したゴルフ場の通期稼働、DXなどによる業務の効率化、仕入れの統一化やソーラーカーポート(自家消費型太陽光発電)の活用によるコスト削減を推進し、増収増益を継続する計画である。さらに、ゴルフ場の取得、ホテルの新規出店、フェアウェイフロントヴィラやリソルステイ、ペットヴィラなど、財務の健全性を意識しつつ、継続的な事業拡大を見据えた投資や新規事業を推進する。また、海外への事業進出の本格的な検討も進める。

2025年3月期業績見通し

(単位:百万円)

	24/3期		25/3期		
	実績	売上高	予想	売上比	前期比
売上高	25,717	100.0%	27,000	100.0%	5.0%
営業利益	2,122	8.3%	2,200	8.1%	3.6%
経常利益	1,947	7.6%	2,000	7.4%	2.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,411	5.5%	1,500	5.6%	6.2%

出所:決算短信よりフィスコ作成

セグメント別の見通しについて、ホテル運営事業では、インバウンド需要を積極的に取り込むとともに、独自の強みを生かした“ツーリストホテル”としてのブランディングを徹底的に強化し、SNSなどデジタルマーケティングによって情報発信していく。また、スマートフォンアプリを活用したグループ共通の会員制度を通じた販促も、2024年10月以降に本格的に始動する予定である。これにより自社サイトを通じた販売を強化、直販比率の向上を進めて収益性の改善を図る。法人向けの販売も、個別提案や定期的な情報配信などにより強化する。特にアプリについては、リソルの森(CRCC)事業を含めてホテル運営事業とゴルフ運営事業のポイントを共通化することで顧客利便性を高めるとともに、顧客属性に見合った販促やブランディング施策を展開できるため、販促を効果的に仕掛けて直販比率向上の決定打とする意向である。

業績動向

ゴルフ運営事業では、当面は市場の活況が見込まれるものの、将来的に国内プレーヤーの人口減少が予測されていることから、その対策としてインバウンドゴルファーやシニア・レディースの需要を拡大する計画である。例えば、インバウンドゴルファー向けにはサインやメニューの外国語対応など業界に先駆けてサービスを整備、シニア・レディース向けにはシニアティーやレディースティーの新設・拡大を推進する。さらに、コース品質や接客サービスの向上、美味しい食事の提供などソフト面に加え、クラブハウス大改修やコース改造などハード面の品質も常にブラッシュアップすることで、単価の上昇につなげる意向である。一方、フェアウェイフロントヴィラ事業を強化し、内外・老若男女のゴルファーはもちろん、観光目的の旅行者にも対応したゴルフリゾートを目指す。「スパ&ゴルフリゾート久慈」でヴィラがすでに22棟に拡大するなど非常に好評のため、「大熱海国際ゴルフクラブ」では富士山とフェアウェイの眺望が堪能できるワンランク上の高級ヴィラを10棟計画することになった。

リソルの森(CRCC)事業のゴルフ部門では、コース品質の向上による顧客満足度の上昇、インバウンドゴルファーの獲得、広告宣伝強化によるゴルフ&ステイのブランド化を進め、ゴルフ会員権(第7期)の販売につなげる計画である。リゾート部門では、企業研修やスポーツ団体受注の強化、ドッグヴィラ「Dear Wan Spa Garden」のオープン(2024年10月)、不動産部門では、2024年7月にオープン予定のゴルフパケーションクラブ(16階プレミアムタイプ)の販売強化を推進する予定である。

福利厚生事業では、業界標準と異なる「精算ビジネスモデル」「プラスコアチョイス」「直営施設」のメリットを企業側に訴求するほか、キャンペーン施策による利用促進、検索横断システム導入による利便性向上、法人紹介ルートやOEM商品の強化などにより、新規契約件数と受注金額の増大を図る。ほかに、自社グループ施設への送客やグループ企業と会員企業との連携も強化する。

再生エネルギー事業では、ゴルフ場を中心とした地産地消型を展開、投資再生事業では、新規運営施設の取得や運営施設のバリューアップ・活性化を推進する。

着実な利益成長など成果をあげるステージに入った

4. 中期的な取り組み

中期的な取り組みとして、ホテル運営事業では、美味しく健康的な食事や観光客向けの手厚いサービス、体験価値の提供、中長期滞在者に向けた新たな仕様やサービスの導入によってブランディングを強化し、リソルホテルズの“観光客向けホテル”への転換を図る。また、中古ホテルや海外ホテルなど新規運営施設の開拓を積極化する計画である。もともとM&Aは得意なうえ、同社(ホールディングス)による賃貸契約による信用があるため、海外ホテルを含め案件はいくつか確保している模様である。

ゴルフ運営事業では、「大熱海国際ゴルフクラブ」ほかフェアウェイフロントヴィラの拡大、及びインバウンドゴルファーの受入体制整備による獲得を強化する。そのためにもより上質なゴルフ場のM&Aを引き続き推進する。また、会員権販売の強化も図る。一方で、クラブハウスレストランのセントラルキッチン化を進め、仕入れ価格の低減や提供品質の均一化、人材不足の解消につなげる考えである。

業績動向

リソルの森（CRCC）事業では、「グランヴォー スパ ヴィレッジ」の拡大に向けてケヤキガーデンに新棟の建築を予定、真名カントリークラブ周辺ではフェアウェイフロントヴィラの開発を計画している。福利厚生事業では、業界標準とは異なる独自の強みを生かして契約を拡大する方針である。再生エネルギー事業では、グループのゴルフ場でソーラーカーポート事業の拡大を目指す。投資再生事業では、運営事業の拡大に向けてホテルやゴルフ場などの新施設取得に注力する一方で、ヴィラ建設によるリゾート型再生や、一部既存ゴルフ場を含むゴルフ場の再生可能エネルギー用地への転用、海外におけるホテルやゴルフ場の運営施設取得なども目指す。

足元ではインバウンド需要や国内旅行が大きく拡大、ゴルフ需要も順調であり、時代に合わせて既存のサービスや商品、施設をバージョンアップし、新たなサービスや商品、施設の開発を続けていることから、ホテル運営事業やゴルフ運営事業、リソルの森（CRCC）事業の運営を中心に成長を持続すると見込まれる。また、競合他社との差別化を武器に新規顧客開拓が順調に進んでいる福利厚生事業の成長期入りも期待される。さらに、運営事業における直販比率の向上を目指し、導入を進めているスマートフォンアプリによって、グループシナジーは一層強まり、成長を押し上げると考えられる。同社は、着実な利益成長など具体的な成果をあげるステージに入ってきたと言える。

■ 株主還元策

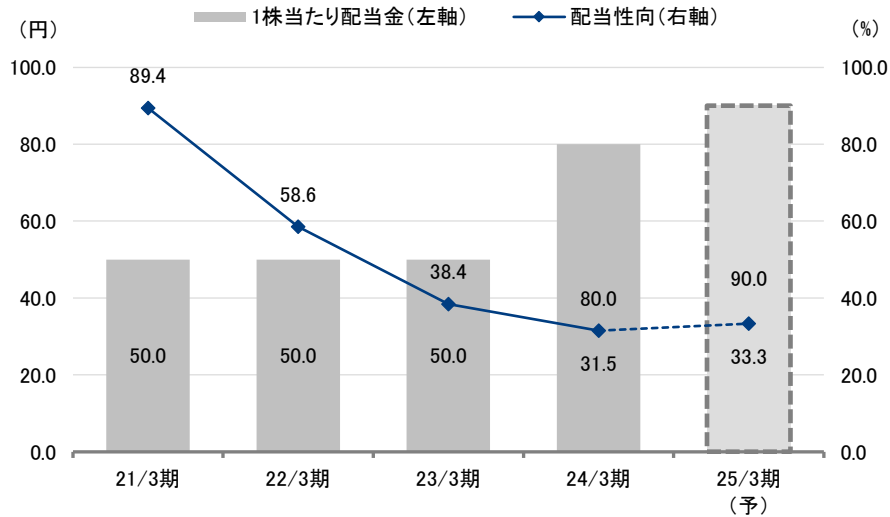
着実な増配を継続。 所有株式数に応じて「RESOL ファミリー商品券」を贈呈

1. 配当政策

同社は、企業価値のさらなる増大を目指し、収益性の高い事業への投資に充当するための内部留保の充実を図るとともに、事業環境や業績・財政状態の推移を見据えたうえで、配当水準の向上に努めている。この方針のもと、2024年3月期の1株当たり配当金は前期比30円増配の期末80円配当とした。2025年3月期の1株当たりの配当金は期末90円配当を予定している。

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向



出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 株主優待制度

同社は、所有株式数が100株以上の株主に対し、「RESOLファミリー商品券」を、3月末を基準に年1回贈呈している。「RESOLファミリー商品券」は1枚当たり2,000円の商品券で、100株以上300株未満で10枚（年間20,000円分）、300株以上500株未満で15枚（年間30,000円分）、500株以上で20枚（年間40,000円分）と、所有株式数に応じて贈呈しており、同社が運営する施設で使用できる。このため同社株主には優待ファンも多く、今後も優待制度を拡充する方針である。

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