

|| 企業調査レポート ||

## RIZAP グループ

2928 札証アンビシャス市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024 年 9 月 12 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. 2025 年 3 月期第 1 四半期の業績概要	01
2. 2025 年 3 月期の業績見通し	01
3. 成長戦略・トピックス	02
■ 会社概要	03
■ 事業概要	05
■ chocoZAP 事業	06
1. トレーニング初心者対象に“ジムのバリアフリー化”を実現	06
2. トレーニング以外のサービスメニューを“民主化”	06
3. 顧客満足度向上策を推進中	07
4. ヘルステックのフル活用	08
5. 大きな出店ポテンシャル	09
■ chocoZAP の達成と KPI	10
1. 店舗数と会員数	10
2. 本格参入から 1 年 5 ヶ月で市場シェア 1 位を達成。その後もシェア上昇中	11
3. 単月黒字化 6 ヶ月目、累積投資回収 14 ヶ月目、 営業利益率 31% (2 年目) の優れた収益モデル	11
■ 業績動向	12
1. 2025 年 3 月期第 1 四半期の業績概要	12
2. 財務状況	14
3. 2025 年 3 月期の業績見通し	15
■ 成長戦略・トピックス	17
1. SOMPO ホールディングスとの資本業務提携による成長シナリオ	17
2. chocoZAP Partners 事業 (広告事業) が収益貢献開始	18
3. chocoZAP 広告表示に関する措置命令	19
■ 株主還元策	20

## ■ 要約

### “ウェルビーイングプラットフォーム”実現を加速すべく SOMPO ホールディングスとの資本業務提携。 2025 年 3 月期第 1 四半期は chocoZAP 事業がけん引し 前年同期比 11.2% の増収

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、連結従業員数 4,645 名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 月に改訂し、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. 2025 年 3 月期第 1 四半期の業績概要

2025 年 3 月期第 1 四半期の業績は、売上収益が 41,237 百万円（前年同期比 11.2% 増）、営業損失が 2,894 百万円（前年同期は 2,992 百万円の損失）、税引前損失が 3,758 百万円（同 3,496 百万円の損失）、親会社の所有者に帰属する四半期損失が 2,853 百万円（同 3,325 百万円の損失）となった。売上収益に関しては、コンビニジム「chocoZAP」事業の成長が継続しており、RIZAP 関連事業（chocoZAP 事業含む）が大幅に増収（同 4,207 百万円増）となった。chocoZAP 店舗数は 2024 年 8 月 14 日時点では 1,597 店までに増え、それに伴い会員数も 2024 年 8 月 15 日時点で 127 万人となっている。進行期は、新規サービス導入や清掃強化が行われており、退会率が良化する傾向にある。また chocoZAP Partners 事業（広告事業）も成長が著しい。既存事業では、アンティローザ、一新時計、MRK ホールディングス <9980> の増収分（同 2,180 百万円増）があった一方で、REXT Holdings の店舗構造改革に伴う減収（同 2,491 百万円減）があった。営業損失に関しては、chocoZAP 事業で上期に戦略的投資を実施しているため、損失を計上しているが計画通りであり多くは一過性のものである。

#### 2. 2025 年 3 月期の業績見通し

2025 年 3 月期の業績見通しは、売上収益が 177,700 百万円（前期比 6.9% 増）、営業利益が 6,300 百万円（前期は 594 百万円の損失）、税引前利益が 3,100 百万円（同 4,524 百万円の損失）、親会社の所有者に帰属する当期利益が 2,000 百万円（同 4,300 百万円の損失）と、chocoZAP 事業の先行投資フェーズが終了したことにより通期での黒字転換を予想する（期初予想通り）。売上収益に関しては、引き続き chocoZAP 事業における新規出店及び会員基盤の拡充などにより増収を見込む。2025 年 3 月期は “既存会員の満足度向上” に重点を移す。施策としては、新サービスの導入加速、ちょこっとサポート導入、コンシェルジュなどが中心となる。上期は品質・顧客満足度向上のための投資が集中するために、営業利益の伸びは鈍化することが予想されるが、下期から 2026 年 3 月期にかけては大きく利益を成長させる想定である。chocoZAP 事業が既に月次黒字化しており、新サービスや人的サービスへの投資によりさらに事業モデルが強化され、利益計画を上回って達成してくるものと弊社では考えている。

要約

### 3. 成長戦略・トピックス

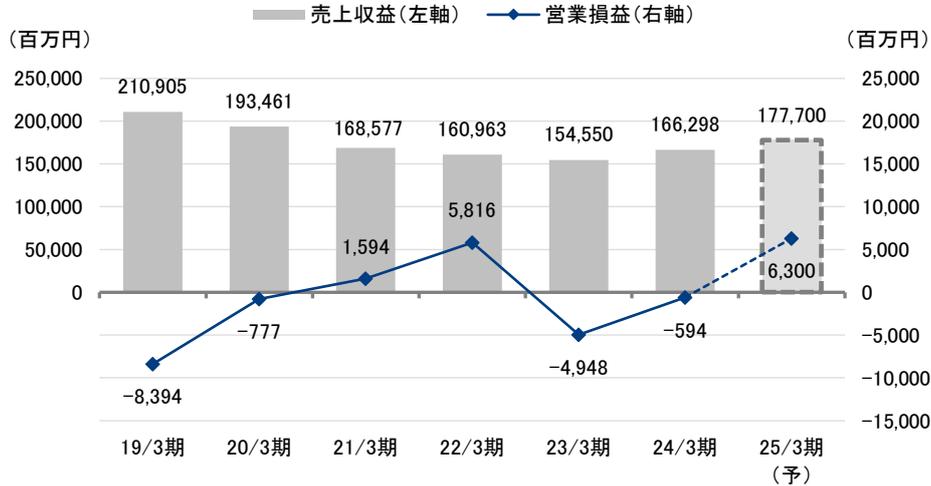
2024 年 6 月 7 日に、同社と SOMPO ホールディングス <8630> は、「誰もがウェルビーイングを実感できる社会を実現」をビジョンに掲げ、資本業務提携を行った。SOMPO ホールディングスは 3 大メガ損保の一角であり、中核となる損保をはじめ生保、介護サービス（居室数業界 1 位）、健診受診代行などを手掛けている。新たな中期経営計画では、「ウェルビーイング」をテーマとして掲げ、健康寿命の延伸に向けた生涯にわたるソリューションの提供に取り組む。同社では、「健康の社会インフラ化」「ウェルビーイングプラットフォーム」を目指す chocoZAP 展開構想を推進しており、この資本業務提携により、その実現のスピードを加速できる意味合いが大きい。資本提携としては、第三者割当による新株式の発行により、SOMPO ホールディングスから RIZAP グループに約 100 億円、RIZAP(株)に 200 億円の合計約 300 億円の出資を行った。これにより、同社は chocoZAP の投資資金（量的拡大、品質・顧客満足度の向上）をカバーするとともに、財務基盤が強化された。短期的には、生損保契約者（約 2,500 万人）との相互送客による新規会員獲得の加速が期待できる。また、介護施設（400 施設以上）や代理店（約 4.5 万店）との連携による新規出店の加速が考えられる。顧客同意に基づくデータ連携によりヘルスケアデータプラットフォームが構築できれば、パーソナライズ化したデータ活用により、広告事業、医療・介護連携、法人・官民連携など新分野の展開が加速できる。中長期では、健康・医療・介護を繋ぎ、AI/デジタルを活用し、個人にとって最適なサービスを提供する日本最大規模のヘルスケアデータ基盤（ウェルビーイングプラットフォーム）の実現を目指す。

#### Key Points

- ・ 2025 年 3 月期第 1 四半期は chocoZAP 事業がけん引し前年同期比 11.2% の増収。新サービス導入やトレーナー・清掃強化など品質向上・顧客満足度向上への投資を実施
- ・ “ウェルビーイングプラットフォーム” の実現を加速するべく SOMPO ホールディングスとの資本業務提携

要約

業績推移



注：2024 年 3 月期に創建ホームズ（株）の事業を非継続事業に分類。2023 年 3 月期の数値は遡及修正適用後の数値を記載

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

同社は“「人は変わる。」を証明する” という唯一無二の理念の下、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。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」、2010 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 月に改訂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。2024 年 6 月には、誰もがウェルビーイングを実感できる社会の実現に向けて、SOMPO ホールディングスと RIZAP グループが資本業務提携を行った。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。

会社概要

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>（BRUNO 株式会社に合併）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 Holdings）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）
2022年 6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 Holdings に商号変更（現 連結子会社） 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 がフィットネスジムにおける会員数で日本一を達成
2023年11月	chocoZAP の会員数 100 万人達成
2023年11月	創建ホームズ（株）の全株式を譲渡
2024年 6月	SOMPO ホールディングス<8630>と RIZAP グループが資本業務提携契約

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・美容事業と構造改革が奏功する ライフスタイル事業が2大事業セグメント

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。創業以来の中核事業であり、全社売上収益の40.6%(2025年3月期第1四半期)を構成する。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44.7%(同)と同社最大規模であり、取り組んできた構造改革が奏功し収益性が改善している。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14.8%(同)であり、比較的安定した収益を稼いでいる。全体的に、2025年3月期第1四半期は戦略的に先行投資を行っている事業が多く、セグメント利益でマイナスとなっているが、通期ではいずれのセグメントも黒字化の計画である。

#### 事業の内容と構成 (連結、2025年3月期第1四半期)

(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	営業利益
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	17,002	40.6%	-2,410
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・製造および販売、スポーツ用品の販売等	18,705	44.7%	-68
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および意匠燃糸の製造・販売等	6,184	14.8%	-71

注: 売上収益及び営業利益は調整前

出所: 決算短信及び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対象のコンビニジム「chocoZAP」が急拡大。 トレーニング以外のサービスメニューが充実中

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、2024 年 8 月 15 日には 127 万人を達成し、圧倒的な成長スピードが際立っている。「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対象に“ジムのバリアフリー化”を実現

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、フィットネスジムを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。

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 月額プランの料金は一律 3,278 円 / 月（税込）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 が急成長する中でも、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）・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、メンテナンス時間あり）も大半の店舗で取り入れている。

※一部テナント規制により 24 時間営業ではない店舗・休業日の店舗もある。

chocoZAP 事業

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リリースし順次拡大している。「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」は、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。

2024 年 3 月には、第 3 弾の新サービスとして 7 種が追加リリースされた。カラオケ、洗濯・乾燥機（ランドリー）、ピラティス、セルフフォト、キッズパーク、ちょこっとサポート、医療提携である。同社では、「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。多様なサービスを追加料金なしで利用できるため、特に各サービスのエントリー層への普及が期待でき、一度会員になると複数のサービスを利用するため、既存会員にとってなくてはならない普遍的なサービス群に進化していると言えるだろう。

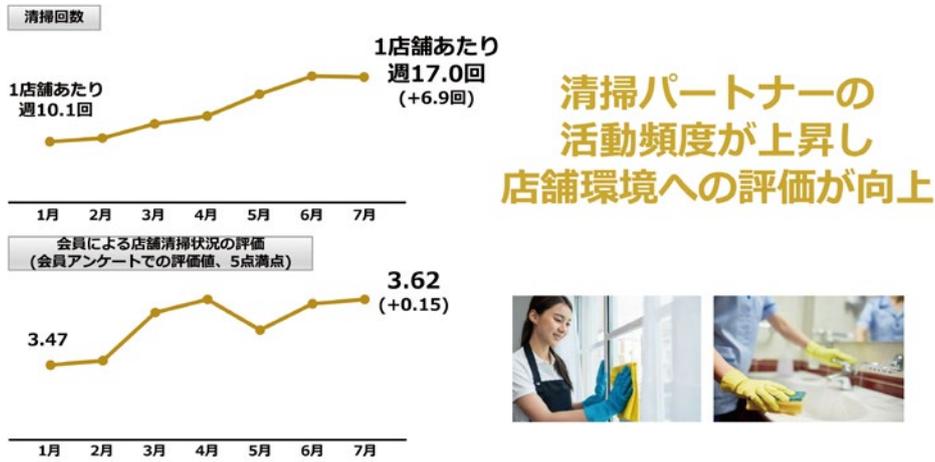
新サービス導入店舗では、来館回数、利用者数、入会者数、退会率の改善率のいずれの指標でも新サービス未導入店舗を上回っており、新サービスの導入戦略が消費者の心をつかんでいることがわかる。

### 3. 顧客満足度向上策を推進中

同社では、2025 年 3 月期の方針として既存会員の満足度向上を掲げ推進中である。chocoZAP はサブスクリプション方式であるため、会員数の増加に伴い、解約率を一定以内に抑制することも重要度としては増していく宿命にある。同社が打ち出した方向性は“人×DXの最適化”であり、具体的には、ちょこっとサポート導入（トレーナー配置）、コンシェルジュ導入（コールセンター）、清掃の強化である。ちょこっとサポートでは、プラン作りやアプリの使用法、運動や食事のアドバイス、マシンメンテナンスや清掃など多様な役割を担う RIZAP トレーナーを巡回させる取り組みであり、新規会員やトレーニング初心者にとっては頼りになる存在である。2024 年 6 月末には、ちょこっとサポートのトレーナーを大幅に増加させ、コンシェルジュ 120 名体制、清掃頻度 1 店舗当たり週 17 回（これまでの 1.7 倍）が実現し大幅にサービスレベルが向上している。chocoZAP のビジネスモデルは“無人”というコンセプトから始まったが、約 3 店舗に 1 人程度（1,500 店舗で 500 人で試算）の専門人材を配置することで、新たなサービスモデルに進化しつつある。清掃頻度の向上に伴って、会員の店舗環境への評価も上がっており、顧客満足度の向上が検証された。

chocoZAP 事業

清掃パートナーの活動による店舗環境の向上



出所：決算補足資料より掲載

#### 4. 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え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・UIUX 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。

chocoZAP 事業

5. 大きな出店ポテンシャル

chocoZAP は大都市を中心に店舗網を広げ、2024 年 8 月 14 日現在で 1,597 店に拡大した。同社では、中期経営計画 2026 年 3 月期に 2,800 店、2027 年 3 月期に 3,800 店、長期的には 1 万店以上を目指すというビジョンを掲げている。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に確信を持っている点がある。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 6 月末時点では、既設店舗の 63% が大都市店舗（東京都、千葉県、埼玉県、神奈川県、愛知県、大阪府、兵庫県）であるのに対し、37% はそれ以外の地方都市の店舗であり、地方都市の店舗の比率は上昇し続けている。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。

新たな立地の可能性が示されている。都心において 10 坪から 20 坪の小規模店舗の出店も始まっており、洗濯・乾燥機のみ、カラオケのみなど機能を絞った店舗が成立する可能性がでてきた。2024 年 5 月には、高速道路店舗である「chocoZAP 日本平 PA（上り、E1 東名高速道路）」が開店した。地方自治体と連携した「官民連携コンビニジム」も 2 店舗オープンしており、商圏人口が少ない中でも運営・収益化が可能であることを証明した。2024 年 6 月には、研究施設内出店として湘南アイパーク店をオープンし、フィットネス補助が働きやすさや業績の向上に繋がるか、また企業内出店へのアプローチに向けた実証実験がスタートした。

研究施設内出店 湘南アイパーク店オープン



働きやすさ、業績の向上へ  
フィットネス補助の実証実験

2か月で約2割の従業員がchocoZAP会員に

	フィットネス補助なし企業	フィットネス補助あり企業
企業業績向上	47.5%	58.5%
従業員働きやすさ	62.9%	78.0%

働きやすさ、業績の向上を目的とし、  
フィットネス補助のない企業  
(全体の94.2%)へのアプローチ余地あり



※湘南アイパーク店は施設内の勤務者のみを対象とした店舗であり、一般会員は利用できません

※厚生労働省「働きやすい・働きがいのある職場づくりに関する調査報告書」(2014)より

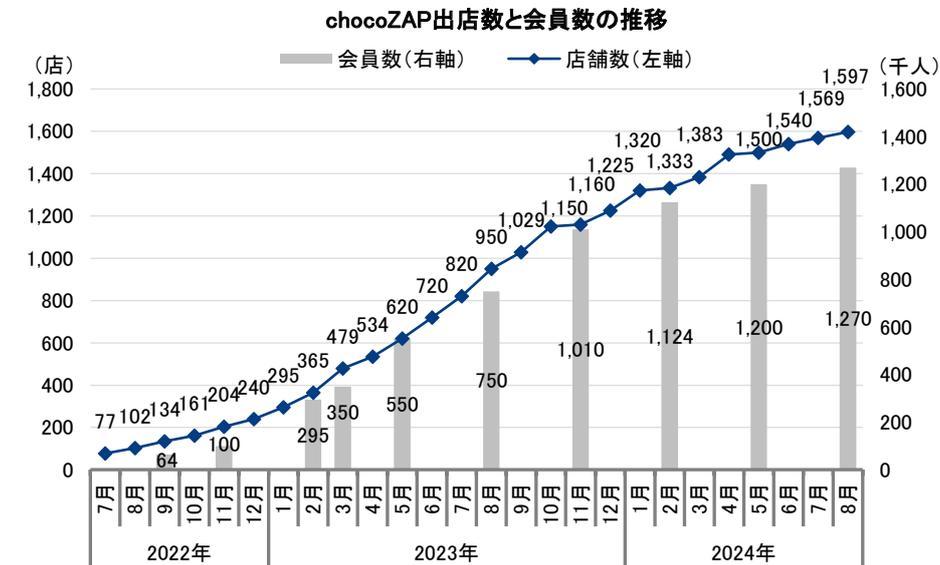
出所：決算補足資料より掲載

## ■ chocoZAP の達成と KPI

既存店比率（出店6ヶ月目以降、≡単月黒字化済店舗）が86%に達する（2024年6月）

### 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月期末に1,383店舗となり、月間約75店舗のペースで出店したことになる。出店ペースはやや落ち着いてきてはいるが、2024年5月15日には1,500店舗に達して増え続けている。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）を抜いてフィットネスクラブの会員数で日本一を達成した。さらに、2024年2月14日時点では112万人、2024年8月15日に127万人と順調に会員数が積み上がっている。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2024年6月に0.95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うかがい知れる。



chocoZAP の達成と KPI

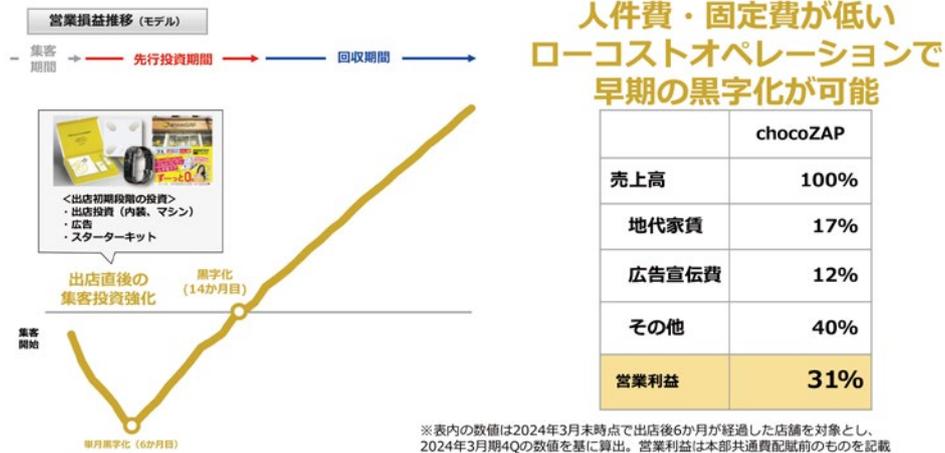
## 2. 本格参入から 1 年 5 ヶ月で市場シェア 1 位を達成。その後もシェア上昇中

chocoZAP 会員は 127 万人（2024 年 8 月 15 日時点）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 30% を超え 1 位である。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、その後も会員を増やし続けている。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が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 1,500 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 に追いつくのは至難の業だと弊社では考えている。

## 3. 単月黒字化 6 ヶ月目、累積投資回収 14 ヶ月目、営業利益率 31%（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 14 ヶ月目という平均モデル（2024 年 3 月期第 4 四半期実績）が最新である。サブスクリプション方式であるため、退会率を一定以内に抑制できれば店舗当たりの会員数を積み上げることで 2 年目以降の収益性はさらに上がることになる。

### 1 店舗あたり損益

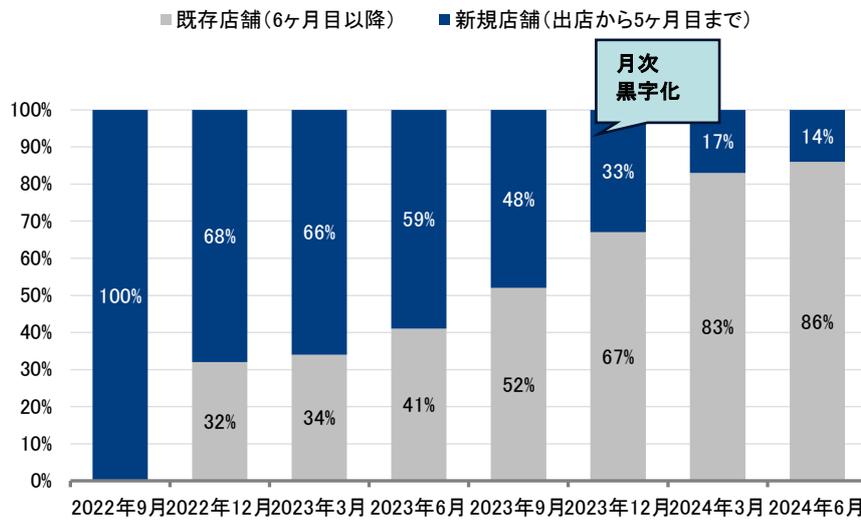


出所：決算補足資料より掲載

chocoZAP の達成と KPI

既述モデルから、新規店舗（単月黒字化前店舗、出店から 5 ヶ月目まで）の比率が多いフェーズは赤字が先行し、既存店舗（単月黒字化済店舗、出店から 6 ヶ月目以降）の比率が多くなると黒字となる。実際に chocoZAP 事業全体の収支は、既存店比率が過半となった後の 2023 年 12 月に損益分岐点を超え、月次黒字化を達成した。今後、出店ペースを大幅に加速することは考えにくいいため、1 店当たりの会員数が上限に達するまで利益が積み上がることになる。なお、同社では既存店の品質向上への投資を計画・実施しており、一時的に利益水準が下がることが想定されている（2025 年 3 月期上半期）。

**全店に占める既存店舗比率の推移**



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 業績動向

**2025 年 3 月期第 1 四半期は chocoZAP 事業がけん引し  
前年同期比 11.2% の増収。  
新サービス導入やトレーナー・清掃強化など  
品質向上・顧客満足度向上への投資を実施**

### 1. 2025 年 3 月期第 1 四半期の業績概要

2025 年 3 月期第 1 四半期の業績は、売上収益が 41,237 百万円（前年同期比 11.2% 増）、営業損失が 2,894 百万円（前年同期は 2,992 百万円の損失）、税引前損失が 3,758 百万円（同 3,496 百万円の損失）、親会社の所有者に帰属する四半期損失が 2,853 百万円（同 3,325 百万円の損失）となった。

業績動向

売上収益に関しては、コンビニジム「chocoZAP」事業の成長が継続しており、RIZAP 関連事業（chocoZAP 事業含む）が大幅に増収（前年同期比 4,207 百万円増）となった。前期末から chocoZAP が 158 店舗増加し、2024 年 6 月末の店舗数は 1,540 店となった。2024 年 5 月には全都道府県への出店を達成した。その後 2024 年 8 月 14 日時点では 1,597 店まで増えている。店舗数の増加に伴い会員数も伸びており、2024 年 8 月 15 日時点で 127 万人となっている。進行期は、新規サービス導入や清掃強化が行われており、退会率が良化する傾向にある。また chocoZAP Partners 事業（広告事業）も成長が著しい。既存事業では、アンティローザ、一新時計、MRK ホールディングスの増収分（同 2,180 百万円増）があった一方で、REXT Holdings の店舗構造改革に伴う減収（同 2,491 百万円減）があった。営業損失に関しては、chocoZAP 事業で上期に戦略的投資を実施しているため、損失を計上しているが計画通りであり一過性のものである。

**(1) ヘルスケア・美容セグメント**

chocoZAP 事業については前期に月次ベースで黒字化している。進行期は規模の拡大とともに、店舗品質・顧客満足度の向上を積極的に取り組んでいる。カラオケ（2024 年 7 月末時点 116 店導入済）、洗濯・乾燥機（同 303 店導入済）、ピラティス（同 484 店導入済）などの新規サービス導入やトレーナー・清掃強化が矢継ぎ早に行われている。これらの成果として退会率が良化する傾向にある。既存のボディメイク事業では chocoZAP 会員へのアプローチを強化し RIZAP 入会者の 17.2% が chocoZAP 会員となっている（2024 年 6 月実績）。MRK ホールディングスでは、婦人下着等の事業において、主力商品が好調に推移したのに加え、新ラインナップの展開やプロモーション強化などによって増収となった。ヘルスケア・美容セグメントの売上収益は 17,002 百万円（前年同期比 38.2% 増）、営業損失は 2,410 百万円（前年同期は 3,041 百万円の損失）となった。

**(2) ライフスタイルセグメント**

REXT Holdings では、店舗の退店などの構造改革が完了し、高収益業態への転換が進んでいる。BRUNO <3140> は外出機会の増加などからトラベル・アウトドア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、国内売上が減少、物流費高騰や円安の影響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収益は 18,705 百万円（前年同期比 5.4% 減）、営業損失は 68 百万円（同 337 百万円の利益）となった。

**(3) インベストメントセグメント**

SD エンターテイメント <4650> では、主力のウェルネス事業で構造改革および成長戦略に取り組み、わずかに減収となったものの損失は改善した。堀田丸正 <8105> では、ギフト事業売却やきもの事業の専門店部門での大口取引先倒産等の影響で減収減益となった。インベストメントセグメントの売上収益は 6,184 百万円（前年同期比 8.1% 増）、営業損失は 71 百万円（同 70 百万円の利益）となった。

業績動向

2025 年 3 月期第 1 四半期実績

(単位：百万円)

	24/3 期 1Q		25/3 期 1Q		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上収益	37,069	100.0%	41,237	100.0%	11.2%
売上総利益	17,687	47.7%	20,004	48.5%	13.1%
販管費	20,811	56.1%	22,999	55.8%	10.5%
営業利益	-2,992	-8.1%	-2,894	-7.0%	
税引前四半期利益	-3,496	-9.4%	-3,758	-9.1%	
四半期利益	-3,720	-10.0%	-3,169	-7.7%	
親会社の所有者に帰属する 四半期利益	-3,325	-9.0%	-2,853	-6.9%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 親会社所有者帰属持分比率 (IFRS) が 2024 年 6 月末には 26.6% まで回復。 SOMPO ホールディングスの出資後は 33.1% に上昇予想

### 2. 財務状況

2025 年 3 月期第 1 四半期末の資産合計は前期末比 15,601 百万円増の 172,752 百万円となった。このうち流動資産は同 11,933 百万円増の 75,980 百万円であり、現金及び現金同等物の増加 (11,140 百万円増) 及び棚卸資産の増加 (832 百万円増) 等が主な要因である。非流動資産は同 3,668 百万円増の 96,771 百万円であり、有形固定資産の増加 (1,770 百万円増)、繰延税金資産の増加 (737 百万円増) 等が主な要因である。

負債合計は前期末比 10,118 百万円減の 117,724 百万円となった。このうち流動負債は同 9,713 百万円減の 70,239 百万円であり、有利子負債の減少 (11,121 百万円減) が主な要因である。非流動負債は同 405 百万円減の 47,485 百万円であり、有利子負債の減少 (450 百万円減) が主な要因である。資本合計は同 25,719 百万円増の 55,027 百万円となった。資本剰余金の増加 (23,151 百万円増) 及び資本金の増加 (6,103 百万円増) が主な要因である。

経営指標では、親会社所有者帰属持分比率 (IFRS) が 2023 年 3 月期末に 9.9% と低下していたが、2024 年 3 月期末には 12.4%、2024 年 6 月末には 26.6% まで回復した。さらに、第 1 四半期に行われた SOMPO ホールディングスとの資本業務提携 (約 300 億円の出資) の影響を勘案すると出資完了後 33.1% まで上昇する予想である。今後は、chocoZAP 事業の利益成長に伴う純資産の増加及び chocoZAP の営業キャッシュ・フロー強化による借入金返済が進捗するため、さらに親会社所有者帰属持分比率が改善する見込みである。

業績動向

貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	2023 年 3 月末	2024 年 3 月末	2024 年 6 月末	増減額※
流動資産	67,196	64,047	75,980	11,933
(現金及び現金同等物)	15,832	13,099	24,240	11,140
(棚卸資産)	28,541	24,351	25,183	832
非流動資産	75,452	93,103	96,771	3,668
(有形固定資産)	23,640	34,167	35,938	1,770
(繰延税金資産)	2,006	2,455	3,192	737
資産合計	142,649	157,151	172,752	15,601
流動負債	75,921	79,952	70,239	-9,713
(営業債務及びその他の債務)	23,637	25,891	28,068	2,176
(有利子負債)	46,156	47,704	36,583	-11,121
非流動負債	42,615	47,890	47,485	-405
(有利子負債)	36,628	41,954	41,503	-450
負債合計	118,536	127,843	117,724	-10,118
資本合計	24,112	29,308	55,027	25,719
(資本金)	19,200	19,200	25,303	6,103
(資本剰余金)	3,167	3,194	26,345	23,151
(利益剰余金)	-8,744	-13,217	-16,224	-3,007
負債及び資本合計	142,649	157,151	172,752	15,601
<安全性>				
親会社所有者帰属持分比率 (IFRS)	9.9%	12.4%	26.6%	

※ 2024 年 3 月末から 2024 年 6 月末までの増減  
出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2025 年 3 月期は売上高 1,777 億円、 営業利益 63 億円と増収増益を予想。 上期は戦略投資、下期から投資回収を計画

### 3. 2025 年 3 月期の業績見通し

2025 年 3 月期の業績見通しは、売上収益が 177,700 百万円（前期比 6.9% 増）、営業利益が 6,300 百万円（前期は 594 百万円の損失）、税引前利益が 3,100 百万円（同 4,524 百万円の損失）、親会社の所有者に帰属する当期利益が 2,000 百万円（同 4,300 百万円の損失）と、chocoZAP 事業の先行投資フェーズが終了したことにより通期での黒字転換を予想する（期初予想通り）。

業績動向

売上収益に関しては、引き続き chocoZAP 事業における新規出店及び会員基盤の拡充を進めることなどにより増収を見込む。2024 年 3 月期は“新規会員数の獲得”に注力し、出店や広告宣伝を積極的に行ったが、2025 年 3 月期は“既存会員の満足度向上”に重点を移す。施策としては、新サービス（カラオケ、洗濯・乾燥機、ピラティスなど）の導入加速、ちよこっとサポート導入（トレーナー配置）、コンシェルジュ導入（コールセンター）、清掃の強化などが中心となる。2025 年 3 月期通期では、既存店舗に対する新サービス導入に 30 億円、ちよこっとサポート・コンシェルジュ導入に 70 億円の投資を行う計画である。2025 年 3 月期第 1 四半期には約 13 億円の店舗品質向上への投資を行った。結果として、退会率は足元が良化傾向である。出店に関しては、出店数計画は公表していないが、2025 年 3 月期に 100 億円の出店投資を行う計画であり、前期実績（904 店増加）を上回る出店が予想される。chocoZAP 関連では、広告事業、chocoZAP メディカル、官民連携コンビニズム、研究施設内出店、海外出店など将来を見据えた施策も積極化する。上期は品質・顧客満足度向上や施策の投資が集中するために、営業利益の伸びの鈍化が予想されるが、下期から 2026 年 3 月期にかけては大きく利益を成長させる想定である。

その他の既存事業に関しては、2024 年 3 月期までに行ってきた構造改革や先行投資の成果が顕在化している。グループ横断的な取り組みの事例として、chocoZAP の新サービス「ピラティス」を SD エンターテインメントの協力の下実現したことや、グループ会社による各種機器の調達などがある。今後も必要に応じて、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が、2025 年 3 月期からは回収・再投資期間に入る。

chocoZAP 事業が既に月次黒字化しており、新サービスや人的サービスへの投資によりさらに事業モデルが強化され、利益計画を上回って達成してくるものと弊社では考えている。

**2025 年 3 月期連結業績予想**

（単位：百万円）

	24/3 期		25/3 期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上収益	166,298	100.0%	177,700	100.0%	11,402	6.9%
営業利益	-594	-0.4%	6,300	3.5%	6,894	
税引前利益	-4,524	-2.7%	3,100	1.7%	7,624	
当期利益	-4,458	-2.7%	2,450	1.4%	6,908	
親会社の所有者に帰属する 当期利益	-4,300	-2.6%	2,000	1.1%	6,300	

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 成長戦略・トピックス

### “ウェルビーイングプラットフォーム”の実現を加速するべく SOMPO ホールディングスとの資本業務提携

#### 1. SOMPO ホールディングスとの資本業務提携による成長シナリオ

2024 年 6 月 7 日に、同社と SOMPO ホールディングスは、「誰もがウェルビーイングを実感できる社会を実現」をビジョンに掲げ、資本業務提携を行った。SOMPO ホールディングスは 3 大メガ損保の一角であり、中核となる損保をはじめ生保、介護サービス（居室数業界 1 位）、健診受診代行などを手掛けている。経常利益で 4,880 億円（2024 年 3 月期）、従業員数で 48,421 人（同）の企業グループである。新たな中期経営計画では、「ウェルビーイング」をテーマとして掲げ、健康寿命の延伸に向けた生涯にわたるソリューションの提供に取り組んでいる。同社としては、「健康の社会インフラ化」「ウェルビーイングプラットフォーム」を目指す chocoZAP 展開構想を推進しており、この資本業務提携により、その実現のスピードを加速できる意味合いが大きい。

業務提携の内容としては以下の 3 点である。

- 1) 両グループが有する経営基盤・商品・サービスを、お客さまが利活用いただく仕組みの構築
- 2) SOMPO グループの損保、生保、介護事業データと RIZAP グループのライフログ、指導ノウハウを組み合わせ、お客さまのニーズや健康状態に即して提供する新サービスを開発
- 3) SOMPO グループの保険事業に加えて、介護事業やヘルスケア分野等で、RIZAP の事業活用も含めて協業を促進

資本提携としては、第三者割当による新株式の発行により、SOMPO ホールディングスから RIZAP グループに約 100 億円、RIZAP に 200 億円の合計約 300 億円の出資を行った。これにより、同社は chocoZAP の投資資金（量的拡大、品質・顧客満足度の向上）をカバーするとともに、財務基盤が強化された。

短期的には、生損保契約者（約 2,500 万人）との相互送客による新規会員獲得の加速が期待できる。また、介護施設（400 施設以上）や代理店（約 4.5 万店）との連携による新規出店の加速が考えられる。顧客同意に基づくデータ連携によりヘルスケアデータプラットフォームが構築できれば、パーソナライズ化したデータ活用により、広告事業、医療・介護連携、法人・官民連携など新分野の展開が加速できる。中長期では、健康・医療・介護を繋ぎ、AI/ デジタルを活用し、個々人にとって最適なサービスを提供する日本最大規模のヘルスケアデータ基盤（ウェルビーイングプラットフォーム）の実現を目指す。

成長戦略・トピックス

SOMPO との提携による chocoZAP の成長戦略（短期）

- 資本業務提携に基づく SOMPO グループの顧客基盤や販売網との連携により、chocoZAP 顧客基盤の強化と拡大を図る
- ヘルスケアデータプラットフォームの構築とデータ活用により、新しい事業やサービスの開発を進め、マネタイズの多様化を図る
- 両社の強みを活かした保険や健康関連の商品・サービス開発による、chocoZAP 会員の継続率及びLTV向上を実現



<sup>\*1</sup> 損保ジャパンの代理店数：45,273店（2023年3月31日現在）  
<sup>\*2</sup> 損保ジャパンの自動車保険のノンフリート継続率

出所：本社リリースより掲載

2. chocoZAP Partners 事業（広告事業）が収益貢献開始

同社では、顧客基盤と chocoZAP の店舗という既存リソースを活用して広告事業を開始しており、既に収益化が始まった。100 万人を超える会員は大きな資産であり、今後さらに増加するとその価値も上がっていく。1,500 を超える店舗には、週に何度かは会員が足を運ぶため、広告主は顧客にサンプルを配ることなどができる。2025 年 3 月期第 1 四半期には 37 社の広告主の 41 万個のサンプルを顧客に配布した。各マシン毎に設置されたタブレットや店舗内のデジタルサイネージで CM を流すことも可能となった。chocoZAP 会員には会員情報やアプリを通じてパーソナライズ化した広告展開も可能である。chocoZAP 事業は BtoC の顧客基盤だけでなく、BtoB の事業展開でも大きなポテンシャルを持っている。

chocoZAP Partners 事業（広告事業）の実績

**BtoCの顧客基盤を活用したBtoBの事業展開により  
成長性・収益性の高いサービスを実現**



出所：決算補足資料より掲載

### 3. chocoZAP 広告表示に関する措置命令

同社（子会社であるRIZAP(株)）は、運営するコンビニジム「chocoZAP」の広告表示について、2024年8月に消費者庁より措置命令を受けた。消費者庁が認定した内容は以下の2点である。

- 2024年3月28日及び同月29日に同社webサイトの表示において、予約を必要とする8つの派生サービスも24時間の内、いつでもまたは好きな時に利用できるような印象を与えたと評価された。また2024年2月16日以降同社が投稿を依頼したインフルエンサーのInstagram内の投稿において、同社webサイトと同様の印象を与えたと評価された。
- 2024年1月29日以降、同社webサイトで、同社が第三者に対価を提供することを条件に投稿依頼した内容を抜粋するなどして表示したことが、“一般消費者にとって事業者の表示であることが明瞭とは認められない”と評価された。

今回消費者庁から指摘を受けた表示物に関しては、誤認を与える可能性があったことを認め、8月9日時点で該当表示物を削除、修正している。同社は、今回の措置命令を厳粛かつ真摯に受け止め、社員教育のさらなる徹底、掲載前の社内審査など、景品表示法をはじめとするコンプライアンス及び管理体制を強化し、適正な広告表示を遵守し信頼回復に努めるとしている。なお、今回の措置命令は、広告表示に関するものであり、提供している商品・サービスの品質や安全性に関してのものではなく、chocoZAP店舗の営業に影響はしていない。弊社では、業績へのインパクトは軽微と考えているが、ブランドの毀損と回復、課徴金の支払いなどにも注視していく必要がある。

## ■ 株主還元策

### 2025 年 3 月期から黒字化及び財務基盤健全化を前提に復配の方針。 配当性向は 20% を目安

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たことから、無配となった。進行中の中期経営計画においては、2025 年 3 月期以降を「回収・再投資期間」と位置付けており、2025 年 3 月期通期の連結決算で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、配当の実施に向けた検討を行っている。配当の目安としては連結配当性向 20% である。

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 3 月末時点の株主に対しては、chocoZAP 日本一達成記念特別優待として chocoZAP 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 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