

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 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 >>>

2025年12月16日 (火)

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. 2026年3月期中間期の業績概要	01
2. 2026年3月期の業績見通し	02
3. 成長戦略・トピックス	02
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	04
■ 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が増え、社会生活インフラとして進化	07
3. 店舗品質・顧客満足度向上策を推進	07
4. ヘルステックのフル活用	09
5. 大きな出店ポテンシャル	09
■ chocoZAPの基本戦略とKPI	10
1. chocoZAP基本戦略と現在のフェーズ	10
2. 店舗数と会員数	11
3. 単月黒字化6ヶ月目の優れた収益モデル	12
■ 業績動向	13
1. 2026年3月期中間期の業績概要	13
2. 財務状況	14
3. 2026年3月期の業績見通し	15
■ 成長戦略・トピックス	16
1. 無人運営エコシステムの進化 (生産性向上・均一化)	16
2. chocoZAP・FCモデルの本格展開	17
3. 海外展開を加速	17
■ 株主還元策	18

■ 要約

2026年3月期中間期は中間期として3年ぶりの営業黒字。 通期は大幅増益見込みから8期ぶり復配予定

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68社、連結従業員数4,645名を擁するまでに成長した(2025年3月末時点)。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、進行中の中期経営計画では営業利益40,000百万円(2027年3月期)を目指して「chocoZAP」事業などを積極展開している。

1. 2026年3月期中間期の業績概要

2026年3月期中間期は、売上収益が80,670百万円(前年同期比3.5%減)、営業利益が2,985百万円(前年同期は2,272百万円の損失)、税引前中間利益が1,307百万円(同4,263百万円の損失)、親会社の所有者に帰属する中間損失が4,223百万円(同4,282百万円)となり、中間期として3年ぶりに営業黒字を達成した。2026年3月期の経営方針として「収益力の向上」を重点政策に掲げている。注力事業のコンビニズム、chocoZAP事業では、会員数の拡大に依存することなく、新規出店や広告宣伝費の抑制によるコスト最適化及び業務プロセスの効率化を積極的に推進した。その結果、RIZAP関連事業(chocoZAP含む)の売上収益は前年同期比2,967百万円減の22,118百万円となった。既存事業では、MRKホールディングス(株)やSDエンターテインメント<4650>などの増収分(同2,766百万円増)があった一方で、主要ブランドの売上が低迷した(株)アンティローザなどによる減収分(同3,813百万円減)が上回った。利益面は、chocoZAP事業における出店投資効率や集客コストの改善に加え、マシンメンテナンスの運営効率が大幅に改善したことで、収益性が向上し、全社の利益改善に大きく寄与した。全社の営業利益改善額が同5,257百万円に対して、RIZAP関連事業(chocoZAP含む)の改善額は同4,091百万円、その他の既存事業の改善額は同1,350百万円だった。

2. 2026年3月期の業績見通し

2026年3月期は、売上収益が172,000百万円（前期比0.5%増）、営業利益が11,000百万円（同484.3%増）、税引前当期利益が8,550百万円（前期は1,495百万円の損失）、親会社の所有者に帰属する当期利益が2,000百万円（前期比657.5%増）と、期初予想どおり大幅な増益を見込んでいる。売上収益は、これまで成長のドライバーであるchocoZAP事業において、下期から新規出店を再開する計画ではあるが、上期に出店や会員増に頼らない収益構造を追求したことで、成長はやや落ち着くことが予想される。営業利益については、chocoZAP事業の収益力向上を主なドライバーとして、前期比9,118百万円増と、約6倍に飛躍する見込みだ。chocoZAP事業では、既存店の収益性が向上していることや、FCや共同出店などにより新規出店コストが低減できること、効率的な広告宣伝施策を採用可能なこと、広告事業や物販事業など店舗アセットを活用したビジネスモデルが軌道に乗ってきたことなどから、収益が出やすい状況にある。その他の既存事業に関しては、ライフスタイル事業、インベストメント事業ともに通期での営業黒字を継続する計画だ。例年の上半期は、投資が先行するために営業損失を計上してきたが、2026年3月期中間期は2,985百万円の営業黒字となり、稼ぐ力の向上が見られる。期末に向けて尻上がりに収益が高まる下期偏重の事業特性からも、予算達成の可能性は十分にあると弊社では見ている。

3. 成長戦略・トピックス

2025年5月にFCモデルの募集を開始し、1,000件超の問い合わせがあった。下期からは面談、現地調査、契約などを順次進めており、2025年11月時点で18社36店舗から加盟店意向表明を受けている。FC1号店は、chocoZAP安曇野穂高店（長野県）であり、2025年12月中旬に開店予定である。FCの母体となる会社は、医師が代表を務めており、地域医療の現場において“運動するきっかけ”の必要性を強く感じたことから、chocoZAP開業の検討が始まったという。また、2026年2月には、静岡県の建装業を営む企業が直営店10店舗を譲受し、FC加盟店として運営をスタートさせる。

また、これまでテストマーケティング及び各国のローカライズ検証を重ねてきたchocoZAP海外店舗について、2025年10月から展開を加速。既に7店舗を構える香港に新たに5店舗を出店する計画があるほか、初出店となるタイ、ベトナム、マレーシア、シンガポール、韓国の5ヶ国への出店も予定している。

4. 株主還元策

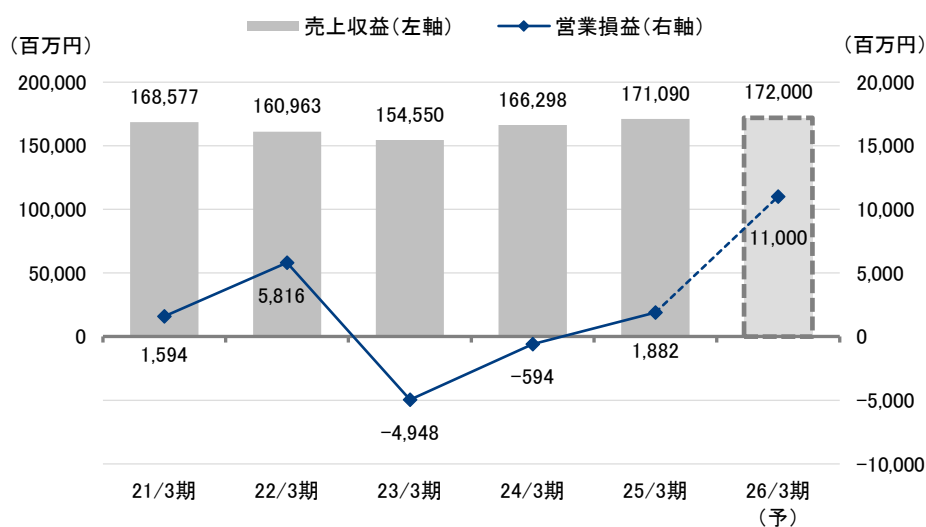
同社は、株主への利益配分を経営の最重要課題の1つとして位置付けている。配当方針としては、株主へ安定的に増配することを基本的な方向性とし、経営成績、財政状態及びキャッシュ・フローの状況を勘案したうえで、年間配当額を決定する。2023年3月期から2025年3月期の配当は、chocoZAP事業への先行投資期間と位置付けていたことから、無配となった。2026年3月期の連結決算で黒字確保及び安定的な財務基盤構築による配当原資の確保が見込める段階になったため、期末配当金0.67円（配当性向20%）と、8期ぶりに復配を予定する。

要約

Key Points

- ・ 2026年3月期中間期は中間期として3年ぶりの営業黒字
- ・ 2026年3月期の営業利益は前期比91億円増の110億円と、大幅増益を見込む
- ・ chocoZAP・FCモデルで約100店舗計画。2025年12月に1号店開店へ
- ・ chocoZAPの海外店舗が再加速。堅調な香港を中心にアジア各国へ進出
- ・ 2026年3月期は8期ぶりに復配へ。期末の配当金0.67円、配当性向は20%を予定

業績推移



注：24/3期に創建ホームズ(株)の事業を非継続事業に分類。24/3期以前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、インバーストメントの3領域で多様な事業を展開する企業である。「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68社を擁するまでに成長した(2025年3月末時点)。同社を率いるのは、創業者で現代表取締役社長の瀬戸健(せとたけし)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」「エステナード(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、S O M P Oホールディングス<8630>と当社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市場に上場している。

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市場に株式を上場
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(現 BRUNO)<3140>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(現 SDエンターテイメント)<4650>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	(株)パスポート(BRUNO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(現 MRKホールディングス)<9980>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(株))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	(株)ワンダーコーポレーション(現 REXT Holdings(株))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、(株)HAPINS、ジーンズメイトが統合し、商号をREXT Holdingsに変更(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の会員数が100万人達成を突破 創建ホームズ(株)の全株式を譲渡
2024年 6月	S O M P Oホールディングス<8630>と資本業務提携契約を締結
2025年 8月	堀田丸正の株式の一部を譲渡し、持分法適用関連会社化

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

収益構造化を進めるヘルスケア・美容事業と 構造改革で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」及びパーソナルトレーニングジム「RIZAP」などのRIZAP関連事業の運営、体型補整用下着、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41.3% (2026年3月期中間期)、全社営業利益の66.6% (同) を構成する。進行期 (2026年3月期) は、chocoZAP事業において、売上に依存しない収益モデルの確立に注力しており、収益性が向上している。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43.7% (同) と同社最大規模である。取り組んできた構造改革が奏功し黒字が定着しており、全社営業利益の8.5% (同) を構成する。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・販売等を行う。全社売上収益の15.0% (同)、全社営業利益の24.9% (同) である。進行期 (2026年3月期) はこれまでの先行投資の成果が現れ、すべてのセグメントで黒字である。

事業の内容と構成 (連結、2026年3月期中間期)

(単位：百万円)

事業セグメント	主な業務内容	売上収益		営業利益	
		実績	構成比	実績	構成比
ヘルスケア・美容事業	運動初心者向けコンビニジム「chocoZAP」及びパーソナルトレーニングジム「RIZAP」などのRIZAP関連事業の運営、体型補整用下着、美容関連用品・化粧品・健康食品等の販売等	33,595	41.3%	2,491	66.6%
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・製造及び販売、スポーツ用品の販売等	35,612	43.7%	317	8.5%
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及び意匠燃糸の製造・販売等	12,224	15.0%	932	24.9%

注：売上収益及び営業利益は調整前

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

■ chocoZAP事業

独自のDXやサポート会員による 無人運営エコシステムが特徴のコンビニジム「chocoZAP」

「chocoZAP」は、誰もが簡単に毎日の生活のなかで運動する習慣を身に付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。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、2025年5月には135万人を突破した。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、QRコードを用いた故障状況の即時把握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。2026年3月期は、会員数拡大のみに依存しない収益構造を目指し、故障対応や清掃などを強化し店舗品質・顧客満足度の向上などに取り組む。会員制度の見直しや広告宣伝効率化なども行い、2025年11月の会員数は110.5万人となっている。下期からはFCを含めた出店再開にシフトする。

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、主に20～60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歳以上）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、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である。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が急成長するなかでも、同業であるエニタイムフィットネス（運営会社Fast Fitness Japan<7092>）やカーブス（同（株）カーブスジャパン）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が増え、社会生活インフラとして進化

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、さらにセルフエステ・セルフ脱毛は追加料金なしで利用でき、大半の店舗で取り入れている(要予約、メンテナンス時間あり)。

※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。

2023年9月にchocoZAP1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を開始した。「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。

※ 2025年2月以降、順次サービスを終了。

2024年3月には、第3弾の新サービスとして、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、医療提携の7種が追加リリースされた。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」へと進化させる方針だ。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。

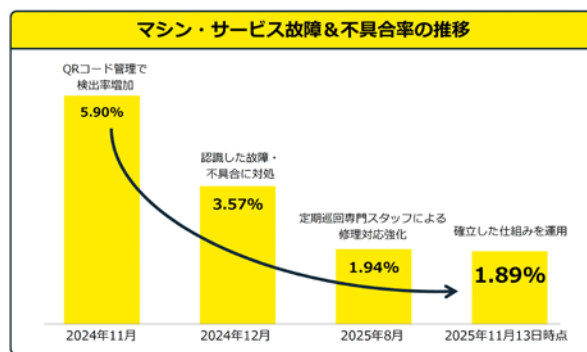
3. 店舗品質・顧客満足度向上策を推進

2025年3月期以降は既存会員の満足度向上を推進しており、現在はその成果が顕在化してきた。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、退会率を一定以内に抑制する重要度が高まる宿命があり、会員の満足度向上は不可欠である。同社が打ち出す方向性は“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、サポート会員制度導入、ちょこっとメンテナンスなど社員によるメンテナンス導入等である。2025年5月からは、品質管理担当の役割を担う「ちょこっとメンテナンス」人材を登用し、自社車両による定期巡回を行うとともに、設備修理業務やサポート会員のフォローを行うなど、品質向上の取り組みを包括的に実践する体制とした。

chocoZAP事業

故障・不具合対応では、QRコードを用いた故障状況の即時把握を全店で導入したため早期把握を実現し、社内外の人材を活用したメンテナンス体制を整備することでフィットネスマシン故障率を大幅に改善させた。マシン故障対応に関しては、サポートセンターの設置(2022年7月～)、故障カード導入(2023年9月～)、チェックシート導入(2023年11月～)など段階的に対応を強化してきた。2024年12月に導入されたのが、「お店の状況わかるナビ!」及び「QRコード管理」である。「お店の状況わかるナビ!」は全店舗のマシンの故障・対応状況、清掃状況、備品補充状況などが一覧できるWebページである。「QRコード管理」は各マシンに貼られたQRコードから誰でもすぐにスマホで連絡が可能であり、修理完了予定日もひと目でわかる。これらにより全国の店舗からマシンの故障状況や各種不具合等、顧客の声が即時に届く体制が整った。修繕・メンテナンス実務に関しては、ちょこっとメンテナンス(社員)やセルフメンテナンス会員などを活用して迅速に対応できるマンパワーを確保した。また、660項目に及ぶマニュアルを整備し専門業者並みの作業品質に近づけた。これらの結果として、故障率は5.90%(2024年11月末)から約4%改善し、1.89%(2025年11月時点)まで低減した。

マシン故障率改善の取り組みの成果



QRコード管理開始から1年で
マシン・サービス故障&不具合率

1/3以下に改善

正確に故障状況を把握し、
即座に対応できる仕組みを構築

※ 今年度よりフィットネスマシンに発生サービスも加えた故障率を提示しております
 ※ 故障率 = (故障件数 + 故障していないが不具合のある件数) ÷ 総件数
 ※ chocoZAP国内全店における故障率の平均であり、店舗毎に異なります
 ※ お店の状況わかるナビの故障率には、タブレットなどの店舗設備の故障不具合も含まれております
 ※ QRコードは株式会社デンソーウェーブの登録商標です

出所：決算説明会資料より掲載

清掃に関しては、2024年1月時点では清掃頻度は1店舗当たり週12回だったが、2025年11月には週15回の水準まで向上させている。清掃業務・備品補充業務の主役となるのは、約4万人のフレンドリー会員である。同社では清掃箇所の指示や完了報告などが簡易にできるサイトを導入し、フレンドリー会員が働きやすい仕組みを整備している。顧客の評価は2025年2月は3.70点に向上したものの、2025年11月は3.31点となっており、継続的な課題と言える。同社では、清掃スコアが低調な店舗を中心に定期巡回専門スタッフによる大規模清掃を試験実施し、その効果を検証した。また、清掃クオリティの均一化に向けて、AIカメラによる清掃活動の評価や店舗環境の把握を進めている。

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による最適な運動の提案、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・UI/UXデザイナー、デジタル marketer、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。直近の取り組み成果事例としては、chocoZAP店舗の冷暖房の自動制御を同社DXチームが主導した。IoT遠隔システムを自社開発し、冷暖房を自動制御することにより、快適な店舗環境とともに、大きな節電効果(電気使用量削減率60.5%)が見込まれている。トレーニングジム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。

5. 大きな出店ポテンシャル

chocoZAPは大都市を中心に出店を加速し、現在では地方都市を含む全国に店舗網を広げ、2025年11月13日現在で1,828店舗に拡大した。都心部でのchocoZAPは、1~2km圏内に一定以上の人口があれば成立する小商圈ビジネスモデルである(コンビニエンスストアの商圈は500m前後と言われている)。また、地方都市への拡大中であり、2024年12月末時点では、既設店舗の72.6%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、京都府、福岡県)であるのに対し、27.4%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大きく上昇している。1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。また、過疎地での店舗展開も実験的に行っており、人口密度(100人/km²以下)や周辺人口(店舗の500m圏内店舗周辺人口:500人以下)などの条件が不利で当初は考えられなかった地域でも採算がとれることがわかってきた。

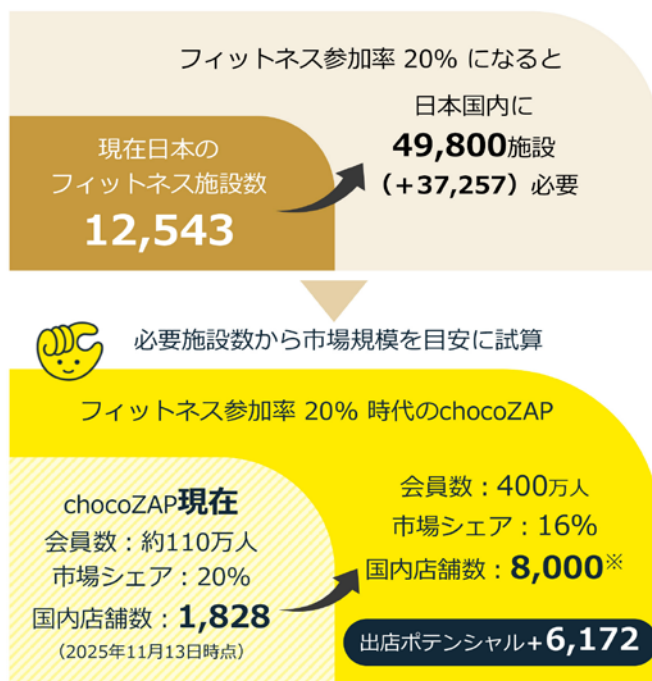
新たな立地タイプ・店舗タイプの可能性も見えてきている。洗濯・乾燥機のみ、カラオケのみなど機能を絞った店舗、高速道路店舗(「chocoZAP日本平PA(上り、E1東名高速道路)」など)、ホテル内立地(「chocoZAPホテル信濃路店」)、空港内店舗(阿蘇くまもと空港内)などである。さらに、大きなポテンシャルを秘めるのが、企業内出店である。2024年10月に同社は、初の単独企業内出店として「chocoZAPクボタ グローバル技術研究所店」をオープンした。国内企業の94.2%※は、福利厚生にフィットネス関連補助を未導入である。一方で、フィットネス補助をいち早く導入した企業では、働きやすさの評価が上がり、業績の向上が見込まれるという調査結果もある。上記事例では、chocoZAP導入により社内コミュニケーションの向上に好影響があったという評価もあった。

※ 経済産業省委託事業「令和4年度ヘルスケアサービス社会実装事業(国内外での健康経営の普及促進に係る調査)報告書」(2023年3月24日)による。

chocoZAP事業

これらの実績及び検証から、同社では、国内のchocoZAPの出店ポテンシャルを、6,000店舗以上と想定している。また、国内のフィットネス参加率（現状4.5%）が、将来的にフィットネス先進国の米国（現状23.7%）に迫る水準（20%）になる前提で試算すると、必要フィットネス施設数は49,800、同社シェア16%（現状20%）と仮定すると約8,000店舗となり、出店余地は6,172店舗となる。

chocoZAPの出店ポテンシャル



出所：決算説明会資料より掲載

chocoZAPの基本戦略とKPI

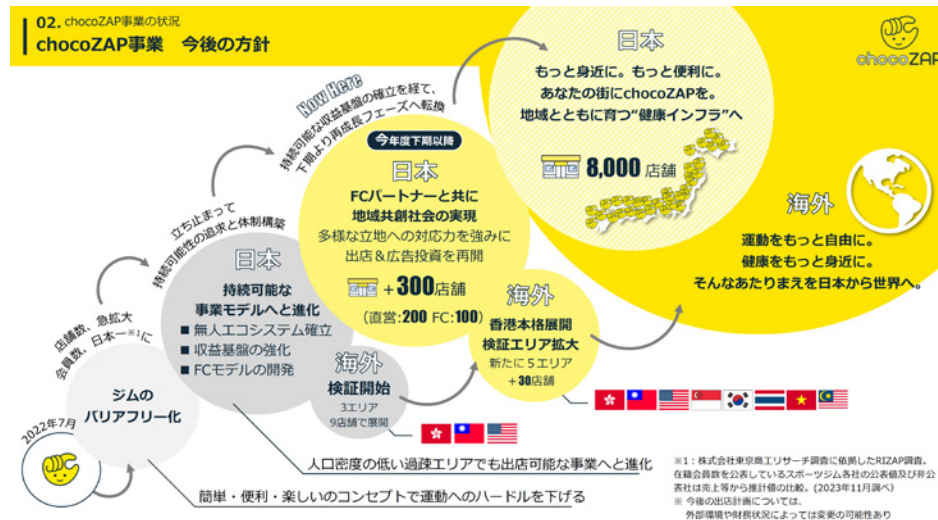
2026年3月期は、 収益構造の再構築（出店・広告抑制）から再成長戦略へ

1. chocoZAP基本戦略と現在のフェーズ

同社では、chocoZAP事業のスタートから3年間を、1年目の2023年3月期がブランド開始期、2024年3月期が新規出店加速期、2025年3月期が品質改善向上期と位置付けてきた。その結果として、2025年3月期には、通期での事業黒字化を達成した。2026年3月期は収益構造の再構築期と位置付けており、品質向上の取り組みを継続するとともにFCモデル展開やグローバル展開などの新たな出店モデルの本格展開を開始する。

chocoZAPの基本戦略とKPI

chocoZAPの今後の展望



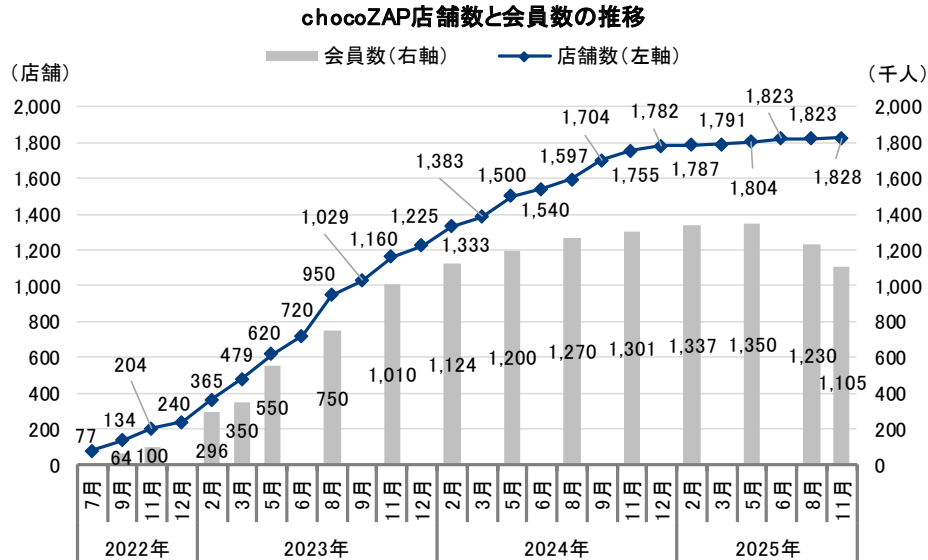
出所：決算説明会資料より掲載

2. 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（テスト店舗）、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。2025年3月期は出店ペースを落とし、月間34店舗の出店ペースとなった。急速な出店ができた背景としては、基本的に無人才オペレーションであり、人材投資が伴わないビジネスモデルである点が大きく寄与している。会員数の伸び率は低下しているものの堅調である。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101万人となり、エニタイムフィットネス（93.5万人、2024年9月末）、カーブス（86万人、2024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。この時点で、chocoZAPは国内フィットネス市場会員数上位5社のシェアで30%を超えている。さらに、2024年5月15日時点では120万人、2025年5月15日に135万人と順調に伸ばした。

2026年3月期は、収益構造を再構築する戦略のため、出店数は37店舗（4月～11月）と出店ペースはさらに落ちた。会員数に関しては、135万人（5月）から110.5万人（11月）に減少したが、これは、1) 株主優待無料期間終了、2) 法人トライアル会員の厳格化、3) 出店抑制、4) 広告宣伝費抑制などが要因であり、同社の戦略に沿った施策の結果である。2026年3月期の会員数は既存店における会員獲得が安定することにより横ばい予想だが、2027年3月期からは出店再開及び現在トライアル中のFC店の増加を主因に、会員数も増加傾向に戻る見通しだ。

chocoZAPの基本戦略とKPI



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

競合の観点では、chocoZAPの事業モデルの一部を模倣することはできても、無人運営エコシステムを確立していること、導入サービスがジム以外の多岐にわたっていること、全国1,800店舗を超え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。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、参入障壁を築いたと言える。

3. 単月黒字化6ヶ月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3～5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1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。

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損失が先行し、既存店舗（単月黒字化済み店舗、出店から6ヶ月目以降）の比率が上がると黒字となる。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。2025年8月現在、出店ペースが落ち着いているため、出店から6ヶ月を超えた店舗がほとんどとなり、収益力が高まった状態である。高い収益性を実現できるビジネスモデルと言えるが、同社では、さらなる拡大を見据えて、既存店の効率運営に加え、FCモデルや共同出店、企業内出店、海外出店など様々な機会に取り組んでいる。

業績動向

2026年3月期中間期は中間期として3年ぶりの営業黒字。 第2四半期単独で4年ぶり最終黒字

1. 2026年3月期中間期の業績概要

2026年3月期中間期は、売上収益が80,670百万円（前年同期比3.5%減）、営業利益が2,985百万円（前年同期は2,272百万円の損失）、税引前中間利益が1,307百万円（同4,263百万円の損失）、親会社の所有者に帰属する中間損失が4,223百万円（同4,282百万円）となり、中間期として3年ぶりに営業黒字を達成した。なお、債権放棄に伴う一過性費用（約59億円、第1四半期に計上、通期の業績予想に反映済み）の影響で中間期では最終損失を計上したが、第2四半期単独では、4年ぶりに最終利益が黒字転換した。

2026年3月期の経営方針として「収益力の向上」を重点政策に掲げている。注力事業のコンビニズム、chocoZAP事業では、会員数の拡大に依存することなく、新規出店や広告宣伝費の抑制によるコスト最適化及び業務プロセスの効率化を積極的に推進した。その結果、RIZAP関連事業（chocoZAP含む）の売上収益は前年同期比2,967百万円減の22,118百万円となった。既存事業では、MRKホールディングスやSDエンターテインメントなどの増収分（同2,766百万円増）があった一方で、主要ブランドの売上が低迷したアンティローザなどによる減収分（同3,813百万円減）が上回った。利益面は、chocoZAP事業における出店投資効率や集客コストの改善に加え、マシンメンテナンスの運営効率が大幅に改善したことで、収益性が向上し、全社の利益改善に大きく寄与した。全社の営業利益改善額が同5,257百万円に対して、RIZAP関連事業（chocoZAP含む）の改善額は同4,091百万円、その他の既存事業の改善額は同1,350百万円だった。

(1) ヘルスケア・美容セグメント

RIZAP関連事業では、2026年3月期中間期に、chocoZAPで新たな集客施策の導入により退会率はやや上昇したものの、広告効率の改善、新規出店の抑制、内製化やAI導入などを行い、店舗品質の向上とサービスの安定稼働を重視した運営体制へと転換した。これらの施策により、運営効率が大幅に改善し、収益性が前年同期から大きく向上し、売上に依存しない収益基盤の確立が進展している。2025年11月13日時点で会員数110.5万人、店舗数1,828店舗である。MRKホールディングスでは、婦人下着及びその他関連事業等が好調に推移し増収増益となった。ヘルスケア・美容セグメントの売上収益は33,595百万円（前年同期比7.4%減）、営業利益は2,491百万円（前年同期は2,184百万円の損失）となった。

(2) ライフスタイルセグメント

REXT Holdings (株) では、エンターテインメント事業で、中核商品であるトレーディングカードの販売が大幅に伸長し、増収増益となった。リユース事業では、過去最高益を達成した前期の好調を維持していることに加え、査定・買取を含む接客技術の高位標準化に向けた研修を強化した結果、増収増益となった。BRUNO<3140>は、「BRUNO」ブランドの家電やカタログギフトが堅調、越境EC販売が好調に推移したのに加え、トラベル商品ブランド「MILESTO」の売上が堅調に推移し、増収増益となった。ライフスタイルセグメントの売上収益は35,612百万円（前年同期比7.2%減）、営業利益は317百万円（前年同期比36.2%減）となった。

業績動向

(3) インベストメントセグメント

SDエンターテインメントでは、主力のウェルネス事業の成長戦略に引き続き取り組み、マシンピラティススタジオ「スターピラティス」を2店舗新規出店したのをはじめ、集中出店する就労支援B型事業所、保育園、訪問介護・グループホーム等を展開し、戦略投資の結果、増収減益となった。一新時計(株)は、高級ブランド時計の販売が好調を維持し、増収増益となった。インベストメントセグメントの売上収益は12,224百万円(前年同期比6.6%増)、営業利益は932百万円(同351.8%増)となった。

2026年3月期中間期実績

(単位：百万円)

	25/3期中間期		26/3期中間期		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上収益	83,594	100.0%	80,670	100.0%	-2,924	-3.5%
売上総利益	41,298	49.4%	37,957	47.1%	-3,341	-8.1%
販管費	43,490	52.0%	35,725	44.3%	-7,765	-17.9%
営業損益	-2,272	-2.7%	2,985	3.7%	5,257	
税引前中間損益	-4,263	-5.1%	1,307	1.6%	5,570	
中間損益	-4,902	-5.9%	-1,865	-2.3%	3,037	
親会社の所有者に帰属する 中間損益	-4,282	-5.1%	-4,223	-5.2%	59	

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 財務状況

2026年3月期中間期末の資産合計は前期末比8,730百万円減の160,796百万円となった。このうち流動資産は同1,932百万円減の70,160百万円であり、売却目的で保有する資産の減少(3,288百万円減)や営業債権及びその他の債権の減少(2,530百万円減)が主な要因である。非流動資産は同6,798百万円減の90,636百万円であり、繰延税金資産の減少(3,978百万円減)や使用権資産の減少(2,999百万円減)が主な要因である。

負債合計は前期末比5,915百万円減の101,188百万円となった。このうち流動負債は同5,082百万円減の61,402百万円であり、有利子負債の減少(2,217百万円減)や売却目的で保有する資産に直接関連する負債の減少(1,666百万円減)が主な要因である。非流動負債は同833百万円減の39,785百万円であり、有利子負債の減少(449百万円減)が主な要因である。資本合計は同2,814百万円減の59,608百万円となった。

経営指標では、親会社所有者帰属持分比率が2026年3月中間期末に29.2%(前々期末12.4%、前期末に30.4%)と安全性に懸念はない。前期にS O M P Oホールディングスとの資本業務提携(約300億円の出資)に加え、chocoZAP事業の営業キャッシュ・フロー良化による借入金返済等が主な要因である。

業績動向

貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	25/3期末	26/3期中間末	増減
流動資産	72,092	70,160	-1,932
(現金及び現金同等物)	20,058	24,567	4,509
(営業債権及びその他の債権)	20,136	17,606	-2,530
(売却目的で保有する資産)	3,288	0	-3,288
非流動資産	97,434	90,636	-6,798
(繰延税金資産)	6,746	2,768	-3,978
(使用権資産)	38,966	35,967	-2,999
資産合計	169,526	160,796	-8,730
流動負債	66,484	61,402	-5,082
(有利子負債)	36,394	34,177	-2,217
(売却目的で保有する資産に直接関連する負債)	1,666	0	-1,666
非流動負債	40,618	39,785	-833
(有利子負債)	34,815	34,366	-449
負債合計	107,103	101,188	-5,915
資本合計	62,422	59,608	-2,814
(利益剰余金)	-13,564	712	14,276
負債及び資産合計	169,526	160,796	-8,730
<安全性>			
親会社所有者帰属持分比率	30.4%	29.2%	-1.2pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

2026年3月期の営業利益は前期比91億円増の110億円と、大幅増益を見込む

3. 2026年3月期の業績見通し

2026年3月期は、売上収益が172,000百万円（前期比0.5%増）、営業利益が11,000百万円（同484.3%増）、税引前当期利益が8,550百万円（前期は1,495百万円の損失）、親会社の所有者に帰属する当期利益が2,000百万円（前期比657.5%増）と、chocoZAP事業の利益貢献により大幅な増益を見込んでいる（期初予想どおり）。

売上収益は、成長のドライバーであるchocoZAP事業において、下期から新規出店を再開する計画だが、上期に出店や会員増に頼らない収益構造を追求したことで、成長はやや落ち着くことが予想される。出店に関しては、企業や自治体などと連携した共同出店・FC・協業モデルにより、地域の遊休地に出店できる同社の強みを生かし、下期以降に自社出店（約200店舗）に加え、FCモデル（約100店舗）を計画している。また、グローバル展開については、香港など需要が確認できた地域から出店を加速する（下期5店出店予定）。また、既存アセット（直営店舗、会員基盤）などを活用した物販、広告事業、データ活用などでのマネタイズも本格化させる。営業利益に関しては、chocoZAPの収益力向上を主なドライバーとして、前期比9,118百万円増と、約6倍に飛躍する見込みだ。DXやサポート会員を活用した無人エコシステム、広告費の効率的な投入施策、他社との連携などにより事業モデルを磨き上げ、より強い収益基盤を構築する。なお、EBITDAでは、chocoZAPを本格展開した2023年3月期に7,582百万円、2024年3月期に16,679百万円、2025年3月期に24,355百万円と順調に収益が向上し、2026年3月期には32,000百万円に伸びる見込みだ。

業績動向

その他の既存事業に関しては、これまで実施し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を強化しており、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で実現したことなどはその好例である。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。ライフスタイル事業、インベストメント事業ともに通期での営業黒字を継続する計画だ。

chocoZAP事業では、新規出店を再開するが、既存店の収益性が向上していることや、FCや共同出店などにより新規出店コストが低減できること、効率的な広告宣伝施策を採用可能なこと、広告事業や物販事業など店舗アセットを活用したビジネスモデルが軌道に乗ってきたことなどから、収益が出やすい状況にある。例年の上半期は、投資が先行するために営業損失を計上してきたが、2026年3月期中間期は2,985百万円の営業黒字となり、稼ぐ力の向上が見られる。期末に向けて尻上がりに収益が高まる下期偏重の事業特性からも、予算達成の可能性は十分にあると弊社では見ている。

2026年3月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	25/3期		26/3期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上収益	171,090	100.0%	172,000	100.0%	910	0.5%
営業利益	1,882	1.1%	11,000	6.4%	9,118	484.3%
税引前当期損益	-1,495	-0.9%	8,550	5.0%	10,045	-
当期利益	1,319	0.8%	3,350	1.9%	2,031	153.9%
親会社の所有者に帰属する当期利益	264	0.2%	2,000	1.2%	1,736	657.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

成長戦略・トピックス

chocoZAP・FCモデルで約100店舗計画。2025年12月に1号店開店へ

1. 無人運営エコシステムの進化(生産性向上・均一化)

chocoZAPは、サービス開始以来、革新的な事業モデルにより世を驚かせてきたが、「生産性向上・均一化」に向けてさらに進化を遂げようとしている。生産性向上では、専門人材の育成と内製化が基本方針である。効果を挙げた事例として、内外装工事の内製化がある。同社は現在、店舗づくりにおいて内製を基本としており、建設業許可(一般7)第160197号)を取得し社内に工事部隊を持っており、専門性を蓄積しているため生産性が高く、効率的なスケジュールで活動する。今後のFC展開を加速するなかでも、付加価値の外部流出を回避できるメリットがある。修繕、清掃、物流に関しても専門人材を育成・活用しており、生産性の高い仕組みが完成に近づく。また、均一化の事例としては、清掃クオリティの均一化が進行中である。AIカメラを活用して清掃活動や店舗環境の評価を行うことで、清掃の適正な時間、適正な動き、ルール実装を定義し、店舗品質の標準化を図りたい考えた。

無人運営エコシステムの進化 (生産性向上・均一化)



出所：決算説明会資料より掲載

無人×共創モデルでローコスト運営を実現できれば、地方・遊休地への出店にもはずみがつく。実際に、1店舗当たりの損益分岐点（採算があうための会員数）は2024年4月時点から2025年3月まで50%以下に低減した実績がある。コストに関しても、仕組み化の確立により2026年3月期中間期の人件費やシステム費などの固定費は前年同期比で38.7%減、荷造運賃・修繕費・外注費などの変動費（広告宣伝費除く）は内製化、AI活用、コスト効率を両立した店舗運営モデルへ転換したことで前年同期比で27.1%減となっている。

2. chocoZAP・FCモデルの本格展開

これまで全店直営で約1,800店舗を展開してきたが、今後はFC展開によって自社の資本・リソース・ノウハウの制約を超えた成長を志向する。2025年5月にFCモデルの募集を開始し、1,000件超の問い合わせがあった。下期からは面談、現地調査、契約などを順次進めており、2025年11月時点で18社36店舗から加盟店意向表明を受けている。FC1号店は、chocoZAP安曇野穂高店（長野県）であり、2025年12月中旬に開店予定である。FCの母体となる会社は、医師が代表を務めており、地域医療の現場において“運動するきっかけ”の必要性を強く感じたことから、chocoZAP開業の検討が始まったという。また、2026年2月には、静岡県建装業を営む企業が直営店10店舗を譲受し、FC加盟店として運営をスタートさせる。

chocoZAPの認知率は82.9%に達しており、FC展開時にも認知獲得や会員獲得がしやすい。省スペース・ローコストオペレーションの利点は、地方/過疎地/遊休地/空き物件/自治体/オフィスなどの多様な立地で出店/投資回収を可能とする。無人運営エコシステムを確立しているため、人材採用や育成が不要であり、運営負荷が低い。FCオーナーにとっては、いずれも一朝一夕には獲得できないアセット・ノウハウであることに加え、初期投資が相対的に小さい点も魅力である。

3. 海外展開を加速

これまで同社は、香港、アメリカ、台湾、中国にテストマーケティング及びローカライズ検証を行ってきた。香港においては、フィットネス参加率が5.8%と低く、初心者向け・低価格のchocoZAP独自の強みを発揮しやすい環境であることが確認できた。2026年3月期下期からは、香港の既存7店舗に加え、新規に5店舗出店する計画があるほか、香港との類似性に着目し、アジアへの進出を拡大する。新たに出店を予定するのは、タイ、ベトナム、マレーシア、シンガポール、韓国の5市場である。

■ 株主還元策

2026年3月期は8期ぶりに復配へ。 期末の配当金0.67円、配当性向は20%を予定

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月期から2025年3月期の配当は、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。2026年3月期の連結決算で黒字確保及び安定的な財務基盤構築による配当原資の確保が見込める段階になったため、期末配当金0.67円(配当性向20%)と、8期ぶりに復配を予定する。

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人気が高い。2025年3月期は、株主優待商品の人気アイテムを中心にさらなる拡充を行った。人気商品の一例を挙げると、chocoZAPの割引、BRUNOの家電製品、(株)ジャパングヤルズの美容・健康関連商品などである。株主優待ポイントは最大3年間積立可能であり、株主はポイント数に応じて、株主優待カタログ掲載のグループ会社商品・サービスから選択できる。一例を挙げると、APORITO(アポリト)公式通販サイトでは、THE NORTH FACE(ノースフェイス)、NEW ERA(ニューエラ)などのブランドの商品が購入できる。

重要事項 (ディスクレーマー)

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、企業から報酬を受け取って作成されています。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、理由のいかなを問わず、いかなる責任も負いません。

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、配布等することは強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