

|| 企业调查报告 ||

RIZAP 集团

2928 札幌证券交易所 AMBITIOUS

2024 年 2 月 29 日

文責 特邀分析师
角田秀夫



FISCO Ltd.

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

目录

■ 摘要	01
1. 2023 财年第三季度业绩动态	01
2. 2023 财年业绩预期	01
3. 发展战略和大事记	02
■ 公司概况	03
● 公司概况和沿革	03
■ 业务概要	04
● 业务部门	04
■ chocoZAP 业务	05
1. 肌肉训练初学者为目标客户群	05
2. 将健身训练以外的服务菜单“民主化”	06
3. 健康科技的充分运用	06
■ chocoZAP 的达成和 KPI	07
1. 门店数和会员数	07
2. 从正式进入开始，用时 1 年零 5 个月实现市场占有率第一	08
3. 14 个月回收累计投资，营业利润率 30%（第 2 年）优良收益模式	09
■ 业绩动态	09
1. 2023 财年第三季度业绩概要	09
2. 财务状况	11
3. 2023 财年业绩预期	12
■ 发展战略和大事记	13
1. 中期经营目标的修正	13
2. 分店潜力的扩大及调整	14
3. chocoZAP 第 2 收入来源：广告平台业务	14
4. 通过 chocoZAP 解决社会课题“官民协作便利健身房”	15
■ 股东回报	16

摘要

在 2023 财年第三季度，chocoZAP 正式投资开始以来，首次实现了季度营业盈利化。作为 chocoZAP 的第 2 收入来源，开始广告平台业务

RIZAP 集团 <2928> 是在“证明‘人是可以改变的’”的独一无二的经营理念下，以健身业务为主，在保健美容、生活方式、投资 3 个领域开展多种业务的综合企业。以“自我投资产业全球第一”为企业愿景，在控股公司体制下积极利用并购 (M&A)，实现飞跃式发展，已经拥有包括 5 家上市子公司在内的 67 家集团企业。2006 年在札幌证券交易所 AMBITIOUS 上市，虽然已在 2022 年 9 月制定了中期经营计划，但在 2024 年 2 月对该计划进行了修正，以营业利润 40,000 百万日元 (2026 财年) 为目标，正在积极开展作为新业务的“chocoZAP”业务。

1. 2023 财年第三季度业绩动态

2023 财年第三季度业绩如下：销售收入为 122,988 百万日元 (同比增长 6.7%)，营业损失为 4,769 百万日元 (前一年同期为 1,089 百万日元的损失)，季度税前损失为 7,089 百万日元 (前一年同期为 2,595 百万日元的损失)，归属于母公司所有者的季度损失为 7,691 百万日元 (前一年同期为 8,619 百万日元的损失)。在每季度的营业利润推移方面，自正式开始 chocoZAP 业务的 2022 财年第二季度以来，实现了时隔 4 个季度的营业盈利。在销售收入方面，由于致力于正式开展的便利健身房“chocoZAP”业务的扩大，RIZAP 相关业务 (包括 chocoZAP 业务) 的收入大幅增加。在现有业务中，以 AuntieRosa 公司为首的收入增加。另一方面，还受到了伴随 REXT 公司等门店结构改革而导致收入减少及子公司 BRUNO 旗下的 SHICATA 在上财年末出售的影响。关于营业利润，将 2023 财年作为加速对 chocoZAP 业务战略性投资的早期投资期间进行定位，有计划地进行了 chocoZAP 门店的开店投资、广告及促销投资。而在现有业务中，由于还受到原材料价格上涨及采购价格上升等因素的影响，集团整体的营业利润减少。

2. 2023 财年业绩预期

关于 2023 财年的业绩预期，销售收入为 172,000 百万日元 (同比增长 7.2%)，营业损失为 1,800 百万日元 (前一年同期为 4,505 百万日元的损失)，季度税前损失为 5,000 百万日元 (前一年同期为 6,641 百万日元的损失)，归属于母公司所有者的当期损失为 6,900 百万日元 (前一年同期为 12,733 百万日元的损失)，随着 chocoZAP 业务的扭亏为盈，利润预期已向上调整。关于销售收入，由于 chocoZAP 业务中的门店扩大以及会员基数增加，预计销售收入将大幅增加。下半年控制新分店的增加数量，采取“搭建舞台”战略。相对于上半年 550 家的分店数量，下半年控制在 341 家。该战略有望对器械故障率、卫生方面及管理方面的改善产生效果。虽然由于控制分店数量，会员数的增长略有放缓，但本公司认为通过 chocoZAP 的商业模式，继第三季度之后，第四季度盈利的趋势也将持续下去。同时，chocoZAP 业务自 2023 年 11 月开始月度盈利化，可充分实现调整计划。

摘要

3. 发展战略和大事记

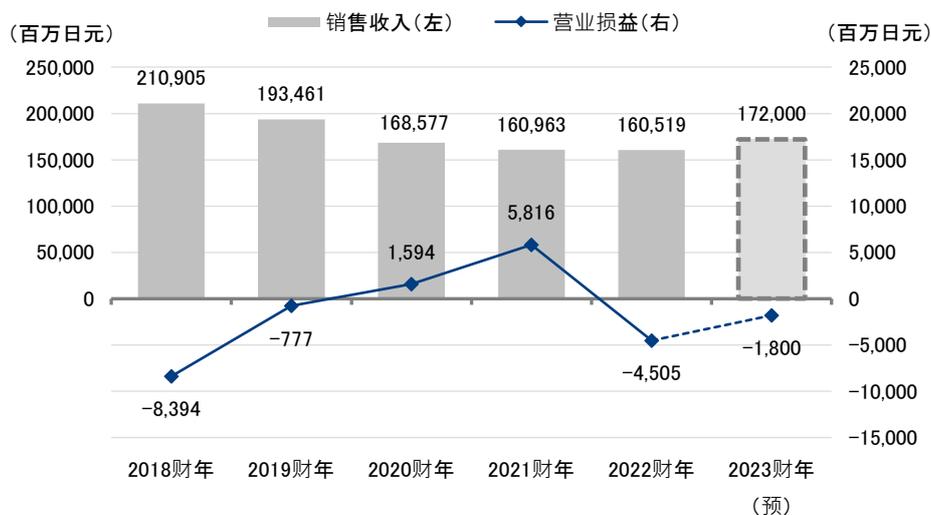
该公司正在推进以 2025 财年作为最终年度的中期经营计划。然而，由于 chocoZAP 业务进展顺利及潜在市场大，因此将剑指更大的目标。2025 财年的 RIZAP 集团合并营业利润目标为 30,000 百万日元，没有变更，但各业务的明细发生了变更。RIZAP 相关业务（包括 chocoZAP）为 24,000 百万日元，其他现有业务为 9,500 百万日元。在 chocoZAP 业务成长的现实性增加的情况下，向上调整的同时，在包括生活方式在内的其他现有业务中，外部环境的不透明性提示了收益改善迟缓的可能性。同时，还追加了 2026 财年的营业利润目标 40,000 百万日元，计划了 chocoZAP 业务的持续性增长。

该公司已宣布，自 2024 年 2 月开始作为新业务正式开展广告平台业务“chocoZAP Partners”。“chocoZAP Partners”是一种前所未有的“体验型承诺广告”，也以对会员的自我实现做出贡献为目标。可对超过 100 万名的 chocoZAP 会员提供活用了商品采样、店内广告、应用程序内内容、DM 发布等各种渠道的“体验型承诺广告”。从收益模式的观点来看，在无需追加投资及收益性高等方面非常优秀，可以说虽然并非目前的本业，但却是具有很大潜力的业务。

Key Points

- 在 2023 财年第三季度，chocoZAP 正式投资开始以来，首次实现了季度营业盈利化。chocoZAP 门店 1,333 家、会员数超过 112 万人（截止 2024 年 2 月）
- 自有资本比率转为上升。2024 年 1 月末，净资产比率恢复到 25.4%。预计随着 chocoZAP 业务的盈利化，将会进一步改善
- 追加中期经营计划目标，在 2026 财年实现营业利润 40,000 百万日元。作为 chocoZAP 第 2 收入来源，开始广告平台业务
- 预计 2023 财年不分红。方针为自 2024 财年开始恢复分红。发布 chocoZAP 日本第一达成纪念特别优待

业绩推移



资料来源：由 Fisco 根据决算速报制作

使用本报告时，请务必阅读正文之后的重要事项（免责条款部分）

公司概要

在“证明‘人是可以改变的’”的独一无二的理念下， 剑指“自我投资产业全球第一”

● 公司概要和沿革

该公司是在“证明‘人是可以改变的’”的独一无二的经营理念下，以健身业务为主，在保健美容、生活方式、投资 3 个领域开展多种业务的综合企业。以“自我投资产业全球第一”为企业愿景，在控股公司体制下积极利用并购 (M&A)，实现飞跃性发展，已经拥有包括 5 家上市子公司在内的 67 家集团企业。领导该公司的是创业者、现任董事长濑户健。除了成为股票上市契机的商品“豆浆曲奇减肥”、通过 2011 年其自身的减肥成功体验而构思的健美塑身“RIZAP”之外，以“doroawawa”“美颜器”等拥有众多热门商品的美容邮购业务为首，还将“RIZAP-GOLF”等诸多新事业导向成功，他的本领获得了高度的评价。在 2024 年 2 月修正的中期经营计划中，以营业利润 40,000 百万日元（2026 年财年）为目标，正在积极开展作为新业务的“chocoZAP”业务。股票于 2006 年在札幌证券交易所 AMBITIOUS 上市。

企业历史

2003年 4月	以健康食品的网络销售为目的，设立健康 corporation
2006年 5月	在札幌证券交易所上市
2007年 1月	收购从事美容机器等制造销售的 Japan Gals (现 合并子公司)
2010年 5月	成立全球医学研究所 (现 RIZAP) (现 合并子公司)
2012年 1月	转为经营性控股公司，公司名称改为健康 corporation (现 RIZAP 集团 <2928>)
2013年 9月	与 IDEA international<3140> (现 BRUNO) 签订资本业务合作合同，接受 IDEA 的定向增发，成为子公司 (现 合并子公司)
2013年12月	运营个人健身房“RIZAP”的全球医疗研究所，企业名称改为“RIZAP”
2014年 1月	获得 geodinos<4650> (现 SD Entertainment) 股份，成为子公司 (现 合并子公司)
2014年 5月	为了扩大服装相关业务，收购从事女装、男装的企划及销售的 Auntie Rosa (现 合并子公司)
2015年 3月	接受梦展望 <3185> 的定向增发，成为子公司 (现 合并子公司)
2016年 5月	接受 passport<7577> 的定向增发，成为子公司 (现 合并子公司)
2016年 7月	通过新设公司转移到纯粹控股公司，公司名称改为“RIZAP 集团” 接受 MARUKO<9980> (现 MRK 控股) 的定向增发，成为子公司 (现 合并子公司) 2017 年 2 月公开收购 JEANS MATE (现 REXT) 的股票，且接受定向增发，成为子公司 (现 合并子公司)
2017年 6月	接受堀田丸正 <8105> 的定向增发，成为子公司 (现 合并子公司)
2018年 3月	接受 Wonder Corporation<3344> (现 REXT Holdings) 的定向增发及公开收购，成为子公司 (现 合并子公司)
2022年 6月	3 家子公司 Wonder Corporation、HAPiNS、JEANS MATE 合并，公司名称改为 REXT (株) (现 合并子公司)
2022年 6月	新设立 RIZAP technologies (现 合并子公司)
2022年 9月	RIZAP 的便利健身房“chocoZAP”正式展开
2023年 8月	chocoZAP 会员数达到日本第一
2023年11月	chocoZAP 会员数达到 100 万人

资料来源：由 Fisco 根据该企业的网站和价证券报告书制作

业务概要

有成长力的保健美容业务， 以及销售规模大的生活方式业务是 2 大业务部门

● 业务部门

该公司有保健美容业务、生活方式业务和投资业务 3 个业务部门。保健美容业务包括面向运动初学者的便利健身房“chocoZAP”以及私人健身房“RIZAP”等 RIZAP 相关业务的运营、塑身内衣、美容相关用品、化妆品、健康食品等的销售等。保健美容业务是创业以来的核心业务，占整体公司销售收入的 35.7% (2023 财年第三季度)。虽然目前由于正在积极投资中，有产生营业损失，但却是潜在收益性最高的业务部门。生活方式业务从事娱乐商品等的零售及运营再利用事业的门店、室内装饰杂货、服装和服装杂货的企划开发及制造销售、体育用品的销售等。生活方式业务是该企业最大规模的部门，占公司整体销售收入的 49.7% (2023 财年第三季度)，在利润方面也是正在改善中的业务。投资业务作为支撑集团公司之间协同效应的功能公司群，定位为以创造稳定收益为目标的部门，从事健身、服装、珠宝饰品、和服小物件、妇女用品的批发销售以及设计捻丝的制造、销售等。占公司整体销售收入的 14.6% (2023 财年第三季度)，获得比较稳定的收益。

业务内容与成分 (2024 财年前二季度合并数据)

(单位：百万日元)

业务部门	主要业务内容	销售收入	构成比	营业损益
保健美容业务	面向运动初学者的便利健身房“chocoZAP”及个人健身房“RIZAP”等 RIZAP 相关业务的运营，塑身内衣、美容相关用品、化妆品、健康食品等的销售等	45,079	35.7%	-5,900
生活方式业务	娱乐商品等零售，及再利用业务门店的运营，室内装饰杂货、服装及服装杂货的规划、开发、制造、销售，体育用品的销售等	62,868	49.7%	1,530
投资业务	作为支撑集团属下公司之间协同效应的公司群，定位为以创造稳定收益为目标的部门，从事健身、服装、珠宝、和服小物件、妇女用品的批发销售，以及设计捻丝的生产、销售等	18,499	14.6%	510

注：销售收入及营业利润是调整前的数据

资料来源：由 Fisco 根据有价证券报告书制作

chocoZAP 业务

以肌肉训练初学者作为目标客户群的便利健身房“chocoZAP”业务情况良好

该公司自 2022 年 7 月开始以“chocoZAP”品牌开设门店,并于 2023 年 8 月实现了会员人数日本第一的目标,11 月达到 100 万人,取得了初步的成功。“chocoZAP”是为使任何人都能在日常生活中轻松养成运动习惯而创造的,源自 RIZAP 的面向运动初学者的“便利健身房”。除了充分利用健美塑身“RIZAP”的知识和技术诀窍之外,还以低廉的价格实现了只有 RIZAP 才能提供的“只需 5 分钟即可见效”的独特训练方法。同时,还是活用了体重身体脂肪测量器、健康手表、配备 AI (人工智能) 的专用应用程序、基于支持无人门店的 AI 摄像头的监控系统等各种数字工具的商业模式。

1. 肌肉训练初学者为目标客户群

chocoZAP 业务的目标客户群是 20 多岁至 60 多岁的男性和女性,是肌肉训练初学者。具体来说,是目前尚未利用健身房的群体、平时没有运动习惯的群体、感到运动不足及浑身无力的群体以及想要比目前瘦的群体等等。从人口规模看,目标市场空间很大,在日本约有 1 亿运动初学者、约 3,600 万高龄者(65 岁及以上)和约 3,600 万女性(15 岁至 64 岁)。另一方面,它并不是主要针对高级肌肉训练者。该公司建议采用“每日 5 分钟的稍微锻炼健康习惯计划”,该计划允许如女性购物时顺便利用、公司职员在下一个约会之前的时间或下班后利用等,可以利用各种间隙时间。

主要对象

作为面向运动初学者的便利健身房创造新市场



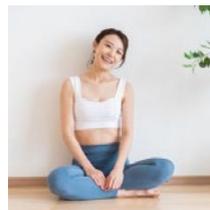
运动初学者

1 亿人
(日本的人口 15 岁~89 岁-健身人口)



高龄者

3,600 万人
(65 岁及以上)



女性

3,600 万人
(15 岁~64 岁)



高级肌肉训练者

(非对象)

※《人口推測-2022年(令和4年)9月報告》(日本总务省统计局, 2022)

※《2020IHSA Global Report the state of the health club industry》(IHSA, 2020) (IHSA: 国际健康、运动和健身俱乐部协会)

资料来源: 决算说明会资料

一般体育俱乐部的费用是 5,000 至 10,000 日元 / 月,而 chocoZAP 的费用一律为 3,278 日元 / 月(含税),从市场行情来看,可以说是低价格。想要好好训练的中高级学员市场被定位为红海,但该公司可以说找到了“给初学者一点训练”的蓝海。在 chocoZAP 快速增长的过去一年中,其竞争对手 Anytime Fitness 和 Curves 的会员数量并未减少,这表明 chocoZAP 创造了新的客户群。

2. 将健身训练以外的服务菜单“民主化”

chocoZAP 的服务内容具有彻底追求“简单、便捷”的显著特点。首先，不需要换衣换和鞋子，极端来说，进入健身房 5 秒内就可以开始健身训练。此外，会员可以全年 365 天、每天 24 小时不限次数使用所有健身房。不必要的服务完全省略，店内没有工作人员，进出门管理和器械操作说明等一切都通过智能手机完成。也没有设置淋浴间或带钥匙的储物柜。运用 RIZAP 的技术诀窍，设置了即使是肌肉训练初学者也能轻松使用的肌肉训练机和跑步机、健身脚踏车等有氧运动机，还在全部门店推出了主要针对女性的无限制使用自助美容和自助脱毛服务（需要预约）。该公司宣布，在 2023 年 9 月迎来 chocoZAP 一周年之际，将依次扩大提供“自助美甲”“自助美白”“按摩椅”“办公桌健身摩托车”“工作空间”“小咖啡店”等 6 种新服务的门店。在“跳出健身房”的想法下，采用不拘泥于至今为止健身房的固定观念，纳入“美容”、“生活方式”、“娱乐”等各种领域，向着便利性更高的“便利健身房”发展的方针。在提供“自助美甲”服务的门店中设置的美甲打印机，可以轻松地享受 397 种丰富设计的美甲。“自助美白”也是自助式的，涂上专用糊剂照射 LED 灯，通过同时使用美白专用溶剂和刷牙可以去除牙齿表面的污垢，使牙齿变白。这些服务一般都是昂贵且耗时的服务，但在 chocoZAP 中，一次 10 分钟左右的间隙时间没有额外费用就可以使用。在导入新服务的门店中，来馆次数、使用者人数、入会者人数、退会率的改善率的任何指标均超过了未导入新服务的门店，这表明新服务的导入战略抓住了消费者的心。

服务的民主化

使特别的服务更加贴近用户 提供任何人均可使用的贴身服务



资料来源：决算说明会资料

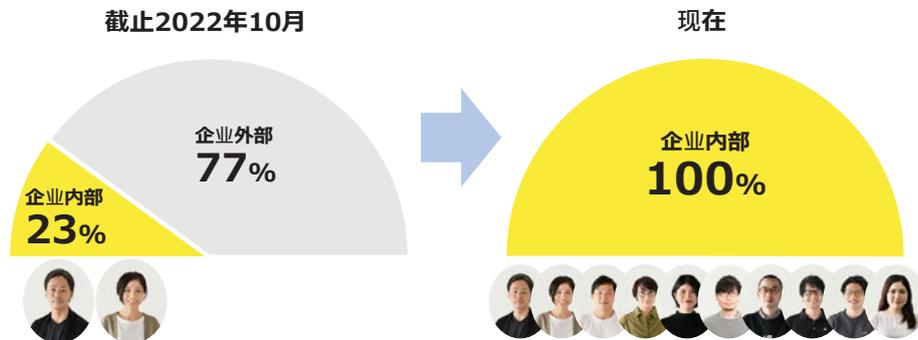
3. 健康科技的充分运用

作为 chocoZAP 快速发展的主要因素，健康科技的运用是不可或缺的。chocoZAP 应用程序具有会员注册 / 注销、每日的进门 / 出门操作、拥堵信息的确认、AI 根据生活日志和客户特征建议最佳运动、推荐视频发布、支持继续利用的游戏功能（抽奖、双六等）、以及客户之间的社区功能等等，已经成为不可或缺的工具。此外，还建立了一系列系统，为确保无人门店的安全做出了很大的贡献，人工智能分析平均在每家门店安装的 10 个监控摄像头拍摄的图像，如果检测到“可疑行为”或“跌倒”，可以立即采取适当的对策。同时，通过体重身体脂肪测量器、健康手表、各种新应用程序所进行的生活日志的积累，在顾客服务中发挥着重要作用。

chocoZAP 业务

该公司于 2022 年 6 月新设了数字化转型 (DX) 专业子公司“RIZAP 科技株式会社 (RIZAP-TECHNOLOGIES,Inc)”。积极录用和培养 Web 及 UIUX 设计师、数字营销员、数据分析师、工程师等 DX 人财。现在, 该公司的 DX 人财总数超过 130 名, 仅作为健康科技企业就可定位为大型企业。由于内制化率达到 100%, 知识资产积累及开发速度的提高作为成果已经显在化。通过在肌肉训练和健身房的行业所没有的构思和专业性为 chocoZAP 业务的招揽客户和提高客户满意度做出了贡献。

数字化转型 (DX) 部门的大幅度内制化

**通过内制化, 提高了知识资产积累和开发速度
(DX人财 超过130名)**


※DX人财: RIZAP科技株式会社 (RIZAP-TECHNOLOGIES,Inc) 的员工以及开发部门员工的合计人数

资料来源: 决算说明会资料

chocoZAP 的达成和 KPI

预计 2023 财年末盈利门店占整体门店的 8 成

1. 门店数和会员数

该公司随时披露 chocoZAP 业务的进展情况。截至 2022 年 3 月末有 16 家体验店, 在开始正式展开 chocoZAP 品牌的 2022 年 7 月有 77 家, 2023 年 3 月末达 479 家门店, 门店数量稳步增长。2023 财年上半年, 每月增加约 90 家, 2023 年 11 月达到 1,160 家。下半年分店开设速度缓慢, 截止 2024 年 2 月 14 日为 1,333 家, 预计 3 月末, 达到 1,370 家。会员数的增长也在加速。2022 年 11 月突破 10 万人, 2023 年 3 月末达 35 万人, 2023 年 5 月达 55 万人, 2023 年 11 月 14 日达到 101.0 万人, 超过 Anytime Fitness (80.7 万人, 2023 年 12 月末) 和 Curves (80.9 万人, 2023 年 11 月末), 会员数达到日本第一。截止 2024 年 2 月为 112.4 万人。会员数的顺利增长, 也有在注册人数的增加同时, 客户流失率稳步下降的因素。chocoZAP 的退会率, 以品牌正式展开的 2022 年 7 月为 1.00 的指数来计算, 2023 年 12 月可控制为 0.69, 表明客户满意度高, 且客户将继续训练。

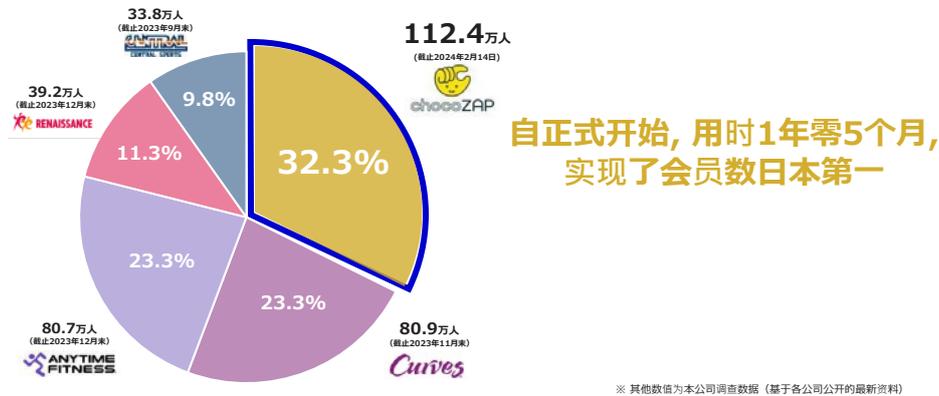
chocoZAP 的达成和 KPI



2. 从正式进入开始，用时 1 年零 5 个月实现市场占有率第一

chocoZAP 会员为 112 万人（截止 2024 年 2 月），该数字在日本国内健身市场会员数前 5 名的公司中，市场占有率为 32.3%（第 1 位）。自正式进入健身市场开始，使用 1 年零 5 个月的时间，实现了会员数日本第一。可以说是通过活用 RIZAP 的品牌使事业进入发展轨道，早期在“稍微锻炼市场”中确立了业界标准，从而确立了进入门槛。今后，预计模仿商业模式的竞争对手也会出现，但是从导入的服务涉及多个方面及日本全国超过 1,000 家店铺基础的规模优势所带来的成本竞争力等等的观点来看，在获客能力和收益性方面追赶 chocoZAP 是极其困难的。

日本国内健身市场 会员数前 5 名公司的市场占有率

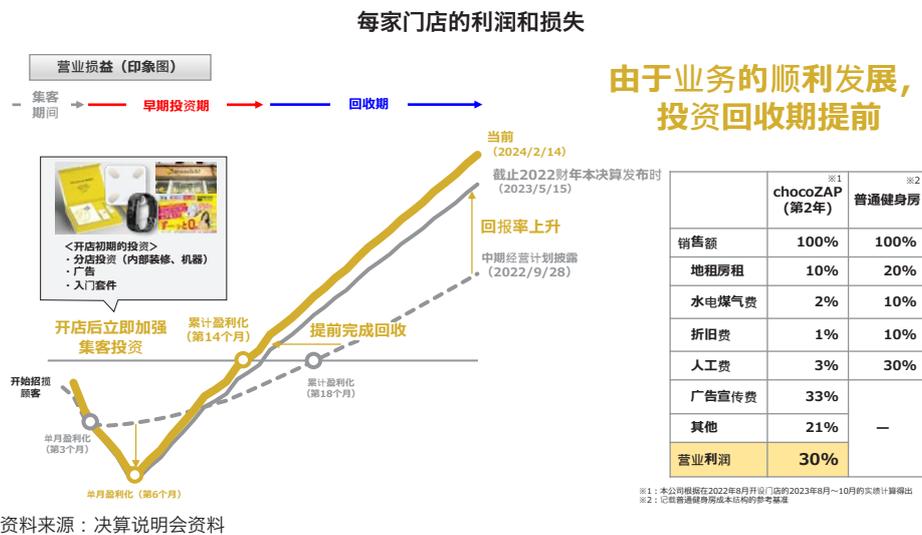


资料来源：决算说明会资料

chocoZAP 的达成和 KPI

3. 14 个月回收累计投资，营业利润率 30%（第 2 年）优良收益模式

该公司披露了每家门店开业后的平均收入和支出。在 2022 年 9 月披露的平均模式中，开业后约 3 个月左右可以实现单月盈利化，约 18 个月可以回收累计投资。在一般的门店业务中，累计投资的回收期往往为 3 年至 5 年，因此相比之下，可以说这是一种能够早期回收累计投资的商业模式。最新的模式是，之后不断改善商业模式，通过开店后立即强化投资（广告、入门套件等）及各种服务，在第 6 个月实现单月盈利化，累计投资回收期在约第 14 个月的平均模式（2024 年 2 月披露）。还可发现之后的收益性亦会进一步上升。



业绩动态

在 2023 财年第三季度，chocoZAP 正式投资开始以来，首次实现了季度营业盈利化

1. 2023 财年第三季度业绩概要

2023 财年第三季度业绩如下：销售收入为 122,988 百万日元（同比增长 6.7%），营业损失为 4,769 百万日元（前一年同期为 1,089 百万日元的损失），季度税前损失为 7,089 百万日元（前一年同期为 2,595 百万日元的损失），归属于母公司所有者的季度损失为 7,691 百万日元（前一年同期为 8,619 百万日元的损失）。在每季度的营业利润推移方面，自对 chocoZAP 业务正式开始投资的 2022 财年第三季度以来，实现了时隔 4 个季度的营业盈利。

业绩动态

在销售收入方面，由于致力于正式开展的便利健身房“chocoZAP”业务的扩大，RIZAP 相关业务（包括 chocoZAP 业务）的收入大幅增加（同比增加 14,358 百万日元）。到 2023 财年第三季度前，chocoZAP 开设了 746 家门店，截至 2023 年 12 月末的门店有 1,225 家。之后，截止 2024 年 2 月 14 日增加至 1,333 家，会员数超过 112 万人。在现有业务中，以 AuntieRosa 公司为首的收入增加（同比增加 2,388 百万日元）。另一方面，还受到了伴随 REXT 公司等门店结构改革而导致收入减少（同比减少 1,957 百万日元）及子公司 BRUNO 旗下的 SHICATA 在上财年末出售的影响（同比减少 3,927 百万日元）。关于营业利润，将 2023 财年作为加速对 chocoZAP 业务战略性投资的早期投资期间进行定位，有计划地进行了 chocoZAP 门店的开店投资、广告及促销投资。而在现有业务中，由于还受到原材料价格上涨及采购价格上升等因素的影响，集团整体的营业利润减少。

(1) 保健美容业务部门

在对上述 chocoZAP 业务进行战略投资的同时，在现有的健美塑身业务中，由于成功转型为 subscription（按月定额制不限量服务）型商业模式，会员的继续率及 LTV（顾客人均的生涯销售额）上升了。MRK 控股公司 <9980> 在女士内衣等业务中，进行了新商品的展开准备、新设门店及迁移改装投资。保健美容部门的销售额为 45,079 百万日元（同比增加 45.6%），营业损失为 5,900 百万日元（前一年同期为 2,955 百万日元的损失）。

(2) 生活方式业务部门

在 REXT 公司中，游戏卡片业务、娱乐业务、再利用业务分别向高收益业态转换，收益性得到改善。BRUNO 公司虽然在中国的自己公司网站展开呈现一派兴旺景象，在日本国内，户外活动和旅游相关业务也情况良好，但由于在主营的厨房家电及室内装饰家电商品的宅家需求降温，收入和利润均减少。在梦展望公司 <3185> 中，由于秋季以后的天气影响、采购单价上升及物流费上涨等的因素，收入和利润均减少。生活方式部门的销售额为 62,868 百万日元（同比减少 7.2%），营业利润为 1,530 百万日元（同比减少 17.5%）。

2023 财年第三季度实绩

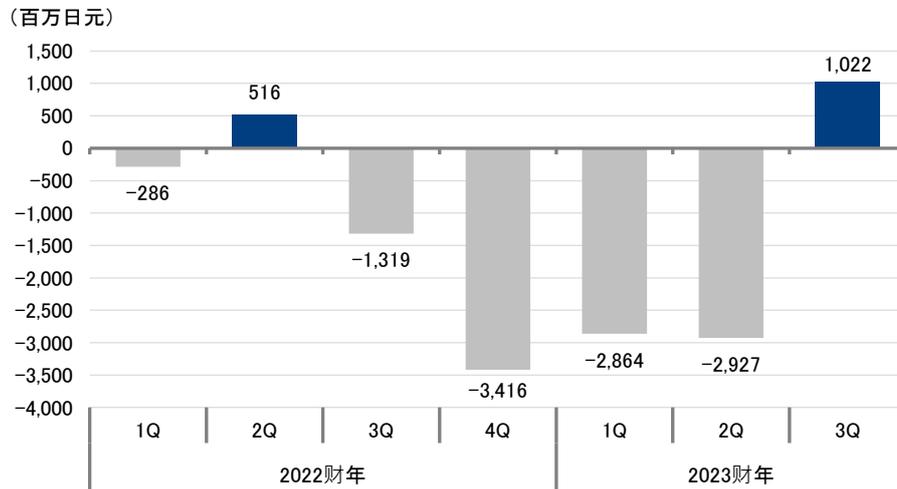
（单位：百万日元）

	2022 财年 3Q		2023 财年 3Q		同比
	实绩	对销售额比	实绩	对销售额比	
销售额	115,259	100.0%	122,988	100.0%	6.7%
毛利	52,539	45.6%	60,054	48.8%	14.3%
销售管理费用	53,723	46.6%	65,308	53.1%	21.6%
营业损失	-1,089	-0.9%	-4,769	-3.9%	-
税前季度损失	-2,595	-2.3%	-7,089	-5.8%	-
季度损失	-8,130	-7.1%	-8,095	-6.6%	-
归属于母公司所有者的季度损失	-8,619	-7.5%	-7,691	-6.3%	-

资料来源：由 Fisco 根据决算速报制作

业绩动态

营业利润的推移



资料来源：由 Fisco 根据决算说明会资料制作

净资产比率转为上升，2024 年 1 月末恢复到 25.4%。 预计随着 chocoZAP 业务的盈利化，将会进一步改善

2. 财务状况

2023 财年第三季度末的总资产比前期末增加 5,520 百万日元，为 148,169 百万日元。其中，流动资产同比减少 6,737 百万日元，为 60,459 百万日元，主要原因是现金及现金等价物减少（比前期末减少 6,107 百万日元）、盘存资产减少（同比减少 3,399 百万日元）。非流动资产同比增加 12,258 百万日元，为 87,710 百万日元，主要原因是有形固定资产的增加（同比增加 7,884 百万日元）、以及使用权资产的增加（同比增加 5,740 百万日元）等。

总负债比前期末增加 8,325 百万日元，为 126,861 百万日元。其中，流动负债同比增加 7,386 百万日元，为 83,308 百万日元，主要原因是短期借款及短期租赁负债的增加导致有息负债的增加（同比增加 4,474 百万日元）、营业债务及其他债务的增加（同比增加 3,773 百万日元）。非流动负债同比增加 938 百万日元，为 43,553 百万日元，主要原因是准备金的增加（同比增加 502 百万日元）。总资本同比减少 2,804 百万日元，为 21,307 百万日元。主要是计提归属于母公司股东的季度损失导致留存盈余减少，以及其他权益金融工具的增加等因素。

在经营指标方面，净资产比率（通过总资本除以总资产计算得出）从 2023 年 9 月末的 21.7%，到 2023 年 12 月末的 22.4%、2024 年 1 月末的 25.4%，触底反弹转为上升。今后，由于随着 chocoZAP 业务的盈利化，净资产增加，且 chocoZAP 的营业现金流情况好转，借款偿还进展顺利，预计净资产比率将进一步改善。

业绩动态

资产负债表及经营指标

(单位：百万日元)

	2021 财年	2022 财年	2023 财年 3Q	变动额
流动资产	73,498	67,196	60,459	-6,737
(现金及现金等价物)	24,119	15,832	9,724	-6,107
(库存资产)	28,629	28,541	25,142	-3,399
非流动资产	66,289	75,452	87,710	12,258
总资产	139,788	142,649	148,169	5,520
流动负债	62,662	75,921	83,308	7,386
(营业债务及其他债务)	25,065	23,637	27,410	3,773
(有息负债)	30,855	46,156	50,631	4,474
非流动负债	41,064	42,615	43,553	938
(有息负债)	35,501	36,628	36,918	290
总负债	103,726	118,536	126,861	8,325
总资本	36,061	24,112	21,307	-2,804
(留存盈余)	2,266	-8,744	-16,537	-7,793
负债净资产合计	139,788	142,649	148,169	5,520
<安全性>				
归属于母公司所有者权益比率 (IFRS)	19.1%	9.9%	8.0%	-
净资产比率 (日本基准)	38.3%	26.5%	22.4%	-

资料来源：由 Fisco 根据决算速报制作

2023 财年向上调整为销售收入 172,000 百万日元、 营业损失 1,800 百万日元。 通过在 chocoZAP 业务中实施的舞台战略，加速收益性改善

3. 2023 财年业绩预期

关于 2023 财年的业绩预期，销售收入为 172,000 百万日元(同比增长 7.2%)，营业损失为 1,800 百万日元(前一年同期为 4,505 百万日元的损失)，税前当期损失为 5,000 百万日元(前一年同期为 6,641 百万日元的损失)，归属于母公司所有者的当期损失为 6,900 百万日元(前一年同期为 12,733 百万日元的损失)，随着 chocoZAP 业务扭亏为盈，利润预期已向上调整。

关于销售收入，由于 chocoZAP 业务中的门店扩大以及会员基数增加，预计销售收入将大幅增加。下半年控制新分店的增加数量，采取“搭建舞台”战略。相对于上半年 550 家的分店数量，下半年控制在 341 家。该战略有望对器械故障率、卫生方面及管理方面的改善产生效果。虽然由于控制分店数量，会员数的增长略有放缓，但在 2023 年 11 月突破 100 万人的会员数已达到 112 万人(2024 年 2 月)，呈现上升趋势。每家门店的会员数与当初计划的 477 人(2022 年 9 月)相比，已增长到 843 人(2024 年 2 月)。这被认为是之后的服务菜单的追加措施所展现出来的效果。除了控制分店数量之外，广告投资目前也处于控制状态。chocoZAP 的商业模式，投资额比通常的健身房少，开业后 5 个月左右单月盈利化，之后利润也会随着会员数的增加而增长。通过 2023 财年第三季度以后的分店数量控制措施，现有门店(开店后 5 个月以内)的比率提高到 78%，2023 财年第三季度单独 chocoZAP 业务实现营业盈利化。本公司认为，2023 财年第四季度盈利化的趋势仍将持续。

业绩动态

该公司的目标是在 2023 财年中也将继续通过现有业务的收益增长, 奠定实现持续增长的经营基础。具体而言, 推进跨集团的成本最优化、通过业务合理化降低固定费、亏损的门店向高收益业态的转换或整合关闭等。此外, 还计划通过推进资产流动化措施、出售周边业务项目、强化集团整体财务管理体制等措施, 确保业务活动所需的资金。

chocoZAP 业务自 2023 年 11 月开始月度盈利化, 本公司认为可以切实达成修正计划。

2023 财年合并业绩预期

(单位: 百万日元)

	2022 财年		2023 财年		同比	
	实绩	对销售额比	预期	对销售额比	变动额	变动率
销售额	160,519	100.0%	172,000	100.0%	11,481	7.2%
营业损益	-4,505	-2.8%	-1,800	-1.0%	2,705	-
税前当期损失	-6,641	-4.1%	-5,000	-2.9%	1,641	-
当期损失	-12,183	-7.6%	-7,000	-4.1%	5,183	-
归属于母公司所有者的当期损失	-12,733	-7.9%	-6,900	-4.0%	5,833	-

资料来源: 由 Fisco 根据决算速报制作

发展战略和大事记

由于 chocoZAP 业务发展顺利, 修正了中期经营计划, 目标是在 2026 财年实现营业利润 40,000 百万日元。作为 chocoZAP 第 2 收入来源, 开始广告平台业务

1. 中期经营目标的修正

该公司正在推进以 2025 财年作为最终年度的中期经营计划, 但由于 chocoZAP 业务进展顺利及潜在市场大, 因此将以更大的目标作为目标。2025 财年的 RIZAP 集团合并营业利润目标为 30,000 百万日元, 没有变更, 但各业务的明细发生了变更。RIZAP 相关业务(包括 chocoZAP)为 24,000 百万日元(变更前为 17,700 百万日元), 其他现有业务为 9,500 百万日元(变更前为 14,000 百万日元)。在 chocoZAP 业务成长的现实性增加的情况下, 向上调整的同时, 在包括生活方式在内的其他现有业务中, 外部环境的不透明性(通货膨胀、人工费上涨、汇率波动等)提示了收益改善迟缓的可能性。同时, 还新追加了 2026 财年的营业利润目标 40,000 百万日元, 计划了 chocoZAP 业务的持续性增长。关于 chocoZAP 业务, 关于 KPI 也公开了更加明确的计划。会员数是以 2025 财年 275 万人、2026 财年 350 万人作为前提。门店数 2025 财年的目标是 2,000 家, 但现已向上调整至 2,800 家。2026 财年的目标是 3,800 家。

发展战略和大事记

中期经营目标

(单位：百万日元)

以往的数值目标 2025 财年 (计划)			新的数值目标	
			2025 财年 (计划)	2026 财年 (计划)
RIZAP 相关业务	营业利润	17,700	24,000	32,000
其他现有业务	营业利润	14,000	9,500	11,500
调整额		-1,700	-3,500	-3,500
该公司 (合并)	营业利润	30,000	30,000	40,000

资料来源：由 Fisco 根据中期经营计划制作

2. 分店潜力的扩大及调整

在修正中期经营计划时，已就分店计划及其潜力进行了大的调整。企业愿景为 2025 财年达到 2,800 家（变更前为 2,000 家）、2026 财年达到 3,800 家，而长期目标则为 1 万家。在此背景下，已明确通过小商圈确实可以获得会员和实现收益化。chocoZAP 的门店使用者，居住在 1km 范围以内者为 60%、居住在 2km 范围以内者为 85%。反过来说，在 1 ~ 2km 圈内有一定规模以上的人口，就可以说是成立的小商圈商业模式（据说便利店的商圈为 500m 左右）。同时，对地方城市的扩大也增加了可能性。2023 财年，开设分店的 51% 为大城市门店（东京都、千叶县、神奈川县、爱知县、大阪府、福冈县），剩余的 49% 为其他地方城市的门店。虽然每家店铺的会员数低于大城市门店，但通过降低固定费，便能够维持充分的收益性。已在日本全国进行调查的候选房屋超过 2,000 所，正在为实现 2024 财年分店开设再加速而推进准备工作。

3. chocoZAP 第 2 收入来源：广告平台业务

该公司已宣布，自 2024 年 2 月开始作为新业务正式开展广告平台业务“chocoZAP Partners”。“chocoZAP Partners”是一种前所未有的“体验型承诺广告”，也以对会员的自我实现做出贡献作为目标。可对超过 100 万名的 chocoZAP 会员提供活用了商品采样、店内广告、应用程序内内容、DM 发布等各种渠道的“体验型承诺广告”。另外，预计导入 3 万门店标牌，作为该企业特有的顾客接触点备受瞩目。可使用顾客 ID 集中管理所有顾客接触点及可持续捕捉 / 统计广告接触者的数据是该机制的独特性。从收益模式的观点来看，在无需追加投资及收益性高等方面非常优秀，可以说虽然并非目前的本业，但却是具有很大潜力的业务。虽然从开始需要 2 个月时间，但从以花王 <4452>、高丝 KOSE <4922>、龟甲万 <2801> 等为首的大型企业到本地企业及门店，预计将有各种各样的广告刊登需求。

发展战略和大事记

chocoZAP Partners 业务的独特性



资料来源：决算说明会资料

4. 通过 chocoZAP 解决社会课题 “官民协作便利健身房”

该公司已开始致力于活用 chocoZAP 解决社会课题。在地方自治体中，随着老龄化的发展，医疗费及护理费增加、人口减少、劳动力不足、闲置空房增加、地区社区衰退已成为课题。特别是在地方，高龄者下半身肌肉力量不足的情况明显，也影响健康寿命。该公司希望与地方自治体协作，开设官民协作便利健身房，为运动习惯的养成、肌肉力量下降的预防、闲置空房的活用及地区居民的交流促进做出贡献。在 1 号店（兵库县养父市），尽管在过疏地区开设分店但仍确保了会员数。在这样的地方，并不缺乏空置门店、公民馆·图书馆、废弃校舍、等候室、公营体育设施、道之驿·SA·PA 等候选地（超过 10 万所）。最大的优势是无人门店的低成本运营。该公司的目标是 2025 财年前开设 300 家官民协作便利健身房。

官民协作便利健身房的普及

通过推进对超过 10 万个候选地的官民协作便利健身房的普及，
 以实现“健康的基础设施”



※1-本公司以日本中小企业厅《2021年度商店街実态调查》为基础计算得出
 ※4-引自日本国土交通省《2021年度废弃校舎等活用实态调查》
 ※7-引自日本国土交通省《道之驿介绍》

※2-引自日本国土交通省《2021年度社会教育调查》
 ※5-本公司以国土交通省ONLINE“首次公开 | 私营铁路的候车室”设施排行榜”为基础计算得出
 ※8-引自独立行政法人日本高速公路保有机构《与高速公路SA·PA中的便利性提升有关的研讨会》资料

※3-引自日本图书协会《日本图书馆统计与名簿》
 ※6-引自日本国土交通省《2021年度体育设施活用实态调查》

资料来源：决算说明会资料

■ 股东回报

预计 2023 财年不分红。方针为自 2024 财年开始恢复分红。发布 chocoZAP 日本第一达成纪念特别优待

该公司将对股东的利润分配定位为经营的最重要课题之一。作为分红方针，以稳定向股东增加分红作为基本的方向性，在考虑经营业绩、财政状态及现金流量状况的基础上，决定年度分红。关于 2022 财年及 2023 财年的分红，由于定位为 chocoZAP 业务的早期投资期间，因此没有分红。随着本次中期经营计划的修正，提出了自 2024 财年开始按照计划，以通过盈利化以及构筑稳定财务基础确保分红资金为前提实施分红的方针。分红的参考基准是分红倾向 20%（与 2017 财年以前相同的分红方针）。

该公司的股东优待制度因为可以选择多种集团公司的商品而很受欢迎，其内容不断被更新。2024 年 2 月，发布了 chocoZAP 日本第一达成纪念特别优待。以截止 2024 年 3 月末的股东为对象，chocoZAP 月額 6 个月半价（100 股以上 199 股以下）、6 个月免费（200 股以上 399 股以下）、1 年免费（400 股以上），除股东自身外，其他 1 人也适用 chocoZAP 月額 1 年免费（800 股以上）。

免责条款

株式会社 FISCO（以下称“FISCO”）所涉及的股票及指数数据是由东京证券交易所，大阪证券交易所，日本经济新闻社的承诺而提供。“JASDAQ INDEX”的数据及商标的知识产权为东京证券交易所所有。所有的一切权利属于本公司。

本报告所公开的内容是基于 FISCO 判断为可信的信息，由 FISCO 编制并予以发表。FISCO 对有关内容，信息的准确性，完全性，及时性不予保证，不承担任何责任。不论任何目的，投资者应以自己的判断及责任使用本报告。本报告所提供的投资信息纯粹是以信息提供为目的，而不是为了诱导投资及其它行为。

本报告受对象公司委托，通过面对面的采访，获得公司相关信息。本报告中的假设，分析及结论为 FISCO 所分析。本报告所记载的内容是在资料编制时的内容，在没有预告的情况下可能会进行更改。

本报告的版权和相关的知识产权全部归属于 FISCO 所有。决不允许在事前没有得到 FISCO 的书面同意而擅自对本报告进行删节，修改，加工。并且，也决不允许发送，复制，传播，转让本报告。

关于投资对象及个股的选择，买卖价格等有关投资的最终决定，请客户自己作出判断。

请在同意以上各项内容的前提下利用本报告。

株式会社 FISCO