

|| 企業調査レポート ||

リソルホールディングス

5261 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 6 月 22 日 (木)

執筆：フィスコアナリスト



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. 2017年3月期連結決算	01
3. 2018年3月期会社連結業績予想と単元株式数の変更	01
4. 長期経営目標に向かって順調に進捗、 目標数値のうち ROA・自己資本比率・ROE は初年度で達成	01
■ 沿革	03
■ 事業概要と売上高・利益構成	04
1. セグメント別構成と事業概要	04
2. 三井不動産グループ及びコナミグループとの連携	07
■ 長期経営目標とその進捗状況	07
1. 長期経営目標の概要	07
2. 進捗状況	08
3. 今後の注目ポイント	09
■ 業績動向	11
1. 2017年3月期連結決算	11
2. 2018年3月期会社連結業績予想	14
■ 株式需給	15
1. 所有者別株式数の割合と大株主の状況	15
2. 単元株式数の変更及び株式併合	15
■ 株主還元策	16
1. 配当	16
2. 株主優待	16

■ 要約

2017年3月期連結経常利益は前期比36.6%増、 長期経営目標へ順調な進捗を確認

1. 会社概要

リソルホールディングス<5261>は、主に運営と不動産開発を事業ドメインに据えた会社で、近年はそれだけにとどまらず、人にやさしい事業やサービスなども提供している。セグメントは、ホテル運営事業、ゴルフ運営事業、開発事業、福利厚生事業、リゾート関連事業の5つ。現在の収益柱は、ホテル運営事業、ゴルフ運営事業、開発事業で、2017年3月期の決算では売上高が、それぞれ36.9%、41.1%、9.9%、営業利益（調整額を除いて算出）段階では、39.0%、19.1%、40.7%を占めている。今後の成長ドライバーは開発事業で、中期的に太陽光発電事業、長期的には日本初の本格的大学連携型CCRC(Continuing Care Retirement Community: 継続ケア付き高齢者用コミュニティ)事業がある。

2. 2017年3月期連結決算

2017年3月期連結業績は、売上高が前期比5.9%増の22,277百万円、営業利益が同36.3%増の1,818百万円、経常利益が同36.6%増の1,640百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同29.8%増の1,318百万円と増収増益となった。ホテルの収益改善、売電開始、連結子会社の運営力でバリューアップした投資再生不動産の売却等による貢献が主な増収要因。

3. 2018年3月期会社連結業績予想と単元株式数の変更

2018年3月期の連結業績予想は売上高22,000百万円(前期比1.2%減)、営業利益1,300百万円(同28.5%減)、経常利益は1,700百万円(同3.6%増)。営業減益にも関わらず経常増益となっているのは、前期において売上高に多く計上されていた不動産の売却額がその保有形態の違いにより、今期は営業外収益に多く計上されるため。また、同社は単元株式数を現在の1,000株から100株への変更及び株式併合を2017年10月1日に予定している。

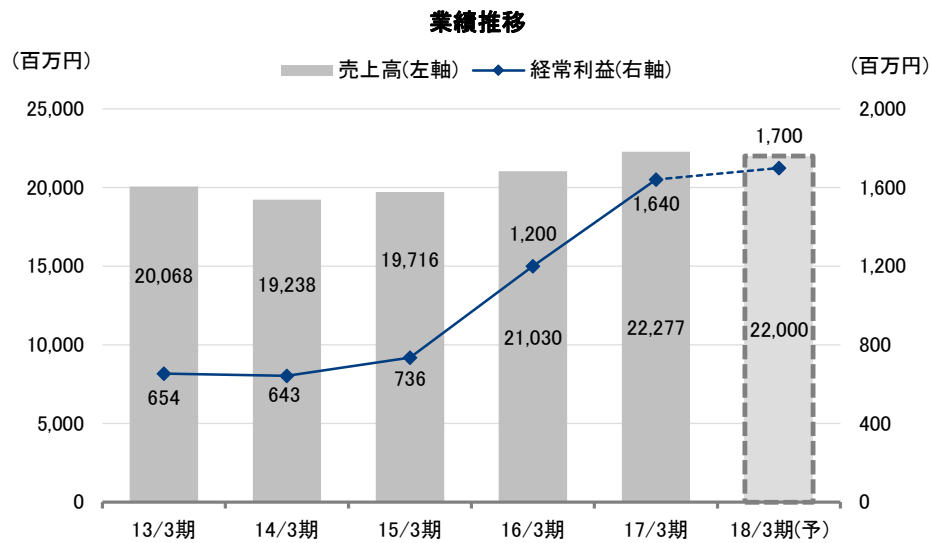
4. 長期経営目標に向かって順調に進捗、目標数値のうちROA・自己資本比率・ROEは初年度で達成

数値目標のうち、ROA・自己資本比率・ROEは、初年度にして達成となった。売上高及び経常利益目標については道半ばであるが、ホテル案件の獲得、ゴルフ場における集客増加、太陽光発電事業の拡大、CCRCのソフト面の充実など計画に沿って順調に進捗している。販売用不動産のバリューアップを担う運営と不動産開発のシナジーにより長期経営目標の達成を見据える。

要約

Key Points

- ・ホテル運営事業、ゴルフ運営事業、開発事業が大きな収支の柱。
- ・中期的には太陽光発電事業、長期的には CCRC 事業による成長拡大を見込む。
- ・長期経営目標に向かって順調に進捗。売上高及び経常利益目標数値は道半ばも、経営指標目標は既に達成。



出所：有価証券報告書及び決算短信よりフィスコ作成

沿革

1931年設立、1949年東証1部上場と長い歴史を誇る

同社の歴史は長く、1931年に日本エタニットパイプ株式会社として設立された。1949年5月に、東証1部に上場。1988年には、ミサワリゾート株式会社に商号を変更。2005年には、三井不動産<8801>と業務・資本提携を締結、商号をリゾートソリューション株式会社に変更した。翌年の2006年にはコナミ（現コナミホールディングス<9766>）と業務・資本提携を締結。2016年10月に、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式会社に商号を変更した。「リソル」は、「resort」と「solution」とを組み合わせた造語である。

沿革表

年月	沿革
1931年 2月	日本エタニットパイプ株式会社設立
1949年 5月	東京証券取引所1部上場
1987年 8月	リゾート事業部を新設し、ゴルフ会員権の販売を開始
1988年 3月	プリシア与論株式会社に資本参加。「プリシアオーナーズクラブ」の販売を開始
1988年10月	ミサワリゾート株式会社に商号を変更
1993年 4月	ホテル事業部新設、「ホテル330」及び「プリシアリゾートヨロン」運営管理業務開始
1993年 7月	株式会社日本ゴルフ会と流通ゴルフ会員権等の販売に関する業務提携を開始
1994年 7月	ゴルフ場の運営受託業務を開始
1996年 4月	株式会社日本ゴルフ会を吸収合併
1999年 3月	ミサワホーム株式会社を引受先とする第三者割当増資を実施
1999年10月	カフェテリア方式の福利厚生サービス「ライフサポート倶楽部」の販売を開始
2002年12月	野村プリンシパル・ファイナンス株式会社を引受先とする第三者割当増資を実施
2004年 2月	株式会社SEED330（現・リソルシード株式会社、連結子会社）を設立
2005年 3月	三井不動産株式会社と運営受託事業等の拡大に向けた事業協力ならびに資本提携
2005年11月	リゾートソリューション株式会社に商号を変更
2006年 3月	コナミ株式会社（現・コナミホールディングス株式会社）と業務提携ならびに資本提携
2006年11月	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。」制定
2009年10月	くつろぎのオフタイムをテーマに「ホテルリソル」へ名称を統一
2015年10月	ステークホルダーガバナンスの強化を目的に、中間持株会社「リソル株式会社」を設立
2015年10月	日本土地改良株式会社をリソル生命の森株式会社へ商号変更
2016年 4月	千葉大学・長柄町・リゾートソリューション株式会社（現・リソルホールディングス株式会社）で「大学連携型CCRC」の事業化推進に関し合意
2016年10月	リソルホールディングス株式会社に商号を変更
2016年10月	リソル不動産株式会社（現・連結子会社）を設立
2016年10月	リソルライフサポート株式会社（現・連結子会社）を設立

出所：ホームページよりフィスコ作成

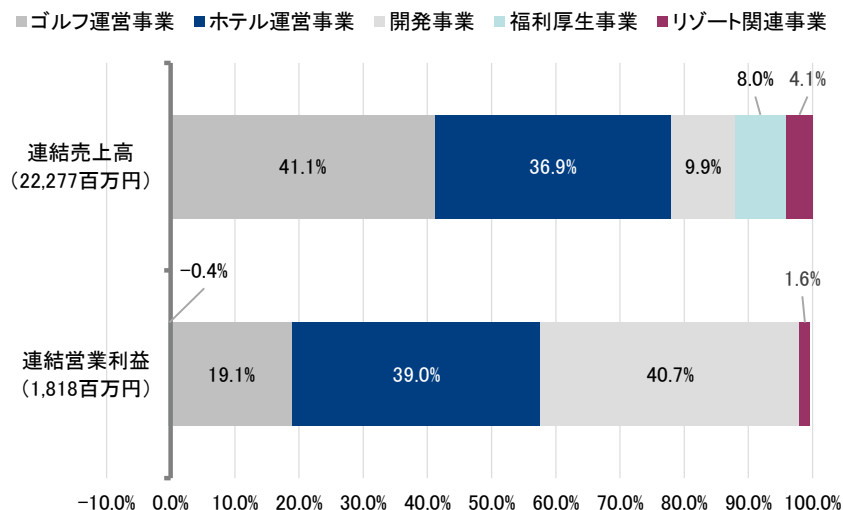
■ 事業概要と売上高・利益構成

開発事業の営業利益貢献が大きい

1. セグメント別構成と事業概要

2017年3月期連結業績において、ホテル運営事業及びゴルフ運営事業の売上高合計は連結の78.1%だが、調整額除きの営業利益では、これら2事業が58.1%、売上高構成比では9.9%に過ぎない開発事業が40.7%程度を占める。売上高及び利益構成、セグメント別事業内容を以下に説明する。

セグメント別売上高・営業利益の構成(2017年3月期)



注：営業利益の構成比は調整額を除いた数値で算出
 出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) ホテル運営事業：インバウンド需要など好調な事業環境を背景に現在の業績牽引セグメント

ホテルの運営、コンサルティング業務、リゾート施設の運営等を行っている。具体的には、「ホテルリソル」「プリシアリゾートヨロン」「ペット&スパホテル」「R&S ホテル」、別荘等の運営、リソル生命の森(千葉県)コンドミニアムホテル・ログハウス・研修施設の運営等も行う。

インバウンド需要の拡大やシニア層の旅行需要の高まりを背景とした業界全体の追い風もあるが、当セグメントの売上高に占めるインバウンド関連の売上高は10%弱程度と思うほど高くない。ここまでの好調の要因は、①競合エリアにおける単価の設定をきめ細かに実施しており、平均宿泊レートの向上につながっていること、②新幹線が開通した金沢及び函館にも運営ホテルがあり、それらが好調を維持していること、③ウェルカムアロマ・シューズオフスタイル・リビングロビー®などくつろぎサービスによる集客面での差別化を図っていること、なども挙げられる。2017年3月期では、京都3件及び首都圏2件の物件を新規に獲得しており、これらによる今後の収益及び利益貢献が見込める。また、このセグメントは、投下資産に対する利益回収率も良いことが特徴。2017年3月期の売上高は8,230百万円、営業利益は1,207百万円、営業利益率は14.7%。売上高構成比は36.9%、営業利益では39.0%。

リソルホールディングス | 2017年6月22日(木)
 5261 東証1部 | <https://www.resol.jp/ir/>

事業概要と売上高・利益構成

(2) ゴルフ運営事業：安定的な収益頭

ゴルフ場の運営、コンサルティング業務等を行っている。

同社の大きな収益の2本柱のうちの1つ。ゴルフのプレー人口減少に対し、一層のオペレーション合理化を図りつつ、ゴルフプレーヤー以外にもゴルフ場を気軽に利用できるクラブハウスのコミュニティ化を推進している。具体的には、家族連れでバイキングを楽しむレストラン、ブライダル、法事、宴会等のプラン・サービスを提供することにより積極的に新しい利用者層の開拓に努めている。2017年3月期の売上高は9,164百万円、営業利益は591百万円、営業利益率は6.4%で、連結売上高に占める割合は41.1%、営業利益は19.1%。

(3) 開発事業：今後の成長ドライバー

ホテル・ゴルフ場等のデューデリジェンス業務、ホテル・ゴルフ場・別荘・保養所等の販売などの再生事業を行っているが、今後は太陽光等設備の再生可能エネルギー事業、大学連携型 CCRC 等の地方創生推進事業が主軸事業に育つ見通し。同事業における2017年3月期の売上高は2,196百万円、営業利益は1,260百万円。営業利益率は57.4%とセグメントの中で最も高い。連結売上高に対する割合は9.9%だが、同営業利益の構成比では40.7%と存在感を示す。

a) 再生可能エネルギー事業

2016年5月に同社の瀬戸内ゴルフリゾートの隣接地において太陽光発電事業の発電設備が稼働開始、中国電力<9504>への売電を開始した。発電出力は約2メガワットで、年間発電電力量は、約290万kwhとなる見通し。福島でも約35メガワット大型開発を計画している。今後も積極的に事業展開する。長期経営目標では40メガワットを掲げているが、この分はほぼ手当済みと言える。2020年段階で数億円の利益計上を見込んでおり、気象条件による変動要因を考慮しても制度上の担保もあることから、利益見込み額を達成する確度は高いと言えるだろう。

b) 地方創生推進事業“大学連携型 CCRC”

千葉大学及び地元の長柄町と連携した他に類を見ない“大学連携型 CCRC”として事業化を目指す。

同社は都心から約50km圏内に位置する千葉県長柄町にある複合リゾート施設「リソル生命の森」の敷地を活かし、CCRC化に向けた取り組みを進めている。

CCRCは、1960年代から米国で建設が始まり、現在は全米で約2,000ヶ所ある。従来の高齢者向け介護施設等との主な違いは、健康なうちに入居することや、地域に開かれた多世代が共存するコミュニティであること、要介護者になっても継続的なケアを受けられることである。

同社が取り組む“大学連携型 CCRC”とは、単に高齢者によるコミュニティにとどまらず、千葉大学との連携による学びの場、同施設の特長でもあるスポーツ・レクリエーション施設、自然とのふれあいの場を提供する、事実上日本初の形態といえる CCRC 事業となるだろう。具体的には、シニア向け住宅を開発し、予防医学や健康寿命の延伸を目的とした「リソルウェルネスプログラム」を入居者向けに提供するほか、地域ネットワークとも連携し、地域活動への参加や地域医療連携による医療・介護体制も整えていく予定。

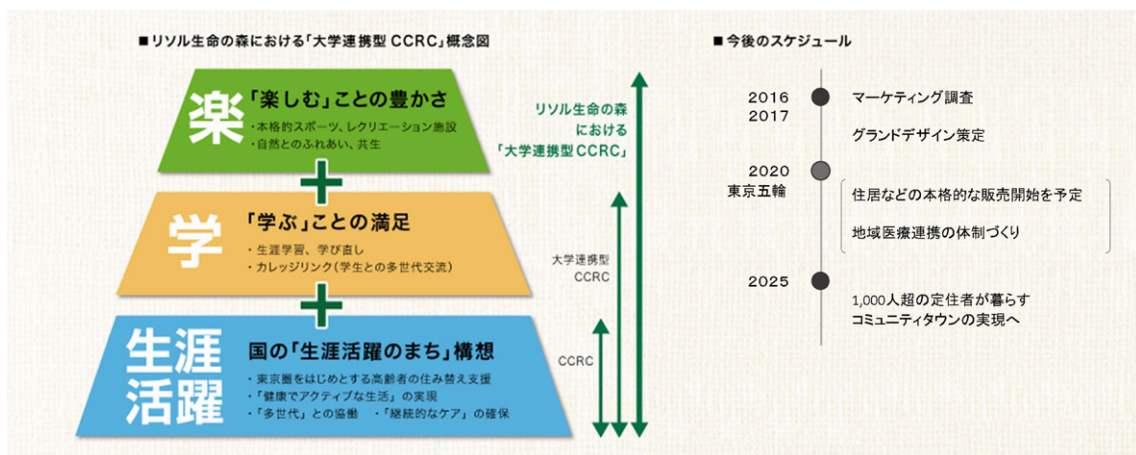
リソルホールディングス | 2017年6月22日(木)
5261 東証1部 | https://www.resol.jp/ir/

事業概要と売上高・利益構成

「リソルウェルネスプログラム」とは、千葉大学予防医学センター 近藤克則教授の研究成果に基づき監修を受けたリソルグループの独自プログラムである。フィジカル面（健康増進）に加え、「健康」「絆」「いきがい」「くつろぎ」という4つのテーマ別で100を超える多種多様なプログラムで構成され、楽しみながら、心身両面の健康（ウェルネス）が保てる内容となっている。

リソル生命の森では、ゴルフ場利用者が年間10万人程度、宿泊施設の利用者は同7万人程度、ターザニアという自然共生型アドベンチャースポーツ & パークの来場者は同5万人程度、厚生労働大臣認定健康増進施設日本メディカルトレーニングセンターの会員が2,000人超となっている。この他、分譲住宅に約200名の定住者があり、CCRC事業の推進で2025年に1,000名を目指す。要介護者にも対応できるような医療・介護の体制も整え、建築コスト環境などを勘案しオリンピック後に本格的な住居販売等を見据える。同施設にはクリニックも併設されており、千葉大学とも一層の連携を進め予防医学分野で確たるポジションを築いていく方針だ。

大学連携型CCRC概念図とスケジュール



出所：ホームページより掲載

(4) 福利厚生事業：オリジナル福利厚生プログラムで企業の「健康経営®※」をサポート

福利厚生代行サービス「ライフサポート倶楽部」の販売を中心に、現在、変革中の事業という位置付けである。2017年3月期は売上高1,772百万円、営業損失12百万円となった。連結売上高に占める割合は8.0%。社員の「健康」と「働き続けたい気持ち」に焦点を当てる「キャリア継続支援型」福利厚生にシフトし健康経営®に取り組む企業や団体を支援する。チームビルディング研修や生活習慣病予防合宿等100以上のオリジナルプログラムはリソル生命の森を中心に造成されている。これらのプログラムで社員の健康とモチベーションを向上させ、企業に活力を生み出し、社会の持続的な発展に積極的に貢献していく構えだ。

※ 健康経営®は、健康経営研究会の登録商標。

(5) リゾート関連事業：保養所を再活用し事業拡大へ

保養所の資産活用（ペットホテル・寮・研修施設等）を目的とした運営と売買に注力し、保養所再生ビジネスの事業拡大を図る。流通ゴルフ会員権の売買、リゾートマンション・別荘等の売買及び仲介、リゾート会員権等の販売、リゾート施設の企画・開発・請負工事、土地及び建物の販売・仲介等。2017年3月期の売上高は913百万円、営業利益は48百万円、営業利益率は5.3%となった。売上高の構成比は4.1%。

2. 三井不動産グループ及びコナミグループとの連携

資本・業務提携を締結している三井不動産グループ及びコナミグループとの連携は、同社の大きな特徴の1つである。主に運営事業、開発事業、福利厚生事業等において密接に連携しており、具体的には、ゴルフのコース管理合理化、ホテルセグメント等の相互送客、三井不動産グループの入居者向け付帯サービスメニューの提供、コナミスポーツクラブの入会者向け同メニューの提供等が挙げられる。また、三井不動産グループと自社開発事業との間で物件の相互紹介などを行っている。両社との提携は、同社の事業の幅を広げるだけでなく、信用力の向上にも一役買っていると思われる。

■ 長期経営目標とその進捗状況

計画に沿って順調に進捗、 長期目標数値のうち ROE・ROA・自己資本比率は初年度に達成

1. 長期経営目標の概要

(1) 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」と「いきがい・絆・健康・くつろぎ」のテーマについてすべての事業を通じて実現することにより、顧客が喜び、すべてのステークホルダーに信頼される企業になれるよう努めるとしている。

(2) 長期事業方針

同社は、長期事業方針を掲げ事業別に施策を示している。

- a) ホテル事業…………… 客数の大幅増、滞在型ホテル・簡易型ホテルへの進出
- b) ゴルフ事業…………… 新しいゴルフスタイル、多角化の実現
- c) 再生可能エネルギー事業 …… 発電容量40メガワット以上の実現
- d) 生命の森事業…………… “いきがい・絆・健康・くつろぎ”の自主プログラムの推進
- e) CCRC事業…………… 千葉大学・長柄町と連携しリソル生命の森の自社施設、
自主プログラムを活用した日本初の本格的CCRCの開発・販売
- f) 福利厚生事業…………… リソル生命の森の自主プログラムを活用した差別化商品の推進

リソルホールディングス | 2017年6月22日(木)
5261 東証1部 | <https://www.resol.jp/ir/>

長期経営目標とその進捗状況

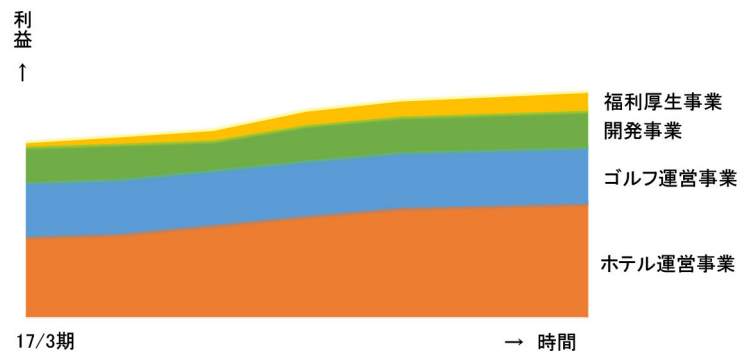
(3) 2021年3月期までの長期経営指標及び定量目標

同社は、2021年3月期までの長期経営目標として、ROA（総資産経常利益率）5%以上（2017年3月期実績は、5.1%）、自己資本比率35%以上（同37.0%）、ROE10%以上（同11.6%）、定量目標として売上高250億円以上（同222億円）、経常利益24億円以上（同16億円）を掲げている。

これらの目標を達成するにあたって、中期的に太陽光発電事業、長期的にはCCRC事業が成長ドライバーとなる見通しである。同社は、2020年までに従来の2メガワットから40メガワットまで太陽光発電事業を拡大する計画で、40メガワットまでは既に福島の場合で手当済み。太陽光発電事業の貢献により2021年3月期の営業利益は2016年3月期の水準より2倍近くに増大する見通しだ。

さらに、大学連携型CCRC事業が太陽光発電事業に続く見通し。高齢者に限定したコミュニティという従来型のCCRCではなく、日本型・同社流のCCRCを目指し幅広い層の顧客をターゲットとし、施設やサービスなどの拡充に努めていくとしている。同社のCCRCの主な特徴として、千葉大学・地元の長柄町との密接な連携、約1時間で都心にアクセスできる自然豊かな好立地などが挙げられる。

成長戦略による今後の利益成長のイメージ



出所：決算短信及び取材よりフィスコ作成

(4) 背景と当社がたどり着いた結論

同社のコーポレートスローガンは「あなたのオフを、もっとスマイルに。」であり、これをもとに「いきがい・絆・健康・くつろぎ」を共通基盤としたツリー型事業を展開し、グループシナジーを発揮する考え。環境認識として“競争”より“やさしさ”を求める時代になったと捉え、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）を長期方針に掲げた。今後の需要拡大市場は、健康・絆分野、観光・旅行関連及び再生可能エネルギーと見据え、事業展開に舵を切っている。

2. 進捗状況

同社は、ROA、自己資本比率、ROEを経営指標目標に掲げているが、2017年3月期においてROA5.1%、自己資本比率37.0%、ROE11.6%と、それぞれの目標値である5%以上、35%以上、10%以上を達成している。2021年3月期の定量目標値では連結売上高250億円以上、同経常利益24億円以上としており、2017年3月期は連結売上高222.77億円、経常利益16.40億円と道半ばとなっているが、順調に進捗していると言えるだろう。なお、同社は成長投資を欠かせないとしており、自己資本比率37.0%は出来すぎと認識しているようだ。

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.

リソルホールディングス | 2017年6月22日(木)

5261 東証1部 | <https://www.resol.jp/ir/>

長期経営目標とその進捗状況

事業別の状況を見ると、ホテル運営事業では、京都3ヶ所の物件獲得に成功。また、首都圏では、東京1ヶ所と横浜1ヶ所に新規出店する計画。ホテルリソル名古屋は、「もう一つの居場所があるホテルへ」の新コンセプトのもと2017年4月1日にフルリニューアルオープンし、リソルブランド強化に貢献しているものと考えられる。

ゴルフ運営事業でも多角化に向け様々な施策がとられている。ゴルフプレー利用者だけでなく、家族会・謝恩会・ブライダル・法事等の場としてゴルフ施設のレストランを周辺住民に開放、レストランの外来利用者数は年々増加傾向にあり、2017年3月期は前期比22%増となった。また、新たなゴルフ利用者を惹きつけるため、“純粋にゴルフを楽しむ”「Enjoy! Golf」をコンセプトとする新しい運営スタイルで南砺木ゴルフ倶楽部がリニューアルオープン。18ホールスループレー、前金精算、軽食を用意したカフェ等、プレー本位で時間の使い方に配慮した、スマートで価値あるゴルフを楽しむスタイルを導入した。今後は、グループコースでも新しい運営スタイルを順次展開していく模様。

太陽光発電事業も計画に沿って順調に進捗しているようだ。現行計画に織り込まれている案件については、kWh当たりの売電価格は32～36円で確定しており、太陽光発電事業の投資利回りは高水準が確保されている。遊休土地を利用するなど土地における大きな制約はほとんどないため、追加投資による現行計画以上の収益拡大機会も望めるだろう。

長期の成長ドライバーとなるCCRC事業では、2017年3月に「ウェルネスエイジクラブ」の会員募集を開始するなど準備が進んでいる。同クラブは、千葉大学予防医学センター近藤克則教授監修の「リソルウェルネスプログラム」を基に組成され、カラダはもちろん、ココロの健康寿命も延ばしていくことを主な目的としている。「リソル生命の森」の多彩な健康増進施設や、プログラム、サークル、イベントを最大限に活用する。フィットネスやスポーツ、趣味や学び、多世代との交流などに積極的に取り組むことで充実した日々を楽しく過ごしながら健康寿命の延伸を図ることができる。CCRC事業については、このようなプログラムなどのソフト面を充実させていながら、ハード面も構築していくようだ。今後、他企業や組織との連携が拡大することもあるだろう。なお、CCRC事業は巨大な開発案件となる見通しであるが、同社は貸借対照表の肥大化は考えておらず、投資利回りを見て事業スキームを決定していくとしている。

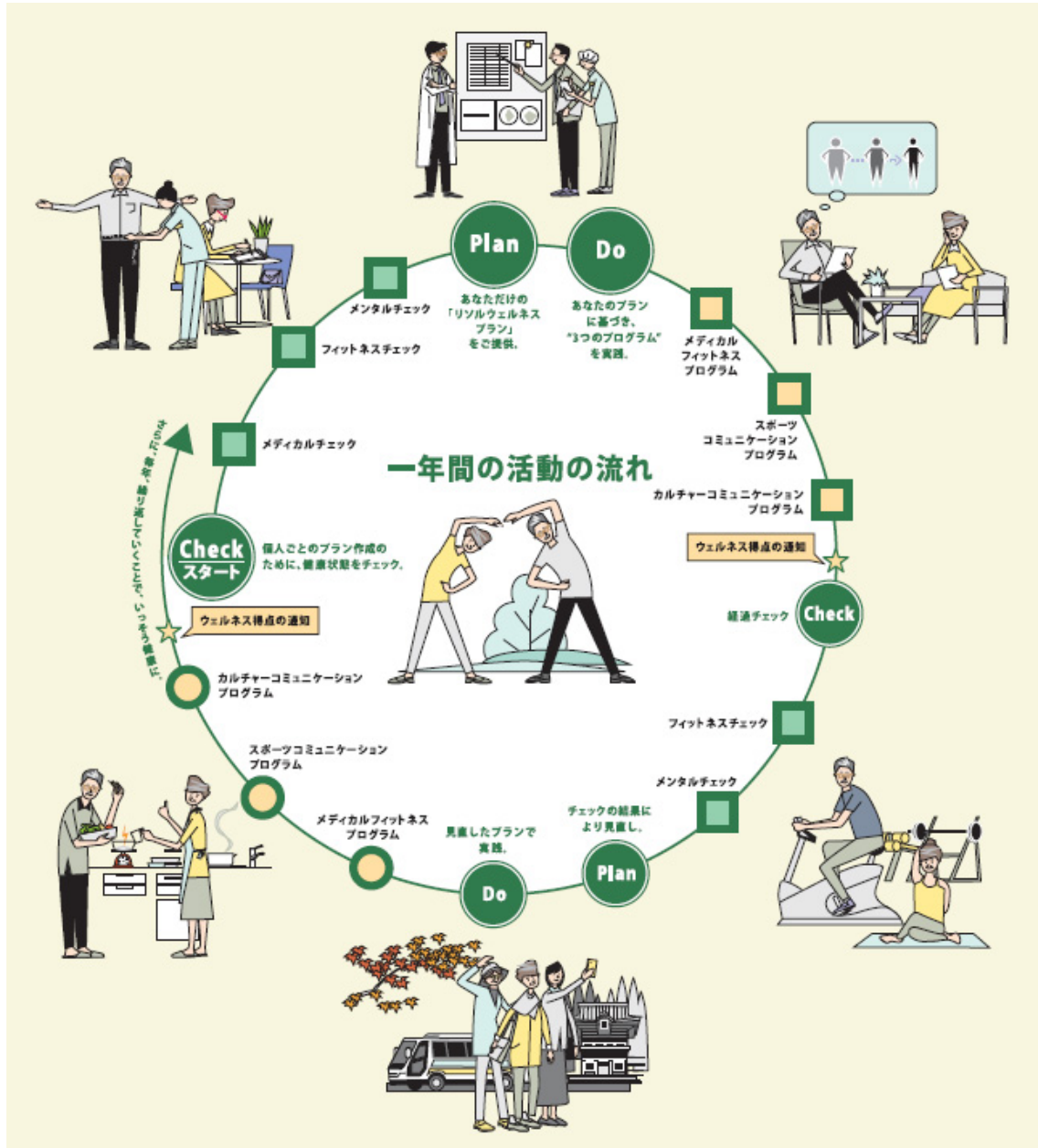
3. 今後の注目ポイント

同社の大学連携型CCRCは非常に興味深い事業であるのは確かだが、事実上、同じような過去事例がないため未知な部分も多く、事業リスクは他より高いと言えるだろう。今後、サービスや医療支援などのサポートメニューの更なる充実、CCRCで実務にあたる人員の育成などがなされ、これらが利用者に支持されるかを確認するとともに、今後の事業計画や住居販売契約状況なども注視したい。なお、弊社では、同社が東京オリンピック前の建築費高騰影響を避ける動きをとる可能性があること、またオリンピックに向けた選手村候補地としての打診も受けているなど他の活用需要もあることから、CCRC事業の利益貢献は2021年3月期以降になる可能性もあると考えている。

リソルホールディングス | 2017年6月22日(木)
5261 東証1部 | https://www.resol.jp/ir/

長期経営目標とその進捗状況

「ウェルネスエイジクラブ」1年間の活動の流れ
Check・Plan・Doを繰り返して実践し、将来までの健康の維持・増進をはかる。



出所：会社提供資料より掲載

業績動向

連結経常利益は前期比 36.6%増の 1,640 百万円

1. 2017年3月期連結決算

2017年3月期連結業績は、売上高が前期比 5.9%増の 22,277 百万円、営業利益が同 36.3%増の 1,818 百万円、経常利益が同 36.6%増の 1,640 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 29.8%増の 1,318 百万円と増収増益となった。ホテルの収益改善や、連結子会社における投資再生不動産の売却等が増収増益に寄与した。営業利益率は前期から 1.9 ポイント上昇の 8.2%、ROE は 11.6%、ROA は 4.9%となった。

簡易連結損益計算書

(単位：百万円)

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期
売上高	20,068	19,238	19,716	21,030	22,277
前期比	11.5%	-4.1%	2.5%	6.7%	5.9%
売上原価	7,709	7,163	6,952	7,084	7,411
前期比	-11.3%	-7.1%	-2.9%	1.9%	4.6%
売上総利益	12,359	12,074	12,763	13,945	14,865
前期比	33.0%	-2.3%	5.7%	9.3%	6.6%
販管費	11,725	11,579	11,954	12,610	13,047
前期比	27.8%	-1.2%	3.2%	5.5%	3.5%
営業利益	634	495	808	1,334	1,818
前期比	432.4%	-21.9%	63.4%	65.0%	36.3%
経常利益	654	643	736	1,200	1,640
前期比	29.7%	-1.7%	14.4%	63.1%	36.6%
親会社に帰属する当期純利益	518	200	803	1,015	1,318
前期比	5.2%	-61.3%	300.5%	26.3%	29.8%
<収益性>					
売上総利益率	61.6%	62.8%	64.7%	66.3%	66.7%
売上高営業利益率	3.2%	2.6%	4.1%	6.3%	8.2%
売上高経常利益率	3.3%	3.3%	3.7%	5.7%	7.4%
売上高当期純利益率	2.6%	1.0%	4.1%	4.8%	5.9%
ROE	5.7%	2.2%	8.4%	9.8%	11.6%
ROA(総資産経常利益率)	2.2%	2.1%	2.5%	3.7%	4.9%

出所：有価証券報告書及び決算短信よりフィスコ作成

リソルホールディングス | 2017年6月22日(木)
 5261 東証1部 | <https://www.resol.jp/ir/>

業績動向

(1) セグメント別の状況

セグメント別では、ホテル運営事業部門の売上高は同 1.2% 増の 8,230 百万円、営業利益は同 40.0% 増の 1,207 百万円、営業利益率は 14.7% となった。ホテル運営事業においてはビジネス・観光需要の取り込みやインバウンドの集客強化が奏功したほか、品質改善などによりホテル全体の稼働率と単価が順調に推移した。R&S 運営事業でも改善活動の推進・運営現場の効率化により業務時間の大幅な短縮を図るなど運営コスト削減に努めたことで収支が大幅に改善した。ゴルフ運営事業部門では、天候影響や他社ゴルフ場との価格競争の激化、夏場の長雨等によりゴルフコースのメンテナンスコストが増加し、売上高は同 1.0% 減の 9,164 百万円、営業利益は同 33.0% 減の 591 百万円の着地となった。営業利益率は 6.4%。開発事業部門の売上高は同 152.0% 増の 2,196 百万円、営業利益は同 114.4% 増の 1,260 百万円と大幅な増収増益となった。営業利益率は 57.4% と突出している。期中において、新築ホテル計 4 件の賃貸借予約契約の締結を行ったほか、投資再生不動産としてバリューアップした販売用不動産（ホテル 1 件、ゴルフ場 1 件）を売却。再生可能エネルギー事業では、出力規模約 2 メガワットの売電を開始した。なお、地方創生推進（CCRC）事業においては、「リソル生命の森」で推進している「大学連携型 CCRC」ではマーケティング調査及びブランドデザインの策定に着手している。商品開発途上にある福利厚生事業部門の売上高は同 0.9% 減の 1,772 百万円、営業損失は同 12 百万円（前期は 2 百万円の営業利益）。リゾート関連事業部門は同 6.5% 減の 913 百万円、営業利益は同 85.8% 増の 48 百万円、営業利益率は 5.3% となった。

セグメント別売上高・営業利益

（単位：百万円）

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期
セグメント別売上高					
ホテル運営事業	7,460	7,001	6,988	8,132	8,230
ゴルフ運営事業	8,967	8,614	8,891	9,260	9,164
開発事業	-	-	321	871	2,196
福利厚生事業	2,143	2,031	1,883	1,788	1,772
リゾート関連事業	1,497	1,591	1,630	977	913
計	20,068	19,238	19,716	21,030	22,277
セグメント別営業利益					
ホテル運営事業	42	194	424	862	1,207
ゴルフ運営事業	922	783	792	881	591
開発事業	-	-	102	587	1,260
福利厚生事業	187	200	210	2	(12)
リゾート関連事業	202	69	132	25	48
調整額	(721)	(753)	(854)	(1,026)	(1,276)
計	634	495	808	1,334	1,818
< 営業利益率 >					
ホテル運営事業	0.6%	2.8%	6.1%	10.6%	14.7%
ゴルフ運営事業	10.3%	9.1%	8.9%	9.5%	6.4%
開発事業	-	-	31.8%	67.4%	57.4%
福利厚生事業	8.7%	9.8%	11.2%	0.1%	-0.7%
リゾート関連事業	13.5%	4.3%	8.1%	2.6%	5.3%
計	3.2%	2.6%	4.1%	6.3%	8.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

リソルホールディングス | 2017年6月22日(木)
5261 東証1部 | <https://www.resol.jp/ir/>

業績動向

(2) 財務及びキャッシュ・フローの状況

2017年3月末時点の総資産は、2,419百万円減の32,011百万円となった。その内訳は、流動資産が同1,373百万円減の8,104百万円、固定資産は同1,045百万円減の23,907百万円であった。流動資産のうち、売掛金が同47百万円増の1,696百万円となったが、たな卸資産が同738百万円減の3,358百万円、現預金が同464百万円減の1,697百万円と前期末から減少した。固定資産では、有形固定資産が同1,064百万円減の19,648百万円、無形固定資産が同263百万円減の2,176百万円、資産その他の資産が同282百万円増の2,081百万円。のれんは、同162百万円減の1,624百万円となった。負債は、同3,476百万円減の20,146百万円で、流動負債は同203百万円減の8,151百万円、固定負債が同3,272百万円減の11,994百万円。有利子負債は同1,736百万円減の10,109百万円。純資産は、利益剰余金の増などに伴い同1,056百万円増の11,864百万円となっている。

自己資本比率は同6.3ポイント上昇の37.0%、D/Eレシオは85.4%、流動比率は99.4%、固定比率は201.9%、固定長期適合比率は100.3%となった。

簡易連結貸借対照表

(単位：百万円)

	13/3期	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期
流動資産	6,544	7,630	7,948	9,477	8,104
現預金	1,845	3,541	2,406	2,162	1,697
売掛金	1,946	1,438	1,433	1,648	1,696
たな卸資産	1,238	1,150	2,708	4,096	3,358
固定資産	23,430	22,365	22,109	24,952	23,907
有形固定資産	11,089	15,908	18,858	20,712	19,648
無形固定資産	2,310	2,117	2,083	2,440	2,176
のれん	1,904	1,704	1,463	1,786	1,624
投資その他の資産	10,029	4,339	1,166	1,799	2,081
資産合計	29,974	29,996	30,058	34,430	32,011
流動負債	8,408	9,333	7,419	8,355	8,151
買掛金	690	554	567	544	578
短期性借入金等	4,063	5,028	2,638	4,405	5,075
固定負債	12,251	11,305	12,690	15,267	11,994
長期性借入金等	4,337	3,446	5,127	7,440	5,034
負債合計	20,660	20,639	20,109	23,622	20,146
(有利子負債)	8,400	8,474	7,765	11,846	10,109
非支配株主持分	94	104	13	20	24
純資産合計	9,313	9,356	9,948	10,807	11,864
<安定性の分析>					
自己資本比率	30.8%	30.8%	33.1%	31.3%	37.0%
D/Eレシオ	91.1%	91.6%	78.2%	109.8%	85.4%
流動比率	77.8%	81.8%	107.1%	113.4%	99.4%
固定比率	254.1%	241.7%	222.5%	231.3%	201.9%
固定長期適合比率	109.1%	108.8%	97.7%	95.8%	100.3%

出所：有価証券報告書及び決算短信よりフィスコ作成

リソルホールディングス | 2017年6月22日(木)
5261 東証1部 | <https://www.resol.jp/ir/>

業績動向

キャッシュ・フローでは、現金及び現金同等物の期末残高が前期末比 464 百万円減の 1,697 百万円となった。営業キャッシュ・フローは、1,956 百万円の収入。その他の負債の減少額 1,040 百万円があったが、税金等調整前当期純利益 1,472 百万円、減価償却費 785 百万円等が上回り、収入となった。投資キャッシュ・フローは 214 百万円の収入で、有形固定資産の取得による支出 403 百万円等があったが、債権譲渡による収入 582 百万円や連結の範囲の変更を伴う子会社株式の売却による収入 170 百万円等があり、収入での着地となった。財務キャッシュ・フローは、長期借入れによる収入 1,972 百万円等があったが、長期借入金の返済による支出 2,008 百万円や短期借入金の純減額 1,700 百万円等により、2,686 百万円の支出となった。

簡易連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	1,475	1,128	1,618	89	1,956
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-34	2,075	-364	-2,446	214
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,870	-1,468	-2,389	2,113	-2,686
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	1,441	3,204	1,254	-2,357	2,171
現金及び現金同等物の期末残高	1,805	3,541	2,406	2,162	1,697

出所：有価証券報告書及び決算短信よりフィスコ作成

連結経常利益は前期比 3.6% 増の 1,700 百万円を計画

2. 2018 年 3 月期会社連結業績予想

2018 年 3 月期の会社連結業績予想は売上高 22,000 百万円（前期比 1.2% 減）、営業利益 1,300 百万円（同 28.5% 減）、経常利益は 1,700 百万円（同 3.6% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益は 1,400 百万円（同 6.2% 増）とした。前期において売上高に計上されていた不動産売却益が減少する一方で、今期ではその保有状況により営業外での計上増を見込むため大幅な営業減益を見込んでいるが、経常利益段階では微増益の計画である。

会社連結業績予想

(単位：百万円)

	17/3 期		18/3 期 (予)		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
売上高	22,277	-	22,000	-	-1.2%
営業利益	1,818	8.2%	1,300	5.9%	-28.5%
経常利益	1,640	7.4%	1,700	7.7%	3.6%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,318	5.9%	1,400	6.4%	6.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 株式需給

低い浮動株比率が特徴

1. 所有者別株式数の割合と大株主の状況

同社の所有者別株式数の割合は、金融機関が10.49%、金融商品取引業者が0.37%、その他の法人が62.70%、外国法人等が0.75%、個人その他が25.68%と、その他の法人の割合が極めて高い比率となっている。資本・業務提携を締結している三井不動産及びコナミホールディングスがそれぞれ、41.02%と20.39%（自己株式を除く）となっており、この両社の持ち分だけで、6割を超える。つまり、特定株比率が高く、浮動株比率が低いのが特徴と言える。比較的小さな売買であっても大きく価格に反映されやすいことに注意が必要だろう。

所有者別株式数の割合（2017年3月末時点）

(%)	政府及び 地方公共団体	金融機関	金融商品 取引業者	その他の法人	外国法人等	個人その他	計
所有株式数の割合	-	10.49	0.37	62.70	0.75	25.68	100.00

出所：会社提供資料よりフィスコ作成

大株主の状況（2017年3月末時点）

順位	氏名または名称	持株数 (千株)	自己株式を除く 持株比率(%)
1	三井不動産株式会社	22,792	41.02
2	コナミホールディングス株式会社	11,329	20.39
3	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（退職給付信託口・ミサワホーム口）	3,420	6.15
4	リソルグループ取引先持株会	1,138	2.04
5	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口4）	534	0.96
6	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口5）	381	0.68
7	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	357	0.64
8	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	315	0.56
9	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口1）	280	0.50
10	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口2）	252	0.45
合計		40,798	73.44

出所：会社提供資料よりフィスコ作成

2. 単元株式数の変更及び株式併合

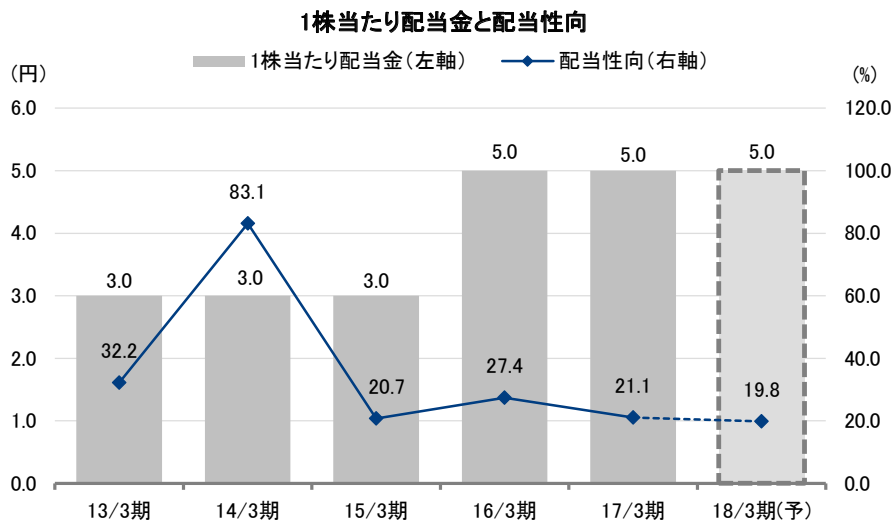
同社は単元株式数の変更及び株式併合を発表している。単元株式数を現在の1,000株から100株に変更するというもので、変更予定日は2017年10月1日。また、この単元株数の変更にあたり、同社株式の売買単元あたりの価格水準を維持し議決権数に変更が生じることがないように10株を1株に併合する。

■ 株主還元策

安定的かつ継続的に株主への利益還元を実施

1. 配当

株主への利益還元を経営の重要政策と認識し、将来の事業展開と内部留保による財務体質の充実等を勘案した上、安定的且つ継続的に実施していくことを基本としている。特定の配当性向は公約していないもよう。



出所：有価証券報告書及び決算短信よりフィスコ作成

2. 株主優待

同社は、所有株式数が1千株以上の株主に、「ライフサポート倶楽部 会員カード（株主会員様優待カード）」および「RESOL ファミリー商品券」を贈呈している。「ライフサポート倶楽部 会員カード（株主会員様優待カード）」は、同社が運営する全国のリゾート施設と毎日の暮らしに役立つ生活メニューが会員特別料金で利用できる。「RESOL ファミリー商品券」は、所有株式数に応じて、1千株以上3千株未満で、商品券（2,000円/枚）6枚/回（12,000円分/回、24,000円分/年間）、3千株以上5千株未満で9枚/回（18,000円分/回、36,000円分/年間）、5千株以上で10枚/回（20,000円分/回、40,000円分/年間）が贈呈される内容となっている。なお、株式併合が実行されると、それに伴い所有株式数の条件は変更となるものの、内容に変更はない。

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘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、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ