

2014年3月26日 (水)

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

企業調査レポート  
執筆 客員アナリスト  
佐藤 譲

## ■売上高100億円達成に向けた取り組みに注目

国内最大の化粧品クチコミサイト「@cosme（アットコスメ）」を運営。子会社でEC事業や店舗事業、エステサロン等の検索・予約サイト「ispot（アイスポット）」を運営するほか、アジアにおけるマーケティング事業を展開している。グループ全体の登録会員数は2013年12月末で269万人と順調に拡大中。

2014年6月期の第2四半期累計（2013年7-12月）の連結業績は、売上高が前年同期比6.2%増、営業利益が同68.2%減と増収減益決算となったが、ほぼ会社想定内での着地となった。減益要因は、人件費やシステム開発費、海外事業の立ち上げ費用などの先行投資負担増に加えて、新本社移転費用を計上したことなどが主因だ。

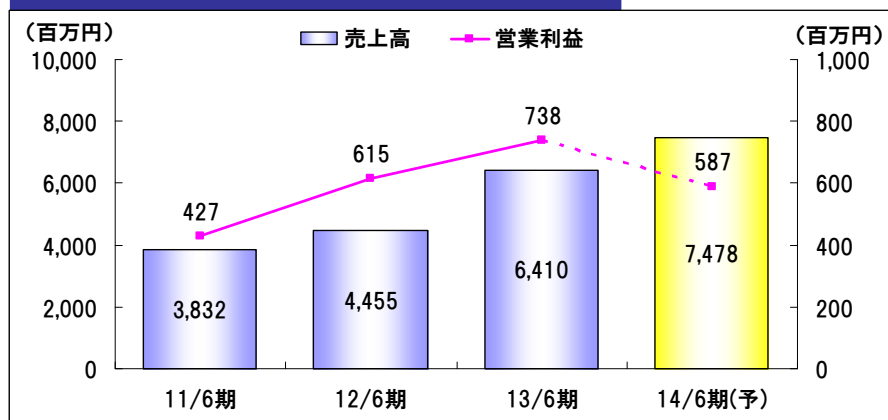
2014年6月期の連結業績は、売上高が前期比16.7%増、営業利益で同20.5%減の期初会社計画を若干下回ると弊社ではみている。「ispot」事業において、ビジネスモデルの転換を2014年6月期の第2四半期より進めており、下期（1-6月）においてもその影響が残ることが主因だ。

ただ、2015年6月期以降は、再び増収増益基調に転じると予想される。メディア事業では主力のブランディング広告に加えて、ミクシイマーケティングより事業取得する広告配信プラットフォーム事業が加わるほか、プレミアム課金サービスの収益貢献も期待される。また、今期は赤字となる中国、シンガポールでの海外事業やその他事業も来期後半以降には単月黒字転換が見込まれることも増益要因となる。同社は中期事業計画として、2016年6月期に連結売上高10,000百万円、営業利益1,500百万円を目標として掲げており、既存事業の強化や新規事業の展開も含め、目標達成に向けた今後の取り組みが注目されよう。

## ■Check Point

- ・集客力とデータベースを活用したECサイトで高い収益性を確保
- ・本社移転関連の負担が軽減し業績は上向きに転換へ
- ・「@cosme」をプラットフォームにネットとリアルで事業領域を拡大

売上高と営業利益の推移



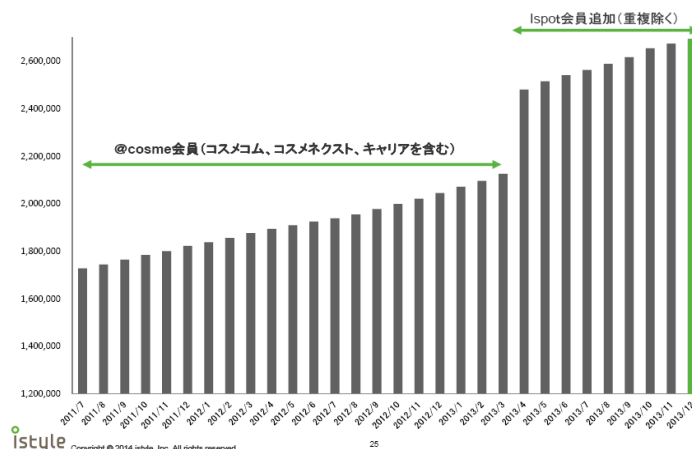
## ■事業概要

### 主力事業は国内最大規模の化粧品クチコミサイトの運営

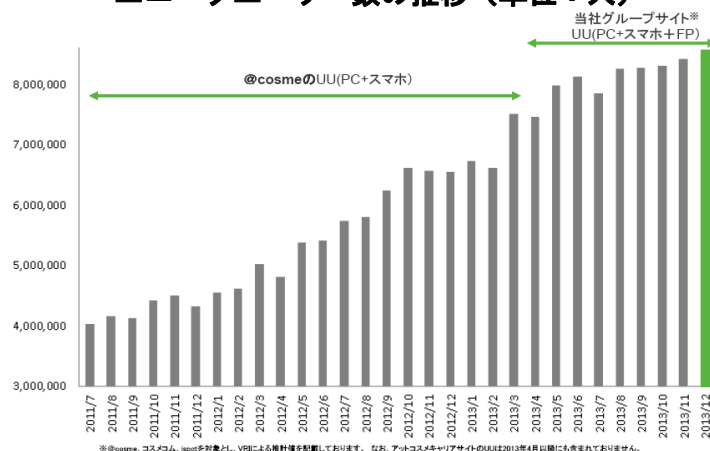
同社は化粧品、美容関連商品などに関する利用者の商品評価情報サイト（＝クチコミサイト）、「@cosme」の運営を主力事業として手掛けている。「@cosme」は会員登録を行った利用者が、化粧品などに関する個人の感想や使用感などを投稿できる情報サイトで、登録会員から発信されるこうしたクチコミ情報をデータベース化し、登録会員以外のユーザーに対しても無料で情報を提供している。

ユーザーは、「@cosme」のサイトを訪れることにより、メーカー主導ではない中立的な商品評価情報を得て、商品を購入する際の参考情報として活用することができる情報サイトとなっている。同社はこうした仕組みを業界でいち早く作り上げ、2013年12月末時点における関連サイトも含めた登録会員数は269万人（2013年6月末254万人）と、国内で最大規模の化粧品関連情報サイトとなっている。また、「@cosme」の月間ユニーク訪問者（サイト訪問者）は855万人、サイト利用者を年齢層別で見ると70%以上が20～30代の女性で占められており、同年齢層の4割超が毎月同サイトを利用するなど、圧倒的なリーチ力を持つ広告媒体として、その価値は年々向上している。

登録会員数の推移（単位：人）



ユニークユーザー数の推移（単位：人）



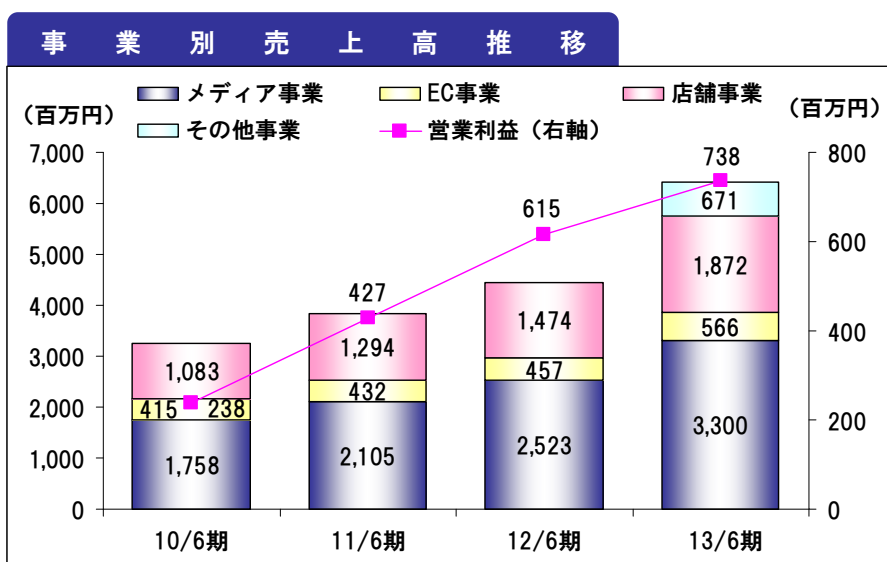
出所：同社資料より引用



■事業概要

事業セグメントでは、同サイト上でのインターネット広告販売を中心としたメディア事業と、子会社で運営するEC事業、店舗事業、その他事業の4セグメントに分類されている。EC事業、店舗事業はいずれも化粧品などの仕入販売事業となるが、位置付けとしては「@cosme」の広告媒体としての価値を強化させるための補完的事業となる。また、その他事業は主にエステサロンなどの検索・予約サイト「ispot」の運営を手掛けるアイスポット（2012年5月子会社化）の事業となる。なお、2012年にはマーケティング事業の海外展開を進めるため、中国、香港、シンガポール、インドネシアに子会社を4社設立し、香港を除く3社を連結対象子会社としている（メディア事業に含む）。

事業セグメント別の売上推移はグラフのとおりで、2013年6月期においてはメディア事業が全体の約5割、EC・店舗事業が約4割、その他事業が約1割の構成となっており、メディア事業が同社の収益柱となっている。なお、各事業セグメントの主な内容は以下のとおりとなっている。



## メディアサービスは クライアント企業からの広告出稿料が主な収入源

### (1) メディア事業

メディア事業のなかには「@cosme」上でのサービスとしてメディア（インターネット広告）サービス、ソリューションサービス、プレミアム会員サービスがあり、そのほかに海外事業が含まれている。このうち売上の大半を占めるのはメディアサービスで、クライアント企業からの広告出稿料が収入源となっている。また、同事業の売上高に関しては季節変動があり、化粧品の新製品発売が集中する第2四半期（10-12月期）と第4四半期（4-6月期）に大きくなる傾向がある。

#### ●メディアサービス

「@cosme」を広告媒体として、インターネット広告枠の販売を行っている。広告の形態としてはブランディング広告、レスポンス広告（バナー広告、テキスト広告など）、アフィリエイト広告の3つのタイプがあり、なかでもブランディング広告が中心となっている。



■事業概要

(注) タイアップ広告 広告媒体運営者やライターなどが、クライアント企業の商品やサービスをわかりやすく紹介する編集記事タイプの広告

ブランディング広告とは、クライアント企業のブランドイメージを向上させるためのタイアップ広告(注)であり、広告制作物に図・イラスト・写真などを活用した広告サービスのことを言う。また、登録会員へのアンケート結果や口コミのデータ分析結果なども利用することができ、独自性の高い広告を作り上げることが可能となる。

●ソリューションサービス

「@cosme」のデータベースを活用して、クライアント企業の各種マーケティング課題に対して、ブランドファンクラブ(ブランドコミュニティサービス)、リサーチ&コンサルティングサービス、データ利用サービスなど広告以外のソリューションサービスを提供している。

ブランドファンクラブとは、「@cosme」内にある各ブランドの商品情報のトップページを有料で公開し、ブランドからの最新情報の提供や、店舗情報などのPR活動をクライアント企業が当該ページにおいて自由に行うことにより、ブランド価値の向上に資するサービスである。利用できる機能に応じて月額利用料を徴収している。各化粧品ブランドのファン作りを支援するというのが同サービスのコンセプトであり、同社が「@cosme」で注力するサービスの1つである。

リサーチ&コンサルティングサービスとは、「@cosme」において蓄積された口コミ情報などのデータベースの提供及び、クライアント企業からの個別調査の受託サービスが含まれる。また、データ利用サービスとは、「@cosme」のロゴ、公式ランキング情報などの使用権利をクライアント企業が他の広告媒体で利用する際に発生する利用料のことを言う。

●プレミアム会員サービス

プレミアム会員サービスとは月額280円(税抜き)で提供する「@cosme」の有料会員サービスとなる。「cosme.com(コスメ・コム)」や「@cosme store」で利用できるプレミアムクーポン券が毎月付与されるほか、ポイント還元率のアップや、サイト内での詳細な検索機能が利用可能となるなど、様々な会員特典を提供している。

## 集客力とデータベースを活用したECサイトで高い収益性を確保

### (2) EC事業

子会社コスメ・コムで運営する「cosme.com」でのインターネット販売事業となる。取扱商品は化粧品のほか、医薬部外品、食品(健康食品)、その他美容関連などがある。「@cosme」の高い集客力と、クチコミ情報などのデータベースを活用した商品の品揃えを行うことで、営業利益率も6-10%台とEC企業のなかでは比較的高い収益性を確保していることが特徴となっている。

## 「@cosme」で蓄積したデータを活用しリアル店舗で情報を発信

### (3) 店舗事業

子会社コスメネクストで展開する小売販売店「@cosme store」での事業となる。同店舗では同社が「@cosme」で蓄積したデータを活用し、多くのブランド情報を発信することで「本当に自分にあったコスメに出会えるお店」の運営を目指している。2014年2月末時点で店舗数は5店舗(新宿、上野、渋谷、池袋、有楽町)となっている。



## 検索・予約サイトの契約店舗は西日本を中心に高いシェア

### (4) その他事業

子会社アイスポットで展開するエステサロンなどの検索・予約サイト「ispot」、並びにコスメ、美容業界に特化した求人情報サイト「@cosme Career」の運営事業となる。「ispot」で掲載店舗から徴収する月額固定料金と、オンライン予約により送客した際に発生する成果報酬が主な収益源となっている。契約店舗数は2013年12月時点で約4,500店舗あり、西日本を中心に高いシェアを持っている。

## ■ 決算概要

### ほぼすべての事業で増収も、費用増が影響し減益

#### (1) 2014年6月期第2四半期累計決算の概要

1月31日付で発表された2014年6月期第2四半期累計（2013年7-12月）の連結業績は、売上高が前年同期比6.2%増の3,341百万円、営業利益が同68.2%減の106百万円、経常利益が同67.1%減の105百万円、四半期純利益が同95.8%減の7百万円と増収減益決算となった。第2四半期累計業績の会社計画は公表していないものの、ほぼ計画の範囲内で着地したと見られる。

### 2014年6月期第2四半期業績（連結）

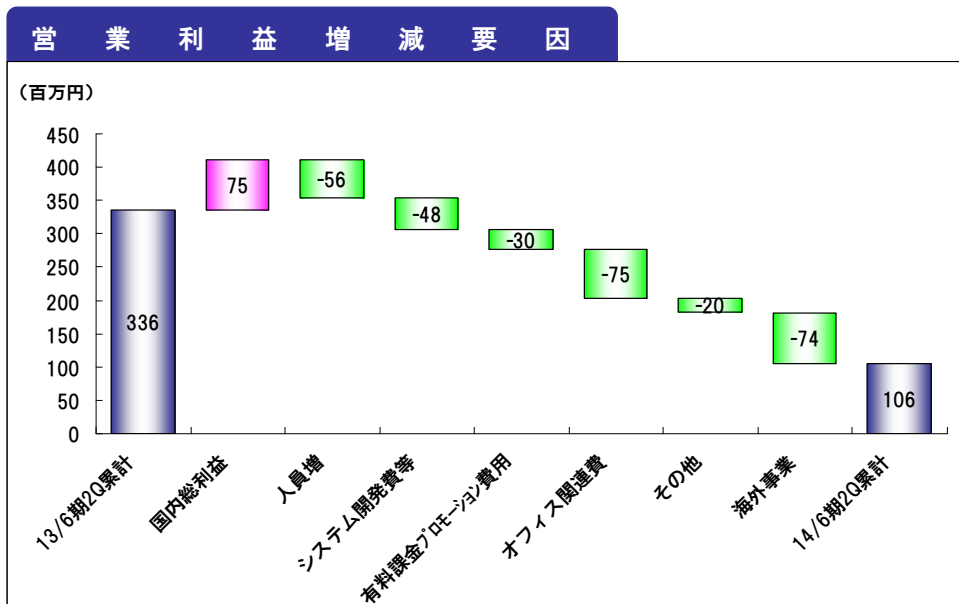
（単位：百万円）

	13/6期2Q累計		14/6期2Q累計			14/6期（予）	
	実績	対売上比	13/6期実績	対売上比	前年同期比	会社計画	前期比
売上高	3,145	-	3,341	-	6.2%	7,478	16.7%
売上原価	1,083	34.5%	1,179	35.3%	8.8%	-	-
販管費	1,725	54.9%	2,055	61.5%	19.1%	-	-
営業利益	336	10.7%	106	3.2%	-68.2%	587	-20.5%
経常利益	321	10.2%	105	3.2%	-67.1%	569	-20.2%
当期純利益	183	5.8%	7	0.2%	-95.8%	254	-40.8%

売上高に関しては、ビジネスモデル転換中のその他事業を除くすべての事業で増収となった。一方で、減益要因となったのは、新本社移転費用やシステム開発費、人件費などの増加に加えて、海外子会社の立ち上げ費用などが挙げられ、こうした費用増に関しては期初計画に想定した範囲内で収まった。

システム開発費用は主に、第3四半期にサービスを開始する「ちぢまる」の開発費用のほか、プレミアムサービスの機能拡充に向けた開発費用などが含まれる。また、有料課金プロモーション費用は提携先の携帯電話販売代理店で有料会員を獲得した際に支払われる販促費用で、2013年8月より有料会員拡大施策としてスタートさせている。なお、新本社移転費用に関しては、一時的な費用がなくなり、第3四半期以降の負担は家賃増加分のみとなるため、負担は軽くなる。

■決算概要

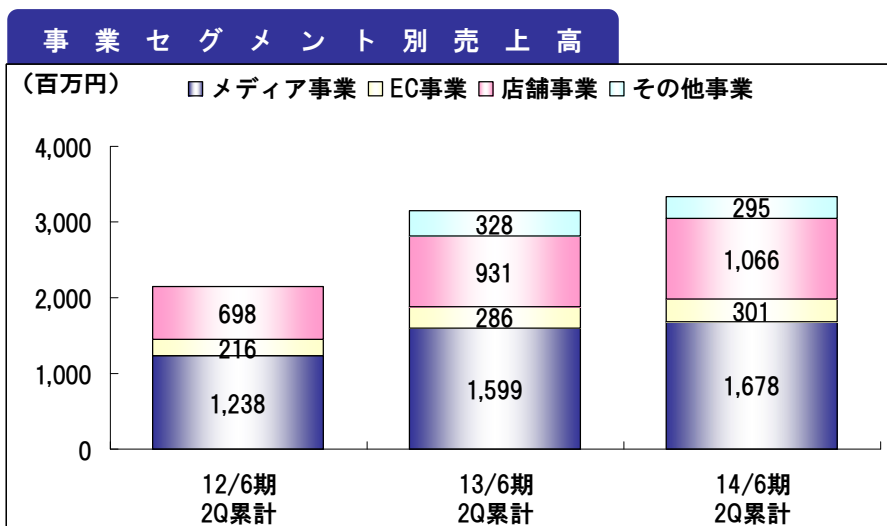


出所：会社資料

当期純利益の減益率が95.8%減と大きくなっているが、これは赤字となっている海外子会社3社などについて税効果会計を適用していないため、実効税率が上昇したことが要因となっている。

## 増収基調は持続も、海外子会社の立ち上げ費用などが重しに

### (2) 事業セグメント別の状況

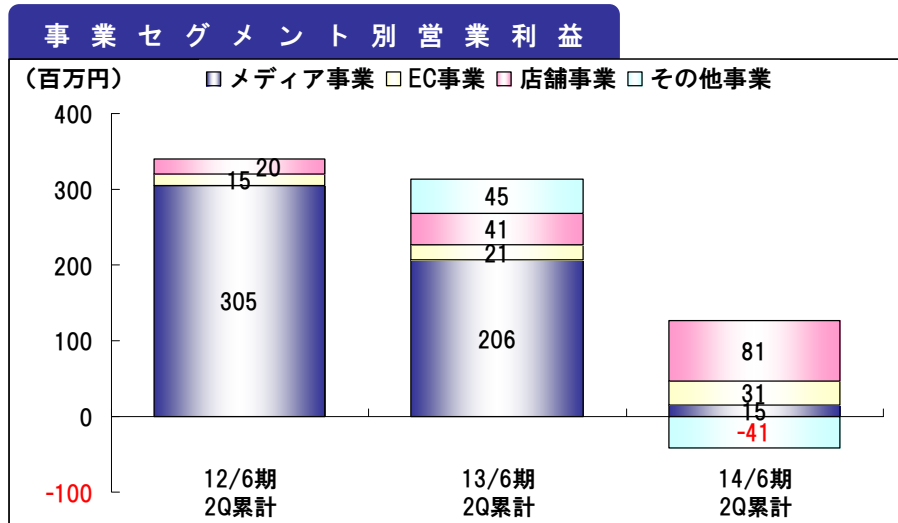


出所：会社資料





■決算概要



出所：会社資料

●メディア事業

メディア事業の当第2四半期累計売上高は前年同期比4.9%増の1,678百万円、セグメント利益は同92.7%減の15百万円となった。このうち、国内事業の業績は売上高が前年同期比0.7%増の1,611百万円、営業利益が同56.9%減の89百万円となった。

「@cosme」の2013年12月における月間UU数は約800万人となり、前年同月の約650万人から2割強増加、クチコミ件数も1,100万件を突破するなど、クチコミ情報サイトとしての規模は順調に拡大を続けている。また、ブランドファンクラブのサービスも引き続き堅調に推移した。こうしたなかで、増収率が伸び悩んだ背景としては、2013年の第2四半期に開催した大型イベントを当第2四半期には実施しなかったこと（120百万円の減収要因）や、一部上半期売上の計上時期が第3四半期にずれ込んだことなどが挙げられる。こうした特殊要因を除けば、増収率は約10数%の増加になったとみられ、伸び率こそ鈍化したものの、成長基調は持続したと言えよう。

一方、利益面での減益要因は、前述した本社移転費用や人件費、システム開発費用などを同事業セグメントで負担していることが主因となっている。なお、大型イベントに関してはほぼ収支均衡ラインだったこともあり、利益へのインパクトはほとんどなかったとみられる。

●EC事業

EC事業の当第2四半期累計売上高は前年同期比5.3%増の301百万円、セグメント利益は同47.8%増の31百万円となった。前期より実施したグループサイト内でのID統合やポイント連携を可能としたことで、ショッピングサイト「cosme.com」での販売が堅調に推移、増収効果によって売上高利益率も前年同期の7.5%から10.6%へ向上した。

●店舗事業

店舗事業の当第2四半期累計売上高は前年同期比14.5%増の1,066百万円、セグメント利益は同97.7%増の81百万円となった。当第2四半期では新規出店を行わなかったが、2012年4月に開店したルミネ池袋店や、同年9月にリニューアルオープンしたマルイ上野店（約1.7倍に増床）など大型店舗での販売が好調に推移した。「@cosme」のランキング情報などを活用した商品陳列やデジタルサイネージを駆使した店頭プロモーション活動など、同社独自の店舗づくりが支持を集め、売上の伸びにつながった。増収効果によって売上高利益率も前年同期の4.4%から7.6%へ向上した。



■決算概要

デジタルサイネージの導入



出所：会社資料

●その他事業

その他事業の当第2四半期累計売上高は、前年同期比10.0%減の295百万円、セグメント損失は41百万円となった（前年同期は45百万円の黒字）。前述したように、エステサロンなどの検索・予約サイト「ispot」のビジネスモデルの変更を進めた影響で、売上が落ち込む格好となった。

同社では期初段階において、契約店舗数の拡大と解約率を引き下げるための施策として、同サイトにおける課金収入モデルを変更（月額固定料金を引き下げ、送客手数料を引き上げ）した。契約店舗数に関しては増加したが、送客手数料収入が想定を大きく下回り、全体の売上高は減少する格好となった。この料金変更については第3四半期から再び従来の料金体系に戻しており、また、ペーパーコール（注）の取り扱いに関しても顧客要望により、送客カウント数から除外することとした。

また、収益悪化のもう1つの要因として、新規顧客開拓のため外部の営業リソースの活用を今期より始めたが効果がほとんどなく、費用増の要因につながったことが挙げられる。こちらは外部リソースの活用の見直しを行っている。

（注）ペーパーコール（Pay Per Call）：広告に掲載される無料電話番号に掛けられた電話の回数に応じて広告料金が上積みされていく着信課金広告ビジネス。

財務指標は悪化も、今期は先行投資期間と位置付け

(3) 財務状況と経営指標

2013年12月末の財務状況に関しては表のとおりで、総資産は前期末比692百万円増加の6,216百万円となった。流動資産は現預金の減少により557百万円減少したが、固定資産が1,249百万円増加した。主な増加要因としては、投資有価証券の増加（+1,076百万円）と新本社移転などに伴う有形固定資産の増加（+204百万円）による。

一方、負債は前期末比201百万円増加の1,740百万円となった。主に有利子負債の増加（+64百万円）による。また、純資産は前期末比490百万円増加の4,475百万円となったが、このうち株主資本は8百万円の増加にとどまっており、増加要因の大半はアライドアーキテツク<6081>の株式上場による有価証券評価差額金（465百万円）の計上によるものとなっている。





■決算概要

主要経営指標では、財務の安全性を示す流動比率や自己資本比率、D/Eレシオなどはいずれも健全な水準にあり、ネットキャッシュも1,000百万円を超えるなど財務状況は良好な状況が続いていると言える。一方、収益性に関しては前述したように、当第2四半期累計は大幅減益となり、一時的な低下は避けられないものの、同社では今期は将来の成長に向けた先行投資期間にあると位置付けており、2015年6月期以降は再び収益性の向上が見込まれる。

貸借対照表（連結）

（単位：百万円）

	11/6期	12/6期	13/6期	13/12期	増減額
流動資産	1,861	2,597	4,009	3,452	-557
（現預金）	1,130	1,653	2,707	2,237	-469
固定資産	516	792	1,513	2,763	1,249
資産合計	2,378	3,389	5,523	6,216	692
流動負債	683	986	1,135	996	-138
固定負債	180	138	403	743	340
（有利子負債）	275	261	630	695	64
純資産	1,514	2,263	3,984	4,475	490
（株主資本）	1,514	2,233	3,936	3,944	8
負債純資産合計	2,378	3,389	5,523	6,216	692
安全性					
流動比率 （流動資産÷流動負債）	272.5%	263.2%	353.1%	346.3%	
自己資本比率 （自己資本÷総資産）	63.7%	65.9%	71.6%	71.5%	
D/Eレシオ （有利子負債÷自己資本）	18.2%	11.7%	16.0%	17.6%	
収益性					
ROA （経常利益÷期末総資産）	19.9%	21.2%	16.0%	-	
ROE （純利益÷期中平均自己資本）	18.4%	19.8%	13.9%	-	
売上高営業利益率	11.2%	13.8%	11.5%	3.2%	

■業績見通し

本社移転関連の負担が軽減し業績は上向きに転換へ

(1) 2014年6月期見通し

2014年6月期の連結業績は売上高が前期比16.7%増の7,478百万円、営業利益が同20.5%減の587百万円、経常利益が同20.2%減の569百万円、当期純利益が同40.8%減の254百万円と期初計画を据え置いているが、第2四半期累計までの進捗率と足元の状況を考慮すれば、若干計画を下回る可能性があるが弊社ではみている。

下振れ要因としては、「ispot」事業における再度の戦略変更等による収益の未達や、プレミアム課金に関するプロモーションコストの費用負担増などが考えられる。一方、前述したように下期は本社移転に関連する費用負担が軽減することもあり、半期ベースで見れば今下期以降、上向きに転換する見通しだ。事業別の見通しは以下の通り。



■業績見通し

## ミクシィからのDSP事業取得で広告事業の収益を強化

### (2) メディア事業

メディア事業に関しては、国内事業が前期比10%増ペースでの成長が続くほか、海外事業も中国、インドネシアにおける売上が順調に拡大する見通し。セグメント利益は上期比では回復するものの、通期では減益が見込まれる。下期以降の取り組みとして注目されるポイントとして、プレミアム課金サービスの会員獲得施策とミクシィマーケティング社からのDSP「Vantage」事業の取得が挙げられる。

#### ●プレミアム課金サービス会員獲得施策

同社は「@cosme」から得られる収益基盤の拡充を進めるため、プレミアム課金サービスの会員獲得を強化していく。2013年8月より携帯電話販売店舗での会員獲得をスタートしたことで、会員数は数万人規模にまで拡大したが、新たなプロモーション活動として、同社と会員層が重なる複数の情報サイト運営会社と提携し、相互の有料会員に入会することによるメリットを打ち出した仕組みを導入する。既に女性層を主な会員としている大手情報サイト運営会社との提携がスタートしており、同社ではこうした施策によって会員獲得に一段の弾みをつけたい考えだ。同社のプレミアム課金サービスは月額280円（税抜き）となっており、年間の売上高としては2014年6月期で150百万円前後、2015年6月期で300～400百万円が見込まれ、順調にいけば2015年6月期以降に増益へのインパクトが出てくるものとみられる。

#### ●DSP「Vantage」事業の取得

同社は3月末にミクシィ<2121>の子会社であるミクシィマーケティングから広告配信プラットフォーム事業を取得する。ターゲティング広告などのDSP（注）サービス「Vantage」事業のほか、アドテクノロジー分野に関して高いスキルを保有する人材（35名程度）を迎え入れ、新たに子会社を設立し、広告事業の収益強化を進めていく考えだ。

インターネット広告業界では、広告を単に「媒体」に表示する枠売りの時代から、オーディエンス（利用者）の属性に応じて最適な広告を表示（配信）する時代になりつつある。クライアント企業の広告予算が限られる中で、インターネット広告に対する費用配分もFacebookなどのソーシャルメディアの普及によって今後、多様化が進むものと思われる。こうしたなかで、専門サイトとしての「媒体」価値を強みとしている同社にとっても、ターゲティング広告など高成長が続いているアドテクノロジー分野への参入は必然的な流れであったと言える。今回の事業取得により、アドテクノロジー分野の知財や人材も含めて一気にグループ内に取り込めた意義は大きいと弊社ではみている。

ミクシィマーケティングにおいて、「Vantage」のサービスは2013年7月にスタートしたばかりであり、売上実績としてはまだほとんどない。このため今後は、アイスタイルのネットワークなどを活用しながら顧客の獲得を進めていくものとみられる。同システムの性能に関しては、先行企業に対して遜色ないレベルにあるとみられ、「@cosme」で蓄積した膨大な会員やクチコミデータなども活用しながら、クライアント企業から見て投資効果の高い広告配信サービスを提供していくものと期待される。また、同サービスを開始することによって、従来は広告の掲載先が自社グループサイトのみに限られていたのに対し、他社媒体への配信が可能となるため、クライアント企業の広告予算を今まで以上に最適に運用できることにもつながる。

（注）DSP（Demand-Side Platform）：広告主が広告在庫の買い付けから配信、オーディエンスターゲティングなどを一括して管理できる広告配信プラットフォーム。

■業績見通し

国内メディア事業の売上は、現時点でその大半がブランディング広告（タイアップ広告）やブランドファンクラブの収入で占められているが、今後はこうしたアドテクノロジー分野の売上構成比も徐々に上がってくるものと予想される。なお、今回の事業取得に伴う2014年6月期の業績への影響としては、当初計画に対して減益要因となる見込み。なお、同社では3月末に同事業に関しての事業戦略を発表する予定となっている。

●EC事業

EC事業の今期売上高は前期比20%増と2ケタ成長を見込む。「@cosme」からの集客効果に加えて、ランキング上位商品の品揃え強化やメーカーとタイアップしたオリジナル商品の販売など「セレクトニッチ戦略」を継続し、増収増益基調が当面続く見通しだ。

化粧品業界では流通規制が細かく制限されており、ECサイトで販売できるブランド数は全体の5%程度と他の業界と比較すると圧倒的に低くなっている。今後、こうした流通規制が緩和されてくれば、品揃えの拡充も進み売上成長ポテンシャルも高まると予想される。

●店舗事業

店舗事業の今期売上高も前期比10%超と2ケタ成長が続く見通しだ。2014年2月末に同社のなかでは大型店舗（70坪）となる「ルミネ有楽町店」を新規オープンした（銀座店を閉店）。新店舗では全国展開するネイルサロンのブースを設けたほか、O2O施策が行えるデジタルサイネージの設置や、ミニイベントの開催が可能な店頭スペースなど集客力を高めるための店舗づくりなどを行っており、基幹店として売上増に貢献していくものと予想される。同社では「@cosme」サイトと連動したキャンペーン活動をリアル店舗でも展開することで、広告効果をより一段と高めて行く戦略を採っている。売上高に占めるプロモーション収入の比率を引き上げることで、利益率の更なる向上も期待される。

●その他事業

その他事業の今期売上高は前期比15%減と唯一減収となる見通しだ。前述したように、料金体系を1月より再度変更しており（順次変更）、またペイパールコールに関しては送客のカウントから除外した影響もあり、この影響が一巡するまで売上高は伸び悩む見通しだ。

一方で、解約率の抑制施策としては、当第4四半期よりサイトのリニューアルを段階的に進めていく。単なる予約サイトの機能としてだけでなく、顧客店舗に対する業務支援ツール（予約管理、顧客管理システムなど）の提供も含めた形でサービスを提供し、解約率の引き下げを目指していく。また、数多くある予約サイトのなかで、利用客が「ispot」のサイトで店舗を検索・予約する流れをつくるため、利用客にとって有益な情報が入手できるような魅力あるサイトに作り替えていくことも重要なポイントとなる。同社ではこれらサイトのリニューアルを進めていくこともあり、黒字化の時期としては来下期を目標としている。

なお、美容サロン・ヘアサロン業界における予約・検索サイトの競合としてはリクルート系列のホットペッパービューティーが最大手としてある。同社は予約管理や顧客管理など業務支援ツールの提供も行いながら契約店舗数を拡大してきた。1契約店舗当たりの月額平均料金は業務支援ツールの利用料も含めて6~8万円とみられ、「ispot」の1.5万円と比較すると高めの水準となっている。このため、同社においても使い勝手の良い顧客支援ツールや予約サイトが提供できれば、十分契約数の拡大が見込めよう。新規顧客の開拓に当たっては「ispot」が強みとしているエステサロンを中心に開拓していく方針となっている。



## ■成長戦略

### 「@cosme」をプラットフォームにネットとリアルで事業領域を拡大

#### (1) 中期計画

同社は中期事業計画として、2016年6月期の経営目標値として、連結売上高10,000百万円、営業利益で1,500百万円を掲げている。2013年6月期を起点とすると、売上高で1.56倍、営業利益で2.03倍の水準となる。

同社の成長戦略としては従来と変わらず、美容・化粧品業界に特化したインターネットを活用した事業展開を進めていく戦略で、国内では「@cosme」という圧倒的リーチ力を持つ情報サイトをプラットフォームとして、ネットとリアルの両方で事業領域の拡大を進めていく。一方、海外事業においてはマーケティング事業を中国、インドネシアで立ち上げており、今後も同市場において成長拡大が期待される。

同社では10,000百万円の売上目標のうち18%を国内での新規事業、並びに海外事業で育成していく方針となっている。これにはプレミアム課金サービスも含まれており、前述したように収益貢献が期待される。主力の国内メディア事業に関しては、化粧品メーカーのインターネット広告費が増加傾向にあることから、今後も「@cosme」の媒体価値を維持向上していくことで、成長持続は可能と予想される。

小売事業に関しては、化粧品業界における流通規制が緩和されれば、ビジネスチャンスはさらに広がるものと予想される。現在は「@cosme」で登録されているブランド数（約2.5万ブランド）に対して、ECサイトで購入可能なブランド数は5%台にとどまっている。化粧品業界では昔からの流通構造が維持されているのが一因とみられる。しかし、ここ数年では、流通のマルチチャネル化が進んできており、流通規制も徐々に緩和していくものと期待される。また、店舗事業における出店戦略としては、広さで70坪クラスの店舗を横浜などの主要都市で今後も出店していきたい考えだが、収益性を重視しており条件が合えば出店するというスタンスとなっている。このため、具体的な出店計画は立てていない。

### プロシューマー向けの業務支援サービス提供を開始

#### (2) 国内新規事業

国内の新規事業として2月末よりヨガ講師などプロシューマー向けの業務支援サービス「ちじまる」の提供を開始した。ここで言うプロシューマーとは、「ネイルサロンやヨガなど美容関連サービスを独立開業している個人事業主」のことを指している。

サービスの具体的内容としては、ヨガ講師などに対してユーザー（生徒・顧客）がレッスンを受ける際の予約受付、スケジュール管理機能、顧客管理機能などのツールを提供する。当初はこれら基本機能からのスタートとなり、今期から来期にかけてコミュニケーション機能や決済機能など機能の拡充を進めていく予定となっている。

課金モデルとしては、成果報酬型としており、「ちじまる」経由の予約などで発生した売上高の15%程度を、サービス利用料として課金する。また、保険サービスなども今後提供していく予定になっているが、こちらは月額数百円程度の固定料金となる。当面は収益への影響は軽微とみられ、今後の利用者数の動向が注目される。



## 海外事業はインターネット市場の高成長を背景に好調に推移

### (3) 海外事業

前第4四半期より連結業績として加わった海外事業に関しては、中国、インドネシアともに順調に成長している。なお、シンガポール子会社に関してはシステム開発を中心に行っており、現在はコストセンター的な位置付けとなっている。

中国に関しては、マーケティング事業と日系化粧品企業の中国への進出支援サービスを主な事業として展開しているが、進出支援サービスは伸び悩む一方で、マーケティング事業は好調に推移している。2013年6月より現地企業と共同制作しているWeb連動型美容情報テレビ番組が好評でスポンサー収入が入っているほか、中国最大のミニブログサイト「新浪微博(Sina Weibo)」上に開設した中国版「@cosme」サイトもフォロワー数が120万人を突破し(2013年7月:33万人)、オンラインプロモーションも好調に推移している。

一方、インドネシアではリスティング広告など運用型広告を中心に展開しているが、こちらも好調に推移している。スマートフォンの普及拡大やeコマース市場の成長を背景に、インターネット広告需要も急速に伸びているのが背景だ。顧客の業種は幅広く、現地企業と外資系企業の比率は半々となっている。また、同子会社は2013年にGoogle(シンガポール)より、インドネシアで唯一のヒーローエージェンシーとして表彰されるなど、現地での実績も高く評価されている。

中国、インドネシアともにインターネット市場は高成長が続いており、今後も売上高は年率2ケタ成長が見込まれる。損益的には人員増強など今下期も予定しているため、当面は赤字が続く見通し。黒字化の時期としては中国、インドネシア共に来期中の単月黒字化が目途となっている。このため、海外事業全体の損益としては今期を底に来期は赤字が縮小し、順調にいけば2016年6月期にも黒字転換する見込みとなる。

## 収益状況やシステム開発、DSP事業などの動向に注意

### (4) リスク要因

リスク要因としては、「ispot」事業において顧客開拓が進まず収益低迷が長期化するリスク、各種サービスの開発に向けたシステム開発費用が想定以上にかかり、利益圧迫要因となるリスク、ミクシィマーケティングから事業取得したDSP「Vantage」サービスの顧客開拓が進まないリスク、などが考えられ、今後の動向には注意する必要がある。



■成長戦略

連結業績の推移

(単位：百万円)

	10/6期	11/6期	12/6期	13/6期	14/6期(予)
売上高	3,257	3,832	4,455	6,410	7,478
(対前期比)	31.6%	17.6%	16.3%	43.9%	16.7%
売上原価	1,322	1,379	1,479	2,051	-
(対売上比)	40.6%	36.0%	33.2%	32.0%	-
販管費	1,695	2,024	2,360	3,620	-
(対売上比)	52.1%	52.8%	53.0%	56.5%	-
営業利益	238	427	615	738	587
(対前期比)	-	79.0%	43.8%	20.1%	-20.5%
(対売上比)	7.3%	11.2%	13.8%	11.5%	7.8%
経常利益	240	432	611	713	569
(対前期比)	-	79.8%	41.5%	16.7%	-20.2%
(対売上比)	7.4%	11.3%	13.7%	11.1%	7.6%
税引前利益	194	412	644	652	-
(対前期比)	-	112.3%	56.1%	1.2%	-
(対売上比)	6.0%	10.8%	14.5%	10.2%	-
法人税等	38	153	274	214	-
(実効税率)	19.7%	37.1%	42.5%	32.8%	-
当期利益	156	259	370	429	254
(対前期比)	-	66.0%	42.7%	15.9%	-40.8%
(対売上比)	4.8%	6.8%	8.3%	6.7%	3.4%
発行済株式数(千株)	11,354	11,370	12,270	14,659	14,856
1株当たり利益(円)	13.77	23.15	32.50	32.26	17.09
1株当たり配当(円)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
1株当たり純資産(円)	115.07	136.40	185.55	273.14	-

※2011年12月に1:100、2012年7月に1:2の割合で株式分割を実施

発行済株式数、1株当たり数値は2010年6月期の期首に当該株式分割が行われたと仮定して算定  
2014年6月期の発行済株式数と1株当たり利益は2Q末の発行済株式数を基に算定



## ディスクレーマー（免責条項）

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・大阪証券取引所・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、企業との面会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・加工することは強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・譲渡することは強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