

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ピアラ

7044 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2019年9月24日(火)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2019年12月期第2四半期累計業績	01
2. 2019年12月期業績見通し	01
3. 成長戦略	01
■ 会社概要	02
1. 会社沿革	02
2. グループ体制と事業内容	04
■ 業績動向	08
1. 2019年12月期第2四半期累計の業績概要	08
2. 2019年12月期業績見通し	09
3. 財務状況	10
■ 今後の展開	12
1. 市場環境	12
2. 成長戦略	13
■ 株主還元策	16

■ 要約

ビューティ &ヘルス及び食品領域にフォーカスし、 KPI 保証型のマーケティング支援サービスで急成長中

ピアラ<7044>は、ビューティ &ヘルス（以下、B&H）及び食品市場にフォーカスし、ECを運営するクライアントに対して新規顧客獲得から顧客育成までのKPIを保証し、マーケティング効果を最大化する「マーケティングコミットカンパニー」を標榜している。蓄積されたビッグデータと独自ノウハウによって最適化したデジタルマーケティング施策やリアルマーケティング施策によりヒット商品を生み出し、顧客とのWin-Winな関係を構築することで成長を続けている。創業は2004年で、2018年12月に東証マザーズ市場に上場した。

1. 2019年12月期第2四半期累計業績

2019年12月期第2四半期累計（2019年1月-6月）の連結業績は、売上高で6,279百万円、営業利益で162百万円となった。前年同期との比較はないものの売上高、売上総利益は半期ベースで過去最高を更新し、期初会社計画比でも売上高で3.1%、営業利益で44.8%上回るなど好調に推移した。同社で手掛けるサプリメントやクレンジング商品等のヒットが売上増につながった。また、期初計画比で営業利益が上回ったのは、採用教育費や広告宣伝費、業務委託費などが当初計画を下回ったことが主因となっている。なお、2019年5月に中国メディア「ネットイースニュース」の正式日本総代理店NTP(株)と戦略的業務提携を発表しており、中国越境ECモール大手の「Kaola.com」などを通じて日本商品の販売を同年8月より開始している。

2. 2019年12月期業績見通し

2019年12月期の連結業績は、売上高で前期比20.7%増の12,775百万円、営業利益で同24.0%増の395百万円と期初計画を据え置いた。B&Hや食品分野の商品はヒットすると3年程度は人気が続くため、下期も既存事業が好調を持続すると見込まれるほか、中国やタイ等の越境ECサービスの拡大などが要因だ。なお、2019年8月にはプロスポーツ選手のマネジメント業務等を行う(株)UDN SPORTSと業務提携し、モノ（オリジナル商品の開発販売）とコト（サッカー教室・大会等の企画）に関するプロデュース支援を行っていくことを発表している。

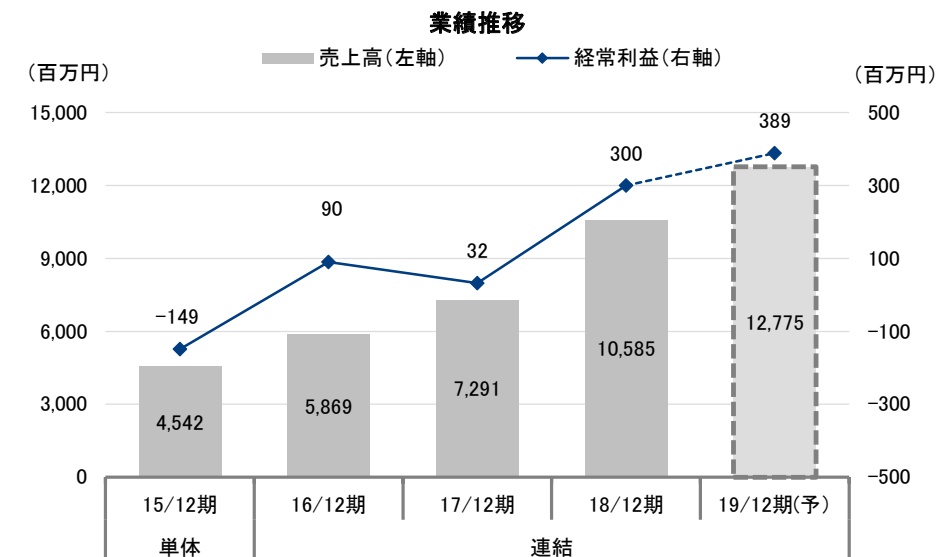
要約

3. 成長戦略

今後の成長戦略として、デジタルマーケティングとの親和性が高い B&H 及び食品分野に特化し、ビッグデータと AI の活用による KPI 保証事業の拡大（顧客数増×顧客単価の上昇）、越境 EC を主軸としたグローバル展開（アジアを中心とした越境 EC の拡大運用や KPI 保証型マーケティングの推進）、独自データ&マーケティングテックによる新規事業の創出（ヘルステック関連事業）等に取り組んでいく方針となっている。同社がターゲットとする B&H や食品領域は今後も安定成長が続く見込みであり、通販・EC 企業のマーケティング支援において、KPI 保証という独自のサービスによりヒット商品創出という結果を出し続けることで、今後も年率 20% 以上の売上の成長を目指していく。また、KPI 保証サービスの成長を加速していく新たなサービスとして、「BEATMAKER(ビートメーカー)」にも注力していく。これは、B&H 領域における顧客の商品開発段階からサポートして売れる商品づくりを行うことで、今後の成長としての取引高アップを狙うサービスになる。

Key Points

- ・ビューティ&ヘルス (B&H) 及び食品業界に特化したマーケティング支援企業で、成果にコミットする KPI 保証サービスが特徴
- ・2019 年 12 月期業績は、KPI 保証サービスの好調と生産性向上により会社計画を上回る可能性が高い
- ・KPI 保証サービスの強化と越境 EC 支援を主軸としたグローバル化推進、新規事業創出により、年率 20% 以上の高成長を目指す



■ 会社概要

B&H 及び食品業界に特化したマーケティング支援企業で、 成果にコミットする KPI 保証サービスが特徴

1. 会社沿革

同社は、2004年に現代表取締役の飛鳥 貴雄（あすか たかお）氏が資本金 100 万円で有限会社ピアラとして創業したのが始まりとなる。飛鳥氏は創業前に大手外資系アパレルのトリンプ・インターナショナル・ジャパン（株）に在籍しマーケティング部門を統括していたが、もともと独立志向が強く、アパレルを自身で立ち上げたいとの想いで学生時代の友人ら 3 名とともに会社を立ち上げた（創業メンバー全員、現在も同社で活躍している）。

創業当初は、前職時代の経験を活かして紙媒体のカタログにチラシを同封するビジネスモデルでスタートし、2008年から Web マーケティングのサービスを開始する。現在の EC カートシステムである「RESULT EC（リザルトイーシー）」やアフィリエイト ASP「RESULT PLUS（リザルトプラス）」などがそれだ。「RESULT PLUS」についての初代版のみ開発は外部委託したが、「RESULT EC」や 2012年に開発する AI 搭載マーケティングオートメーションツール「RESULT MASTER（リザルトマスター）」などその後のプラットフォームは全て自社で開発している。

デジタルマーケティング支援を展開していくなかで、これらのソリューションは多くの企業が開発・提供していたことから、同社は差別化を図るためソリューションを無料にし、クライアント企業に対して成果（新規顧客獲得、リピート受注の獲得等）にコミットすることで成果報酬を獲得する KPI 保証サービスを開始する。クライアント企業が 1 年かけて販売していた商品を 3 ヶ月で完売させたり、ヒット商品を創出するなど結果を出し続けることでクライアント企業からの評価も高まり、成長軌道に乗せていった。

また、同社は顧客ターゲットとして、SNS などデジタルメディアと親和性の高い B&H や食品分野の通販企業に特化して事業展開を進めているが、同様にこれら分野においては高い費用対効果が得られる対面型マーケティングにも注力しており、2018年9月には全国に約 2 万局ある郵便局の広告指定代理店となり、局内での実演販売や悩み相談等も行っている。

なお、創業の目的の 1 つであったアパレル事業については、2009年に「Marblee（マーブリー）」ブランドを立ち上げたが、2016年に事業譲渡を行い撤退しており、その後はマーケティング支援事業に特化して事業拡大を進めている。また、2012年に比亞菜集团有限公司が同社の全株を取得し、比亞菜集团有限公司を親会社とする持株会社体制に移行しているが、これは当時、日本の株式市場の環境が思わしくなかったため、香港市場への株式上場を目指していたためで、外部の資本が入ったわけではない。その後、日本の市場環境も好転し、日本で株式上場を目指す方針に切り替えたため、2014年に持株会社体制を解消している。その後、2018年12月に東証マザーズ市場への上場を果たしている。

会社概要

会社沿革

年月	主な沿革
2004年 3月	広告代理事業及びプロダクション事業を目的に(有)ピアラを設立(2005年に株式会社組織変更)
2008年 9月	ECシステム「JOY EC (ジョイ イーシー)」(現「RESULT EC (リザルトイーシー)」提供開始 クローズ型アフィリエイト ASP「RESULT PLUS (リザルトプラス)」提供開始
2009年10月	ブランド事業アパレル部門開始
2010年 4月	中国進出支援事業開始
2010年 9月	(株)マーブリージャパン設立
2012年 2月	比亞萊集团有限公司が(株)ピアラの全株を取得し、比亞萊集团有限公司を親会社とする持株会社体制に移行
2012年 9月	AI搭載マーケティングツール「JOY MASTER」(現「RESULT MASTER (リザルトマスター)」提供開始
2012年11月	タイに連結子会社となるPIATEC (Thailand) Co., Ltd. 設立
2013年 1月	(株)マーブリージャパンを吸収合併
2013年 3月	中国に連結子会社となる比智(杭州)商貿有限公司設立
2014年 7月	沖縄に連結子会社となる(株)PIALab. 設立
2014年 8月	比亞萊集团有限公司の持株会社体制を解消 アトリビューション分析ツール「RESULT MASTER」における独自機能「アトリビューションスコアによる貢献度分析」及び「広告プロモーション毎のLTV分析等」に関する特許を取得
2016年 9月	ピアラが運営するアパレルブランド「Marblee (マーブリー)」を事業譲渡
2018年12月	東京証券取引所マザーズに株式を上場
2019年 5月	中国の大手インターネットサービス企業 NetEase, Inc. (ネットイース) のメディア事業「ネットイースニュース」の正式日本総代理店であるNTP(株)と、ビューティ&ヘルス(B&H)及び食品領域における戦略的業務提携契約を締結
2019年 7月	台湾に子会社となる台湾比智商貿股份有限公司を設立
2019年 8月	タイに子会社となるCHANNEL J (THAILAND) Co., Ltd. を設立

出所：有価証券報告書、会社資料よりフィスコ作成

2. グループ体制と事業内容

(1) 子会社の状況

同社の事業は、同社及び連結子会社5社により構成されている。子会社のうち、沖縄県でマーケティングオートメーション・データ・コンテンツの研究やアプリケーション開発を行う(株)PIALab. では、2018年5月に徳島支社として「徳島おもてなし研究センター」を開設しており、同拠点にてコールセンター業務(アルバイトを含めて65名程度)を立ち上げており、今後はチャットやメルマガ等に領域を拡げつつ、人とテクノロジーによる新たな「おもてなしサービス」を開発していく予定となっている。これまで、同社ではコールセンター業務については外部委託(8カ所、20拠点)していたが、今後一部を内製化する。

タイのPIATEC(Thailand) Co., Ltd. は、システム開発・制作業務とタイへの進出支援業務や和食料理動画メディア「Channel J (チャンネルジェイ)」の運営を行っている。また、中国の比智(杭州)商貿有限公司では、大手ECサイト(天猫/淘宝网等)や、大手SNS(微信、微博)などを活用したマーケティング企画、制作、デザイン、広告運用等を行っている。

連結子会社の状況

	出資比率	事業内容
(株)PIALab.	100.0%	システム開発、コールセンター等の運用保守管理業務
PIATEC(Thailand) Co., Ltd.	99.0%	IT・制作関連とタイ進出支援業務、和食ポータル動画メディア「Channel J」の運営等
比智(杭州)商貿有限公司	100.0%	マーケティング企画、制作、デザイン、広告運用業務

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

会社概要

(2) 事業内容

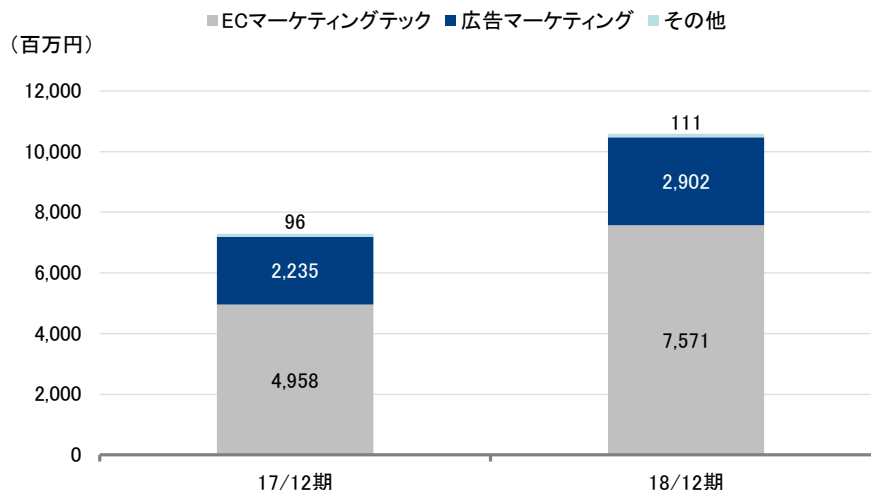
同社グループは「全ての行動が WIN の世界を創る」という経営理念のもと、「Smart Marketing for Your Life」をビジョンとし、「EC トランスフォーメーション」※を推進している。顧客がより良い商品に出会い、購買自体を楽しんでもらうことに価値を見出し、顧客満足を最大化することをミッションとし、B&H 及び食品市場にフォーカスし、EC を運営するクライアントに対して新規顧客獲得から顧客育成までの各種マーケティング支援を行っている。

※「IT の浸透が、人々の生活をあらゆる面でより良い方向に変化させる」という概念である「デジタルトランスフォーメーション」を同社グループの事業基盤に当てはめて再定義した造語。ここ数年で、EC を取り巻く環境は劇的に進化しており、スマートフォンの普及による購買行動やコミュニケーションの変化、SNS の活用、アドテクノロジーの進化、大手ショッピングモールの ID が自社 EC でも利用可能になるなど、EC を取り巻く環境変化に対応するにはそれ相応のコストと知見が必要になる。EC トランスフォーメーションは、この環境変化に対応し企業指標を達成するために、最適なソリューション選択、総合したマーケティング活動の効率化とエンゲージメントを高めることで、消費者とのより良好な関係の構築を目指している。

サービス別では、EC マーケティングテック※及び広告マーケティングに分けており、2018 年 12 月期の売上構成比では EC マーケティングテックが 71.5% を占める主力サービスとなっている。主に B&H や食品業界に特化して事業展開している。国内の総人口は減少傾向にある一方でシニア層は今後も当面は増加傾向が続くため、アンチエイジングや予防医薬など健康・美容志向の高まりにより、これら市場も安定成長が見込まれるためだ。また、これら市場はデジタルマーケティングとの親和性が高く、同社がこれまで蓄積してきた専門的なノウハウやビッグデータ分析と AI 技術の活用により、競合と比較してもより費用対効果の高いマーケティング支援が可能であると考えているためだ。

※ マーケティングとテクノロジーの融合を表した造語。テクノロジーによってマーケティングを最適化すること、またそのためのテクノロジーそのものを指し、MA ツールや EC カートシステムなどの各種ソリューションのほか、DMP (p6 参照)、AI などが含まれる。

部門別売上高



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

a) EC マーケティングテック

EC マーケティングテックは、B&H 及び食品領域の通販企業向けに対して、独自開発の「RESULT シリーズ」を利用した KPI 保証型サービスを提供している。累計 600 社以上のマーケティング支援におけるノウハウや独自のデータ蓄積を基に、B&H 及び食品領域特化型のユーザーの悩み別にデータを蓄積した DMP※（過去の事例に基づく選好情報、属性等）と AI 機能を搭載した「RESULT MASTER」を中心に「RESULT シリーズ」をクライアントまたは同社、もしくは両社で利用することで行われる。新規クライアントに関しては約 8 割が広告代理店等からの紹介となっている。

※ DMP(Data Management Platform):オンライン上に蓄積された様々な情報データを管理するためのプラットフォーム。DMP を活用することで各種情報をセグメントでき、個々のユーザーに合わせた One to One マーケティングが可能となる。

ユーザーの悩み別にデータを蓄積している強みは、ソーシャルメディアから収集するデータのなかからヒットした商品の条件をリアルタイムに取り込みデータ管理するだけでなく、例えば“しみ”や“しわ”などユーザーの悩み別にタグ付けすることで、AI により顧客の商品一つひとつに最適化したマーケティング施策を導き出すことができる点にある。

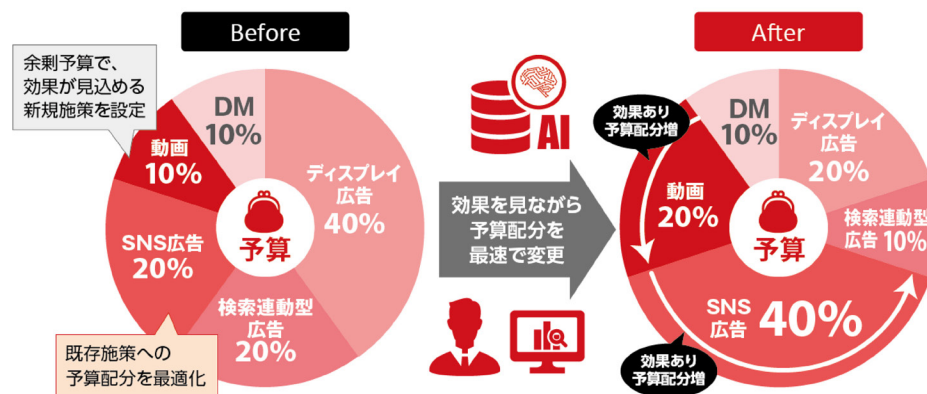


出所：決算説明会資料より掲載

会社概要

また、KPI 保証とは、クライアントの商品を新規顧客が購入するためにかかる「新規顧客獲得単価」を同社が保証することを言う。例えば、最初にクライアントと交渉し、KPI となる「新規顧客獲得単価」を決定したうえで、同社が「RESULT MASTER」からの情報と独自で蓄積してきたノウハウ（人による判断を含む）を基に、最適化したマーケティング予算配分に基づき、広告出稿する媒体（各種ポータルサイト、ソーシャルメディア、Youtube 等の動画メディア等）やアフィリエイト、ディスプレイ広告等の広告手法を決定し出稿を行う。なお、広告手法のうち、1～2割は新技術や新手法にも取り組んでいる。全ての広告手法においてデータを蓄積していくことが重要と考えているためだ（最近では、Vtuber がリアル映像を交えながら商品を紹介する動画広告の反響が大きい）。これらマーケティング施策の結果として、新規顧客がクライアントの商品を購入した場合に、「購入した新規顧客数×新規顧客獲得単価」が成果報酬となり、同社の売上高として計上されることになる。なお、料金プランとしては1案件当たり最低50万円からとしている。KPI には新規顧客獲得のほか、定期購入への入会、休眠顧客による再度購入など様々な設定があるが、現在は約9割が新規顧客獲得を KPI としている。

KPI 保証の予算配分の最適化



出所：決算説明会資料より掲載

クライアント側から見れば、新規顧客1人の獲得に対し、事前に決められた一定対価のみの支払で済むため、費用対効果が事前に確定していることになる。一般的なマーケティング支援サービスでは、プロモーションの予算が決められ、その枠内で各種広告運用を行っているが、結果的に成果が当初の目標に達しないケースもある。その場合、費用対効果が低下したことになるが、KIP 保証サービスの場合、結果に応じて対価が発生するためそうしたリスクはなく、結果、クライアントも利用しやすいサービスとなっている。

なお、同社における費用の大半は各種媒体への広告掲載料で占められ、売上原価として計上される。主要な媒体は、Google、Yahoo!、LINE、Facebook などで、2018年12月期まではYahoo! が全体の約4割を占めていたが、2018年12月以降、B&H 領域の広告規制を実施した影響で構成比率は大きく低下している。また、売上高が成果報酬型であるのに対して掛かる費用は変動するため、プロモーション案件ごとに利益率も変動する（売上総利益率で3～30%レンジ）。このため、収益性が悪化するリスクもあるが、同社では事業リスク軽減のための施策として、KPI 保証で「顧客獲得件数に関する保証はしないこと」、また、当初見込んでいたマーケティングの成果が出なかった場合のコストカットルール（一定期間トレーディングの実績がない場合、累積損失額が一定水準を超えた場合等）を社内にて設け、自動的にストップするようにしている。仮にコストカットルールに抵触した場合でも、当該クライアントとの信頼関係は変わらず、他の商品に切り替えて再度プロモーションに取り組むケースが多いと言う。

会社概要

b) 広告マーケティング

広告マーケティングは、「RESULT シリーズ」を利用しないマーケティング支援サービスとなる。クライアントのダイレクトマーケティングにおける課題に合わせて、通常の媒体から地方紙、エリア限定誌等のニッチな媒体まで多様かつ最適な媒体や手法を提案することで EC 支援を実施している。また、同社独自の取り扱い広告枠といった独自媒体も展開し、広告枠の販売やテレマーケティング、DM、リアルイベント、WEB 動画やバズマーケティングのほか、中国等海外への進出支援事業（WEB マーケティングやサイト制作、SNS 運用やセールスプロモーション等）などを展開している。

クライアントから得る収益モデルは、支援サービスの成果に関係なく一定額の報酬（手数料）をクライアントから得るビジネスモデルだが、直近ではクライアントの課題や予算を基に設定した KPI の成果に応じた報酬を請求する、KPI 保証型サービスへのシフトを進めている段階にある。

業績動向

2019年12月期第2四半期累計業績は売上高、売上総利益で過去最高を更新

1. 2019年12月期第2四半期累計の業績概要

2019年12月期第2四半期累計の連結業績は、売上高で6,279百万円、営業利益で162百万円、経常利益で163百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で117百万円となった。前年同期との比較はないものの売上高、売上総利益は半期ベースで過去最高を更新し、期初会社計画比でも売上高で3.1%、営業利益で44.8%上回るなど好調に推移した。営業利益の上振れ要因については、増収効果に加えて人的効率化に取り組んだことにより採用教育費や広告宣伝費、業務委託費などが計画を下回ったことが主因となっている。なお、2019年5月に本社の増床移転に伴い、関連費用として1億円弱を販管費として計上している。最大収容人員は220名、当第2四半期末の従業員数は単独ベースで118名（前期末105名）となっており、人員を増員する環境が整ったことになる。

2019年12月期第2四半期累計業績（連結）

（単位：百万円）

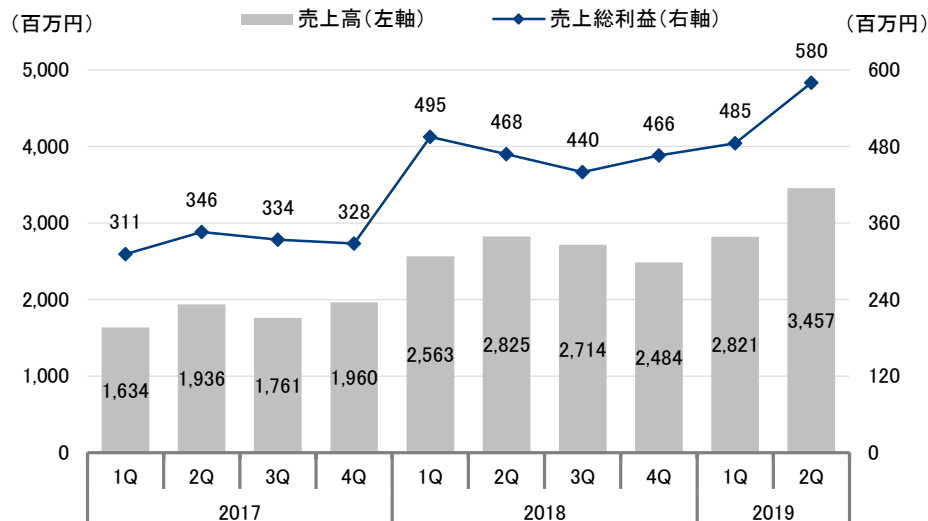
	19/12期2Q累計				
	期初計画	対売上比	実績	対売上比	計画比
売上高	6,093	100.0%	6,279	100.0%	3.1%
売上総利益	-	-	1,065	17.0%	-
販売費及び一般管理費	-	-	903	14.4%	-
営業利益	112	1.8%	162	2.6%	44.8%
経常利益	109	1.8%	163	2.6%	50.0%
四半期純利益	78	1.3%	117	1.9%	50.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

四半期ベースの売上高と売上総利益の推移を見ると、当第2四半期（2019年4月-6月）は売上高で前年同期比22%増の3,457百万円、売上総利益は同24%増の580百万円といずれも伸び率が第1四半期よりも加速している。これは第2四半期に複数商品で販売が大きく伸長し、KPI保証サービスの成果報酬が増加したことが主因となっている。貢献度が大きかった商品としては、第一三共<4568>のグループ会社で化粧品・健康食品等の通販企業である（株）アイムの「リゲイントリプルフォース」で前四半期比199%増、A社のクレンジング商材が同481%増、通販企業大手の（株）ディノス・セシールの化粧品「イミニリペアセラム」が同42%増と伸びた。これらヒット商品が複数出たことにより、1社当たり売上単価も50万円強と前年同期比で2割弱上昇した。通販商品でヒットするとB&H、食品領域では3年程度ヒットが続く傾向にあるため、下期以降も好調な販売が見込まれる。

四半期業績推移



出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

2019年12月期業績はKPI保証サービスの好調と生産性向上により会社計画を上回る可能性が高い

2. 2019年12月期業績見通し

2019年12月期の業績は売上高で前期比20.7%増の12,775百万円、営業利益で同24.0%増の395百万円、経常利益で同29.4%増の389百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同42.0%増の273百万円と過去最高業績を更新する見通し。期初会社計画は据え置いているが、利益面では第2四半期まで計画を大きく上回っていること、下期についても人的効率化をさらに促進していくことから、利益面では計画を上回る可能性が高いと弊社では見ている。

業績動向

売上高については、KPI 保証サービスの引き合い好調により EC マーケティングテックで前期比 21% 増収を見込んでいる。前述したように同社独自の KPI 保証によるマーケティング支援サービスは顧客メリットも大きいことから、足下では多くのプロモーション依頼が舞い込んできている（顧客数で数十社超）。同社は事業リスクの観点から全ての案件に占める新規案件の比率を一定水準に抑えているため、全ての案件を受注しているわけではなく、候補案件のなかから同社でマーケティング施策を行うことで、売上アップの効果が期待できる案件を選別し、新規案件として取り組んでいる。また、上期にヒットした商品については下期も継続して収益貢献が見込まれることもあり、会社計画は達成可能と見られる。

一方、広告マーケティングについても前期比 20% 超の増収が見込まれている。郵便局等でのリアルプロモーションの取り組みを強化しているほか、タイやベトナムへの越境 EC 支援事業や、2019 年 8 月からスタートした中国越境 EC モールの最大手「Kaola.com」を通じたマーケティング支援サービス等が拡大する見通し。

また、新規事業として 2019 年 7 月に発表した商品開発プロデュース「BEATMAKER」についても、スポーツ関連企業との業務提携等による今後の展開が期待される。具体的には、2019 年 8 月にプロスポーツ選手のマネジメント業務等を行う（株）UDN SPORTS と業務提携し、モノ（オリジナル商品の開発販売）とコト（サッカー教室・大会等の企画）に関するプロデュース支援を行っていくことを発表している。既に、一部の商品については開発が終わっており、販売開始を待つ段階となっている。

2019 年 12 月期業績見通し（連結）

（単位：百万円）

	17/12 期		18/12 期		19/12 期		前期比	2Q 進捗率
	実績	対売上比	実績	対売上比	会社計画	対売上比		
売上高	7,291	100.0%	10,585	100.0%	12,775	100.0%	20.7%	49.2%
売上総利益	1,310	18.0%	1,869	17.7%	2,379	18.6%	27.2%	44.8%
販売費及び一般管理費	1,279	17.5%	1,544	14.6%	1,984	15.5%	28.4%	45.5%
営業利益	31	0.4%	324	3.1%	395	3.1%	21.6%	41.1%
経常利益	32	0.4%	300	2.8%	389	3.0%	29.4%	42.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	19	0.3%	192	1.7%	273	2.1%	42.0%	43.0%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

自己資本比率は 45% 台と安定した財務状態、利益剰余金もプラスに転換

3. 財務状況

2019 年 12 月期第 2 四半期末の財務状況は、総資産で前期末比 538 百万円増加の 3,651 百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では事業拡大に伴い売上債権が 663 百万円増加した一方で、現預金が 325 百万円減少した。また、固定資産では本社移転増床に伴って有形固定資産が 79 百万円増加し、投資有価証券の取得により投資その他資産が 144 百万円増加した。

業績動向

負債合計は前期末比 413 百万円増加の 1,981 百万円となった。事業拡大に伴い買掛金が 373 百万円増加したほか、本社移転増床に伴う費用増等により有利子負債が 139 百万円増加した。純資産は同 125 百万円増加の 1,669 百万円となった。親会社株主に帰属する四半期純利益 117 百万円の増加が主な要因となっている。なお、利益剰余金が 10 百万円とわずかながらプラスに転じている。

経営指標を見ると、有利子負債が増加したことにより有利子負債比率が前期末の 29.6% から 35.7% に上昇したものの、自己資本比率は 2018 年 12 月に株式上場による資金調達を行ったこともあり、45.7% と安定した水準にある。一方、売上債権回転月数は、前期末の 1.37 ヶ月から 1.79 ヶ月に長期化した。これは 5 月以降に売上が大きく伸長したことが主因と見られ、回収期間も 2 ヶ月以下であることから問題のない水準にあると判断される。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	17/12 期末	18/12 期末	19/12 期 2Q 末	増減額
流動資産	1,418	2,733	3,064	330
(現預金)	444	1,444	1,119	-325
(売上債権)	837	1,210	1,873	663
固定資産	211	379	587	208
有形固定資産	26	22	102	79
無形固定資産	95	138	122	-16
投資その他の資産	89	218	362	144
総資産	1,629	3,112	3,651	538
流動負債	1,120	1,394	1,794	399
固定負債	144	174	187	13
負債合計	1,264	1,568	1,981	413
(有利子負債)	309	456	596	139
純資産合計	364	1,544	1,669	125
(利益剰余金)	-298	-106	10	117
経営指標				
(安全性)				
流動比率	126.5%	196.1%	170.8%	
自己資本比率	22.3%	49.6%	45.7%	
有利子負債比率	85.1%	29.6%	35.7%	
売上債権回転月数	1.38	1.37	1.79	

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の展開

KPI 保証サービスの強化と越境 EC 支援を主軸としたグローバル化推進、新規事業創出で年率 20%以上の高成長目指す

1. 市場環境

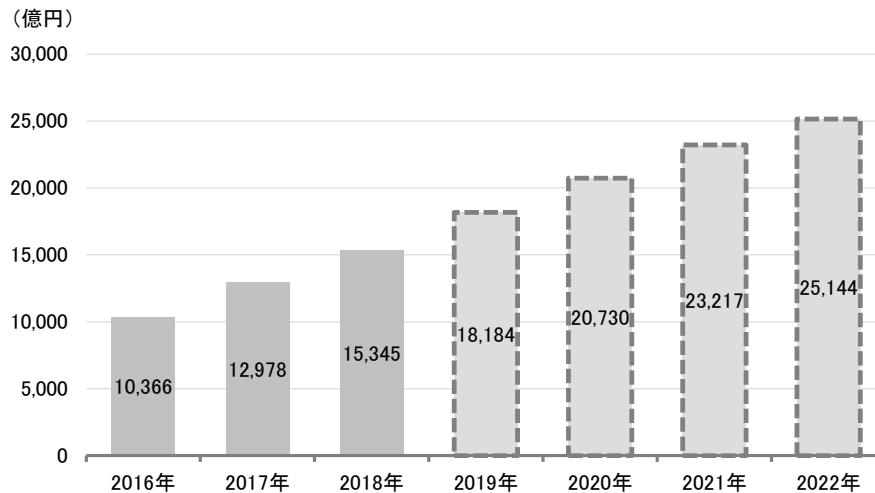
同社がターゲットとする B&H 及び食品業界における通販・EC の市場規模は、2018 年の 2.1 兆円から 2019 年は 2.2 兆円に拡大し、今後も高齢化社会の進展による潜在顧客数の増加や健康に対する意識の高まり、女性の社会進出等を背景に、年率 1 ケタ台の安定成長が続くものと見込まれている。このため、これら通販・EC 企業が投下するマーケティングコストも市場の成長に合わせて拡大していくものと予想される。特に、ここ数年は EC 市場の拡大を背景にデジタルマーケティング施策に注力する企業が増加しており、デジタルマーケティング領域に関して見れば 2 ケタ成長が続く見通しだ。

また、ヘルスケア産業について見ると、高齢化社会の進展に伴って予防や健康管理サービスなどの市場拡大が進むなかで、国内市場規模は 2013 年の 16 兆円から 2020 年に 26 兆円、2030 年に 37 兆円へと急速な市場の拡大が予測されており、健康食品やスポーツジム等の健康関連サービス企業に対するマーケティング支援を行う同社にとってもビジネスチャンスが拡大することになる。

さらには、グローバル化の進展や発展途上国の経済成長を背景に、世界の越境 EC 市場についても拡大基調が続いている。なかでも最大の需要国となる EC 先進国の中国については、2016 年におけるネット小売市場規模は 9,394 億ドルにのぼり、第 2 位である米国の 5,716 億ドルを大きく上回って、世界全体の約 4 割を占める一大市場となっている。日本から中国への越境 EC 流通額も 2016 年の 1.0 兆円から 2018 年は 1.5 兆円まで伸びており、2022 年には 2.5 兆円と予測され今後 4 年間の年平均成長率は 13.1% の高成長が見込まれるなど、同分野についても同社にとって魅力的な市場と言える。

今後の展開

日本から中国への越境EC流通額



出所：経済産業省「電子商取引に関する市場調査」(2019年5月)よりフィスコ作成

2. 成長戦略

同社は今後の成長戦略として、以下の3点に注力していくことで、年率20%超の売上成長を目指していく。

(1) データ&AIの活用によるKPI保証・ストック型ソリューション強化

データ分析とAIの活用による効果の高いマーケティング支援サービスを、KPI保証という同社独自のビジネスモデルで展開し、ヒット商品の創出という実績を積み重ねていくことで「顧客数の増加×顧客単価の上昇」を継続し、加速的な成長を目指していく。

a) 「BEATMAKER」によるサービス領域の拡大

KPI保証サービスの成長を加速していく新たなサービスとして、「BEATMAKER」に注力していく。B&H領域における顧客の商品開発段階からサポートし、売れる商品づくりを行うサービスとなる。B&H領域の商品開発においては、消費者の悩み等を的確に捉え、商品開発に活かしていくことが最も重要だが、同社では「RESULTシリーズ」を使って多くのデータを収集、マーケティング施策に既に活用しており、これらノウハウを商品開発にも活かしていくことで、従来、15～20%だったヒット率を更に引き上げていく。顧客ターゲットは既存のB&H領域の通販・EC企業だけでなく、会員基盤を持つ企業やB&H領域において新規事業を立ち上げたい企業など多岐にわたり、前述したUDN SPORTSもその1社である。

「BEATMEKAER」のサービスそのものは1年半前から試行的に開始しており、製造委託先の開拓も同時に進めながら事業体制を構築してきた。現在の顧客数は4～5社で、販売も年内に順次スタートする。商品開発にかかる業務については無償とし、KPI保証サービスにより収益を獲得していくビジネスモデルとなる。ヒット率が既存事業と比較して高くなる想定のため、商品開発に関わる業務は先行投資の位置付けとなる。

今後の展開

KPI 保証事業拡大



出所：決算説明会資料より掲載

b) ブランジスタとの業務提携による顧客支援強化

そのほか、2019年4月にブランジスタ<6176>と業務提携を発表しており、顧客の売上げアップにつながる様々な支援サービスも提供開始している。具体的には、同社顧客向けにブランジスタの「ECサポート Pro」※を提案・提供し、ブランドプロモーションの効果を自社ECサイトだけでなく3大モール（楽天、Amazon、Yahoo!）まで広げることで、商品の売上拡大を目指す。また、同社の国内600以上の既存顧客が新たに台湾に進出した場合、必要となるWeb制作やECコンサルティング業務をブランジスタの台湾子会社を活用して支援していくほか、ブランジスタの顧客向けに同社の各種ECコンサルティングサービスを提案し、顧客数の拡大を図っていく。

※ 自社のECサイトだけでなく、楽天、Amazon、Yahoo!の3大モールを含めたECサイトのデザイン制作、コンサルティング、Webプロモーションやサイト運用などをワンストップで行うサービス。累計400社、1,000サイト以上のサポート実績を持つ。

c) ニューリアル事業を強化

同社はリアルマーケティングサービスにおいて、「リアルマーケティング×テクノロジー」による新たな販売手法プラットフォームを構築しているほか、「リアル体験×データ取得」で新しい購買体験の構築を進めている。2018年以降、約2千局の郵便局でコスメやサプリメント等の実演販売等を行い、その成果が出ていることから、ロケーションを大手スーパーや百貨店、ホームセンター、温浴施設等へと拡大している（2019年6月末時点で2,805ヶ所を実施）。消費者の悩み事（膝や腰の痛み等）をアンケートで取りながらデータ収集し、実際に商品を体験してもらって購入してもらうスタイルで効果は大きい。例えていうなら、「保険の窓口」のようなスタイルだ。なお、アンケートで取得したデータは既存事業の各種施策に活かしていくほか、今後の新規事業として展開していく予定のヘルステック関連事業に活用していく予定にしている。

今後の展開

(2) 越境 EC を主軸にグローバル化推進

今後の成長戦略として、越境 EC 事業への取り組みも強化していく。従前から事業展開しているタイに加えて、2019年8月より中国の越境 EC モールの最大手である「Kaola.com」※へ日本商品の供給を開始したほか、ベトナム、台湾などでも越境 EC 事業を開始している。商材については、タイが化粧品や規制緩和が予定されている食品（和牛、水産物）、ベトナムがサプリメント、台湾が医薬部外品や機能性食品など、各国の市場動向に応じて販売していくことになる。なお、食品に関しては高級食材に特化して販売していく。同社では当面の目標として、1～2年後に売上構成比10%の水準を目指している。なお、台湾に関しては越境 EC 事業の拡大に伴い、関連業務（輸入請負販売や物流、カスタマーサポート、広告業務等）を行う子会社を新設している。

※ 中国リサーチ企業 iiMedia Research によると「Kaola.com」の売上高シェアは25.8%とトップで、2位は「天猫国際 (Tmall Global)」の21.9%。

(3) 独自データ&マーケティングテックで新規事業創出

蓄積されたデータやノウハウを生かすことで、第3の軸としてヘルステック関連の新規事業を立ち上げていく予定にしている。前述したリアルマーケティングで収集したデータを活用していく方針だ。当面は業績への影響はないと見られるが、将来的な収益柱の1つとして育成を進めていくことになる。

今後の3本の軸

①データ&AIの活用によるKPI保証・ストック型ソリューション強化

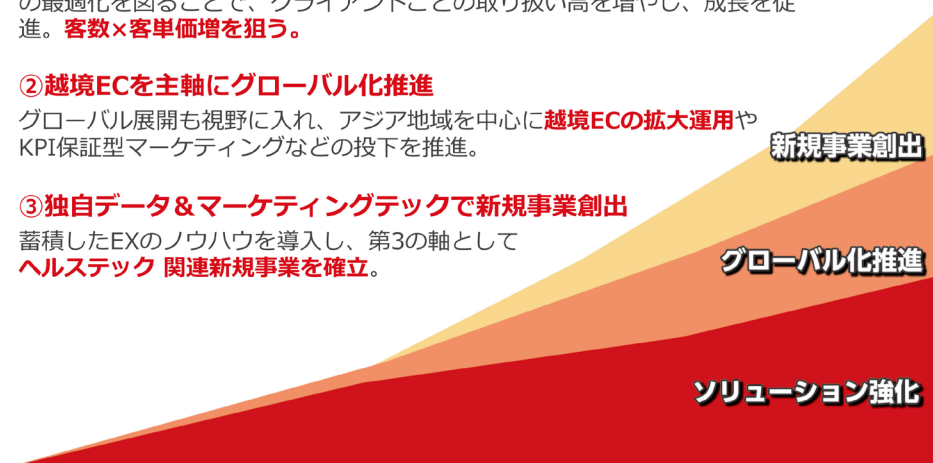
成果報酬型による実施で導入社数増へ。さらにデータ蓄積とAIの活用にて施策の最適化を図ることで、クライアントごとの取り扱い高を増やし、成長を促進。**客数×客単価増を狙う。**

②越境ECを主軸にグローバル化推進

グローバル展開も視野に入れ、アジア地域を中心に**越境ECの拡大運用**やKPI保証型マーケティングなどの投下を推進。

③独自データ&マーケティングテックで新規事業創出

蓄積したEXのノウハウを導入し、第3の軸として**ヘルステック 関連新規事業を確立。**



出所：決算説明会資料より掲載

■ 株主還元策

当面は内部留保の充実と成長のための投資を優先する方針

同社は株主還元の考え方について、今後の事業展開と財務体質強化のために必要な内部留保を確保しつつ、安定した配当を継続して実施していくことを基本方針としている。ただ、現時点では利益剰余金等の配当原資がほとんどないため無配を継続しており、今後の配当実施の可能性及び実施時期についても未定としている。同社では、今後、業績の推移や財務状況、事業投資計画等を総合的に勘案し、内部留保とのバランスを取りながら株主還元策等を検討していく方針としている。

免責事項（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・表示したものです。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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp