

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

新日本製薬

4931 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 12 月 24 日 (木)

執筆：フィスコアナリスト

村瀬智一

FISCO Ltd. Analyst **Tomokazu Murase**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 事業概要	01
2. 2020年9月期業績	01
3. 成長戦略	01
■ 会社概要	02
1. 事業概要	03
2. 強み	05
3. 市場環境	06
■ 業績動向	06
1. 2020年9月期業績	06
2. 営業利益増減要因	08
3. 財務状況	09
■ 今後の見通し	11
1. 2021年9月期の業績予想	11
2. 2021年9月期のチャネル別売上高予想	12
■ 成長戦略	13
1. パーフェクトワンプブランドの更なる成長	14
2. EC・デジタル展開の加速	14
3. 海外事業の拡大	16
4. ヘルスケア事業の強化	16
■ SDGs への取り組み	17
■ 株主還元策	18

■ 要約

2020年9月期は外部環境で多くのマイナス要因が発生するも、売上高は過去最高を更新。各利益は期初計画を上回る

1. 事業概要

新日本製薬<4931>は化粧品や健康食品、医薬品の企画・販売を展開している。化粧品はパーフェクトワンのブランド名で、オールインワン美容液ジェルなどシンプルスキンケア商品を扱う。通信販売を主軸に、直営店舗・卸売、海外の3つの販売チャンネルを持つ。「世界中の人々の健やかで心豊かな暮らしを創造します」をビジョンに掲げ、データベースマーケティングによる美と健康のライフスタイル創造カンパニーとして事業活動を行っている。商品の企画及び開発、マーケティング、販売に特化し、生産は外部に委託するファブレスメーカーである。

同社はオールインワンスキンケア市場で4年連続国内売上 No.1の実績を持つ（同社決算補足説明資料／富士経済「化粧品マーケティング要覧 2017/2018/2019/2020」調べ）。市場調査やコールセンター、店舗との連携により、これまで培ったデータベースマーケティングに基づいたうえで、最新の技術情報や成分情報を収集し、効果性や機能性の高い商品を開発している。顧客データはミドル世代（40～60歳未満）以上の女性を中心に、これまでに520万件のデータを蓄積しており、年間約40万件のペースで増加している。

2. 2020年9月期業績

2020年9月期の業績は売上高33,728百万円（前期比0.5%増）、営業利益3,329百万円（同16.2%増）、経常利益3,295百万円（同16.5%増）、当期純利益2,122百万円（同16.3%増）となった。2020年9月期はマイナスの要因が多かった。2020年10月期に実施された消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動、消費増税後の消費マインドの低下、さらに新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）に伴う購買志向の変化に加えて、緊急事態宣言によって直営店舗販売・卸売販売及び海外販売において影響を受けた。しかし、化粧品を中心に販売拡大に取り組み、増収での着地となった。全体としてはコロナ禍の影響もあり売上高は期初計画には届かなかったが、過去最高を更新し、各段階利益は期初計画を上回る増益で着地した。

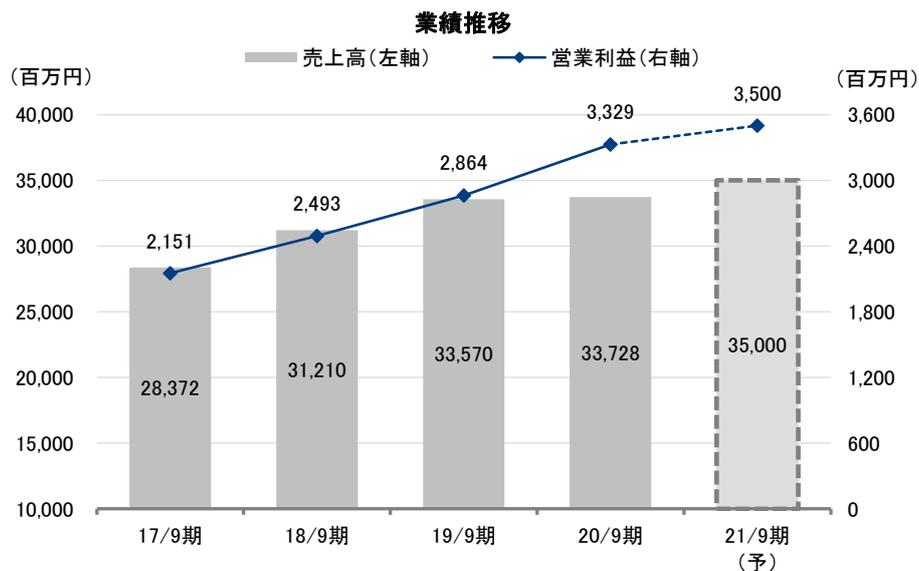
3. 成長戦略

中期的な業績ターゲットとして、同社は2023年9月期に売上高400億円以上、経常利益率10%以上の達成を掲げている。2021年9月期は幅広い顧客獲得とブランド育成の期間と位置付け、成長戦略を推進する。成長戦略については「パーフェクトワンブランドのさらなる成長」「EC・デジタル展開の加速」「海外展開の加速」「ヘルスケア事業の強化」を掲げている。また、成長戦略ロードマップを作成しており、化粧品カテゴリにおけるターゲットとして「シニア世代（60歳以上）」「ミドル世代（40歳以上60歳未満）」「ミニマムライフ世代（40歳未満）」「海外」の4つのターゲット毎に明確な中期戦略を打ち出している。

要約

Key Points

- ・パーフェクトワンはオールインワンスキンケア市場で4年連続国内売上 No.1
- ・シニア世代、ミドル世代・ミニマムライフ世代とターゲット顧客層毎に明確な成長戦略を示す
- ・ヘルスケア事業をリポジショニングし、新たに「スマートヘルスケア事業」を開始



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

1992年設立。九州から日本全国、アジアへ進出 2020年12月に東証1部へ市場変更

同社は化粧品や健康食品、医薬品の企画・販売を展開している。化粧品はパーフェクトワンのブランド名で、オールインワン美容液ジェルなどシンプルスキンケア商品を扱う。通信販売を主軸に、直営店舗・卸売、海外の3つの販売チャネルを持つ。「世界中の人々の健やかで心豊かな暮らしを創造します」をビジョンに掲げ、データベースマーケティングによる美と健康のライフスタイル創造カンパニーとして事業活動を行っている。商品の企画及び開発、マーケティング、販売に特化し、生産は外部に委託するファブレスメーカーである。

会社概要

1992 年に生活用品の企画・販売会社として株式会社新日本リビング（現 同社）を設立した。1994 年にダイエットサプリや健康茶の通信販売からスタートし、化粧品や医薬品と裾野を広げてきた。販売チャネルとして、ローカルのフリーペーパーから始まり、九州、そして全国へ展開してきた。2001 年からテレビ通販を始め、2010 年には直営店を開設し、2016 年 12 月の台湾での販売開始後、香港、中国、タイ、シンガポールに展開し、2020 年 6 月 1 日よりベトナムでの展開を開始した。

2020 年 12 月に東京証券取引所マザーズ市場から東京証券取引所市場第 1 部へ上場市場を変更した。

最新の技術情報や成分情報を収集し、 効果性や機能性の高い商品を開発する 美と健康のライフスタイル創造カンパニー

1. 事業概要

ライフスタイルのなかで欠かせない美容と健康に直結する化粧品や健康食品、医薬品を取り扱っている。売上の 9 割超を占める化粧品では、パーフェクトワン オールインワン美容液ジェルシリーズが同社の主力商品であり、オールインワンスキンケア市場で 4 年連続国内売上 No.1 の実績を持つ。市場調査やコールセンター、店舗との連携により、これまで培ったデータベースマーケティングに基づいたうえで、最新の技術情報や成分情報を収集し、効果性や機能性の高い商品を開発している。顧客データは、ミドル世代以上の女性を中心にこれまでに 520 万件のデータを蓄積しており、年間約 40 万件のペースで増加している。

パーフェクトワン オールインワン美容液ジェルシリーズの主な商品は、次のとおり。7 種のコラーゲンを組み合わせ合わせた複合型コラーゲン EX をはじめとする、50 種の保湿成分を配合した「モイスチャージェル」、メラニンの生成を抑制する美白有効成分のほか、55 種の保湿成分を加えた「薬用ホワイトニングジェル」、プラチナコラーゲン EX など 60 種の保湿成分により高い保湿力を持つ「スーパーモイスチャージェル」がある。さらに、「リフティングジェル」は、同社が独自に開発したオリジナル成分であるプロテクトコラーゲンを配合し、同シリーズのなかで最高濃度のコラーゲンを配合している。そのほか、コラーゲンを配合し、洗顔やメイク落とし、毛穴ケアなどの 5 つの機能を持つ「クレンジングソープ」、光の力でシワをカバーし、40 種の保湿成分でメイク中も潤いを保つオールインワンファンデーション「CC クリーム」といった商品も展開。直近では、2020 年 9 月にビタミン PP を配合した真皮ジワの改善と同時に美白ケアもできる薬用オールインワンジェル「パーフェクトワン 薬用リンクルストレッチジェル」を日本で初めて発売した。

健康食品については機能性表示食品や栄養補助食品などを手掛けている。健康食品の主な商品は、次のとおり。「青汁サラダプラス」は、藍、金時草や長命草などの国産素材 20 種を配合した青汁である。「口コアタック EX」はサケ軟骨由来プロテオグリカン・非変性 II 型コラーゲンを含んだ機能性表示食品で、日常の膝の動きの改善をサポートするサプリメントである。同じく機能性表示食品の「キオクリーフ」は、加齢による物忘れなど、中高年の記憶力を維持するイチョウ葉由来フラボノイド配糖体とイチョウ葉由来テルペンラクトンを配合したサプリメントである。また、スマートヘルスケア事業では、“Smart Life”をテーマとした、強く美しい身体づくりに向けた「美活プロテイン」を 2020 年 10 月に発売した。

会社概要

医薬品においては、効果的な処方を目指して和漢植物や素材の組み合わせを研究し、肌あれ、冷え、関節痛や腰痛、更年期といった、様々な疾病や症状を改善へと導く商品を取り扱う。主な商品は、体の内側から肌の状態を整えて、イボや肌あれを改善する生薬「ヨクイニンエキス錠 SH」のほか、しみ、そばかす、日やけ・かぶれによる色素沈着を緩和する効果がある「システイーホワイトプラス+」である。

同社の主な商品の概要

【パーフェクトワンシリーズ】	
パーフェクトワン モイスチャージェル	ハリ不足や小じワといった年齢肌に対応したオールインワン美容液ジェル。7種のコラーゲンを組み合わせた複合型コラーゲン EXに加え、潤いを補い保つモイスチャーマグネットなど、50種の保湿成分配合。
パーフェクトワン 薬用ホワイトニングジェル	メラニンの生成を抑制し、シミの元にアプローチする美白有効成分アルブチンと、肌あれを防ぐトラネキサム酸をWで配合。紫外線による肌ダメージに多角的にアプローチする、美白と保湿のオールインワン美容液ジェル。
パーフェクトワン スーパーモイスチャージェル	複合型コラーゲン EX、モイスチャーマグネットに加え、プラチナコラーゲン EX、モイストコートコラーゲンなど60種の保湿成分が濃密な潤いを長時間持続させる、より高保湿のオールインワン美容液ジェル。
パーフェクトワン 薬用リンクルストレッチジェル	有効成分「ビタミン PP」を配合した薬用オールインワンジェル。「ビタミン PP」には真皮シワを改善する効果が確認されており、さらにシミの元であるメラニンの生成を抑え、美白ケアにも効果がある。化粧水・乳液・クリーム・美容液・パック・化粧下地の6役に加え、ネッククリームとしても利用可能となり1品7役となる。
パーフェクトワン リフティングジェル	オールインワン美容液ジェルシリーズの中でも、最高濃度のコラーゲンを配合。同社が独自開発した成分であるプロテクトコラーゲンを世界で初めて新配合し、ストレッチエッセンスやモイスチャーマグネットなど72種の保湿成分配合で本格的なエイジングケアができるオールインワン美容液ジェル。
パーフェクトワン クレンジングソープ	コラーゲンを配合したクレンジングソープ。50種の保湿成分を配合。メイクセンサー成分が、メイクや毛穴の皮脂汚れを吸着して落とす効果を持つ。
パーフェクトワン CCクリーム	化粧下地、ファンデーション、カラーコントロール、日焼け止めなどの機能を兼ね備えたオールインワンファンデーション。光をコントロールしてシワなどの肌悩みをカバーするカラーコントロールパウダーと、表情に合わせて動くストレッチポリマーを配合。さらにコラーゲンパール、ヒアルロン酸など40種の保湿成分配合。
【健康食品】	
朝イチスッキリ！ 青汁サラダプラス	藍、金時草や長命草など20種の国産素材を配合し、栄養バランスをサポートする青汁。植物性ナノ型乳酸菌や発酵ごぼう、カルシウムも配合している。
ロコアタック EX	サケ軟骨由来プロテオグリカン・非変性II型コラーゲンを含んだ機能性表示食品。日常の膝の動きや違和感の改善を助けるサプリメント。
キオクリーフ	中高年の記憶力を維持する「イチョウ葉由来フラボノイド配糖体」と「イチョウ葉由来テルペンラクトン」を配合した機能性表示食品。加齢による物忘れに対応したサプリメント。
【医薬品】	
ヨクイニンエキス錠 SH	第3類医薬品。イボや肌あれに効果のある生薬として用いられてきたハトムギの種子ヨクイニンから抽出した成分を飲みやすい錠剤にした。
システイーホワイトプラス+	第3類医薬品。しみ、そばかす、日やけ・かぶれによる色素沈着を緩和する効果を持つ。L-システインや各種ビタミンを配合し、しみを「防ぐ・薄くする・排出を助ける」という3つのアプローチでしみ・そばかすへ働きかける。

出所：会社ホームページよりフィスコ作成

シニア世代で圧倒的なシェアを握る オールインワンスキンケア市場で 4 年連続国内売上 No.1 の実績

2. 強み

同社の強みとして、オールインワンスキンケア市場で定番ブランドを保有していることが挙げられる。オールインワンスキンケア市場の 2019 年までの 5 年間の CAGR が 8.5% と見られているなか、パーフェクトワンの CAGR は 13.0% と市場の成長をけん引している。同社が 2006 年に販売を開始してから約 14 年、主力製品のオールインワンジェルシリーズはオールインワンスキンケア市場で 4 年連続国内売上 No.1 となり、累計販売個数は 6,000 万個を突破している。

商品企画においては、コールセンターに寄せられる顧客の意見や要望など「生の声」を重要視しており、データベースマーケティングに基づいたうえで、顧客のニーズに合った商品を投入している。顧客からの「生の声」を、新商品投入や会報誌といった形で具体的にサービスや製品に反映しているほか、割引やポイントの付与、期間限定のキャンペーンなどで顧客のエンゲージメントを高め、定期購入型顧客基盤を育成している。これにより継続購入の比率が高くなり、同社の特徴・強みになったと言えるだろう。

大手化粧品メーカーによるオールインワンスキンケア市場参入による競争激化について、大手化粧品メーカーは様々なカテゴリの化粧品を展開しているため既存商品の価値低減につながる可能性となり得るオールインワンスキンケアについて、参入障壁が高い面があると考えられる。同社の競合相手として、先日東証マザーズ市場に上場したプレミアアンチエイジング<4934>が「DUO」「CANADEL」ブランドシリーズで「ザクレンジングバーム」「プレミアホワイト オールインワン」などの商品を展開している。ただし、顧客層は若い女性をターゲットとしており、シニア世代で圧倒的なシェアを握る同社とは顧客を食い合う状況ではないだろう。もっとも同社の成長戦略は、ミドル世代やミニマムライフ世代へのブランド戦略の強化が主である。新製品の PR 施策では、幅広い世代に人気がある男性タレントを起用し、全国でコマーシャルを放送している。これによる市場の反応は大きく、ミドル世代やミニマムライフ世代の新規顧客獲得によるシェア拡大に期待が高まる。

商品開発においては最新の技術情報や成分情報を収集し、国立大学法人東京農工大学との共同研究などを行いながら効果性や機能性の高い商品を開発している。同社が年齢に応じたスキンケアにおいて特に重要だと考えているのが、皮膚の約 7 割を占めるといわれるコラーゲンである。コラーゲンの特性は、年齢とともに量が減少し質も変化することである。そのような変化に対し、効果や機能が異なる 7 種のコラーゲンを独自に組み合わせた「複合型コラーゲン EX (保湿成分)」を開発した。2020 年 7 月には新たな機能性コラーゲン原料製造方法の特許を取得し、世界初となる同社オリジナル原料「VC コラーゲン」の開発に成功している。この原料は、コラーゲンが持つ保湿作用とビタミン C が持つ抗酸化作用に加え、一般的なコラーゲン原料と比較して約 5 倍の「コラーゲン産生促進作用」を持つことを確認している。

3. 市場環境

コロナ禍による外出機会の減少の影響を美容業界も大きく受けた。外出自粛やマスク着用の影響から消費者の化粧品ニーズが薄れたほか、海外からの訪日客が激減したことも影響している。2022年にも新型コロナウイルス感染症を予防するワクチン供給によって経済活動がより正常化に向かう可能性があると考えられるが、それでもニューノーマルにおいてマスクは当面、必須のアイテムとなる。また、テレワーク推進の動きが広がりを見せており、自宅業務が恒常化しメイクアイテムの購入頻度の回復も緩やかなものになると考えられる。一方で、マスク着用中のメイク崩れ、マスク焼け、肌あれを気にする消費者が増えており、スキンケア製品に対する需要が高まっている。コロナ禍が消費者の意識や行動に与えた変化については、今後、完全には元に戻らないという見方が大勢であるが、スキンケア市場には成長余地が大きいと弊社では考えている。

業績動向

**売上高は過去最高を更新し、各利益は期初計画を上回る着地。
 季節特有の悩みやトレンドを踏まえた商品展開により、
 クロスセルが通年で好調**

1. 2020年9月期業績

2020年9月期の業績は売上高33,728百万円(前期比0.5%増)、営業利益3,329百万円(同16.2%増)、経常利益3,295百万円(同16.5%増)、当期純利益2,122百万円(同16.3%増)となった。2020年9月期はマイナスの要因が多かった。2019年9月期の消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動、消費増税後の消費マインドの低下、さらにコロナ禍に伴う購買志向の変化に加えて、緊急事態宣言によって直営店舗販売・卸売販売及び海外販売において影響を受けた。しかし、化粧品を中心に販売拡大に取り組み、増収での着地となった。直営店舗販売・卸売販売及び海外販売はコロナ禍の影響を受けているが、売上構成比ではそれ程大きくない事業分野であることから、全体としてはコロナ禍の影響は限定的であったようだ。これにより売上高は期初計画には届かなかったが過去最高を更新した。利益面については直営店舗・卸売販売において店舗の臨時休業や外出自粛による客数の減少による影響を受けたが、一方で通信販売においては、主力商品であるパーフェクトワン オールインワン美容液ジェルシリーズの販売が堅調に推移した。広告投資などは週単位で分析しており、投資タイミングを見極めて広告投資を一時的に抑えたことにより広告宣伝費が前期比1.6%減少したほか、フルフィルメントコスト(以下:FFコスト)※の効率化が計画以上に進捗したことでも前期比8.3%減となったことも増益に貢献した。これにより営業利益、経常利益、当期純利益の各利益は期初計画を上回る増益で着地した。

※ 通信販売やECサイトにおいて発生する、受注、決済、ピッキング、配送などの一連の業務にかかるコストのこと。

業績動向

2020年9月期の業績

(単位：百万円)

	19/9期	20/9期	前期比		期初計画	計画比
			増減額	増減率		
売上高	33,570	33,728	158	0.5%	35,000	-3.6%
化粧品	30,575	31,098	522	1.7%	32,607	-4.6%
ヘルスケア	2,994	2,630	-364	-12.2%	2,392	10.0%
営業利益	2,864	3,329	465	16.2%	3,150	5.7%
経常利益	2,828	3,295	466	16.5%	3,130	5.3%
経常利益率	8.4%	9.8%	1.4pt	-	8.9%	-
当期純利益	1,824	2,122	297	16.3%	2,010	5.6%

出所：決算短信、決算補足説明資料よりフィスコ作成

チャネル別売上高では、通信販売の売上高は30,875百万円（前期比0.2%増）となった。同社の主力商品であるパーフェクトワン オールインワン美容液ジェルシリーズの販売が堅調に推移したことに加えて、オールインワンジェルと併用可能な季節限定商品の販売が好調だった。季節特有の悩みやトレンドを踏まえた商品展開により、クロスセルが通年で好調だったことから購買単価の引き上げにつながっている。また、国内EC販売における新規顧客の獲得施策や外部ECモールへの積極的な広告投資により国内外EC売上高が3,444百万円（同22.3%）と好調に推移した。なお、季節限定商品における売上高は2019年9月期より約330百万円増加しているもようだ。

直営店舗販売・卸売販売の売上高は2,145百万円（前期比0.3%減）となった。バラエティショップやGMSを中心に取扱店舗数の増加や売場の拡大施策に継続的に取り組むも、コロナ禍の影響による店舗の臨時休業や外出自粛による客数が減少した。しかし、結果的に前期並みの水準で着地した。

海外販売の売上高は707百万円（前期比15.1%増）となった。2020年9月期第1四半期は中国を中心に好調に推移していたが、第2四半期においてコロナ禍に伴い中国国内の物流停止や中国向け輸出の延期等が生じ、販売活動が一部影響を受けた。しかし、中国がいち早く経済活動を再開させたほか、海外EC販売の伸長により売上高は2ケタの伸びとなっている。

2020年9月期チャネル別売上高

(単位：百万円)

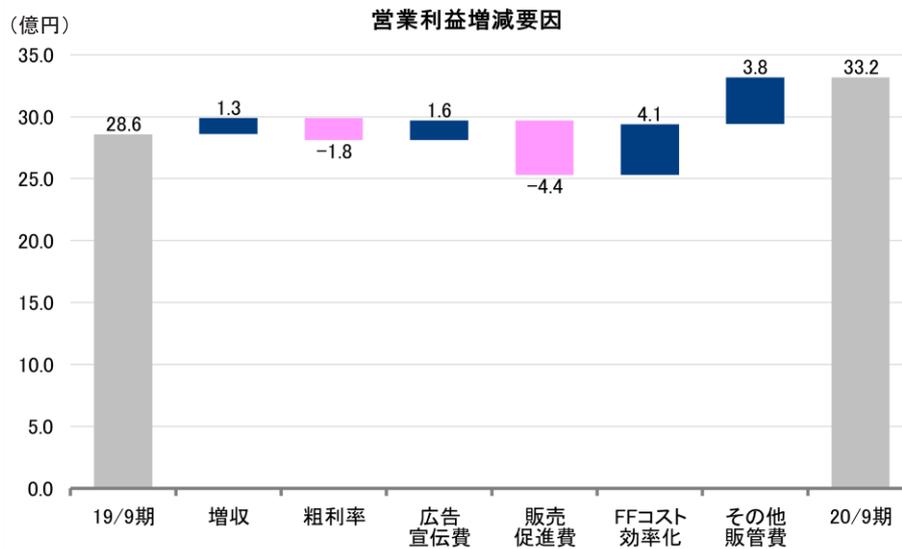
	19/9期	20/9期	前期比	
			増減額	増減率
通信販売	30,804	30,875	71	0.2%
直営店舗・卸売販売	2,151	2,145	-5	-0.3%
海外販売	614	707	92	15.1%

出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

FFコストの効率化とその他販管費減が増益に貢献。 依然としてFFコストの効率化余地は大きな成長要因の一つ

2. 営業利益増減要因

化粧品の売上拡大による増収効果（1.3億円）とFFコスト削減による効率化（4.1億円）、広告宣伝費の抑制（1.6億円）、その他販管費の減少（3.8億円）が増益要因であり、特にFFコスト効率化とその他販管費減が増益に貢献している。広告宣伝費などのマーケティング投資は、売上拡大に向けて2020年9月期上期に積極的に実施した一方、下期は消費者動向を見極めるため一時的に抑制し、減少した。またFFコストは送料有料化施策による発送配達費の削減と、決済方法の切り替え誘導による決済手数料の削減が起因し前期比8.3%減、コールセンターコストは同7.3%減と効率化が進んでいる。



出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

2020年9月期決算概要補足

(単位：百万円)

	19/9期	20/9期	前期比	
			増減額	増減率
国内外 EC 売上高	2,816	3,444	628	22.3%
マーケティング投資				
広告宣伝費	10,245	10,079	-166	-1.6%
オペレーションコスト				
FFコスト	4,575	4,194	-381	-8.3%
コールセンターコスト	3,082	2,857	-224	-7.3%

出所：決算短信、決算補足説明資料よりフィスコ作成

業績動向

同社において化粧品の売上拡大は当然のことながら、このFFコストの効率化が成長要因の一つとして注目しておきたい分野であると弊社では考えている。2019年4月より送料有料化施策を進めたことにより、これまで自社負担であった発送費の削減につながっている。これによる消費者の買い控えは起こっておらず、反対にまとめ買いによって送料負担の増加を和らげている。そのほか、決済方法の切り替え誘導においても代引きからクレジットによる後払いにシフトさせることにより、同社の決済手数料を削減させている。同社の顧客はシニア層も多いことからクレジットに抵抗がある顧客は依然として多い。しかし、支払いを代引き払いで行う顧客が8割だった2期前の2018年9月期時点から足元では6割まで低下してきており、依然としてFFコストの効率化余地は大きいだろう。また、コールセンターコストにおいては、リピーターなどの優良顧客も多く、顧客の意見などを商品に反映させるため専門的な顧客対応が必要となり、自社で一定の人員を置くことは必要である。一方で、コールセンター業務を従来の6割程度外部にアウトソーシングすることにより、受注状況等によってコミュニケーションの配置状態を変更することが可能となり、コストコントロールを臨機応変に行えるようになった。

潤沢なキャッシュを活用し、成長戦略を推進する機動的な投資を実行 自己資本比率は前期末比 2.5 ポイント上昇

3. 財務状況

2020年9月期末における総資産は19,956百万円となり、前期末比1,380百万円増加した。主に、現金及び預金の増加1,695百万円、有形固定資産の増加157百万円、無形固定資産の減少183百万円等によるものである。負債は5,688百万円となり、前期末比128百万円減少した。主に、未払法人税等の減少217百万円のほか、長期借入金の返済173百万円、買掛金の増加93百万円等によるものである。純資産は14,267百万円と、前期比1,508百万円増加した。主に、当期純利益の計上2,122百万円、配当金の支払いによる減少378百万円、自社株式の取得による299百万円の減少があった。自己資本比率は71.2%となり、2019年3月期の68.7%から2.5ポイント上昇している。

貸借対照表

(単位：百万円)

	18/9期	19/9期	20/9期	増減額
流動資産	6,094	14,693	16,211	1,518
現預金	2,954	10,576	12,271	1,695
売掛債権	2,099	2,913	2,607	-306
たな卸資産	901	1,063	1,193	130
固定資産	3,397	3,882	3,744	-138
総資産	9,491	18,575	19,956	1,380
負債	5,299	5,817	5,688	-128
買入債権	360	416	509	93
有利子負債	1,284	1,109	936	-173
純資産	4,191	12,758	14,267	1,508
自己株式	-	-	-299	-299
負債純資産合計	9,491	18,575	19,956	1,380

出所：決算短信、決算補足説明資料よりフィスコ作成

業績動向

ネットキャッシュ（現金及び預金 - 有利子負債）は12,271百万円と前期末比1,695百万円増加となり、成長投資に向けた潤沢な現金及び預金を保有している。営業活動によるキャッシュ・フローは2,920百万円収入となった。税引前当期純利益で3,180百万円、売上債権で306百万円の減少及び法人税等の支払いによる1,266百万円の支出などがあった。投資活動によるキャッシュ・フローは367百万円の支出となった。固定資産の取得による348百万円の支出、投資有価証券の取得による54百万円の支出のほか、投資有価証券の売却による32百万円の収入などもあった。財務活動によるキャッシュ・フローは851百万円の支出となった。主な要因は、配当金の支払額377百万円、自己株式の取得による支出300百万円、長期借入金の返済による支出173百万円となる。税引前当期純利益増と売上債権減少を主な要因として営業キャッシュ・フローが増加し、フリー・キャッシュ・フロー（純現金収支=FCF）は2,553百万円となった。

キャッシュ・フローの状況

(単位：百万円)

	18/9期	19/9期	20/9期
営業キャッシュ・フロー	1,415	1,992	2,920
投資キャッシュ・フロー	-420	-943	-367
有形固定資産取得	-341	-268	-268
無形固定資産取得	-242	-176	-80
投資有価証券取得	-30	-381	-54
フリー・キャッシュ・フロー	995	1,048	2,553
財務キャッシュ・フロー	-419	6,567	-851
借入金の返済等	-173	-175	-173
株式発行収入	60	7,096	-
自己株式取得	-	-	-300
配当金支払い額	-306	-353	-377

出所：決算短信、決算補足説明資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

中長期的な成長に向けたマーケティング投資を拡大 化粧品は新商品販促による拡大、 ヘルスケアは新たなスマートヘルスケア事業に注力

1. 2021 年 9 月期の業績予想

2021 年 9 月期の業績は売上高 35,000 百万円（前期比 3.8% 増）、営業利益 3,500 百万円（同 5.1% 増）、経常利益 3,460 百万円（同 5.0% 増）、当期純利益 2,300 百万円（同 8.4% 増）と計画している。商品カテゴリ別では、通信販売チャネルの化粧品の新商品の販促施策による売上伸長を想定し、化粧品の売上高は前期比 4.6% 増の 32,539 百万円を計画している。また、ヘルスケアの売上高は同 6.4% 減の 2,460 百万円を見込んでいるが、新たに開始したスマートヘルスケア事業を核として、計画以上の成長を目指す。ニューノーマルにおいてマスクは当面、必須のアイテムとなるため、マスク着用中のメイク崩れ、マスク焼け、肌あれを気にする消費者が増え、スキンケア製品に対する需要は根強い。さらに、テレワーク推進の動きが広がりを見せており、自宅業務が恒常化する中において、ストレスからくる肌あれなど、スキンケアに対する需要ニーズは高いと弊社では見ている。また、パーフェクトワンブランドの更なる成長に加えて、個人の“自律したヘルスケア”を支える「スマートヘルスケア事業」への取り組みが新たな事業の柱として成長が期待される。

2021 年 9 月期業績予想

(単位：百万円)

	19/9 期	20/9 期	21/9 期		
			計画値	増減額	増減率
売上高	33,570	33,728	35,000	1,271	3.8%
化粧品	30,575	31,098	32,539	1,441	4.6%
ヘルスケア	2,994	2,630	2,460	-169	-6.4%
営業利益	2,864	3,329	3,500	170	5.1%
経常利益	2,828	3,295	3,460	164	5.0%
経常利益率	8.4%	9.8%	9.9%	0.1pt	-
当期純利益	1,824	2,122	2,300	177	8.4%

出所：決算短信、決算補足説明資料よりフィスコ作成

通信販売による主力商品は引き続き増加。 直営店舗販売・卸売販売も回復傾向

2. 2021年9月期のチャンネル別売上高予想

チャンネル別売上高では、通信販売において同社の主力商品であるパーフェクトワン オールインワン美容液ジェルシリーズの販売増加を見込んでおり、前期比1.1%増の31,213百万円を見込んでいる。直営店舗販売・卸売販売においては、コロナ禍の影響が依然として警戒されるが、経済活動再開によって回復傾向が見られると考えられ、同32.2%増の2,836百万円を見込んでいる。海外販売においては、同34.3%増の950百万円を見込んでいる。売上拡大をけん引している国内外EC売上高については、同30.0%増の4,477百万円を見込んでいる。2021年9月期は中期的な業績ターゲット達成に向けて、マーケティング投資を拡大させる計画であり、2020年9月期に抑えていた投資も含めて同7.6%増の10,846百万円を計画している。一方でコスト効率化を引き続き進捗させる予定であり、オペレーションコストにおいては、FFコストを同2.0%減の4,109百万円を計画している。コールセンターコストについては、マーケティング投資強化に伴い同7.5%増の3,070百万円を計画している。コールセンターコストについては2020年9月期に戦略的に抑えた反動としている。

2021年9月期の業績計画（チャンネル別）

(単位：百万円)

	19/9期	20/9期	21/9期		
			計画値	増減額	増減率
通信販売	30,804	30,875	31,213	338	1.1%
直営店舗・卸売販売	2,151	2,145	2,836	690	32.2%
海外販売	614	707	950	242	34.3%

出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

2021年9月期の業績計画補足

(単位：百万円)

	19/9期	20/9期	21/9期		
			計画値	増減額	増減率
国内外EC売上高	2,816	3,444	4,477	1,032	30.0%
マーケティング投資					
広告宣伝費	10,245	10,079	10,846	766	7.6%
オペレーションコスト					
FFコスト	4,575	4,194	4,109	-84	-2.0%
コールセンターコスト	3,082	2,857	3,070	213	7.5%
データベース数（EC含む通信販売）					
顧客データ数（万人）	480	520	560	40	7.7%

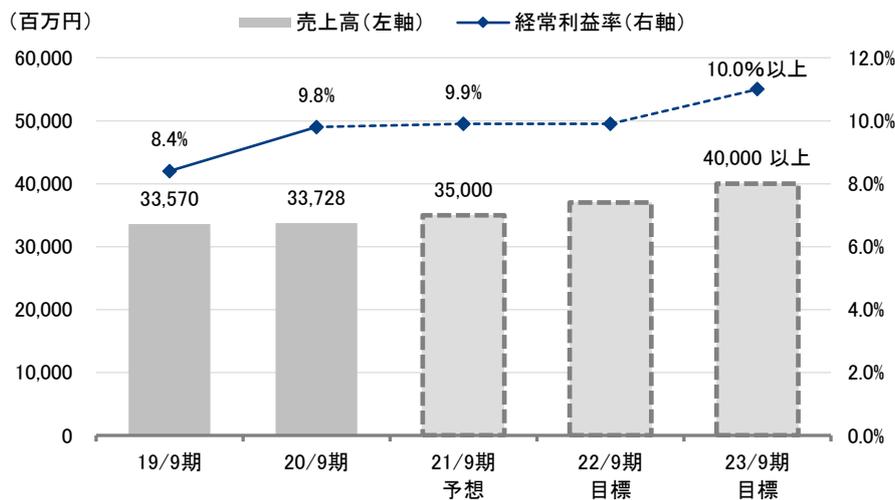
出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

■ 成長戦略

「パーフェクトワンプブランドのさらなる成長」「EC・デジタル展開の加速」「海外展開の加速」「ヘルスケア事業の強化」

同社では中期的な業績ターゲットとして、2023 年 9 月期に売上高 400 億円以上、経常利益率 10% 以上の達成を掲げており、2021 年 9 月期は幅広い顧客獲得とブランド育成の期間と位置付け、成長戦略を推進する。成長戦略については「パーフェクトワンプブランドのさらなる成長」「EC・デジタル展開の加速」「海外展開の加速」「ヘルスケア事業の強化」を掲げている。

中期的な業績ターゲット



出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

また、成長戦略ロードマップを作成しており、化粧品カテゴリにおけるターゲットとして「シニア世代」「ミドル世代」「ミニマムライフ世代」「海外」として、ターゲットごとに明確な中期戦略を打ち出している。「シニア世代」においては、LTV (Life Time Value) の引き上げと新規顧客獲得とし、戦略としてオールインワンジェル新商品 (シワ改善と美白) の投入、新商品・新サービスの開発、データベースマーケティングの強化を挙げている。ミニマムライフ世代の顧客開拓として、人気タレントを起用した新たなブランド戦略の展開および SNS を活用したデジタルマーケティングに取り組んでいく。ミドル世代・ミニマムライフ世代では EC・デジタル展開の加速として、投資の集中とデジタルマーケティングの強化、オンオフ連携施策やアプリを活用した CRM の強化、インフルエンサーの活用を挙げている。海外においてはグローバルブランドに向けたブランド育成と成長を掲げている。中国は一段の成長を促し、アジア・ASEAN ではブランド育成を開始させ、北米への新規進出の準備も始めている。

新製品を中心に TV や SNS での積極的な広告投資で拡大目指す

1. パーフェクトワンブランドの更なる成長

同社の中期的な業績ターゲットの早期実現に向けた戦略は、パーフェクトワンの更なる成長を目指し、長期的に選ばれ続けるブランドに育てていくことである。それに向けて、4 年連続国内売上 No.1 のパーフェクトワン オールインワン美容液ジェルシリーズから、日本では初めてとなるビタミン PP を配合した「パーフェクトワン 薬用リンクルストレッチジェル」を 2020 年 9 月に発売し、順調なスタートとなっている。更なる成長に向けて、薬用リンクルストレッチジェルを中心に TV や SNS (Twitter・Instagram) で積極的な広告投資を実施していく。季節限定商品は 2020 年 9 月期に引き続き、開発・発売に注力していく。また、コールセンターの顧客対応品質の向上とデジタル化の基盤づくりとして、コミュニケーターの提案力を活かしたクロスセルやアップセルの強化、スキンケアのアドバイスなど、対話を重視したコミュニケーションの強化によって、顧客のロイヤル化と LTV 向上に取り組む。そのほか、コールセンターのオペレーション効率化と生産性向上、コールセンターの将来的なチャットボット対応や AI の導入を見据え、PBX のクラウド化や VOC 分析の高度化を進める計画としている。

ブランド戦略による新たな顧客層を開拓するため、スキンケアブランド「パーフェクトワン」で幅広い世代に人気がある男性タレントを起用し、全国でコマーシャルを放送している。ミニマムライフ世代を中心にパーフェクトワンブランドの認知度拡大とともに“シンプルに賢く効果的なスキンケアを行う”という新常識の浸透を図っていく。

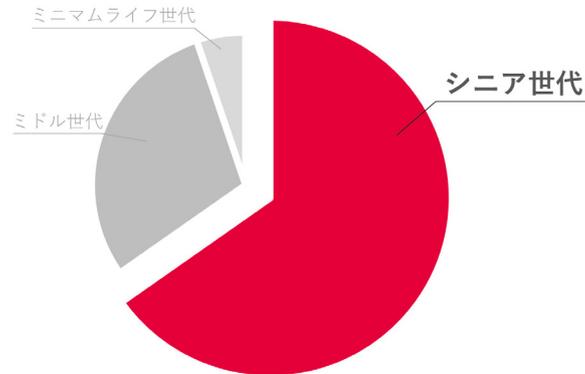
EC・デジタル展開は世代別に使い分け、EC 販売比率の増加を図る

2. EC・デジタル展開の加速

同社は EC サイトやスマートフォンアプリを活用し、EC・デジタル展開の更なる加速に向けて積極的な投資を行い、新規顧客獲得を進める計画である。ミドル世代以上のオンライン通販のリテラシーが高まっており、EC 利用への移行が増加しているため、利便性を向上させつつ EC 売上高比率を高める。ミドル世代においては、メルマガ配信などプッシュ型のマーケティングの実施やオンオフ連携施策を強化する。また、ミニマムライフ世代においては、Twitter、Instagram の公式アカウントを開設、SNS 限定キャンペーンの実施等を行っていく。また、ニューノーマル時代におけるデジタル化の加速を追い風に、EC・デジタル展開の拡大に取り組む。これにより EC 売上比率を 50% まで引き上げる長期的な目標を見据え、2022 年 9 月期は 20% を目指す。

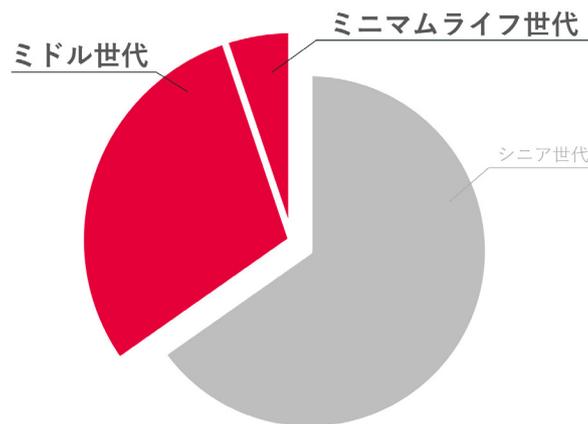
成長戦略

ターゲット顧客層 (シニア世代)



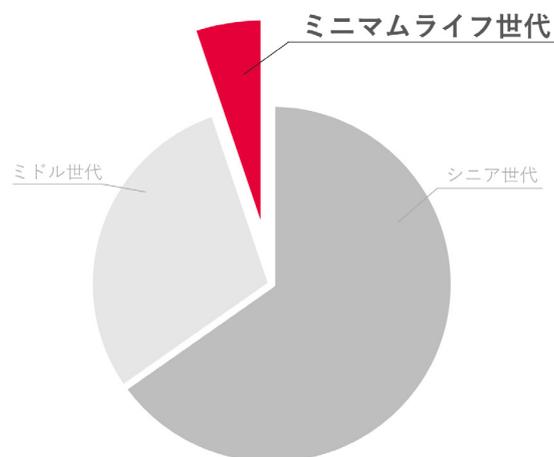
出所：決算補足説明資料より掲載

ターゲット顧客層 (ミドル世代・ミニмумライフ世代)



出所：決算補足説明資料より掲載

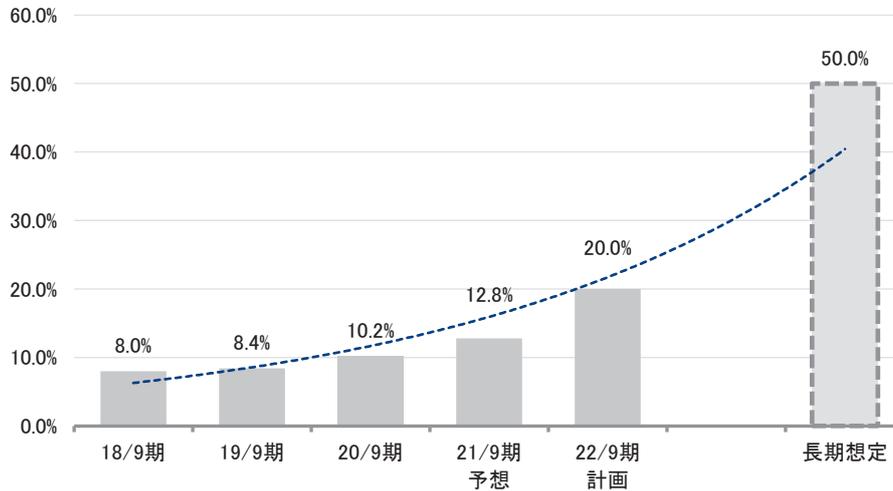
ターゲット顧客層 (ミニмумライフ世代)



出所：決算補足説明資料より掲載

成長戦略

EC売上比率



出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

中国への投資強化。長期的には北米への進出も視野

3. 海外事業の拡大

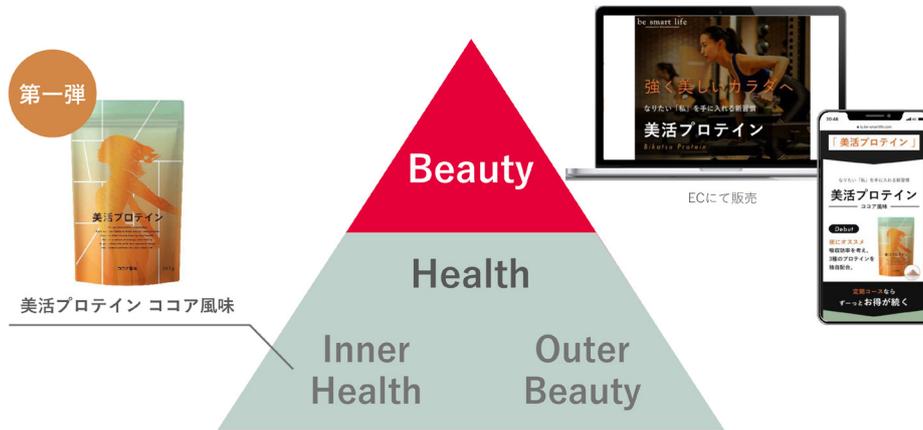
パーフェクトワンは、2016年12月の台湾での販売開始後、香港、中国、タイ、シンガポールに展開しており、2020年6月1日よりベトナムでの展開を開始した。販売は東南アジアを代表するECモール、Lazada（ラザダ）ベトナムやShopee（ショッピング）を始めとするオンラインチャネルを中心に展開している。海外事業については、世界の経済活動状況に留意しつつ、成長の著しい中国への投資を強化し、ASEAN各国への更なる展開、長期的には北米への進出準備も進める。なお、北米においては、進出に向けてテストマーケティングを開始している。パーフェクトワンのグローバルスタンダードブランド化を目指した取り組みを拡大させる。

4. ヘルスケア事業の強化

同社はヘルスケア領域の新たなスタンダードの確立を目指している。人生100年時代に貢献できる製品の展開を目指して新たに「スマートヘルスケア事業」を開始している。アフターコロナの新時代に向け、これまでのヘルスケア事業をリポジショニングする。コロナ禍を経て、個人の価値観は“自律”へと大きくシフトしており、自身で予防する「セルフディフェンス」をテーマとする。スマートヘルスケアは、“Evidence”（ドクター監修のもと、エビデンスベースで）、“Lifestyle”（自律的でスマートな価値観と行動）、“SmartTech”（身体と効果の見える化）をコンセプトとし、ミニマムライフ世代をターゲット顧客としてECを中心に事業を展開する。スマートヘルスケア事業の第一弾として、顧客の“Smart Life”をテーマとした強く美しい身体づくりのための「美活プロテイン」を、2020年10月に発売した。スマートヘルスケア事業では新たな製品やサービスを今後順次展開し、成長を目指す。

成長戦略

ヘルスケア事業の強化



出所：決算補足説明資料より掲載

SDGs への取り組み

同社では“社会に貢献する企業”という理念をもとにSDGsに取り組んでいる。国際医療ボランティア団体「ジャパンハート」の令和2年7月豪雨被害における活動支援のための募金を社内で実施した。また、同社は「世界中の人々の健やかで心豊かな暮らしを創造します」というビジョンを実現するため、まず社員が健康であり、幸せであることが重要だと考えている。同社内のカフェテリアにはサラダバーが設置してあり、社員の健康をサポートするとともに、1食購入するごとに20円が発展途上国の子供たちの学校給食へ寄付される「TABLE FOR TWO」プログラムへ参加している。そのほかにも、社内のカフェテリアにて手作りのスイーツやドリンクを販売しその売上金をピンクリボン運動の募金へ充てるなど、社員が自発的に自然に取り組める社会貢献を実施している。2017年にはステークホルダーを大切にし、人の幸せを実現する取り組みを継続している企業として第7回「日本でいちばん大切にしたい会社」大賞の実行委員長賞を受賞している。

また、同社は日本プロサッカー（J-リーグ）アビスパ福岡の「子どもたちに夢と感動を！地域に誇りと活力を！」という理念に共感し2018年からプレミアム・パートナー契約を締結しており、ユニフォームスポンサーとなっている。毎年、新日本製薬冠試合「PERFECT ONE DAY MATCH」も開催している。

株主還元策

2020年9月期の年間配当は増配修正もさらに2円増配。 1株当たり配当金は30.0円

同社は、将来の事業展開のための投資と健全な財務体質を維持するために必要な内部留保を確保したうえで、継続的かつ安定的に業績に応じた利益配分を行うことを基本方針としている。2020年5月には、配当性向を20%ベースから30%をベースに引き上げた。これに伴い、2020年9月期の期末配当（年間配当金）予想を1株当たり19円から28円に増額修正していたが、さらに2円増額して年30円としている。2021年9月期配当は32円50銭を計画しており、計画段階での配当性向は30.3%である。

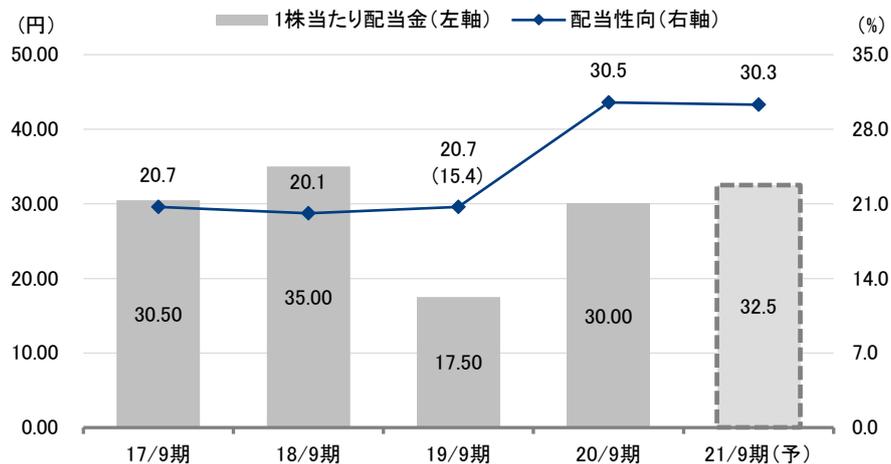
2020年9月期の1株当たり配当金と配当修正

(単位：円)

	20/9期		21/9期(予想)
	期初予想	修正値	
1株当たり当期純利益	93.01	98.50	107.37
1株当たり配当金	28.00	30.00	32.50
配当性向	30.1%	30.5%	30.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

1株当たり配当金と配当性向



注1：19/9期の決算短信上の配当性向は15.4%。20.7%との差異は、19/9期における株式数の増加による影響
 注2：1株当たり配当金・配当性向の数値は、2017年9月1日付で実施した株式分割(1株につき250株)及び2019年3月1日付で実施した株式分割(1株につき10株)が、2016年9月期の期首に行われたと仮定して算出。

出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

株主還元策

また、2020年5月に株主優待制度の内容拡充を発表しており、保有株式数100～300株未満、300株以上と分けていた優待内容について、さらに保有期間を設けた。従来、保有株式数100～300株未満では「モイスチャージェルハーフサイズ2,500円相当」を進呈していたが、株主優待拡充後は保有期間6ヶ月未満で「モイスチャージェル75g 4,000円相当」、6ヶ月以上で「モイスチャージェル75g、朝イチスッキリ！青汁サラダプラス合計で7,500円相当」とした。保有株式数300株以上では、従来「モイスチャージェル75g、キオクリーブ、Wの健康青汁合計で10,500円相当」であったが、株主優待拡充後は保有期間6ヶ月未満で「モイスチャージェル75g、朝イチスッキリ！青汁サラダプラス、トリートメントシャンプー、同社商品買物優待券（5,000円分）合計で15,000円相当」、6ヶ月以上保有で「モイスチャージェル75g、朝イチスッキリ！青汁サラダプラス、SPナイトクリーム（季節限定商品）、同社商品買物優待券（5,000円分）合計で27,000円相当」となった。

同社の株主優待内容

保有株式数	保有期間	優待内容	相当額
100株以上 300株未満	6ヶ月未満	モイスチャージェル75g	4,000円
	6ヶ月以上	モイスチャージェル75g 朝イチスッキリ！青汁サラダプラス	7,500円
300株以上	6ヶ月未満	モイスチャージェル75g 朝イチスッキリ！青汁サラダプラス トリートメントシャンプー 同社商品買物優待券（5,000円分）	15,000円
	6ヶ月以上	モイスチャージェル75g 朝イチスッキリ！青汁サラダプラス SPナイトクリーム（季節限定商品） 同社商品買物優待券（5,000円分）	27,000円

出所：会社リリースよりフィスコ作成

重要事項（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