

|| 企業調査レポート ||

アクシージア

4936 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年7月25日(月)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

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

目次

| | |
|--------------------------------|----|
| ■ 要約 | 01 |
| 1. 2022年7月期第3四半期累計業績の概要 | 01 |
| 2. 2022年7月期業績の見通し | 01 |
| 3. 成長戦略・トピックス | 02 |
| ■ 会社概要 | 03 |
| ■ 市場環境 | 03 |
| ■ 事業内容 | 04 |
| 1. 主要ブランドと製品 | 04 |
| 2. チャンネル別の売上構成とその特長 | 05 |
| 3. ビジネスモデル | 06 |
| 4. 強み | 07 |
| ■ 業績動向 | 07 |
| 1. 2022年7月期第3四半期累計業績の概要 | 07 |
| 2. 2022年7月期業績の見通し | 08 |
| ■ 成長戦略・トピックス | 10 |
| 1. 上海ロックダウンの影響と対策実施 | 10 |
| 2. 第3のヒーロープロダクツ候補「ザ ホワイト ドリンク」 | 10 |
| ■ 株主還元策 | 11 |

■ 要約

2022年7月期第3四半期累計業績は、 上海ロックダウンの影響を受けるも増収増益で着地

アクシージア<4936>は、Made In Japanの高・中価格帯の化粧品・サプリメントの企画・製造を行い、主に中国市場でのEコマース(以下、EC)で販売する成長性の高い化粧品会社である。主力ブランドは「AXXZIA(アクシージア)」と「AGtheory(エイジーセオリー)」であり、それぞれ目元ケア製品「エッセンスシート」と美容サプリメント「AGドリンク」のヒーロープロダクツ(ヒット商品)化に成功している。

1. 2022年7月期第3四半期累計業績の概要

2022年7月期第3四半期累計の売上高は5,630百万円(前年同期比38.8%増)、営業利益1,097百万円(同10.7%増)となった。2022年3月28日に実施された上海ロックダウン(都市封鎖)の影響により、第3四半期単独では計画比未達となったものの、第3四半期累計では計画に対し売上高で9.1%、営業利益で7.5%上振れて着地した。上海ロックダウンの影響により、上海子会社(XiaoziCosmetic(Shanghai)Inc.)では、エステサロン向け販売が減少したことにより、2022年4月の売上高は計画比3.5%と大幅な未達となった(5月は一定程度回復)。同社単体については、「Tmall Global(天猫国際)」(以下、Tmall Global)「RED(小紅書)」(以下、RED)において上海物流停止の影響で通常月よりもキャンセルが増加したことから同97.1%と計画を下回ったものの、2022年7月期に旗艦店を出店した「TikTok」の中国本土版「Douyin(抖音)」(以下、TikTok)は順調に推移している。また、「Taobao(淘宝网)」(以下、Taobao)や「Tmall Global」など大手プラットフォームでの販売が伸長したことに加え、プラットフォーム横展開(「TikTok」や「JD.com(京東)」(以下、JD.com)への進出)が奏功し、4月の計画未達分をカバーした。利益面では、ブランド知名度向上及び販売基盤拡大のための広告先行投資を積極的に実施した結果、販管費は同68.1%増加したものの、増収による売上総利益の増加が上回り、営業利益は同10.7%増となった。

2. 2022年7月期業績の見通し

2022年7月期の連結業績について同社は、上海ロックダウンの影響等により売上高を始めとする業績見通しは不透明であったものの、2022年6月に開催された中国3大ECセールの1つである「618」の成果も前年を大きく上回り、期初予想を上回ることが明らかとなったことから、同年7月に業績予想を上方修正した。上方修正後の連結業績予想は、売上高8,000百万円(前期比38.2%増)、営業利益1,500百万円(同8.5%増)を見込んでいる。売上高については、中国市場を中心に成長を図る。既存のECプラットフォームの深耕に加え、「TikTok」や「JD.com」への横展開により売上高の上積みを狙う。営業利益については、中国及び日本市場でのブランド認知度向上・販売基盤拡大のため、引き続き広告宣伝活動に先行投資する方針で、販管費は増えるものの、増収効果により増益を目指す。通期予想に対する進捗率については、売上高で70.4%(前年同期は70.1%)、営業利益で73.1%(同71.6%)と前年同期をやや上回って推移している。2022年3月28日に実施された上海ロックダウンにより、第3四半期には特に上海子会社で影響を受けたが、第4四半期の足元では対策の効果も出ており、影響は残るものの上向きに推移する予想であることから、通期業績は上方修正後の見通しを達成する公算が高いと言えよう。

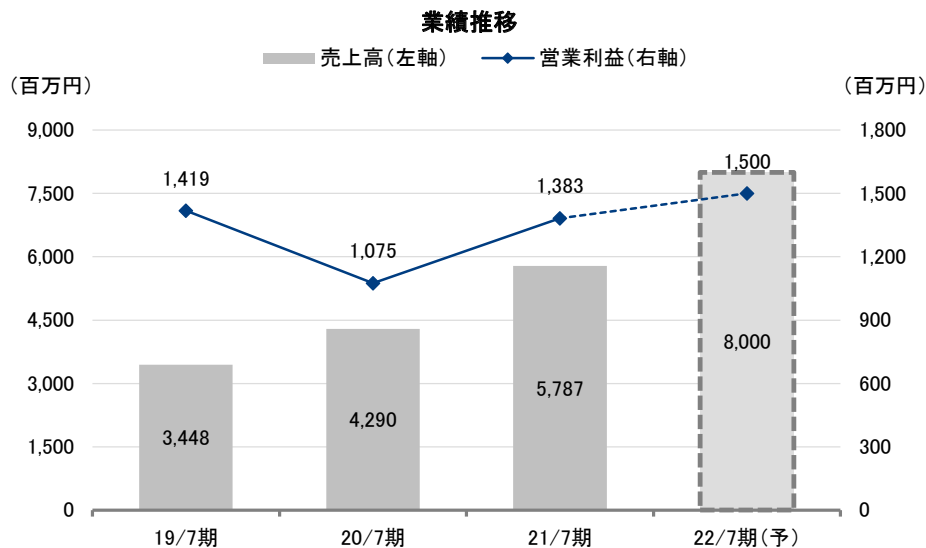
要約

3. 成長戦略・トピックス

同社は、「AGドリンク」「エッセンスシート」に続く第3のヒーロープロダクツ候補として、「ザ ホワイトドリンク」の育成を強化している。これまで、美容サプリメント「ホワイトアミノズ」と化粧品「サンスクリーン」を育成分野と位置付け、第3の主力ブランド化を目指してきたが、2022年2月に「ホワイトアミノズ」をリニューアルし、ヴィーナスレシピ「ザ ホワイトドリンク」として上市した。顧客からの反響は良好で、2022年7月期第3四半期単独の「ザ ホワイトドリンク」の売上高は120百万円、美白訴求ブランド全体の売上高は352百万円（前年同期は204百万円）と、同分野の急成長ドライバーとなっている。同社はヒーロープロダクツを軸としたブランドシリーズ化や、美容ドリンクから化粧品への展開などにより売上拡大に成功していることから、今後の展開が注目される。

Key Points

- ・中国 EC チャンネルで複数の主要プラットフォームを使い分けることで売上拡大に成功。2022年7月期に旗艦店を出店した「TikTok」が好調
- ・2022年7月期第3四半期累計業績は、上海ロックダウンの影響を受けるも増収増益で着地。積極的な広告宣伝投資とチャンネル横展開を継続
- ・中国3大ECセールの一つである「618」の成果も前年を大きく上回ったことなどから、2022年7月期業績予想を上方修正
- ・第3のヒーロープロダクツ候補「ザ ホワイトドリンク」が好調な滑り出し



出所：決算短信、会社リリースよりフィスコ作成

■ 会社概要

高・中価格帯の化粧品・サプリメントの製品開発・製造及び中国 EC での販売を手掛ける成長企業

同社は、Made In Japan の高・中価格帯の化粧品・サプリメントの企画・製造を行い、主に中国市場での EC で販売する成長性の高い化粧品会社である。社名の AXXZIA（アクシージア）とは、『女性の染色体「XX」』を美の象徴とし、『アジア（ASIA ⇒ AZIA）の美』を日本から世界へ発信するとの想いを込めている。美を創造し、顧客の思いや実情に合わせ、提案を可能にする総合的なビューティーソリューション企業を目指している。

創業から同社を率いるのは、段卓（だんたく）代表取締役社長である。中国の名門厦門大学卒業、琉球大学大学院修了後、上場企業でのシステムエンジニアを経て 2003 年に起業した。その後、エステサロン経営、美容機器輸出入などを経て 2011 年に美容施設（以下、サロン）向け化粧品開発・製造を展開するオリエンティナ化粧品（株）を設立し、2012 年に社名を（株）アクシージアに改めた。転機となったのは 2016 年である。BtoC 向け美容サプリメント「AG ドリンク」及び目元ケア製品「エッセンスシート」を発売したところ、中国 EC 市場の成長もあり、ヒーロープロダクツ化に成功した。その後、ヒーロープロダクツを中核に巧みなブランドマネジメントを展開し、7 ブランド・90 以上のアイテムを揃える企業に成長した。また 2020 年には、中国最大の EC プラットフォーム「Tmall」で「2020 年度新鋭企業賞」を受賞している。創業 10 年目にあたる 2021 年 2 月に東証マザーズ市場に上場し、2022 年 4 月の同市場区分再編に伴いグロース市場へ移行した。同年 4 月には（株）ユイット・ラボラトリーズの株式 100% を取得し、連結子会社化している。なお、2021 年 7 月末時点のグループ全体の社員数は 115 名、そのうち女性が 73 名（63.5%）、管理職の女性比率が 48.8%、外国籍社員比率が 46.1% と、ダイバーシティを実践する活力ある会社である。

■ 市場環境

中国化粧品市場は、所得水準の向上や化粧品人口の増加を背景に大きく成長

同社がターゲットとする中国化粧品市場の多くを占めるスキンケアの市場規模は、経済成長に伴う所得水準の向上や化粧品人口の増加を背景に大きく成長している。同社によると、中国のスキンケア市場規模は 2020 年に 41,789 億円となり、2025 年までの 5 年間で平均 13.3% の成長が見込まれている。

市場環境

中国化粧品市場において同社製品は、Made In Japan ブランドとして日本の化粧品企業と認知されている。中国化粧品市場の約4分の1を占めるこのカテゴリーは、資生堂<4911>やコーセー<4922>、ファンケル<4921>などが長年基盤を構築しており、特にスキンケア分野などで機能が評価されている。同社は4位以下のグループで、ポーラ・オルビスホールディングス<4927>などが競合となる。中国市場においては、日系及び欧米系企業ブランドは中・高価格帯、韓国系企業ブランドは中価格帯、中国系企業ブランドは低価格帯と、ポジショニングに違いがある。このうち、中・高価格帯カテゴリーは百貨店を中心としたリテールに依存する企業が多いなか、同社はECを中心に展開しており、差別化できている。なお、同社が中国ECに注力している理由としては、中国スキンケア市場の流通チャネルにおいてECが拡大していること、ドラッグストアが主である日本と異なり、中国はECが一般化していることが挙げられる。2020年の中国スキンケア市場の流通チャネル構成のうちECは40.6%（2016年は24.1%）であることから、ECが大きく成長していることが窺える。

■ 事業内容

中国 EC チャンネルで複数の主要プラットフォームを使い分けることで売上拡大に成功

1. 主要ブランドと製品

「AXXZIA」は目元製品を中心としたリテール向け主力ブランドで、「エッセンスシート」のヒーロープロダクツ化に成功した。美容液は「目元」に必要な美容成分をマルチに配合しており、シートを密着させることで、集中した目元ケアができる。中国市場でのヒーロープロダクツ化により、2022年7月期第3四半期累計の「エッセンスシート」売上高は2,510百万円（全社売上高の44.6%）となった。

「AGtheory」は、「AGドリンク」をコアに化粧品と融合させた第2のリテール向け主力ブランドとなる。ヒーロープロダクツ化に成功した「AGドリンク」愛用者へ、同一コンセプトでの化粧品と融合させブランド化した。ちなみに、“抗糖化”を訴求してヒーロープロダクツ化した「AGドリンク」は安定的に月1万本を出荷し、ARPU（1顧客当たりの平均売上金額）が高いことが特長で、2022年7月期第3四半期累計の売上高は1,852百万円（全社売上高の32.9%）となった。「AXXZIA」と「AGtheory（AGドリンク含む）」の2ブランド合計の2022年7月期第3四半期累計の売上構成は77.5%に達する。

このほか、美容サプリメント「ホワイトアミノズ」と化粧品「サンスクリーン」を育成分野と位置付け、第3の主力ブランド化を目指している。以上のブランドは中国市場及び日本市場で中・高価格帯（平均売価5,000円以上）でBtoCブランドとして販売される。これに対し、サロン専売ブランド（プロフェッショナル分野）として「Le Ciel de L'aube（ル シエル ド ローブ）」のほか、「アイテール」シリーズや「The B（ザ ビー）」などがある。サロン専売ブランドは創業以来の同社の強みかつ特長分野であり、高価格帯（平均単価10,000円以上）で販売される。

アクションジヤ | 2022年7月25日(月)
 4936 東証グロース市場 | <https://axxzia.co.jp/ir/>

事業内容

主な製品ラインナップ



出所：決算説明資料より掲載

2. チャンネル別の売上構成とその特長

同社の成長の原動力は中国市場での成功、特に中国 EC の成長である。これは、2022 年 7 月期第 3 四半期累計の地域別・チャンネル別売上構成のうち、中国 EC が 75.6% (4,253 百万円) であったことから明らかである。中国 EC の内訳としては、アリババグループが運営する中国最大のマーケットプレイス型 (CtoC) EC プラットフォーム「Taobao」旗艦店での販売 (2022 年 7 月期第 3 四半期累計の中国 EC 売上構成 44.8%) と、アリババグループが運営する BtoC 越境 EC 専門モール「Tmall Global」旗艦店での販売 (同 30.5%) があり、どちらも成長性が高い。「RED」は女性のアクティブユーザーが大半の口コミサイト (中国版インスタグラム) で、インフルエンサーマーケティング販売が活発である (同 8.9%)。これらに加え、2022 年 7 月期に旗艦店を出店した動画プラットフォーム「TikTok」及び EC プラットフォーム「JD.com」の成長が著しい。このうち、「TikTok」は動画に特化した SNS で、EC 機能が加わったことで有力な販売チャンネル (ライブコマース、興味 EC) として注目度が高い。売上構成は 15.7% であり、第 3 のプラットフォームとして存在感を増している。

同社が出店する中国 EC プラットフォームの概要

| EC プラットフォーム | 特長 | アクティブユーザー数 | 同社売上高 (百万円) | 売上構成 | 前年同期比 |
|--------------|--|----------------------|-------------|--------|-------|
| Taobao 他 | アリババグループが運営する中国最大のマーケットプレイス型 (CtoC) EC プラットフォーム。個人でも販売者として参入でき、手ごろな価格の商品が数多く揃っている。 | 7.4 億人 | 1,905 | 44.8% | 23.5% |
| Tmall Global | アリババグループが運営する BtoC 越境 EC 専門モール。中国国内にしながら海外の商品が購入できる。日本製品の人気が高い。企業から個人への販売に限定され、取引の信頼性が高い。 | (中産階級約 3 億人にアプローチ可能) | 1,299 | 30.5% | 32.2% |
| RED | 写真投稿ができ、コメントができるアプリ (中国版インスタグラム) として注目を浴び、その後 Amazon に近い EC 機能が追加された。スキンケア、メイク、ファッション、子育て用品などを中心にインフルエンサーを活用した販売が活発に行われている。 | 0.85 億人 (女性が大半) | 380 | 8.9% | 26.0% |
| TikTok | バイトダンスが運営する動画に特化した SNS。抖音電商 (DouYin E-commerce) にて EC 機能も追加された。動画やライブ配信をとらして消費者の潜在的な欲求を刺激し、商品を購入してもらうこと (興味 EC) を提唱しており、販売を伸ばしている。 | 約 4 億人 | 668 | 15.7% | - |
| 中国 EC 合計 | | | 4,253 | 100.0% | 50.4% |

注：同社売上高は 22/7 期 3Q 累計実績値。TikTok は前年同期の実績なし
 出所：決算説明資料、各種資料よりフィスコ作成

事業内容

地域別・チャンネル別売上構成のうち、次に売上構成が高いのが中国サロン向けで 15.6% (875 百万円) となる。直近では上海ロックダウンの影響を受けたものの、顧客であるエステサロンは 600 店舗以上あり、堅調に成長している。一方、日本市場は、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響を受け特にリテール販売が落ち込んだことにより、売上構成は 5.5% (312 百万円) であった。同社では日本でのブランド認知向上を目的に、サロン専売スキンケアライン「THE B MAISON」のアンバサダーに「FANTASTICS from EXILE TRIBE」の佐藤大樹さんと八木勇征さんを起用し、SNS を中心に拡散を強化している。なお、その他としてカナダ、ドイツ、オーストラリアなどでの販売実績があるが、コロナ禍による渡航制限などから積極的な展開は控えている。

3. ビジネスモデル

同社のビジネスモデルは中国市場に最適化している。そのプロセスは、(1) 製品開発、(2) 製造、(3) 販売、(4) アフターサポートの 4 段階に分かれており、それぞれのプロセスで特長がある。

(1) 製品開発

「Tmall」との戦略的連携や「Taobao」等でのテストマーケティング（KOL：key opinion leader や現地サロン経由）などにより、消費者のニーズをタイムリーに入手できる。同社では、これらのニーズの中から年間 200 に及ぶコンセプトを立案し、試作や品質チェックを繰り返しながら 20 前後のアイテムを量産化する。EC チャンネルでは市場での評価を早期に確認でき、製品改廃のタイミングも早い。このようなハイペースのリリースサイクルは、同社がヒーロープロダクトを継続して生み出し、育てることができる要因と言えよう。また、処方開発や容器開発、許認可確認や薬事など、化粧品開発に必要な機能をすべて内製している点も同社の強みとなっている。なお、ユイット・ラボラトリーズの子会社化により小ロット・多品種の試作が可能となることから、スピード感を持った製品上市を目指していく方針だ。

(2) 製造

中国で高く支持されている Made In Japan ブランドを重視し、日本企業に製造を委託し、自社工場生産レベルの高い品質管理基準を徹底している。一方で、ユイット・ラボラトリーズの子会社化により製造の一部を内製化することで、製造ノウハウ取得のほか、コスト削減を見込んでいる。

(3) 販売

オンラインとオフライン（サロン向け高額品が主体）を並行して進め、ブランドの維持に寄与している。販売チャンネルや販売促進においては、「Tmall」を中心としたトップダウン型と「Taobao」や「RED」などを活用したボトムアップ型の両面でのプロモーションにノウハウが蓄積されている。

(4) アフターサポート

充実したカスタマーサービスが各チャンネルで評価されている。中国市場では模造品、横流し、不当廉価販売への対策が求められるが、同社ではブランド維持の取り組みとして、全製品に QR コードのセキュリティラベルの貼り付け及びナンバリングを行うことで購入者が正規品を確認でき、流通時の問題に即時に対応できる体制を整備している。

事業内容

4. 強み

同社の強みは、中国市場を主なターゲットとし、中国人の嗜好性を取り入れた製品開発を行い、中・高価格帯製品も EC で販売できるという中国の特性を踏まえ、各チャネルを複合的に活用して販促支援及び販売を行っている点にある。同社は中国に特化することによって、日系企業に対して優位性を築いてきたと言える。このほか、中国独自の承認制度に対しても強みを発揮している。中国市場は NMPA (National Medical Products Administration. 中国国家食品薬品监督管理局。米国 FDA による PMA 認証に相当) の認証など独自の承認制度があり、これが参入障壁になっていると言われる。これに対して、同社では NMPA 認可成分・処方を重視した商品設計をしている。この結果、中国向け展開製品における NMPA 登録比率は 82% (2022 年 4 月末現在)、直近 2 年間の承認比率 100% (一般には 20 ~ 30%)、平均申請期間 3 ヶ月 (一般的には 6 ヶ月) と、スムーズに承認を取得している。なお、NMPA 承認がない商品を中国市場で販売することは可能ではあるが、広告宣伝に制約があることから、EC 店舗では取り扱いにくい。

業績動向

2022 年 7 月期第 3 四半期累計業績は、上海ロックダウンの影響を受けるも増収増益で着地。積極的な広告宣伝投資とチャネル横展開を継続

1. 2022 年 7 月期第 3 四半期累計業績の概要

2022 年 7 月期第 3 四半期累計の売上高は 5,630 百万円 (前年同期比 38.8% 増)、営業利益 1,097 百万円 (同 10.7% 増)、経常利益 1,177 百万円 (同 19.7% 増)、親会社株主に帰属する四半期純利益 747 百万円 (同 20.4% 増) となった。2022 年 3 月 28 日に実施された上海ロックダウンの影響により、第 3 四半期単独では計画比未達 (売上高 96.4%、営業利益 70.5%、経常利益 91.9%) となったものの、第 3 四半期累計では計画に対し売上高で 9.1%、営業利益で 7.5%、経常利益で 19.4% 上振れて着地した。

2022 年 7 月期第 3 四半期累計 連結実績

(単位：百万円)

| | 21/7 期 3Q 累計 | | 22/7 期 3Q 累計 | | | 増減 | | 達成率 |
|------------------|--------------|--------|--------------|-------|--------|-------|-------|--------|
| | 実績 | 売上比 | 計画 | 実績 | 売上比 | 額 | 率 | |
| 売上高 | 4,057 | 100.0% | 5,162 | 5,630 | 100.0% | 1,572 | 38.8% | 109.1% |
| 売上総利益 | 2,843 | 70.1% | - | 4,211 | 74.8% | 1,367 | 48.1% | - |
| 販管費 | 1,852 | 45.7% | - | 3,114 | 55.3% | 1,261 | 68.1% | - |
| 営業利益 | 990 | 24.4% | 1,020 | 1,097 | 19.5% | 106 | 10.7% | 107.5% |
| 経常利益 | 984 | 24.3% | 986 | 1,177 | 20.9% | 193 | 19.7% | 119.4% |
| 親会社株主に帰属する四半期純利益 | 621 | 15.3% | 642 | 747 | 13.3% | 126 | 20.4% | 116.4% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

海外化粧品市場においては、コロナ禍の影響等による先行き不透明な状況は続き、中国市場では、コロナ禍に伴うロックダウンにより物流が停滞し、製品の配送や輸出入に影響が出た。最も大きな影響を受けたのはエステサロン及びリテール向け販売を展開する上海子会社で、リアルチャネルであるエステサロン向け販売が減少したことにより、2022年4月の売上高は計画比3.5%と大幅な未達となった（5月は一定程度回復）。同社単体については、「Tmall Global」「RED」において上海物流停止の影響で通常月よりもキャンセルが増加したことと同97.1%と計画を下回ったものの、2022年7月期に旗艦店を出店した「TikTok」は順調に推移している。中国ECの第3四半期累計業績は4月を除き好調に推移しており、前年同期比50.4%と高い成長を維持している。「Taobao」や「Tmall Global」など大手プラットフォームでの販売が伸長したことに加え、プラットフォーム横展開（「TikTok」や「JD.com」への進出）が奏功し、4月の計画未達分をカバーした。このほか、中国の大型ECイベント「3.8」※開催期間中の売上高は前年比108%増と伸長した。製品別では、主カブランドである「AXXZIA」の「エッセンスシート」や「AGtheory」の「AGドリンク」に加え、美容サプリメント「ホワイトアミノズ」をリニューアルした「ザホワイトドリンク」が好調に推移し、業績に貢献した。

※中国EC3大イベントの1つで、3月8日の「国際女性デー（International Women's Day）」に合わせて行われる女性関連製品のECセール。中国EC3大イベントは他に、毎年11月11日に中国で行われる独身の日（シングルデー）を祝う中国最大のECセール「W11」（2021年11月の開催期間中の同社売上高は前年比57%増）、中国のECサイト「JD.com」による、毎年6月18日付近に開催されるECセール「618」がある。なお、中国EC3大イベントでは、他社と比較して値引き幅は少なくして対応しているようだ。

利益面では、ブランド知名度向上及び販売基盤拡大のための広告先行投資を積極的に実施した結果、第3四半期累計の広告宣伝費率は19.1%と、期初計画の20%（前期は13.7%）に対しほぼ計画どおりとなった。また、支払手数料（ECプラットフォーム利用料等）については、「TikTok」の売上が計画を大幅に超過したことに伴い増加した。これらの結果、販管費は前年同期比68.1%増加したものの、増収による売上総利益の増加が上回り、営業利益は同10.7%増となった。

中国3大ECセールの1つである「618」の成果も前年を大きく上回ったことなどから、2022年7月期業績予想を上方修正

2. 2022年7月期業績の見通し

2022年7月期の連結業績について同社は、上海ロックダウンの影響等により売上高を始めとする業績見通しは不透明であったものの、2022年6月に開催された中国3大ECセールの1つである「618」の成果も前年を大きく上回り、期初予想を上回ることが明らかとなったことから、同年7月に業績予想を上方修正した。上方修正後の連結業績予想は、売上高8,000百万円（前期比38.2%増）、営業利益は売上高の増加による影響及び販管費の見通しの精緻化により1,500百万円（同8.5%増）、経常利益は為替差損益の見通しを修正し1,600百万円（同16.7%増）、親会社株主に帰属する当期純利益は税金費用の見積もりを修正し1,050百万円（同20.9%増）としている。

業績動向

2022年7月期連結業績予想

(単位：百万円)

| | 21/7 期 | | 22/7 期 | | | 増減 | | 3Q 進捗率 |
|---------------------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|-----------|
| | 実績 | 構成比 | 期初予想 | 修正予想 | 構成比 | 額 | 率 | |
| 売上高 | 5,787 | 100.0% | 7,117 | 8,000 | 100.0% | 2,212 | 38.2% | 70.4% |
| 営業利益 | 1,383 | 23.9% | 1,466 | 1,500 | 18.8% | 116 | 8.5% | 73.1% |
| 経常利益 | 1,370 | 23.7% | 1,424 | 1,600 | 20.0% | 229 | 16.7% | 73.6% |
| 親会社株主に帰属する 当期純利益 | 868 | 15.0% | 930 | 1,050 | 13.1% | 181 | 20.9% | 71.2% |

注：22/7 期修正予想は 2022 年 7 月 14 日公表の値。また、構成比、増減及び進捗率は修正予想に対する値
出所：決算短信、会社リリースよりフィスコ作成

売上高については、中国市場を中心に成長を図る。既存の EC プラットフォームの深耕に加え、「TikTok」や「JD.com」への横展開により売上高の上積みを狙う。営業利益については、中国及び日本市場でのブランド認知度向上・販売基盤拡大のため、引き続き広告宣伝活動に先行投資する方針で、販管費は増えるものの増収効果により増益を目指す。

通期予想に対する進捗率については、売上高で 70.4%（前年同期は 70.1%）、営業利益で 73.1%（同 71.6%）と前年同期をやや上回って推移している。2022 年 3 月 28 日に実施された上海ロックダウンにより、第 3 四半期には特に上海子会社で影響を受けたが、第 4 四半期の足元では対策の効果も出ており、影響は残るものの上向きに推移する予想だ。直近では、既述のとおり 2022 年 5 月 24 日～6 月 20 日に開催された「618」で成果を上げ、「Tmall Global」「RED」をはじめとする旗艦店の GMV（流通取引総額）は前年比約 86% 増となった。なお、2022 年 4 月に子会社化したユイット・ラボラトリーズの業績寄与は、売上高で 150 百万円程度、営業利益で 3 百万円程度を見込んでいる。弊社では、中国経済及び物流の部分的な混乱や中国 EC プラットフォームの勢力地図の変化などが発生しているものの、これらは同社が対象とする化粧品 EC 市場の成長を脅かすものではなく、マルチプラットフォームに展開している同社にとってリスクは低いと考えている。2022 年 7 月期第 3 四半期単独では成長がペースダウンしたものの、第 4 四半期の足元は順調に推移していることから、通期業績は上方修正後の見通しを達成する公算が高いと言えよう。

■ 成長戦略・トピックス

第3のヒーロープロダクト候補 「ザ ホワイト ドリンク」が好調な滑り出し

1. 上海ロックダウンの影響と対策実施

中国ではゼロコロナ政策をとっており、オミクロン株流行により、2022年3月28日に上海で全面的にロックダウンが実施された（6月1日に外出制限は事実上解除）。中国市場を中心に展開する当社については、特に上海子会社の業績で直接的なマイナス影響を受けた。上海子会社の販売先であるエステサロンやリテールショップも営業を休止したため、リアルチャネル向け売上に大きく影響し、2022年4月は115百万円、2022年7月期第3四半期単独では62百万円のマイナスと推定される。今後のロックダウン発生に備え、当社では上海子会社のビジネスリスクの低減を図っている。具体的には、従来のリアルチャネルであるエステサロンへの販売に加え、オンラインチャネルであるローカル EC へ旗艦店を出店したほか、営業部門及び管理部門でリモートワークを実施し、業務継続ができなくなるリスクへの態勢を強化した。

一方、中国 EC では物流停止の影響を受けた。2022年3月28日以降、一部の地域で倉庫出荷などの配送が停止し、4月は当該配送停止により、「Tmall Global」「RED」において消費者の手元に製品が届かない事象が発生した結果、通常月よりもキャンセルが増加した。この影響は2022年4月で13百万円のマイナスと推定される（2022年7月期第3四半期単独では3百万円のマイナスと推定）。今後のロックダウン発生に備え、当社では上海以外にも物流拠点を設置し、2022年5月より稼働している。今後も分散化を推進し、さらに物流停止リスク低減に努めていく方針だ。なお、中国 EC では2022年7月期第4四半期には物流が正常化し、業績への影響は解消するとしている。

2. 第3のヒーロープロダクト候補「ザ ホワイト ドリンク」

同社は、「AG ドリンク」「エッセンスシート」に続く第3のヒーロープロダクト候補として、「ザ ホワイト ドリンク」の育成を強化している。これまで、美容サプリメント「ホワイトアミノズ」と化粧品「サンスクリーン」を育成分野と位置付け、第3の主カブランド化を目指してきたが、2022年2月に「ホワイトアミノズ」をリニューアルし、ヴィーナスレシピ「ザ ホワイト ドリンク」として上市した。顧客からの反響は良好で、2022年7月期第3四半期単独の「ザ ホワイト ドリンク」の売上高は120百万円、美白訴求ブランド全体の売上高は352百万円（前年同期は204百万円）と、同分野の急成長ドライバーとなっている。同社はヒーロープロダクトを軸としたブランドシリーズ化や、美容ドリンクから化粧品への展開などにより売上拡大に成功していることから、今後の展開が注目される。

■ 株主還元策

当面は内部留保確保が最優先となるが、中期的には配当の導入も期待

同社は、収益力を強化し、継続的かつ安定的な配当を行うことを基本方針としているものの、成長過程にあり、将来の事業の拡大及び財務基盤の充実のため、内部留保の確保を最優先に創業以来無配としてきた。上場により獲得した資金に関しては、短期的には M&A による工場設備の取得に活用され、2022 年 7 月期も配当は行わない予定としている。一方、2022 年 5 月に株主優待制度を新設した。毎年 7 月末日時点で 100 株以上保有している株主に対し、保有株式数に応じて同社製品を贈呈する（100 株以上 500 株未満で 3,000 円相当、500 株以上 1,000 株未満で 10,000 円相当、1,000 株以上で 17,000 円相当）。

なお、2022 年 4 月の東証市場区分見直しで同社はグロース市場へ移行したが、中期的にはプライム市場への昇格を目指している。潜在力のあるアジア市場において急成長していることから、当面の投資スタンスはキャピタルゲインが主目的になるものの、プライム市場への指定替えを実現した際には配当の導入もあると弊社では期待している。

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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp