

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 >>>](#)

2020年5月21日(木)

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月期業績	01
2. 中期経営計画について	01
3. 2020年12月期業績見通し	02
4. 新型コロナウイルス対応として「#SAVE YOUR LIFE」プロジェクトを開始	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. グループ体制と事業内容	04
■ 業績動向	09
1. 2019年12月期の業績概要	09
2. 財務状況	10
■ 今後の展開	11
1. 市場環境	11
2. 中期経営計画	13
3. 2020年12月期業績見通し	17
■ 株主還元策	18

■ 要約

新型コロナウイルス感染症の影響は軽微、 ビューティ & ヘルス及び食品領域に特化した マーケティング支援サービスで年率 20% 超の成長を目指す

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マーケティング支援を行っている。新規顧客獲得から育成までの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、成果報酬型のビジネスモデルで成長している。購買行動に影響する人の悩みに着目し、過去の成功モデルを体系化した悩み別データと分析システムを活用することでマーケティング効果の最大化を実現している。中国、台湾、ベトナム、タイにも進出し、日系企業のアジア進出支援なども行っている。

1. 2019年12月期業績

2019年12月期の連結業績は、売上高で前期比28.2%増の13,566百万円、営業利益で同25.6%増の408百万円となり、過去最高業績を更新した。成果報酬型のKPI保証サービスがヒット商品の創出もあって好調に推移したことが主因だ。特に化粧品が大ヒットした（株）アトム向けの売上高は前期比3.1倍増の2,778百万円と急拡大し、増収分の6割超の寄与となった。営業利益率が前期比で若干低下したが、これは広告媒体費等の増加に加えて、本社移転に伴う賃借料の増加や減価償却費の増加などが主因となっている。

2. 中期経営計画について

同社は2020年12月期からスタートする3ヶ年の中期経営計画を発表した。通販業界でのDX（デジタルトランスフォーメーション）が今後さらに進展する見通しであり、その中でもB&H及び食品業界にターゲットを絞って国内及びアジア市場で事業展開を進め、年率20%前後の売上成長を目指す。同領域は景気動向に左右されず安定した需要が見込めること、また、同社が強みとする「ユーザーの悩み」データをインターネット上で収集・分析してマーケティング施策を行うため費用対効果も高く、成長ポテンシャルは大きい。成長を加速するため、優良なパートナー事業者（広告代理店等）と組んで相互のナレッジを共有し、KPI保証の最適化を促進する新サービス「ナレシエア」も開始する。海外戦略については、中国、台湾、ベトナム、タイの4ヶ国で越境EC支援事業並びにB&H及び食品領域の卸運用代行事業を展開する。経営数値目標として、最終年度となる2022年12月期に連結売上高235億円以上、営業利益12億円、営業利益率5%以上の達成を目指している。

3. 2020年12月期業績見通し

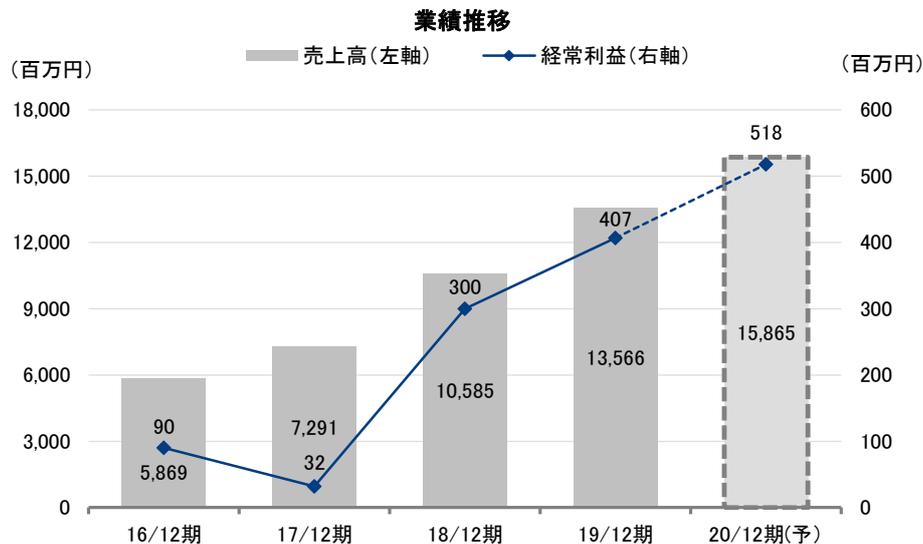
2020年12月期の連結業績は、売上高で前期比17.0%増の15,865百万円、営業利益で同30.1%増の531百万円と2ケタ増収増益が続く見通し。現時点で新型コロナウイルス感染症の業績への影響は、ほとんど出ていないようだ。対面型のリアルプロモーションが中止になったり、越境EC関連の輸入許可手続きで一部遅延が生じているものの、全体の業績に与える影響は軽微。主力のB&H及び食品業界におけるECマーケティング需要は引き続き好調に推移しており、衛生用品などの引き合いも増えている。また、インターネット広告の媒体コストが需給軟化で低下するなどプラス面での影響もある。新たな取り組みとして、2019年12月に資本業務提携した(株)サラヴィオ化粧品に対するマーケティング支援をスタートし、2020年12月中のヒット商品創出を目指している。また、ベトナムにおける日本商品のマーケティング支援サービスも現地企業と提携して開始しており、海外事業についても積極的に展開していく計画となっている。

4. 新型コロナウイルス対応として「#SAVE YOUR LIFE」プロジェクトを開始

新型コロナウイルス感染症拡大により衛生用品の不足や価格の高止まりが続くなか、同社は適切な価格でできるだけ多くの消費者や医療機関に衛生用品を届けるプロジェクトとして、「#SAVE YOUR LIFE」プロジェクトを立ち上げた。5月より不織布マスクを法人及び医療・介護・保育業者向けに、高機能マスク「KN95」を医療・介護・保育業者向けに専用ECサイトで販売開始している。同社がビューティ&ヘルス領域の支援企業として、商品開発や越境EC・貿易事業で培ったノウハウを生かした取り組みとなり、収益の一部は医療機関などに寄付する予定だ。

Key Points

- ・ビューティ & ヘルス、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
- ・中期経営計画で年率20%前後の売上成長、営業利益率で5%以上を目標として打ち出す
- ・新型コロナウイルス感染症の影響は軽微で、2020年12月期業績も2ケタ増収増益となる見通し



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

ビューティ & ヘルス、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、アパレルブランド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。

創業当初は、前職時代の経験を生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）」やクローズド型アフィリエイトASP「RESULT PLUS（リザルトプラス）」などがそれだ。「RESULT PLUS」は初代版のみ開発を外部に委託したが、「RESULT EC」や2012年に開発した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すべ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、差別化を図るためにソリューションサービスを無料にし、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及び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高い費用対効果が得られる対面型のマーケティング支援にも注力している。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、局内で実演販売や悩み相談会等も開催している。

海外にも事業展開を進めており、2012年にタイに子会社を設立して以降、2013年に中国、2019年に台湾、ベトナムに子会社を設立し、アジア市場での日本商品のマーケティング支援に注力している。

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年に事業譲渡により撤退しており、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年に比亞萊集团有限公司が同社の全株を取得し、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ことから、香港市場での株式上場を目指していたため、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、2018年12月に東証マザーズ市場に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年に株式会社に組織変更)
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 クラウド型アフィリエイト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 (ジョイ マスター)」(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
2016年 5月	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
2019年11月	ベトナムに子会社となるPG-Trading (Vietnam) 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6社により構成されている。子会社のうち、(株)PIALab. は沖縄を拠点とし、マーケティングオートメーションの研究やアプリケーションソフトの開発などを行っている。また、2018年5月には徳島支社として「徳島おもてなし研究センター」を開設し、コールセンター業務(アルバイトを含めて65名程度)やチャットボットの運用などを行っている。これまで外部委託していたコールセンター業務の一部を、同子会社で代替している。

海外子会社については、タイのPIATEC(Thailand) Co., Ltd. でシステム開発や運用保守管理業務を行っている。また、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)」の運営については、2019年8月に新設したCHANNEL J (THAILAND) Co., Ltd. に移管しており、事業強化を進めている。中国では比智(杭州)商貿有限公司が、大手ECサイト(天猫、淘宝网等)や大手SNS(微信、微博)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。そのほか、越境EC支援や輸入請負販売代行サービスを行う子会社を2019年に台湾、ベトナムに設立している。海外事業の売上高は2019年12月期で2%弱とまだ小さいため、業績への影響は軽微なものの、B&H及び食品分野における日本企業のアジア進出意欲は強く、中長期的な成長を見込み進出している。

会社概要

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%	システム開発、運用保守管理業務
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
台灣比智商貿股份有限公司	100.0%	越境 EC 事業に伴う輸入請負販売代行、物流支援、貿易、広告、コールセンター及びサポート業務
CHANNEL J (THAILAND) Co., Ltd.	49.0%	越境 EC 事業に伴う輸入請負販売代行、物流支援、貿易、広告、メディア動画制作業務
PG-Trading (Vietnam) Co., Ltd.	100.0%	越境 EC 事業に伴う輸入請負販売代行、物流支援、貿易、広告業務

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

(2) 事業内容

同社グループは「全てが WIN の世界を創る」という経営理念の下、「Smart Marketing for Your Life (あなたの生活をマーケティングでより素敵に便利に)」をビジョンとし、すべての顧客と関連する企業に「EC トランスフォーメーション」※を推進し、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ている。市場領域は 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。

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、2019 年 12 月期の売上構成比では EC マーケティングテックが 73.9% を占める主力サービスとなっている。また、その他に海外向けの B&H 及び食品領域の卸運用代行サービスの売上げが含まれている。

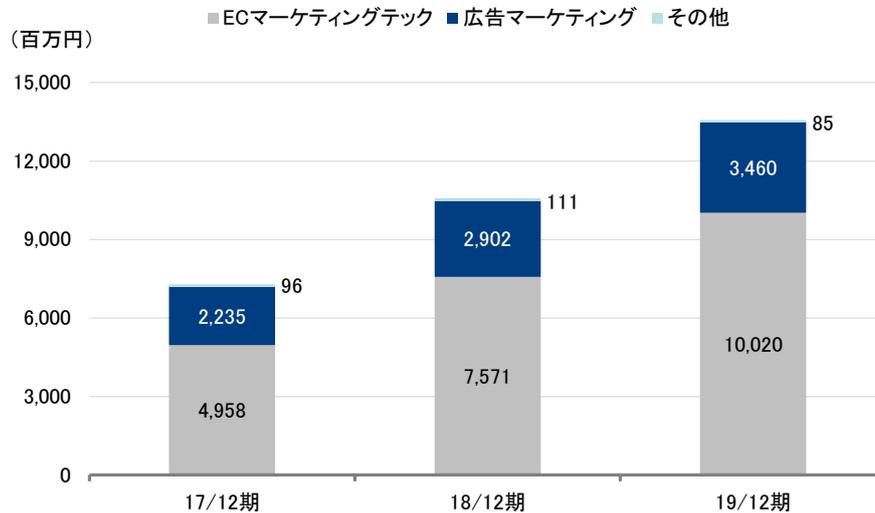
※ マーケティングとテクノロジーの融合を表した造語。テクノロジーによってマーケティングを最適化すること、またテクノロジーそのものを指し、MA ツールや EC カートシステムなどの各種ソリューションや DMP、AI などが含まれる。

対象領域として、B&H や食品業界に特化して事業展開している理由は、国内の総人口が減少傾向にある一方でシニア層は今後も当面、増加傾向が続くため、アンチエイジングや予防医薬などの健康・美容関連商品については安定成長が見込まれるためだ。また、これらの市場はデジタルマーケティングとの親和性が高いことも要因となっている。具体的には、同社がこれまで蓄積してきた消費者の「悩みや購買状況」などのビッグデータ (悩み特化型 DMP※) を AI 技術も活用しながら分析することで、ヒット商品を生み出すための再現性の高いマーケティング施策をプランニングすることが可能になると考えており、このノウハウが競合他社との差別化要因となり、同社が成長を続けている要因ともなっている。

※ 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化でき、個々のユーザーに合わせた One to One のマーケティング施策が可能となる。

会社概要

部門別売上高



出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

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、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。800 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もとに、B&H 及び食品領域における「悩み別特化型の DMP」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しながらマーケティング施策を行っている。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中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、たとえば“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1つ1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。なお、新規クライアントに関しては、クライアント、広告代理店、問い合わせ、パートナー紹介などが8割になっている。

ピアラ | 2020年5月21日(木)
7044 東証マザーズ | <https://www.piala.co.jp/IR/>

会社概要

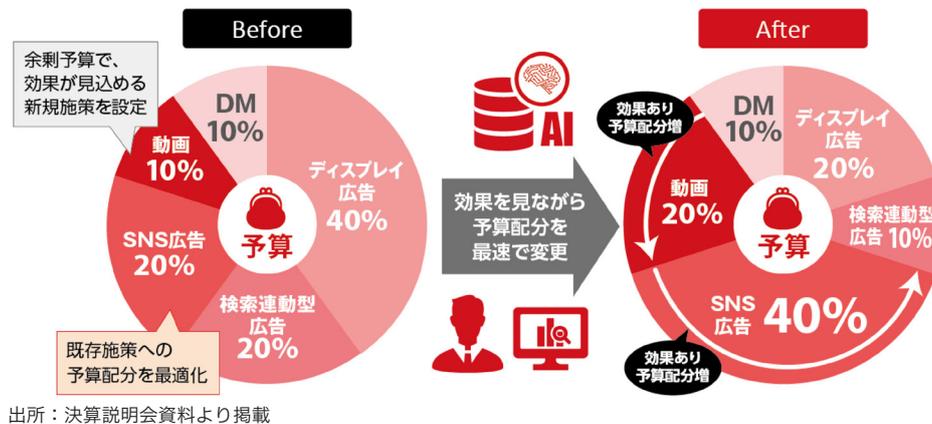


出所：決算説明会資料より掲載

また、マーケティング支援サービスの対価としては、成果コミット型の「KPI 保証サービス」で提供している。具体的には、クライアント企業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。たとえば、最初にクライアント企業と「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）をもとに、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なども取り入れている。すべての広告手法によって悩み別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、既存顧客の育成など様々な設定がある。大半は新規顧客獲得をKPIとしているが、最近では顧客育成KPIについても増加傾向にある。同社の対象領域としているビューティ&ヘルス、食品業界では新規顧客の獲得と同様、顧客育成も重要であり、同社のマーケティングノウハウを生かすことで既存顧客の育成を進めていることになる。

会社概要

KPI 保証の予算配分の最適化



クライアント側から見れば、新規顧客 1 人を獲得するための費用が固定化されるため、費用対効果が事前に確定していることになる。マーケティング支援サービスでは、最初に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うことが一般的であるが、マーケティング施策の効果が出なかった場合は費用負担だけがかかることになる。KPI 保証サービスでは、結果（新規顧客獲得数）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、売上原価の外注費として計上される。主要な媒体は Google、Yahoo!、LINE、Facebook など、2018 年 12 月期までは Yahoo! が全体の約 4 割を占めていたが、それ以降は 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たものと見られる。また、売上が成果報酬型であるのに対してか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）。同社は事業リスクの軽減を図るため、KPI 保証で顧客獲得件数の保証はしていない。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ロスカットルール（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）を社内にて設けており、その基準を超えた場合は自動的に運用をストップするようにしている。仮にロス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。

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。通販企業の会報誌や商品などにチラシやパンフレットを同梱し、特定ユーザーに発送する同封コンシェルジュサービスや、DM 広告サービスなどが大半を占める。そのほか、テレマーケティングやリアルイベントによるプロモーション、インフルエンサーを活用したバズマーケティングなどのサービスを提供している。

マーケティング支援サービスの成果に関係なく、一定額の報酬（手数料）を得るビジネスモデルが大半だが、直近ではクライアントの課題や予算をもとに設定した 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。

業績動向

2019年12月期業績は2ケタ増収増益、過去最高を連続で更新

1. 2019年12月期の業績概要

2019年12月期の連結業績は、売上高で前期比28.2%増の13,566百万円、営業利益で同25.6%増の408百万円、経常利益で同35.4%増の407百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同61.8%増の311百万円となった。売上高は13期連続増収となり、4年間で約3倍増と急拡大し、各利益も含めて過去最高を更新した。

2019年12月期業績（連結）

(単位：百万円)

	18/12期		会社計画	19/12期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	10,585	-	12,775	13,566	-	28.2%	6.2%
売上総利益	1,869	17.7%	-	2,217	16.3%	18.6%	-
販売費及び一般管理費	1,544	14.6%	-	1,809	13.3%	17.1%	-
営業利益	324	3.1%	395	408	3.0%	25.6%	3.3%
経常利益	300	2.8%	389	407	3.0%	35.4%	4.6%
特別損益	-48	-	-	-5	-	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	192	1.8%	273	311	2.3%	61.8%	14.1%

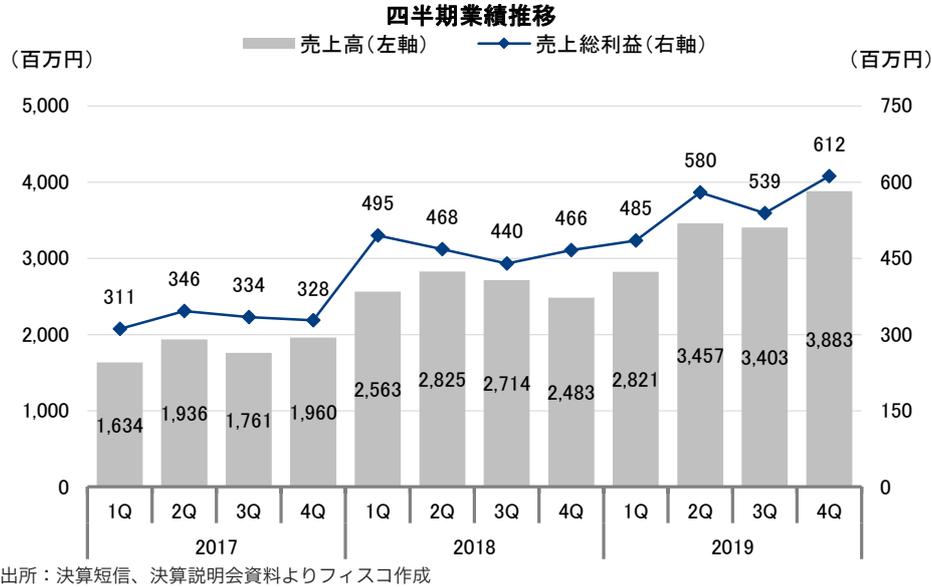
出所：決算短信よりフィスコ作成

国内におけるB&H及び食品市場の拡大が続いていることに加えて、通販企業においてインターネットやSNSを活用したマーケティング施策が年々活発化していることが背景にある。また、こうした市場環境の中で「KPI保証サービス」に注力し、ヒット商品を創出し続けていることも同社固有の成長要因となっている。2019年12月期においては、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アイムのサプリメント商品「リゲイン トリプルフォース」が大ヒットし、アイム向けの売上高が前期比3.1倍増の2,778百万円と急増した。一般的にB&H領域ではヒットすると3年程度は持続すると言われており、2020年も高水準の売上げが期待される。また、1案件当たりの平均売上高についても上昇傾向が続いており、3年間で約1.5倍に上昇したようだ。

売上総利益率が前期の17.7%から16.3%に低下したが、これは広告媒体コストの上昇に加えて、EC向けマーケティングテックの機能強化に伴う減価償却費の増加が要因となっている。また、販管費は従業員の増加に伴う人件費増や本社移転に伴う家賃の増加、固定資産取得に伴う減価償却費の増加等により前期比17.1%増となったが、増収効果によって販管費率は同1.3ポイント低下した。ちなみに、期末の連結従業員数は前期末比で31名増の168名となっている。なお、親会社株主に帰属する当期純利益の増益率が高くなっているが、これは特別損益の改善が主因となっている。

四半期ベースの業績推移を見ると、当第4四半期(2019年10月～12月)は売上高で前年同期比56.3%増の3,883百万円、売上総利益で同31.3%増の612百万円となり、好調を維持していることがうかがえる。

業績動向



自己資本比率は 44% 台と財務状態安定、利益剰余金もプラスに転換

2. 財務状況

2019年12月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比1,089百万円増加の4,202百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では売上げの拡大に伴い売上債権が551百万円増加したほか、現預金が168百万円増加した。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72百万円、敷金が62百万円それぞれ増加したほか、投資有価証券が259百万円増加した。

負債合計は前期末比764百万円増加の2,333百万円となった。取引高の増加に伴い買掛金が365百万円増加したほか、有利子負債が411百万円増加したことによる。また、純資産は同324百万円増加の1,869百万円となった。親会社株主に帰属する当期純利益311百万円の増加が主な要因となっている。なお、利益剰余金が205百万円と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46.5%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、44.4%と安定した水準にある。収益性について見ると、売上高営業利益率は3.0%と低水準であるものの、ROEが18.3%、ROAが11.1%と前期比では若干低下したものの10%超の水準となっている。営業利益率に関しては、広告媒体費の売上原価に占める比率が高いため、大きな改善は見込みにくい。AIの活用による生産性の向上や売上高の拡大によって、5%程度まで引き上げることを当面の目標（最終的には10%）としている。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	17/12 期末	18/12 期末	19/12 期末	増減額
流動資産	1,418	2,733	3,460	726
(現預金)	444	1,444	1,613	168
(売上債権)	837	1,210	1,762	551
固定資産	211	379	741	362
総資産	1,629	3,112	4,202	1,089
負債合計	1,264	1,568	2,333	764
(有利子負債)	309	456	868	411
純資産合計	364	1,544	1,869	324
(利益剰余金)	-298	-106	205	311
経営指標				
(安全性)				
自己資本比率	22.3%	49.6%	44.4%	-5.2pt
有利子負債比率	85.1%	29.6%	46.5%	16.9pt
(収益性)				
ROA	2.6%	12.7%	11.1%	-1.6pt
ROE	19.4%	20.2%	18.3%	-1.9pt
売上高営業利益率	0.4%	3.1%	3.0%	-0.1pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の展開

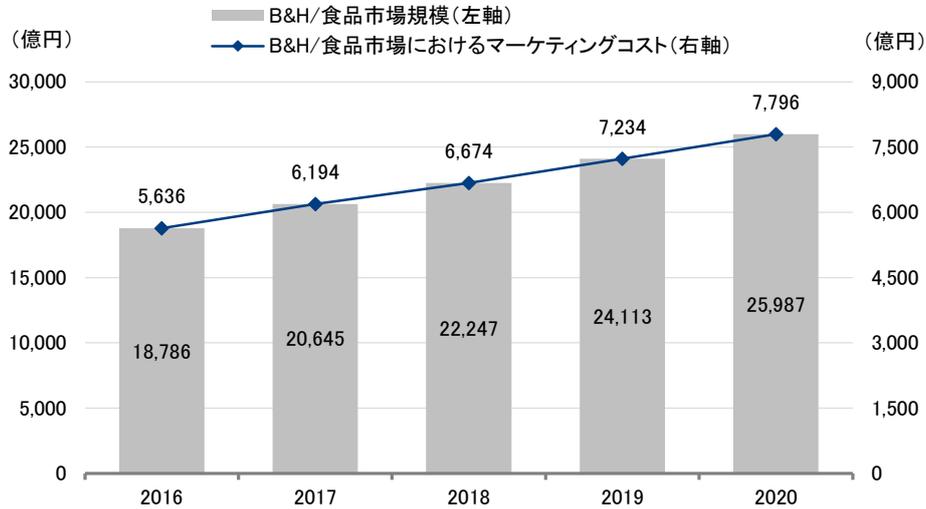
B&H 及び食品市場は今後も安定成長が続き、 通販業界の DX 進展が追い風となる

1. 市場環境

同社がターゲットとする B&H 及び食品業界の市場規模（通販・EC 市場）は、2016 年の 1.8 兆円から 2020 年は 2.5 兆円と年率 7% 前後で安定成長が続く見通しとなっている。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、同市場は年率 1 ケタ台の安定成長が続くものと見込まれている。同社では、これら通販・EC 企業が投下するマーケティングコストを売上高の 30% 程度と算出しており、業界全体で 2020 年は 7,000 億円を超える市場規模になると見ている。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通販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年率 2 ケタ成長が続く見通しだ。

今後の展開

通販・EC業界におけるB&H及び食品市場規模

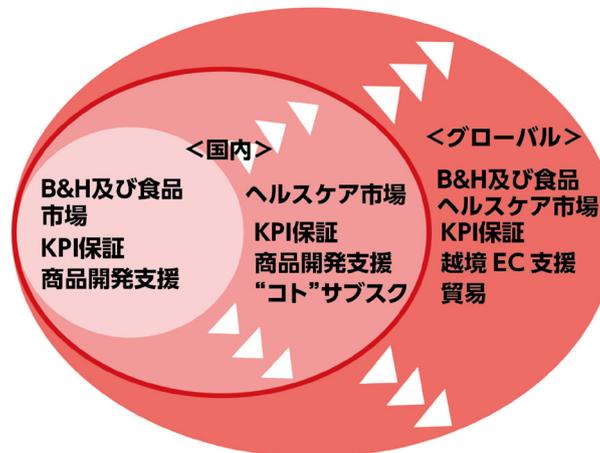


注：「ビューティ他」「健康食品・医薬品」「食品・産直品」の3市場の合算。2018年は見込み、2019年以降は予測値。マーケティングコストはピアラにて算出
出所：市場規模は富士経済「通販・eコマースビジネスの実態と今後2019」よりフィスコ作成

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いる。このため、同社では予防医療も含めたモノ・コトサービス企業に対するマーケティング支援も強化していく方針だ。

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2015年以降で見ると年率20%超の成長が続いており、2020年は9,940億ドルの規模に拡大するとの予測もある。中国などアジア地域への販売拡大を志向している日本企業も多く、越境EC支援事業を手掛ける同社にとって成長余地は大きいと言えるだろう。

中期的戦略市場の拡大



出所：決算説明会資料より掲載

中期経営計画で年率 20% 前後の売上成長、 営業利益率 5% 以上を目標として打ち出す

2. 中期経営計画

(1) 経営数値目標と基本方針

同社は 2020 年 12 月期からスタートする 3 ヶ年の中期経営計画を発表した。経営数値目標としては 2022 年 12 月期に連結売上高 235 億円以上、営業利益 12 億円、営業利益率 5% 以上とし、成長のための事業投資として 3 年間累計で 10 億円を投下する計画だ。投資に関してはそのほか IT 投資(AI 投資、業務基幹システム等)に 5 億円、資本提携や M&A 等に 15 億円の予算枠を取っている。

中期経営計画の経営数値目標

	2019 年 12 月期		2022 年 12 月期
売上高	13,566 百万円	➔	235 億円以上
営業利益	408 百万円		12 億円
営業利益率	3.0%		5%以上
事業投資	3 年間累計		
新規事業投資・内部投資	10 億円		
IT 投資 (AI 投資、ERP 等)	5 億円		
資本提携・M&A 等	15 億円		
財務戦略	自己資本比率を管理しながら有利子負債を主体に調達 投資案件に応じて市場からの資金調達も検討		
自己資本比率	40%		
ROE 目標	20%		

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

同社は、悩みデータに基づく再現性及び費用対効果の高いマーケティング施策のプランニング力、また、新規顧客の開拓から育成、海外進出支援までをワンストップで提供できる対応力などを強みに、KPI 保証サービスというユニークなビジネスモデルで展開していくことで高成長を目指す。特に、今後は「消費者の悩み(ニーズ)」に従来以上に軸足を置き、ニーズのある商品・サービスを能動的に発掘、場合によっては共同開発しながらマーケティング支援を展開していく方針を打ち出している。

今後の展開

2019年12月に資本業務提携を発表したサラヴィオ化粧品との取り組みは、その一例となる。サラヴィオは大分県に本社を置くバイオ企業で、温泉微生物の研究と「温泉藻類®」が持つ「抗炎症作用」「抗酸化作用」「抗糖化作用」を生かしたスキンケア商品の開発及び製造販売を行っており、年間売上高は6億円強の規模となる。商品のリピート率は高いものの、マーケティングに課題があり売上高が伸び悩んでいた。今回、同社が株式の6.8%を取得するとともに、サラヴィオ化粧品のマーケティングを一括して請け負うことで、既存商品のヒットをねらう。また、同社が提供する「BEATMAKER(ビートメーカー)※」をもとに、「温泉藻類®」の技術を活用したOEM商品の共同開発にも取り組んでいく。今後も地方企業で良い技術や商品を持つ企業があれば、同様の取り組みを進めていく方針だ。

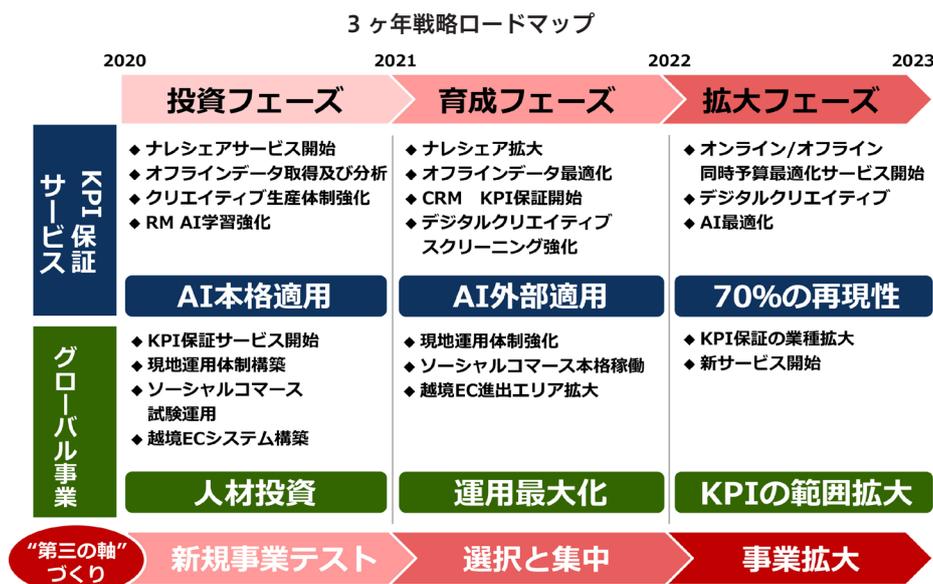
※ 顧客の商品開発段階からサポートし、売れる商品づくりを行うサービスで2019年7月より本格スタートした。商品開発にかかる業務については無償で行い、KPI保証サービスにより収益を獲得していくビジネスモデル。既存案件のヒット率は25%程度だが、ニーズのある商品を厳選して開発販売するため目標ヒット率を30~40%と高くすることで開発コストを吸収する。開発期間は半年から1年程度で、現在10社程度の企業とプロジェクトを進めている。

(2) 事業戦略の概要

同社は、新規事業も含めて成長性と収益性の向上に寄与する複数の分野に、3年間で10億円(最終年度に5億円)の投資を行う計画としている。具体的な投資テーマとして、マーケティングテック分野ではOMO※の推進や新規事業「ナレシエア」、AI/RPAの開発などを行い、グローバルソリューション分野では拠点運用の最大化、貿易ほかサービスの拡充、ソーシャルコマース(インフルエンサーとの協業等)の強化のための投資を行っていく予定だ。これら投資により、KPI保証サービスの領域拡大と成長加速、収益性向上を目指す。

※ OMO (Online Merges with Offline) : オンラインとオフラインの融合を意味するマーケティング概念。ネットとリアルの垣根にとらわれず、あらゆるユーザー体験をデータ化することでユーザーエクスペリエンスの向上を目指す施策。

3年間の事業戦略ロードマップでは、初年度を投資フェーズ、2年目を育成フェーズ、3年目を拡大フェーズと位置付け、各種施策を実行していく。



出所：決算説明会資料より掲載

今後の展開

KPI 保証サービスでは、「悩みデータ×AI」の活用により「客数×客単価増」に取り組むほか、後述する「ナレシェア」の拡大や OMO の推進（オフラインデータのデジタル化）により成長を加速していく戦略だ。AI に関しては複数の技術を組み合わせて予算配分の最適化と手法を拡張し、運用のクリエイティブ分野の自動化を進めることで、KPI 保証による効果の最大化と再現性の向上に取り組んでいく。AI 技術については他社技術も活用しながら開発を進めている。現在、再現性については 30～40% 程度だが、3 年後には新卒社員でも 70% 程度を実現できるまでに進化させ、運用部門の生産性向上を目指す。

KPI 保証サービスの基本成長戦略



出所：決算説明会資料より掲載

一方、グローバル事業においては、越境 EC を主軸に海外進出を支援するとともに、B&H 専門卸運用代行サービスの拡大を推進していく。グローバル事業の売上構成比は 2020 年 12 月期見込で 5% 程度とまだ低いが、3 年間で 10% 以上まで引き上げていく。ワンストップソリューションで提供することにより、高収益モデルの確立を目指す。そのほか、第 3 の収益柱育成のため、新規事業の創出にも取り組んでいく。具体的には、独自データ & マーケティングテックによるヘルステック関連事業を育成していく考えだ。

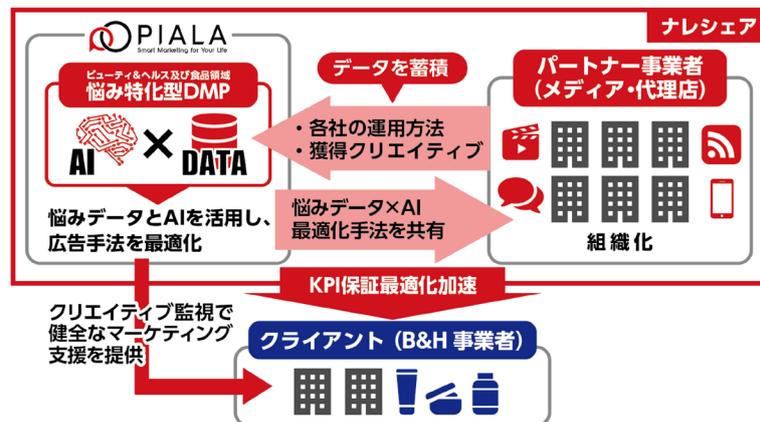
人事戦略については、今後も年間 20 名程度の採用を継続していく予定となっている。増加率は 10% 台となるため、1 人当たりの売上高、利益が増加する計算だ。採用を強化する分野は上流コンサルタント及び技術者となる。特に上流コンサルタントについては現在 10 名程度だが、成長の核となるため中長期的に強化していく方針となっている。また、グローバル事業拡大のため、グローバル人材の採用についても積極的に行っていく。

(3) 「ナレシェア」と OMO の推進について

a) ナレシェア

KPI 保証サービスの引き合いが急増するなかで、同社だけではリソース面では対応しきれないという課題も抱えている。こうした課題を解消し、成長加速につなげていく新たなサービスが「ナレシェア」となる。広告代理店や同業者など協業が可能な優良なパートナーを組織化し、互いのナレッジを共有することで、KPI 保証の最適化がより促進できる効果が期待できる。具体的には、同社が保有する「悩み特化型 DMP」をパートナーに開放し、パートナーのノウハウやデータを一緒に AI で学習させることで最適化のスピードを促進する。この取り組みにより、中期的に誰でも 70% 程度の再現性のあるマーケティング施策の実行が可能になることを目指している。クライアント企業との契約は、同社が KPI 保証サービスを行い、パートナー企業とレベニューシェアする格好となる。既に数社とトライアルプロジェクトが進んでいるもようだ。

「ナレシェア」の仕組み



クライアント ブランドセーフティなクリエイティブで獲得効率アップ

ピアラ データ蓄積とAI学習強化によるマーケティング精度の向上

パートナー企業 悩み特化型DMPを利用し、高確率かつクリーンな配信運用

出所：決算説明会資料より掲載

b) OMO 推進

BtoC 市場における商品の購入率は約 94% が EC 以外のリアル店舗等での販売であり、大きなマーケットであることに変わりない。同社ではこうした市場において、リアルな体験やテレマーケティング等による「データ化×テクノロジー」を進めることで、KPI 保証サービスの拡張を目指していく。「リアル体験×データ取得」の取り組みでは、2018 年以降、郵便局でコスメやサプリメント等の実演販売を開始したのを皮切りに、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。消費者の悩みごと（膝や腰の痛み等）をアンケートからデータ収集し、実際に商品を経験してもらって購入してもらうスタイルなので、効果も大きい。アンケートで取得したデータは、既存事業の各種施策に生かしていくほか、新規事業となるヘルステック関連事業にも活用していく予定だ。なお、現状は新型コロナウイルス感染症の影響で、対面型のプロモーションはストップしている状況にあるが、今後は IT を活用したプロモーションなどの検討も進めていくことにしている。

新型コロナウイルス感染症の影響は軽微で、 2020年12月期業績も2ケタ増収増益となる見通し

3. 2020年12月期業績見通し

2020年12月期の業績は売上高で前期比17.0%増の15,865百万円、営業利益で同30.1%増の531百万円、経常利益で同27.3%増の518百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同12.9%増の351百万円と2ケタ増収増益が続く見通し。引き続きKPI保証サービスの高成長が続く見通しで、収益性の高いサービスの構成比が上昇することで売上総利益率も前期比1.4ポイントの上昇を見込んでいる。一方、販管費は人件費や開発費の増加等により前期比26.0%増を見込んでいる。

2020年12月期業績見通し(連結)

(単位:百万円)

	19/12期		20/12期				
	実績	対売上比	上期計画	前年同期比	通期計画	対売上比	前期比
売上高	13,566	-	7,505	19.5%	15,865	-	17.0%
売上総利益	2,217	16.3%	-	-	2,811	17.7%	26.8%
販売費及び一般管理費	1,809	13.3%	-	-	2,279	14.4%	26.0%
営業利益	408	3.0%	169	4.2%	531	3.3%	30.1%
経常利益	407	3.0%	164	0.3%	518	3.3%	27.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	311	2.3%	107	-8.8%	351	2.2%	12.9%

出所:決算短信よりフィスコ作成

新型コロナウイルス感染症の業績への影響については、現時点ではほとんど出ていないもようだ。対面型のリアルプロモーションが中止になったり、クライアント企業でサプライチェーンの問題により販売が一時停止になるなどの影響が出ているものの、マスクやハンドクリーンジェルなど取り扱いジャンルを増やすなどしているほか、インターネット広告市場の需給軟化により、媒体コストが下がるといったプラス面の影響も出ている。同社がターゲットとしているB&H及び食品領域は景気変動の影響を受けにくいこともあり、2020年12月期も2ケタ台の成長が続くものと弊社では見ている。

また、新型コロナウイルス感染症の拡大により衛生用品の不足や価格の高止まりが続くなか、同社は適切な価格でできるだけ多くの消費者や医療機関に衛生用品を届けるプロジェクトとして、「#SAVE YOUR LIFE」プロジェクトを立ちあげた。5月より不織布マスクを法人及び医療・介護・保育業者向けに、高機能マスク「KN95」を医療・介護・保育業者向けに専用ECサイトで販売開始している。同社がヘルス&ビューティ領域の支援企業として、商品開発や越境EC・貿易事業で培ったノウハウを生かした取り組みとなり、収益の一部は医療機関などに寄付する予定だ。

新たな取り組みとしては、既述のとおりサラヴィオ化粧品に対するマーケティング支援を開始しているほか、ベトナムの財閥であるソンキムグループの小売運営会社であるソンキムリテールと2020年2月に業務提携し、B&H及び食品領域における日本の商品の販売支援を行っていくほか、「BEATMAKER」をもとにB&H領域の商品開発を行い、ソンキムリテールの販売チャネルを生かして販売していくことを発表している。

今後の展開

ソンキムリテールはECサイト、TVショッピング、コンビニエンスストア等の販売チャネルを有しており、TVショッピングでは主要な放送局を通じて全都市に放映している。リアル店舗では強い販売力を有するものの、ECサイトの販売が弱くデジタルマーケティングに課題を抱えていた。同社がデジタルマーケティング支援を行うことで、日本企業のベトナムでのEC販売及びオフライン販売を支援していくことになる。まずは化粧品や美顔器、サプリメントなど10アイテム程度の販売を開始する予定にしており、現在、TVショッピングの審査手続きを進めている。手続きには3ヶ月程度かかる見通しで、完了次第TVショッピングやデジタルマーケティングなどのプロモーションを進めていく予定だ。同社では、中国、台湾、ベトナム、タイなどで日本の高品質な商品の販売拡大に取り組んでおり、将来的にアジア全域のB&H及び食品領域におけるNo.1マーケティング支援企業を目指している。

■ 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、現時点は利益剰余金等の配当原資が少ないことや、事業拡大のための投資フェーズにあるとの認識で、積極的な事業投資により収益を拡大していくことが株主価値の向上につながると考えている。このため、2020年12月期も無配を予定している。今後については、業績推移や財務状況、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を検討していく方針となっている。

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