

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ピアラ

7044 東証 1 部

企業情報はこちら >>>

2020 年 10 月 19 日 (月)

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. 2020 年 12 月期第 2 四半期累計業績の概要	01
2. 中期経営計画と新規事業について	01
3. 2020 年 12 月期業績見通し	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. 2020 年 12 月期第 2 四半期累計業績の概要	09
2. 財務状況	11
■ 今後の展開	12
1. 市場環境	12
2. 中期経営計画と新規事業の取り組み	14
3. 2020 年 12 月期業績見通し	20
■ 株主還元策	21

要約

KPI 保証サービスの成長と新規事業・新領域への展開により、 2 ケタ成長が続く見通し

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、消費者の「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。なお、2020 年 7 月に東証マザーズ市場から市場第 1 部に昇格している。

1. 2020 年 12 月期第 2 四半期累計業績の概要

2020 年 12 月期第 2 四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比 17.0% 増の 7,346 百万円、営業利益が同 37.0% 増の 222 百万円と 2 ケタ増収増益となった。売上高はおおむね計画どおりとなった一方、営業利益は期初計画（169 百万円）を 30.9% 上回って着地した。新型コロナウイルス感染症拡大の影響（以下、コロナ禍）で広告媒体社の発刊停止やイベント中止、第 2 四半期に主要顧客の 1 社が営業停止により広告を停止するなどマイナス影響があったものの、巣ごもり需要を背景とした EC 市場の拡大を追い風に、KPI 保証サービスが好調に推移したことが主因だ。

2. 中期経営計画と新規事業について

同社は 2020 年 12 月期から 3 ケ年の中期経営計画をスタートしており、2022 年 12 月期に連結売上高 235 億円以上、営業利益率 5% 以上を目標として掲げている。KPI 保証サービスの持続的な成長に加えて、高収益モデルの新規事業を育成していくことで目標を達成していく。2020 年 12 月期は投資フェーズと位置付けており、D2C※1 支援事業や越境 EC 支援事業において新たな取り組みを進めている。D2C 支援事業では、商品企画から EC 運用、CRM による顧客育成までを一括支援するサービス「BEATMAKER（ビートメーカー）」に加えて、新たにエンターテインメント領域に進出し、資本業務提携した SingulaNet（株）のライブコマースや投げ銭機能、ブロックチェーン技術を活用して様々なサービスを展開していく予定となっている。また、2020 年 6 月に JETRO の「中堅・中小企業輸出ビジネスモデル調査・実証事業費補助金」事業として、同社がタイで展開する「Chnnel J Project」が採択されたこともあり、今後、タイでオンラインと実店舗を統合した OMO※2 プラットフォームによる販売支援を本格展開していく。さらに、2020 年 8 月には SBI FinTech Solutions（株）（以下、SFS）と業務提携し、B&H、食品領域のスタートアップ及び中小通販事業者向けに、同社初となるマーケティング金融支援サービス「PIALA PAY」を開始することを発表した。同サービスにより、資金力の問題で収益化に苦労していたスタートアップ・中小事業者を支援するだけでなく、同社の顧客として取り込んでいく戦略となる。

※1 D2C（Direct to Consumer）は、自社で企画、製造した商品を自社 EC サイトを通じて販売し、顧客管理まで行うビジネスモデルを指す。

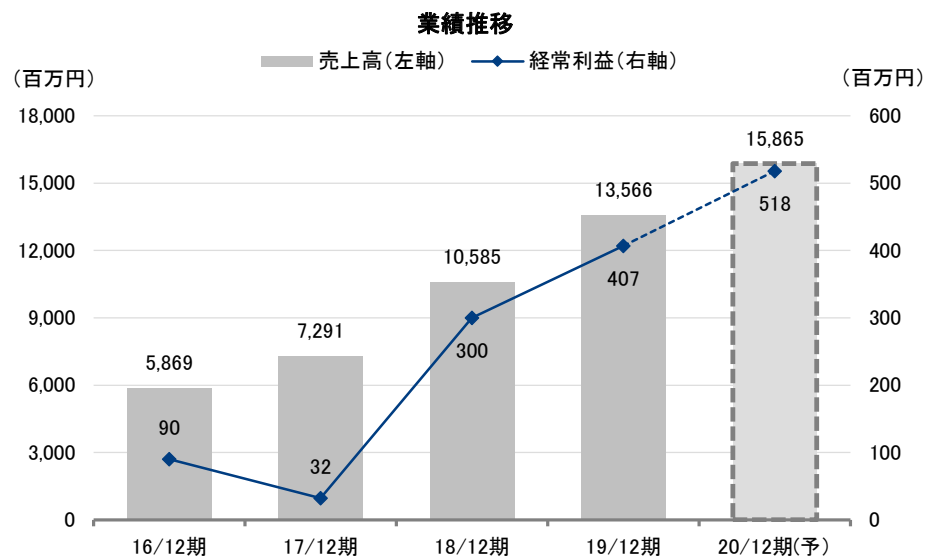
※2 OMO（Online Merges with Offline）とは、オンラインとオフラインの融合を意味するマーケティング概念。ネットとリアルの垣根にとらわれず、あらゆるユーザー体験をデータ化することでユーザーエクスペリエンスの向上を目指す施策。

3. 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 百万円と期初計画を据え置いた。コロナ禍の経済に与える影響が不透明なことや新規事業の動向など不確定要素もあるためだ。第 2 四半期までの通期計画に対する進捗率は売上高で 46.3%、営業利益で 41.8% となっているが、同社の業績は季節要因でやや下期偏重型であること、営業利益に関しては期初計画を上回る進捗となっていること、足元の状況は引き続き KPI 保証サービスが順調に推移していることなどから、利益ベースでは会社計画を達成できるものと弊社では見ている。なお、株主還元として 2020 年 12 月期より配当を開始する予定で、普通配当 3.0 円に東証市場第 1 部昇格による記念配当 2.0 円を加えた 5.0 円としている。

Key Points

- ・ 2020 年 12 月期第 2 四半期は、KPI 保証サービスの好調により会社計画を上回る増益を達成
- ・ D2C 支援事業、越境 EC 支援事業の育成とエンターテインメント領域への進出により成長スピードを加速する
- ・ 2020 年 12 月期業績はコロナ禍における影響が不透明なことから期初計画を据え置くも、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 年に現代表取締役社長の飛鳥貴雄（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atalog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。さらに、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、2018 年 12 月に東証マザーズ市場に上場を果たし、2020 年 7 月には同市場第 1 部に市場変更している。

ピアラ | 2020 年 10 月 19 日 (月)
7044 東証 1 部 | https://www.piala.co.jp/IR/

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 クローズ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
2019年12月	(株)サラヴィオ化粧品と資本業務提携契約を締結
2020年 2月	パートナーとノウハウを共有し、AI 学習を強化して最適化する「ナレシエ」を開始
2020年 5月	D2C 支援事業拡大のため、HKT48 及び NGT48 を有する(株)Sproot と資本業務提携を締結
2020年 6月	メディア× EC × 店舗のビジネスモデル Channel J Project 開始
2020年 7月	D2C 支援事業を本格化するために、ブロックチェーン事業開発を行う SingulaNet(株)と資本業務提携契約を締結 東京証券取引所第 1 部へ市場変更
2020年 8月	ビューティ & ヘルス及び食品領域の通販事業者向けにマーケティング金融支援を行うため SBI FinTech Solution(株)と業務提携

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 80 名弱程度)や EC サイトの運用代行などを行っている。これまで外部委託していたコールセンター業務の一部は同子会社で代替しており、今後も事業拡大に伴って拠点を増設する予定となっている。

会社概要

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、中長期的な成長余地が大きいと見て進出している。

連結子会社の状況

	出資比率	事業内容
(株)PIALab.	100.0%	インターネット広告運用業務、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。

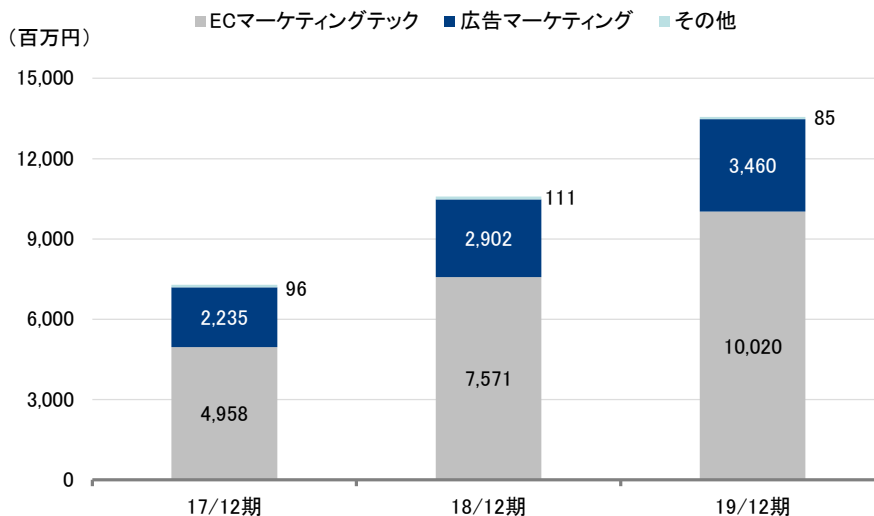
会社概要

サービス別では、EC マーケティングテック※¹ 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、その他として海外向けの B&H 及び食品領域の卸運用代行サービスの売上が含まれている。対象領域を 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、シニア層は今後もしばらく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 B&H 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※²）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。

※¹ 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。

※² 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。

部門別売上高



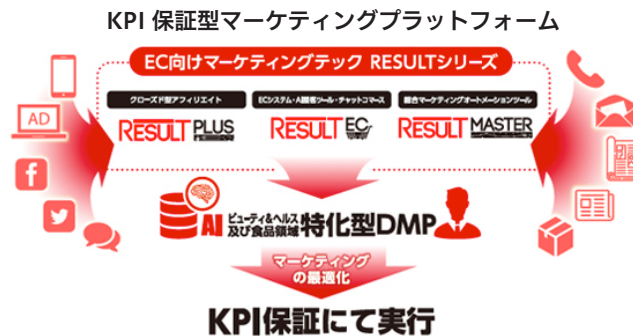
出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

ピアラ | 2020 年 10 月 19 日 (月)
7044 東証 1 部 | <https://www.piala.co.jp/IR/>

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、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、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 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、新規クライアントの獲得ルートに関しては、クライアントや広告代理店、パートナーを通じた紹介とメール等による問い合わせで 8 割を占めている。

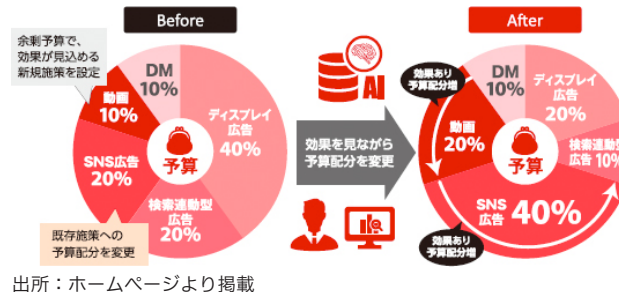


出所：ホームページより掲載

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。例えば、最初にクライアント企業と「新規顧客獲得単価」を決定した上で、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 B&H、食品業界ではリピート顧客をいかに増やしていくことができるかが重要なため、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。

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、クライアントが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 等が挙げられる。また、売上高が成果報酬型であるのに対して費用は媒体コスト等によって変動するため、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）を社内では設けており、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

2020 年 12 月期第 2 四半期は、 KPI 保証サービスの好調により会社計画を上回る増益を達成

1. 2020 年 12 月期第 2 四半期累計業績の概要

2020 年 12 月期第 2 四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比 17.0% 増の 7,346 百万円、営業利益で同 37.0% 増の 222 百万円、経常利益で同 33.3% 増の 218 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同 29.5% 増の 151 百万円と 2 ケタ増収増益となり、期初計画に対しても売上高はおおむね計画どおり、各利益は 30% を上回る達成率となった。

2020 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	20/12 期 2Q 累計			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	6,279	-	7,505	7,346	-	17.0%	-2.1%
売上総利益	1,065	17.0%	-	1,188	16.2%	11.5%	-
販管費	903	14.4%	-	966	13.2%	6.9%	-
営業利益	162	2.6%	169	222	3.0%	37.0%	30.9%
経常利益	163	2.6%	164	218	3.0%	33.3%	32.5%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	117	1.9%	107	151	2.1%	29.5%	42.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高については、新型コロナウイルス感染症拡大の影響で広告媒体社の発刊停止やイベントプロモーションの中止など広告マーケティング支援サービスの売上減少や、第 2 四半期に主要顧客の 1 社が顧客事由により広告を停止（売上高で 2 億円強の影響額）するなどのマイナス影響があったものの、巣ごもり需要を背景とした EC 市場の拡大を背景に、B&H 及び食品領域において積極的なマーケティング施策を行うクライアントが多く、主力の KPI 保証サービスが好調に推移したことが増収要因となった。また、コロナ禍において社会貢献活動の一環として立ち上げた「# SAVE YOUR LIFE」プロジェクト※において、マスクやハンドクリーンジェルなどの衛生用品を医療機関や消費者向けに販売し、1 ～ 2 億円の売上を計上した。

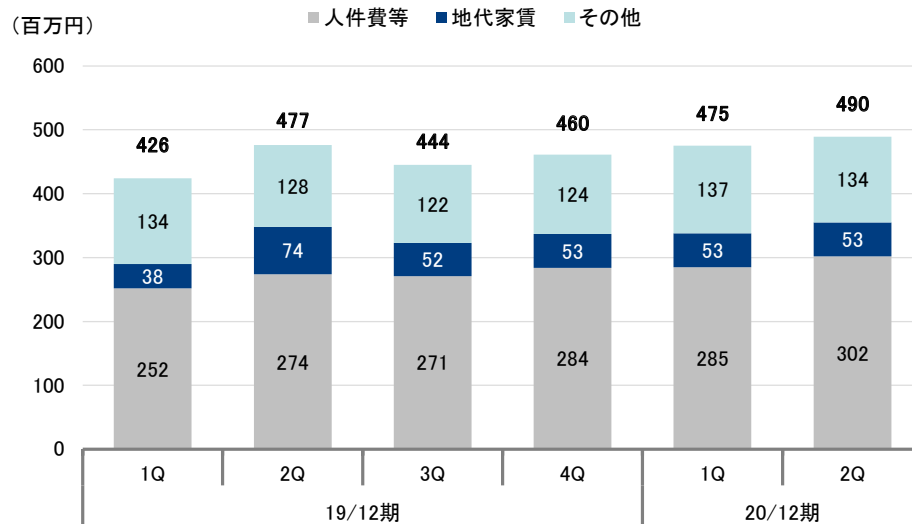
※新型コロナウイルス感染症拡大により、一時的に不足し価格が高騰する状況にあったマスクや衛生用品を、中国子会社と越境 EC のノウハウを活用し、適切な価格で販売し、収益の一部を医療機関等に寄付するプロジェクト。2020 年 6 月までに医療機関や介護施設等にマスクを 400 万枚以上、アルコールジェルを 10 万本以上販売した。

ピアラ | 2020 年 10 月 19 日 (月)
7044 東証 1 部 | <https://www.piala.co.jp/IR/>

業績動向

売上総利益率は広告媒体費を中心とした外注費の増加や「# SAVE YOUR LIFE」プロジェクトの立ち上げもあって、前年同期の 17.0% から 16.2% と若干低下したものの、前年同期に計上した本社移転関連費用がなくなったこともあり、販管費率が同 14.4% から 13.2% に低下した結果、営業利益率は同 2.6% から 3.0% に上昇し、前年同期比で 37.0% 増と大幅増益となった。会社計画比での利益の上振れ要因は、主に販管費の抑制効果によるものとなっている。販管費のうち、人件費等については人員増に伴い前年同期比で 11.6% 増となったが、地代家賃については同 5.4% 減、その他販管費は同 3.4% 増にとどまった。なお、第 2 四半期末における連結従業員数は前年同期末の 155 名から 187 名に増加（うち、新卒採用 10 名）している。新規事業の立ち上げを目的とした中途採用を増やしており、順調に採用が進んでいる。

販管費の内訳推移

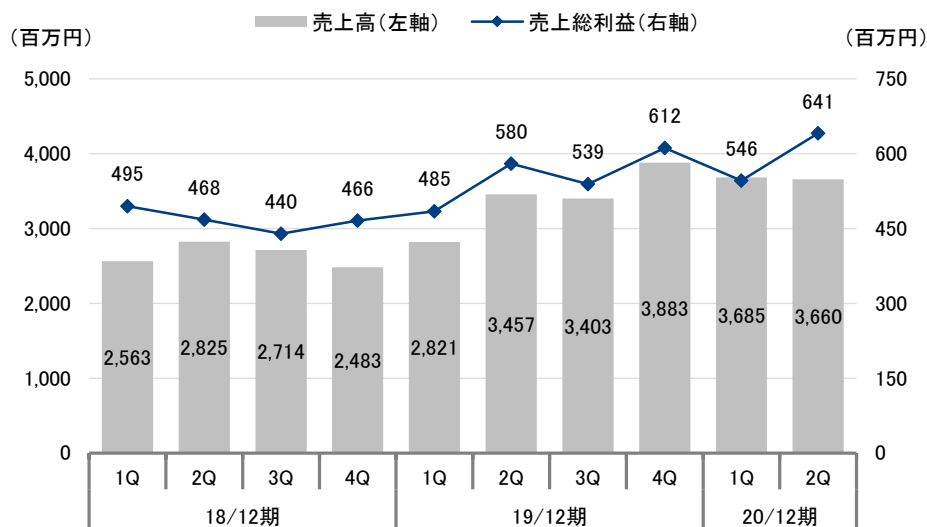


出所：決算補足資料よりフィスコ作成

四半期ベースの業績推移を見ると、2020 年 12 月期第 2 四半期は売上高で前年同期比 5.9% 増の 3,660 百万円、売上総利益で同 10.7% 増の 641 百万円となっている。売上高の伸びが鈍化しているのは、既述のとおりコロナ禍で広告マーケティング支援サービスが減少したこと、主要顧客の 1 社が営業停止により広告を停止したことなどが要因となっている。ただ、売上総利益率に関しては売上構成比の変化により 2019 年 12 月期第 2 四半期の 16.8%、2020 年 12 月期第 1 四半期の 14.8% から 17.5% と大きく改善している。なお、広告を停止した 1 社については、7 月から徐々に広告出稿を再開させている。

業績動向

四半期業績推移



出所：決算短信、決算補足資料よりフィスコ作成

自己資本比率は 40% 台と安定した財務状況

2. 財務状況

2020 年 12 月期第 2 四半期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 308 百万円増加の 4,511 百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では受取手形及び売掛金が 171 百万円減少した一方で、収益拡大に伴い現金及び預金が 237 百万円増加したほか商品が 69 百万円増加した。また、固定資産では主に投資有価証券が 118 百万円増加（(株) Sproot、(株) イングリウッドへの出資等）したほか、ソフトウェア資産が 37 百万円増加した。

負債合計は前期末比 155 百万円増加の 2,488 百万円となった。有利子負債が 129 百万円増加したほか、買掛金が 49 百万円増加したことによる。また、純資産合計は同 153 百万円増加の 2,022 百万円となった。親会社株主に帰属する四半期純利益 151 百万円の計上が主な増加要因となっている。

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 46.5% から 49.4% に上昇したものの、ネットキャッシュ（現金及び預金－有利子負債）は 853 百万円のプラスとなっており、自己資本比率も同社が目安としている 40% 台を維持していることから、財務状況は安定した状態を維持していると判断される。

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	20/12 期 2Q 末	増減額
流動資産	1,418	2,733	3,460	3,608	147
（現金及び預金）	444	1,444	1,613	1,851	237
（受取手形及び売掛金）	837	1,210	1,762	1,590	-171
固定資産	211	379	741	902	161
有形固定資産	26	22	95	91	-3
無形固定資産	95	138	116	153	37
投資その他の資産	89	218	530	658	127
総資産	1,629	3,112	4,202	4,511	308
負債合計	1,264	1,568	2,333	2,488	155
（有利子負債）	309	456	868	997	129
純資産合計	364	1,544	1,869	2,022	153
（利益剰余金）	-298	-106	205	356	151
経営指標					
（安全性）					
自己資本比率	22.3%	49.6%	44.4%	44.8%	0.4pt
有利子負債比率	85.1%	29.6%	46.5%	49.4%	2.9pt

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 化進展が追い風となる

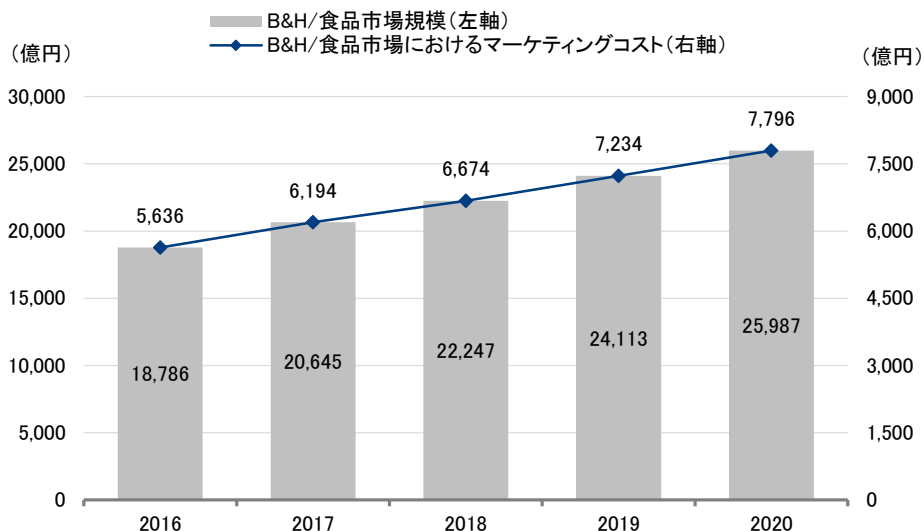
1. 市場環境

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大手ナショナルブランドメーカーもデジタルマーケティング施策に注力し始めていることから、デジタルマーケティング領域に関して見れば年率 2 ケタ台の成長が続くものと予想される。実際、投資効果の高い同社の KPI 保証サービスは高く評価され、大手メーカーでも利用する企業が増加傾向にある。

ピアラ | 2020 年 10 月 19 日 (月)
7044 東証 1 部 | <https://www.piala.co.jp/IR/>

今後の展開

通販・EC業界におけるB&H及び食品市場規模



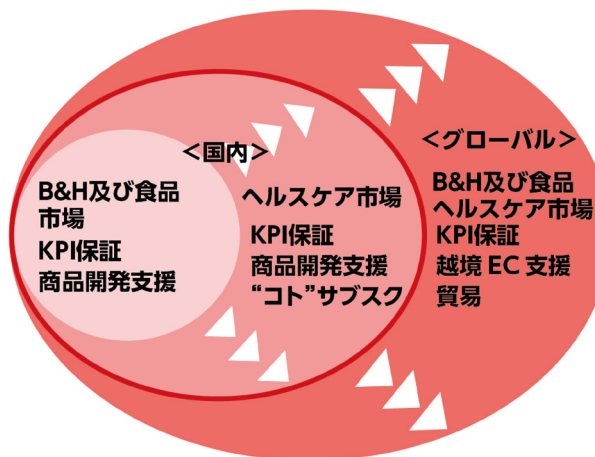
注：「ビューティ他」「健康食品・医薬品」「食品・産直品」の3市場の合算。2018年は見込み、2019年以降は予測値。マーケティングコストはピアラにて算出

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となっている。

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9,940億米ドルの規模に拡大するとの予測もある。中国や東南アジアなど経済成長率の高いアジア地域へ販売拡大を志向する日本企業も多く、こうした企業に対して越境EC支援サービスを提供していくことで更なる成長を目指している。

中期的戦略市場の拡大



出所：決算説明会資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

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

D2C 支援事業、越境 EC 支援事業の育成とエンターテインメント領域への進出により成長スピードを加速する

2. 中期経営計画と新規事業の取り組み

(1) 経営数値目標と基本方針

2020 年 12 月期からスタートした 3 ケ年の中期経営計画では、経営数値目標として 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% 以上を目標として掲げ、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を打ち出した。また、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

	19/12 期		22/12 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を展開していくことで年率 2 ケタ成長を継続していくほか、収益性の高い新規事業を育成していくことで全体の収益性を高めていく戦略となっている。同社は 2020 年 12 月期を投資フェーズと位置付け、資本業務提携などを含めていくつかの新規事業の取り組みを開始している。将来的には KPI 保証サービスに加えて、D2C 支援事業、越境 EC 支援事業を育成していく考えで、対象領域についても B&H、食品に続く第 3 の領域としてエンターテインメント領域を開拓していく方針を打ち出している。

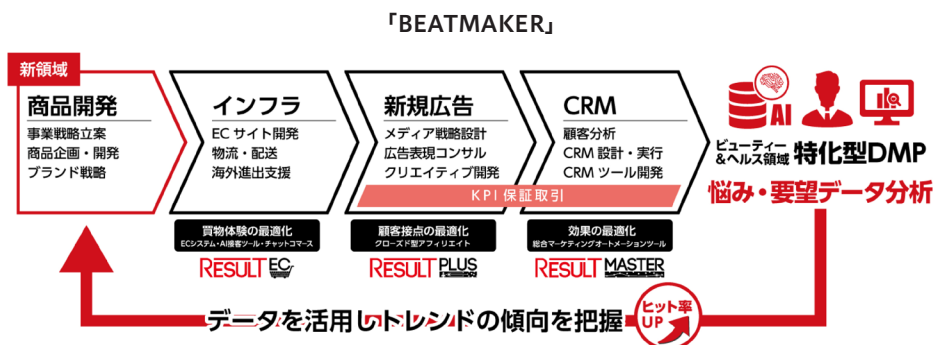
(2) D2C 支援事業

同社は D2C 支援事業の基本戦略として、「メーカーへのマーケティング支援」から「消費者の悩み (ニーズ) とメーカーをつなぐマッチング」へと役割をシフトし、さらに同社が強みとする「悩み別データ」を軸とした EC 支援を国内だけでなく、海外へと展開していく方針を打ち出している。また、新たにエンターテインメント領域にも進出し、新たな収益柱に育成していく取り組みもスタートしている。

今後の展開

a) BEATMAKER

顧客基盤や店舗を持つ企業に対して、「悩み別データ」を生かした市場ニーズの把握による商品企画・開発から、EC サイトの開発・運用、KPI 保証サービスで培った成功プロモーション手法によるマーケティング支援、CRM による顧客育成などを一気通貫でサポートする「BEATMAKER」が始動している。



出所：決算補足資料より掲載

第 1 弾として 2019 年より (株)UDN SPORTS と共同で開発を進めてきた健康補助食品「KIDS FULL」、子供・敏感肌用 UV ミルク「PERFECT SUNSCREEN MILK」を 2020 年 7 月より「SHIFTH (シフス)」ブランドで販売開始した。今後も数社から B&H、食品分野での新商品が発売される予定となっている。現在、10 社程度と共同開発に向けた協議を進めているが (企画から商品化までの期間は半年から 1 年程度)、いずれも会員等の顧客基盤を有している企業であるため、デジタルマーケティング施策による効果も高い。商品開発から CRM までトータルで支援していくこともあって、従来よりも高い売上総利益率が見込まれている。

b) エンターテインメント領域への事業展開

同社はエンターテインメント業界を第 3 の対象領域とし、D2C 支援事業を展開していく方針を打ち出した。2020 年 5 月に、アイドルグループの HKT48、NGT48 の事業運営会社を統括する持株会社、Sproot との資本業務提携契約※を締結し、Sproot と共同で「BEATMAKER」を活用したオリジナルグッズの商品開発から EC 販売を含めた D2C 支援事業を展開していくほか、ネットや動画広告での収益化の取り組みも 2020 年 10 月以降に開始する予定となっている。

※ 同社は 2020 年 6 月に Sproot が実施した第三者割当増資により、新株式を取得 (保有比率 2.53%) した。

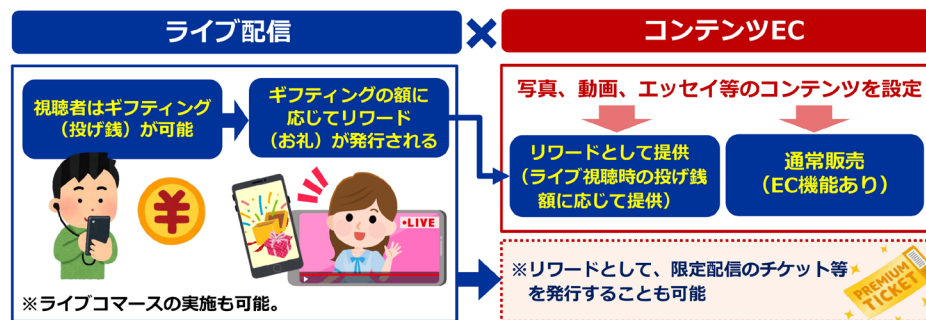
ピアラ | 2020 年 10 月 19 日 (月)
7044 東証 1 部 | https://www.piala.co.jp/IR/

今後の展開

さらに、2020 年 7 月にはライブコマースや投げ銭機能、デジタルコンテンツ販売等の改ざんを防ぐブロックチェーン機能などのソリューションを提供する SingulaNet とも資本業務提携契約※を締結し、今後、エンターテインメント業界でこれら技術を活用した独自のライブ配信 & コンテンツ EC プラットフォームを構築し、顧客企業の収益最大化を支援していくことにしている。ライブ配信については既に 50 社程度の企業が参入するなど競争が激化しているが、ファンクラブサイトの運営については SKIYAKI<3995> など 3 社ほどしかなく、電子チケットサービスやブロックチェーン技術を活用した著作権管理システムも含めたトータルソリューションの提供により、事業を拡大していくことは可能と見ている。特に、デジタルコンテンツは無断複製が問題となっているが、SingulaNet のブロックチェーンの仕組みを活用することでスクリーンショットなども防御できるようになるため、エンターテインメント業界での潜在的なニーズは大きいと見ている。

※ 同社は 2020 年 9 月に SingulaNet が実施した第三者割当増資により、新株式を取得（保有比率 1.8%）した。

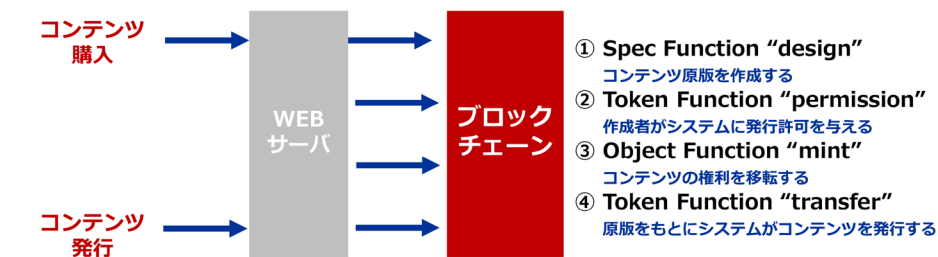
ライブコマース & 投げ銭機能



出所：決算補足資料より掲載

著作権を守るブロックチェーン技術

改ざんのできないブロックチェーンによって
コンテンツの発行と著作権管理、権利の移転が安全に管理される



出所：決算補足資料より掲載

今後の展開

今後、一定規模以上のファン層（SNS のフォロワー数で数十万人以上の規模感）を持つ俳優やアイドル、アーティストなどのファンクラブサイトの制作・運用やオリジナルグッズの企画・販売、ファン限定のデジタルコンテンツ販売など様々な取り組みを進めていく。同社の収益モデルはこれらの販売にかかる手数料を売上計上していくことになる。本格的に収益貢献するのは 2021 年 12 月期以降となる見込みだが、ライブコマースやデジタルコンテンツの潜在的な市場規模は大きいだけに、手掛けていく案件次第で中期的に収益柱の 1 つに育つ可能性があり、今後の動向が注目される。

c) タイの「Channel J Project」について

D2C 支援事業では海外市場での取り組みも推進していく。2020 年 6 月に JETRO の「中堅・中小企業輸出ビジネスモデル調査・実証事業費補助金」事業として、同社がタイで展開する「Channel J Project」が採択され、今後、タイでオンラインと実店舗を統合した OMO プラットフォームの構築により、日本企業の B&H 製品や食材の情報発信や販売支援をワンストップソリューションで提供していく。

従来から日本料理動画配信サービス「Channel J」を運営し、日本食材の情報発信を行ってきたが、これに加えて自社 EC サイト「Channel J」（食材）や「Cosme Land」（B&H 製品）を立ち上げており、さらには現地 EC モール「LAZADA」や「Shopee」などへの出店や、複合型実店舗「Wagyulab & J Market（仮）」※の出店を計画している。販売ターゲットはタイ人の富裕層やタイ在住の外国人（日本人を除く）となる。オンラインとオフラインを連動させることで、より高い集客効果や認知度の向上を図っていく。同プロジェクトを通じてタイでの D2C 支援事業を確立すれば、それをベトナムなどにも横展開していく予定となっている。

※ レストラン、カフェバー、物販などを集積した店舗。

現在、タイへの食材輸出については、レストランやホテル向け卸事業者向けの加工食品や調味料などが中心となっているが、コロナ禍が収束し航空便の発着本数が回復すれば、生鮮魚や和牛なども輸出していく予定にしている。また、コロナ禍においてタイでは自炊する人が増えているようで、日本食を扱う高級スーパーへの販売やタイで最も普及している SNS である Facebook を通じた EC 販売にも注力していく考えだ。

(3) 越境 EC 支援事業

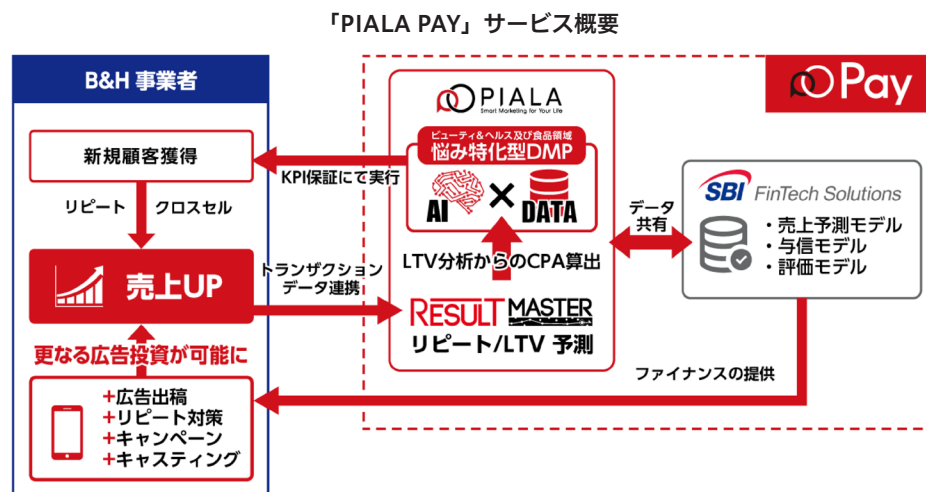
越境 EC 支援事業については、中国、台湾向けが右肩上がり成長しているほか、タイでも食品を中心に着実に売上を伸ばしている。売上総利益に占める越境 EC 支援事業の構成比率は 2018 年 12 月期の 1% から 2020 年 12 月期は 10% 弱程度まで上昇する見込みとなっている。台湾では 2020 年 12 月期第 2 四半期累計期間において 10 商材のマーケティング支援を実施し、ヒット商品を創出している。

今後は既述のタイのほか、ベトナムでも新商材の販売支援を開始していく予定となっている。ベトナムについてはコロナ禍の影響で輸入許可手続きが遅れ、当初の計画よりも遅延していたが、第 4 四半期より数アイテムの輸出が開始される予定で、2021 年 12 月期以降も商材を拡充しながら事業を拡大していく計画となっている。

(4) D2C 企業向け金融支援サービス「PIALA PAY」

2020 年 8 月には SFS と業務提携し、B&H、食品領域のスタートアップ及び中小通販事業者向けに、同社初となるマーケティング金融支援サービス「PIALA PAY」の提供を開始することを発表した。今回の提携目的は、B&H、食品領域において素晴らしい商品を持ちながらもマーケティング活動に資金を投下できず、機会損失につながっている企業に対して、新たな仕組みの金融支援サービスを行うことで収益獲得機会を提供していくことが狙いとなっている。通販事業にとっては、販売初期段階でどれだけマーケティング資金を投下できるかで、その後の収益獲得額が大きく変わってくると言われている。

サービスの概要は、同社独自のサービス「RESULT MASTER」を使用して、通販事業者の売上実績からリピート売上（将来売上）を予測し、将来の売上債権を SFS が買い取ることで、当該事業者に資金を融資する流れとなる。通常、銀行ではリピート率が未知数で将来の売上予測が困難なため、マーケティング費用に対しての融資の実行が下りにくいのが、同社であれば長年蓄積してきたデータをもとに、B&H や食品業界における通販事業者の将来売上予測を行うことはある程度可能となる。この予測データと SFS 独自の審査モデルを組み合わせることで、未回収リスクを軽減する。



出所：決算補足資料より掲載

年商規模で 1 ～ 20 億円規模の通販事業者を対象に、貸付金額については 1 回当たり数千万円～ 1 億円程度を目安としている。通販事業者は SFS からの貸付金で同社のマーケティング支援サービスを利用し、売上拡大を目指していくことになる。このため、同社にとっては顧客の新規獲得と同時に売上貢献につながるサービスとして位置付けられる。第 1 弾として、2019 年 12 月に資本業務提携した (株) SARABio 温泉微生物研究所 (旧 (株) サラヴィオ化粧品) に対して、数千万円の融資を SFS で実行しており、そのほか数社が審査中となっている。顧客獲得手段としては、セミナー開催のほか、投資ファンド運営会社からの紹介を見込んでいる。スタートアップ企業等に投資しているファンド運営会社にとっては、投資先企業が早期に収益化してくれることが望ましいため、「PIALA PAY」のようなサービスは受け入れやすく、比較的容易に顧客を獲得できる環境にあると言える。当面は与信スコアを作りながら着実に進めていくことになるが、潜在的なニーズは大きく、国内での KPI 保証サービスの持続的成長につながる取り組みとして注目される。

ピアラ | 2020 年 10 月 19 日 (月)
7044 東証 1 部 | <https://www.piala.co.jp/IR/>

今後の展開

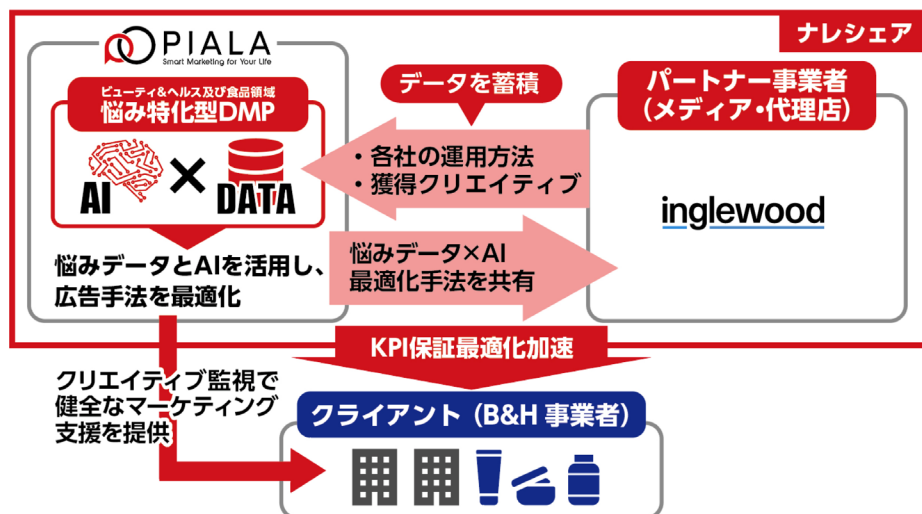
(5) ナレシェアの取り組み状況

KPI 保証サービスの引き合いが増加するなか、リソース不足という課題を解消し、成長加速につなげていくための取り組みとして、「ナレシェア」を開始している。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、クライアント企業に対して費用対効果が高く、かつ健全なマーケティング支援サービスの提供を実現可能としている。

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マーケティング精度の向上を図っていく。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。既に数社とプロジェクトが進んでおり、メインパートナーとなるイングリウッドとは 2020 年 5 月に資本業務提携契約を締結※している。イングリウッドは OMO の構築や AI によるデータベースマーケティングに強みを持ち、これらのノウハウを活用することで AI 最適化の速度を上げ、同社クライアント企業のパフォーマンス最大化を実現していく。

※ 2020 年 5 月にイングリウッドの代表取締役から株式を取得（保有比率 0.17%）した。

イングリウッドとの資本業務提携



出所：決算補足資料より掲載

2020 年 12 月期業績はコロナ禍における影響が不透明なことから 期初計画を据え置くも、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 27.5% 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 百万円と期初計画を据え置いた。コロナ禍の経済に与える影響が不透明なことや新規事業の動向など不確定要素もあるためだ。第 2 四半期までの通期計画に対する進捗率は売上高で 46.3%、営業利益で 41.8% となっているが、同社の業績は季節要因によりやや下期偏重型であること、営業利益に関しては期初計画を上回る進捗となっていること、足元の状況は引き続き KPI 保証サービスが順調に推移していることなどから、利益ベースでは会社計画を達成できるものと弊社では見ている。

第 3 四半期以降もイベントプロモーションの需要は停滞する見込みだが、第 2 四半期に広告出稿を停止していた主要顧客の 1 社が出稿を再開していること、エンターテインメント領域における D2C 支援事業や「PIALA PAY」を活用した案件の売上貢献が第 4 四半期頃から見込まれることなどがプラス要因となる。また、新規事業についても 1 ～ 2 つ程度、2020 年 12 月期中に発表できるよう準備を進めているようで、その内容も注目される。

2020 年 12 月期業績見通し (連結)

(単位：百万円)

	19/12 期		20/12 期		前期比	2Q 進捗率
	実績	対売上比	通期計画	対売上比		
売上高	13,566	-	15,865	-	17.0%	46.3%
売上総利益	2,217	16.3%	2,811	17.7%	26.8%	42.3%
販管費	1,809	13.3%	2,279	14.3%	26.0%	42.4%
営業利益	408	3.0%	531	3.3%	30.1%	41.8%
経常利益	407	3.0%	518	3.3%	27.5%	42.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	311	2.3%	351	2.2%	12.9%	43.0%

出所：決算短信、決算補足資料よりフィスコ作成

■ 株主還元策

2020 年 12 月期は 東証 1 部上場記念配当を含めて 5.0 円の期末配当を予定

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。現時点では引き続き成長過程の段階にあり、M&A や資本業務提携、人材投資等の成長投資を継続して実施していくものの、収益拡大によって配当可能な内部留保を一定水準確保できたこと、2020 年 7 月に東証第 1 部市場に昇格したことなどから、普通配当 3.0 円に記念配当 2.0 円を合わせて、2020 年 12 月期の期末配当として 1 株当たり 5.0 円を実施することを発表している。

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、配布等することは強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