

北の達人コーポレーション

(2930・東証1部/札証) 2018年4月4日

ヒット商品増加と広告宣伝効率化で、大幅増益続く

アップデートレポート

(株) QUICK
清水 康之

主要指標 2018/4/3 現在

株 価	869 円
年初来高値	1,021.7 円 (18/1/23)
年初来安値	458.0 円 (18/1/12)
発行済株式数	133,008,000 株
売買単位	100 株
時価総額	115,584 百万円
予想配当 (会社)	2.09 円
予想EPS (アナリスト)	7.60 円
実績PBR	57.36 倍

直前のレポート発行日

ベーシック	2017/6/16
アップデート	2017/12/28

好採算新商品の好調続き、3Q 累計営業利益は 2.6 倍

18/2 期 3Q 累計の単独業績は、売上高が前年同期比 92.3%増の 3,707 百万円、営業利益が同 2.6 倍の 878 百万円だった。近年投入した好採算の新商品群が牽引した。商品開発の強化や主力製品での原価低減施策に加え、集客部門の人員を大幅に強化し、ネット広告の運用を内製化した成果が出た。昨年 10 月から販促の方針を一部修正、広告宣伝費を抑制したことも利益を押し上げた。顧客獲得効率を意識し始めたことで、3Q は広告宣伝費が前四半期比で減少、四半期営業利益は、過去最高だった 1Q の 226 百万円の 2 倍以上に増えた。

会社側は利益計画を増額。顧客獲得効率が大幅に向上

会社側は今年 1 月、新規顧客獲得の効率が大幅に向上、想定よりも少ない広告宣伝費で計画していた売上高が見込めることになったとして、昨年 10 月に見直した 18/2 期通期単独業績見通しを再度修正。売上高は 5,281 百万円 (17/2 期比 96%増) の従来予想を据え置き、営業利益を 777 百万円→1,416 百万円 (同 2.6 倍)、純利益を 533 百万円→965 百万円 (同 2.7 倍) に、それぞれ引き上げた。

当研究所予想も増額。原価低減策などの進展次第では上振れも

QUICK 企業価値研究所も昨年 12 月時点での利益予想を改めて増額。18/2 期通期の営業利益を 1,450 百万円 (17/2 期比 2.7 倍)、19/2 期の同利益を 2,400 百万円 (18/2 期比 66%増) に引き上げた。ヒット商品が増えてきたことに加え、顧客獲得効率を意識した販促への軌道修正で広告宣伝費が従来想定を下回る見通しになったことを織り込んだ。広告宣伝費の効率的な投入で費用負担が軽減、利益成長も速まりそうだ。また、検討段階の海外生産を含む原価低減策や、主力商品「カイテキオリゴ」の再拡販策次第では、更なる上振れも期待できるとみる。

業 績 動 向	売上高 百万円	前期比 %	営業利益 百万円	前期比 %	経常利益 百万円	前期比 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円	
2017/02 3Q(3-11月) 実 績	1,928	15.1	341	13.2	336	14.3	222	18.8	1.68	
2018/02 3Q(3-11月) 実 績	3,707	92.3	878	157.4	879	161.2	598	168.9	4.54	
2017/02 通 期 実 績	2,696	21.3	542	36.3	538	36.9	356	57.3	2.70	
2018/02 通 期	会社予想 (2017年10月発表)	5,281	95.8	777	43.4	779	44.8	533	49.5	4.05
	会社予想 (2018年1月発表)	5,281	95.8	1,416	161.4	1,417	163.3	965	170.5	7.33
	アナリスト予想 (2017年12月発表)	5,800	115.1	1,050	93.7	1,050	95.0	700	96.2	5.32
	アナリスト予想 (2018年4月発表)	5,400	100.2	1,450	167.5	1,450	169.3	1,000	180.3	7.60
2019/02 通 期	アナリスト予想 (2017年12月発表)	9,000	55.2	1,650	57.1	1,650	57.1	1,100	57.1	8.36
	アナリスト予想 (2018年4月発表)	7,500	38.9	2,400	65.5	2,400	65.5	1,650	65.0	12.54

3Q 累計は92%増収。好採算新商品の好調続き、営業利益は2.6倍

■18年2月期3Q累計（17年3月1日～11月30日）の実績

18/2期3Q累計の単独業績は、売上高が前年同期比92.3%増の3,707百万円、営業利益が同2.6倍の878百万円だった（表1参照）。近年投入した好採算の新商品（後段参照）が順調に売り上げを伸ばした。これまでの商品開発体制の強化に加え、17/2期後半から集客部門の人員を大幅に拡充し、ネット広告の運用を内製化した成果が出た。

既存商品に比べ好採算の新商品の伸長や、主力製品での原価低減施策により、売上総利益率も同4.2ポイント改善。商品開発費用や人件費、広告宣伝費なども増えたが、増収と採算の改善で吸収した。売上高営業利益率も前年同期の17.7%から23.7%へ大幅な改善だった。

表1. 3Q累計単独業績(実績)の概要

(単位:百万円)

	17/2期		18/2期			
	<3Q累計・実績>		<3Q累計・実績>			
	実績	売上比	実績	売上比	前年同期比	
					増減額	増減率
売上高	1,928	100.0%	3,707	100.0%	+1,779	+92.3%
15/2期以前の発売商品	1,512	78.4%	1,226	33.1%	-285	-18.9%
16/2期発売商品	324	16.8%	873	23.6%	+549	+169.5%
17/2期発売商品	91	4.8%	1,496	40.4%	+1,404	-
18/2期発売商品	-	-	109	3.0%	+109	-
売上総利益	1,472	76.3%	2,985	80.5%	+1,513	+102.8%
販売費・一般管理費	1,130	58.6%	2,107	56.8%	+976	+86.4%
営業利益	341	17.7%	878	23.7%	+537	+157.4%
経常利益	336	17.5%	879	23.7%	+542	+161.2%
純利益	222	11.5%	598	16.1%	+375	+168.9%

(注) 金額は百万円未満を切り捨て。内訳は内数。売上比・前年同期比は千円単位で算出(出所) 18/2期3Q決算短信、ヒアリング内容をもとに当研究所作成

獲得効率を意識した販促への軌道修正で、3Q 営業利益は16億円超え

業績を牽引しているのは、近年投入が進む新商品（図1参照）。16/2期に目の下用クリーム「アイキララ」など3商品を、17/2期に足の爪ケア用オイル「クリアネイルショット」など8商品を投入したが、これにより新たな顧客ニーズの取り込みに成功、順調に売り上げを伸ばした。手の角質を取り除くピーリングジェル「ルミナピール」など、18/2期投入商品も急速に立ち上がってきている。

広告宣伝費を好採算の商品に優先配分しているため、15/2期以前に発売した商品群は減収だが、16/2期ならびに17/2期に発売した商品群の大幅増収で補った。17/2期1Qまでは600百万円手前で足踏みしていた全体の四半

期売上高も、これら新商品の貢献により四半期ごとに過去最高を更新。特に18/2期に入ると、その動きは加速しており、3Qには1,600百万円を超えた。

利益面でも、原価低減策や好採算新商品の伸長に伴う売上総利益率の改善に加え、広告代理店に任せていたネット広告の運用を社内に取り込んだことに伴う顧客獲得の効率化も寄与、四半期営業利益の水準も上昇傾向にある。2Qは、広告宣伝費を急速に積み増したことから前四半期比で減少したものの、3Qには急回復。2Qまでに獲得した会員が寄与し始めた一方で、17年10月から販促の方針を一部修正、広告宣伝費を抑制したことが効いた。顧客獲得効率を意識し、広告宣伝費の費用対効果を追求しはじめたことで、3Qの広告宣伝費は前四半期比で1割以上、単月ではピーク月に比べ4割以上減り、四半期営業利益は、過去最高だった1Qの226百万円の2倍以上に増えた。

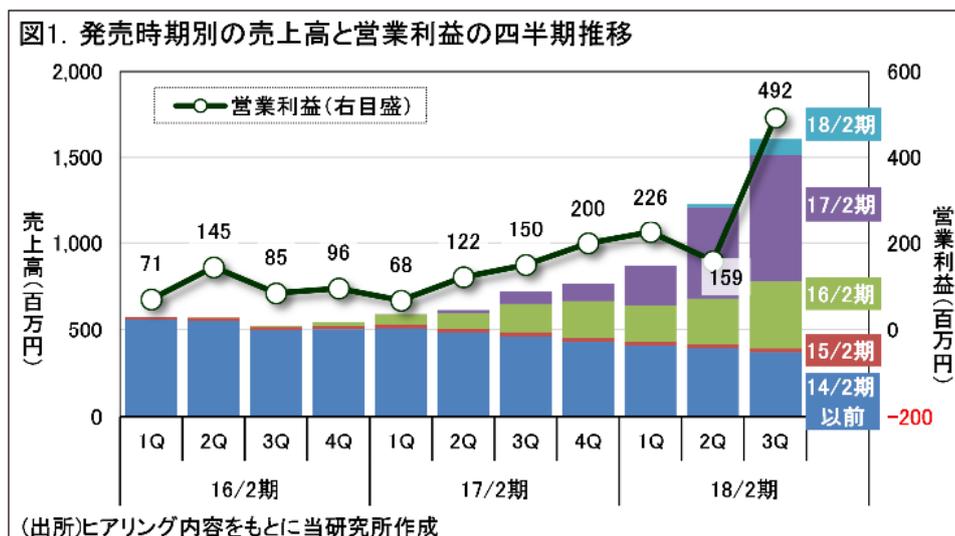


表2. 発売時期別商品

発売時期	商品名			
18/2期	おんやむ生活	ルミナピール	リンキーフラット	リッドキララ
17/2期	ノーノースメル	クリアフットヴェール	黒梅日和	クリアネイルショット
	ツメリッチ リペア	ケアナノパック	ヒアロディープパッチ	メイミーホワイト60
16/2期	みんなの肌潤風呂	アイキララ	モサイン	
15/2期	ずきしらずの実	みんなの肌潤ろーしょん		
14/2期以前	カイトキオリゴ	みんなの肌潤糖アトケア	紅珠漢	カイトキどかスリム茶
	二十年ほいっぷ	みんなの肌潤糖クリア	えぞ式すーすー茶	北の大地の夢しずく

(注)各商品の概要については、後段の表4参照。18/2期は3Qまでの発売分を記載

(出所)会社側プレスリリースをもとに当研究所作成

業績

福岡の健康食品会社を不正競争防止法に基づき提訴

同社は18年2月、オリゴ糖を主成分とする同社の中核製品「カイトキオリゴ」の信用が、虚偽の商品説明で損なわれたとして、健康食品販売のはぐくみプラス（福岡市）に対し不正競争防止法に基づく表示の差し止めと100百万円の損害賠償を求める訴訟を東京地裁に起こした。

会社側の発表によると、はぐくみプラスは13年ごろからオリゴ糖を主成分とした商品「はぐくみオリゴ」を販売。自社ホームページなどで「カイトキオリゴはオリゴ糖100%じゃない、はぐくみオリゴはその点良品で100%」などと表示し、「カイトキオリゴ」の信用を毀損させた。同社は、16年11月、当該表示の中止を要求。はぐくみプラスは虚偽表示を認めて謝罪したものの、表示を止めなかったことから今回、(1)品質誤認表示・信用毀損行為の差し止め、(2)品質誤認表示の抹消、(3)虚偽の事実を記載した文書の回収、(4)損害賠償1,379百万円のうち100百万円の支払い等を求める提訴に至った。

なお、同社は、本件が今後の業績に与える影響は軽微としている。

■18年2月期通期（17年3月1日～18年2月28日）の会社計画

会社側は、通期業績を改めて修正。顧客獲得効率が大幅向上

会社側は今年1月、新規顧客獲得の効率が大幅に向上、想定よりも少ない広告宣伝費で計画していた売上高が見込めることになったとして、昨年10月に見直した18/2期通期単独業績見通しを再度修正。売上高は5,281百万円(17/2期比96%増)の従来予想を据え置き、営業利益を777百万円→1,416百万円(同2.6倍)、純利益を533百万円→965百万円(同2.7倍)に、それぞれ引き上げた。

通期計画から3Q累計実績を控除した4Qの業績は、売上高が1,573百万円(前四半期比2%減)、営業利益が537百万円(同9%増)となる。昨年10月以降と同様、広告宣伝費がピーク時だった昨夏頃に比べ抑制した水準が続くため、月間売上高も3Qと同水準の500百万円～550百万円を想定、一方で、広告宣伝費の抑制により、営業利益は従来計画から上振れする見通し。

広告に坂上忍氏を起用、男性中高年顧客層も開拓へ

同社は1月から、好調な「クリアネイルショット」のイメージキャラクターに、タレントの坂上忍氏を起用した。

これまで同社の広告では、ものまねメイクタレントの「ざわちん」さんを起用するなど、女性顧客を想定したものが多かった。しかし近年、「クリアネイルショット」や毛髪を健やかに保つサプリメント「モサイン」など、男性を意識した商品が増えていることから、性別を問わず幅広い年代に人気のある坂上氏を起用、男性中高年層も含めた顧客開拓につなげる考え。

業績

なお、テレビでの露出の多い坂上氏の起用だが、当面、同社の広告戦略に変更はなく、引き続きネット広告中心に展開する方針。テレビCMは想定していないため、広告宣伝費は四半期ごとに戦略的に増減することはあっても、非連続に増加する可能性は低いとしている。

図 2. 広告にタレントの坂上忍氏を起用



(出所)会社側プレスリリースより転載

■18年2月期通期の当研究所予想

当研究所の18/2期利益予想も増額。広告宣伝費が従来想定下回る

18/2期3Q累計業績と通期の新たな会社計画を踏まえ、QUICK企業価値研究所も昨年12月時点での業績予想を修正。売上高を5,800百万円→5,400百万円(17/2期比2.0倍)に引き下げる一方、営業利益を1,050百万円→1,450百万円(同2.7倍)、純利益を700百万円→1,000百万円(同2.8倍)に、それぞれ引き上げた。12月時点での予想から、売上高で400百万円の減額、営業利益で400百万円の増額であり、修正後の会社計画に比べても、売上高で119百万円、営業利益で34百万円強めの予想となる。

18/2期については従来、広告宣伝費を四半期ごとに増額し会員基盤拡大を優先、利益の伸びよりも売上拡大を優先するとみていた。しかし、10月から方針を修正、計画以上の売り上げを追求せず、その結果、広告宣伝費が想定を大幅に下回る見通しになったことを織り込んだ。

業 績

全体の売上予想は減額も、17/2期・18/2期発売商品は増額

図1をみてもわかるように、2Qについては、前四半期比で大幅増収ながら営業減益となっていた。顧客獲得が好調ゆえに効率の視点が薄れ、CPO（Cost Per Order＝受注1件当たり広告費用）が上昇、効率が悪化していた可能性が高い。このため、今回の軌道修正はやや唐突感はあるものの、広告運用を内製化してから1年程度とまだ日が浅いことも考慮すれば、顧客獲得効率を意識した方針への是正はポジティブに評価すべきだろう。

発売時期別の売上高について、基本的な見方に変更はないが、急速に四半期売上高が増加している17/2期発売商品の通期売上予想を100百万円増額したほか、従来大きな売上貢献を見込んでいなかった、18/2期発売商品の通期売上予想を従来の50百万円から200百万円に引き上げた。上期までに投入した商品が3Qに急速に立ち上がったことを反映した。一方、15/2期以前ならびに16/2期の発売商品については、3Q累計の実績を踏まえ、それぞれ減額した。

表3. 通期単独業績(予想)の概要

(単位:百万円)

	17/2期<通期>		18/2期<通期>				19/2期<通期>		
	実績	売上比	会社計画	当研究所予想		当研究所予想			
				売上比	前期比	売上比	前期比		
売上高	2,696	100.0%	5,281	5,400	100.0%	+100%	7,500	100.0%	+39%
15/2期以前の発売商品	1,960	72.7%	—	1,600	29.6%	-18%	1,700	22.7%	+6%
16/2期発売商品	541	20.1%	—	1,300	24.1%	+140%	2,200	29.3%	+69%
17/2期発売商品	193	7.2%	—	2,300	42.6%	12倍	3,200	42.7%	+39%
18/2期発売商品	—	—	—	200	3.7%	—	400	5.3%	+100%
売上総利益	2,075	77.0%	—	4,350	80.6%	+110%	6,000	80.0%	+38%
販売費・一般管理費	1,533	56.9%	—	2,900	53.7%	+89%	3,600	48.0%	+24%
営業利益	542	20.1%	1,416	1,450	26.9%	+168%	2,400	32.0%	+66%
経常利益	538	20.0%	1,417	1,450	26.9%	+169%	2,400	32.0%	+66%
純利益	356	13.2%	965	1,000	18.5%	+180%	1,650	22.0%	+65%

(注) 金額は百万円未満を切り捨て。内訳は内数。売上比・前年比は千円単位で算出

(出所) 会社資料をもとに当研究所作成、予想は当研究所

19/2期は営業66%増益を予想。原価低減策次第では上振れも

■19年2月期通期(18年3月1日～19年2月28日)の当研究所予想

続く、19/2期通期単独業績の当研究所予想も、売上高を9,000百万円→7,500百万円(18/2期比39%増)、営業利益を1,650百万円→2,400百万円(同66%増)に、それぞれ修正した。効率を意識した販促への転換に伴い売上予想は減額だが、広告宣伝費等の負担が従来予想を大きく下回る見通しになったため、営業利益予想は大幅な増額となる。

通期売上予想の7,500百万円は単純月間平均で1カ月当たり625百万円にあたるが、既に18/2期3Qの平均月間売上高が535百万円にまで増加しており、18/2期に獲得した顧客の定期購入化と新規顧客の取り込みにより、18/2期3Q比で2割弱の増収は難しくはないだろう。発売時期別では、「アイキララ」を軸とした16/2期発売商品と、複数の商品が育ちつつある17/2期発売商品が全体を牽引、18/2期発売商品の寄与も本格化しそうだ。なお、19/2期に投入する新商品は、18/2期と同じ6商品程度を見込むが、現時点で商品カテゴリーや発売時期なども不明のため、予想に特段織り込んでいない。

利益面では、売上総利益率の前提は80%にとどめた。16年夏に実施した主力製品での原価低減策や、好採算新商品の売上構成比上昇による改善効果が一巡。足元で好調な商品の一部に売上総利益率が全体（18/2期3Q実績で80.5%）を下回るものもあるとみられることから、現時点では更なる改善は見込まなかった。ただ、海外生産を含む原価低減施策次第では改善も期待出来ることから、それらの進展は注視する必要があるだろう。また、販管費については、広告宣伝費の使い方が昨夏頃に比べ抑制的になることから、対売上高比率で18/2期2Qのように60%を超える可能性は低く、むしろ、抑制的になりはじめた同3Qの49.6%を下回ってこよう。

「カイトキオリゴ」再
加速プロジェクト次
第で更に上振れの
可能性も

新商品群の動向と並び、19/2期業績でのポイントになるのが、「カイトキオリゴ」の動向。「カイトキオリゴ」は年間で1,000百万円以上を売り上げる同社の看板商品。あえて積極的な販促を行っていないことから、近年の売上高は減速傾向にあるが、広告宣伝費を大きくかけていないため、全体の利益への貢献度は大きい。

同社では、今後の成長戦略の一つに、「カイトキオリゴ」の再加速を掲げている。オリゴ糖市場での圧倒的ポジション確立をめざし、営業経験者から当該計画の専任担当者を決めてプロジェクトチーム（PT）を発足、当面、「カイトキオリゴ」の売り上げを2倍以上に増やすのが狙いだ。PTは動き始めたばかりで、18/2期業績への貢献は限定的だが、19/2期以降の業績への寄与が期待される。

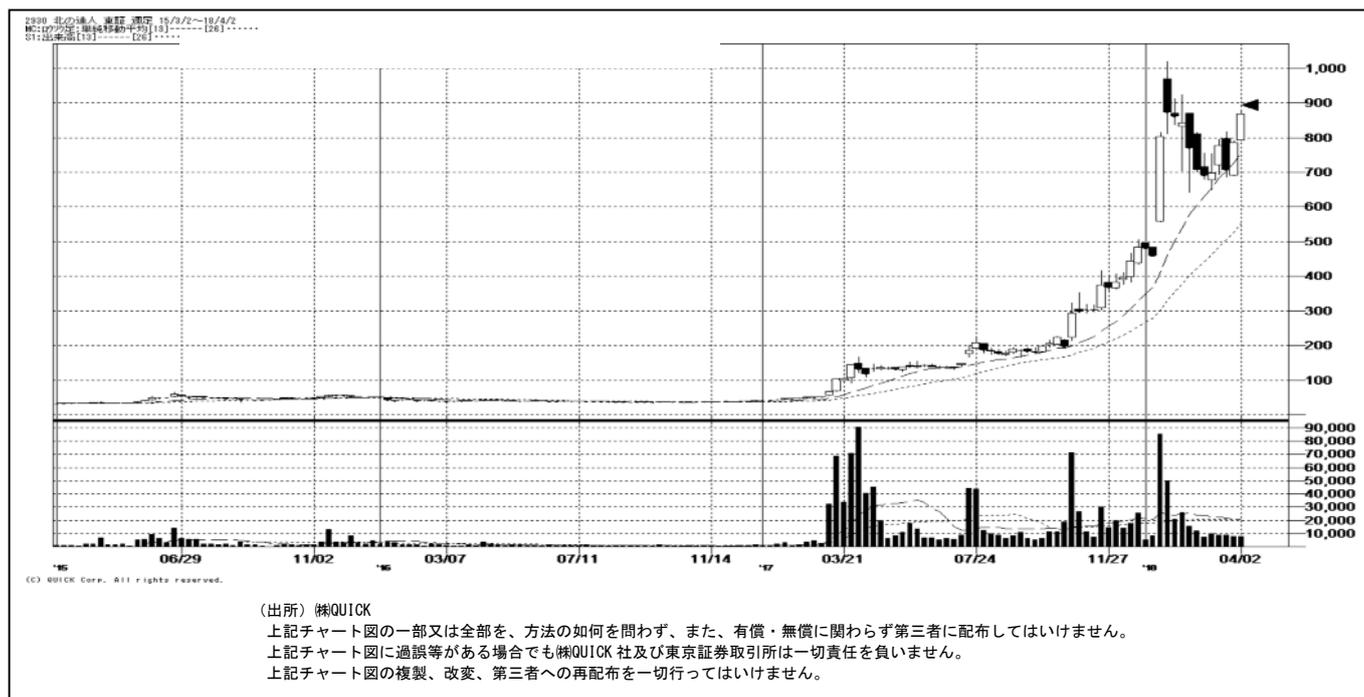
当研究所の来期予想では、「カイトキオリゴ」を含む「15/2期以前の発売商品」の19/2期売上予想として、当該計画の効果を大きく織り込まず、他商品の減速分も合わせて前期比約100百万円の増収にとどめているが、当該計画の進捗次第では、業績の上振れの要因になりそうだ。

業 績

表4. 通販サイト「北の快適工房」での取扱商品

発売時期	品目	商品の概要
14/2期 以前	カイトキオリゴ	北海道産のビート(甜菜)から抽出・精製された高純度結晶オリゴ糖を主成分とした健康食品
	みんなの肌潤糖アトケア	北海道産のビートから作られた砂糖を主原料とした100%植物由来成分の保湿ケア商品
	紅珠漢	低分子ポリフェノールを主原料とし、ヒアルロン酸やビタミンC・L-シトルリンなどを加えた健康食品。 同社初の機能性表示食品
	カイトキどかスリム茶	腸のぜん動運動を研究して開発した独自の複合自然ハーブと、その他の自然植物を配合した健康食品
	二十年ほいっぷ	直火釜練り製法を用い、保湿成分であるホエイを原料に加えたくすみ用の洗顔料
	みんなの肌潤糖クリア	北海道産ビートから作られた砂糖を主原料とし、ラベンダー等の植物性オイルでコーティングしたニキビ予防用のスキンケア商品
	えぞ式すーすー茶	バラ科の甜茶に、古くから薬草として用いられてきたクマザサ、赤紫蘇の茶葉をブレンドした健康食品
	北の大地の夢しずく	北海道産のアスパラガスから抽出したエキスを主原料とした休息サポート飲料
15/2期	ずきしらずの実	夏白菊(フィーバーフュー)、オオイタドリ、にがり配合した健康食品
	みんなの肌潤ろーしょん	北海道産ビートから作られた砂糖を主原料とし、リピジュアなどの保湿成分を配合した化粧水
16/2期	みんなの肌潤風呂	湯の花エキスとビート糖、サジーを主原料とする保湿ケア入浴剤
	アイキララ	ビタミンC誘導体MGA、天然ビタミンKを含んだ植物油等を配合した目の下用クリーム
	モサイン	バナナ抽出物、ガニアシ、ナツシロギクなどを配合した毛髪を健やかに保つサプリメント
17/2期	ノーノースメル	足のニオイ対策用デオドラントクリーム(同社初の医薬部外品)
	クリアフットヴェール	肌をガードし整えるCPL(環状重合乳酸)や竹酢液が配合された、水虫で悩む人向けのフットケア商品
	黒梅日和	梅肉エキスや紫ウコン、アロニアエキスを主要成分とする、軟便に悩む人向けの健康食品
	クリアネイルショット	竹酢液やポリアミン(ダイズ芽エキス含む)を主要成分とした足の爪ケア用オイル
	ツメリッチ リペア	爪を内側から補修・保護・保湿する栄養浸透液
	ケアナノパック	塗るだけのクリーム状の毛穴対策用パック
	ヒアロディーブパッチ	ヒアルロン酸のマイクロサイズニードル(針)が目周りの小じわに潤いを集中補充するパッチ(貼付)剤
	メイミーホワイト60	水溶性プラセンタエキスなどを配合した美白クリームパック(医薬部外品)
18/2期	おんやむ生活	サメ軟骨エキス末を主成分とした健康食品
	ルミナピール	手の角質を取り除くピーリングジェル
	リンキーフラット	シワ対策美容ジェル
	リッドキララ	上まぶた専用美容ジェル
	ビルドメイク 24	HMB(3-ヒドロキシイソ吉草酸)配合プロテイン
	リシャインパッチ	肌のリズムを整えるパッチ剤

(出所) プレスリリースなどをもとに当研究所作成



			2015/2	2016/2	2017/2	2018/2 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	40.5	67.1	54.1	1,021.7
	株 価 (年 間 安 値)	円	29.3	31.9	35.2	50.9
	月 間 平 均 出 来 高	百 株	52,760	137,500	52,485	975,544
業 績 推 移	売 上 高	百万円	1,940	2,222	2,696	5,400
	営 業 利 益	百万円	459	397	542	1,450
	経 常 利 益	百万円	446	393	538	1,450
	当 期 純 利 益	百万円	268	226	356	1,000
	E P S	円	2.13	1.71	2.70	7.60
	R O E	%	27.9	18.0	24.8	52.45
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	1,555	1,443	2,203	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	58	93	86	-
	資 産 合 計	百万円	1,613	1,536	2,290	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	421	205	536	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	-	-	208	-
	負 債 合 計	百万円	421	205	744	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	1,190	1,329	1,544	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百万円	1,191	1,330	1,545	-
	営 業 活 動 に よ る CF	百万円	284	0	637	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百万円	-63	-38	-12	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百万円	73	-184	199	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	1,153	931	1,756	-

事業に関するリスク

●特定製品への依存度

「カイトキオリゴ」の売上高は、17/2期の売上高全体のうち40.6%を占める。今後何らかの理由により「カイトキオリゴ」の仕入および販売に関して不測の事態が生じた場合、業績に影響を及ぼす可能性がある。

●システムリスク

同社の事業はコンピュータシステムおよびインターネットを活用しており、何らかの原因による当社サーバ等への一時的な過負荷や外部からの不正な手段によるサーバへの侵入、役職員の過誤によるシステム障害が発生する可能性がある。これらの障害が発生した場合、業績に影響を及ぼす可能性がある。

●個人情報管理

何らかの原因により扱っている個人情報が外部に漏洩するような事態が発生した場合、信用力の低下に直結し、既存顧客の解約や新規顧客獲得の低下に繋がる可能性がある。また、個人情報の漏洩による損害に対する賠償を請求されることも考えられ、業績に影響を及ぼす可能性がある。

業界に関するリスク

●競合の激化

ネット通販は参入障壁が低いために競合が激化している。同社では、他社との競合を避けるため、自社ブランド商品を販売してきたが、類似した商材を扱う同業他社が同社のビジネスモデルや商品・販売戦略に追随した場合、業績に影響を及ぼす可能性がある。

●食品・美容商品の安全性

食品・美容商品の安全性等でトラブルが発生した場合、また、その対応に不備があった場合には、業績に影響を及ぼす可能性がある。更に、他業者の不手際による連鎖的風評被害、原材料の品質や安全性に対する消費者の不信、また社会全般的な各種衛生・品質上の問題が発生した場合には、業績に影響を及ぼす可能性がある。

●健康食品の効果表示

健康食品において、製品本体への表示や広告の表現に、疾病または身体機能に対する効果を標榜した場合、薬機法（旧、薬事法）における無許可無認可医薬品の販売と見做され、処罰の対象となる。今後、健康食品の記事・広告について適正性に疑義が生じるような事態が発生した場合や、そのような報道がなされた場合、信用力が低下し、事業展開および業績に影響を与える可能性がある。

ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）が実施する「アナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、東証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が東証に支払った金額すべてが、東証から株式会社 QUICK（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、東証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、東証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、東証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、東証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を東証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、東証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

<指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、東京証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <https://www.jpx.co.jp/listing/ir-clips/analyst-report/index.html>