

北の達人コーポレーション

(2930・東証2部/札幌) 2015年7月1日

インバウンド需要や規制緩和も追い風に、業績拡大続く

ベーシックレポート

(株) QBR
清水 康之

会社概要

所在地	北海道札幌市
代表者	木下 勝寿
設立年月	2002/5
資本金	209百万円 (2015/02/28 現在)
上場日	2012/05/29
URL	http://www.kitanotatsujin.com/
業種	食料品

主要指標 2015/06/29 現在

株 価	685 円
年初来高値	805 円 (15/06/23)
年初来安値	372.5 円 (15/02/09)
発行済株式数	11,035,200 株
売買単位	100 株
時価総額	7,559 百万円
予想配当 (会社)	8.50 円
予想EPS (アナリスト)	31.72 円
実績PBR	6.35 倍

体の悩みのサポートに特化した健康食品などをネット通販

健康食品や化粧品のインターネット
通販会社。便秘やアトピーなど、体の悩
みのサポートに特化した商品を開発、自
社サイトを通じて販売する。主力商品
は、高純度オリゴ糖を独自配合した健康
食品「カイテキオリゴ」で、一部商品は、
ドラッグストア (DgS) などへも供給。
顧客の商品に対するロイヤリティが高く、
顧客の商品に対するロイヤリティが高く、
全体の売上高の約7割が定期購入に
よる。また、競合が少なく好採算の商品
領域で高シェアを狙うニッチトップ戦略や、
データ分析に基づくマー
ケティングにより、売上高営業利益率は20%超で推移している。

▼自社サイト「北の快適工房」



インバウンド需要も貢献し、15/2期は営業19%増益

15/2期の単独営業利益は、前期比18.6%増の459百万円だった。「カ
イテキオリゴ」と洗顔料の「二十年ほいっぷ」が牽引。「二十年ほいっ
ぷ」は、国内需要に加え、台湾の著名人の発言をきっかけに、海外から
のネット注文や訪日外国人によるDgS等で購入などが増加した。広告
宣伝費を抑制したことも寄与し、営業利益は過去最高益を更新。

アジアへの販売も本格化へ。大型商品の開発・育成が急務

QBRによる単独営業利益の予想は、16/2期が前期比22%増の560百
万円、17/2期が同23%増の690百万円。商品供給が遅れるほどに注文
が集中している「二十年ほいっぷ」が引き続き牽引するとみる。今期
中に拠点開設する台湾を足掛かりにアジア圏への販売も本格化、4月施
行の機能性表示食品制度により、一定の効果を謳えるようになったの
も追い風になりそうだ。売上高10,000百万円、営業利益3,000百万円
の早期達成を経営目標としているが、達成には、全体の売上高の約半
分を占める「カイテキオリゴ」に次ぐ、大型商品の開発・育成が急が
れる。

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
2015/2	通期	実績	1,940	8.9	459	18.6	446	15.6	268	13.8	25.55
2016/2	通期	会社予想 (2015年4月発表)	2,281	17.5	506	10.1	483	8.3	312	16.4	28.35
		アナリスト予想	2,400	23.7	560	21.8	540	20.9	350	30.2	31.72
2017/2	通期	アナリスト予想	2,900	20.8	690	23.2	670	24.1	440	25.7	39.88

会社概要

会社概要

健康食品・化粧品に特化したインターネット通販会社。北海道を拠点に、便秘やアトピー、ニキビなど、体の悩みのサポートに特化した商品を開発、ネット通販サイト「北の快適工房」を通じて販売する。主力商品は、高純度オリゴ糖を独自配合した健康食品「カイトキオリゴ」。いわゆるファブレスで、製造は外部委託し生産拠点は有していない。

経営者

代表取締役社長 木下 勝寿 氏

木下氏は1968年生まれ。1992年にリクルートに入社し、求人広告の営業などを経験。1999年に独立し、北海道特産品を扱うネット通販サイト「北海道・シーオー・じぇいぴー」を運営する合資会社サイマートを大阪市東淀川区で設立。2002年、「北海道・シーオー・じぇいぴー」の移管などを目的として、株式会社北海道・シーオー・ジェイピー（現、北の達人コーポレーション）を設立、代表取締役社長に就任した。

企業理念

同社の経営理念は「『おもしろい』をカタチにして、世の中をカイトキにする達人集団」。この理念には、「他社で手掛けていない新しい取り組みを楽しみながら、やりがいを持ってカタチにし、提供する製品・商品やサービスで世の中を快適にする」、そんな達人でありたいとの考えが込められている。

沿革

1999年に通販を手掛けるの合資会社サイマートを設立。2000年に北海道特産品のインターネット通販サイト「北海道・シーオー・じぇいぴー」の運営を開始し、2002年に株式会社化。2007年に、差別化を図るため、健康美容商品の通販サイト「カイトキフレンドクラブ（現、北の快適工房）」やアウトレット食品販売に特化した通販サイト「北海道わけあり市場」を開設した。訳あり品（規格外品）を扱う「北海道わけあり市場」は、マスコミに取り上げられるなど注目されたが、類似サイトも一気に増えて競合が激化。2011年には「北海道・シーオー・じぇいぴー」と「北海道わけあり市場」を売却し、「北の快適工房」による健康美容商品の開発・販売に軸足を移した。

2012年5月に札幌証券取引所アンビシャス市場に株式上場。翌13年3月には同取引所本則市場に市場変更し、2014年11月には、東京証券取引所市場第2部へ重複上場した。

会社概要

1999年	12月	北海道特産品を扱うインターネット通販サイト「北海道・シーオー・じえいぴー」を運営する合資会社サイマートを大阪市に設立
2002年	5月	「北海道・シーオー・じえいぴー」の移管などを目的に、株式会社北海道・シーオー・ジェイピーを大阪市に設立
	9月	商材開発強化を目的として、札幌市に本店を移転
2006年	11月	オリジナル健康食品「北の大地の天然オリゴ糖（現、カイテキオリゴ）」の専門ウェブサイトを開設
2007年	7月	健康美容商品を通販サイト「カイテキフレンドクラブ（現、北の快適工房）」を開設
	9月	アウトレット食品に特化した通販サイト「北海道わけあり市場」を開設
2009年	3月	商号を北の達人コーポレーションに変更
2011年	2月	経営資源の集約に伴い、「北海道・シーオー・じえいぴー」、「北海道わけあり市場」、「わけありグルメニュース」を売却
	3月	自社オリジナルスキンケア商品「カイテキスクラブ（現、みんなの肌潤糖）」の専門通販サイトを開設
2012年	5月	札幌証券取引所アンビシャス市場に株式上場（13年3月に本則市場に市場変更）
	8月	自社オリジナル洗顔石けん「二十年ほいっぶ」の専門通販サイトを開設
2013年	6月	子会社オーダーコスメジャパン設立
2014年	11月	東京証券取引所市場第二部に重複上場

大株主

	株主	所有株式数 (千株)	所有比率 (%)
1	木下 勝寿	3,032.7	54.96
2	木下 浩子	173.2	3.14
3	松井証券	168.2	3.05
4	井上 裕太	150.0	2.72
5	鈴木 拓也	139.3	2.52
6	須田 忠雄	137.2	2.49
7	黒川 哲美	68.0	1.23
8	堀川 麻子	49.2	0.89
9	落田 徹	41.9	0.76
10	高橋 正雄	41.7	0.76

(注) 株式数、所有比率は15年2月28日時点

(出所) 15/2期有価証券報告書をもとにQBR作成

事業概要

事業の内容

ニッチマーケットで
利益率を優先した
事業展開

通販サイト「北の快適工房」で取り扱っている健康美容商品は表1にまとめた10品目（15/2期末時点）。健康や美容の悩みに対して、具体的に効果を体感しやすくリピート使用されやすいものが中心。便秘やアトピーなど、消費者にとって切実な体の悩みのサポートに特化し、それぞれのニーズに対応したニッチマーケットでトップシェアを占める戦略を取っている。市場規模の大きな領域では、売り上げが見込める分、競合が多くコストもかかる。そこで同社では利益率を重視、市場規模は追わず、競合の少ない好採算の市場を複数開拓することにより、近年の売上高営業利益率は20%台を実現している。一過性となりがちな爆発的なブームも見込まず、それぞれの市場で息の長い需要を取り込むことにより、安定した業績の伸びを志向している。

表1. 通販サイト「北の快適工房」での取扱商品

品目	商品の概要
① カイテキオリゴ	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
② みんなの肌潤糖	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
③ 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
④ カイテキどかスリム茶	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
⑤ 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
⑥ 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
⑦ 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
⑧ 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
⑨ 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
⑩ 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

(出所)15/2期有価証券報告書をもとにQBR作成

定期購入による安
定性

また、体の悩みをサポートする商品に特化しているため、顧客の商品に対するロイヤリティは高く、同社の商品は継続利用を前提として、概ね1カ月で消費するタイプの商品であることからリピート率も高い。現在では、全体

事業概要

の売上高の約7割が定期購入によるもの。定期購入制度では、1カ月や3カ月ごとに定期的に同一商品を自動的に送付する。一定の割合で解約する顧客もいるが、それを上回る新たな会員が獲得できているため、売り上げが毎月積み上がり、経営に安定性をもたらしている。

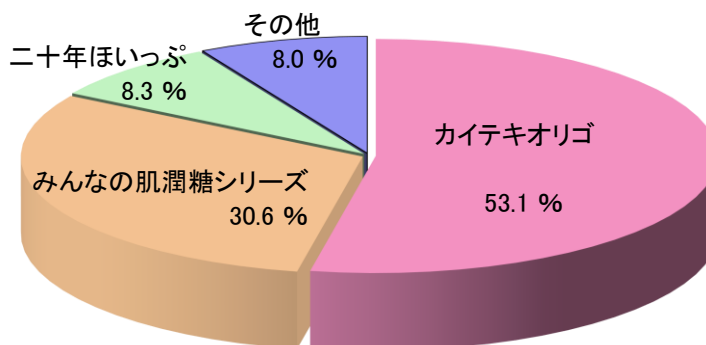
自社開発システム で効率的なマーケティング

これらの戦略を支えるのが、詳細な顧客行動パターンを計測できる自社開発によるマーケティングデータ分析システム。同社の広告宣伝は、検索連合型広告や成果報酬型広告などのネット広告が主体だが、このシステムでは、「どの広告媒体から何が何件、何円売れたか」や、「新規顧客がもたらす一年間の平均利益」、「新規顧客獲得コストの回収サイクル」等のデータが随時把握でき、広告費の費用対効果の計測を行いながら的確な広告投資を展開できるという。新規顧客がリピート注文するタイミングやヘビーユーザーが流出するタイミング等も分析しており、そのタイミングに合わせたフォローマーケティングを行うことで高いリピート率を目指している。

売上構成

同社の事業セグメントは「Eコマース事業」の単一セグメントであり、商品別の売上高構成比率では、「カイテキオリゴ」が全体の53%を占める。このほか、北海道産の甜菜から作られた砂糖を主原料とした保湿ケア商品「みんなの肌潤糖」シリーズが31%、直火釜練り製法による洗顔料「二十年ほいっふ」が8%。

図1. 商品別売上構成比(15/2期)



(出所)ヒアリング内容をもとにQBR作成

商品の多様化で収益拡大

同社の中期的な業績推移をみると、12/2期まで、売上高は数億円にとどまり、12/2期には、全体の売上高に占める「カイテキオリゴ」の売上高の割合（依存度）が85%を超えていた。扱う商材の種類が少なく、またニッチトップ戦略から一つの商材のマーケットは狭く、顧客開拓が一巡すると、伸びは限定的だった。

しかし、11年3月に販売を開始した「みんなの肌潤糖」の育成が進み、12年8月に発売した「二十年ほいっぷ」が立ち上がると、13/2期に収益は急拡大。大きな設備投資を必要としない事業特性もあり、その後も、大幅な営業増益が続いている。

依存度の高さが課題となっていた「カイテキオリゴ」も、順調に売り上げを伸ばしながら、依存度は53%（15/2期実績）まで改善した。

図2. 売上高と営業利益の推移

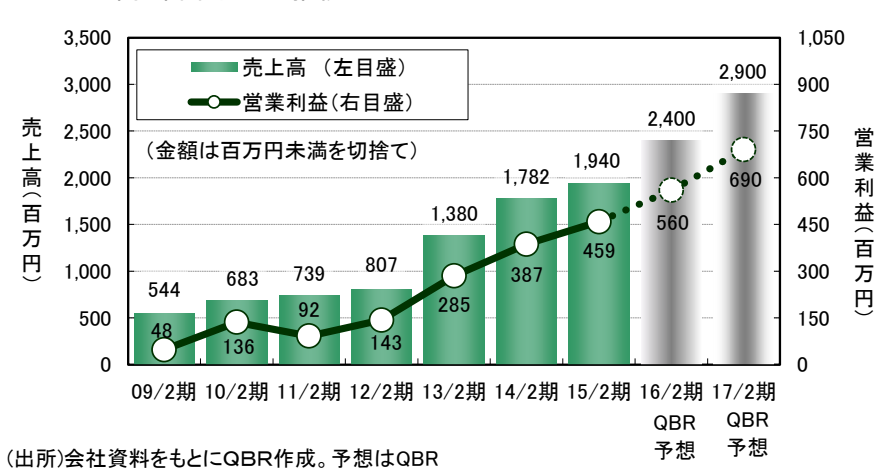
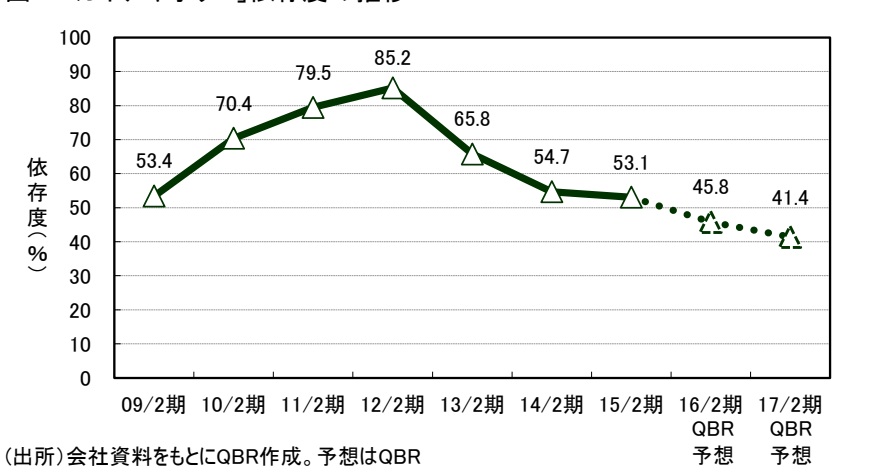


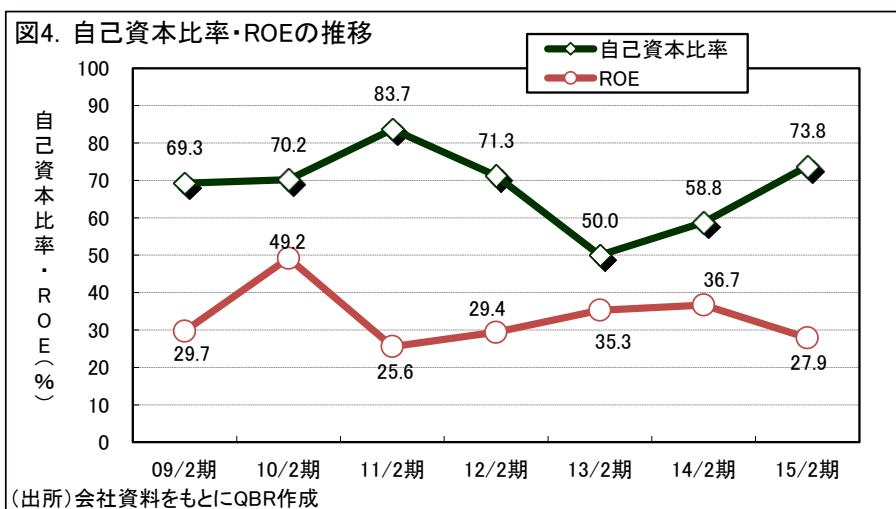
図3. 「カイテキオリゴ」依存度の推移



財務分析

自己資本比率は
74%まで上昇、
ROEも25%超で
推移

財務基盤の安定性を示す自己資本比率も、内部留保の積み上げにより15/2期末では73.8%の水準にある。13/2期には、年間購入コース開始に伴い前受金が増えたことや、先行投資に備えて銀行3行からの借り入れをしたことで50.0%まで低下したものの、数年で急速に回復。また、資本効率を示すROE（自己資本利益率）は、売上規模よりも利益率を優先した事業展開により、25%超で推移しており、同社の財務内容は良好といえる。



早期に営業利益
30億円を目指す

同社は、具体的な中期経営計画を公表していないが、成長イメージとして、売上高 100 億円、営業利益 30 億円の早期達成を目標としている。具体的な施策も未開示だが、取材内容を総合すると、(1)美容系商品を中心とした商品の拡充、(2)健康系商材での大型商品の開発・投入、(3)インバウンド需要の取り込み、(4)既存商品の育成・伸長の 4 点に集約されそうだ（詳細は表 2 参照）。

表2. 成長戦略のポイント

項目	概要
(1) 商品の拡充	従来通りの体の悩みをサポートする商品に加え、美容系商品に注力。「二十年ほいつぶ」の次を想定し、目の下のたるみ専用美容液など、ピンポイント美容がテーマ。アジアマーケットでは、健康食品より美容系商品の方が需要旺盛
(2) 大型商品の開発・投入	健康系の商材で大型商品の開発を進めている。早ければ今期(16/2期)にも投入予定。大ヒットにならなくても、早期に売上高で30億円規模を狙える商材。「カイトキオリゴ」を超える柱の育成を狙う
(3) インバウンド需要の取り込み	足元で、訪日外国人などによる購入が急増。国内の通販サイトへ海外から注文が入り、海外に発送する事例(いわゆる越境EC)も増えている 現時点では、通販のほか、ドラッグストアや空港・ホテルの免税店などに卸売しているほか、中国国内での転売を目的とした中国系商社向けに商品を供給 今後は、需要の強い美容系商材を強化。今期中に台湾に拠点を開設して出荷機能を強化するとともに、越境ECではクレジットカードに限られる決済手段を多様化する。現地では、認知度を上げるため、テレビ番組のタイアップや、雑誌等への広告展開も検討
(4) 既存商品の育成・伸長	スマートフォンの普及に伴い、ネット広告に対する効率も向上してきている。タレントタイアップによるプロモーション等も強化し、主要3商品以外の既存商品についても、従来以上の伸びを目指す

(出所)ヒアリング内容をもとにQBR作成

機能性表示食品
制度も追い風

上記の戦略に加え、食品表示法に基づき今年 4 月から施行された機能性表示食品制度も、重要なポイントとなる。機能性表示食品制度とは、食品に含まれる成分が、体のどこにどう効くのかといった表示を、企業側の責任で食品の包装などに記載できる制度で、消費者庁に効能の科学的根拠を示した論文などを提出し、受理されれば、届け出てから 60 日後に販売できる。特定保健用食品（いわゆるトクホ）と違って国の審査を受ける必要がない。

この機能性表示食品制度について同社では、今期（16/2 期）中に全商品で届出を行う方針。受理されれば、これまであいまいだった効果に関する表示が可能になる。それだけで、売り上げが短期的に増える性格のものではないが、消費者への訴求は格段にし易くなるといえる。

商品開発の進捗を注視

このように、インバウンド需要の拡大や食品の機能性表示制度など、同社にはフォローの風が吹いている。したがって、成長戦略にも掲げる大型商品を含め、商品の開発が順調に進めば、数年内には、売上高 100 億円、営業利益 30 億円も視野に入ってくるとみる。

今期は年間 3~4 品目の新商品投入を計画しているとみられるが、12 年の株式上場時点での取扱商品数は 4 点。15/3 期末では 10 点であり、当初は、10 億円規模の売り上げが狙える商品を 10 個開発できれば、経営目標とする売上高 100 億円の達成は可能とみていたとみられるが、「カイケキオリゴ」を除くと、その規模に達している商品はなく、商品開発の難しさを象徴している。インバウンド需要などの追い風が吹いている間に、いかに商品開発とその育成が進められるか成長に向けたカギになりそうだ。今後の商品開発の進捗を注視したい。

販売好調。広告の
効率化も寄与し、
営業利益は過去最
高を更新

■15年2月期通期（14年3月1日～15年2月28日）の実績

15/2期通期の単独業績は、売上高が14/2期比8.9%増の1,940百万円、営業利益が同18.6%増の459百万円だった。予定していた一部新商品の販売が16/2期にずれの影響で、売上高・営業利益ともに期初計画に若干届かなかったが、主力製品を中心に順調に売り上げを伸ばした。

費用面では、広告出稿体制の見直しが貢献。広告の効果測定データを従来よりも詳細に取得・分析し、効果の低い媒体等については出稿を見合わせたことで、広告宣伝費は同25百万円減少し、売上高に対する広告宣伝費の比率も14/2期の20.1%から17.1%に低下。営業利益率は2.0ポイント改善し、過去最高益を更新した。

表3. 通期単独業績(実績)の概要

(単位:百万円)

	14/2<通期>		15/2期<通期>			
	実績	売上比	実績	売上比	前期比	
					増減額	増減率
売上高	1,782	100.0%	1,940	100.0%	+158	+8.9%
「カイトキオリゴ」	974	54.7%	1,029	53.1%	+55	+5.7%
「みんなの肌潤糖」シリーズ	585	32.9%	594	30.6%	+8	+1.5%
「二十年ほいっぷ」	93	5.2%	161	8.3%	+67	+72.4%
その他	128	7.2%	155	8.0%	+26	+20.4%
売上総利益	1,291	72.4%	1,416	73.0%	+124	+9.7%
販売費・一般管理費	903	50.7%	956	49.3%	+52	+5.9%
営業利益	387	21.7%	459	23.7%	+72	+18.6%
経常利益	386	21.7%	446	23.0%	+60	+15.6%
純利益	236	13.2%	268	13.8%	+32	+13.8%

(注1) 通期(事業年度)は、3月1日～翌年2月28日

(注2) 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QBR作成

商品別では洗顔料
「二十年ほいっぷ」
が牽引

商品別では、主力の「カイトキオリゴ」が着実な伸びに加え、「みんなの肌潤糖」シリーズや「二十年ほいっぷ」では、イメージキャラクターに著名なタレントを起用し、フェイスブックやツイッター、ラインなどソーシャルメディアを通じた積極的なプロモーションが奏功した。

「みんなの肌潤糖」シリーズでは、子供のニキビトラブルを心配する母親世代に訴求したところ、従来はリピート注文を想定していなかった10代からの需要取り込みに成功。

「二十年ほいっぷ」では、従来からの国内需要に加え、台湾の著名タレントがマスクミで取り上げたことをきっかけに、台湾を中心としたアジア圏からのインバウンド需要が盛り上がった。海外からのネット注文や訪日外国人が立ち寄るドラッグストア等への卸売りが増加し、商品別の増収額も、「カイトキオリゴ」の55百万円に対し、「二十年ほいっぷ」は67百万円となり、全体の増収を牽引した。

■16年2月期通期（15年3月1日～16年2月29日）の会社計画

16/2期通期（今期）の単独業績について会社側は、売上高2,281百万円（前期比18%増）、営業利益506百万円（同10%増）を計画。

新商品は、前期から発売がずれこんだものを含め年間3～4品目の投入を想定。主力商品群の伸びに加えて、これら新商品の寄与で前期を上回る増収率を見込む。積極的な広告宣伝を再開するため、営業利益率は低下するが、2桁の営業増益を計画する。

3～4商品投入し、
18%増収を計画

表4. 通期単独業績（予想）の概要

（単位：百万円）

	15/2期<通期>		16/2期<通期>				17/2期<通期>		
	実績	売上比	会社 計画	QBR予想		QBR予想			
				売上比	前期比	売上比	前期比		
売上高	1,940	100.0%	2,281	2,400	100.0%	+23.7%	2,900	100.0%	+20.8%
「カイトキオリゴ」	1,029	53.1%	—	1,100	45.8%	+6.8%	1,200	41.4%	+9.1%
「みんなの肌潤糖」シリーズ	594	30.6%	—	800	33.3%	+34.6%	1,000	34.5%	+25.0%
「二十年ほいっぷ」	161	8.3%	—	300	12.5%	+86.1%	400	13.8%	+33.3%
その他	155	8.0%	—	200	8.3%	+29.0%	300	10.3%	+50.0%
売上総利益	1,416	73.0%	—	1,710	71.3%	+20.8%	2,090	72.1%	+22.2%
販売費・一般管理費	956	49.3%	—	1,150	47.9%	+20.3%	1,400	48.3%	+21.7%
営業利益	459	23.7%	506	560	23.3%	+21.8%	690	23.8%	+23.2%
経常利益	446	23.0%	483	540	22.5%	+20.9%	670	23.1%	+24.1%
純利益	268	13.8%	312	350	14.6%	+30.2%	440	15.2%	+25.7%

（注1）通期（事業年度）は、3月1日～翌年2月28日（16/2期は2月29日）

（注2）金額は百万円未満を切り捨て。内訳は内数。売上比・前期比は千円単位で算出

（出所）会社資料をもとにQBR作成、予想はQBR

業 績

営業 22%増益を
予想。インバウンド
需要背景に、洗顔
料が大幅増収へ

■16年2月期通期のQBR予想

今期の単独業績についてQBRは、売上高2,400百万円（前期比24%増）、営業利益560百万円（同22%増）を予想、会社計画を売上高で119百万円、営業利益で54百万円上回る。

発売から時間が経過し顧客開拓が一巡した「カイトキオリゴ」は穏やかな増収だが、委託先の製造能力を超える注文により商品供給に遅れが出る事態になっている「二十年ほいっぷ」については、インバウンド需要を背景に今期に入り月次売上高が25百万円を超える水準で推移しているとみられることから、同商品の通期売上高は同86%増の300百万円に達するとみる。ニキビに悩む人向けの「みんなの肌潤糖（クリアタイプ）」が好調な「みんなの肌潤糖」シリーズも200百万円程度の増収が見込まれ、新商品の寄与も期待できることから全体では同2割を超える増収になる可能性が高い。

費用面では、広告宣伝の積極化や人員増加もあり販管費が約200百万円増加するとみるが、増収に伴う売上総利益の増加で吸収、前期比営業増益率も2割を超えてきそうだ。

■17年2月期通期（16年3月1日～17年2月28日）のQBR予想

続く、17/2期通期（来期）単独業績のQBR予想は、売上高2,900百万円（16/2期比21%増）、営業利益690百万円（同23%増）。営業利益の過去最高益更新が続くと予想する。

「カイトキオリゴ」で高い伸び率は想定していないが、販路が拡大している「二十年ほいっぷ」は、今期中に拠点開設を予定している台湾を足掛かりに、アジア圏への販売も本格化するとみる。成長戦略に掲げる、美容系商品や健康系大型商品の寄与は、今期・来期の業績予想に大きくは織り込んでいないが、立ち上がり次第では、業績の上振れもありそうだ。

アジア圏への販売
も本格化へ

2380 北の達人 東証1部 12/6/23~15/6/29
 MC:20日移動平均線(13)-----[26].....
 SI:出来高(10)-----[26]-----



(C) QUICK Corp. All rights reserved.

(出所) 株QUICK

上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に関わらず第三者に配布してはいけません。

上記チャート図に過誤等がある場合でも株QUICK 社及び東京証券取引所は一切責任を負いません。

上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行ってはいけません。

			2013/02	2014/02	2015/02	2016/02 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	377.3	547.5	486.5	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	51.6	222.5	351.5	-
	月 間 平 均 出 来 高	百 株	45,500	5,659	4,396	-
業 績 推 移	売 上 高	百 万 円	1,380	1,782	1,940	2,400
	営 業 利 益	百 万 円	285	387	459	560
	経 常 利 益	百 万 円	273	386	446	540
	当 期 純 利 益	百 万 円	159	236	268	350
	E P S	円	16.08	23.05	25.55	31.72
	R O E	%	35.3	36.7	27.9	26.54
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百 万 円	1,081	1,208	1,555	-
	固 定 資 産 合 計	百 万 円	23	38	58	-
	資 産 合 計	百 万 円	1,104	1,247	1,613	-
	流 動 負 債 合 計	百 万 円	374	428	421	-
	固 定 負 債 合 計	百 万 円	176	84	-	-
	負 債 合 計	百 万 円	551	512	421	-
	株 主 資 本 合 計	百 万 円	552	734	1,190	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百 万 円	553	735	1,191	-
	営 業 活 動 に よ る CF	百 万 円	168	295	284	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百 万 円	-8	-30	-63	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百 万 円	308	-154	73	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百 万 円	748	859	1,153	-

リスク分析

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、15/2期の売上高全体のうち53.1%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。また、「カイトキオリゴ」の製造を委託している協和薬品（富山県富山市）とは良好な関係を維持しているが、製造委託契約が終了した場合や、当該契約の内容が大幅に変更された場合、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当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。

ディスクレームー

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QBR（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 ⇒ <http://www.jpx.co.jp/listing/reports/analyst-report/03.html>