

北の達人コーポレーション

(2930・東証1部/札証) 2017年12月28日

ヒット商品増え、収益拡大ペースは新たな局面に

アップデートレポート

(株) QUICK
清水 康之

主要指標 2017/12/27 現在

株 価	1,415 円
年初来高値	1,468 円 (12/26)
年初来安値	124.3 円 (1/4)
発行済株式数	44,336,000 株
売買単位	100 株
時価総額	62,735 百万円
予想配当 (会社)	3.75 円
予想EPS (アナリスト)	15.96 円
実績PBR	35.69 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/ 9/11

上期は74%増収。好採算の新商品好調続き、営業利益は倍増

18/2期上期の単独業績は、売上が前年同期比74.0%増の2,101百万円、営業利益が同2.0倍の386百万円だった。近年投入した好採算の商品群が牽引。商品開発の強化に加え、前期後半から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するなど、販促を積極化した成果が出た。主力製品での原価低減施策も大幅増益に貢献した。

会社側は売上計画を再度増額。顧客獲得効率が想定上回る

会社側は10月、広告の自社運用化や新規広告媒体への取り組み強化により、想定を超えて効率的な顧客獲得が進んでいるとして、7月に増額した18/2期通期の単独売上見通しを再度増額。3,969百万円→5,281百万円(前期比96%増)に、引き上げた。営業利益や純利益については、広告宣伝費を戦略的に拡大させる可能性があることなどを理由に、期初計画を据え置いた。営業利益で777百万円(同43%増)、純利益で533百万円(同49%増)を計画する。

当研究所予想も再度増額。投資余力増し、収益拡大へ好循環

QUICK企業価値研究所も9月時点での業績予想を再度増額。18/2期通期の営業利益を1,050百万円(前期比94%増)、19/2期の同利益を1,650百万円(同57%増)と引き上げた。ヒット商品が複数出てきたことで、これまでに比べ投資ヘリソースを向けやすくなっており、特に、新商品の広告宣伝費を積極的に投入できることで、更に売り上げが増える好循環に入りつつあることから、今後の収益拡大ペースは、従来と異なる局面に入った可能性が高いとみる。

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	2Q(3-8月)	実績	1,207	5.0	190	-11.9	190	-13.6	125	-12.5	2.84
2018/02	2Q(3-8月)	実績	2,101	74.0	386	102.5	386	102.9	266	112.0	6.08
2017/02	通 期	実績	2,696	21.3	542	36.3	538	36.9	356	57.3	8.10
2018/02	通 期	会社予想 (2017年4月発表)	3,000	11.2	777	43.4	779	44.8	533	49.5	12.16
		会社予想 (2017年7月発表)	3,969	47.2	777	43.4	779	44.8	533	49.5	12.16
		会社予想 (2017年10月発表)	5,281	95.8	777	43.4	779	44.8	533	49.5	12.16
		アナリスト予想 (2017年6月発表)	3,200	18.7	850	56.8	850	57.8	590	65.4	13.45
		アナリスト予想 (2017年9月発表)	4,200	55.7	950	75.3	950	76.4	660	85.0	15.05
		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	15.96
2019/02	通 期	アナリスト予想 (2017年6月発表)	3,500	9.4	950	11.8	950	11.8	660	11.9	15.05
		アナリスト予想 (2017年9月発表)	5,000	19.0	1,100	15.8	1,100	15.8	760	15.2	17.32
		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	25.08

上期は74%増収。好採算新商品の好調続き、営業利益は倍増

■ 18年2月期上期（17年3月1日～8月31日）の実績

18/2期上期の単独業績は、売上高が前年同期比74.0%増の2,101百万円、営業利益が同2.0倍の386百万円だった（表1参照）。近年投入した商品（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、前期後半から集客部門の人員を大幅に拡充し、ネット広告の運用も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5.5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、売上高営業利益率は前年同期の15.8%から18.4%へ上昇した。

表1. 上期単独業績(実績)の概要

(単位:百万円)

	17/2期		18/2期			
	＜上期・実績＞		＜上期・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	1,207	100.0%	2,101	100.0%	+893	+74.0%
15/2期以前の発売商品	1,030	85.3%	838	39.9%	-191	-18.6%
16/2期発売商品	154	12.8%	481	22.9%	+327	+211.7%
17/2期発売商品	22	1.8%	762	36.3%	+739	-
18/2期発売商品	-	-	17	0.8%	+17	-
売上総利益	909	75.3%	1,696	80.7%	+787	+86.6%
販売費・一般管理費	718	59.5%	1,310	62.4%	+591	+82.4%
営業利益	190	15.8%	386	18.4%	+195	+102.5%
経常利益	190	15.8%	386	18.4%	+195	+102.9%
純利益	125	10.4%	266	12.7%	+140	+112.0%

(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期上期決算短信、ヒアリング内容をもとに当研究所作成

業績を牽引しているのは、近年投入が進む新商品だ。16/2期には、保湿ケア入浴剤「みんなの肌潤風呂」や目の下用クリーム「アイキララ」など3商品を、17/2期には足用デオドラントクリーム「ノーノースメル」や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ている。

広告宣伝費を好採算の新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（図1参照）も、これら新商品の貢献により四半期ごとに過去最

2Qの四半期売上高は12億円を超える。四半期営業利益も高水準

業績

高を更新、今期1Q（18/2期1Q）に、初めて800百万円の大台に乗ったのに続いて、2Qには1,200百万円を超えた。

利益面でも、好採算新商品の伸長に加え、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より顧客獲得コストの伸びを抑制、四半期営業利益は、1Qに過去最高の226百万円となった。2Qは、広告宣伝費を更に積み増したため、前四半期比で減少したが、売上高が伸び悩んでいた時期と比べれば、高い水準を確保している。商品間でのメリハリの効いたプロモーションなどと併せ、費用コントロールと全体売上高拡大を同時に実現しており、マーケティング手法の改善や精度の向上が進展している。

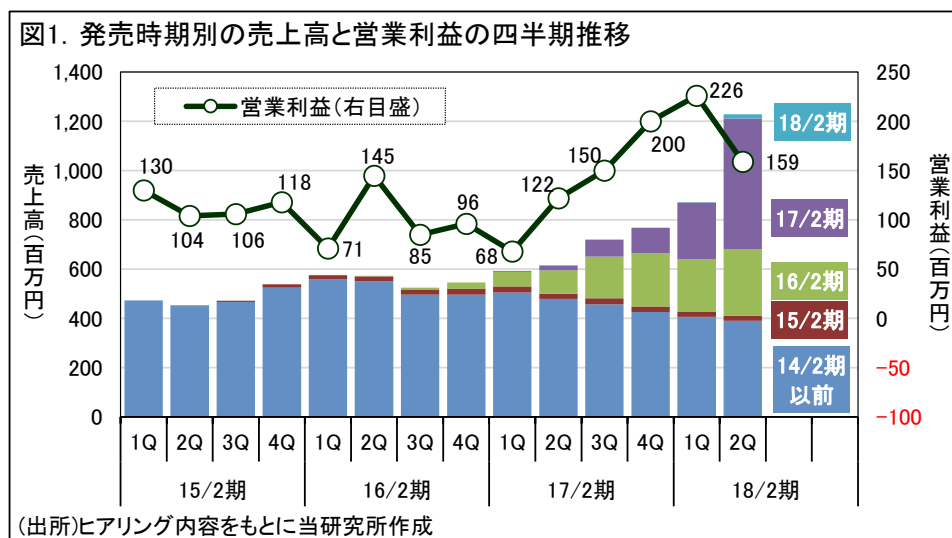


表2. 発売時期別商品

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
	二十年ほいっぶ	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5参照

(出所)会社側プレスリリースをもとに当研究所作成

会社側は通期の売上計画を再度増額。顧客獲得効率が想定を超える

■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10月、広告の自社運用化や新規広告媒体への取り組み強化により、想定を超えて効率的な顧客獲得が進んでいるとして、7月に増額修正した18/2期通期（今期）の単独売上見通しを再度増額。従来の3,969百万円から5,281百万円（前期比96%増）に、引き上げた。営業利益や純利益については、広告宣伝費を戦略的に拡大させる可能性があることなどを理由に、期初計画を据え置いた。営業利益で777百万円（同43%増）、純利益で533百万円（同49%増）を計画する。

下期は、商品アイテムを拡充させていくとともに、販促活動を加速させ、四半期売上高を更に上の水準へ引き上げる方針だ。今期の新品については、10月末までに投入した4商品を含め5～6商品が目標。なお、近年投入商品の中から主力を担う商品が数多く出ていることから会社側は、新製品の投入方針を微修正。従来は年間で約10商品程度を基本としていたが、テストマーケティングの結果等も参考にしながらヒットの確率を優先し、やや絞り込む考えだ。

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	5,800	100.0%	+115%	9,000	100.0%	+55%
15/2期以前の発売商品	1,960	72.7%	—	2,000	34.5%	+2%	2,300	25.6%	+15%
16/2期発売商品	541	20.1%	—	1,550	26.7%	+186%	2,500	27.8%	+61%
17/2期発売商品	193	7.2%	—	2,200	37.9%	—	4,000	44.4%	+82%
18/2期発売商品	—	—	—	50	0.9%	—	200	2.2%	+300%
売上総利益	2,075	77.0%	—	4,700	81.0%	+126%	7,300	81.1%	+55%
販売費・一般管理費	1,533	56.9%	—	3,650	62.9%	+138%	5,650	62.8%	+55%
営業利益	542	20.1%	777	1,050	18.1%	+94%	1,650	18.3%	+57%
経常利益	538	20.0%	779	1,050	18.1%	+95%	1,650	18.3%	+57%
純利益	356	13.2%	533	700	12.1%	+96%	1,100	12.2%	+57%

（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

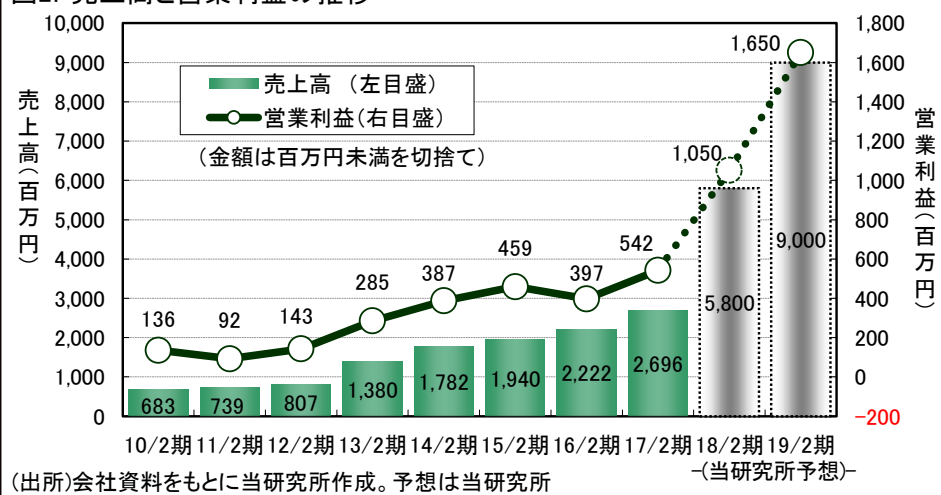
当研究所の今期予想も再度増額。従来と異なる収益拡大局面入りか

■18年2月期通期の当研究所予想

新商品群が想定以上に好調な上期決算を踏まえ、QUICK 企業価値研究所も9月時点での業績予想を増額。今期の単独業績について、売上高5,800百万円（前期比2.2倍）、営業利益1,050百万円（同94%増）を予想する。9月時点での予想から、売上高で1,600百万円、営業利益で100百万円の増額であり、修正後の会社計画に比べても、売上高で519百万円、営業利益で273百万円強めの予想となる。

同社の四半期業績推移をみると、ヒット商品が複数出てきたことで、これまで以上に投資ヘリソースを向けやすくなっている。特に、店舗を持たない通販会社にとって生命線である広告宣伝費を積極的に投入できることで、更に売り上げが増える好循環に入りつつあり、今後の収益拡大ペースは、これまでと異なる局面に入った可能性が高い。

図2. 売上高と営業利益の推移



近年投入商品の売上拡大が加速

発売後1年以上が経過している16/2期発売商品については、各商品の評価が定まりつつあり、四半期売上高の伸びは鈍化するとみていたが、上期の売上高は前年同期比3.1倍の481百万円と大幅増だった。今後、一段の販促強化を行い新規顧客を取り込むとともに、その一定割合が定期購入コースにシフトし積み上がっていくことを考慮すれば、16/2期発売商品の通期売上高は前期の541百万円に対し、今期は1,500百万円を超えてこよう。

また、急速に四半期売上高が増加している17/2期発売商品については、2Qの売上高が前四半期比2.3倍の530百万円まで拡大、月間売上高(月商)は単純平均で176百万円となる。複数の商品が急速に立ち上がっていることや、下期に販促を加速させることを考慮すると、17/2期発売商品の下期月商は250百万円程度にまで増える可能性があり、通期売上高は2,200百万円(前期は193百万円)を予想する。

なお、オリゴ糖を主成分とした健康食品で同社の主力商品である「カイトキオリゴ」など15/2期以前に発売した商品群については、積極的な広告宣伝を控えていることから、安定的な推移を予想する。

費用面では、広告宣伝費の積極的な投入で販管費は増収率を上回って増加するが、増収と採算の改善で吸収、全体の営業利益はほぼ倍増しそうだ。

なお、通期での新商品数は、従来前提としていた8商品を下回る可能性があるが、当初から発売が下期中心とみられていたことから、今期業績への影響は限定的とみる。

■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（来期）単独業績の当研究所予想も、売上高を5,000百万円→9,000百万円（18/2期比55%増）、営業利益を1,100百万円→1,650百万円（同57%増）に、それぞれ再度増額。大幅な増収が続き、営業利益も3期連続で過去最高益更新が続くと予想する。

16/2期ならびに17/2期発売商品の伸び率は、今期（18/2期）に比べ鈍化するものの、今期獲得した顧客の定期購入と、積極的な販促による新規顧客の取り込みにより、依然高い水準を維持。今期発売商品の寄与も始まるとみる。

ただ、今期発売商品については、現時点（レポート作成時点）で4商品が発売されている段階で、初動も商品によってまだ模様とみられる。このため、売上予想は前回予想を据え置き200百万円としたが、需要の強さや販促の展開次第では上振れもあるとみる。

新商品群の動向と並び、来期業績でのポイントになるのが、「カイトキオリゴ」の動向となる。「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、近年の売上高は安定した推移だが、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、今期以降の成長戦略（後段の表4参照）の中で、この「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、会社側も今期業績への貢献は限定的とみているもようだが、来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」の売

19/2期は営業
57%増益を予想。
今期投入商品の立
ち上がり次第で上
振れも

「カイトキオリゴ」再
加速の進捗次第で
更に上振れの可能
性も

上として、他の要因も併せて前期比約 300 百万円の増収を織り込んだが、“再加速”計画の進捗次第では、業績のブレの要因になりそうだ。

なお、長期戦略のうち、「カイトキオリゴ」の再加速に関しては、前述の通り、その寄与を一部織り込んだが、海外生産の可能性を含む原価低減施策の効果等については、考慮していない。現時点では、定量的な評価が難しいためだが、進展があれば収益改善も期待されることから、同社の取り組みについては注視していきたい。

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、当研究所が会社側に聞いた成長戦略をまとめると表 4 の 5 点に集約される。

基本戦略は、商品の拡充。ニッチトップを狙った新商品を継続的に投入することで、売上高 100 億円を目指している。以前は数人で回していた開発部門も近年、サプリメントや化粧品会社で開発経験のある人材を含め人員増強が図られ、これにより、常時 20 ライン前後の新商品開発が進行中という。近年の新商品投入ペース（表 5）をみても、新商品を安定して投入できる体制になったことが確認できる。

表4. 成長戦略のポイント

項目	概要
(1) 商品の拡充	<ul style="list-style-type: none"> ・ 体の悩みをサポートする商品を軸に商品を拡充 ・ 以前は数人で回していた開発部門も、サプリメントや化粧品会社での経験者などを含めて人員増強が図られており、常時20ライン前後の開発が進めることができる体制になっている
(2) 「カイトキオリゴ」の再加速	<ul style="list-style-type: none"> ・ 主力製品だが、積極的な販促をしていないため、近年の売上高は安定的な推移 ・ オリゴ糖市場での圧倒的ポジション確立をめざし、再加速を計画 ・ 当面の目標は売上高倍増 ・ 営業経験者から当該計画の専任担当者を決め、具体的な施策を検討中
(3) 集客体制の強化	<ul style="list-style-type: none"> ・ 17/2期には、代理店に外注していたネット広告の運用を内製化（自社運用化） ・ 自社運用化で顧客獲得効率が改善。トータルでの費用削減も実現 ・ 単価の低い商品などでも積極的な販促が可能になりつつあることから、自社運用化の進展や成果を確認しながら集客体制を拡充する
(4) 原価低減への取り組み	<ul style="list-style-type: none"> ・ 「カイトキオリゴ」で商品性改善に併せて昨夏に行った原料組成等の見直しが奏功、17/2期下期の採算改善に寄与 ・ 「カイトキオリゴ」以外の商品でも、仕入体制等の見直しを推進へ ・ 製造委託先も、より高品質かつ低コストな生産が期待できる海外企業に変更することも検討
(5) アジア展開	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2015年12月に台湾支社の営業開始 ・ 台湾支社は、洗顔料「二十年ほいっぷ」を手始めに、足元では「アイキララ」も扱い始めており、既に単月での営業黒字は達成。今期売上計画は1億円超 ・ 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計画 ・ 台湾支社を足掛かりに、中国本土や東南アジアへの進出も視野

(出所)18/2期の期初時点におけるヒアリング内容等をもとに当研究所作成

表5. 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

(出所) プレスリリースなどをもとに当研究所作成

**「カイトキオリゴ」の
再加速で近づく
売上高 100 億円の
目標**

商品の拡充については、これまでも掲げてきた内容であるため、今期以降の戦略としてポイントになるのは、「カイトキオリゴ」の再加速、集客体制の強化、原価低減への取り組み、の3点となる。このうち、「カイトキオリゴ」の再加速については、業績予想の項目でも触れた通り、PTが動き始めたばかりであり、期待される成果も未知数。ただ、近年、年間で10億円以上を売り上げている同商品が倍増しただけでも、業績へのインパクトは大きい。集客手法などを熟知した主力商品だけに、経営資源を振り向けられるか次第だが、具体化すれば、中期的な全社の売上目標100億円は一段と近づくことから、進展を注視したい。

**集客体制の強化や
原価低減施策の進
展で収益底上げ**

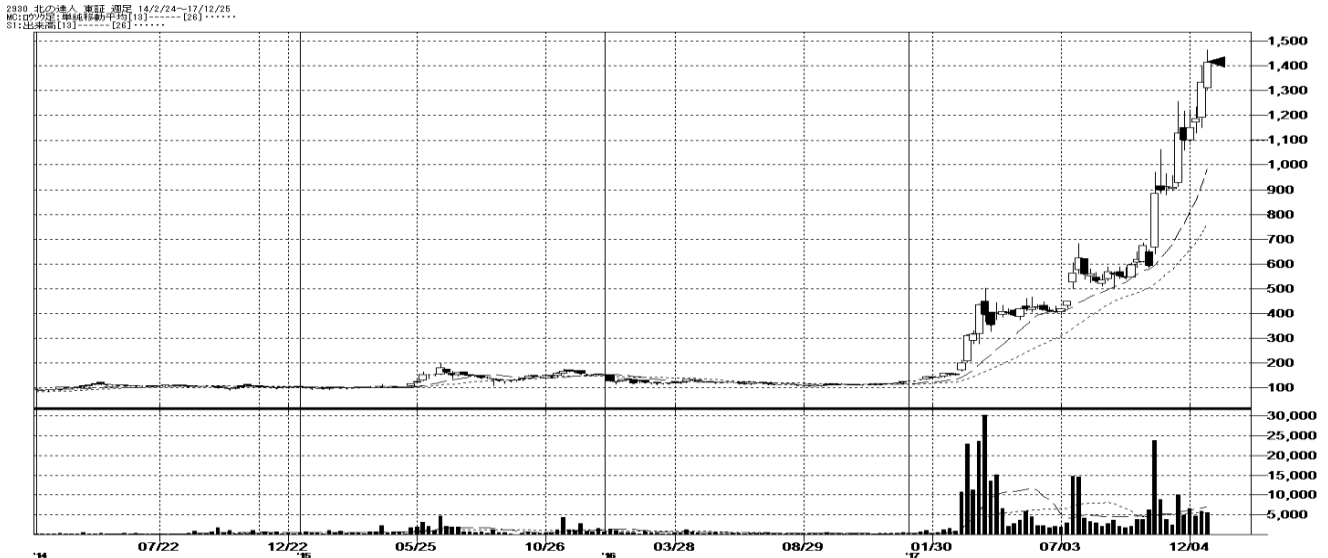
同社は17/2期において、これまでネット広告代理店に委託していたネット広告の運用を内製化、自社運用に切り替えた。ネット広告の運用とは、広告の成果を確認しながら、出稿条件を最適化する作業のこと。具体的には、出稿先や出稿単価（オークション型広告であれば入札額）、時間帯の検討などがあり、検索連動型広告であれば、どのような言葉が検索された時に表示させるかなども含まれる。

一般に広告代理店が広告主から運用を委託された場合、一定の成果が出ると、それ以上の最適化は積極的に行わないことが多い。同社では、自社運用化により、自社の人件費を考慮しても全体としてコスト削減が進んだうえ、集客効率も高まった（顧客獲得がし易くなった）という。

今後、集客の効率化が進めば、販売単価が低く、集客コストが見合わないなどの理由で販促の優先順位を上げられなかった商品群についても、積極的な販促が可能になる。将来の構想として会社側は、商品ごとにチームをつくり集客成果を競うことなども検討しているもようであり、それら取り組みが本格化すれば、収益の底上げが期待される。

**海外委託も視野
に、原価低減策を
推進**

また、仕入条件の見直しも進めている。昨夏には「カイトキオリゴ」で原料組成を見直したが、そのことが、前期下期の採算改善に寄与した。同社はいわゆるファブレスで、自社の生産拠点を持たないため大胆な原価低減策はとり難かったが、今後は、製造委託先を海外企業にも広げ、品質の改善とコスト削減を図ることも検討している、実現すれば、更なる利益率改善につながり、利益ベースでも、中期目標とする30億円に近づくことになる。



(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。

			2015/02	2016/02	2017/02	2018/02 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	121.6	201.3	162.3	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	87.9	95.6	105.5	-
	月 間 平 均 出 来 高	百 株	17,586	45,833	17,495	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	1,940	2,222	2,696	5,800
	営 業 利 益	百万円	459	397	542	1,050
	経 常 利 益	百万円	446	393	538	1,050
	当 期 純 利 益	百万円	268	226	356	700
	E P S	円	6.39	5.13	8.10	15.96
	R O E	%	27.9	18.0	24.8	40.5
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	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 ⇒ <http://www.jpx.co.jp/listing/ir-clips/analyst-report/index.html>