



2024年4月18日

各位

会社名 株式会社北の達人コーポレーション
代表者名 代表取締役社長 木下 勝寿
コード番号: 2930 東証プライム 札証
問合わせ先 執行役員管理部長 杉 祐次郎
電話番号 050-2018-6578 (部署直通)

機関投資家・アナリスト向け決算説明会を開催いたしました

当社は、機関投資家・アナリストの皆様向けとして、2024年2月期決算説明会を開催し、代表取締役社長木下勝寿より、以下の内容をご説明申し上げましたのでお知らせいたします。

記

<2024年4月16日（火）15:30~16:30>

1. 2024年2月期ハイライト
2. 経営成績に関する分析
3. 業績の見通し
4. 質疑応答

決算説明会資料及び質疑応答（要旨）につきましては、添付資料をご参照ください。また、当日の説明動画につきましては、下記をご覧ください。

<https://youtu.be/85UAhYhHQ6Y>

以上



2024年2月期 決算説明会

証券コード：2930
株式会社北の達人コーポレーション
2024年4月16日

はじめに

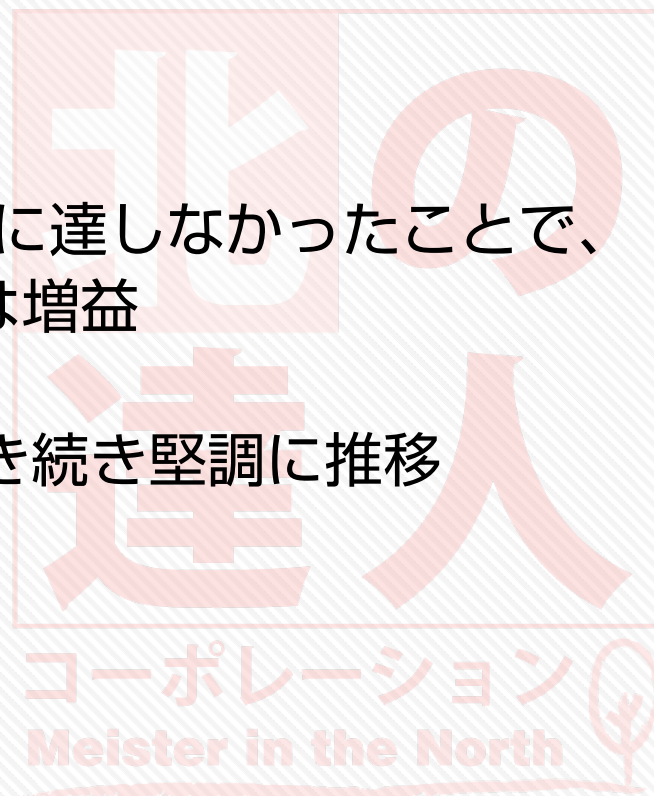
- ◆ 当社のビジネスモデルは、先行投資である広告投資を行い、3～4か月かけて利益回収するビジネスモデルです
- ◆ 業績予想は、作成時点の新規顧客獲得状況（先行投資である広告投資）が続くことを前提に作成しています

そのため、四半期単位で見た場合、下記をご認識ください

- ・ 対業績予想比で、広告宣伝費の増加により利益が同予想を**下回った場合**
→先行投資が順調に進んでおり、長期的に**ポジティブな状況**
- ・ 対業績予想比で、広告宣伝費の減少により利益が同予想を**上回った場合**
→先行投資が順調に進んでおらず、長期的に**ネガティブな状況**

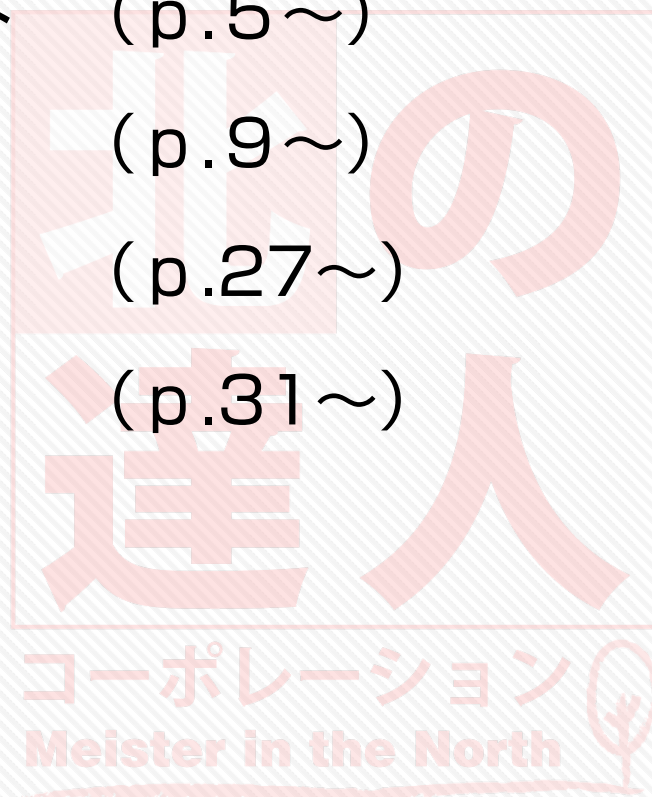
エグゼクティブサマリー

- ☞ 売上高は業績予想を下回り
▲7.4%の14,665百万円で着地
- ☞ FY2024は新規顧客獲得人数が想定に達しなかったことで、
広告投資が想定を下回り、営業利益は増益
- ☞ SALONMOONは対業績予想比で引き続き堅調に推移



目次

1. 2024年2月期 ハイライト (p.5～)
2. 経営成績に関する分析 (p.9～)
3. 業績の見通し (p.27～)
4. 参考資料 (p.31～)



2024年2月期 ハイライト



連結

業績主要項目ハイライト【対業績予想比】

(百万円)

	連結業績予想	実績	増減額	増減率
売上高	15,843	14,665	▲1,177	▲7.4%
売上総利益	11,771	10,832	▲939	▲8.0%
販売管理費	10,368	9,383	▲985	▲9.5%
広告宣伝費	6,266	5,175	▲1,090	▲17.4%
営業利益	1,403	1,449	+45	+3.3%
営業利益率	8.9%	9.9%	+1.0pt	
経常利益	1,405	1,480	+75	+5.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	937	994	+57	+6.1%

- ・北の快適工房の新規顧客獲得が想定を下回った影響で、売上高が業績予想を下回った
- ・新規顧客獲得のための先行投資である広告投資が想定通り進まなかったことに加え、連結子会社が業績予想を上回る着地だったことから営業利益、経常利益が業績予想を上回った

連結

業績主要項目ハイライト【対前年同期比】


(百万円)

	FY2023 実績	FY2024 実績	増減額	増減率
売上高	9,831	14,665	+4,834	+49.2%
売上総利益	7,303	10,832	+3,528	+48.3%
販売管理費	6,793	9,383	+2,589	+38.1%
広告宣伝費	3,556	5,175	+1,619	+45.5%
営業利益	510	1,449	+938	+184.1%
営業利益率	5.2%	9.9%	+4.7pt	
経常利益	541	1,480	+939	+173.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	343	994	+650	+189.4%

連結

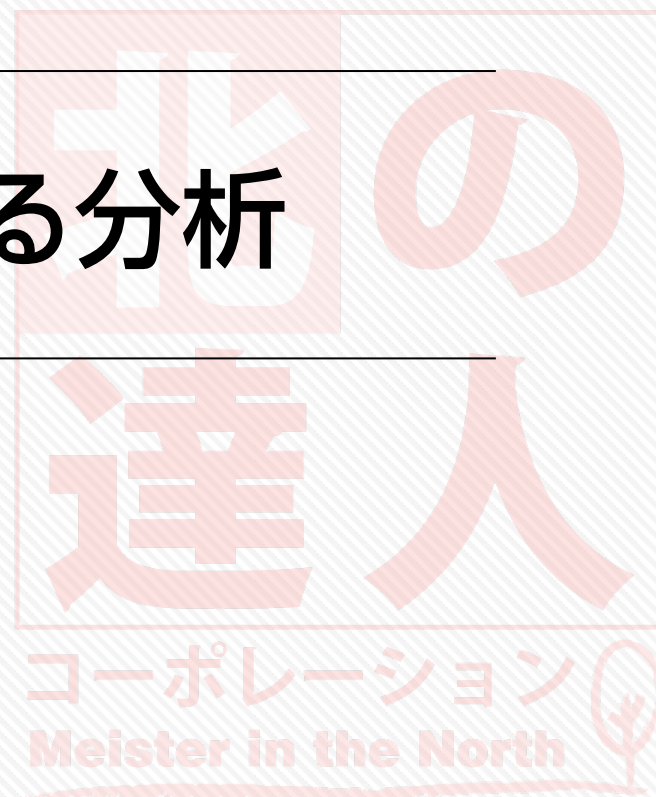
セグメント別、ブランド別の業績推移

(百万円)

セグメント	ブランド	FY2024				
		1Q	2Q	3Q	4Q	累計
ヘルス&ビューティーケア関連事業	 北の快適工房 J NORTH FARM	3,558	3,431	3,041	2,988	13,019
	 SALON MOON ^{Pro}	226	195	199	179	801
	その他ブランド	37	158	94	59	349
その他事業	-	108	116	131	138	495
売上高合計		3,931	3,902	3,466	3,366	14,665
営業利益		▲26	469	632	373	1,449

※当社グループは「ヘルス&ビューティーケア関連事業」が主要な事業であり、他の事業セグメントの重要性が乏しいためセグメント情報の記載を省略しています

経営成績に関する分析



個別

業績に関する説明

＜販売利益と営業利益＞ 商品ごとに利益の増減要因が分かるよう、独自の管理会計を行っておりそのうちの重要な業績評価指標として「販売利益」と「営業利益」がある

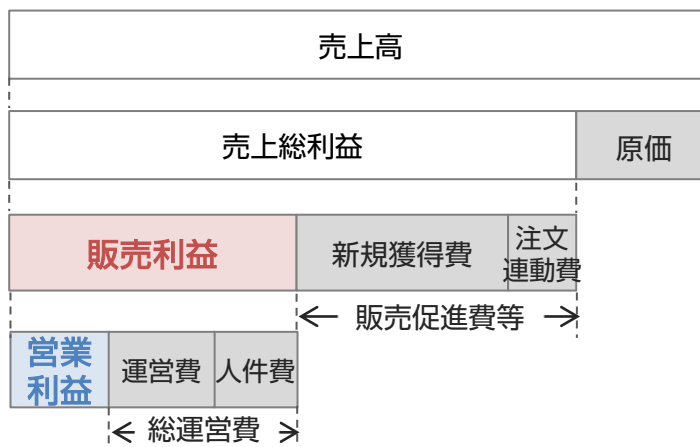
$$\text{販売利益} = \text{売上総利益} - \text{販売促進費等} \\ \text{(注文連動費 + 新規獲得費)} \\ \text{※1} \quad \text{※2}$$

新規顧客獲得の増減によって新規獲得費が変動するため、
新規獲得の影響を大きく受け、直近の事業状況が
ダイレクトに反映される指標

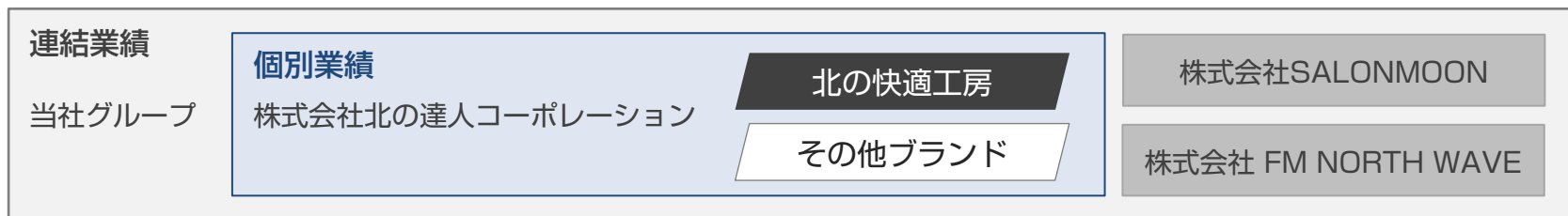
$$\text{営業利益} = \text{販売利益} - \text{総運営費} \\ \text{(人件費 + 運営費)}$$

直近事業成績に加え、
将来の事業拡大に向けた投資状況等の影響も受ける

利益を「商品ごと」で見える化した管理会計の構造



＜業績の区分＞ 当社の事業は、連結業績に占める「個別業績」の割合が大きい



※1 カード決済手数料、送料、梱包資材費、同封物及び付属品等、注文に応じて必ず発生する費用 全体売上高に対して基本的に一定の割合で推移する

※2 新規顧客獲得のための費用であり、主に広告宣伝費

個別

業績の主要項目

<対業績予想比、通期累計>

(百万円)

	個別		
	業績予想	実績	増減額
売上高	14,617	13,369	▲1,248
売上総利益	11,229	10,260	▲969
販売促進費等	7,080	6,151	▲929
販売利益	4,149	4,109	▲39
営業利益	1,406	1,397	▲9

「北の快適工房」

- ・新規顧客獲得人数が想定を下回ったことで、新規及びそこから発生する定期購入による売上高が減少
- ・商品発送後の返品増加も影響
- ・広告投資を抑制したことで販売利益は増加

「その他ブランド」

- ・新規獲得が好調で想定を上回る広告投資を実施し、販売利益は想定を下回った

(百万円)

	北の快適工房			その他ブランド		
	業績予想	実績	増減額	業績予想	実績	増減額
売上高	14,322	13,019	▲1,302	295	349	+54
売上総利益	11,027	10,049	▲977	202	211	+8
販売促進費等	6,887	5,878	▲1,008	193	272	+79
販売利益	4,139	4,170	+30	9	▲60	▲70

個別

北の快適工房

販売利益の増減要因

<対業績予想比、通期累計>

(百万円)

	業績予想	実績	増減額
売上高	14,322	13,019	▲1,302
① 発送遅延の影響による差異 (1Qのみ発生)			
売上高	320	188	▲132
売上総利益	246	144	▲102
販売促進費等	19	18	▲0
販売利益	227	125	▲101
② 定期売上、その他の売上の差異			
売上高	9,560	8,638	▲921
売上総利益	7,501	6,720	▲780
販売促進費等	468	456	▲12
販売利益	7,032	6,264	▲767
③ 新規売上の差異			
売上高	2,990	2,627	▲362
売上総利益	2,073	1,871	▲201
販売促進費等	6,036	4,980	▲1,056
販売利益	▲3,963	▲3,109	+854
ROAS※1	50.8%	55.7%	-
④ ECモール売上の差異			
売上高	1,450	1,565	+114
売上総利益	1,205	1,313	+107
販売促進費等	362	424	+61
販売利益	843	889	+45
販売利益	4,139	4,170	+30

◆ 定期売上は想定を下回った

- ・新規獲得の減少による定期売上の減少
 - ・商品発送後の返品が想定以上に発生
- 広告の訴求力が増したが、反動で新規顧客の「衝動買い」や「誤注文」が増え、返品・キャンセルが増加
→ 外部コンサルタントによるレビューも参考に、「衝動買い」「誤注文」を招かぬ広告表現の最適化を図る

◆ 売上高の減少により販売利益も想定を下回った

FY2024は新規顧客獲得人数が想定を下回った
ROASは4.9pt改善したが、広告投資が想定通り進まず
→ 新規獲得による売上高は想定を下回った
主に広告宣伝費が抑制され販売促進費等も減少
→ 販売利益が想定を上回った

販売利益は想定を上回ったが、
将来の定期売上をもたらす先行投資が減少
しており、ポジティブな増益要因ではない

- ・新商品の取扱い開始
- ・受注過多で販売停止していた商品の販売再開
- ・モール型フルフィルメントサービス※2の活用
→ 売上・販売利益ともに想定を上回った

※1 Return On Advertising Spendの略
広告出稿に対してどれだけ売上があったか成果を計る広告投資効率の指標で、ここでは「新規獲得による売上高」と販売促進費等のうち「新規獲得費」を用いて算定
100万円を新規獲得に使用し、90万円の売上が発生した場合のROASは0.90(90.0%)
1.00以下の場合、初回購入時の収支はマイナスだが、定期購入の場合は継続的に購入されることで収支がプラスになる

※2 各ECモールが展開する、商品の保管、注文処理、梱包、出荷等の一連の業務を代行するサービス

個別

その他ブランド

新規事業企画室

「北の快適工房」や「SALONMOON」に続く主力ブランド創出のために設置

- ・新たなブランドやD2C事業を立ち上げていくためのプログラム
- ・優れた事業プランを有し、かつ起業への熱い思いを持った人材を複数名採用



2021年10月に立ち上げたブランド『SPADE』

ニコチン・タールが一切含まれず、副流煙も発生させない電子タバコを取り扱う

- ・想定を上回る新規獲得費を投資しており、販売利益は想定を下回る結果に
- ・新規獲得費は増加させたが、ROASは当初の想定を上回っており、**広告投資効率は維持したまま先行投資を拡大できている状況**

<FY2024の取り組み>

◆ デバイス等のリニューアル

大手電子タバコメーカーのデバイス製造を担う企業との共同開発により、製造にかかるリードタイムの大幅短縮や原価率改善等が実現

◆ 電子タバコ関連商材の出稿がNGだった大型の広告媒体で出稿解禁

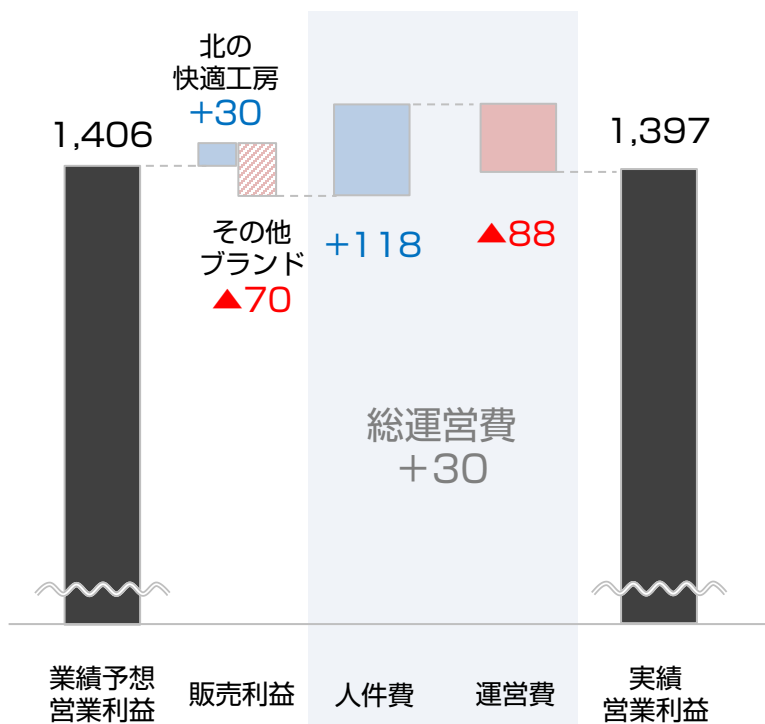
◆ かねてから出稿していた広告媒体にてノウハウの蓄積による投資効率改善

◆ 動画クリエイティブの新規出稿

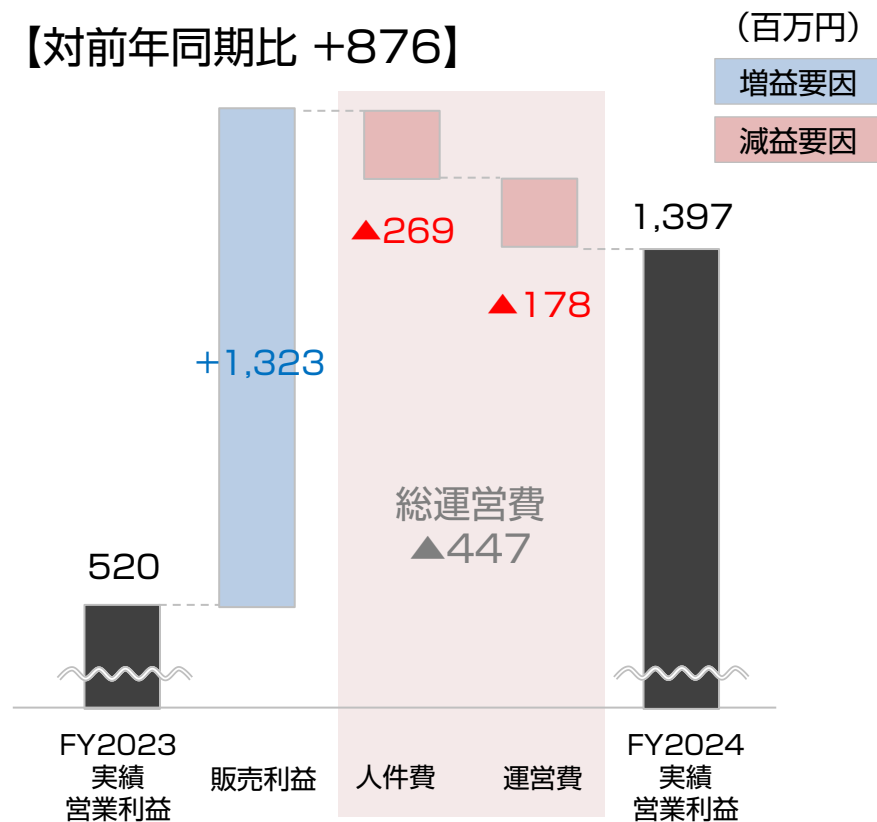
個別

営業利益の増減要因

【対業績予想比 ▲9】



【対前年同期比 +876】



＜総運営費＞

事業拡大に向けた投資

- ・（対前年同期比）採用強化に伴う人員増加
- ・注文増加によるシステム費用
- ・物流拠点の新設によるランニングコスト増加

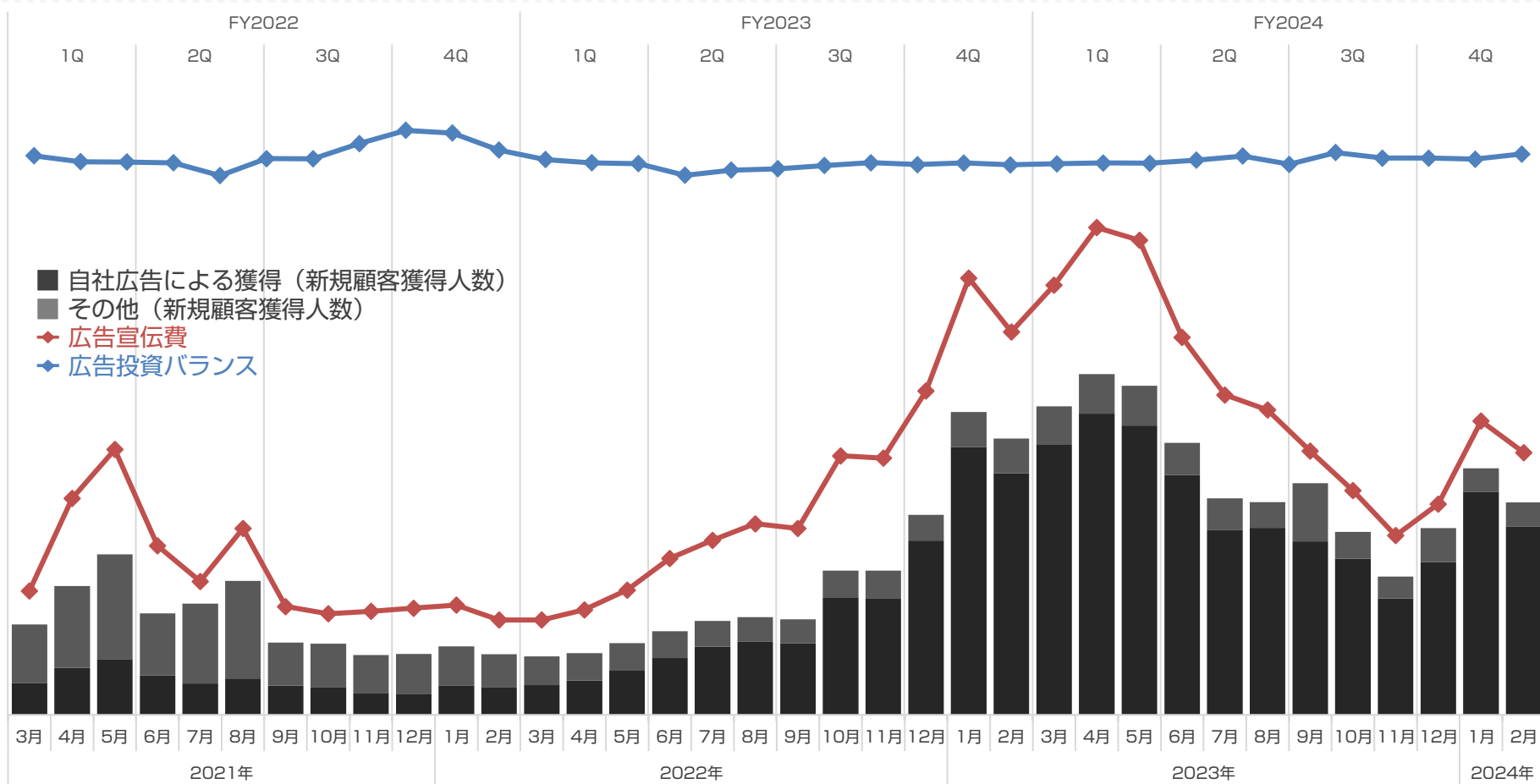
個別

北の快適工房

新規顧客獲得人数と広告宣伝費の関係

- ・ 広告宣伝費の増減と新規顧客獲得人数の増減は連動している
- ・ 広告投資バランスは一定を保っている状況

(百万円)



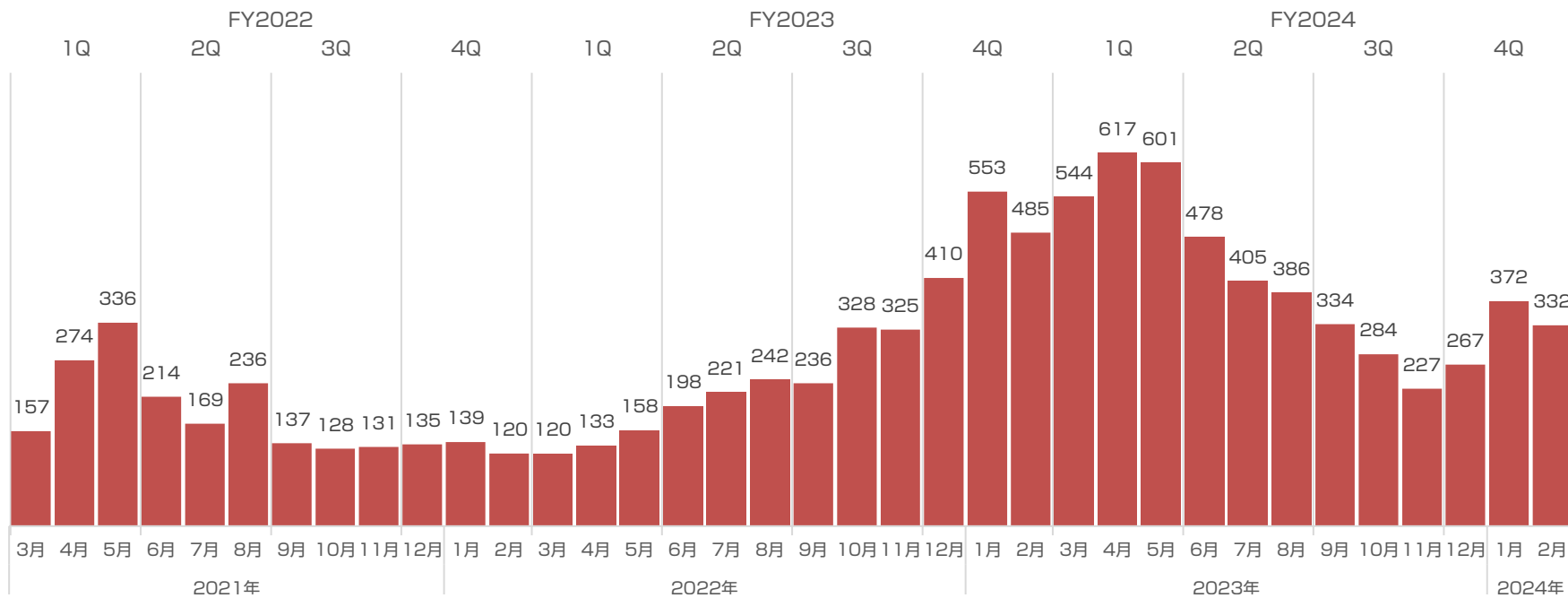
個別

北の快適工房

広告宣伝費の推移

広告宣伝費のほとんどが「自社広告による獲得」によるもの

(百万円)



< 主な獲得チャネル >



* 当社が独自に運営するECサイトからの新規獲得（一部電話注文等を含む）で、ECモール以外は全て自社サイト等に含まれる

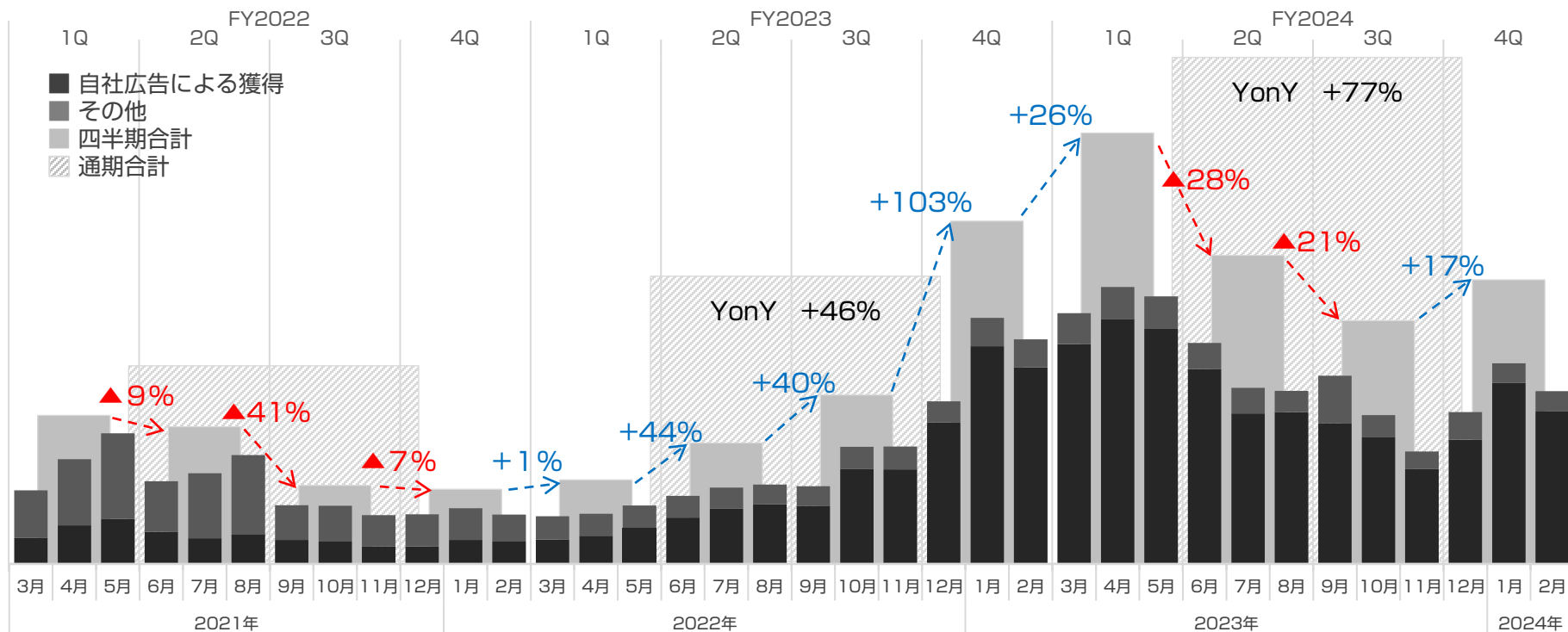
個別

自社サイト等

新規顧客獲得人数の推移

FY2024の新規顧客獲得人数はYonYで+77%に拡大

- ・ 集客部門全体の底上げ、新たに開始した施策等が好調で、FY2024 1Qまで自社広告による獲得が拡大
- ・ 2023年4月の月間新規顧客獲得人数は当社創業以来の過去最高を更新



YonYで新規獲得は拡大しており、クリエイティブの作成スキルは着実にレベルアップしている

→「より高いレベルのクリエイティブを継続的に作り続ける」ために、引き続き経験者の採用や社内教育、組織基盤の構築等を通じたクリエイティブ部門の底上げに注力し、新規顧客獲得人数の安定的な拡大を図る

個別

自社広告による獲得

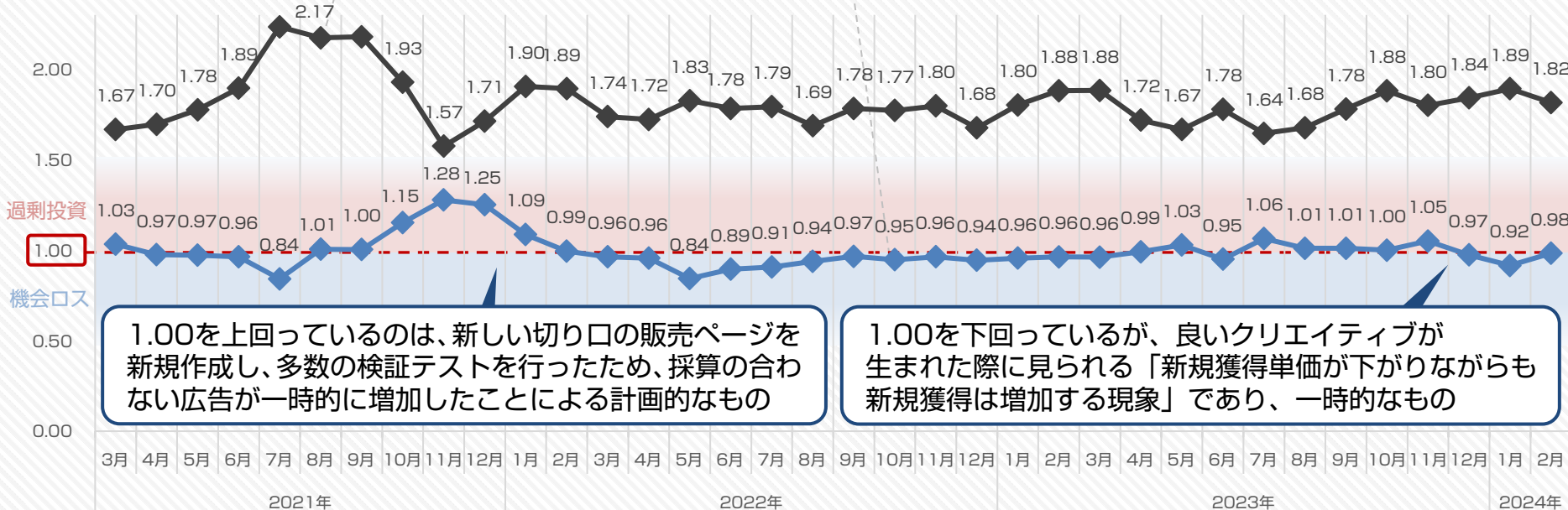
広告投資効率

1年ROAS※1※2

広告投資に対して1年間で
どれだけの売上を見込んでいるか

広告投資バランス※3

広告の機会ロス及び採算割れ
チェックを行う指標で、1.00が最適値



1.00を上回っているのは、新しい切り口の販売ページを新規作成し、多数の検証テストを行ったため、採算の合わない広告が一時的に増加したことによる計画的なもの

1.00を下回っているが、良いクリエイティブが生まれた際に見られる「新規獲得単価が下がりながらも新規獲得は増加する現象」であり、一時的なもの

今後も最適な広告投資バランス1.00を維持したまま新規顧客獲得人数の拡大を図る

- ※1 広告出稿に対して1年間でどれだけの売上を見込んでいるかの予測として使用 100万円を広告出稿に使用し、150万円の売上発生を見込んでいる場合の想定1年ROASは1.50
- ※2 FY2023まで記載していた「初回ROAS」は広告投資に対してどれだけの初回売上があったかを計る指標であったが、「商品単価は低いが、LTV※4が高く上限CPO※5を高く設定できる商品」の新規獲得比率が増加した場合、収益性が悪化したわけではないがROAS数値は低下するため、投資効率を正しく表せていない場合があった 継続購入を前提とする定期購入モデルの広告投資効率ではこれらを加味する必要があるため当1Qより変更 初回ROASは「初回売上(実績)÷広告宣伝費(実績)」で算出していたが、1年ROASは「1年売上(予測)÷広告宣伝費(実績)」で算出 1年間の売上は、過去の実績やリピート率等の膨大なデータからシミュレーションした予測値だが、実際の広告運用でも同予測を用いて上限CPOを設定
- ※3 広告の機会ロス、採算割れを計る独自の指標 上限CPOに対してどの程度のCPOで獲得ができたのかを表す 広告投資が1.00を下回れば機会ロス、1.00を上回れば過剰投資、1.00が最適値となる 上限CPOの設定が10,000円、CPOの実績が9,000円だった場合の広告投資バランスは0.90
- ※4 Life Time Valueの略 顧客がもたらす生涯売上高の金額(新規顧客獲得1件当たりの生涯獲得売上)
- ※5 新規顧客獲得1件当たりに要する広告宣伝費の金額である「CPO」とLTVとの関連性を用いた、必要利益から逆算した新規顧客獲得1件当たりで使用可能な広告宣伝費の上限額
- ※6 FY2022は、アフィリエイト等での新規獲得が好調で商品の認知度が向上し、自社広告による獲得の効率性の向上へと繋がり、1年後ROASが一時的に引き上がった また、新商品を同時期に複数リリースしたことで検証のために採算の合わない広告宣伝費が増加し、広告投資バランスが最適値である1.00を大きく上回る期間が発生 ただし、これらは一時的かつイレギュラーな事象

個別

ECモール

売上高の推移

従来

定期購入型のビジネスモデルが柱

ECモール（Amazonや楽天市場等）は規模、顧客特性、買い切りが主流の購買行動により攻略の優先度が低かった



現在

ECモールでの販売も強化

- ・消費者の購買行動が実店舗からECに切り替わり当社もECモールでの販売を強化
- ・ECモールでのみ商品を購入する消費者の急増

成長市場であるECモール商圈を積極的に取り込むべく、ECモール拡大に取り組む

<FY2024の取り組み>



専任者を複数名配置



各ECモールにおけるセールへ参加



受注過多により販売を停止していた商品の販売再開



ECモールに特化した販促活動やクリエイティブの制作及び広告最適化



新商品の取扱い開始



モール型フルフィルメントサービスの活用

個別

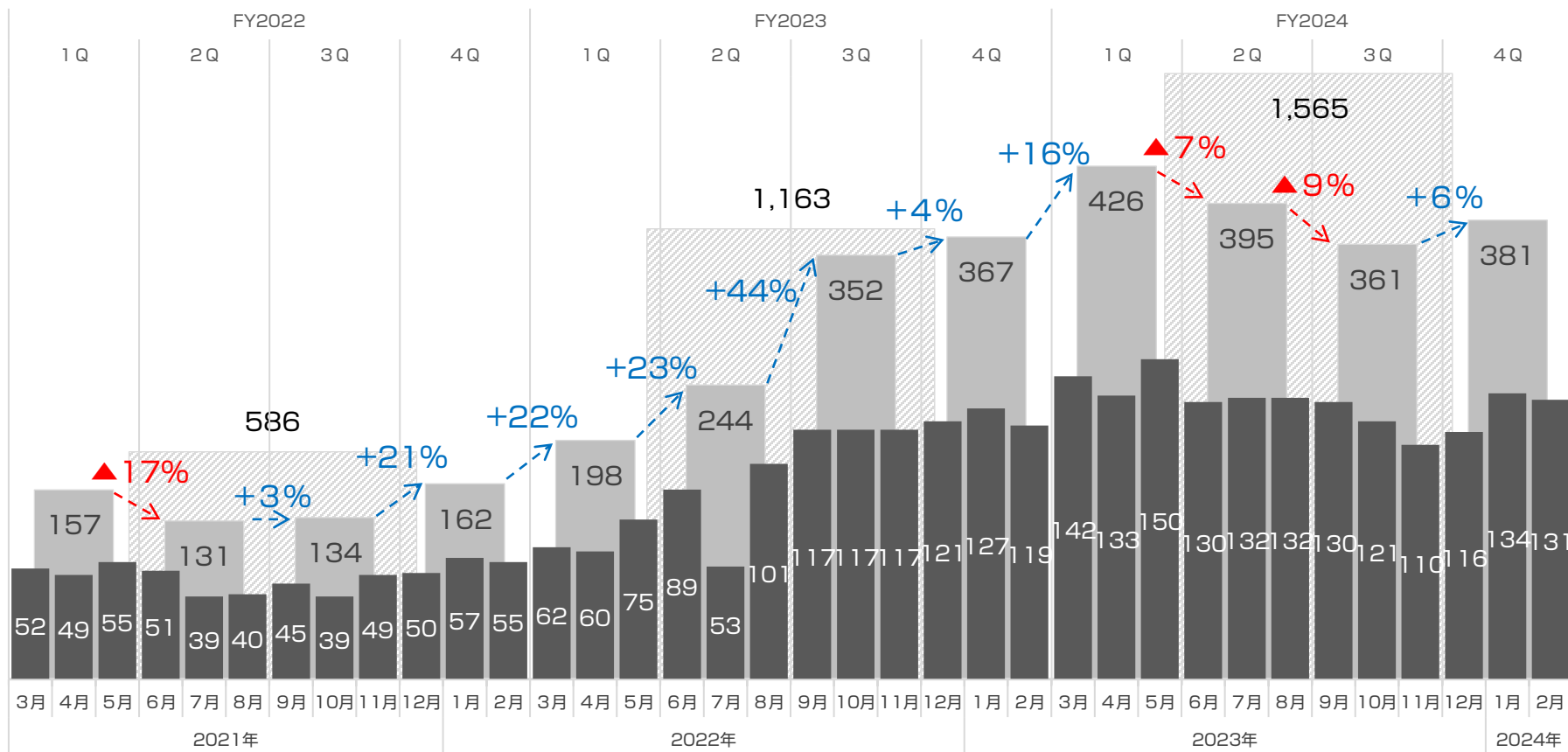
ECモール

売上高の推移

ECモールの売上高には新規とリピート購入が混在しているが、新規は自社サイト等の新規顧客獲得人数に連動する性質がある

FY2024のECモール売上高は、YonYで+34%と拡大している状況

(百万円)



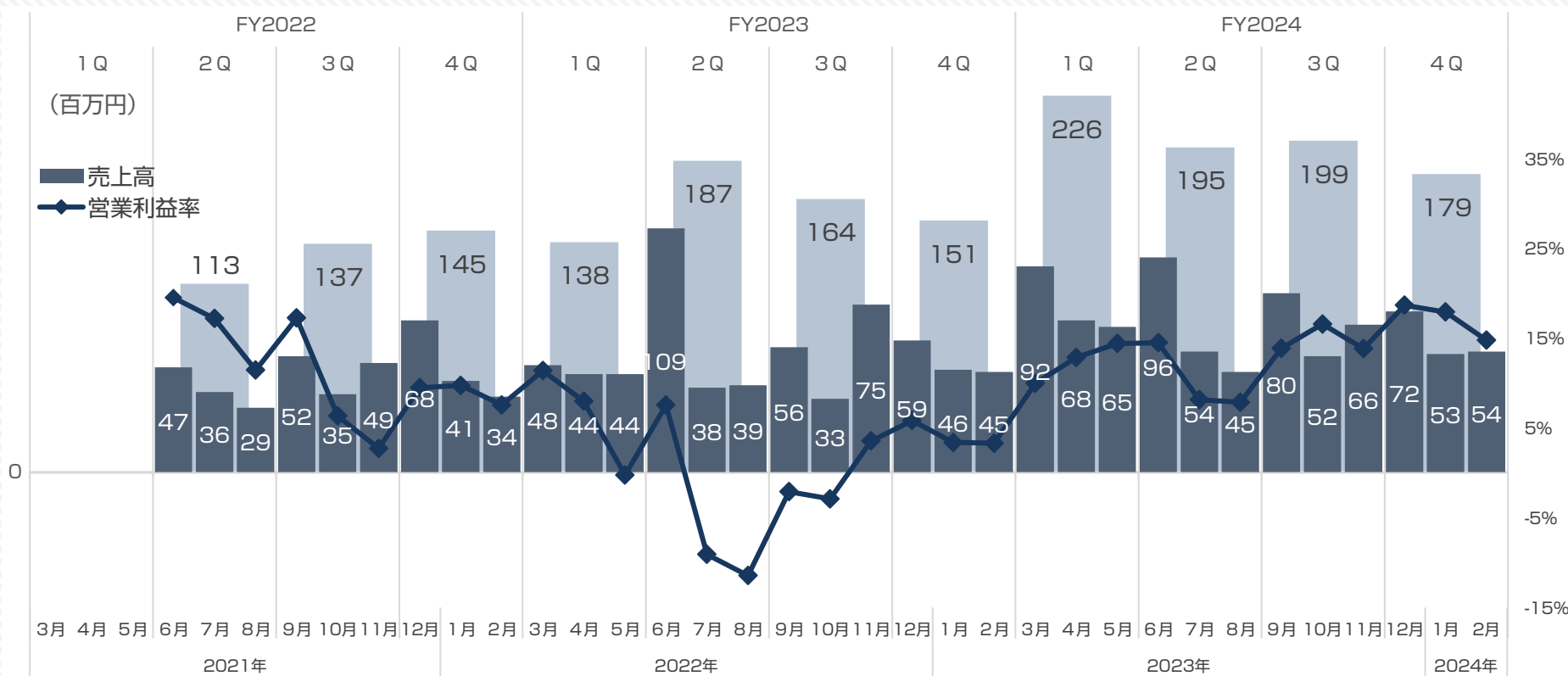
株式会社 SALONMOON

オリジナルヘアケアブランド「SALONMOON」で 機能性に優れたヘアアイロン等を手頃な価格帯で提供

- ・20代から40代の女性が主な顧客層
- ・ECモールを中心に展開、全国の家電量販店で店頭販売も実施

<業績の推移>

- ・円安等の影響を受けFY2023 2Q以降赤字となる月もあったが、従来の営業利益率の水準に回復している
- ・2023年7～8月の営業利益率低下は、施策や販路拡大に伴う一時的なもの



※ 株式会社SALONMOONは株式取得日が2021年5月31日であるため、FY2022の1Qにおける売上高及び営業利益は発生していない

※ 2022年6月の売上高増加は、全国家電量販店での店頭販売開始に伴う卸売の需要集中によるもの

株式会社
SALONMOON

<FY2024の取り組み>

- ◆ Amazon、楽天市場やQoo10等の主力ECモールでの販促施策
 - ・各ECモールで、検索エンジン最適化のための緻密な広告運用施策
 - ・キャッシュバック施策等の独自キャンペーンを実施
 - ・特性やユーザー層を再分析、最適なクリエイティブをECモールごとに作成
- ◆ 新商品のリリースに注力
- ◆ 2023年6月より大手バラエティショップ「ロフト」での店頭販売開始、2023年8月には全国の店舗に拡大
- ◆ 2023年10月には総合ディスカウントストア「ドン・キホーテ」での取扱い開始



「SALONMOON」ヘアアイロンシリーズの累計出荷台数は94万台を突破し、順調に拡大より一層のブランド価値、ブランド認知度の向上を図る

株式会社
FM NORTH WAVE

北海道を放送地域対象とするFMラジオ局

- ・顧客起点でメディア価値の再創出を図る
- ・ナーチャリング施策※の拡充により、新たな顧客層の開拓を強化

※ 見込顧客や既存顧客に対して、自社の商品やサービスに興味を持ってもらい、購買意欲を高め、将来的な受注につなげるマーケティング施策

連結

連結貸借対照表

(百万円)

科目/区分	FY2023/4Q末 2023年2月28日	FY2024/4Q末 2024年2月29日
(現金・預金)	4,828	4,783
流動資産	6,991	7,709
固定資産	787	940
資産合計	7,779	8,649
流動負債	1,375	1,515
固定負債	216	136
負債合計	1,592	1,652
純資産合計	6,187	6,996
負債・純資産合計	7,779	8,649

前期末と比較した主な増減要因は、資産の部において棚卸資産が853百万円増加、負債の部において未払法人税等が476百万円増加、買掛金が328百万円減少、純資産の部において利益剰余金が786百万円増加であります

連結

連結キャッシュ・フロー計算書

(百万円)

科目/区分	FY2023/4Q累計 2022年3月1日 ~2023年2月28日	FY2024/4Q累計 2023年3月1日 ~2024年2月29日
営業活動によるキャッシュ・フロー	113	453
投資活動によるキャッシュ・フロー	▲141	▲277
財務活動によるキャッシュ・フロー	▲363	▲223
現金及び現金同等物に係る換算差額	7	2
現金及び現金同等物の増減額	▲382	▲44
現金及び現金同等物の期首残高	5,210	4,828
現金及び現金同等物の期末残高	4,828	4,783

主な増減要因は、税金等調整前当期純利益+1,498百万円、
棚卸資産の増加▲853百万円、仕入債務の減少▲328百万円であります

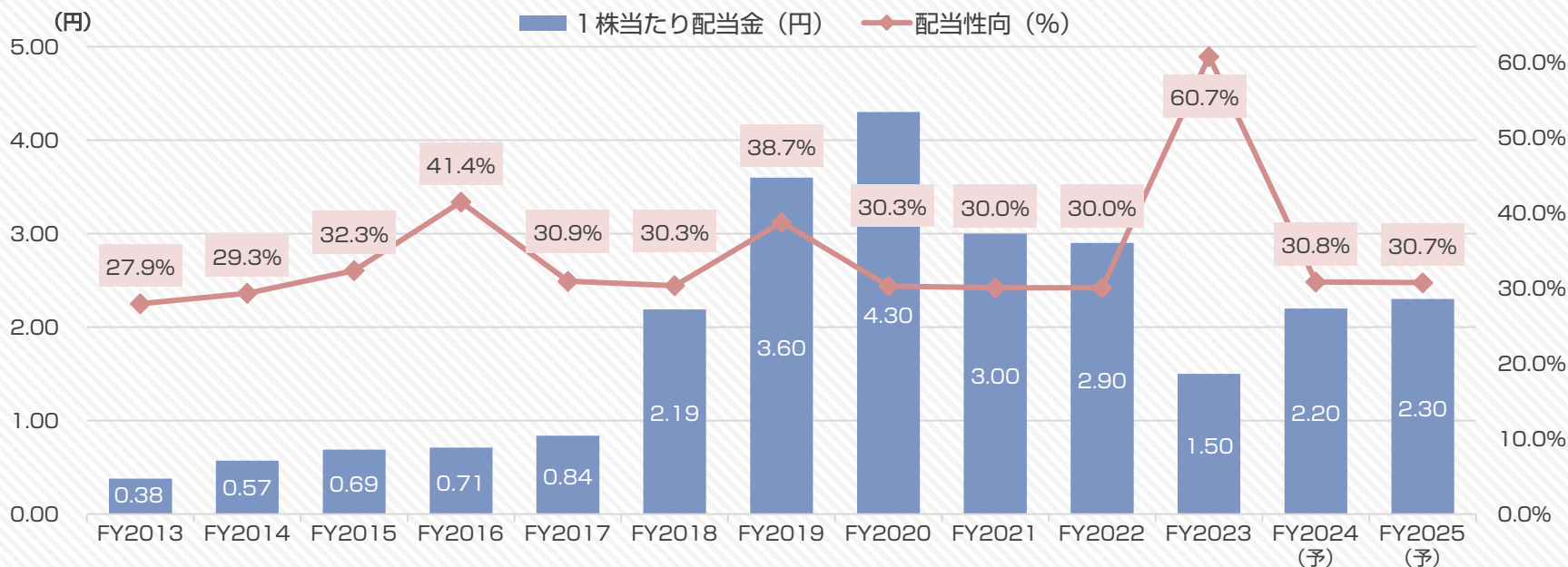
連結

配当実績並びに配当予想

当社は、経営基盤の強化や内部留保の充実等を勘案しつつ、配当による株主への利益還元に取り組んでいる

FY2024の1株当たり配当金は、
中間配当金0円90銭・期末配当金1円30銭(予定)・年間配当金2円20銭(予定)

FY2025の1株当たり配当金は、
中間配当金1円20銭(予定)・期末配当金1円10銭(予定)・年間配当金2円30銭(予定)



※1 1株当たりの配当金は、以下6回の株式分割の影響を踏まえて換算しております(銭未満の端数を切上げております)

2013年2月9日付で普通株式1株につき4株の株式分割 2014年1月3日付で普通株式1株につき2株の株式分割 2015年6月1日付で普通株式1株につき2株の株式分割
2017年4月1日付で普通株式1株につき2株の株式分割 2017年11月6日付で普通株式1株につき2株の株式分割 2018年2月15日付で普通株式1株につき3株の株式分割

※2 当社はFY2022より連結決算に移行しており、FY2021までは単体の数値を、FY2022以降は連結の数値を記載しています

連結

その他指標

	FY2016 (個別)	FY2017 (個別)	FY2018 (個別)	FY2019 (個別)	FY2020 (個別)	FY2021 (個別)	FY2022 (連結)	FY2023 (連結)	FY2024 (連結)
ROE (%) (自己資本利益率)	18.0	24.8	48.8	48.9	54.2	29.1	21.8	5.6	15.1
ROA (%) (総資産利益率)	14.4	18.6	32.9	33.5	38.9	22.9	17.8	4.5	12.1
自己資本比率 (%)	86.5	67.4	67.3	69.4	73.7	83.5	81.3	79.5	80.9
配当性向 (%)	41.4	30.9	30.3	38.7	30.3	30.0	30.0	60.7	30.8 (予定)
1株当たり 年間配当金(円)	0.71	0.84	2.19	3.60	4.30	3.00	2.90	1.50	2.20 (予定)
株主数(名)	8,128	8,926	31,667	47,978	54,307	47,042	67,843	74,809	87,841

※1 1株当たりの配当金は、以下の株式分割の影響を踏まえて換算しております（銭未満の端数を切り上げております）

2015年6月1日付で普通株式1株につき2株の株式分割

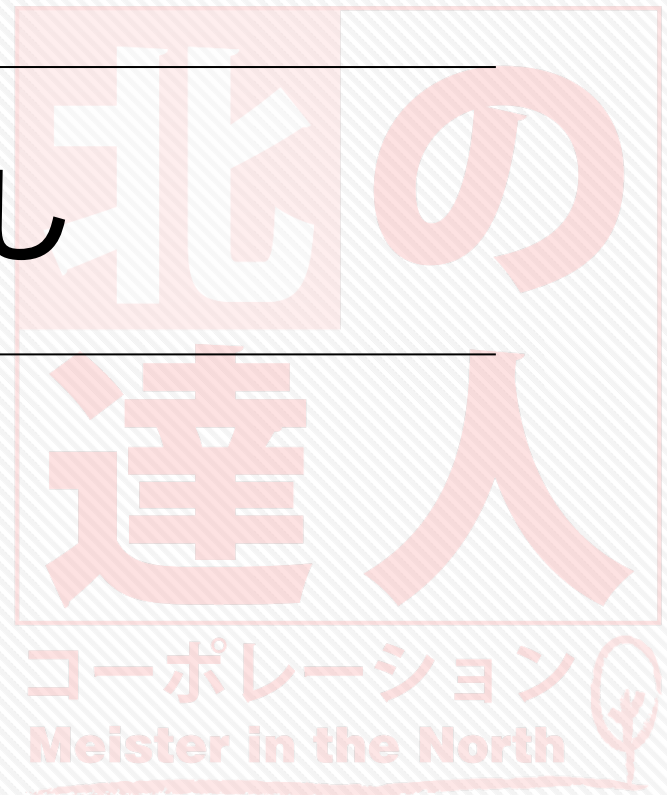
2017年4月1日付で普通株式1株につき2株の株式分割

2017年11月6日付で普通株式1株につき2株の株式分割

2018年2月15日付で普通株式1株につき3株の株式分割

※2 FY2022のROE及びROAは、連結初年度のため、それぞれ期末自己資本及び期末総資産に基づいて計算しております

業績の見通し



個別

業績の見通し

<FY2025 業績主要項目>

(百万円)

	FY2024 実績	FY2025 業績予想	増減額	増減率
売上高	13,369	12,155	▲1,213	▲9.1%
売上総利益	10,260	9,482	▲778	▲7.6%
販売促進費等	6,151	4,836	▲1,314	▲21.4%
販売利益	4,109	4,646	+536	+13.0%
総運営費	2,712	3,095	+382	+14.1%
営業利益	1,397	1,550	+153	+11.0%
営業利益率	10.5%	12.8%	+2.3pt	
経常利益	1,435	1,539	+104	+7.3%
当期純利益	1,005	1,073	+68	+6.8%

個別

業績の見通し

FY2025：中長期的に安定した成長を実現するため、内部組織体制の強化期間と位置づけ

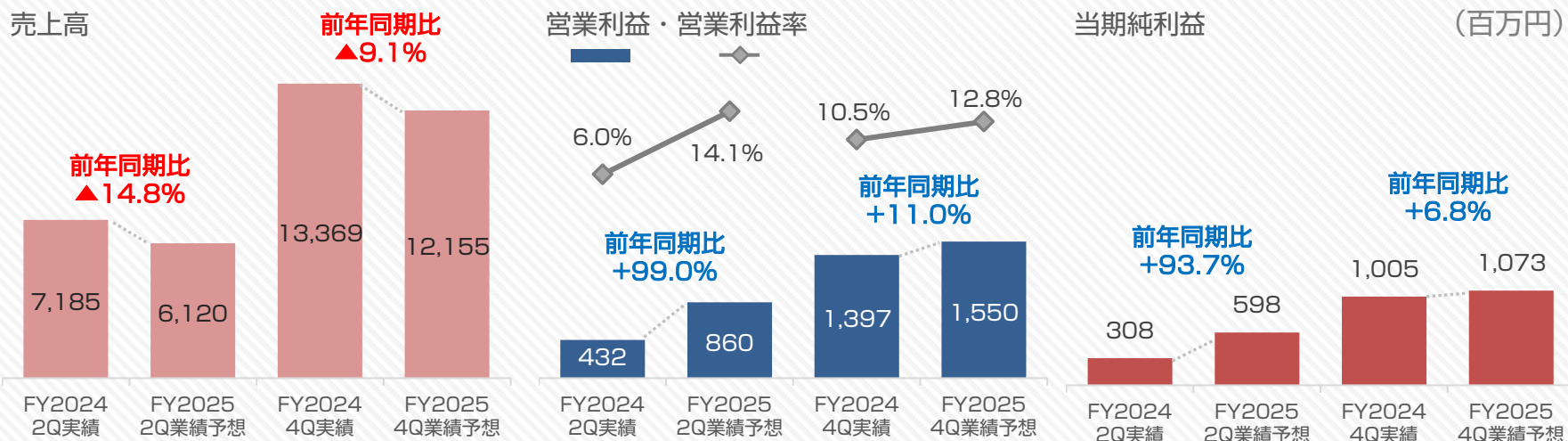
◆ 主力ブランド「北の快適工房」で、クリエイティブスキルのさらなる向上+人員を増員して組織力強化

当社全体の人員数は前年同期末比で2割程度の増員を予定

- ・社内教育や研修体制の整備や改善、集客部門の人材採用強化
- ・クリエイティブスキルやデザインセンスを有し、かつリーダースキルを併せ持つ人材の獲得に注力
- ・顧客基盤の拡大に伴い、カスタマーサービス部やバックオフィス部門の採用も強化
- ・人員の拡大に伴い、2024年6月に東京本社と同ビル内でのフロア移転を予定

→人件費や家賃等を含む総運営費は増額を見込

◆ 新規獲得状況が現在のままの推移を前提とした保守的な見通しを織り込んでおり、主に広告宣伝費から構成される販売促進費等は縮小、各段階利益は増額の見込み



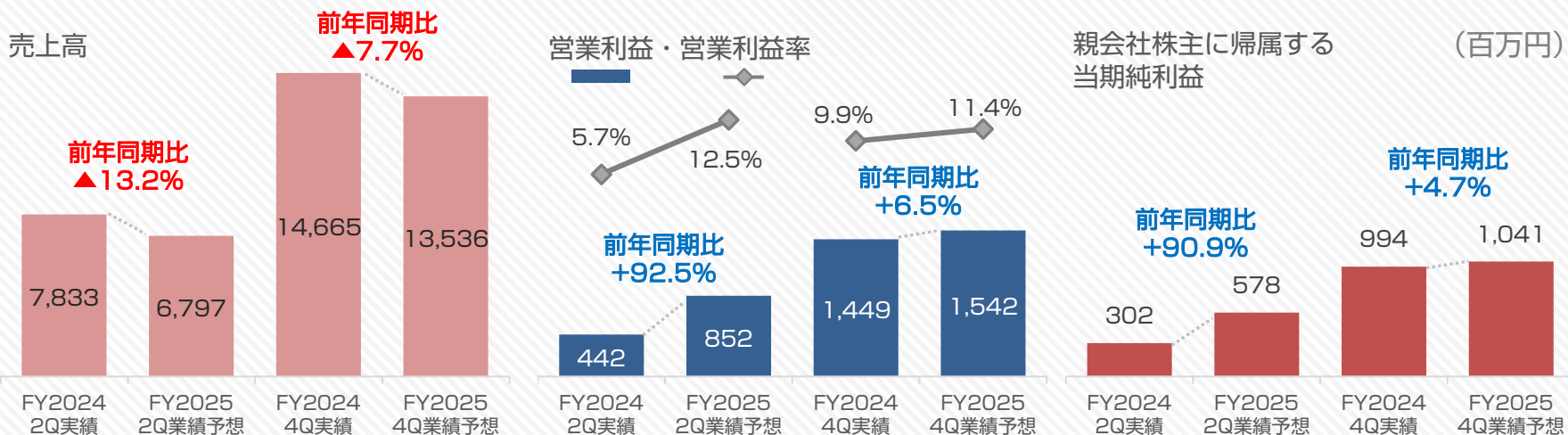
連結

業績の見通し

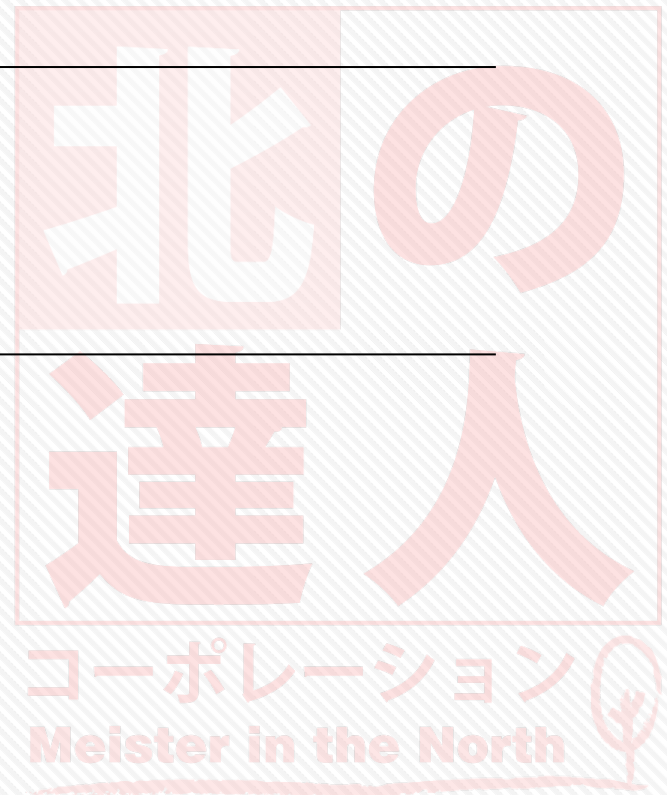
<FY2025 業績主要項目>

(百万円)

	FY2024 実績	FY2025 業績予想	増減額	増減率
売上高	14,665	13,536	▲1,129	▲7.7%
営業利益	1,449	1,542	+93	+6.5%
営業利益率	9.9%	11.4%	+1.5pt	
経常利益	1,480	1,557	+76	+5.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	994	1,041	+46	+4.7%



参考資料



会社概要

会社名	株式会社北の達人コーポレーション
代表者	代表取締役社長 木下勝寿
設立	2002年5月（創立2000年5月）
本社	東京都中央区 北海道札幌市
上場	東証プライム市場 札幌本則市場 2012年5月 札幌証券取引所アンビシャス市場に上場 2013年3月 札幌証券取引所本則市場に市場変更 2014年11月 東京証券取引所市場第二部に上場 2015年11月 東京証券取引所市場第一部に指定 2022年4月 東京証券取引所プライム市場へ移行
従業員数※	238（21）名（2024年2月29日現在）

※ 就業人員であり、臨時雇用者数（パートタイマー等）は、（ ）内に年間の平均人員を外数で記載

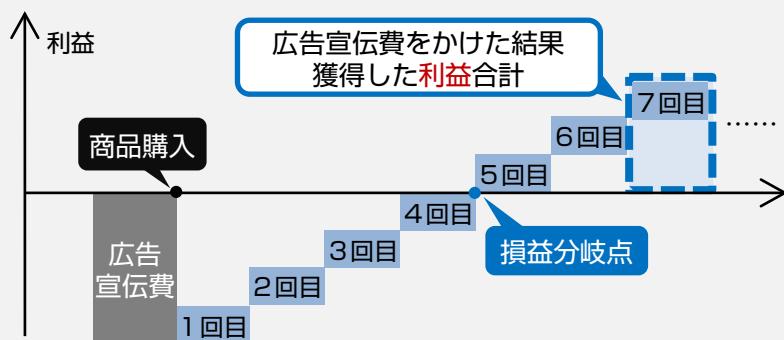
ビジネスモデル

◆ 顧客特性

- ・ 40代以降の男女が主な顧客層
- ・ 定期顧客からの売上が全体の売上の約7割

◆ チャンネルごとの収益化の仕組み

<自社サイト> 初回收支はマイナスになるが、継続的に購入されてプラスとする定期購入型

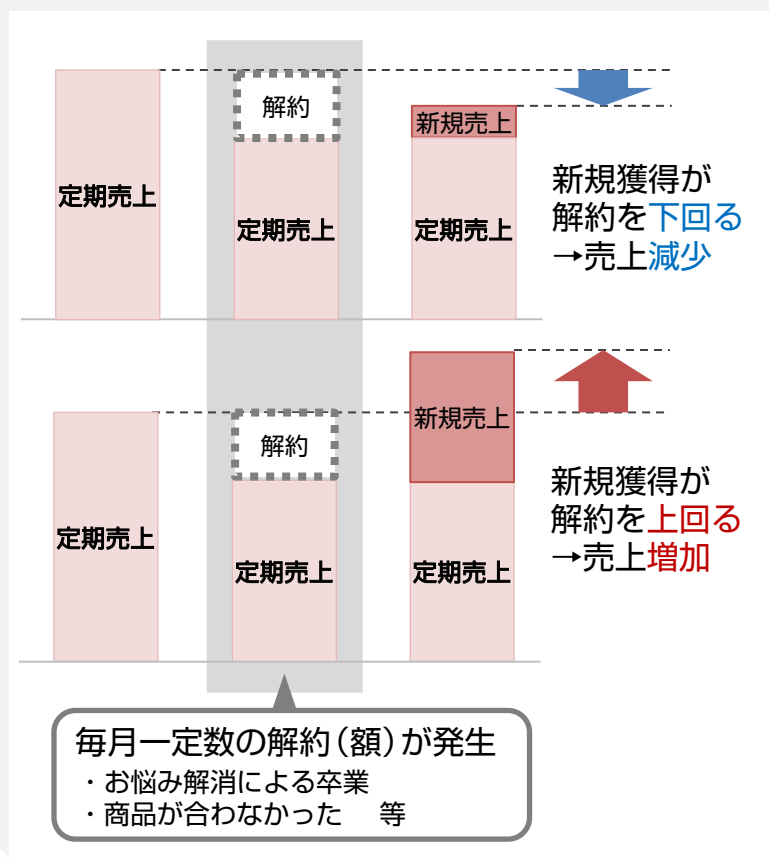


<ECモール> 継続的な購入ではないため、一度の購入で収支をプラスとする単品買い切り型



◆ 収益構造

毎月一定数の解約（額）は生じるが、解約を上回る新規獲得があれば売上は伸びる



ビジネスモデル

<商品戦略>

- ・ EC事業に特化した商品開発
- ・ 厳格な商品開発基準
- ・ 定期でお届けする商品設計

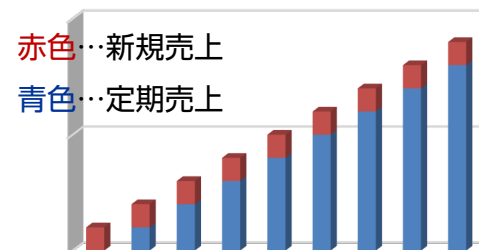
<販売戦略>

- ・ 利益を重視する基本方針
- ・ 自社開発の広告最適化システム
- ・ CPOと新規顧客獲得人数の相関性を踏まえた最適上限CPOの算出
- ・ 商品ごとに細かな利益管理
- ・ 広告投資バランス指標による広告出稿管理

加えて

D2C×サブスクリプション型のビジネスモデル

- ・ 顧客データや商品に対するフィードバックを直接得ることが可能
- ・ それらを駆使した精度の高いマーケティングの実現
- ・ 安定的に伸びるビジネスモデル



安定成長する収益構造を実現

商品戦略

◆ EC事業に特化した商品開発

- 化粧品、健康食品等、顧客の具体的なニーズに応える**オリジナル商品**（全35商品）をインターネットで販売するEC事業を展開
- 健康や美容のお悩みを解消する**商品**に特化



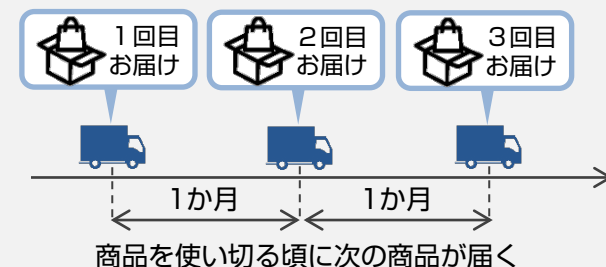
◆ 厳格な商品開発基準

- 「**びっくりするほど良い商品**ができた時にしか**発売しない**」方針のもと、確かな満足度が得られるものだけを商品化
- インターネット販売に特化した**独自の商品開発基準**として約**800項目**を設定し徹底したモニター調査を行う
- この基準を満たし**発売に至るのは開発案件の2%**で圧倒的な顧客満足と品質管理を追求

◆ 商品設計

基本的に商品が1か月で使い切る設計で開発されている

【商品のお届けイメージ】



販売戦略

◆ 業績評価指標

当社では売上高以上に**利益**を重視
EC事業は、広告投資を拡大
(広告出稿量を増加) することで
売上高を伸ばせるため、売上高
のみでは業績を評価できない

⇒ **売上最小化、利益最大化の法則**
(右図にて解説)

1年LTV	上限CPO	1年目標利益
11,000	10,000	1,000

内訳	件数	CPO	広告費 (万円)	1年売上高 (万円)	1年利益 (万円)
広告A	500	8,000	400	550	150
広告B	500	12,000	600	550	-50
合計	1,000	10,000	1,000	1,100	100

↓ 上限CPOを超えている広告Bをやめると…

内訳	件数	CPO	広告費 (万円)	1年売上高 (万円)	1年利益 (万円)
広告A	500	8,000	400	550	150
広告B	500	12,000	600	550	-50
合計	500	8,000	400	550	150

売上高1,100万円
利益100万円
→利益率9%

売上高550万円
利益150万円
→利益率27%

売上は半減するが、
利益は1.5倍
利益率3倍

◆ 広告最適化システム

- ① 日々蓄積するデータを集計しLTVを算出
- ② 広告費の上限として商品ごとに上限CPOを設定
- ③ 常時30,000本程度出稿している広告を様々なセグメントに細分化しデイリーでCPOを算出・管理
- ④ 上限CPOを超えた広告は自動でストップ
- ⑤ これらを管理するシステムを自社で開発・運用

⇒ **採算性の高い広告だけが残る仕組みを内製化**

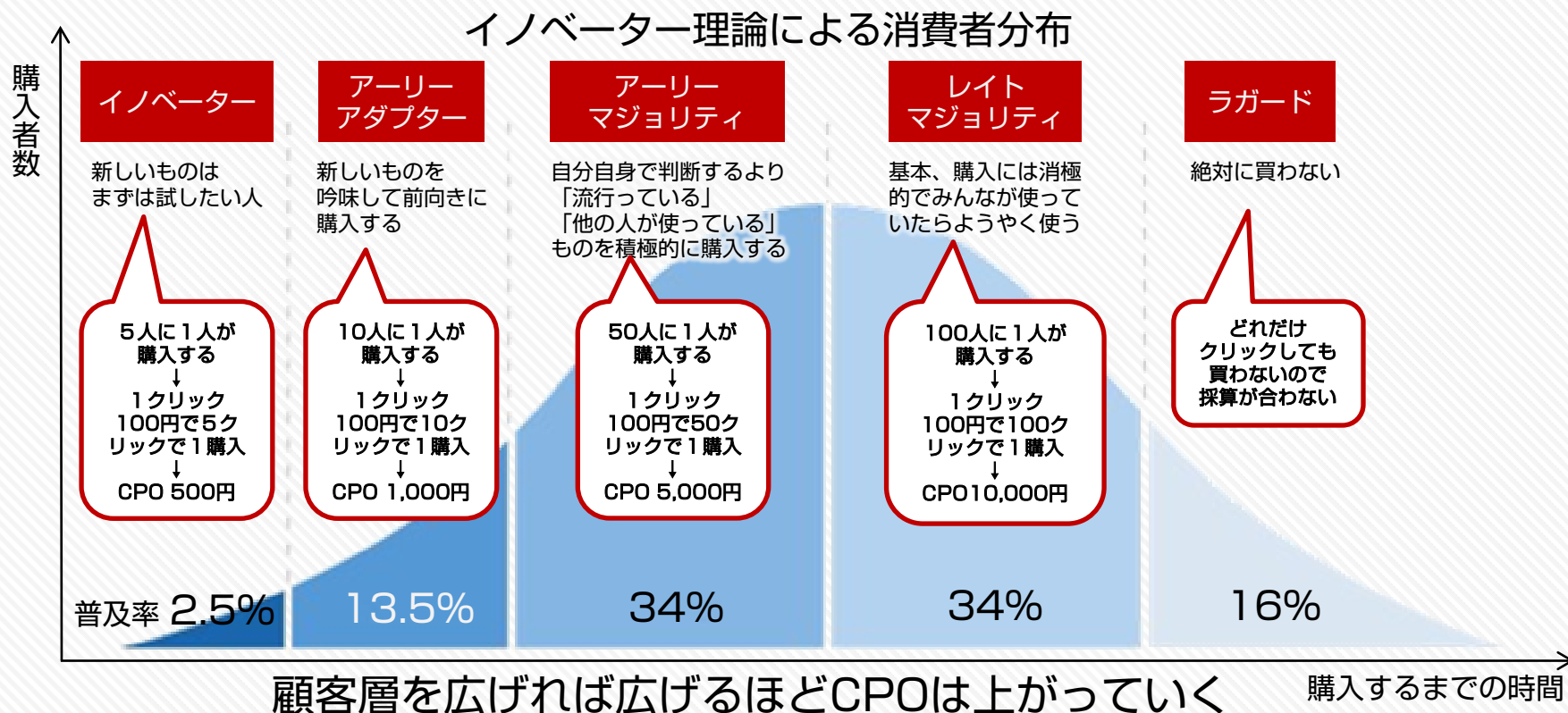


販売戦略

◆ CPOと新規顧客獲得人数の相関性

$$\text{利益} = \text{新規顧客獲得人数} \times \text{顧客1人当たり利益 (LTV-CPO)}$$

広告費と新規顧客獲得人数は「収穫逓減の法則」※に当てはまり、新規顧客獲得人数の増加に伴いCPO（1件当たりの獲得コスト）は上がっていく性質がある



※一定の条件の下で、ある生産要素を増加させると生産量は全体として増加するが、その増加分は次第に小さくなるという法則

販売戦略

◆ 5段階利益管理 利益を「商品ごと」に5段階で見える化

(万円)

	全商品 合計	商品① ×	商品② △	商品③ ◎
売上高	10,000	6,000	3,000	1,000
原価	5,600	3,500	1,800	300
利益① 売上総利益 (粗利)	4,400	2,500	1,200	700
売上総利益率	44%	42%	40%	70%
注文連動費 (同封物・付属品・決済手数料・配送費・梱包資材等)	500	300	150	50
利益② 純粗利	3,900	2,200	1,050	650
純粗利率	39%	37%	35%	65%
新規獲得費 (おもに広告宣伝費)	1,990	1,600	350	40
利益③ 販売利益	1,910	600	700	610
販売利益率	19%	10%	23%	61%
人件費 (ABC : Activity Based Costing)	190	50	120	20
利益④ ABC利益	1,720	550	580	590
ABC利益率	17%	9%	19%	59%
運営費 (家賃や間接業務人件費等)	700	420	210	70
利益⑤ 商品ごと営業利益	1,020	130	370	520
商品ごと営業利益率	10%	2%	12%	52%

商品ごとの粗利益

注文ごとに
必ずかかるコスト

粗利－注文連動費
＝純粗利 (造語)

純粗利－新規獲得費
＝販売利益 (造語)

商品ごとの人件費

- * 商品①は売上は上がっているが、それは新規獲得費をかけているためであり、利益はあまり上がっていない
- * 商品③は売上は低いが粗利率が高く、新規獲得費、人件費もかかっていないので、利益がかなり出ている
しかし人件費が低いものは、社内で話題にならないので、見すごされがちになる

販売戦略

◆ 最適上限CPOの算出方法とLTV向上のメリット

利益 = 新規顧客獲得人数 × 顧客1人当たり利益 (LTV - CPO)

- ・ CPOを下げれば1人当たりの利益は増えるが新規顧客獲得人数は減る
- ・ CPOを上げれば新規顧客獲得人数は増えるが1人当たりの利益は減る

→ 最も利益が高くなる段階のCPOを見つけることが大切

<LTV 1万円の場合>

↓ ここから収穫逓減が始まる

CPO	3,000円	4,000円	5,000円	6,000円	7,000円	8,000円	9,000円
新規顧客獲得人数	100人	120人	150人	200人	250人	270人	300人
売上高	1,000,000円	1,200,000円	1,500,000円	2,000,000円	2,500,000円	2,700,000円	3,000,000円
1人当たり利益	7,000円	6,000円	5,000円	4,000円	3,000円	2,000円	1,000円
利益	700,000円	720,000円	750,000円	800,000円	750,000円	540,000円	300,000円

1人当たり利益が最も高い

利益額が最も多い

新規顧客獲得人数が最も多い

売上高が最も多い

→ 売上高の最大化を目指すならCPOを9,000円にすべきだが、利益の最大化を目指す当社では、上限CPOを6,000円と設定することが最も望ましい

<LTV 1万2,000円の場合>

↓ ここから収穫逓減が始まる

CPO	3,000円	4,000円	5,000円	6,000円	7,000円	8,000円	9,000円
新規顧客獲得人数	100人	120人	150人	200人	250人	270人	300人
売上高	1,200,000円	1,440,000円	1,800,000円	2,400,000円	3,000,000円	3,240,000円	3,600,000円
1人当たり利益	9,000円	8,000円	7,000円	6,000円	5,000円	4,000円	3,000円
利益	900,000円	960,000円	1,050,000円	1,200,000円	1,250,000円	1,080,000円	900,000円

1人当たり利益が最も高い

利益額が最も多い

新規顧客獲得人数が最も多い

売上高が最も多い

→ LTVが1.2倍になると、同じ上限CPO6,000円でも利益が増える
さらに最適上限CPOである7,000円に、上限CPOの設定を引き上げることも可能となる

LTV向上：同じCPOでも利益増加 + 上限CPOの設定の引き上げも可能に

販売戦略

◆ 広告投資拡大と利益の関係

インターネット上での商品販売では広告投資額と売上高は連動
 広告投資拡大 ➡ 売上高増加

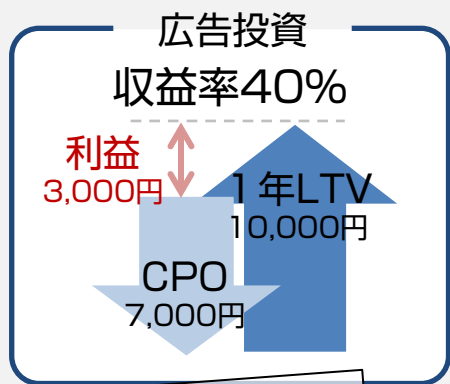


過剰な広告投資による採算性の悪化を防ぐ
 上限CPOを設定し必要利益を確保



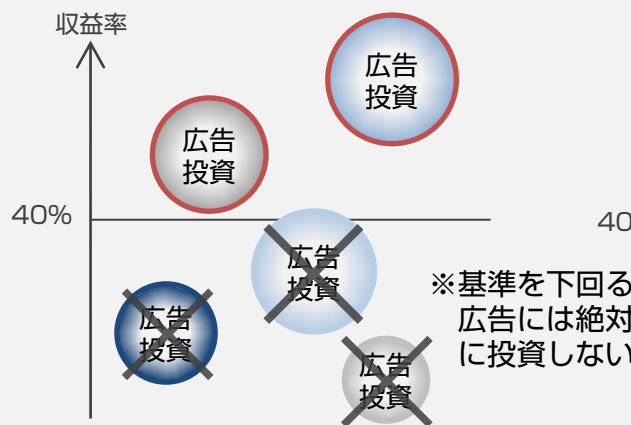
採算内での広告投資拡大と売上高の増加を連動させることが可能に

〈 当社の上限CPO設定方法及び広告投資方針 〉

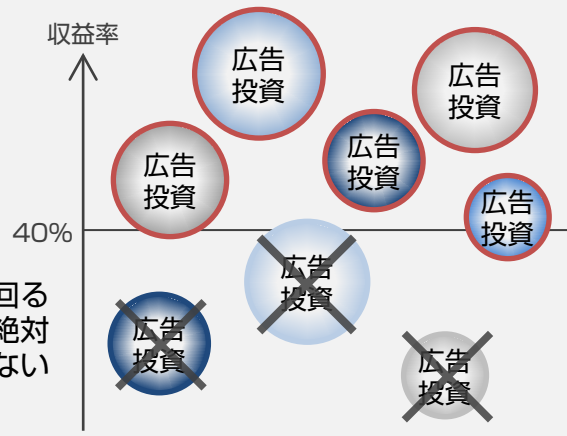


当社の広告投資基準

基準を上回る広告が少ない時は投資総額は縮小



基準を上回る広告が多い時は投資総額は拡大



当社の基本スタンス

- ・ 上限CPOを超過した場合は、広告投資を抑え新規獲得を絞る
- ・ 上限CPO内での獲得が続く場合、機会損失を招かぬよう広告投資を拡大し将来の利益を拡大

ただし、広告費は顧客を獲得するための先行投資 → 投資を拡大すると一時的に利益のマイナス額は増える

商品情報

**「ディープパッチシリーズ」が売上世界No.1※1
 であるとして4年連続ギネス世界記録™ 認定※1！**

- ・医療にも用いられるマイクロニードル技術を応用
- ・針状に固めた美容成分を直接肌に刺す新発想の化粧品

【第1弾】目の下やほうれい線専用の『ヒアロディープパッチ』

【第2弾】眉間専用の『ミケンディープパッチ』

【第3弾】額専用の『オデコディープパッチ』

【第4弾】チークポアゾーン※2専用の『チークポアパッチ』



【第2弾】 【第4弾】

【第1弾】 【第3弾】



機能性表示食品『カイケキオリゴ』

便秘傾向者の便通を改善する
 (排便量・排便回数を増やす) 家庭用オリゴ糖食品

- ・モンドセレクション12回受賞
 (最高金賞8回 金賞4回 2012年～2023年)
- ・2019年5月には機能性表示食品の届出が受理
- ・お子様専用商品『おこさま用カイケキオリゴ』を2019年2月より発売



※1 ディープパッチシリーズとして売上世界一：TFCO株式会社のグローバル調査。美容用マイクロニードルスキンパッチにおける最大のブランド 2019年3月～2023年2月
 ※2 頬の毛穴密集地帯

当社の戦略に関する情報

本資料内で説明した商品戦略及び販売戦略に加え、人材戦略等を含めた当社経営に関する戦略を公開

<書籍>

売上最小化、利益最大化の法則

— 利益率29%経営の秘密



2021年6月16日発売

ファンダメンタルズ × テクニカル マーケティング

— Webマーケティングの成果を最大化する83の方法



2022年4月28日発売

時間最短化、成果最大化の法則

— 1日1話インストールする “できる人”の思考アルゴリズム



2022年11月16日発売

チームX

— ストーリーで学ぶ1年で業績を13倍にしたチームの作り方



2023年11月15日発売

主な受賞歴

- 2020年11月 フォーブス アジア「Asia's 200 Best Under A Billion」受賞
- 2019年9月 「アジア通販サミット 2019」にてインターネットショッピング賞受賞
- 2017年2月 独立行政法人中小企業基盤整備機構主催
(後援：経済産業省中小企業庁ほか)
「Japan Venture Awards 2017」eコマース推進特別賞受賞
- 2015年9月 国際的起業家表彰制度EYアントレプレナー・オブ・ザ・イヤー
2015年 日本代表候補ファイナリスト
- 2014年2月 「中小企業IT経営力大賞 2014」経済産業大臣賞受賞



総合ECとD2Cの違い

	A. 総合EC	B. D2C（メーカー直販）
例	アマゾン、ZOZO	当社、バルクオム、ファビウス、ランクアップ（マナラ）、プレミアムアンチエイジング（Duo）
主要な販売形式	都度販売	定期購入、サブスクリプション
主な商品ジャンル	ナショナルブランド商品を中心とした家具、インテリア、家電、アパレル	プライベートブランド商品を中心とした健康食品、化粧品
品揃え	他社ブランドの仕入れ商品（小売業）	自社オリジナル商品（メーカー）
売上の上げ方、アイテム数	1000件の売上を上げるには1000人に買ってもらうことで売上を上げる。そのため、1000人に興味を持ってもらえるようにターゲットを幅広く設定し、多くの種類のアイテムを扱う。（数千、数万以上）	1000件の売上を上げるためには10人に100回買ってもらうことで売上を上げる。ニッチなニーズにリピート性の高いアイテムを投入する。
売上の上げやすさ	たくさんアイテムがあればどれか売れる。そもそも売れる人気商品を仕入れればいいので上げやすい	数少ない自社商品を自力でヒットさせなければならぬので難しい
競争性	仕入れ商品なので競合も全く同じ商品を販売していることがあり、価格競争になりやすい（特にネット通販は簡単に価格比較できる）	オリジナル商品なので他社との競合が起きにくい
在庫管理	在庫の管理、商品の発送などの作業工程が煩雑になる	在庫の管理、商品の発送などの作業工程が簡便になる
不良在庫	売れ残りが出やすい	売れ残りが出にくい
コアスキル	IT（すでにあるニーズを拾うレコメンド機能、大量のアイテムを管理するバックヤード機能）	マーケティング（ニーズを掘り起こすクリエイティブ）
総合	売上は上げやすいが、価格競争、バックヤードコストが多く、利益が出にくい	売上は上げにくいだが、売れると、価格競争になりづらく、バックヤードコストが低いので利益が出やすい

化粧品のEC販売品と店舗化粧品の違い

	一般的な店舗販売品 (およびFANCL、DHC、再春館製薬等の 非EC発のレガシー通販ブランド)	EC販売品
構成	ライン商品、シリーズ展開 (ランチェスター戦略におけるフルラインナップ戦略)	単品商品 (ランチェスター戦略おける差別化戦略)
類似ニーズ	ファッションアイテムに近いニーズ	医薬品、医薬部外品に近いニーズ
広告宣伝対象	ブランド	商品単体
USP	ブランドイメージ、ブランドコンセプト	単品の効能、体感性、即効性
価格帯	百貨店 : 5000円以上 ドラッグストア : 2000円以下	3000円~4000円
内容量	3ヵ月分	1ヵ月分
パッケージ	陳列棚 (ディスプレイ) で目立たせるデザイン	販売ページで魅せるデザイン、品質・配送上の保護、 宅配業者の送料規格に合わせたサイズ
商品説明	販売員が説明	LP・同封物で詳細に説明可能
加速劣化試験	店頭に置かれることを前提とした試験	試験項目が「極寒の北海道、酷暑の首都圏のポスト に長時間放置された場合」「宅配業者に箱を放り投 げられた場合」など宅配工程を踏まえた試験

※ナショナルブランドのEC販売は認知はあくまでもリアルマーケットなので左側の戦略、
右は「ネットで認知させてネットでキャッチ」するもの

通信販売と店舗販売の「広告宣伝費率」の違い

売上高における「広告宣伝費比率」を比較する場合、同じ商品を扱っていても、通信販売と店舗販売の場合では「売上高」「広告費」の基本定義が異なるため、単純比較ができない

売上を上げるためにかかった「販促コスト」の比率を比較する場合、以下が正しい比較方法

※青部分が単純比較した場合、最下部は赤部分を足して調整比較した結果

	通信販売	店舗販売
市場流通額	100	160
流通マージン	0	60
会計上売上高	100	100
広告費	30	20
「会計上売上高」に対する「広告費」比率	$30/100=30\%$	$20/100=20\%$
「市場流通額」に対する「広告費+流通マージン」比率	$30/100=30\%$	$80/160=50\%$

単純比較

② 会計上売上高に流通マージンをプラスした金額が実際の市場流通額

① 店舗販売の場合、小売店や卸の流通マージンが発生

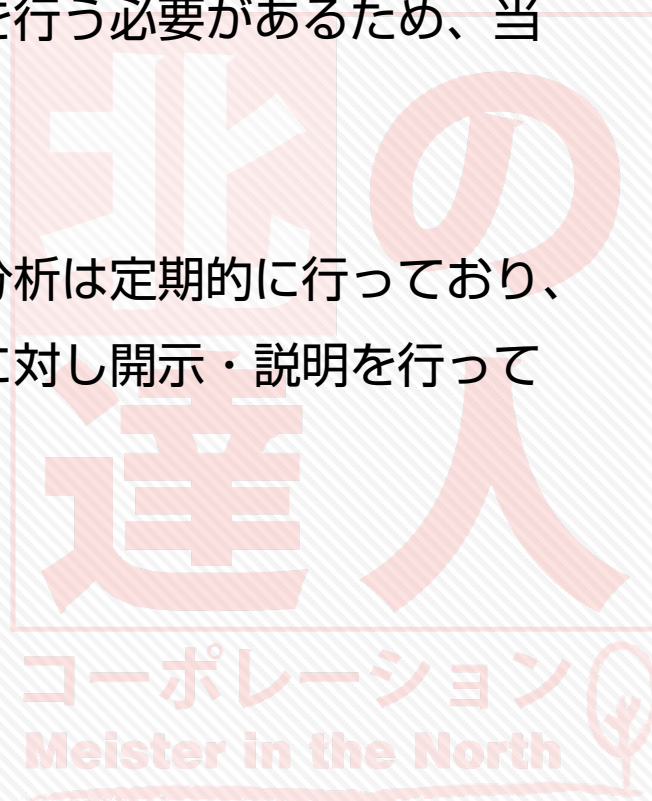
③ 通販の広告費は実質的には店舗販売の流通マージンと同じ位置付け

④ 比較する際は「市場流通額」を分母にして「広告費+流通マージン」を分母にして比較する事が正しい比較方法

中期経営計画について

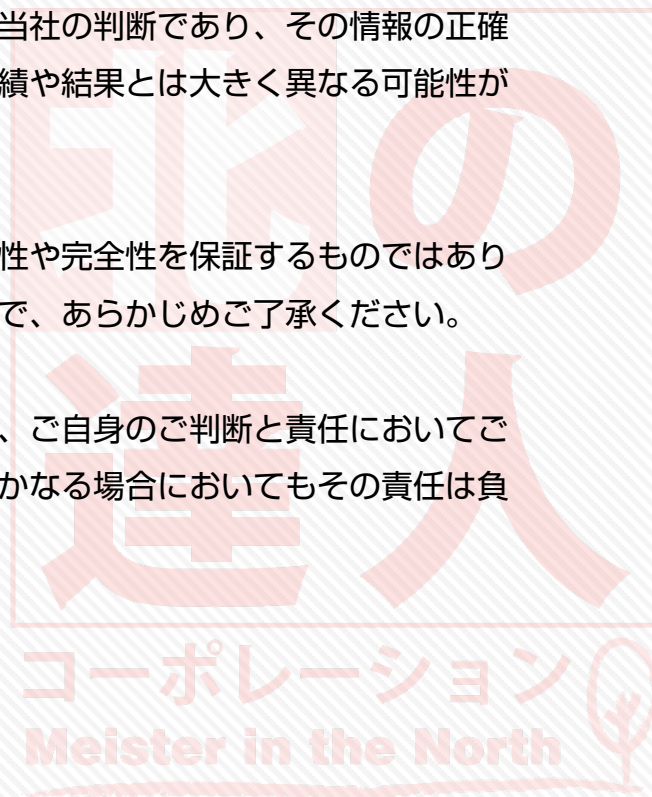
当社が事業を展開しているインターネット業界は、経営環境の変化が激しく、経営環境に即した迅速かつ柔軟な経営判断を行う必要があるため、当社は中期経営計画の公表を行っておりません。

なお、単年度計画と実績との乖離に関する原因分析は定期的に行っており、決算発表等を通じ株主を含むステークホルダーに対し開示・説明を行っております。



免責事項及び本資料の取り扱いについて

- 本資料は、情報提供を目的としたものであり、当社株式等特定の商品についての募集・投資勧誘・営業等を目的としたものではありません。
- 本資料の内容及び資料に記載された意見や予測等は資料作成時点での当社の判断であり、その情報の正確性を保障するものではありません。様々な要因の変化により実際の業績や結果とは大きく異なる可能性があることをご承知おきください。
- 本資料で提供している情報は万全を期していますが、その情報の正確性や完全性を保証するものではありません。また予告なしに内容が変更又は廃止される場合がありますので、あらかじめご了承ください。
- 本資料は投資家の皆様がいかなる目的にご利用される場合であっても、ご自身のご判断と責任においてご利用されることを前提にご提示させていただくものであり、当社はいかなる場合においてもその責任は負いません。
- 資料及びデータの無断転用はご遠慮ください。



2024年2月期 決算説明会 質疑応答（要旨） (2024年4月16日実施)

- 【質問】 新規顧客獲得人数について、FY2024 4Qは3Qより増加しているが、会社としての評価はどうか。
- 【回答】 FY2024 4Qの新規顧客獲得人数は3Qと比較して17%増加しており、この増加は一過性のものではないためポジティブに捉えている。ただし、今後も増加するとは言い切れないため、慎重に見ていく必要がある。
- 【質問】 FY2024 4QはQonQで新規顧客獲得人数が増加しているのに、FY2025が減収予想であるのはどのように解釈すればよいか。
- 【回答】 FY2025の業績予想は、新規顧客獲得人数についてFY2024 4Qの状況が継続する前提として算出している。FY2024 1Qの新規獲得はかなり好調であったため、FY2025 1Qは前年同期比で新規獲得が下回る。年間で見てもFY2024 1Qを上回る新規獲得とはならないため、結果として減収を見込む。ただし、FY2024 4Qの状況からさらに下がることは想定しておらず、FY2024 3Qで底を打った認識。
- 【質問】 新規顧客獲得人数の増加について、内部要因・外部要因のそれぞれの影響はどのくらいあるか。
- 【回答】 ほぼ内部要因であり、外部要因の影響はないと認識している。広告、販売ページ等のクリエイティブによる影響が大きい。以前は、広告の疲弊に対するアプローチに課題があったが、解消されつつある。一方で、現在は広告をクリックした後の販売ページの疲弊に対処しきれていない。
- 【質問】 数年前には取り扱う商品数を増加させて業績拡大を図る戦略を掲げていたと思うが、直近の戦略としては商品数増加ではなく、既存商品のクリエイティブを強化することで拡大に取り組むという戦略ということであっているか。
- 【回答】 FY2025について、上期は既存商品のクリエイティブ強化による売上拡大に取り組む予定、下期以降は新商品投入も検討したいが現時点では未定。
- 【質問】 FY2025に人員を2割程度増加するということが、外部からの知見も取り入れる予定はあるか。
- 【回答】 マーケティングに関する教育については、自社の体制が整備できているので、引き続き社内での育成を行う予定。
- 【質問】 FY2024 4Qは返品・キャンセルは落ち着いたのか。広告表現の最適化は終了したのか。
- 【回答】 返品・キャンセルはピーク時に比べて減少したものの、完全に落ち着いてはいない状況。当社ユーザーのなかには年齢層の高い方も多くいらっしゃるため、そうした方々の誤認識等を誘発しないよう、広告表現の最適化は引き続き対応している。
- 【質問】 販売ページのクリエイティブのレベル改善が進んだとのことだが、FY2025は販売促進費等を縮小するのは何故か。
- 【回答】 計画は、直近の新規顧客状況が継続する前提で作成している。FY2025の業績予想はFY2024 4Qの新規顧客状況を使用しているが、これが続くと前年を下回る予想となる。意図的に販売促進費等を縮小しているわけではなく、あくまでも現在のペースが続いたら結果として縮小してしまうだろうという予想である。
- 【質問】 紅麹の影響について、健康食品全般などに逆風がありそうだが、当社も影響はありそうか。
- 【回答】 当社への影響はほぼない。
- 【質問】 FY2025は2割程度の増員が予定されているが、FY2024はどの程度増員したのか。
- 【回答】 パートタイマーやアルバイトの方を含め40名程度、約2割程度の増員を行った。

【質問】 販売ページのクリエイティブ改善とは何か。

【回答】 販売ページは顧客に購入してもらうことが目的であるため、より購入意欲が湧くようなコンテンツ・内容・ページの作成、遷移前の広告とのストーリー展開を行う。さらに、購入率が高い販売ページを作成できたとしても一定期間を経過すると「疲弊（見飽きられる）現象」が生じユーザーの反応が悪化していくため、視点や切り口を変えた新鮮な販売ページを次々と作成する必要がある。

【質問】 新規事業企画室について、現在何名在籍しており、電子タバコ以外に開発・販売中の商品はあるか。

【回答】 新規事業企画室の在籍人数、開発商品等については公表していないため、回答は控える。

【質問】 初回割引の導入、解約の状況などから LTV は FY2023 に比べると下がっているのではないか。それに伴い上限 CPO も下がっているのでは。

【回答】 LTV は施策や商品ごとに異なるが、その状況については公表を控える。なお、仮に LTV が低下した場合、それに合わせて上限 CPO も引き下げて調整している。新規獲得 1 件当たりの利益額は減少するが利益率は変わらない。

（注）

本資料は説明会での質疑応答をそのまま書き起こしたものではありません。

よりご理解いただけるよう当社の判断で、一部加筆・修正を加えているものであることをご了承ください。