



2025年2月期 第2四半期 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10月17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か月経過後より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**

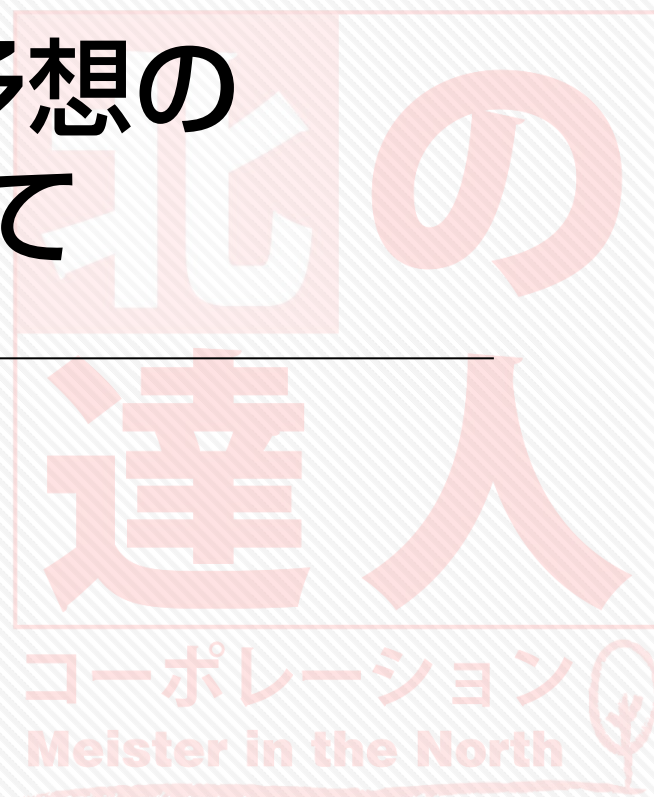
エグゼクティブサマリー

- 👉 通期連結業績予想の修正
 売上高を11,555百万円に（前回発表予想比▲14.6%）
 営業利益を1,672百万円に（前回発表予想比+8.4%）
- 👉 2Qは新規顧客獲得人数が想定より減少したことで、
 対業績予想比で、売上高▲4.6%の6,482百万円で着地
- 👉 広告投資が想定を下回り、営業利益は業績予想を上回った
- 👉 新規獲得の拡大に向けて、
 引き続きクリエイティブ部門の底上げに注力するとともに、
 商品ラインナップの拡充にも注力

目次

1. 通期連結業績予想の修正について (p.5～)
2. 2025年2月期 第2四半期ハイライト (p.7～)
3. 経営成績等に関する分析 (p.11～)
4. 業績の見通し (p.29～)
5. 参考資料 (p.33～)

通期連結業績予想の 修正について



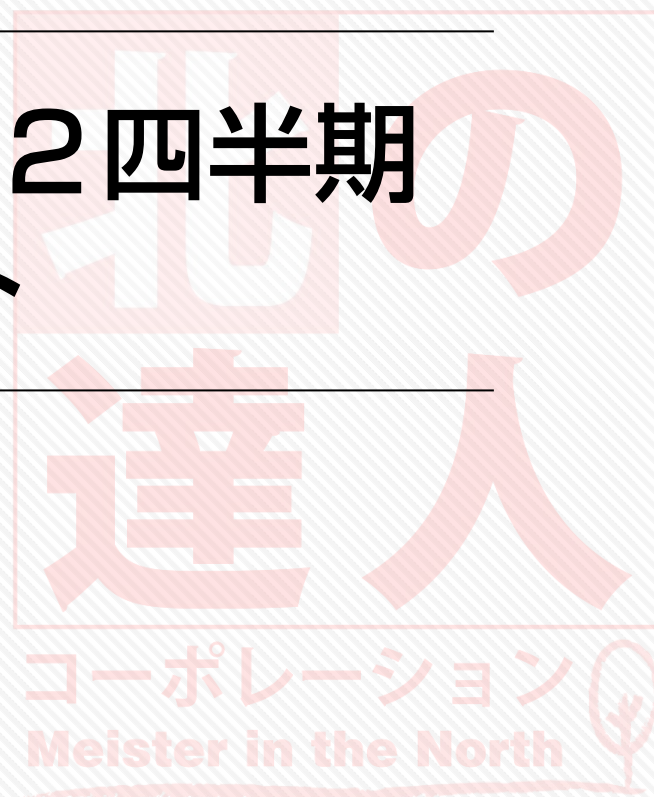
連結

通期連結業績予想の修正について

- ・主に販売ページの疲弊により、新規獲得が想定を下回ったことに加え、新規獲得減少により定期売上等の積み上げも想定を下回り、2Q売上高は予想を下回った
 - ・広告宣伝費が想定より抑制されたことにより、2Qの営業利益、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益はいずれも予想を上回った
- 「作成時点の新規獲得状況が今後も推移する」前提に業績予想を作成する方針としているため、足元の新規獲得状況に基づきFY2025 通期連結業績予想を更新
またFY2025 通期個別業績予想も修正（詳細は31～32ページ）
- ・FY2025 通期連結業績予想について売上高を11,555百万円に修正
 - ・主に広告宣伝費から構成される販売促進費等は縮小するので各段階利益は増額の見込み（百万円）

	FY2025 当初業績予想	FY2025 修正業績予想	増減額	増減率
売上高	13,536	11,555	▲1,980	▲14.6%
営業利益	1,542	1,672	+129	+8.4%
営業利益率	11.4%	14.5%	+3.1pt	
経常利益	1,557	1,694	+137	+8.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,041	1,143	+102	+9.9%

2025年2月期 第2四半期 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)

	FY2025 2Q予想	FY2025 2Q実績	増減額	増減率
売上高	6,797	6,482	▲314	▲4.6%
売上総利益	5,057	4,925	▲132	▲2.6%
販売管理費	4,204	4,023	▲181	▲4.3%
広告宣伝費	1,950	1,754	▲196	▲10.1%
営業利益	852	902	+49	+5.8%
営業利益率	12.5%	13.9%	+1.4pt	
経常利益	859	910	+50	+5.9%
親会社株主に帰属する 中間純利益	578	608	+30	+5.3%

- ・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ず
営業利益、経常利益は業績予想を上回った

連結

（参考）業績主要項目ハイライト【対前年同期比】

（百万円）

	FY2024 2Q実績	FY2025 2Q実績	増減額	増減率
売上高	7,833	6,482	▲1,350	▲17.2%
売上総利益	5,768	4,925	▲843	▲14.6%
販売管理費	5,325	4,023	▲1,302	▲24.4%
広告宣伝費	3,257	1,754	▲1,503	▲46.1%
営業利益	442	902	+459	+103.6%
営業利益率	5.7%	13.9%	+8.3pt	
経常利益	454	910	+455	+100.1%
親会社株主に帰属する 中間純利益	302	608	+305	+101.0%

連結

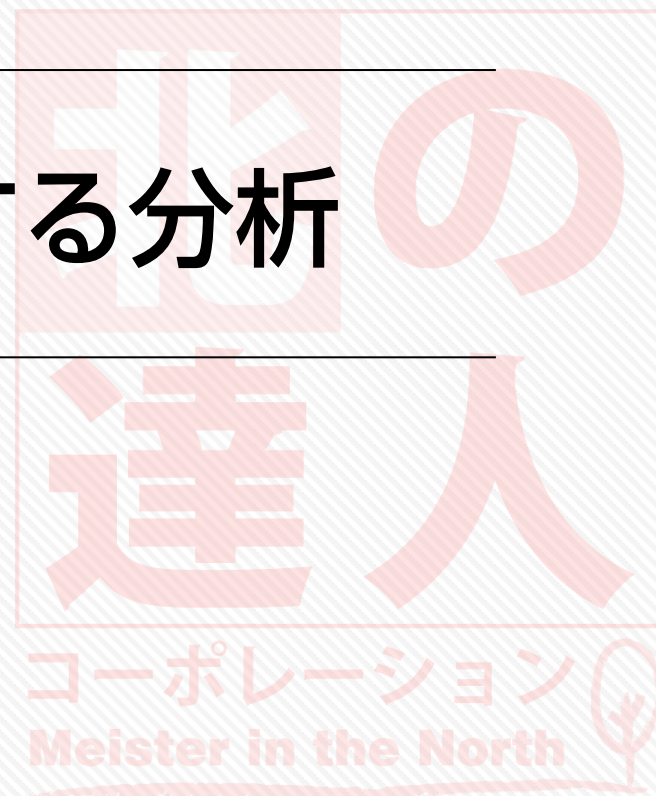
セグメント別、ブランド別の業績推移

(百万円)

セグメント	ブランド	FY2025		
		1Q	2Q	2Q累計（合計）
ヘルス&ビューティーケア関連事業	 北の快適工房 J NORTH FARM	2,873	2,851	5,724
	 SALON MOON ^{PRO}	232	229	461
	その他ブランド	49	45	94
その他事業 ※	-	115	87	202
売上高合計		3,269	3,212	6,482
営業利益		389	512	902

※ 2024年7月31日付で株式会社FM NORTH WAVEの全株式を譲渡し、同社を連結の範囲から除外しており、当該連結除外日までを連結の範囲に含めている

経営成績等に関する分析



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

$$\text{販売利益} = \text{売上総利益} - \text{販売促進費等}$$

(注文連動費 ※1 + 新規獲得費 ※2)

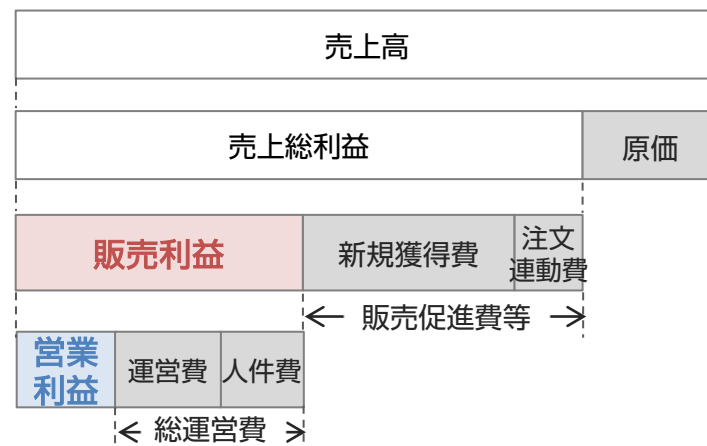
新規顧客獲得の増減によって新規獲得費が変動するため、
新規獲得の影響を大きく受け、直近の事業状況が
ダイレクトに反映される指標

$$\text{営業利益} = \text{販売利益} - \text{総運営費}$$

(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

※3 2024年7月31日付で株式会社FM NORTH WAVEの全株式を譲渡し、同社を連結の範囲から除外

個別

業績の主要項目

<対業績予想比、2Q累計>

(百万円)

	個別		
	業績予想	実績	増減額
売上高	6,120	5,818	▲301
売上総利益	4,777	4,642	▲134
販売促進費等	2,407	2,258	▲149
販売利益	2,369	2,384	+15
営業利益	860	881	+20

「北の快適工房」

- ・新規顧客獲得人数が想定を下回り
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
- ・新規獲得費が抑制され販売利益は増加

「その他ブランド」

主力ブランド『SPADE』で、各広告媒体での新規獲得、LTV※向上施策、既存の定期顧客へのアップセル施策等を実施したが、想定通りの効果は得られず

(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	5,924	5,724	▲200	195	94	▲101
売上総利益	4,638	4,581	▲56	138	61	▲77
販売促進費等	2,310	2,195	▲115	96	62	▲34
販売利益	2,327	2,386	+58	41	▲1	▲43

※ 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）

個別

北の快適工房

販売利益の増減要因

<対業績予想比、2Q累計>

(百万円)

	業績予想	実績	増減額
売上高	5,924	5,724	▲200
① 新規売上の差異			
売上高	1,026	891	▲134
売上総利益	766	690	▲76
販売促進費等	1,903	1,748	▲154
販売利益	▲1,136	▲1,058	+78
初回ROAS※	58.2%	54.1%	—
② 定期売上、その他の売上の差異			
売上高	4,109	3,950	▲158
売上総利益	3,241	3,125	▲115
販売促進費等	176	187	+10
販売利益	3,064	2,938	▲126
③ ECモール売上の差異			
売上高	788	881	+93
売上総利益	630	766	+135
販売促進費等	230	259	+29
販売利益	400	506	+106
販売利益	2,327	2,386	+58

- ◆ 新規顧客獲得人数が想定を下回った
- ◆ 初回ROASが低い商品の割合が増加したことで想定より初回ROASが4.1pt下がった
(投資効率悪化ではない)

→新規獲得による売上が想定を下回った

- ◆ 主に新規獲得費が抑制され販売促進費等が減少
- 販売利益は想定を上回った

- ◆ 1Qに発生していた一部商品の予約販売分は2Qまでに発送が完了

- ◆ 新規獲得が減少したことにより、定期売上の積上げが想定を下回った
- 売上減少、それに伴い販売利益も想定を下回った

- ◆ 想定よりも売上増加
 - ◆ 当初計画より売上原価率が低かった
- 売上・販売利益ともに想定を上回った

※ 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、50万円の売上が発生した場合のROASは0.50(50.0%)
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

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



主力ブランド『SPADE』

- ・紙巻きタバコや加熱式タバコと異なりニコチン・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
- ・2021年10月に立ち上げ



2Qでは、売上高は94百万円、販売利益は▲1百万円で、ともに業績予想を下回る結果に

要因1

広告の出稿が可能なメディアが限定的

- ・紙巻きタバコや加熱式タバコ等の喫煙の入口となる可能性
- ・未成年者への悪影響の懸念

→ 多くの広告メディアで広告の出稿規制
大手メディアへの出稿も期間限定等、
外的要因の影響が大きい

要因2

想定していたよりLTVが低く推移

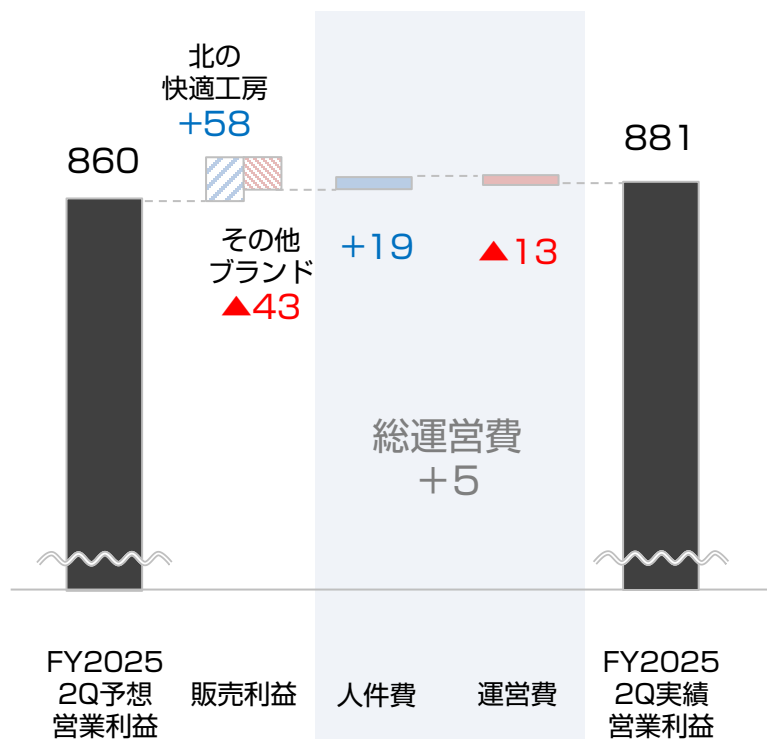
- ・既成概念にとらわれず外部の知見を取り込む等、「北の快適工房」で採用している既存の管理体制とは異なる管理方法を採用していた

→ 実績のLTVが
想定よりも低く推移したことで
定期売上の積上げが想定を下回った

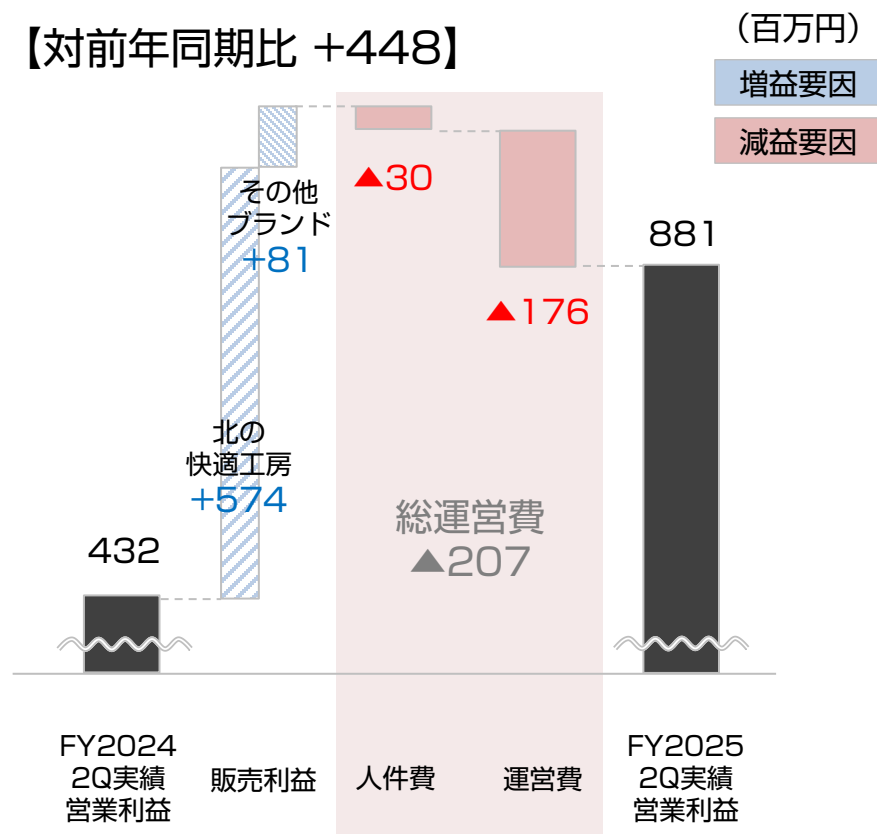
個別

営業利益の増減要因

【対業績予想比 +20】



【対前年同期比 +448】



(対業績予想比)

大幅な増加・減少はなし

(対前年同期比)

- ・ 広告宣伝費の減少
- ・ 東京本社フロア移転、物流拠点新設での費用増加

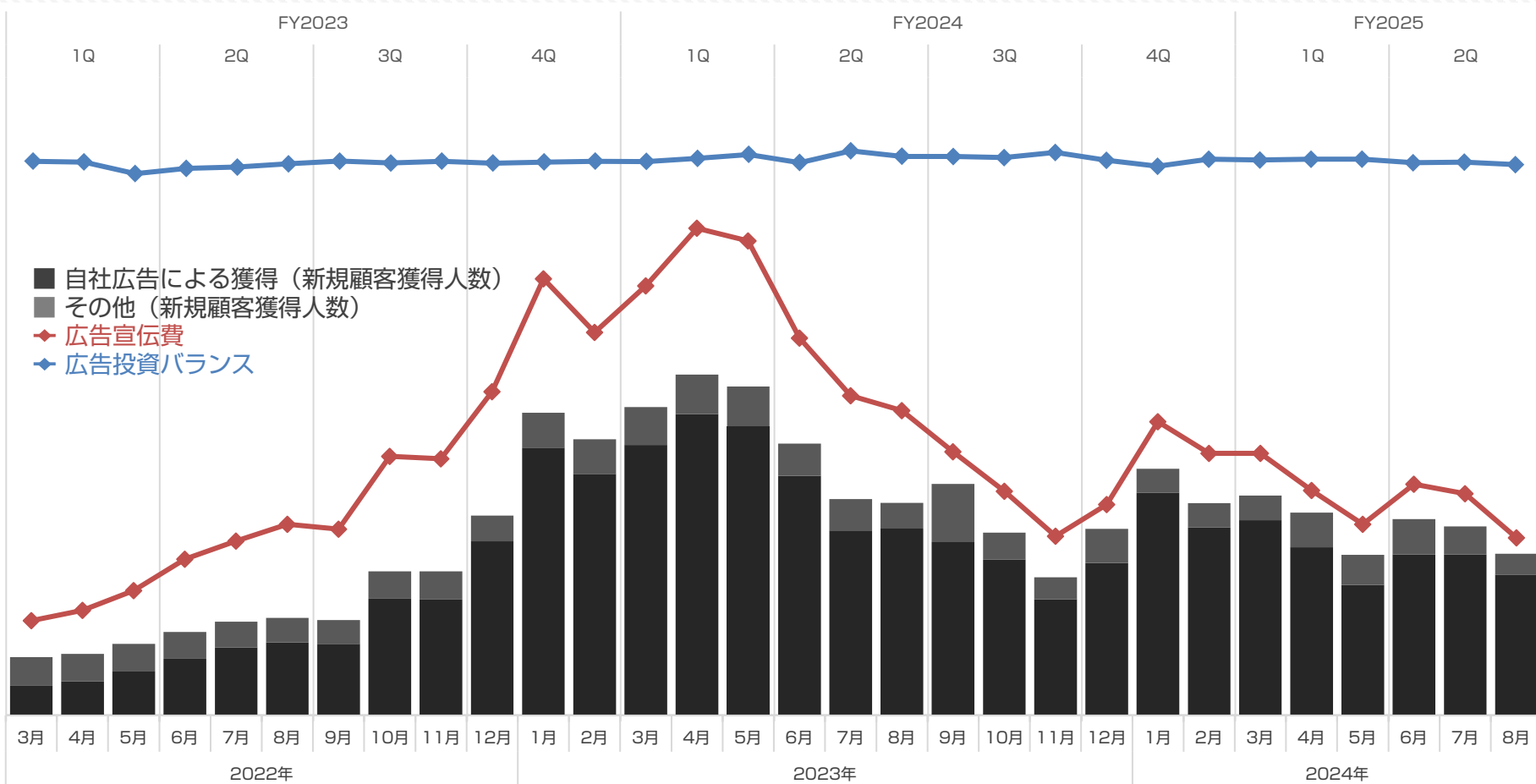
個別

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)



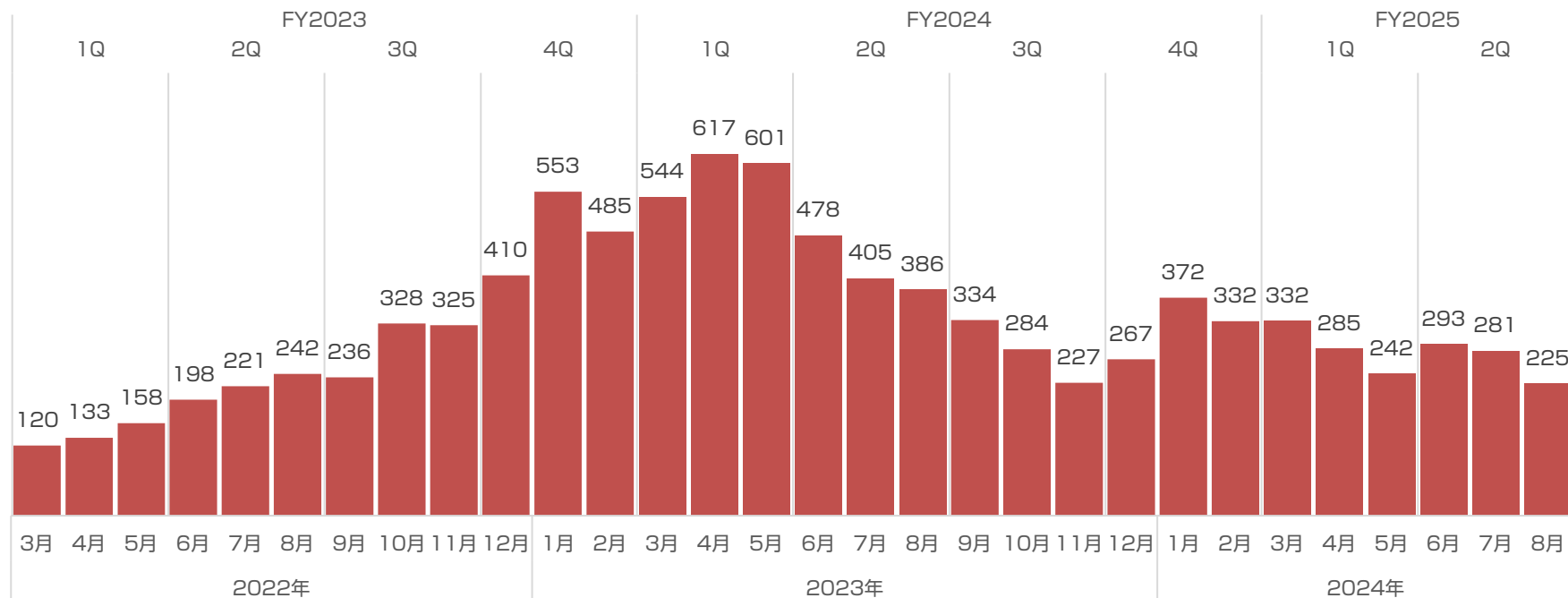
個別

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 >



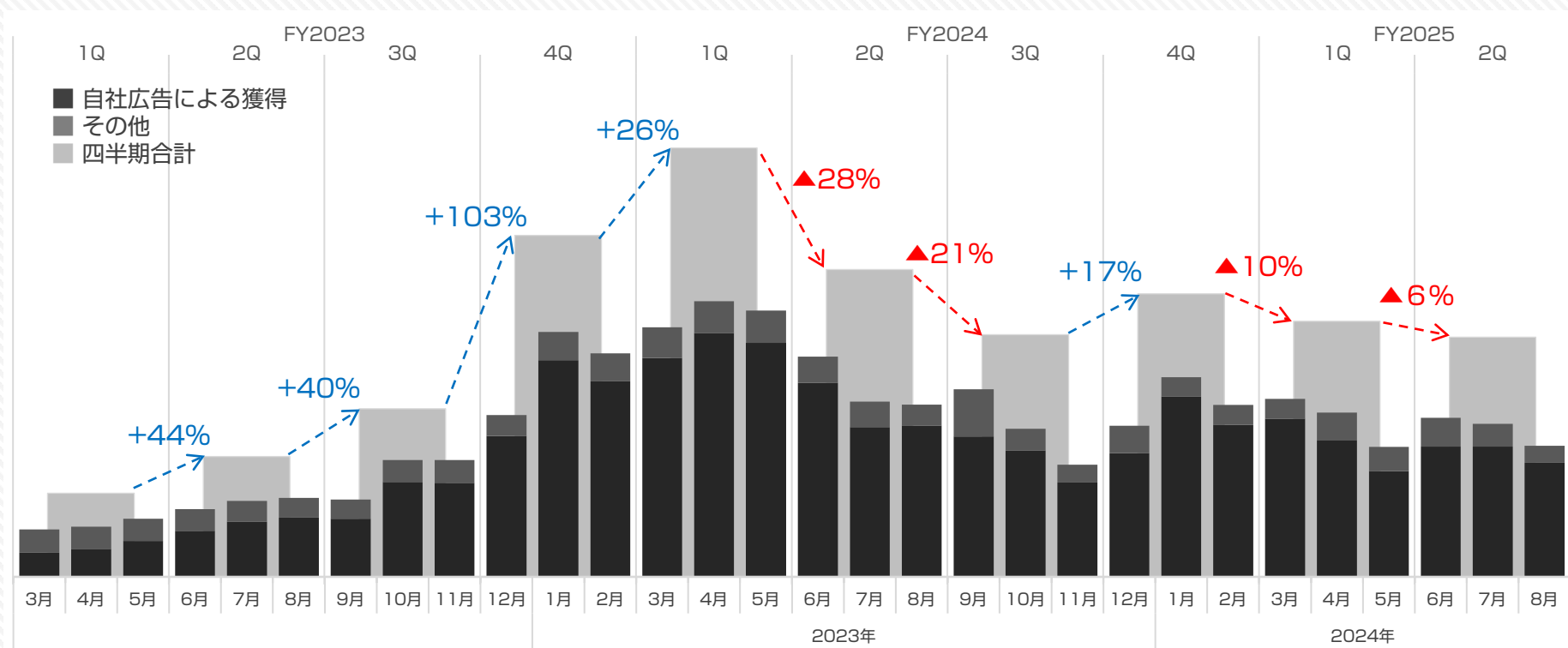
※ 当社が独自に運営するECサイトからの新規獲得（一部電話注文等を含む）で、ECモール以外は全て自社サイト等に含まれる

個別

自社サイト等

新規顧客獲得人数の推移

FY2025 2Qの新規顧客獲得人数はQonQで▲6%

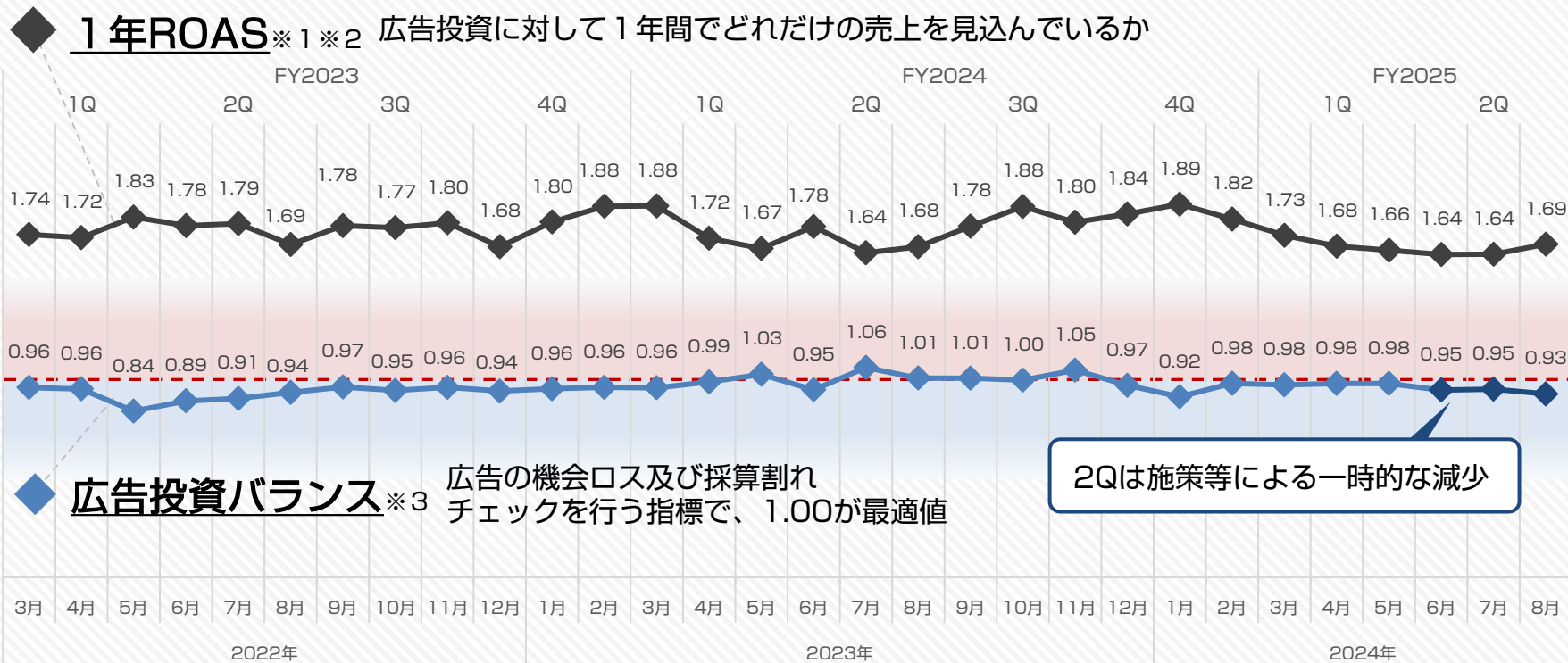


広告の作成スキルについて継続的な取り組みによって一定水準まで引き上がったが、クリック先である販売ページについては、対策が追いついておらず一定期間を経過すると疲弊（見飽きられる）現象が顕著となり、新規顧客獲得人数が縮小

個別

自社広告による獲得

広告投資効率



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

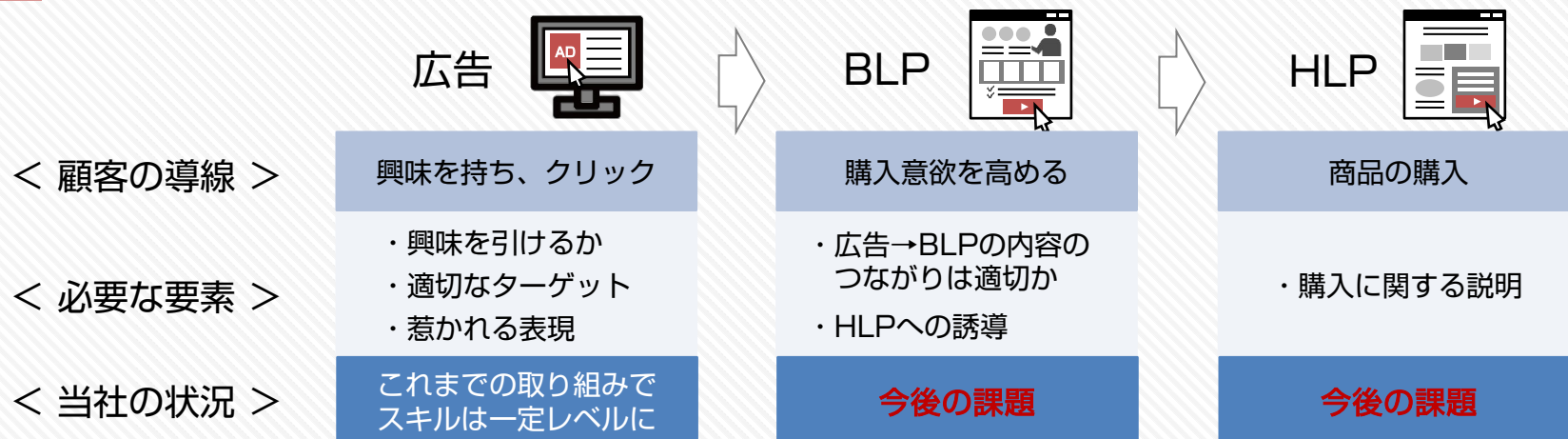
- ※1 広告出稿に対して1年間でどれだけの売上を見込んでいるかの予測として使用 100万円を広告出稿に使用し、150万円の売上発生を見込んでいる場合の想定1年ROASは1.50
- ※2 「初回ROAS」は広告投資に対してどれだけの初回売上があったかを計る指標であるが、「商品単価は低いが、LTVが高く上限CPO※4を高く設定できる商品」の新規獲得比率が増加した場合、収益性が悪化したわけではないがROAS数値は低下するため、投資効率を正しく表せていない場合がある
継続購入を前提とする定期購入モデルの広告投資効率ではこれらを加味する必要があるため
1年ROASで計算している 初回ROASは「初回売上（実績）÷ 広告宣伝費（実績）」で算出、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 新規顧客獲得1件あ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件あたりに使用可能な広告宣伝費の上限額

個別

自社サイト等

新規獲得拡大のための対策

1 クリエイティブ部門の底上げに注力



従来

クリエイティブの課題

- ・良いクリエイティブを作る
- ・一定期間で疲弊する(見飽きられる)ため、視点や切り口を変えた新鮮なクリエイティブを次々と作成

広告に優先して取組んだ

- 販売ページは
- ・新規作成の難易度が高く、多様なスキルが必要
 - ・作成や検証作業に多くのリソースも必要
 - ・疲弊速度が広告に比べ緩やか

現在

販売ページの課題

- 良いクリエイティブが次々と配信されたことで、クリック先である販売ページの疲弊が顕著に...

組織基盤の構築

- ・社内教育、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・デザインセンスに加え、ベンチャーマインド・リーダースキルを持つ人材
(戦略立案や企画実行等、商品責任者として陣頭指揮ができる)

個別

自社サイト等

新規獲得拡大のための対策

2 商品ラインナップの拡充

従来 新商品開発への注力を限定

- ・新商品を投下してもクリエイティブがすぐに疲弊し、伸び悩んでしまう状況に...
- ・年間2～4商品の新商品発売

集客スキルが
一部改善

現在 新商品の開発・投入を加速

- ・最低限の集客スキルは備わったと判断
- ・新たな需要の喚起には新商品投入が重要
- ・品質は妥協しない現状を維持しつつ、年間10商品以上の新商品発売が可能な体制構築を目指す

新商品投入の開発までの流れ



- ・社長直轄の商品企画マーケティングチームを発足
- ・専門チームにて開発・販売し、一定の条件を満たした場合のみ正式販売していた商品が着実に成長
- ・「発売後にヒットするための数値的条件」の明確化が進み、商品開発基準として組み入れ
- ・当社は新商品の企画から実際の販売に至るまで平均で1～2年程度要するため、商品ラインナップの拡充による業績への寄与は最短でも2026年2月期以降の見込み

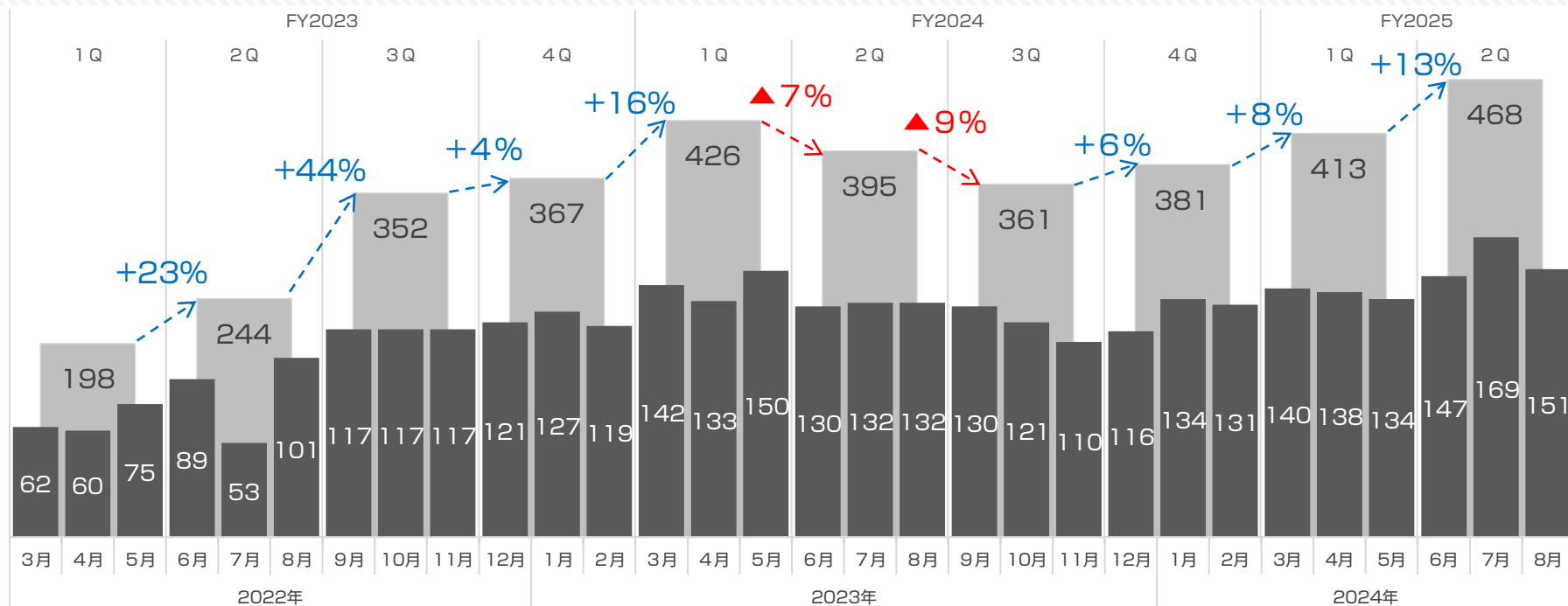
個別

ECモール

売上高の推移

FY2025 2QのECモール売上高はQonQで+13%と拡大している状況
Amazonでは2024年7月に月商1億円を突破し、過去最高月商を記録

(百万円)



<FY2025の取り組み>

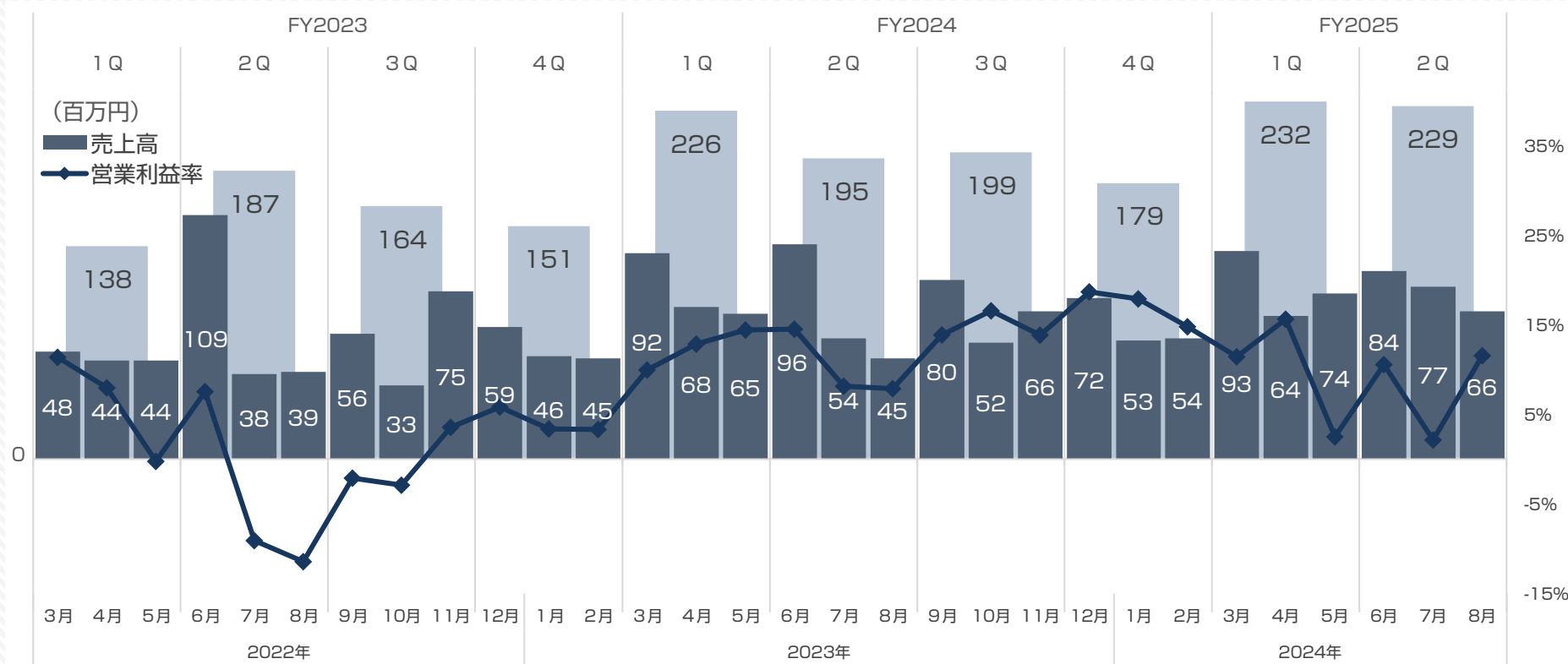
- ・ ECモールに特化した販促活動やクリエイティブ制作及び広告最適化
- ・ 配送方法の見直しによるコスト削減

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代が主な顧客層
- ・ECモールを中心に展開、全国の家電量販店等で店頭販売も実施

＜業績の推移＞ ・円安等の影響を受けFY2023は赤字の月もあったが、従来の営業利益率の水準に回復
・2024年5月、7月の営業利益率低下は、販売チャネル構成比の変動、
販路拡大の一時的な費用発生等によるもの



※ 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

<FY2025 2Q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
 - ・ 特性やユーザー層の再分析
 - ・ ECモールごとに最適なクリエイティブを作成
- ◆ 新商品のリリース、シリーズ品の開発
- ◆ ブランド認知度向上や新たな顧客層を取り込むための店頭販売

「SALONMOON」ヘアアイロンシリーズの累計出荷台数は109万台突破
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

2024年7月31日付で株式会社FM NORTH WAVEの全株式を山地ユナイテッド株式会社に譲渡し、同社を連結の範囲から除外

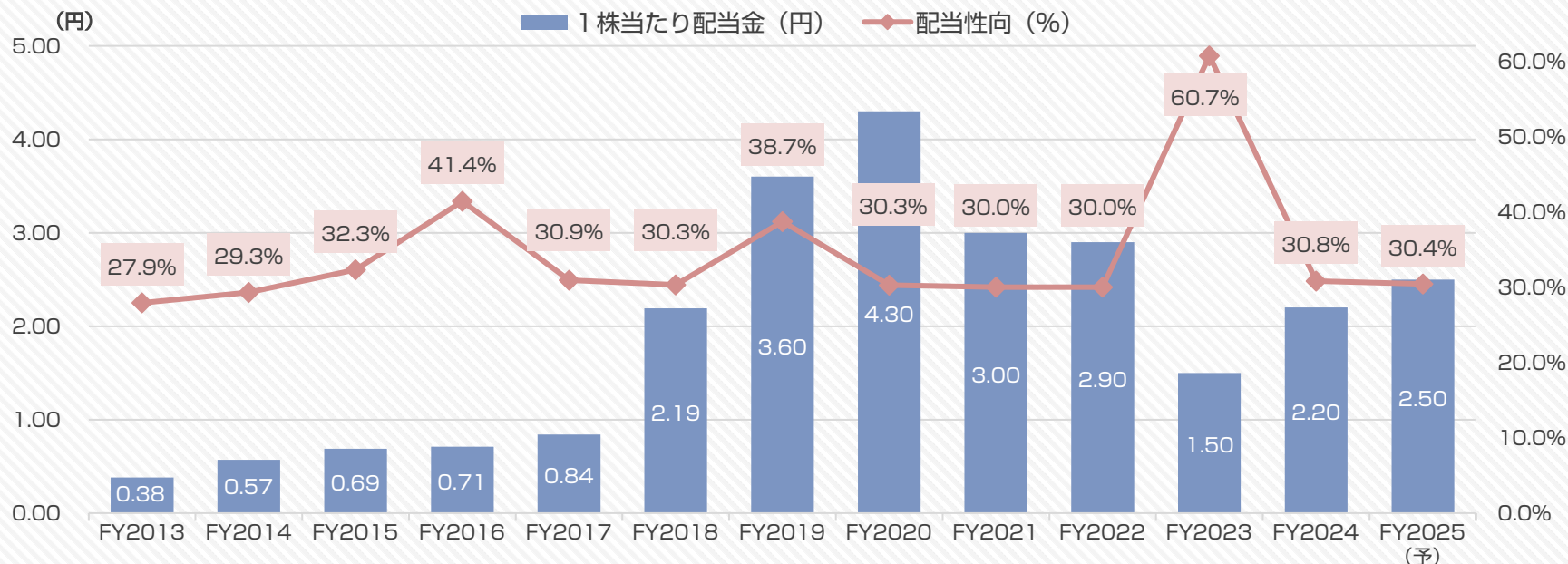
「その他事業（10ページ参照）」の業績は、当該連結除外日までを連結の範囲に含めている

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

FY2025の1株当たり配当金は、中間0.1円・期末0.1円それぞれ増配し
中間配当金1円30銭(予定)・期末配当金1円20銭(予定)・年間配当金2円50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

連結貸借対照表

(百万円)

科目/区分	FY2024/4Q末 2024年2月29日	FY2025/2Q末 2024年8月31日
流動資産	7,709	7,491
(現金・預金)	4,783	5,131
固定資産	940	1,230
資産合計	8,649	8,721
流動負債	1,515	1,220
固定負債	136	56
負債合計	1,652	1,276
純資産合計	6,996	7,445
負債・純資産合計	8,649	8,721

<前期末と比較した主な増減要因>

資産の部において現金及び預金が348百万円増加、棚卸資産が301百万円減少、
負債の部において未払法人税等が179百万円減少、純資産の部において利益剰余金が427百万円増加

連結

連結キャッシュ・フロー計算書

(百万円)

科目/区分	FY2024/2Q累計 2023年3月1日 ～2023年8月31日	FY2025/2Q累計 2024年3月1日 ～2024年8月31日
営業活動によるキャッシュ・フロー	▲550	1,051
投資活動によるキャッシュ・フロー	▲36	▲516
財務活動によるキャッシュ・フロー	▲91	▲186
現金及び現金同等物に係る換算差額	1	▲0
現金及び現金同等物の増減額	▲676	348
現金及び現金同等物の期首残高	4,828	4,783
現金及び現金同等物の期末残高	4,151	5,131

主な増減要因は、税金等調整前中間純利益＋903百万円、
法人税等の支払額▲454百万円、差入保証金の差入による支出▲400百万円

業績の見通し



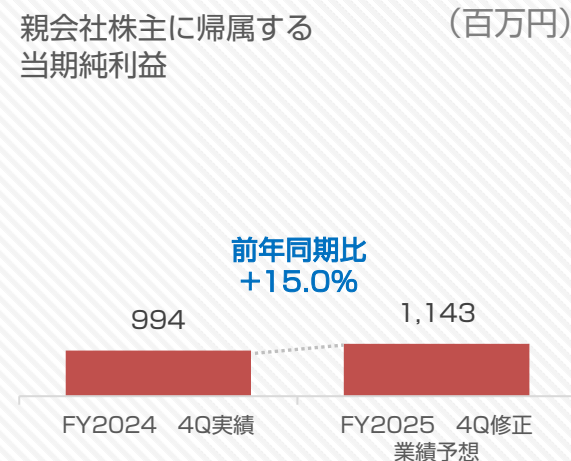
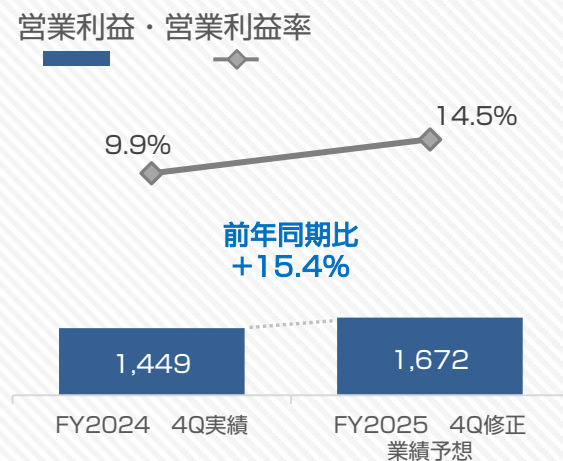
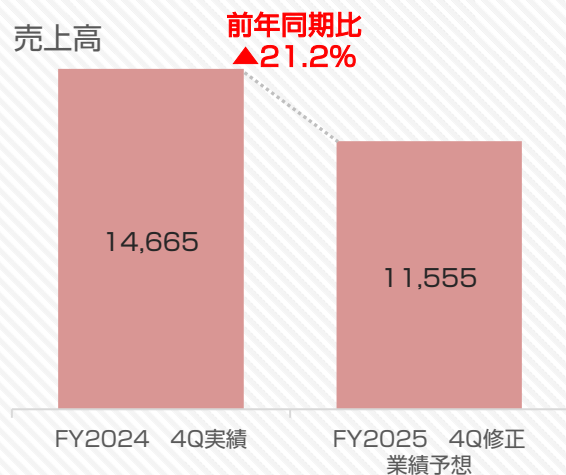
連結

業績の見通し

<FY2025 業績主要項目>

(百万円)

	FY2024 実績	FY2025 修正業績予想	増減額	増減率
売上高	14,665	11,555	▲3,110	▲21.2%
営業利益	1,449	1,672	+223	+15.4%
営業利益率	9.9%	14.5%	+4.6pt	
経常利益	1,480	1,694	+213	+14.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	994	1,143	+149	+15.0%



個別

業績の見通し

<FY2025 当初業績予想比>

(百万円)

	FY2025 当初業績予想	FY2025 修正業績予想	増減額	増減率
売上高	12,155	10,411	▲1,743	▲14.3%
売上総利益	9,482	8,322	▲1,160	▲12.2%
販売促進費等	4,836	3,639	▲1,197	▲24.8%
販売利益	4,646	4,683	+37	+0.8%
総運営費	3,095	3,069	▲25	▲0.8%
営業利益	1,550	1,613	+63	+4.1%
営業利益率	12.8%	15.5%	+2.7pt	
経常利益	1,539	1,648	+108	+7.1%
当期純利益	1,073	1,149	+75	+7.0%

個別

業績の見通し

<FY2024 実績比>

(百万円)

	FY2024 実績	FY2025 修正業績予想	増減額	増減率
売上高	13,369	10,411	▲2,957	▲22.1%
売上総利益	10,260	8,322	▲1,938	▲18.9%
販売促進費等	6,151	3,639	▲2,512	▲40.8%
販売利益	4,109	4,683	+573	+14.0%
総運営費	2,712	3,069	+357	+13.2%
営業利益	1,397	1,613	+216	+15.5%
営業利益率	10.5%	15.5%	+5.0pt	
経常利益	1,435	1,648	+213	+14.8%
当期純利益	1,005	1,149	+144	+14.4%

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

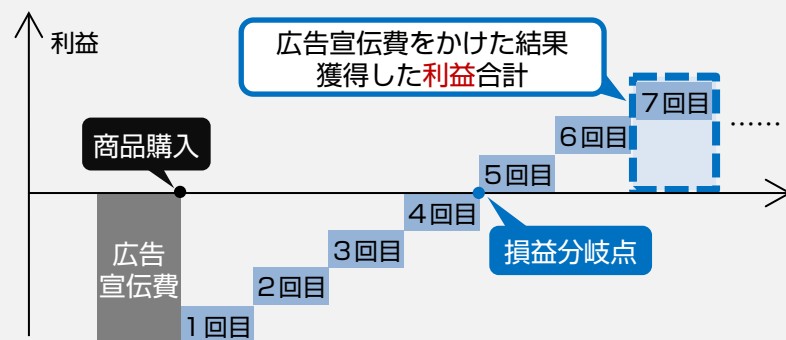
ビジネスモデル

◆ 顧客特性

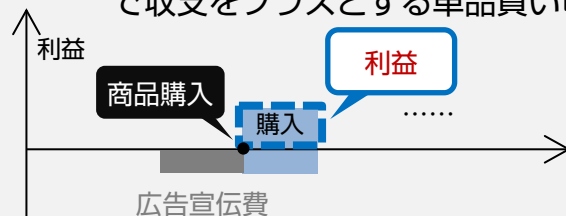
- ・ 40代以降が主な顧客層
- ・ 定期顧客からの売上が全体の売上の約7割

◆ 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

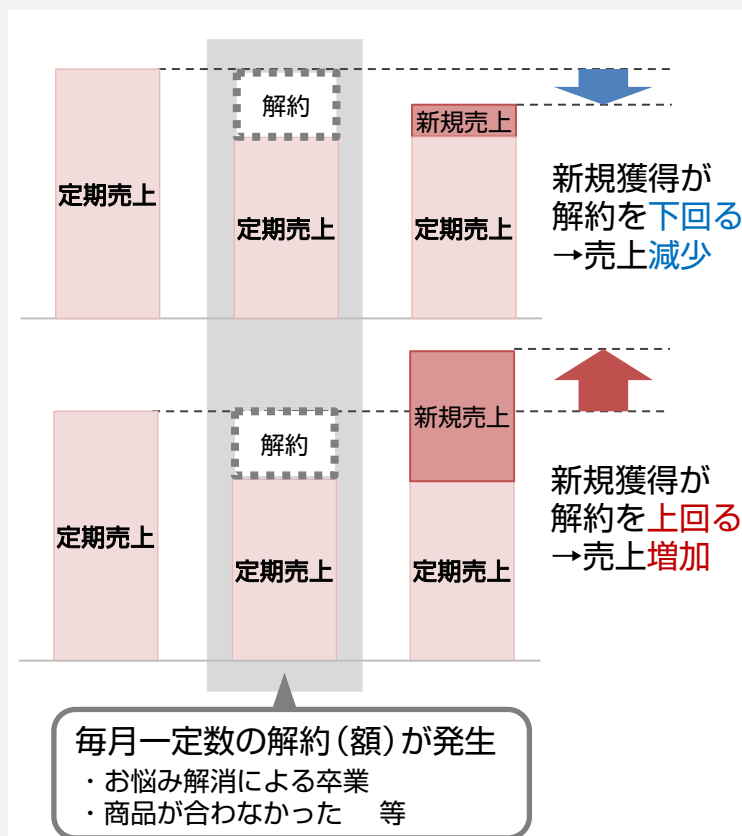


<ECモール> 継続的な購入ではないため、一度の購入で収支をプラスとする単品買い切り型



◆ 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

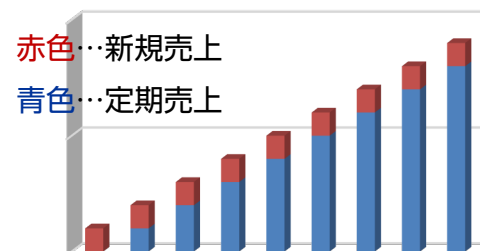
<販売戦略>

- ・ 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37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



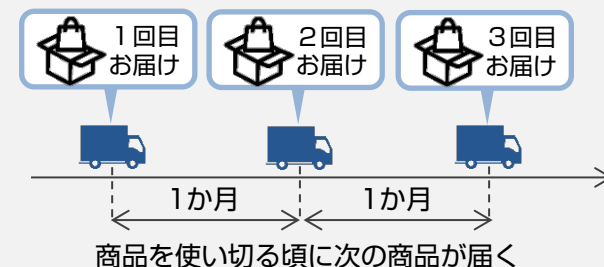
◆ 厳格な商品開発基準

- 「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**発売に至るのは企画案件の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1か月で商品を使い切る設計で開発している

【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）

◆ 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 常時数千～数万本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**

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

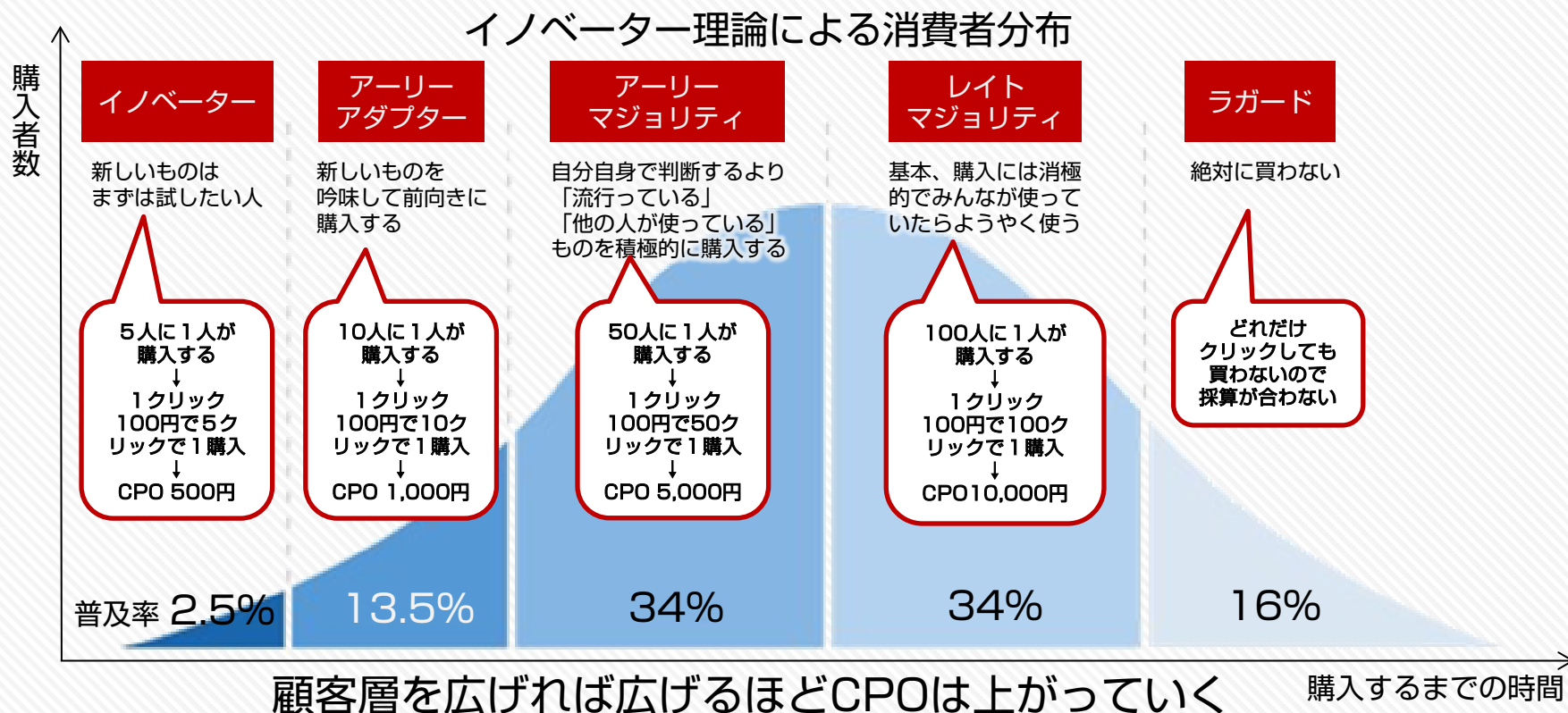


販売戦略

◆ CPOと新規顧客獲得人数の相関性

利益 = 新規顧客獲得人数 × 顧客1人当たり利益 (LTV - CPO)

広告費と新規顧客獲得人数は「収穫逡減の法則」※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>

↓ ここから収穫逡減が始まる

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>

↓ ここから収穫逡減が始まる

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

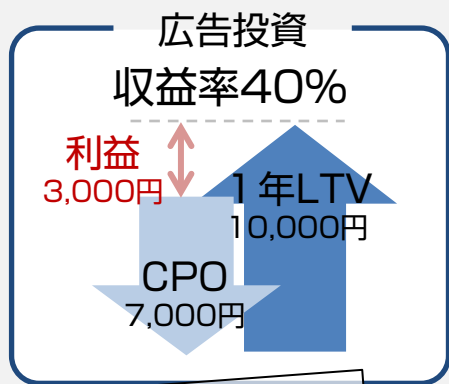


過剰な広告投資による
採算性の悪化を防ぐ
▶ 上限CPOを設定し
必要利益を確保



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

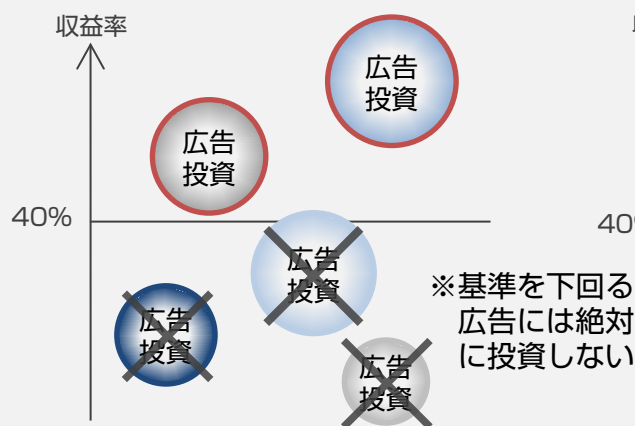
〈 当社の上限CPO設定方法
及び広告投資方針 〉



優良な投資

当社の広告投資基準

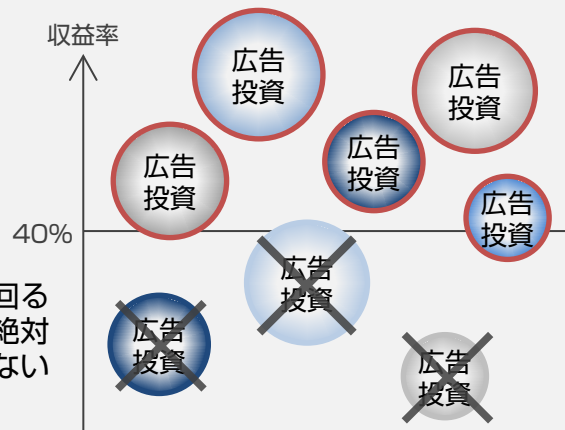
基準を上回る広告が
少ない時は投資総額は縮小



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

基準を上回る広告が
多い時は投資総額は拡大



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5年連続ギネス世界記録™ 認定※1！
化粧品部門の同カテゴリーにおける
ギネス世界記録™ 5連覇を世界で初めて達成**

- ・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13回受賞
(最高金賞8回 金賞5回 2012年～2024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



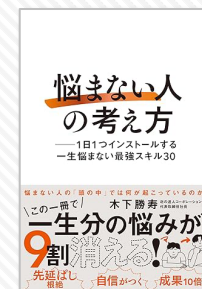
※1 ディープパッチシリーズとして売上世界一：TFCO株式会社のグローバル調査。美容用マイクロニードルスキンパッチにおける最大のブランド 2019年3月～2024年2月

※2 頬の毛穴密集地帯

当社の戦略等に関する情報

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等を公開

書籍	発売日
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
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
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
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
「悩まない人」の考え方 — 1日1つインストールする一生悩まない最強スキル30	2024年9月3日



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
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
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

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ないので難しい
競合性	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における差別化戦略)
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

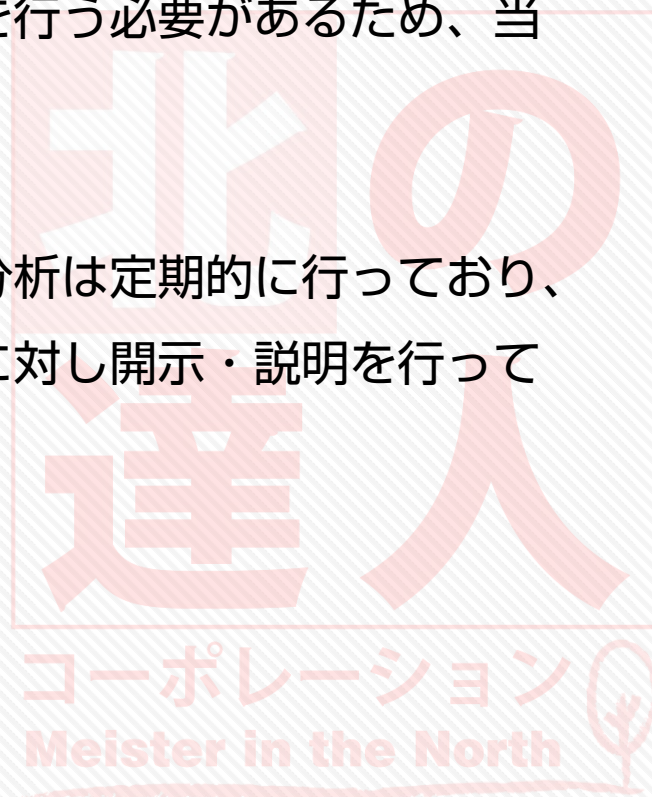
③通販の広告費は実質的には店舗販売の流通マージンと同じ位置付け

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。

