

ホリスティック企業レポート

エーアイ

A i ロボティクス

247A 東証グロース

ベーシック・レポート

2025年10月24日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20251021

化粧品や美容家電を中心とした自社ブランド商品を企画・開発して販売
主力ブランドはスキンケアブランドの「Yunth(ユンス)」

1. 会社概要

- ・Ai ロボティクス (以下、同社) は、化粧品や美容家電を中心とした自社ブランド商品を企画・開発して販売する D2C ブランド事業を行っている。同社は、自社開発の AI システム「SELL(セル)」を活用したソリューションを提供する AI マーケティング事業を行っていたが、23 年 5 月に AI マーケティング事業に投入していた経営資源を D2C ブランド事業にシフトすることを決定し、D2C ブランド事業を専業とする方向に舵を切った。
- ・主力ブランドは、スキンケアブランド「Yunth (ユンス)」、美容家電ブランド「Brighte (ブライト)」である。

2. 財務面の分析

- ・D2C ブランド事業を開始して以降、業績は順調に拡大している。スキンケアブランド「Yunth」の業績寄与が本格化したことにより、23/3 期から 25/3 期で売上高は 3,645 百万円から 14,206 百万円へ、経常利益は 283 百万円から 2,422 百万円へと増加している。

3. 非財務面の分析

- ・同社は、AI システム「SELL」を活用して事業展開の仕組みを構築し、高い収益性を実現していることから、知的資本の源泉は AI システム「SELL」にあると考えられる

4. 経営戦略の分析

- ・同社は、既存ブランドの強化・拡充、新規ブランドの創出を基本戦略とし、持続的な事業規模拡大を目指す考えである。また、M&A により成長を加速することも視野に入れている。

5. アナリストの評価

- ・証券リサーチセンターでは、AI システム「SELL」を商品開発、広告運用、顧客管理などに活用して効率的に事業を運営するノウハウが同社の強みと評価している。
- ・業績については、26/3 期は売上高 28,093 百万円 (前期比 97.8%増)、営業利益 4,810 百万円 (同 94.0%増) と予想し、27/3 期以降も増収増益が続くと予想した。

【 247A Aiロボティクス 業種：化学 】

決算期	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 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2024/3	7,061	93.7	1,256	4.1×	1,234	4.4×	825	-	27.5	-0.6	0.0
2025/3	14,206	2.0×	2,480	97.3	2,422	96.3	1,703	2.1×	32.5	56.7	0.0
2026/3 CE	28,000	97.1	4,800	93.5	4,775	97.1	3,330	95.5	57.0	-	0.0
2026/3 E	28,093	97.8	4,810	94.0	4,785	97.6	3,335	95.8	57.1	112.8	0.0
2027/3 E	45,914	63.4	7,950	65.3	7,925	65.6	5,468	64.0	92.8	205.6	0.0
2028/3 E	66,820	45.5	11,700	47.2	11,675	47.3	8,055	47.3	136.8	342.4	0.0

(注) 1、CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想、単体ベース

2、25年9月30日付けで1：5の株式分割を実施。過去のEPS、BPSは株式分割を考慮に入れて修正

3、2018年9月1日付けで1：10の株式分割、12月21日付けで75万株の公募増資を実施。過去のEPS、BPSは株式分割を考慮に入れて修正

ベーシック・レポート

2/27

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

アナリスト: 佐々木加奈

+81(0)3-6812-2521

レポートについてのお問い合わせはこちら

info@stock-r.org

【主要指標】

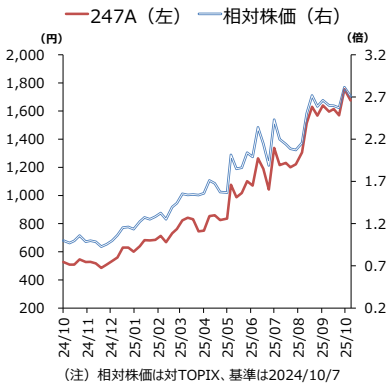
	2025/10/17
株価 (円)	1,675
発行済株式数 (株)	58,900,000
時価総額 (百万円)	98,658

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	51.6	29.3	18.0
PBR (倍)	29.6	14.8	8.1
配当利回り (%)	0.0	0.0	0.0

【株価パフォーマンス】

	1か月	3か月	12か月
リターン (%)	2.1	35.5	205.8
対TOPIX (%)	1.1	25.8	160.0

【株価チャート】



目次

1. 会社概要

- － 事業内容
- － ビジネスモデル
- － 業界環境と競合
- － 沿革・経営理念・株主

2. 財務面の分析

- － 過去の業績推移
- － 他社との比較

3. 非財務面の分析

- － 知的資本分析
- － ESG 活動の分析

4. 経営戦略の分析

- － 対処すべき課題
- － 今後の事業戦略

5. アナリストの評価

- － 強み・弱みの評価
- － 経営戦略の評価
- － 今後の業績見通し
- － 投資に際しての留意点

補. 本レポートの特徴

1. 会社概要

> 事業内容

◆ 事業転換により D2C ブランド事業に集中

Ai ロボティクス (以下、同社) は、16 年 4 月に美容関連を中心とした女性のライフスタイルに関する情報を発信するメディアの運営、メディアを通じた消費者に対する広告配信を主として事業を開始した。

これらの事業を行うなかで、18 年 10 月に広告主であるクライアントの新規顧客獲得ニーズや広告の費用対効果測定に係るニーズに対応するために AI マーケティング事業を開始した。同時に AI システム「SELL (セル)」の開発を開始し、「SELL」を活用したマーケティングソリューションを大手化粧品メーカーなどに提供して事業を拡大していった。

(注 1) D2C

Direct to Consumer の略で、消費者に対して商品を直接的に販売する仕組みのこと

22 年 1 月にスキンケアブランドを展開する企業を子会社化し、同年 2 月に「SELL」を活用して自社ブランドの企画・開発、販売を行う D2C ^{注1}ブランド事業を開始した (子会社は 22 年 11 月に吸収合併)。D2C ブランド事業が順調に拡大するなか、それまで蓄積してきた女性のライフスタイルに関する知見、広告配信のノウハウといった強みを生かすために、23 年 5 月に経営資源を D2C ブランド事業に集中することを決定した。

◆ D2C ブランド事業

D2C ブランド事業の主力ブランドは、スキンケアブランド「Yunth (ユンス)」、美容家電ブランド「Brighte (ブライト)」である (図表 1)。

1) スキンケアブランド「Yunth」

ブランド名の「Yunth」は Youth (若さ) にかけての造語で、主力商品はメラニンの生成を抑制してシミやそばかすを防ぐ効果が認められた美白有効成分アスコルビン酸を配合した「生 VC 美白美容液」である。アスコルビン酸は酸化しやすいため、「生 VC 美白美容液」は真空状態の個包装になっており、毎回新鮮な状態で使用できるのが特徴である。

「生 VC 美白美容液」の他、「美白シートマスク」、「生 VC 美白クリーム」、「生 VC クレンジングクリーム」、「生 VC 美白化粧水」など、ラインナップを拡充している。尚、アスコルビン酸を配合した商品には名称に「生 VC」を付けている。

2) 美容家電ブランド「Brighte」

ブランド名の「Brighte」は、bright (明るい、光る) に electronic (電子の) を連想させる「e」を付け加えたものである。主な商品は、洗顔後に顔に当てて電気刺激を与えることでリフトアップ効果が期待できる美顔器「ELEKILIFT (エレキリフト)」、顔や頭皮から全身までに使用できるブラシ型美顔器「ELEKI BRUSH (エレキブラシ)」である。

【 図表 1 】 主要ブランドの商品ラインナップ

ブランド	商品名	発売日	価格 (税込、通常購入)
	生VC美白美容液	21年11月	3,960円
	美白シートマスク	21年11月	1,980円
	生VC美白クリーム	23年 5月	3,960円
	生VCクレンジングクリーム	23年 7月	3,289円
	アイラッシュセラムEX	24年 3月	3,960円
	生VCトーンアップUV (クリア・ベージュ)	24年 6月	2,970円
	生VC美白化粧水	24年 8月	3,960円
	美白ハンドセラム	24年 9月	1,980円
	生VCホワイトクリアフォーム	24年10月	1,650円
	生VAダーマ美容液	24年12月	4,950円
	生VCリップ美容液	25年 1月	1,650円
	生VCホワイト乳液	25年 2月	3,960円
	VAリンクルアイセラム	25年 3月	4,950円
	マルチスクエアシートマスク	25年 7月	2,640円
	その他 (まつ毛美容液など)	-	-
	ELEKI LIFT	24年 2月	58,000円
	ELEKI BRUSH	24年 2月	49,800円
	ELEKI LIFT GEL	24年 2月	3,300円
	ELEKI LOTION	24年 2月	3,960円
	ELEKI LIFT MASK	25年 3月	1,980円
	SHOWER DRYER	25年 3月	39,600円

(注) 25 年 9 月末時点
(出所) 有価証券報告書、ホームページ、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

➤ ビジネスモデル

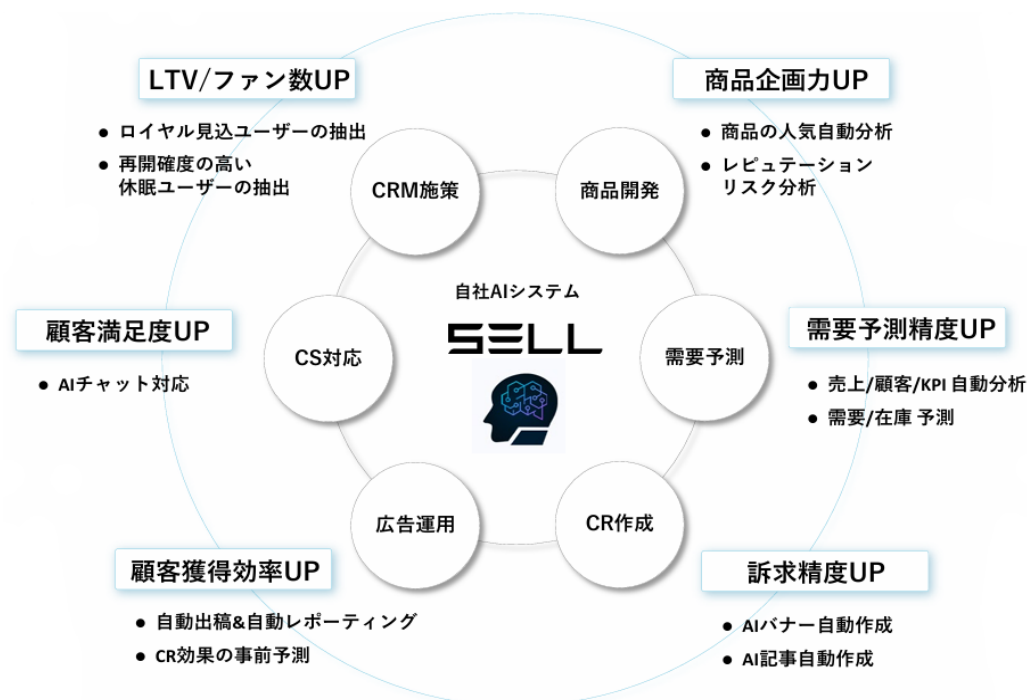
(注 2) CS
Customer Satisfaction の略で、自社の商品やサービスに対して顧客がどれだけ満足しているかを指す

(注 3) CRM
Customer Relationship Management の略で、顧客情報や行動履歴、顧客との関係性を管理し、良好な関係を構築・促進することを指す

◆ AI システム「SELL」が D2C ブランド事業を一貫してサポート
D2C ブランド事業に経営資源を集中して以降は、それまでクライアント企業の新規顧客獲得のための広告運用を行うために開発した「SELL」を自社ブランドのマーケティングに活用している。同時に、その過程で得た業務データを基に、「SELL」の機能を拡張してきた。

現在の D2C ブランド事業における「SELL」の活用領域は、1) 商品開発、2) 需要予測、3) CR (クリエイティブ) 作成、4) 広告運用、5) CS ^{注 2} 対応、6) CRM ^{注 3} 施策といった一連の業務に及んでおり、消費者のニーズに沿った商品開発、効果的な拡販につながっている (図表 2)。

【 図表 2 】 AI システム「SELL」の活用領域



(出所) 決算説明資料

1) 商品開発

口コミデータ、広告配信データ、自社商品の販売データなどを分析・解析して数値化し、人気となる可能性の高い商品の開発を効率的に行っている。開発された試作品は社内でのテスト後に改良を加えて発売し、顧客の反応や要望を汲み取って適宜改良することで長期間支持されるヒット商品へと育成している。

2) 需要予測

これまで蓄積した顧客の購買データを機械学習により分析・解析して季節要因や成長可能性を加味した需要予測を行い、精度の高い発注管理、在庫管理につなげている。

3) CR (クリエイティブ) 作成

商品の画像を「SELL」に登録すると、商品情報や過去の広告配信データをもとに画像やテキストを組み合わせ、広告効果の高いバナー広告や広告記事を自動的に生成することができる。

4) 広告運用

過去の広告配信データを分析し、高い効果の見込める広告を効率的に出稿している。出稿から運用、広告効果のレポート作成といった一連の作業を自動で行うため、担当者の作業負担の軽減につながっている。

(注4) エスカレーション

対応しきれない問題が発生した場合に上位者に対応を引き継いでもらうこと

5) CS 対応

顧客からの問い合わせメールの内容をテキスト解析等により分類し、返信文の生成やエスカレーション^{注4}判定を行っている。

6) CRM 施策

顧客の購買データを分析・解析し、継続購入が見込める顧客に対する販促施策や、同社商品の利用を休止した休眠顧客に対する取引再開に向けた施策を効率的に行っている。

◆ 自社 EC 販売が 6 割強を占める

「Yunth」、「Brighte」ともに商品の販売チャネルは同社の公式通販サイトで販売する自社 EC 販売、大手 EC モール内で販売する他社 EC 販売、バラエティショップやコスメショップ、ドラッグストア、家電量販店などで販売するための卸販売で、25/3 期の売上構成比は自社 EC 販売 61.4%、他社 EC 販売 27.3%、卸販売 11.3%である(図表 3)。同社は自社 EC 販売を同社の中核チャネルと位置付けている。

【図表 3】販売チャネル別売上高

	23/3期		24/3期		25/3期	
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)
自社EC販売	1,280	35.1	4,702	66.6	8,723	61.4
他社EC販売	291	8.0	1,576	22.3	3,878	27.3
卸販売	218	6.0	682	9.7	1,603	11.3
その他 (AIマーケティング事業)	1,854	50.9	100	1.4	0	0
合計	3,645	100.0	7,061	100.0	14,206	100.0

(注) 端数処理の関係で各数値の和は必ずしも合計と一致しない。その他 (AI マーケティング事業) は 24/3 期は限定的に活動し 25/3 期に休止したが、25/3 期は一部顧客向け売上高 9 千円が発生している

(出所) 届出目論見書、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

ブランド別の売上構成比は、「Yunth」65.4%、「Brighte」33.4%、「その他」1.2%である (25/3 期実績)。「その他」のブランドは、アクセサリを扱う「LOEM TOKYO (ロエムトウキョウ)」、プロテインパウダーやサプリメントを扱う「NIJI PROTEIN (ニジプロテイン)」である。なお、「NIJI PROTEIN」は 25 年 6 月末で販売を終了した。

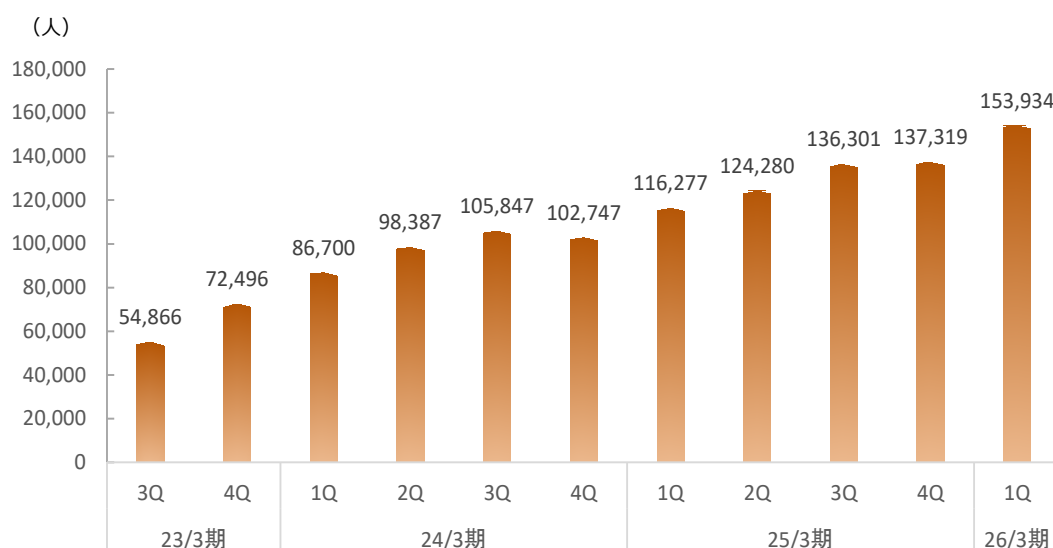
「Yunth」の自社 EC 販売では、顧客に一定期間で継続的に商品を購入してもらう定期購入サービスの普及に注力している。定期購入サービスは、自社 EC 販売のみで取り扱っているが、これは大手 EC モールで

の販売は EC モール運営者に手数料を支払わなければならないが、自社 EC 販売では手数料を伴わないため、その分を継続購入につながる販促に充てることが可能なためである。

定期購入は、初回は通常価格の半額、2 回目以降は同 10%引きという割安感のある価格設定とし、Instagram や TikTok などの SNS 広告により自社 EC サイトへ誘導して定期購入サービスを利用する会員(以下、定期会員)の増加を図っている。定期会員は 25 年 6 月末時点で 153,934 人となっている(図表 4)。

同社は定期会員数を重要業績評価指標(KPI)としており、今後も新規会員の獲得と継続率の維持・向上に注力していく考えである。

【図表 4】「Yunth」定期会員数の推移



(注) 定期コースを選択している会員数(各四半期末時点の数値)

(出所) 届出目論見書、有価証券報告書、決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

他社 EC 販売では、楽天市場、Amazon、Yahoo!ショッピング、Qoo10 といった EC モール内の店舗で販売している。商品ページの表示や商品説明の分かりやすさ、きめ細かい顧客対応などが高い評価を得ており、楽天ベストコスメランキング(楽天市場の購買データなどから総合的に評価し、ランキング形式で選出)において「Yunth」の「生 VC 美白美容液」が 24 年総合大賞第 1 位、25 年上半期総合大賞第 1 位に選ばれている。

卸販売は代理店に対する販売で、代理店を通じて小売店に販売される。

「Yunth」はロフトやハンズ、ショップイン、アインズ&トルペといったバラエティショップやコスメショップ、スギ薬局やサンドラッグな

どのドラッグストアで販売されており、取り扱う国内店舗数は10,232店である(ドラッグストア、バラエティショップ、コスメショップ合計、25年3月末時点)。「Brighte」はビックカメラ、コジマ×ビックカメラ、ヨドバシカメラといった家電量販店で販売されている。

◆ 製造工程は外部に委託するファブレスメーカー

同社は商品の企画・開発、販売を自社で行う一方、製造工程については外部に委託している。「Yunth」ブランドの製造委託先は、化粧品や医薬部外品の受託生産などを行っている TOA (旧日本コルマー：大阪市中央区) である。同社は、定期的に委託先において衛生管理や製造体制の実地での確認を行い、品質管理に努めている。

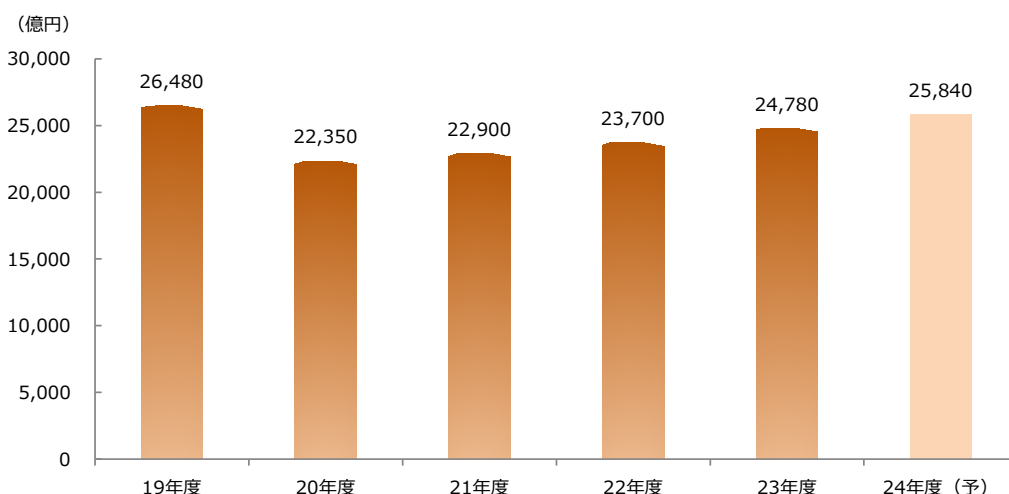
「Brighte」ブランドの美容家電については、価格と技術力の両面を考慮して中国企業に委託しており、同社は定期的に現地に赴き製造体制等の確認を行っている。

> 業界環境と競合

◆ 国内化粧品市場は回復

矢野経済研究所の「化粧品市場に関する調査を実施(2024年)」によると、23年度の国内の化粧品市場規模(メーカー出荷金額ベース)は2兆4,780億円(前年度比4.6%増)である(図表5)。新型コロナウイルス感染症拡大の影響による市場縮小から回復しており、24年度も2兆5,840億円(同4.3%増)と同研究所は予測している。尚、23年度の2兆4,780億円の内訳は、スキンケア46.6%、ヘアケア19.9%、メイクアップ18.8%、男性用化粧品5.4%、フレグランス1.3%、その他8.0%である。

【図表5】国内の化粧品市場規模の推移と予測



(注) メーカー出荷金額ベース。24年度は予測値

(出所) 矢野経済研究所「化粧品市場に関する調査を実施(2024年)」のプレスリリースを基に
証券リサーチセンター作成

また、国内の美容家電/雑貨市場は、各社の積極的な広告宣伝によりフェイスクケア家電の普及が進んだことにより 23 年（見込み）は 3,071 億円（前年比 8.6%増）となり、25 年は 3,336 億円への拡大が予測されている（図表 6）。

【図表 6】美容・健康家電/雑貨の国内市場

	23年見込 (億円)	22年比	25年予測 (億円)	22年比
美容家電/雑貨	3,071	8.6%	3,336	18.0%
健康家電/雑貨	851	0.7%	884	4.6%
合計	3,922	6.8%	4,220	14.9%

（注）事業者の販売金額ベース。23 年は見込値、25 年は予測値

（出所）富士経済「美容・健康家電/雑貨の国内市場を調査」のプレスリリースを基に
証券リサーチセンター作成

◆ 競合

ヘアケアやスキンケア関連商品、美容家電などを開発・販売する上場企業には、ハーバー研究所（4925 東証スタンダード）、新日本製薬（4931 東証プライム）、I-ne（4933 東証プライム）、プレミアムアンチエイジング（4934 東証グロース）、ヤーマン（6630 東証プライム）、MTG（7806 東証グロース）などがある。

それぞれの企業が機能や成分で特徴を打ち出した商品を提供しているが、同社は美容関連に限定せず多様な商品を、AI システムを活用して開発販売することを目指しており、競合先として捉えている特定の企業はないとしている。

> 沿革・経営理念・株主

（注 5）キュレーションメディア
特定のカテゴリーやテーマについての情報やコンテンツを取捨選択し、読みやすく整理・編集して提供するメディアのこと

◆ 16 年 4 月に設立して美容情報メディアを運営

同社の代表取締役である龍川誠氏は、大学在学中から女性向け EC サイトの運営や Web サイトの制作など様々なビジネスを手掛け、13 年 12 月に女性向けのキュレーションメディア^{注 5}「4meee!（フォーミー）」などの運営を行うロケットベンチャー（現 4MEEE）を設立した。ロケットベンチャーは 15 年 2 月にショッピングサイト「BUYMA（バイマ）」を運営するユニグモ（3665 東証プライム）へ譲渡された。

龍川氏は 16 年 4 月に同社の前身である HowTwo を設立して美容情報を中心とした女性のライフスタイルに関する情報を発信するメディア「HowTwo（ハウトゥー）」の運営を開始した（図表 7）。

◆ 18 年 10 月に AI マーケティング事業を開始

メディアの運営、メディアを通じた消費者に対する広告配信などを行

うなかで、クライアントの新規顧客獲得ニーズや広告の費用対効果測定へのニーズが大きいことを認識し、それらのニーズに対応するために 18 年 10 月に AI マーケティング事業を開始した。その後、広告運用自動化のための AI システム「SELL」を開発し、「SELL」を活用したマーケティングソリューションを大手化粧品メーカーなどに提供し、事業を拡大していった。

20 年 7 月に社名を Ai ロボティクスに変更した。

◆ 22 年 2 月に D2C ブランド事業を開始

21 年 2 月にスキンケアブランドを展開する Yunth、17skin に出資し、22 年 1 月に両社を完全子会社化した。同年 2 月に自社ブランドの企画・販売を行う D2C ブランド事業を開始し、同年 11 月に Yunth、17skin を吸収合併した。

23 年 5 月に経営資源を D2C ブランド事業に集中する方向に舵を切り、24 年 9 月に東京証券取引所グロース市場に上場した。

【 図表 7 】 沿革

年	月	事項
2016年	4月	女性のライフスタイルに関する情報を発信するメディアの運営、当該サービスを通じた広告配信などを行うHowTwo株式会社を設立
2018年	10月	「AIマーケティング事業」を開始。広告配信事業の収益性向上や広告主のニーズに対応するため、広告運用業務を成果報酬型にするとともに、広告運用自動化のためのAIシステム「SELL」の開発を開始
2020年	7月	Aiロボティクスに商号変更
2021年	2月	スキンケアブランドを展開するYunth株式会社及び17skin株式会社に出資
2022年	1月	Yunth株式会社及び17skin株式会社を完全子会社化
	2月	自社ブランドの企画・販売を行う「D2Cブランド事業」を開始
	11月	Yunth株式会社及び17skin株式会社を吸収合併
2023年	5月	「D2Cブランド事業」に経営資源を集中することを決定
2024年	2月	美容家電ブランド「Brighte」を立ち上げ、2種類的美顔器を発売
	9月	東京証券取引所グロース市場に上場
2025年	6月	ヘアケアブランド「Straine」を発売

(出所) 有価証券報告書、プレスリリースより証券リサーチセンター作成

◆ 経営理念

同社は「新しい自由を創造する会社」となることをミッションに掲げ、AI を用いて生産性の向上を推進しつつ、様々な D2C ブランドを通し

て人々に「今までにない選択肢」を提供することを目指して事業に取り組んでいる。

◆ 株主

25 年 3 月末時点で、代表取締役の龍川氏が 14.1%を保有する筆頭株主である（図表 8）。その他の同社の関係者は第 3 位の桑山友美氏（執行役員）が 5.3%、第 5 位の桑山好美氏（元取締役）が 4.8%を保有している。

第 2 位、第 4 位、第 6 位は上場前からの株主であるベンチャーキャピタル及び事業会社で、上位 12 名の保有割合は 59.8%である。

【 図表 8 】 大株主の状況

株主（敬称略）	25年3月末時点			備考
	株数（千株）	割合	順位	
龍川 誠	1,642	14.1%	1	代表取締役社長
S B I インキュベーション株式会社	826	7.1%	2	
桑山 友美	624	5.3%	3	執行役員
株式会社ブランジスタ	574	4.9%	4	
桑山 好美	558	4.8%	5	元取締役
株式会社エニグモ	487	4.2%	6	
株式会社日本カस्टディ銀行（信託口）	473	4.1%	7	
相川 佳之	366	3.1%	8	
BNY GCM CLIENT ACCOUNT JPRD AC ISG（FE-AC） 常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行	363	3.1%	9	
見城 徹	357	3.1%	10	
秋元 康	357	3.1%	10	
近藤 太香巳	357	3.1%	10	
（大株主上位12名）	6,986	59.8%	-	
（新株予約権による潜在株式数）	1,575	13.5%	-	※25年6月25日時点の数値
発行済株式総数	11,678	100.0%	-	

（注）25 年 9 月 30 日付けで 1：5 の株式分割を実施。図表の株式数は株式分割前の数値
（出所） 有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

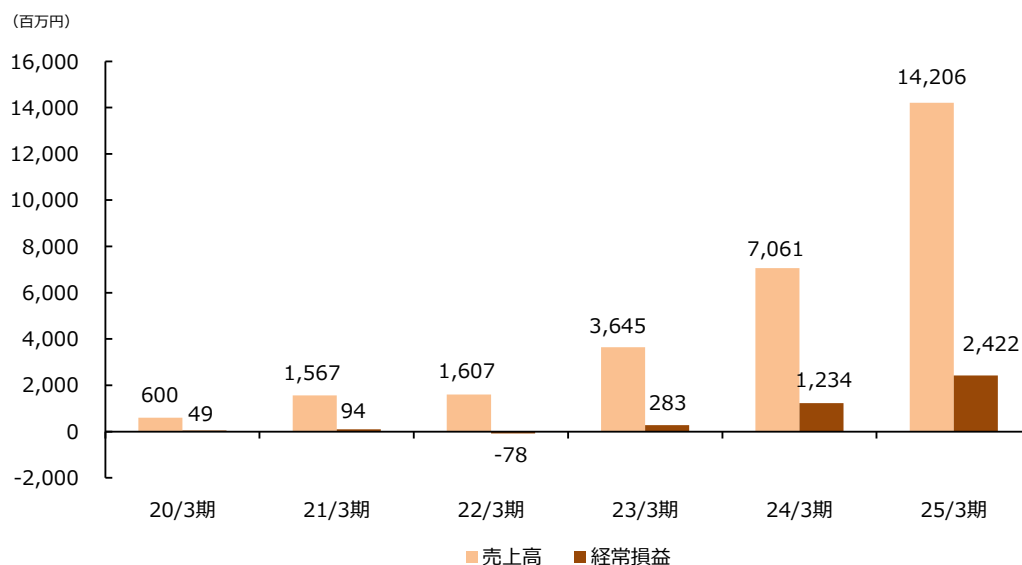
2. 財務面の分析

> 過去の業績推移

◆ 過去の業績

同社の業績は 20/3 期から開示されている(図表 9)。D2C ブランド事業を開始してスキンケアブランド「Yunth」の販売に注力したことにより 23/3 期から売上高が急成長した。D2C ブランド事業を専業とする方向に舵を切った 24/3 期の売上高は前期比 93.7%増、売上総利益率 78.1% (前期は 44.7%)、販管費率は 60.3% (同 36.3%) である。広告宣伝費と販売促進費の合計が販管費の 44.4%、売上高の 26.8%を占めており、広告宣伝費と販売促進費の積極的な投入が大幅な売上増につながり、高い利益率をもたらした。

【図表 9】業績推移



(出所) 届出目論見書、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 25 年 3 月期決算概要

25/3 期の売上高は 14,206 百万円 (前期比 2.0 倍)、営業利益は 2,480 百万円 (同 97.3%増)、経常利益は 2,422 百万円 (同 96.3%増)、当期純利益は 1,703 百万円 (同 2.1 倍) であった。同社は上場した 24 年 9 月 27 日に公表した計画 (売上高 10,800 百万円、営業利益 1,751 百万円) を 25 年 2 月 14 日に上方修正したが、その修正計画 (売上高 14,000 百万円、営業利益 2,400 百万円) も若干上回った。

自社 EC 販売の売上高は、期末の定期会員数が前期末比 34,572 人増の 137,319 人となったことが寄与して 8,723 百万円 (前期比 85.5%増) となった。効果的な広告宣伝により他社 EC 販売の売上高は 3,878 百万円 (同 2.5 倍)、「Yunth」ブランドの導入店舗数が増えたことなどが寄

与して卸販売の売上高は 1,603 百万円（同 2.4 倍）となった。

「Brighte」の美容家電といった比較的原価率の低い商品の拡販により売上総利益率は前期比 0.3%ポイント改善して 78.4%となった一方、積極的な広告宣伝に伴う費用の増加により販管費率は同 0.7%ポイント悪化して 61.0%となった。結果として営業利益率は同 0.3%ポイント悪化の 17.5%となった。

> 他社との比較

◆ スキンケア製品や美容家電などを開発・販売する企業と比較
ヘアケア製品やスキンケア製品、美容家電などを開発・販売する企業と財務指標を比較した。

比較対象企業として、植物由来の成分を使ったヘアケアブランド「BOTANIST (ボタニスト)」、美容家電ブランド「SALONIA (サロニア)」を販売する I - n e、クレンジングバーム「DUO (デュオ)」が主力のプレミアムアンチエイジング、美顔器やスキンケア商品などを通販や家電量販店で販売するヤーマン、美容機器などのブランド「Refa (リファ)」が主力のMTGを選定した（図表 10）。

【 図表 10 】 財務指標比較：スキンケア製品や美容家電などを企画・販売する企業

項目	銘柄		Aiロボティクス	I - n e	プレミアム アンチエイジング	ヤーマン	MTG
	コード		247A	4933	4934	6630	7806
	直近決算期		25/3	24/12	25/7	25/4	24/9
規模	売上高	百万円	14,206	45,006	16,160	25,040	71,865
	経常利益	百万円	2,422	4,621	599	310	3,676
	総資産	百万円	6,966	35,123	10,140	29,436	58,484
収益性	自己資本利益率	%	76.8	19.1	7.4	2.8	5.3
	総資産経常利益率	%	42.1	15.9	5.7	1.1	6.5
	売上高営業利益率	%	17.5	10.2	3.8	2.5	4.6
成長性	売上高（3年平均成長率）	%	106.7	16.6	-21.9	-15.1	18.9
	経常利益（同上）	%	-	25.6	-38.5	-66.2	-4.4
	総資産（同上）	%	53.8	35.7	-6.2	-1.2	7.6
安全性	自己資本比率	%	47.5	46.8	65.1	88.0	76.0
	流動比率	%	239.2	122.5	269.4	860.7	288.9
	固定長期適合率	%	9.4	77.5	20.4	14.3	44.9

(注) 数値は直近決算期実績、平均成長率は前期実績とその 3 期前との対比で算出（前期または 3 期前に連結がない場合は単体の数値を用いて算出）自己資本利益率、総資産経常利益率については、期間利益を期初及び期末の自己資本ないし総資産の平均値で除して算出。流動比率は流動資産÷流動負債、固定長期適合率は固定資産÷（自己資本+固定負債）
Ai ロボティクスは 3 期前が経常損失のため経常利益の成長率については記載していない
(出所) 各社有価証券報告書および決算短信より証券リサーチセンター作成

事業規模及び取り扱い製品、創業からの年数などに違いがあるために単純比較はできないものの、同社は収益性の全項目で他の4社を上回る高い水準にある。

スキンケアブランド「Yunth」の寄与により同社の売上高の成長率は他の4社を大きく上回っている。同社は22/3期に経常損失を計上しているため22/3期からの経常利益の成長率は算出していないが、23/3期から25/3期で経常利益は283百万円から2,422百万円へと大幅に増加している。

同社の自己資本比率は47.5%で、ヤーマン、MTG、プレミアムアンチエイジングを下回るものの、その他安全性項目の各数値は良好で、財務基盤の安定性については特に問題ないと言える。

3. 非財務面の分析

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は「SELL」を活用した事業展開の仕組みにある
同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表 11 に示した。

同社は AI システム「SELL」を活用して事業展開の仕組みを構築し、高い収益性を実現しており、知的資本の源泉は AI システム「SELL」にあると考えられる。

【 図表 11 】 知的資本の分析

項目		分析結果	KPI	
			項目	数値
関係資本	クライアント	・一般消費者 (EC経由、小売店舗経由の商品購入者)	・「Yunth」の定期会員数	137,319人
			・自社EC販売の売上高	全体の61.4%
			・他社EC販売の売上高	同 27.3%
			・卸販売の売上高	同 11.3%
	ブランド	・スキンケアブランド「Yunth」は一定の認知度があるものの、美容家電ブランド「Brighte」は販売開始から日が浅いことなどから認知度は高いとは言えない	・「Yunth」の主力商品である「生VC美白美容液」発売からの経過年数	4年
			・「Brighte」の美容家電発売からの経過年数	1年
	ネットワーク	・商品の製造を外部委託	・「Yunth」の委託先・・・TOA	特になし
			・「Brighte」の委託先・・・中国企業	特になし
組織資本	プロセス	・商品開発（口コミデータや販売データ、広告配信データを分析・解析し、人気となる可能性の高い商品を効率的に開発）	一連の業務を「SELL」の活用で効率化	
		・需要予測（顧客の購買データを機械学習で分析・解析して需要を予測）		
		・クリエイティブ作成（素材画像を登録すると、過去の広告配信結果をもとにバナー画像や広告記事を自動で生成）		
		・広告運用（過去の広告配信データから効果の高いクリエイティブの傾向を機械学習し、効果的な広告を自動で出稿）		
		・CS対応（顧客からの問い合わせメールの内容をテキスト解析により分類・判断して対応）		
		・CRM施策（顧客の購買データを分析・解析し、顧客タイプに合わせた販促施策を実施）		
	知的財産 ノウハウ	・「SELL」を活用したD2Cブランド事業の仕組みを構築		
		・構築した仕組みにより効率的に売上高を伸ばし、高い収益性を実現	・営業利益率 ・社員1人当たり売上高	17.5% 526百万円
人的資本	経営陣	・創業者で代表取締役である龍川氏が女性向けの商品開発やAIを活用したマーケティングに関する豊富な知識と経験を有する	・創業以来の年数	9年
	従業員	・企業風土 (少数精鋭の人員体制。学生時代から就業して経験を積むインターン制を導入して若手人材の獲得を積極化)	・社員数 ・平均年齢 ・平均勤続年数	27人 (24/3期末より4人増加) 32.1歳 2.5年
		・インセンティブ	・ストックオプション制度を導入	特になし
			・半期に一度の目標設定と人事評価	特になし

(注) KPI の数値は、特に記載がない場合は 25/3 期か 25/3 期末のものとする
(出所) 有価証券報告書、決算短信決算説明資料、株主総会招集通知書、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

> ESG活動の分析

◆ 環境対応 (Environment)
同社の会社資料等の中で環境対応に関する具体的な取り組みについての言及は確認できない。

◆ 社会的責任 (Society)

同社はミッションとして「新しい自由を創造する会社」を掲げている。「自由」とは「選択肢」で、選択肢の多いことが幸せにつながると同社は考えており、AI による生産性の向上を推進しつつ、様々な D2C ブランドを通して人々に「今までにない選択肢」を提供することを目指している。

◆ 企業統治 (Governance)

同社は 25 年 6 月に監査役会設置会社から監査等委員会設置会社に移行している。取締役会は 7 名（社外取締役は 4 名）で構成されており、内 3 名が監査等委員（全員が社外取締役）である。25 年 6 月に監査等委員ではない社外取締役に就任した川名麻耶氏は、BOLD（東京都渋谷区）の代表取締役 CEO で、DesignFuture Japan（東京都港区）の社外取締役に兼任している。

監査等委員の岡田雅史氏は公認会計士で、21 年 1 月に同社の監査役に就任し、25 年 6 月に取締役監査等委員に就任した。合同会社 WIZM の代表社員 CEO を務めており、GMO グローバルサイン・ホールディングス（3788 東証プライム）の社外取締役監査等委員、アジアクエスト（4261 東証グロース）の社外監査役などを兼任している。

同じく監査等委員の杉本佳英氏は弁護士で、21 年 1 月に同社の監査役に就任し、25 年 6 月に取締役監査等委員に就任した。ブランジスタ（6176 東証グロース）、NATTY SWANKY ホールディングス（7674 東証グロース）の社外取締役、エイベックス（7860 東証プライム）、シーラホールディングス（8887 東証スタンダード）の社外取締役監査等委員、GROWTH POWER（347A TOKYO PRO Market）の社外監査役に兼任している。

25 年 6 月に取締役監査等委員に就任した須田将啓氏はエニグモの代表取締役最高経営責任者を務めている。

尚、同社が監査役会設置会社であった 25/3 期に 19 回開催された取締役会には、社外取締役及び監査役全員が全てに出席した。13 回開催された監査役会には監査役全員が全てに出席した。

4. 経営戦略の分析

> 対処すべき課題

◆ ブランド及び商品の開発と育成

同社の主力ブランドである「Yunth」は、多くの顧客の支持を集め、業績の牽引役となっている。同社は、中長期的な事業規模拡大のためには、既存ブランドに加えて第二、第三の柱となるブランド及び商品の開発と育成が不可欠と認識している。このため、市場トレンドや顧客ニーズに沿った商品開発に継続的に取り組んでいる。

◆ 内部管理体制の強化

事業環境の急速な変化に対応し、継続的な事業成長を維持していくためには、内部管理体制の強化が必要と同社は認識している。そのため、事業規模や成長ステージに合わせてバックオフィス体制の強化を進めるとともに、定期的な内部監査を実施して内部統制及びコンプライアンス体制を強化していく方針である。

> 今後の事業戦略

◆ 既存ブランドの強化・拡充と新規ブランドの創出が基本戦略

同社は、売上高、営業利益ともに前期比倍増を継続し、29/3 期に売上高 2,200 億円、営業利益 400 億円の達成を目標として掲げている。そのための基本戦略として、1) 既存ブランドの強化・拡充、2) 新規ブランドの創出を挙げている。また、3) M&A の推進により成長を加速することも視野に入れている。

1) 既存ブランドの強化・拡充

既存ブランドである「Yunth」及び「Brighte」については、「SELL」を活用して既存商品の販売データや市場トレンドの分析データなどを商品開発に反映させ、ヒットする可能性が高い新商品を効率的に開発して発売していく考えである。

25 年 3 月には「Brighte」の新商品として、美容液を分子レベルまで細かくして噴射することで髪に潤いを与えることができるドライヤー「SHOWER DRYER (シャワードライヤー)」を発売しており、好調な立ち上がりとなっている。

また、中国、台湾、東南アジアといった海外顧客への EC 販売にも注力する考えで、美容系の専門知識を持つ現地人による同社ブランドについての情報発信などを行い、認知度向上を図っている。同社は、25/3 期に 2.7%であった海外売上比率（売上高全体に占める海外売上上の比率）を段階的に引き上げ、29/3 期には 20.0%を目標としている。

2) 新規ブランドの創出

同社は 1 年にひとつを目途に新規ブランドを創出し、市場に投入する

考えである。25年6月にはヘアケアの新ブランド「Straine (ストレイン)」を発売した(6月19日から一部店舗で先行発売、7月1日から全国で発売)。「Straine」は、straight (まっすぐ) と line (線) を組み合わせた造語で、独自の毛髪補修成分を配合することで髪の内部補修を促し、しなやかで整ったストレートヘアの実現を目指すブランドである。現在、シャンプー、トリートメント、ヘアオイルの3アイテムを全国のバラエティショップやコスメショップ、ドラッグストア及びECで販売している。

この先は、ライフスタイルブランドや食品ブランドなどを立ち上げる考えで、準備を進めている。

3) M&A の推進

同社は、ブランドポートフォリオを効率的に拡充するための M&A も視野に入れている。ターゲットの条件として、特定分野でブランドとして一定のシェアを持っていること、EC 販売での成長余地があること、売上高 40 億円以上の規模であることを挙げている。

5. アナリストの評価

> 強み・弱みの評価

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表 12 のようにまとめられる。

【 図表 12 】 SWOT 分析

強み (Strength)	・自社で開発したAIシステム「SELL」を活用し、効率的な事業展開をしていること ・高品質・高機能な商品の製造を外部委託し、安定的に供給できる体制を構築していること ・定期会員数の順調な増加を実現していること ・ECと実店舗、両方の販路を持つこと
弱み (Weakness)	・小規模組織であること ・社名の認知度が高いとは言えないこと ・収益の大きな部分をスキンケアブランド「Yunth」に依存していること
機会 (Opportunity)	・化粧品市場や美容家電市場の中期的な拡大が見込まれること ・新ブランドや新商品の展開による事業規模拡大の可能性があること ・上場による知名度向上により人材獲得及び定期会員獲得が容易化すること
脅威 (Threat)	・事業モデルや提供商品を模倣される可能性があること ・競合先の増加による事業環境の悪化 ・人為的な事故や不正アクセスなどによりシステムの安定稼働に支障が出る可能性があること

(出所) 証券リサーチセンター

> 経営戦略の評価

◆ 自社 AI システムを活用した効率的な事業展開を評価

自社 AI システム「SELL」を商品開発、広告運用、顧客管理などに活用することで効率的に事業展開し、高い収益性を実現しているのが同社の強みと証券リサーチセンター（以下、当センター）では評価している。

同社には 22 年 2 月の D2C ブランド事業開始から急速に事業規模を拡大している実績があり、売上増を支える「Yunth」の定期会員数も順調な増加が続いている。また、バラエティショップやコスメショップ、ドラッグストアといった同社の商品を販売する小売店も増加基調である。こうしたことから、同社の基本戦略のひとつである既存ブランドの強化・拡充により事業規模拡大を図ることは可能と当センターでは考えている。

新規ブランドについては、現時点で発売時期や売上規模の精緻な予測は難しいものの、同社が得意とする女性のライフスタイルに関連する領域において、「SELL」によりロコミデータや販売データを詳細に分析して行うブランド開発は、順調な進捗が期待できると当センターで

は考えている。

今後の事業規模拡大に欠かせないのが高いスキルを持つ人材の獲得及び育成である。同社は、即戦力となる人材の中途採用を進めるとともに、将来を担う人材を育成するために新卒や第二新卒の採用も行っている。現在は、上場による知名度向上が追い風となり、中途採用、新卒採用ともに応募が増加している模様である。当センターでは、優秀な人材の採用を継続的に進めて適正な人員配置をすると同時に、教育体制の強化やモチベーションの向上につながる評価制度の構築も必要と考えている。

> 今後の業績見通し

◆ 26 年 3 月期会社計画

26/3 期の会社計画は、売上高 28,000 百万円（前期比 97.1%増）、営業利益 4,800 百万円(同 93.5%増)、経常利益 4,775 百万円(同 97.1%増)、当期純利益 3,330 百万円（同 95.5%増）である（図表 13）。

【 図表 13 】 26 年 3 月期の会社計画 (単位：百万円)

	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期	
	実績	実績	実績	会社計画	前期比
売上高	3,645	7,061	14,206	28,000	97.1%
自社EC販売	1,280	4,702	8,723	-	-
他社EC販売	291	1,576	3,878	-	-
卸販売	218	682	1,603	-	-
その他（AIマーケティング事業）	1,854	100	0	-	-
売上総利益	1,630	5,513	11,142	-	-
売上総利益率	44.7%	78.1%	78.4%	-	-
販売費及び一般管理費	1,323	4,256	8,662	-	-
販管費率	36.3%	60.3%	61.0%	-	-
営業利益	306	1,256	2,480	4,800	93.5%
営業利益率	8.4%	17.8%	17.5%	17.1%	-
経常利益	283	1,234	2,422	4,775	97.1%
経常利益率	7.8%	17.5%	17.1%	17.1%	-
当期純利益	-264	825	1,703	3,330	95.5%

（出所） 有価証券報告書、決算短信を基に証券リサーチセンター作成

定期会員数が順調に増加していること、認知度の向上により定期購入以外の単品購入も増加していること、同社商品を取り扱う小売店が増加していることから、自社 EC 販売、他社 EC 販売、卸販売ともに増収を見込んでいるが、それぞれの予想値については開示していない。尚、期末時点の「Yunth」の定期会員数は、172,000 人（前期末比 34,681 人増）と想定している。

大規模なプロモーションの実施や積極的な広告宣伝に伴う費用の増加を見込み、営業利益率は前期比 0.4%ポイント悪化の 17.1%と計画している。

◆ 26 年 3 月期第 1 四半期業績

26/3 期第 1 四半期は、売上高 4,500 百万円（前年同期比 75.8%増）、営業利益 18 百万円（同 96.2%減）、経常利益 0.6 百万円（同 99.9%減）、四半期純利益 0.4 百万円（同 99.9%減）であった。通期計画に対する売上高の進捗率は 16.1%である。

定期会員数が順調に増加したことや新商品の立ち上がりが順調だったことが増収につながった。一方、6 月に先行発売したヘアケア商品の原価率が比較的高いことなどから、売上総利益率は前年同期比 1.9%ポイント悪化の 77.1%となった。また、戦略的に広告宣伝費や販売促進費を投下したことで、販管費率は同 16.4%ポイント悪化の 76.7%となった。

広告宣伝費や販売促進費は主に「Yunth」の新規会員獲得、新商品「SHOWER DRYER」及び新ブランド「Straine」の認知拡大のためのもので、「Yunth」の定期会員数は前期末の 137,319 人から 153,934 人（25 年 6 月末）に増加しており、効果が出ている。同社は、第 1 四半期の売上高・利益、投資の効果ともに計画通りとしている。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想：26 年 3 月期

当センターでは 26/3 期業績について、売上高は前期比 97.8%増の 28,093 百万円、営業利益は同 94.0%増の 4,810 百万円、経常利益は同 97.6%増の 4,785 百万円、当期純利益は同 95.8%増の 3,335 百万円と予想している（図表 14）。

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の想定をした。

1) 積極的に投入する広告宣伝費の効果により「Yunth」の期末定期会員数は前期末比 35,000 人増の 172,319 人と想定した。また、25/3 期に広告宣伝費と販売促進費の合計で売上高の約 31%を使用して大幅増収を達成した実績を踏まえて、販売促進費も積極的に投入する効果を見込み、自社 EC 販売の売上高 13,593 百万円（前期比 55.8%増）、他社 EC 販売の売上高 8,000 百万円（同 2.1 倍）、卸販売の売上高 3,100 百万円（同 93.4%増）と予想した。

7 月から販売を開始したヘアケアの新ブランド「Straine」の売上高は 3,400 百万円と予想した。

2) 比較的原価率が高いと推測されるヘアケア商品の拡販による原価率の悪化を家電商品の拡販と定期購入サービスの拡大でカバーして、売上総利益率は前期と変わらず 78.4%と予想した。

3) 大規模なプロモーションの実施や積極的な広告宣伝を行うという想定のもと、広告宣伝費は 6,379 百万円（前期比 98.0%増）、販売促進費は 2,334 百万円（同 98.1%増）と予想した。広告宣伝費と販売促進費の合計で売上高の約 31%に相当し、販管費率は前期比 0.3%ポイント悪化の 61.3 %と予想した。

【 図表 14 】 証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書) (単位：百万円)

		24/3	25/3	26/3CE	26/3E	27/3E	28/3E
損益計算書							
売上高		7,061	14,206	28,000	28,093	45,914	66,820
	前期比	93.7%	2.0×	97.1%	97.8%	63.4%	45.5%
自社EC販売		4,702	8,723	-	13,593	19,414	26,220
他社EC販売		1,576	3,878	-	8,000	12,000	15,500
卸販売		682	1,603	-	3,100	5,500	8,100
その他（AIマーケティング事業）		100	0	-	-	-	-
※新ブランド(Straine)		-	-	-	3,400	5,000	7,000
※新ブランド(27/3期発売)		-	-	-	-	4,000	6,000
※新ブランド(28/3期発売)		-	-	-	-	-	4,000
売上総利益		5,513	11,142	-	22,024	36,042	52,520
	前期比	3.4×	2.0×	-	97.7%	63.6%	45.7%
	売上総利益率	78.1%	78.4%	-	78.4%	78.5%	78.6%
販売費及び一般管理費		4,256	8,662	-	17,214	28,092	40,820
	販管費率	60.3%	61.0%	-	61.3%	61.2%	61.1%
営業利益		1,256	2,480	4,800	4,810	7,950	11,700
	前期比	4.1×	97.3%	93.5%	94.0%	65.3%	47.2%
	営業利益率	17.8%	17.5%	17.1%	17.1%	17.3%	17.5%
経常利益		1,234	2,422	4,775	4,785	7,925	11,675
	前期比	4.4×	96.3%	97.1%	97.6%	65.6%	47.3%
	経常利益率	17.5%	17.1%	17.1%	17.0%	17.3%	17.5%
当期純利益		825	1,703	3,330	3,335	5,468	8,055
	前期比	-	2.1×	95.5%	95.8%	64.0%	47.3%

◇期末従業員数、1人当たり売上高など

		24/3	25/3	26/3CE	26/3E	27/3E	28/3E
期末従業員数	(人)	23	27	-	43	59	75
1人当たり売上高	(百万円)	307.0	526.1	-	653.3	778.2	890.9
「Yunth」定期会員数	(人)	102,747	137,319	172,000	172,319	207,319	242,319
「Yunth」導入店舗数	(店)	5,148	10,232	-	10,532	10,832	11,132

(注) CE：会社予想 E：証券リサーチセンター予想
(出所) 決算短信、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 27 年 3 月期業績予想

27/3 期の売上高は前期比 63.4%増の 45,914 百万円、営業利益は同 65.3%増の 7,950 百万円と予想した。

1) 引き続き認知拡大や販促イベントのための広告宣伝費と販売促進

費を積極的に投入することにより「Yunth」の期末定期会員数は前期末比 35,000 人増の 207,319 人、自社 EC 販売の売上高 19,414 百万円（前期比 42.8%増）、他社 EC 販売の売上高 12,000 百万円（同 50.0%増）、卸販売の売上高 5,500 百万円（同 77.4%増）と予想した。

また、26/3 期に発売した「Straine」は期を通じた寄与により売上高 5,000 百万円、加えて同社が每期投入するとしている新ブランドについても早期に投入して積極的な広告宣伝をすることにより 4,000 百万円の売上高を見込んだ。

2) 売上総利益率は大きな変動を見込まず、26/3 期と同様の理由から前期比 0.1%ポイント改善の 78.5%と予想した。

3) 広告宣伝費は 10,359 百万円（前期比 62.4%増）、販売促進費は 3,805 百万円（同 63.0%増）と大幅に増加を見込むが（合計で売上高の 30.8%に相当すると想定）、販管費全体の増加率は増収率を若干下回り、販管費率は同 0.1%ポイント改善の 61.2 %と予想した。

◆ 28 年 3 月期業績予想

28/3 期の売上高は前期比 45.5%増の 66,820 百万円、営業利益は同 47.2%増の 11,700 百万円と予想した。

1) 認知拡大や販促イベントのための広告宣伝費と販売促進費は 27/3 期と同程度投入（合計で売上高の 30.8%を想定）することで「Yunth」の期末定期会員数は前期末比 35,000 人増の 242,319 人、自社 EC 販売の売上高 26,220 百万円（前期比 35.1%増）、他社 EC 販売の売上高 15,500 百万円（同 29.2%増）、卸販売の売上高 8,100 百万円（同 47.3%増）と予想した。

また、「Straine」の売上高は積極的な販促により前期比 2,000 百万円増加の 7,000 百万円、27/3 期発売のブランドの売上高は同 2,000 百万円増加の 6,000 百万円、28/3 期発売の新ブランドについては早期に投入して積極的な広告宣伝をすることにより 4,000 百万円の売上高を見込んだ。

2) 売上総利益率は大きな変動を見込まず、26/3 期、27/3 期と同様の理由から前期比 0.1%ポイント改善の 78.6%と予想した。

3) 広告宣伝費は 15,020 百万円（前期比 45.0%増）、販売促進費は 5,529 百万円（同 45.3%増）、合計で売上高の 30.8%に相当すると想定するが、販管費全体の増加率は増収率を若干下回り、販管費率は同 0.1%ポイント改善の 61.1%と予想した。

【 図表 15 】 証券リサーチセンターの業績予想 (貸借対照表／キャッシュ・フロー計算書)

(単位: 百万円)

	24/3	25/3	26/3CE	26/3E	27/3E	28/3E
貸借対照表						
現金及び預金	3,017	3,932	-	5,740	9,475	16,135
売掛金	701	1,205	-	2,353	3,647	4,889
商品	503	967	-	1,882	2,918	3,911
貯蔵品	23	151	-	276	429	575
前渡金	75	161	-	304	472	632
前払費用	17	139	-	271	420	563
その他	0	0	-	0	0	0
流動資産	4,340	6,557	-	10,828	17,362	26,707
有形固定資産	34	255	-	305	355	405
無形固定資産	-	-	-	-	-	-
投資その他の資産	158	141	-	154	137	126
固定資産	192	396	-	459	492	531
資産合計	4,555	6,966	-	11,288	17,855	27,239
買掛金	185	260	-	498	772	1,035
1年内償還予定の社債	488	421	-	280	-	-
1年内返済予定の長期借入金	394	346	-	400	400	400
未払金	568	830	-	1,605	2,489	3,336
未払法人税等	299	592	-	794	899	999
未払消費税等	36	234	-	434	634	834
リース債務	-	0	-	0	0	0
株主優待引当金	-	7	-	12	14	17
その他	62	47	-	81	95	110
流動負債	2,034	2,741	-	4,108	5,307	6,735
社債	701	280	-	-	-	-
長期借入金	689	632	-	532	432	332
リース債務	-	2	-	2	2	2
固定負債	1,391	915	-	535	435	335
純資産合計	1,129	3,309	-	6,644	12,112	20,167
(自己資本)	1,128	3,309	-	6,644	12,112	20,167
(非支配株主持分+自己株式)	-	0	-	0	0	0
キャッシュ・フロー計算書						
税引前当期純利益	1,156	2,422	-	4,785	7,925	11,675
減価償却費	7	37	-	50	50	50
受取利息	0	-2	-	-2	-2	-2
支払利息	10	11	-	11	11	11
社債利息	2	5	-	4	-	-
社債発行費償却	6	9	-	-	-	-
上場関連費用	-	26	-	-	-	-
ブランド整理損	77	-	-	-	-	-
売上債権の増減額 (－は増加)	-235	-504	-	-1,148	-1,294	-1,241
棚卸資産の増減額 (－は増加)	-397	-591	-	-1,039	-1,188	-1,139
前渡金の増減額 (－は増加)	-75	-85	-	-143	-167	-160
前払費用の増減額 (－は増加)	-11	-122	-	-131	-149	-143
仕入債務の増減額 (－は減少)	-30	75	-	237	274	262
未払金の増減額 (－は減少)	349	261	-	774	883	847
未払消費税等の増減額 (－は減少)	-18	197	-	200	200	199
未払法人税等の増減額 (－は減少)	8	15	-	201	105	100
株主優待引当金の増減額 (－は減少)	-	7	-	5	2	3
その他	39	-11	-	30	31	26
小計	891	1,752	-	3,834	6,680	10,488
利息の受取額	0	2	-	2	2	2
利息の支払額	-13	-17	-	-11	-11	-11
法人税等の還付額	60	-	-	-	-	-
法人税等の支払額	-37	-423	-	-1,449	-2,456	-3,619
営業活動によるキャッシュ・フロー	900	1,314	-	2,375	4,214	6,860
定期預金の払戻による収入	-	100	-	-	-	-
有形固定資産の取得による支出	-38	-254	-	-100	-100	-100
敷金及び保証金の差入による支出	-57	-8	-	-	-	-
敷金及び保証金の回収による収入	6	5	-	-	-	-
投資活動によるキャッシュ・フロー	-89	-156	-	-100	-100	-100
長期借入れによる収入	600	313	-	300	300	300
長期借入金の返済による支出	-331	-419	-	-346	-400	-400
社債の発行による収入	976	-	-	-	-	-
社債の償還による支出	-272	-488	-	-421	-280	-
新株予約権の行使による株式の発行による収入	-	105	-	-	-	-
株式の発行による収入	-	372	-	-	-	-
新株予約権の発行による収入	0	-	-	-	-	-
上場関連費用の支出	-	-26	-	-	-	-
リース債務の返済による支出	-	0	-	0	0	0
自己株式の取得による支出	-	0	-	-	-	-
財務活動によるキャッシュ・フロー	973	-143	-	-467	-380	-100
現金及び現金同等物の増減額 (－は減少)	1,783	1,014	-	1,808	3,734	6,660
現金及び現金同等物の期首残高	1,133	2,917	-	3,932	5,740	9,475
現金及び現金同等物の期末残高	2,917	3,932	-	5,740	9,475	16,135

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) 決算短信、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点**◆ 特定のブランド及び商品への依存について**

同社の主力ブランドである「Yunth」の「生 VC 美白美容液」の売上高は全体の約 50%を占めている (25/3 期実績)。商品の拡充や美容家電ブランドの導入により割合は下がってきているものの、品質不良等により当該商品の販売量が大きく減少した場合には、業績に悪影響を及ぼす可能性がある。

◆ 商品の製造委託について

同社は、販売する製品の製造を外部に委託している。委託先のうち、TOA からの仕入高は商品仕入高全体の約 50%を占めている (25/3 期実績)。現時点では同社と TOA の関係は良好で、不適合製品による問題なども発生していないものの、今後何らかの要因で契約が解消された場合や安定的な商品供給が滞った場合には、事業展開に影響が出る可能性がある。

◆ 業績予想に含む新ブランドについて

当センターでは、同社が期ごとに新ブランドを発売して業績拡大を図る方針であることを踏まえ、27/3 期及び 28/3 期の業績予想に現時点で未発売の新ブランドの売上高を織り込んでいる。市場環境の変化や同社の方針変更などが要因で新ブランドが発売されなかった場合や発売時期が遅れた場合、発売後に消費者の支持が得られずに販売が低迷した場合には、当センターの業績予想値を下回る可能性がある。

また、新ブランドの販売動向次第では、当センター予想を大きく上回る可能性もある。

◆ システム障害について

同社グループの事業は、スマートフォンやパソコン、コンピューターシステムを結ぶ通信ネットワークに依存している。自然災害や事故により通信ネットワークが切断された場合には事業運営に影響が出る可能性がある。

◆ 個人情報の管理について

同社は、商品を購入した顧客の個人情報を取得している。個人情報保護規程等に基づき情報管理体制の強化に取り組んでいるが、情報漏洩に関しては一定のリスクがあることに留意する必要がある。

◆ 新株予約権の行使による株式価値の希薄化について

同社の新株予約権による潜在株式数は発行済株式総数の 13.5%に相当している (25 年 6 月 25 日時点)。新株予約権が行使され、1 株当たりの株式価値が希薄化する可能性がある。

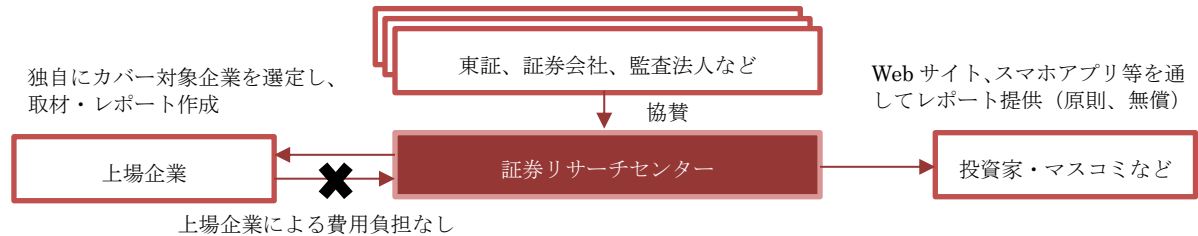
◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題の一つと位置付けている。しかし、現在は財務体質の強化と事業拡大に向けた投資が先行するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定としている。

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

株式会社東京証券取引所	S M B C 日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人
監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社	株式会社プロネクス	日本証券業協会
公益社団法人日本証券アナリスト協会			

■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会
一般社団法人スチュワードシップ研究会	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。