

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

フォーシーズHD

3726 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年8月1日(木)

執筆：客員アナリスト

茂木稜司

FISCO Ltd. Analyst **Ryoji Mogi**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2024年9月期第2四半期の連結業績	01
2. 2024年9月期の業績見通し	01
3. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 通販事業	05
2. 卸売事業	06
3. リテール事業	06
4. コンサルティング事業	06
■ 業績動向	07
1. 2024年9月期第2四半期の業績概要	07
2. セグメント別概要	08
3. 財務状況	09
4. 弊社の見方	10
■ 今後の見通し	11
1. 2024年9月期の連結業績見通し	11
2. 重点施策	13
■ 成長戦略	14
1. 中期経営計画の概要	14
2. 今後の取り組み	14
3. SDGs 経営	15
■ 株主還元策	16

要約

通販事業と卸売事業において売上高が拡大。 PR活動とマーケティングに注力し黒字体質へ加速

フォーシーズHD <3726> は、化粧品・健康食品・アロマテラピー関連商品を中心とした製造及び販売を行っている。「美」「健康」「癒し」をテーマに「通販事業」「卸売事業」「リテール事業」「コンサルティング事業※」の4事業を展開しており、各セグメント間で高いシナジー効果を創出している。また、既存事業にこだわらず、多角的・発展的なビジネス展開を得意とし、企業価値向上の1つの手法としてM&Aを積極的に活用している。

※ 同社は、2023年12月に発足した新経営体制の下、グループ経営方針として引続き海外展開、M&Aを積極的に進め、新たな事業の柱を増やすことを目指すが、衛生に限らずコンサルティングとしての事業展開を広げることを目的とし、「衛生コンサルティング事業」を「コンサルティング事業」へ名称変更することを2024年5月10日に公表した。

1. 2024年9月期第2四半期の連結業績

2024年9月期第2四半期の連結業績は、売上高1,113百万円（前年同期比8.2%増）、営業損失67百万円（前年同期は104百万円の損失）、経常損失68百万円（同104百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失74百万円（同103百万円の損失）となった。各セグメントの営業スタイル特性に合わせた施策を推進した結果、通販事業は売上高・セグメント利益ともに予想どおりの進捗となり、卸売事業ではセグメント利益が予想を大きく上回り、安定的な黒字化に向けて収益性が向上した。リテール事業は店舗数の減少に伴い売上が減少したが、顧客囲い込み施策の強化によりこれを補った。また、コンサルティング事業では、事業の取捨選択により利益創出に努めた。各セグメントに共通する商品開発部門を含めた管理部門では、コンセプトにマッチした商品の開発スピードの向上や低原価のOEM商品の開発、及び同社の文化であるコスト削減プロジェクトを継続した。

2. 2024年9月期の業績見通し

同社では、2024年5月10日付の「2024年9月期第2四半期連結業績予想と実績値との差異および通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」で、現時点では合理的に把握することが困難であると判断し「未定」とした。また、2024年4月12日に第三者割当てによる新株予約権にて調達した資金の用途変更を公表しており、マーケティング強化や人材育成に関わる費用へ充当し、既存事業の売上拡大施策を推進中である。加えて、2024年5月10日に開催された取締役会により、再生可能エネルギー事業への参入と報告セグメントの変更を決議しており、当面の資金調達として第三者割当てによる新株式発行を決定した。本件による調達資金の用途変更と新株式発行による追加資金の調達により、新規事業への参入やM&Aの動きはさらに加速し、既存事業の強化と新規事業への参入の両立により、企業価値の向上が図られると弊社では見ている。

要約

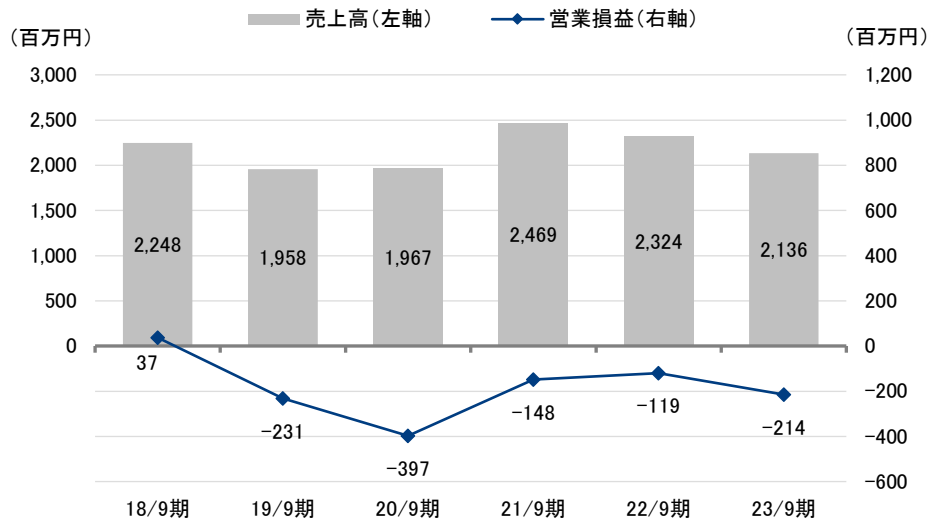
3. 成長戦略

同社は、2022年2月に中期経営計画を策定した。2022年9月期～2025年9月期をV字回復ステージの4年とし、2025年9月期に売上高60.9億円、営業利益4.7億円（営業利益率7.7%）、経常利益4.6億円、時価総額73億円、ROE3.8%を目指す。具体的な取り組みとして、(1)海外展開の加速としては、海外向け新商品の開発を進めるとともに、アジア・中華圏・中東への販売を強化する。(2)販路拡大の加速としては、販売スタイル別のセグメント区分に変更し、ブランドごとの販路売上分析を行い、投資すべきセグメントや販路業態にスピーディに経営資源を投下することで売上拡大を目指す。(3)事業体制の構築強化としては、収益性の確保が課題であるリテール事業及びコンサルティング事業に対して、重点的に施策を推進する。の3つを掲げている。

Key Points

- ・2024年9月期第2四半期は増収増益。PR活動とマーケティングに注力し、足元では連結ベースでの単月黒字化を実現
- ・2024年9月期下期は、既存事業の売上拡大施策を推進するほか、新規事業への参入やM&Aの動きを加速させる
- ・「海外展開の加速」「販路拡大の加速」「事業体制の構築強化」により、2025年9月期に売上高60.9億円を目指す

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

経営理念は「はずむライフスタイルを提供し、人々を幸せにする。」

1. 会社概要

同社は、経営理念に「はずむライフスタイルを提供し、人々を幸せにする。」を掲げ、化粧品・健康食品・アロマテラピー関連商品を中心とした製造及び販売を行っている。社名の「フォーシーズ」は、「Customer（顧客）」「Creation（創造）」「Cherish（大切に）」「Contribution（貢献）」の頭文字である「4つのC」を意味している。また、「HD」には「Harmonious Development（環境、人と調和して発展していく会社）」「HAZUMUをDailyに（はずむライフスタイルのある毎日を）」という意味が込められている。本社所在地は福岡市中央区、グループ会社には衛生コンサルティング事業を展開する（株）HACCP ジャパンと、2023年1月より完全子会社となった通信販売事業を行う（株）iyyがある。

同社のコーポレートマーク



出所：同社ホームページより掲載

2. 沿革

同社は2003年12月に株式移転により（株）SDホールディングスを設立し、東京証券取引所（以下、東証）マザーズに上場した。2004年3月には（株）フェヴリナを完全子会社化、いくつかの事業の変遷を経て、2015年2月に商号を（株）フォーシーズホールディングスに変更し、東証第2部に市場変更後、2022年4月の東証市場再編に伴いスタンダード市場へ移行した。2015年4月に化粧品卸事業を展開する子会社の（株）Cureを設立したほか、2019年6月には衛生コンサルティング事業を展開するHACCP ジャパンを子会社化、2021年2月には（同）アロマを設立し、4月にアロマ事業を開始した。

フォーシーズHD | 2024年8月1日(木)
 3726 東証スタンダード市場 | <https://www.4cs-holdings.co.jp/ir/>

会社概要

2021年12月には商号をフォーシーズHDに変更し、2022年1月にはコミュニケーション・セールス事業を行うフェヴリナ及びアロマ事業を行うアロマを、2023年1月には化粧品卸事業を行うCureを吸収合併した。組織再編により、販売チャネルの多様化のほか取引先の選択と集中、販売費及び一般管理費のコストダウン、効果的な運営体制の構築、意思決定の迅速化を図り、より機動的な事業活動が可能となった。また、2023年1月には、自社オリジナル商品の開発・販売を行うiiyを、株式取得及び簡易株式交換により完全子会社化した。2023年9月期からは、より市場に向き合い、売上・企業価値向上を目指すために、ブランドごとに区分したセグメントから、販売スタイル別に区分したセグメントへ変更した。さらに、経営体制の見直しと事業戦略の充実強化とさらなる推進を目的として、2023年12月22日付で社長交代により寺田智美（てらだともみ）氏が代表取締役役に就任した。また、前代表取締役社長 天童淑巳（てんどう よしみ）氏は取締役会長へ就任し、今後はM&Aと新規事業の展開に注力し、売上拡大に向けてスピードアップを図る。

沿革

年月	項目
2003年12月	サイトデザイン（株）との株式移転により、（株）SDホールディングス設立 東京証券取引所（マザーズ）に上場
2004年1月	完全子会社としてアーツテクノロジー（株）を設立
2004年3月	（株）フェヴリナの全株式を取得し、完全子会社化
2005年11月	完全子会社としてユーロスポーツ（株）を設立
2006年8月	アーツテクノロジーの全株式を売却
2006年12月	ユーロスポーツの全株式を売却
2007年7月	フェヴリナとサイトデザインを合併
2008年8月	フェヴリナを吸収合併し、商号を（株）フェヴリナへ変更
2012年4月	完全子会社として（株）フェヴリナ販売を設立（同年7月に（株）フェヴリナへ商号変更）
2012年7月	会社分割により持株会社体制に移行し、商号を（株）フェヴリナホールディングスに変更
2012年10月	株式交換により（株）ソフトエナジーホールディングスを完全子会社化
2014年3月	ソフトエナジーホールディングスの全株式を売却
2014年6月	株式交換により（株）サイエンスポータを完全子会社化
2015年2月	商号を（株）フォーシーズホールディングスに変更 東京証券取引所第2部に市場変更
2015年4月	完全子会社として（株）Cureを設立（同年7月より事業開始）
2015年8月	株式交換によりクレイトン・ダイナミクス（株）を完全子会社化 クレイトン・ダイナミクスが（株）プランAの全株式を取得し完全子会社化
2017年6月	クレイトン・ダイナミクスの全株式を売却
2019年6月	株式取得により（株）HACCP ジャパンを子会社化（非連結）
2019年10月	フェヴリナとサイエンスポータを合併 HACCP ジャパンを連結子会社化
2020年3月	フェヴリナが（株）うるわし堂よりエニシングホワイト事業を譲受
2020年6月	Oak キャピタル（株）を割当先とする第三者割当増資を実施
2021年2月	完全子会社として（同）アロマを設立（同年4月より事業開始）
2021年12月	商号を（株）フォーシーズHDに変更
2022年1月	フォーシーズHDがフェヴリナとアロマを吸収合併し、事業持株会社へ移行
2022年4月	東京証券取引所市場区分再編に伴いスタンダード市場へ移行
2022年7月	（株）SBI証券を割当先とする新株予約権の第三者割当による発行を実施
2023年1月	フォーシーズHDがCureを吸収合併
2023年1月	（株）iiyの株式取得及び簡易株式交換により完全子会社化
2024年6月	GOLD PACIFIC GLOBAL LIMITED、ネクスタ匿名組合、TIMES INVESTMENT LIMITED 3社を割当先とする第三者割当増資を実施し、資本金を1,586,822千円に増資

出所：有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

■ 事業概要

「美」「健康」「癒し」をテーマに事業を展開。 セグメント間で高いシナジー効果を創出

同社は、「はずむライフスタイル」に通ずる「美」「健康」「癒し」をテーマに事業展開を行っている。「通販事業」「卸売事業」「リテール事業」「コンサルティング事業」の4事業を展開しており、各セグメント間で高いシナジー効果を創出している。また、既存事業にこだわらず、多角的・発展的なビジネス展開を得意とし、企業価値向上の1つの手法としてM&Aを積極的に活用している。取り扱いブランドとして、化粧品では「FAVORINA」「FINE VISUAL」「ANYTHING WHITE」「Cure」、ヘアケア商品では「Larét」、アロマ関連では「AROMA BLOOM」が挙げられる。その他、子会社のiijではボディケア下着ブランドとして「CHARM MAKE BODY」を取り扱っている。

同社の事業領域



出所：決算説明資料より掲載

1. 通販事業

社内コールセンターでの電話オペレーターによる販売とEC販売を行っている。社内コールセンターでは、「パーソナルトレーナー」と呼ばれる従業員が顧客の美と健康をサポートする専属担当として、化粧品・健康食品・アロマ関連商品を販売する。顧客一人ひとりの悩みに合わせたアイテムの提案や活用方法を直接案内する点に特長がある。電話オペレーターの強力な営業力を最大限に活用するため、2022年12月には架電代行業務を開始した。一方、EC販売では自社サイトやモールで商品を販売する。新規顧客の開拓が当面の課題であるが、2023年1月にEC販売で実績のあるiijを完全子会社化しており、EC販売の底上げが期待される。

事業概要

2. 卸売事業

国内卸売事業と海外卸売事業を展開している。化粧品・健康食品・アロマ関連商品を国内外のドラッグストア・バラエティショップなどの量販店舗へ卸販売を行う。インスタグラマーやYouTuber等、SNSを積極的に活用し売上拡大につなげている。中国での販路拡大を加速させているほか、ベトナム、タイ、UAE、マレーシア及びシンガポールへの商談も順調に進んでおり、グローバル展開は着実に進捗している。「Cure」ブランドは順調に売上・販路拡大を進めているが、他「FAVORINA」「AROMA BLOOM」は主力商品をメインにブランド認知度向上の活動とともに売上拡大を目指す。

3. リテール事業

「AROMA BLOOM」の店舗運営を行っている。「パーソナルアドバイザーがあなたに、癒しと安心をお届けします」をショップコンセプトに、提案型ライフスタイルショップとして、関東を中心に17店舗（2024年6月末時点）を展開している。常時55種類以上のアロマのほか、ハンドクリームやハーブティーなど、暮らしに気軽に取り入れられる商品を取り揃えており、顧客の悩み別、シーン別に合わせた商品提案を行っている。

4. コンサルティング事業

子会社のHACCPジャパンが、総合衛生コンサルティング及び衛生関連商品等の販売、卸販売、検査事業を行っている。食品検査事業としては、微生物蛍光画像測定機「BACTERESTER（バクテスター）」の販売及び、飲食店等に向けバクテスターを用いた検査サービスを展開している。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）を経て除菌・衛生に対するニーズは引き続き高い。大手企業との協業、代理店の拡大及びPRの実施による空間除菌デバイス「Devirus AC（デヴィルスエーシー）」とクロラス除菌ウォーター（亜塩素酸水製剤）の営業活動も引き続き強化する。また、感染症対策は人のみならず畜産業界への転用も進んでおり、鶏舎への空間除菌デバイスの販売網を広げている。今後は利益を重視し、事業の取捨選択を実施する。衛生関連についてはコンサルティング業務に特化する的同时に、2024年5月10日に公表しているとおり再生可能エネルギー事業へ参入し、太陽光発電事業におけるコンサルティングにて、今後売上・利益の拡大を見込んでいく。

業績動向

2024年9月期第2四半期は増収増益。 通販事業と卸売事業において売上高が拡大

1. 2024年9月期第2四半期の業績概要

2024年9月期第2四半期の連結業績は、売上高1,113百万円（前年同期比8.2%増）、営業損失67百万円（前年同期は104百万円の損失）、経常損失68百万円（同104百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失74百万円（同103百万円の損失）となった。各セグメントの営業スタイル特性に合わせた施策を推進した結果、通販事業は売上高・セグメント利益ともに予想どおりの進捗となり、卸売事業ではセグメント利益が予想を大きく上回り、安定的な黒字化に向けて収益性が向上した。リテール事業は店舗数の減少に伴い売上が減少したが、顧客囲い込み施策の強化によりこれを補った。また、コンサルティング事業では、事業の取捨選択により利益創出に努めた。各セグメントに共通する商品開発部門を含めた管理部門では、コンセプトにマッチした商品の開発スピードの向上や低原価のOEM商品の開発、同社の文化となっているコスト削減プロジェクトを継続した。

2024年9月期第2四半期 連結業績

(単位：百万円)

	23/9期2Q		24/9期2Q		増減	
	実績	構成比	実績	構成比	額	率
売上高	1,028	-	1,113	-	85	8.2%
通販事業	388	37.7%	528	47.4%	140	35.9%
卸売事業	215	20.9%	226	20.3%	11	4.9%
リテール事業	391	38.0%	334	30.0%	-57	-14.5%
コンサルティング事業	33	3.2%	24	2.2%	-9	-27.6%
その他	0	0.0%	4	0.4%	4	-
調整額	0	0.0%	-4	-0.4%	-4	-
売上総利益	701	68.2%	725	65.1%	24	3.4%
販管費	805	78.3%	792	71.2%	-13	-1.6%
営業利益	-104	-	-67	-	37	-
通販事業	107	-	89	-	-18	-16.4%
卸売事業	70	-	82	-	12	18.1%
リテール事業	-42	-	-17	-	25	-
コンサルティング事業	-12	-	-9	-	3	-
その他	-9	-	-11	-	-2	-
調整額	-217	-	-200	-	17	-
経常利益	-104	-	-68	-	36	-
親会社株主に帰属する四半期純利益	-103	-	-74	-	29	-

注：その他は報告セグメントに含まれない事業セグメント。セグメント別営業利益の構成比は、セグメント別売上高に対する比率（セグメント別営業利益率）を示す

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. セグメント別概要

2024年9月期第2四半期の新商品については、「AROMA BLOOM」からボディケアカンパニーのファイテン(株)との共同企画商品「アロマブルーム メタックスアロマティックローション」、「FAVORINA」からビタミンCを配合した美容液「フェヴリナ ピュアCセラム」を販売した。原価率改善のため、OEM商品の開発に注力しており、開発した商品は通販事業、卸売事業、リテール事業それぞれで展開している。コスト削減の取り組みとしては、通販事業を中心に受注・配送・在庫の管理業務にRPAツール「BizRobo!」を導入した。これにより、自社EC及びモール出店の売上集計、在庫変動の随時反映など7つの業務を自動化し、課内の従業員1人当たりの時間外労働削減を進めた。

セグメント別の概要は以下のとおりである。

(1) 通販事業

売上高は528百万円(前年同期比35.9%増)、セグメント利益は89百万円(同16.4%減)となった。M&Aによりiiyを子会社化したことで、通販事業全体の売上高は前年同期を上回る結果となった。セグメント利益は前年同期比で減少したが、この要因は新規顧客獲得の強化に伴う広告宣伝費の増加によるもので、中長期的な売上増と安定的な黒字化に向けた先行投資だと弊社では見ている。コールセンターの電話オペレーターによる販売では、電話営業歴10年以上のベテランスタッフが、顧客のニーズや悩みに寄り添った対応を行うとともに、徹底的なマーケティングによる商品選定やDMの企画などを行っている。アロマ製品やiiyの商品販売も行っており顧客からの評価は高い。EC販売では、昨年からグループに加わったiiyの売上及び利益が全体に占める割合が高いことから、そのマーケティング手法をほかのブランドにも展開することで全体の売上高が伸長した。特に「AROMA BLOOM」は売上を前年同期比で大きく伸ばした。利益創出にはまだ大きな実績が出ていないため、SNSの活用や広告配信などを積極的に行い、ブランド認知向上とモール販売を強化する。

(2) 卸売事業

売上高は226百万円(前年同期比4.9%増)、セグメント利益は82百万円(同18.1%増)となった。国内卸では、YouTubeでのプロモーション活動やインバウンド顧客の回復により、売上は伸長傾向にある。2023年9月発売の「ピュアバブルローション」、2023年3月発売の「アミノネクリアウオッシュ」など、バラエティショップへの導入が着実に進んでいる。「FAVORINA」「FINE VISUAL」「AROMA BLOOM」ブランドは販路拡大を進めており、ふるさと納税返礼品の登録、SDGs経営の一環として、消費期限間近の商品販売も継続した。海外卸では、現在、東南アジアを中心に販路を拡大しており、前年同期より着実に売上を積み上げた。2022年7月～2023年7月まで中華人民共和国、中華人民共和国香港特別行政区及びアメリカ合衆国で「Cure」「ナチュラルアクアジェル」の販売ができない状況だったが、2023年8月より販売可能となったため、他商品と同様に同国での販売を強化した。

(3) リテール事業

売上高は334百万円(前年同期比14.5%減)、セグメント損失は17百万円(前年同期は42百万円の損失)となった。原価率改善のためにOEM商品の開発と販売強化を行った結果、セグメント損失は前年同期比より大きく改善した。2024年2月に発売したボディケアカンパニーのファイテンとの共同企画商品「アロマブルーム メタックスアロマティックローション」は、予想を上回る販売数で完売し、入荷待ちの状況となった。また、会員化施策として前期に導入したアプリ会員が7万人を突破、LINEアカウント登録者数も1年間で約3倍の6万人を超え、リピート率、客単価の向上につながった。その結果、原価率と客単価は前年同期比で大きく改善した。

業績動向

(4) コンサルティング事業

売上高は24百万円(前年同期比27.6%減)、セグメント損失は9百万円(前年同期は12百万円の損失)となった。飲食店業界におけるHACCP浸透が進んでいない状況下で、顧客の工場新設・増設案件などに対し衛生コンサルティングの提案を行った。空間除菌デバイス「Devirus AC」については、感染症対策に悩む畜産業界への転用施策を推進した。鳥インフルエンザにおいては世界的な流行傾向にあるため、鶏舎内の噴霧として使用する施策で国内大手の鶏舎に導入を行った。今後はコンサルティング事業として再生エネルギー事業の参入等、事業の取捨選択を行い利益創出に努めていく。

3. 財務状況

2024年9月期第2四半期末の資産合計は、前期末比173百万円減の1,470百万円となった。流動資産は同142百万円減の1,100百万円となったが、これは主に現金及び預金が90百万円、商品及び製品が34百万円減少したことによる。固定資産は同31百万円減の369百万円となったが、これは主に、iiyのM&Aにより生じたのれんの償却に伴い、無形固定資産が14百万円、投資その他の資産が6百万円減少したことによる。負債合計は同99百万円減の1,026百万円となった。流動負債は同28百万円減の657百万円となったが、これは主に1年内返済予定の長期借入金が20百万円減少したことによる。固定負債は同71百万円減の368百万円となったが、これは主に長期借入金が45百万円、資産除去債務が18百万円減少したことによる。純資産合計は同75百万円減の443百万円となったが、これは主に利益剰余金74百万円減少したことによる。この結果、自己資本比率は30.0%(前期末は31.4%)となった。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	23/9 期末	24/9 期 2Q	増減
流動資産	1,242	1,100	-142
現金及び預金	539	449	-90
商品及び製品	407	373	-34
固定資産	400	369	-31
有形固定資産	540	436	-104
無形固定資産	316	291	-25
投資その他の資産	83	77	-6
資産合計	1,643	1,470	-173
流動負債	685	657	-28
短期借入金	300	300	0
1年内返済予定の長期借入金	112	92	-20
固定負債	439	368	-71
社債	200	200	0
長期借入金	144	99	-45
資産除去債務	73	55	-18
負債合計	1,125	1,026	-99
株主資本	515	441	-74
新株予約権	2	2	0
純資産合計	518	443	-75
自己資本比率	31.4%	30.0%	-1.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

4. 弊社の見方

2024年9月期第2四半期は、通販事業と卸売事業において前年同期比で売上高が拡大しており、連結黒字化に向けた取り組みが一層進んだ。代表取締役交代以降、PR活動やマーケティングに注力し、トライアンドエラーの精神で様々な新しい取り組みを行うことで、従業員の士気も活性化した。足元では、連結ベースでの単月黒字化を達成し、新規事業である再生可能エネルギー事業による収益の底上げも期待される。新商品については、ボディケアカンパニーであるファイテンとのコラボ商品、「メタックス アロマティックローション」の反響が好調で約60日で完売となり、再販以降も売上を伸ばしている。また、(株)ヨドバシカメラの新业态リテールメディアストア「ヨドブルーム池袋店」に参画しており、「ナノアクア 炭酸ジェルパック」等のスキンケア商品の売れ行きが好調である。

通販事業においては、PR活動とマーケティングの強化を掲げている。電話オペレーターによる販売は、現在新規顧客を大量に獲得できてはいないが、顧客との距離が近いことから確度の高いマーケティングができています。化粧品に留まらずグループ内の商材や他仕入れ商品など、顧客のニーズに合わせた商品を提案することで、売上を維持している。同社のコールセンターで働く社員は、電話営業歴10年以上のベテランスタッフにより構成されており、長年の経験で培われてきた営業力や自社製品に対する誇りや想いは、同社の販売部門における大きな強みであると弊社では見ている。一方、EC販売では子会社のiyyの売上が大きな割合を占めており、現在グループ全体で新規顧客獲得の強化を行っている。それに伴う広告宣伝費の増加で、現時点では利益面では大きな実績には至っていない。しかし、これは今後の売上増に向けた先行投資だと弊社では見ている。足元では影響力の強いユーチューバーやインスタグラマー等とのミーティングを重ねており、コラボ商品の開発等により幅広い世代に刺さるブランドとして、認知の向上が期待される。

卸売事業においては、コロナ禍が収束したことを追い風に、各ブランドの海外展開を積極的に進めている。化粧品メーカーが海外に進出する際には、化粧品の安全基準や販売方法に関する規制が国ごとに異なるという課題があるが、同社では安易な成分変更は行わず、より良い商品を世の中に提供するという方針である。「Cure」ブランドではユーチューバーを活用したPR等が奏功し、インバウンドによる訪日観光客、特にアジア圏の需要が強くなり、商品力が広まることで売上は底上げされると弊社では見ている。

同社の商品は、20代からミドルエイジ世代まで、どの世代でも誰が使ってもいい商品であるという強みがある。これは、様々な年代における悩みやニーズを丁寧に吸い上げ、顧客に寄り添った商品展開を行っているからこそである。また、メイドインジャパンとして、開発段階から品質にもこだわった商品ラインナップを揃えている。注力施策として掲げているPR活動とマーケティングの強化により、同社のブランド認知が進むことで、より一層のマーケットの広がりが期待できると弊社では見ている。

■ 今後の見通し

再生可能エネルギー事業への参入を公表し、 2024年9月期連結業績は未定へ修正。 早期の黒字化実現へ向け各種施策を加速させる

1. 2024年9月期の連結業績見通し

同社では、2024年5月10日付の「2024年9月期第2四半期連結業績予想と実績値との差異および通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」で、現時点では合理的に把握することが困難であると判断し「未定」とした。2024年4月12日に第三者割当てによる新株予約権にて調達した資金の用途変更を公表しており、マーケティング強化や人材育成に関わる費用へ充当し、既存事業の売上拡大施策を推進中である。加えて、2024年5月10日に開催された取締役会により、再生可能エネルギー事業への参入と報告セグメントの変更を決議しており、当面の資金調達として第三者割当てによる新株式発行を決定した。本件による調達資金の用途変更と新株式発行による追加資金の調達により、新規事業への参入やM&Aの動きはさらに加速し、既存事業の強化と新規事業への参入の両立により、企業価値の向上が図られると弊社では見ている。

(1) 調達資金の用途変更

同社では、2024年4月12日開催の取締役会において、2022年7月8日付「第16回新株予約権（行使価額修正条項付）の第三者割当てによる発行に関するお知らせ」にて開示した新株予約権の発行及び行使により調達した資金の用途について、一部変更することを決定した。本資金調達以降、既存事業の海外展開の強化は当初の計画どおり進んだ一方で、エンジョイライフ分野のM&Aについては、案件の情報提供や各種調査、面談・交渉等は進んでいるものの計画の遅れが生じている。そのため、足元の経営状況やキャッシュ・フローの状況を鑑み、各種施策の見直しを行うとともに資金用途の内容を精査し変更した。

調達資金の用途変更

変更前			変更後		
具体的な用途	金額	支出予定時期	具体的な用途	金額	支出予定時期
1) 既存事業の海外展開の強化のための資金	50百万円	2022年8月～ 2022年12月	1) 既存事業の海外展開の強化のための資金	50百万円	2022年8月～ 2023年10月
2) エンジョイライフ分野のM&A等の資金	281百万円	2022年10月～ 2024年7月	2) エンジョイライフ分野のM&A等の資金	51百万円	2022年10月～ 2024年9月
			3) マーケティング費用、ブランド向上及び拡販を目的とした広告宣伝費用、販売促進費用	150百万円	2024年5月～ 2025年9月
			4) 人材の強化また育成を目的とした教育研修費	28百万円	2024年5月～ 2025年9月
合計	331百万円		合計	279百万円	

出所：IR ニュースよりフィスコ作成

今後の見通し

変更後の資金使途には、マーケティング費用と人材の強化・育成を目的とした教育研修費が追加された。グループ経営方針として、引き続き海外展開や M&A の積極推進を掲げ、既存事業においてはグループ全体でマーケティング強化を行い、売上の拡大を目指す。具体的には、化粧品におけるブランド向上及び SNS を活用した広告宣伝、販売促進を強化し、認知向上・売上拡大につなげる。また、持続的な成長と企業価値の向上のため、社会・環境問題をはじめとする ESG（環境貢献・社会貢献・コーポレートガバナンス）の課題に対して、従業員の教育研修を実施する。人的資本の観点においても、社員教育や社内体制の仕組みを強化し、事業環境の変化に対応しながら持続的に企業価値を高める方針である。本件による調達資金の使途変更と後述する新株式発行による追加資金の調達により、既存事業の強化と新規事業への参入を両立させ、企業価値の向上が図られると弊社では見ている。

(2) 再生可能エネルギー事業への参入

同社では、2024年5月10日開催の取締役会において、新たな事業として再生可能エネルギー事業への参入を決定した。これに伴い、現在の報告セグメントを一部変更することも決議した。新たな事業の内容としては、同社が太陽光発電所製造業者（開発・建設）から発電所を購入し、発電所の最終購入者に発電所を販売する。同社は、太陽光発電所製造業者に事業用地や権利の取得、発電設備の建設工事等に対するコンサルティング業務を実施し、最終的に完成した太陽光発電所を取得する。同社は、太陽光発電所製造業者と最終購入者への仕入及び販売に関する営業活動及び価格等をはじめとする様々な交渉、そして発電所の開発と建設に関するコンサルティングをパートナー企業と協力して行い、持続可能なエネルギーの普及や地域社会の発展に向けて取り組む。6月27日に公表しているとおり第一弾として関東エリアにおける太陽光発電所の契約を締結するとし、今後1年で発電容量 DC24MW、2年で発電容量 DC48MW 規模の太陽光発電事業に取り組むこととしている。また、再生可能エネルギー事業への参入に要する費用については、後述する第三者割当による新株式発行にて調達した資金を元手とする。報告セグメント変更については、今後の事業展開を広げることを目的として、旧セグメントの「衛生コンサルティング事業」を「コンサルティング事業」へ名称変更した。再生エネルギー事業への参入は、ESG の取り組みの一環としての重要性、社会的な責任やビジネスチャンスを追求めるうえで有益であり、環境課題解決への貢献と新たに安定的な事業基盤と収益基盤を確立する事業として効果的だと弊社では見ている。

(3) 第三者割当による新株式発行

同社は、2024年5月10日に開催された取締役会において、GOLD PACIFIC GLOBAL LIMITED、ネクスタ匿名組合、TIMES INVESTMENT LIMITED を割当先とする第三者割当による新株式の発行を決議した。本資金調達の目的は、企業価値向上を目的とした新規事業参入に向けた M&A 資金と、iij の株式取得時に発行したワイズコレクション（株）を引受人とする社債 200 百万円の償還資金の確保である。2023年12月より新経営体制となり、早期の黒字化実現へ向け新規事業への参入や M&A の動きをさらに加速させているが、現状の経営状況やキャッシュ・フローの状況を鑑み、新規事業の参入を引き続き強化するため資金調達が急務だと判断し新株式の発行を決定した。新株式の発行によって調達する差引手取概算額は合計 915 百万円となる。

新株式発行による調達資金の主な使途

具体的な使途	金額	支出予定時期
再生可能エネルギー事業分野への参入	387百万円	2024年6月～2026年5月
エンジョイライフ分野の M&A	328百万円	2024年9月～2025年9月
社債の償還資金	200百万円	2025年1月
合計	915百万円	

出所：IR ニュースよりフィスコ作成

2. 重点施策

セグメント別の重点施策は以下のとおりである。

(1) 通販事業

通販事業では、2022年9月期に5期ぶりに黒字化を達成し、その後も黒字化体質へ改善している。2024年9月期は、既存顧客の掘り起こしによる顧客ストックの積み上げ、コールセンターを生かした顧客の育成による収益拡大、自社オンラインショップサイト改修やモール販売強化、SNSの活用や広告配信などによるブランドの認知向上に注力する。また、2022年12月から架電代行業務をスタートしており、人材不足を抱えている企業とのマッチングにより機会を創出する方針である。

(2) 卸売事業

卸売事業では、「FAVORINA」「FINE VISUAL」「AROMA BLOOM」の各ブランドについて、国内・海外の卸売事業ともに認知拡大を目的としたプロモーション活動を継続する。2024年9月期は、医薬部外品の売り場拡大によるピーリング市場の掘り起こしと主力商品の拡大、国内での新たな市場への参入、海外展開の強化に注力する。2023年9月期から販路拡大を目的とし各自治体の「ふるさと納税」事業へ参画したほか、SDGs経営を実行するため、消費期限間近の商品を「Otameshi」サイト内で販売する等、認知向上を図ってきた。国内卸売事業として実績のある「Cure」ブランドについては、インバウンド顧客の回復に加えて、人気ユーザーによるプロモーション活動の継続により売上は改善傾向にある。また、主力商品であるピーリング商品以外に、スペシャルパウダーソープにおいても売上が上昇した。海外卸売事業については、2022年6月28日に公表した「子会社に対する仮処分命令申立てに関する和解成立のお知らせ」のとおり、主力商品である「ナチュラルアクアジェル」を中華人民共和国、中華人民共和国香港特別行政区及びアメリカ合衆国において2023年7月31日までの期間において、製造及び販売を行わないこととなっていたが、8月1日より本条件が解除となり、現在は東南アジアを中心としたアジア市場への販売拡大が進んでいる。

(3) リテール事業

リテール事業では、収益性の低い店舗の計画的な閉店とブランド再構築を行い、スクラップ & ビルドによる運営の効率化と、新コンセプト店舗のテストマーケティングによる新たな顧客層の拡大を目指す。2024年9月期は、地域特性に合わせたMD（ブランド、店舗、顧客）コンセプトによる店舗スタイルの見直し、ツールを使用した再来店アプローチの強化、仕入れ価格の交渉及びOEM製品開発による原価率の改善により、既存店舗の活性化と収益性の低い店舗のスクラップを進め、早期の業績拡大と黒字化を目指す。

(4) コンサルティング事業

コンサルティング事業では、食品業界に浸透しつつある食品衛生法上のHACCP管理への指導、JFSM（食品安全マネジメント協会）規格の認証コンサルタント業務へ注力していく。HACCP管理への指導及びJFSM認証コンサルタント業務については、顧客によって明暗が分かれているのが実情で、HACCPの国内における浸透も進んでいない。そのため、顧客の工場新設・増設案件などに衛生コンサルティングを提案していく。今後はコンサルティング事業として再生エネルギー事業の参入等、事業の取捨選択を行い利益創出に努めていく。

■ 成長戦略

M&A 及び既存事業の海外展開加速により、 2025年9月期に売上高 60 億円突破を目指す

同社は、2020年6月に成長戦略を発表し、経営目標として2023年9月期に売上高 55 億円、時価総額 250 億円、東証1部指定替えを目指していた。しかしながら、2023年9月期の計画はコロナ禍の影響により見直さざるを得ない状況になったことから、2022年2月に中期経営計画を策定した。中期経営計画では2022年9月期～2025年9月期をV字回復の4年とし、黒字体質への第一歩としている。

1. 中期経営計画の概要

2022年9月期～2025年9月期を「V字回復ステージ」とし、事業基盤の安定・拡大を目指す。中期（2025年9月期時点）での目指すべきところとして「はずむライフスタイル提供カンパニーとしての認知・売上の倍速」を掲げた。「美」「健康」「癒し」の事業展開において、「はずむライフスタイル」を提供する事業をM&Aによって拡大するとともに、既存の事業セグメントにおいても海外販路の拡大とともに事業展開の幅を拡大し、売上伸長を目指す。定量目標としては、2025年9月期に売上高 60.9 億円、営業利益 4.7 億円（営業利益率 7.7%）、経常利益 4.6 億円、時価総額 73 億円、ROE3.8% を掲げている。

長期目標として、2026年9月期～2030年9月期をプライム市場上場への「成長加速ステージ」と位置付け、新規事業の発展・開発を目指す。指標としては、2030年9月期に売上高 150 億円、営業利益率 10%、株価 3,500 円を掲げている。

2. 今後の取り組み

(1) 海外展開の加速

海外向け新商品の開発を進めるとともに、アジア・中華圏・中東への販売を強化する。2023年9月期は、法的事項や書類手続きの煩雑さや、パレスチナ・イスラエル戦争等の地政学的な問題により、海外展開の進捗は計画に対して遅れていた。足元の状況では、「Cure」を中心に海外取引の引き合いは徐々に増加しており、「FAVORINA」「FINE VISUAL」「AROMA BLOOM」においても追隨して取引実績が積み上がると見込む。「Cure」の主力商品である「ナチュラルアクアジェル」は、仮処分命令申立てに関する和解成立により、中華人民共和国、中華人民共和国香港特別行政区及びアメリカ合衆国における販売規制が2023年8月1日に解除された。新株予約権の行使により、海外展開を目的とした50百万円相当の資金調達完了したことからも、2024年9月期は海外取引の一層の拡大が期待できると弊社では見ている。また、医薬部外品の薬用ピーリング「ホワイトクリアジェル」、酵素配合の「エクストラオイルクレンジング」「スペシャルパウダーソープ」については、東南アジアを中心としたアジア市場への拡大が進んでいる。

(2) 販路拡大の加速

販売スタイル別のセグメント区分に変更し、ブランドごとの販路売上分析を行い、投資すべきセグメントや販路業態にスピーディに経営資源を投下することで売上拡大を目指す。販路拡大の手段としては、M&Aや大手企業との業務提携を視野に入れているようだ。また、M&Aの対象としては、同社がミッションとして掲げる「はずむライフスタイル」の提供に必要な「美」「健康」「癒し」の領域においてシナジーが発揮されかつ単体で利益が創出できる、アセットの重くない企業をターゲットとしている。

(3) 事業体制の構築強化

収益性の確保が課題であるリテール事業及びコンサルティング事業に対して、重点的に施策を推進する。リテール事業は、不採算店の閉店により運営の効率化を図る。また、地域特性に合わせたブランディングを推進して利益体質への改善を推進するとともに、商品リニューアル及び新商品開発を継続して行い、PRを強化する。このほかにも、従業員に対する知的教育環境を整備することで店舗人件費の改善を図る。

コンサルティング事業のうち HACCP 管理への指導及び JFSM 認証コンサルタント業務については、顧客によって明暗が分かれているのが実情で、HACCP の国内における浸透も進んでいない。そのため、顧客の工場新設・増設案件などに衛生コンサルティングを提案していく。今後はコンサルティング事業として再生エネルギー事業の参入等、事業の取捨選択を行い利益創出に努めていく。

3. SDGs 経営

同社は、「Harmonious Development（環境、人と調和して発展していく会社）」として SDGs 経営に積極的に取り組んでいる。具体的には、製造から3年の品質保持期限内での販売を徹底することでコスモスをなくす（12. つくる責任 つかう責任）、商品梱包に環境配慮型容器を使用（14. 海の豊かさを守ろう、15. 陸の豊かさを守ろう）、投函型発送の推進及び商品開発（再配達0運動）による二酸化炭素排出量の低減（13. 気候変動に具体的な対策を）、コンサルティング事業での HACCP の普及（3. すべての人に健康と福祉を）、女性管理職比率や産後パパ育休取得率の向上（5. ジェンダー平等を実現しよう）、外国籍従業員の採用・フレキシブルな働き方の提供・障害者雇用・定年退職者再雇用（8. 働きがいも経済成長も、10. 人や国の不平等をなくそう）などを推進している。

コスモロスについては、製造から3年の品質保持期限内での販売を推進し、「Otameshi」にて消費期限間近の商品の販売を行っている。環境配慮型容器の使用については、化粧品容器ではバイオマス原料を使用したプラスチックやクリーンボトルを、化粧箱や商品発送箱では FSC 認証を取得したものを採用している。二酸化炭素排出量の低減では、再配達0運動としてゆうパケット・ネコポスによる投函型発送の推進・商品開発のほか、通販注文での届け日確認を徹底している。HACCP の普及については、JFS 規格認証コンサルタント業務の実施や、食品関係の海外輸出にあたって、「セカイタク」の事業にパートナー企業として参画している。そのほか、鳥インフルエンザ対策として、空間除菌デバイス「Devirus AC」専用水を使用した安全な対策実施・拡販を行っている。また、同社は女性管理職比率 77.8%、産後パパ育休取得率 100% と高い数値を誇る。性別に関係なく活躍できる企業文化が醸成されており、管理職として適任な人材を登用した結果として女性管理職の比率が高くなっている。加えて、女性従業員の比率が高く育児休業等の制度が整えられていることから、男性従業員においても当たり前育児休業を取得できる環境となっているためである。

■ 株主還元策

株主優待の見直しや株主管理のDX化により株主との対話を強化。 今後は株価向上・配当実施にも注力する

同社は、安定的な配当の維持継続を念頭に置きながら、業績を勘案して適切な額を還元することを配当政策とし、経営の最重要課題の1つと位置付けている。2024年9月期の配当については未定としているが、財務基盤の強化及び今後の持続的成長のための内部留保の充実を図りつつ、適切な利益還元策を実施する方針だ。中期経営計画でも株価向上や配当実施に注力し、2030年に株価を3,500円まで向上させ、将来的な復配を目指す。

また、株主との対話強化及び株主管理のDX化を目的として「フォーシーズHDプレミアム優待倶楽部」を導入しており、株主が登録したデータベースを積極的に活用し、IR情報を随時配信するなど対話強化を図っている。株主優待では、同社商品や事業内容の理解促進を目的に投資額に応じた還元内容としており、保有単元区分は1単元(100株)、2単元(200株)、3単元(300株)、5単元(500株)、7単元(700株)、10単元(1,000株)と広く設けられている。株主管理の電子化や投資家の投資方針に応じた株主優待の充実化を進めることで、より効率的で効果的な市場との対話の実現、企業価値向上、ひいては事業の拡大につながると弊社では見ている。

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp