



ミルボン | 4919

COVERAGE INITIATED ON: 2016.01.26

LAST UPDATE: 2019.04.03

当レポートは、掲載企業のご依頼により株式会社シェアードリサーチが作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。



目次

SRLレポートの読み方：本レポートは、直近更新内容・業績動向セクションから始まります。ビジネスモデルに馴染みのない方は、事業内容セクションからご覧ください。

要約 -----	3
主要経営指標の推移 -----	5
直近更新内容 -----	6
概略 -----	6
業績動向 -----	7
四半期実績推移 -----	7
中長期見通し -----	14
新中期事業構想（2019年12月期～2023年12月期） -----	14
グローバルポジション -----	15
事業内容 -----	19
基本戦略 -----	20
ビジネスモデルの概要 -----	21
ターゲットサロンの選定「フィールド活動システム」とは -----	23
ブランド -----	29
製品別概要 -----	31
市場とバリューチェーン -----	35
SW（Strengths, Weaknesses）分析 -----	41
過去の財務諸表 -----	43
損益計算書 -----	43
貸借対照表 -----	60
キャッシュフロー計算書 -----	61
その他の情報 -----	62
沿革 -----	62
ニュース&トピックス -----	63
コーポレートガバナンスおよびトップマネジメント -----	64
配当方針 -----	64
大株主（2018年12月31日時点） -----	65
主なグループ会社（2018年12月時点） -----	65
従業員数 -----	65
ところで -----	65
企業概要 -----	67

要約

事業概要

- 同社は、業務用に特化したヘア化粧品トップメーカーである(2017年国内市場シェア16.4%、富士経済研究所調査)。ヘアトリートメントなどのヘアケア用剤(2018年12月期連結売上高構成比59.7%：2019年12月期の期首より適用する「収益認識に関する会計基準」に組み替えた数字、以下同じ)、染毛剤(ヘアカラー、同35.0%)、パーマメントウェーブ用剤(同4.6%)を国内外の美容室向けに代理店を通じて販売している。また、グローバルの業務用ヘア化粧品市場では、同社の売上高ランキングは10位以内(世界シェア約3%)となっている(2017年Kline社調査)。2023年12月期に、世界5位以内(世界シェア4%)を目指す。同社によれば、2018年12月期において、同社はアジアで既にシェアトップ(シェア約11%)であるが、2023年12月期にシェア14%を目指すとしている。海外売上貢献度を2018年12月期15.7%から2023年12月期17.5%へ拡大させる計画である。海外売上高の拡大により同社はグローバル市場において存在感を高めつつある。
- 同社は1996年の上場以来、2018年12月期まで22期連続増収を成し遂げている。その背景には同社独自の国内での事業戦略と海外での高成長があげられる。同社は優れた美容師と契約して共同開発する独自の研究開発システム(「TAC製品開発システム」)によって生み出された製品を、「フィールドパーソンシステム」という独自の提案型営業で販売をするという2つのシステムの運営によって、売上高を拡大させている。

「フィールドパーソン」：同社製品の直接の販売先である代理店だけでなく、代理店の先の美容室に赴き、その美容室の課題発見、経営アドバイス、最新の美容技術の紹介、ヘアデザイナーの育成支援などを行う同社の営業担当者の総称。

- 国内では同社がターゲットとする美容人口が減少傾向をたどる中(15歳~64歳の女性は1995年のピーク43.5百万人から2017年は36.8百万人へ減少；総務省データ)、「フィールドパーソンシステム」と「TAC製品開発システム」の両輪展開と海外事業の拡大により、同社は成長を続けている。同社のビジネスモデルは、これら2つのシステムを運営し、国内外において顧客である美容室の増収増益につながる提案を行いながら営業活動をする「フィールドパーソン」を増やすことによって、売上高を増加させることである。また、同社では独自の「フィールド活動システム」によって、成長意欲が高い美容室を選定してその美容室に活動を集中させることで成果を上げている。

業績動向

- 2018年12月期実績：売上高35,185万円(前期比*11.0%増)、営業利益6,261百万円(同17.8%増)、経常利益は5,811百万円(同16.7%増)、親会社株主に帰属する当期純利益は4,495百万円(同18.8%増)。ヘアケア用剤が前年同期比13.0%増と牽引。染毛剤も増収を確保。利益については、増収効果に加えて、旧オージュアの返品調整引当金戻入など特別要因や生産効率の改善により増益。売上総利益率は前期比0.9ポイント改善の69.2%、販管費率も0.2ポイント低下の51.4%となり、営業利益率は1.0ポイント上昇の17.8%。

*2018年12月期の前年比は2017年12月期12ヵ月換算値との比較による

- 2019年12月期業績会社予想は、2019年12月期は売上高36,600百万円(前期比**8.0%増)、営業利益6,840百万円(同9.3%増)、経常利益6,190百万円(同6.5%増)、当期純利益4,350百万円(同3.2%減)、国内売上高30,870百万円(同8.1%増)、海外売上高5,730百万円(同7.9%増)部門別では、ヘアケア用剤22,104百万円(前期比9.3%増)、染毛剤12,330百万円(同4.0%増)、パーマメントウェーブ用剤1,534百万円(同0.7%減)、その他632百万円(同145.0%増)。

**2019年12月期期首より「収益認識に関する会計基準」等を適用。前期比は、2018年12月期実績は同基準に組替えた数値との比較

- 新中期事業構想：2015年1月に公表した前中期事業構想(2015年12月期~2019年12月期)を、2018年12月期に1年前倒して目標を達成したため、新中期事業構想を策定。最終年度である2023年12月期の目標は、連結売上高48,500

百万円（CAGR: 2018年12月期～2023年12月期 7.4%）、国内売上高40,000百万円（同7.0%）、海外売上高8,500百万円（同9.9%）、営業利益8,800百万円（同7.0%）、親会社株主に帰属する当期純利益5,960百万円（同5.8%）。

同社の強みと弱み

SR社では、同社の強みを、シェア拡大を可能にしてきた独自の提案型営業、独自の研究開発システムの保有、売上高成長余地のある美容室市場のみをターゲティング、の3点と考えている。一方、弱みに関しては、美容人口の減少が予想される国内市場への収益依存度の高さ、海外での知名度の低さ、グローバルトッププレイヤーとの規模の差、の3点と考えている。

直近更新内容

概略

2019年4月3日、株式会社ミルボンへの取材を通じて、レポートを更新した。

2019年3月15日、株式会社ミルボンは、世界初となるダメージを受けた角層の保湿力を回復する成分を発見したと発表した。

(リリース文へのリンクは[こちら](#))

同社と株式会社コーセー（東証1部 4922）は、東北大学盛田伸一准教授とともに、肌表面の角層がダメージを受けた際の角層中タンパク質の構造変化を分子レベルで評価し、それに伴う水の結合状態の変化を可視化する新技術を確立した。両社は、当該成果を2019年発売の新商品に応用していく。また、第19回日本蛋白質科学会年会（2019年6月）において当該研究成果を発表する予定。

研究の成果

- ▷ 髪と頭皮の研究の同社と、皮膚科学研究・美容成分開発のコーセー社、両社の研究領域の強みを生かし、ダメージを受けた角層が回復する有用成分の探索に取り組んだ結果、ダメージを受けた角層中タンパク質の構造を再生、水の結合状態を回復させる成分を世界で初めて見出すことに成功
- ▷ 通常、タンパク質は分子内に規則的な構造が正しく保たれることで機能を発揮し、肌角層に対して酸化ダメージ処理を行うと、ダメージを受けた角層中タンパク質の構造が乱れることを、世界で初めて分子レベルで解析・可視化
- ▷ 肌角層の状態を改善する成分の探索に取り組み、未成熟なリンゴの幼果から抽出・精製したコーセー独自の成分「リンゴ幼果エキス」が、角層中タンパク質のランダム化した構造を再生、さらに結合水量まで回復させることを発見
- ▷ リンゴ幼果エキスには抗酸化効果と表皮の細胞増殖を維持する効果が確認されていたが、今回、角層中タンパク質に対しても有用であることが判明

2019年2月13日、株式会社ミルボンは2018年12月期通期決算、新中期事業構想、および配当予想の修正（増配）に関して発表した。

(決算短信へのリンクは[こちら](#)、新中期事業構想のリリースは[こちら](#)、配当予想のリリースは[こちら](#)、決算説明資料は[こちら](#)、詳細は業績動向の項目を参照)

過去の会社発表は、ニュース&トピックスを参照

業績動向

四半期実績推移

四半期業績推移 (累計) (百万円)	FY12/16				FY12/17				FY12/18				FY12/18	
	Q1	Q1-Q2	Q1-Q3	Q1-Q4	Q1	Q1-Q2	Q1-Q3	Q1-Q4	Q1	Q1-Q2	Q1-Q3	Q1-Q4	(進捗率)	通期会予
売上高	6,709	14,218	21,425	29,135	6,898	14,957	22,840	31,708	7,790	16,803	25,262	35,185	101.4%	34,700
YoY	10.3%	8.7%	7.2%	6.4%	2.8%	5.2%	6.6%	-	12.9%	12.3%	10.6%	11.0%	-	11.0%
売上総利益	4,563	9,788	14,762	20,100	4,544	10,069	15,511	21,661	5,552	11,753	17,660	24,361	-	-
売上総利益率	68.0%	68.8%	68.9%	69.0%	65.9%	67.3%	67.9%	68.3%	71.3%	69.9%	69.9%	69.2%	-	-
販管費	3,638	7,364	10,916	14,987	3,757	7,736	11,617	16,347	4,162	8,777	12,973	18,101	-	-
YoY	10.8%	8.8%	7.5%	7.4%	3.3%	5.1%	6.4%	-	10.8%	13.5%	11.7%	10.7%	-	-
販管費率	54.2%	51.8%	51.0%	51.4%	54.5%	51.7%	50.9%	51.6%	53.4%	52.2%	51.4%	51.4%	-	-
営業利益	925	2,424	3,845	5,113	787	2,333	3,894	5,313	1,390	2,975	4,687	6,261	101.6%	6,160
YoY	-7.3%	2.3%	1.5%	8.2%	-14.9%	-3.7%	1.3%	-	76.7%	27.5%	20.4%	17.8%	-	17.8%
営業利益率	13.8%	17.0%	17.9%	17.6%	11.4%	15.6%	17.1%	16.8%	17.8%	17.7%	18.6%	17.8%	-	17.8%
経常利益	814	2,188	3,495	4,734	717	2,147	3,666	4,980	1,209	2,747	4,393	5,811	103.0%	5,640
YoY	-17.0%	-3.6%	-2.8%	6.9%	-11.8%	-1.9%	4.9%	-	68.5%	27.9%	19.8%	16.7%	-	16.7%
経常利益率	12.1%	15.4%	16.3%	16.2%	10.4%	14.4%	16.0%	15.7%	15.5%	16.3%	17.4%	16.5%	-	16.3%
当期利益	546	1,465	2,370	3,069	538	1,508	3,137	3,785	1,075	2,137	3,325	4,495	106.0%	4,240
YoY	-14.0%	1.4%	1.7%	4.0%	-1.5%	3.0%	32.3%	-	99.7%	41.7%	6.0%	18.8%	-	18.8%
当期利益率	8.1%	10.3%	11.1%	10.5%	7.8%	10.1%	13.7%	11.9%	13.8%	12.7%	13.2%	12.8%	-	12.2%

四半期業績推移 (百万円)	FY12/16				FY12/17				FY12/18			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
売上高	6,709	7,510	7,207	7,710	6,898	8,059	7,883	8,868	7,790	9,013	8,459	9,924
YoY	10.3%	7.4%	4.4%	4.2%	2.8%	7.3%	9.4%	-	12.9%	11.8%	7.3%	11.9%
売上総利益	4,563	5,225	4,974	5,339	4,544	5,525	5,442	6,150	5,552	6,201	5,907	6,701
売上総利益率	68.0%	69.6%	69.0%	69.2%	65.9%	68.6%	69.0%	69.3%	71.3%	68.8%	69.8%	67.5%
販管費	3,638	3,726	3,552	4,071	3,757	3,979	3,881	4,730	4,162	4,616	4,195	5,128
YoY	10.8%	6.9%	4.9%	7.2%	3.3%	6.8%	9.2%	-	10.8%	16.0%	8.1%	8.4%
販管費率	54.2%	49.6%	49.3%	52.8%	54.5%	49.4%	49.2%	53.3%	53.4%	51.2%	49.6%	51.7%
営業利益	925	1,499	1,422	1,268	787	1,546	1,561	1,419	1,390	1,585	1,712	1,573
YoY	-7.3%	9.2%	0.3%	34.9%	-14.9%	3.2%	9.8%	-	76.7%	2.5%	9.6%	10.9%
営業利益率	13.8%	20.0%	19.7%	16.4%	11.4%	19.2%	19.8%	16.0%	17.8%	17.6%	20.2%	15.9%
経常利益	814	1,374	1,307	1,238	717	1,430	1,519	1,314	1,209	1,538	1,646	1,418
YoY	-17.0%	6.5%	-1.2%	48.6%	-11.8%	4.0%	16.2%	-	68.5%	7.6%	8.4%	7.9%
経常利益率	12.1%	18.3%	18.1%	16.1%	10.4%	17.7%	19.3%	14.8%	15.5%	17.1%	19.5%	14.3%
当期利益	546	919	905	699	538	970	1,628	648	1,075	1,062	1,187	1,171
YoY	-14.0%	13.5%	2.0%	12.9%	-1.5%	5.6%	79.9%	-	99.7%	9.5%	-27.1%	80.6%
当期利益率	8.1%	12.2%	12.6%	9.1%	7.8%	12.0%	20.7%	7.3%	13.8%	11.8%	14.0%	11.8%

品目別、国内外外 (累計) (百万円)	FY12/16				FY12/17				FY12/18			
	Q1	Q1-Q2	Q1-Q3	Q1-Q4	Q1	Q1-Q2	Q1-Q3	Q1-Q4	Q1	Q1-Q2	Q1-Q3	Q1-Q4
ヘアケア用剤	3,918	8,511	12,760	17,711	3,924	8,680	13,210	18,688	4,490	9,995	14,800	21,125
YoY	10.8%	11.2%	9.8%	9.4%	0.2%	2.0%	3.5%	-	14.4%	15.1%	12.0%	13.0%
染毛剤	2,441	4,944	7,529	9,892	2,667	5,462	8,360	11,264	2,905	5,886	9,080	12,203
YoY	12.4%	7.3%	5.6%	4.1%	9.3%	10.5%	11.0%	-	8.9%	7.8%	8.6%	8.3%
パーマントウェブ用剤他	350	763	1,136	1,530	307	815	1,270	1,756	393	922	1,382	1,858
YoY	-6.5%	-6.2%	-7.8%	-8.6%	-12.1%	6.7%	11.8%	-	28.0%	13.1%	8.8%	5.8%
売上高	6,709	14,218	21,425	29,135	6,898	14,957	22,840	31,708	7,790	16,803	25,262	35,185
YoY	10.3%	8.7%	7.2%	6.4%	2.8%	5.2%	6.6%	-	12.9%	12.3%	10.6%	11.0%
国内売上高	5,739	12,330	18,593	25,287	5,856	12,847	19,580	27,173	6,479	14,188	21,328	29,873
YoY	8.8%	7.8%	6.5%	5.9%	2.0%	4.2%	5.3%	-	10.6%	10.4%	8.9%	9.9%
海外売上高	968	1,888	2,831	3,847	1,041	2,109	3,259	4,535	1,310	2,614	3,933	5,311
YoY	20.1%	15.6%	12.2%	33.8%	7.7%	11.7%	15.1%	-	25.8%	23.9%	20.7%	17.1%
海外売上高比率	14.4%	13.3%	13.2%	13.2%	15.1%	14.1%	14.3%	14.3%	16.8%	15.6%	15.6%	15.1%

品目別、国内外外 (百万円)	FY12/16				FY12/17				FY12/18			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ヘアケア用剤	3,918	4,593	4,249	4,951	3,924	4,756	4,530	5,478	4,490	5,505	4,805	6,325
YoY	10.8%	11.5%	7.2%	8.2%	0.2%	3.5%	6.6%	-	14.4%	15.7%	6.1%	15.5%
染毛剤	2,441	2,503	2,585	2,363	2,667	2,795	2,898	2,904	2,905	2,981	3,194	3,123
YoY	12.4%	2.8%	2.5%	-0.6%	9.2%	11.7%	12.1%	-	8.9%	6.7%	10.2%	7.5%
パーマントウェブ用剤他	350	414	373	394	307	508	455	486	393	529	460	476
YoY	-6.5%	-6.0%	-10.9%	-10.8%	-12.1%	22.7%	22.2%	23.3%	28.0%	4.2%	1.0%	-2.1%
売上高	6,709	7,510	7,207	7,710	6,898	8,059	7,883	8,868	7,790	9,013	8,459	9,924
YoY	10.3%	7.4%	4.4%	4.2%	2.8%	7.3%	9.4%	-	12.9%	11.8%	7.3%	11.9%
国内売上高	5,739	6,591	6,263	6,694	5,856	6,991	6,733	7,593	6,479	7,709	7,140	8,545
YoY	8.8%	6.9%	4.1%	4.2%	2.0%	6.1%	7.5%	-	10.6%	10.3%	6.0%	12.5%
海外売上高	968	920	943	1,016	1,041	1,068	1,150	1,276	1,310	1,304	1,319	1,380
YoY	19.9%	11.3%	6.0%	4.5%	7.5%	16.1%	22.0%	-	25.8%	22.1%	14.7%	8.1%
海外売上高比率	14.4%	12.3%	13.1%	13.2%	15.1%	13.3%	14.6%	-	16.8%	14.5%	15.6%	13.9%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

* * 2017年12月期は12か月11日の変則決算。2018年1月1日付で1：2の株式分割を実施。2018年12月期の前年比は2017年12月期12か月換算値との比較。2018年12月期第4四半期（2018年1月1日～12月31日の12か月）の前年同期比は、個別決算については2016年12月21日～2017年12月31日の12か月と11日、子会社の決算については2016年10月1日～2017年12月31日の15か月）との比較

2018年12月期実績（2019年2月13日発表）

- ▷ 2018年12月期実績：売上高35,185百万円（前期比*11.0%増）、営業利益6,261百万円（同17.8%増）、経常利益は5,811百万円（同16.7%増）、親会社株主に帰属する当期純利益は4,495百万円（同18.8%増）
- ▷ 前期比11.0%増収**：ヘアケア用剤が前期比13.0%増と牽引。染毛剤もアディクシーなどの好調により同8.3%増収
- ▷ 同17.8%営業増益：前期は国内工場統合・増設の影響で原価が上昇したが、2018年12月期は増収効果に加えて、旧オージュアの返品調整引当金戻入など特別要因や生産効率の改善が寄与。売上総利益率は前期比0.9%ポイント改善の69.2%、売上高販管費率も0.2%ポイント低下の51.4%となり、営業利益率は1.0%ポイント上昇の17.8%となった
- ▷ 達成率：2018年12月期会社予想に対する達成率は、売上高101.4%、営業利益101.6%、経常利益103.0%、親会社株主に帰属する当期純利益は106.0%と、売上高、利益ともに計画を着実に上回った
- ▷ 増配：2018年12月期期末配当予想を前回予想1株当たり24円から6円増配の30円に修正。年間配当金は54円（前回予想48円）、前期実績46円***（普通配当20円・特別配当26円）

* 2018年12月期の前年比は2017年12月期12ヵ月換算値との比較による

**ヘアケア用剤では、2017年11月にバージョンアップした「オージュア」は、市場で高い評価を受けた。グローバル市場向け「milbon」についても、国内海外ともに窓口づくりが順調に進むなど、プレミアムブランドが好調に推移した。染毛剤については、2017年2月に発売したファッションカラー「オルディーブアディクシー」も大きく伸長した。海外市場では、中国および東アジア地域が特に好調であった

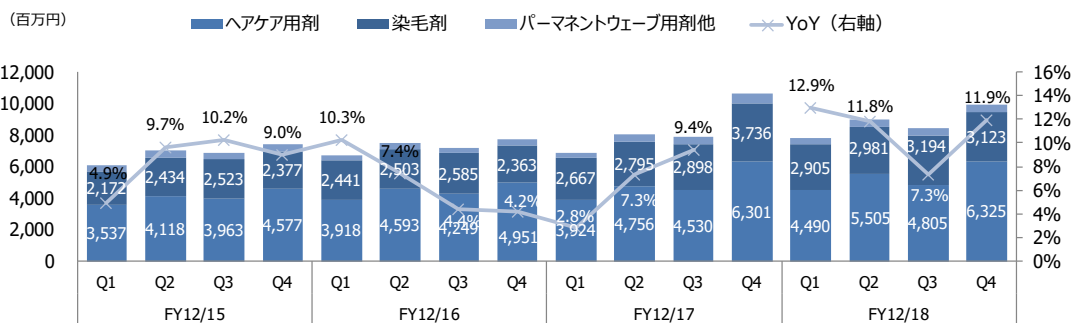
***2018年1月1日付で1：2の株式分割を実施。前期実績は調整後の配当額

決算期変更

同社は2017年12月期より決算変更*を行っている。2017年12月期の決算数値は、個別決算については2016年12月21日～2017年12月31日の12ヵ月と11日、子会社の決算については2016年10月1日～2017年12月31日の15ヵ月の決算を連結した数値である。

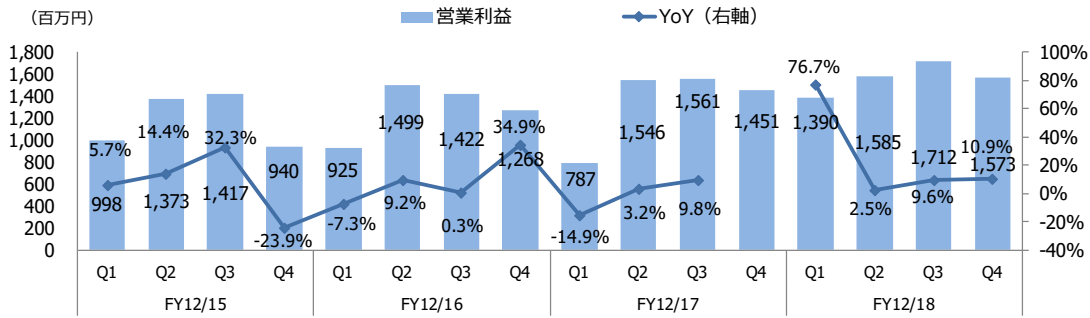
*決算期変更：同社は従来、毎年12月21日から翌年12月20日までを事業年度としていたが、同社グループの予算編成や業績管理など、事業の一体運営の推進および適時・的確な経営情報の開示を行うため、2017年12月期より同社グループ全体の事業年度を毎年1月1日から12月31日までに統一する変更を行った

製品別売上高



出所：会社資料よりSR社作成

営業利益



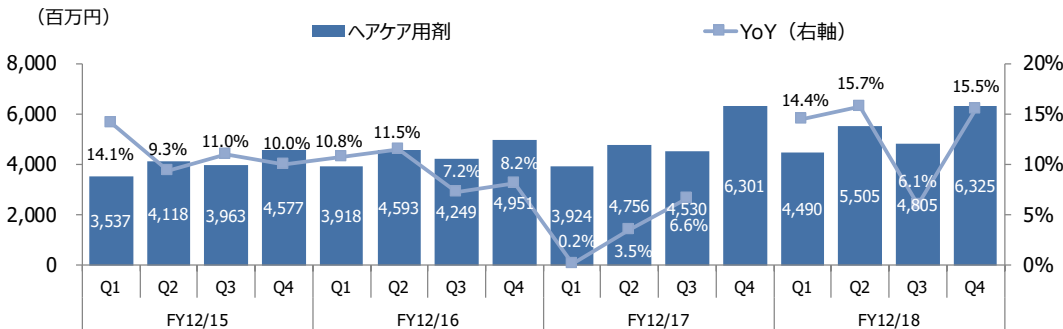
出所：会社資料よりSR社作成

部門別売上高

ヘアケア用剤

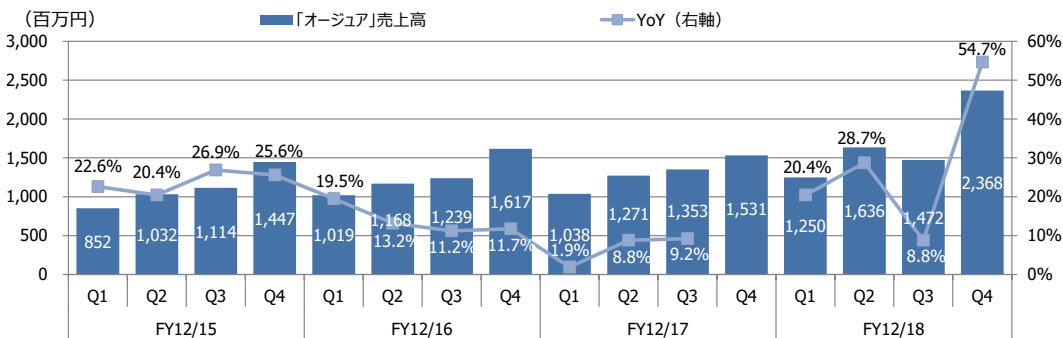
ヘアケア用剤の売上高は21,125百万円（前期比13.0%増：2017年12月期12ヵ月換算値との比較、以下同じ）となった。ヘアケア用剤では、プレミアムブランド「オージュア」の売上高が6,726百万円（同29.5%増）となった。2017年11月から当上期にかけて実施したバージョンアップ商品が順調に推移した。2018年12月期期末のオージュアサロン窓口軒数は3,271軒（2017年12月期末比105軒増）となった。また、プレミアムブランド「milbon」の売上高は2,142百万円（同44.2%増）、同サロン窓口件数は2018年12月期末5,571軒（前期末比1,605軒増）と、「オージュア」同様、順調に推移した。

ヘアケア用剤部門四半期売上高



出所：会社資料よりSR社作成

「オージュア」四半期売上高

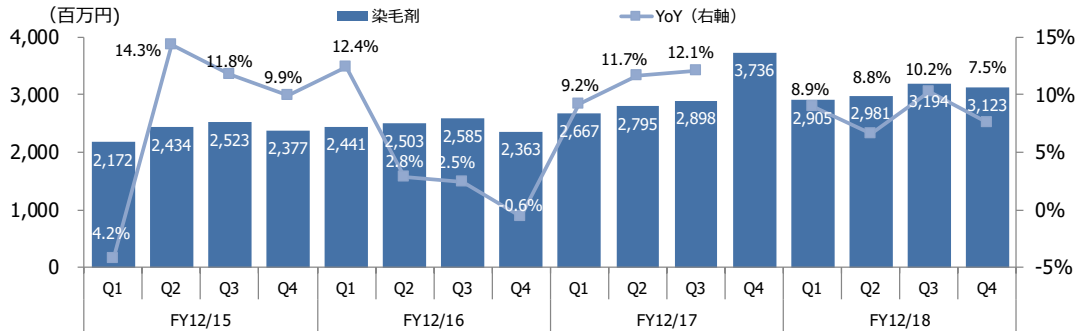


出所：会社資料よりSR社作成

染毛剤

染毛剤部門の売上高は12,203百万円(前年同期比*8.3%増)となった。2018年2月に発売した「オルディーブ アディクシー」が大きく伸ばした。オーガニックブランドの「ヴィラロドラ カラー」の売上高は803万円(同18.3%増)と好調に推移した。「ヴィラロドラ」を扱うサロン窓口件数は2018年12月期末8,085軒(2017年12月期末比1,190軒増)となった。

染毛剤部門四半期売上高

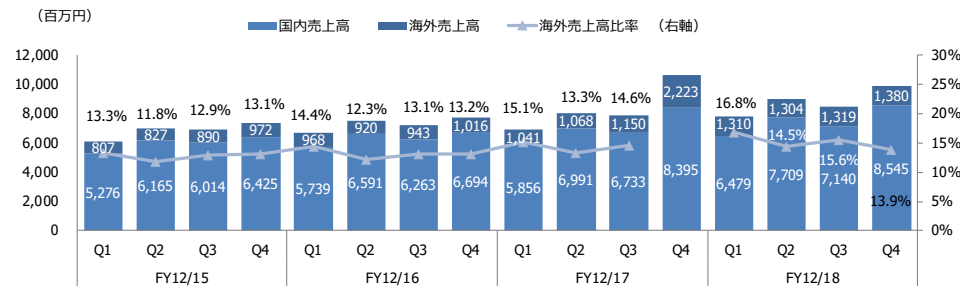


出所：会社資料よりSR社作成

地域別

地域別の売上高は、国内は29,873百万円(前期比*9.9%増)、海外は5,313百万円(同17.1%増)となった。海外売上高比率は15.1%(前年同期比0.8%ポイント上昇)となった。海外では、韓国2,064百万円(前期比*6.2%増)、中国1,368百万円(同42.6%増)、米国632百万円(同9.2%増)、タイ123百万円(同3.4%増)、台湾などその他1,123百万円(同20.1%増)となった。中国、韓国など、東アジア地域が引き続き順調に進捗した。2018年12月期の為替ルート(前期)は韓国が0.1001円/ウォン(0.0972円/ウォン)、中国が16.73円/元(16.37円/元)、米国が110.44円/USドル(111.31円/USドル)、タイが3.43円/バーツ(3.21円/バーツ)であった。

国内・海外別売上高



出所：会社資料よりSR社作成

設備投資、研究開発

2018年12月期の設備投資額は1,149百万円(2018年12月期会社計画は1,668百万円)となった。2018年12月期設備投資の主な項目は、工場調査設備(真空4tタンク)、岡山営業所移設増強、中央研究所改装など。2018年12月期に計画していた福岡支店移設増強は2020年12月期に行う予定としている。

減価償却費は1,370百万円(同1,376百万円)となった。研究開発費は1,479百万円、同売上高比率4.2%(同1,448百万円; 売上高比率4.4%)となった。

過去の四半期実績と通期実績は、過去の財務諸表へ

2019年12月期の会社計画

業績推移 (百万円)	FY12/11 通期実績	FY12/12 通期実績	FY12/13 通期実績	FY12/14 通期実績	FY12/15 通期実績	FY12/16 通期実績	FY12/17 通期実績	FY12/17 12ヵ月換算	FY12/18 通期実績	FY12/18 実績(組換後)*	FY12/19 通期会予
売上高	20,527	21,887	23,830	25,227	27,377	29,135	33,456	31,708	35,185	33,882	36,600
YoY	3.9%	6.6%	8.9%	5.9%	8.5%	6.4%	-	8.8%	11.0%	-	8.0%
営業利益	3,792	3,986	4,303	4,451	4,728	5,113	5,345	5,313	6,261	6,261	6,840
YoY	6.0%	5.1%	7.9%	3.4%	6.2%	8.2%	-	3.9%	17.8%	-	9.3%
営業利益率	18.5%	18.2%	18.1%	17.6%	17.3%	17.6%	16.0%	16.8%	17.8%	18.5%	18.7%
経常利益	3,546	3,735	4,060	4,219	4,428	4,734	4,998	4,980	5,811	5,811	6,190
YoY	6.6%	5.3%	8.7%	3.9%	4.9%	6.9%	-	5.2%	16.7%	-	6.5%
経常利益率	17.3%	17.1%	17.0%	16.7%	16.2%	16.2%	14.9%	15.7%	16.5%	17.2%	16.9%
当期利益	2,305	2,128	2,516	2,621	2,950	3,069	3,817	3,785	4,495	4,495	4,350
YoY	25.8%	-7.7%	18.2%	4.2%	12.6%	4.0%	-	23.3%	18.8%	-	-3.2%
当期利益率	11.2%	9.7%	10.6%	10.4%	10.8%	10.5%	11.4%	11.9%	12.8%	13.3%	11.9%
セグメント別業績 (百万円)	FY12/11 通期実績	FY12/12 通期実績	FY12/13 通期実績	FY12/14 通期実績	FY12/15 通期実績	FY12/16 通期実績	FY12/17 通期実績	FY12/17 12ヵ月換算	FY12/18 通期実績	FY12/18 実績(組換後)*	FY12/19 通期会予
ヘアケア用剤	10,398	11,069	12,616	14,597	16,195	17,711	19,511	18,688	21,125	20,222	22,104
YoY	2.6%	6.5%	14.0%	15.7%	10.9%	9.4%	-	5.5%	8.3%	-	9.3%
染毛剤	7,987	8,820	9,288	8,817	9,506	9,892	12,096	11,264	12,203	11,857	12,330
YoY	9.7%	10.4%	5.3%	-5.1%	7.8%	4.1%	-	13.9%	0.9%	-	4.0%
パーマメントウェーブ用剤他	2,142	1,998	1,926	1,813	1,674	1,532	1,850	1,756	1,858	1,801	2,166
YoY	-8.3%	-6.7%	-3.6%	-5.9%	-7.6%	-8.5%	-	-14.6%	0.4%	-	20.3%
売上高	20,527	21,887	23,830	25,227	27,377	29,135	33,456	31,708	35,185	33,882	36,600
YoY	3.9%	6.6%	8.9%	5.9%	8.5%	6.4%	-	8.8%	11.0%	-	8.0%
国内売上高	19,323	20,482	21,946	22,612	23,880	25,287	27,975	27,173	29,873	28,570	30,870
YoY	6.0%	7.1%	3.0%	5.6%	5.9%	-	7.5%	6.8%	-	-	8.1%
海外売上高	1,204	1,405	1,884	2,615	3,496	3,847	5,482	4,535	5,313	5,313	5,730
YoY	16.8%	34.0%	38.8%	33.8%	10.0%	-	17.9%	-3.1%	-	-	7.9%
海外売上高比率	5.9%	6.4%	7.9%	10.4%	12.8%	13.2%	-	14.3%	15.1%	15.7%	15.7%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。2018年12月期会社予想の前年同期比は前期12ヵ月換算ベースとの比較。
* 2019年12月期期首より「収益認識に関する会計基準」等を適用。2018年12月期実績は同基準に組替えた数値を併記。

2018年12月期は8.0%増収、9.3%営業増益を計画

- ▷ 2019年12月期業績会社予想は、2019年12月期は売上高36,600百万円（前期比*8.0%増）、営業利益6,840百万円（同9.3%増）、経常利益6,190百万円（同6.5%増）、当期純利益4,350百万円（同3.2%減）
- ▷ 国内売上高30,870百万円（同8.1%増）、海外売上高5,730百万円（同7.9%増）を計画している
- ▷ 部門別では、ヘアケア用剤22,104百万円（前期比9.3%増）、染毛剤12,330百万円（同4.0%増）、パーマメントウェーブ用剤1,534百万円（同0.7%減）、その他374百万円（同145.0%増）
- ▷ 主なブランド別では「オージュア」が7,500百万円（同11.5%）、「milbon」2,600百万円（同21.3%増）、「ヴィラロドラ」1,270百万円（同14.1%増）の売上高を計画している
- ▷ 設備投資額1,710百万円（同48.8%増）、減価償却費1,498百万円（同9.3%増）、研究開発費1,535百万円（同3.8%増）を同社は計画

* 2019年12月期期首より「収益認識に関する会計基準」等を適用。前期比は、2018年12月期実績は同基準に組替えた数値との比較

2019年12月期会社計画

(百万円)	FY12/18 (組替ベース)	FY12/19 会予	前期比
売上高	33,882	36,600	8.0%
国内	28,570	30,870	8.1%
海外	5,312	5,730	7.9%
<部門別>			
ヘアケア用剤	20,222	22,104	9.3%
染毛剤	11,857	12,330	4.0%
パーマメント用剤	1,544	1,534	-0.7%
その他	257	632	145.0%
<プレミアムブランド別>			
オージュア	6,726	7,500	11.5%
窓口軒数 (軒)	3,271	3,600	10.1%
Milbon	2,142	2,600	21.4%
国内窓口軒数 (軒)	3,645	4,200	15.2%
海外窓口軒数 (軒)	1,926	2,500	29.8%
ヴィラドドラ	1,113	1,270	14.1%
窓口軒数 (軒)	8,085	10,000	23.7%
売上粗利益	22,189	24,270	9.4%
利益率	65.5%	66.3%	-
販管費	15,928	17,430	9.4%
販管費率	47.0%	47.6%	-
営業利益	6,260	6,840	9.3%
利益率	18.5%	18.7%	-
経常利益	5,811	6,190	6.5%
利益率	17.2%	16.9%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	4,495	4,350	-3.2%
利益率	13.3%	11.9%	-
(百万円)	FY12/18 (組替ベース)	FY12/19 会予	前期比
設備投資額	1,149	1,710	48.8%
減価償却費	1,370	1,498	9.3%
研究開発費	1,479	1,535	3.8%
売上高比率	4.4%	4.2%	-

出所：会社データよりSR社作成

*2018年12月期のデータは、2019年12月期より同社が適用する「収益認識に関する会計基準」に組み替えたベース

新商品

以下の新商品の投入を計画している。

染毛剤

▷ シーディル、およびシーディル・インターバルリケア：投入時期2019年6月、目標売上高800百万円

▷ ルドレス（ヘアマニキュア）：同3月、同700百万円

※白髪染めの新製品発売のタイミングが遅れたものの、2019年12月期にシーディル（白髪染め）、ルドレス（グレイヘア対応のヘアマニキュア）と、シーディル・インターバルリケア（Tゾーンだけ染める、顧客が自分で染める白髪染め）をセットにして販売を拡大させる。シーディル・インターバルリケアは、サロンで染めたカラーと同じ色を顧客（サロンのリピート客）が自宅で染めることができるようにする商品であり、同社として初の試みである。白髪は短期間で目立つようになるため、従来から自宅での白髪染めが課題になっていた

※生涯サロンカラーの顧客創りを目標として新製品を発売し、様々な形でグレイカラー市場の強化をしていきたいとのこと

ヘアケア用剤

▷ オージュア エターナルステージシリーズ ディオーラムライン：同3月、同800百万円

▷ “milbon”エクステンディッドシリーズ（メニュー用トリートメント）：同7月、同40百万円

▷ クロナ：同4月、同750百万円

※オージュアの新商品はエイジングケアの最高峰と位置付けられる商品。クロナはプラーミアに代わるブランドという位置付け

政策

- ▷ 日本市場：「ライフタイムビューティーサロン」創造のために、雇用力（人が育つ環境、働き続けられる環境、働き甲斐のある環境）、顧客力（美容年齢の幅、価値観の幅、提案の幅）を取り揃えて、「ライフタイムビューティーパートナー」の育成をサポートしていく
- ▷ 海外市場：「新中期事業構想（2019年12月期～2023年12月期）」の段を参照

中長期見通し

新中期事業構想（2019年12月期～2023年12月期）

同社は、2015年1月に公表した前中期事業構想（2015年12月期～2019年12月期）*につき、2018年12月期に1年前倒して目標を達成したため、新中期事業構想（2019年12月期～2023年12月期）を策定した。

新中期事業構想

(百万円)	2018年12月期実績		2023年12月期目標		CAGR (%)
	金額	売上高対比	金額	売上高対比	
売上高	33,882	100.0%	48,500	100.0%	7.4
国内	28,570	84.3%	40,000	82.5%	7.0
海外	5,312	15.7%	8,500	17.5%	9.9
営業利益	6,260	18.5%	8,800	18.1%	7.0
親会社株主に帰属する当期純利益	4,495	13.3%	5,960	12.3%	5.8

出所：会社資料よりSR社作成

*2019年12月期期首より「収益認識に関する会計基準」等を適用しており、2018年12月期実績についても同基準で組み替えている

新中期事業構想の概要（詳細は後段参照）

- ▷ 中期ビジョン・グローバルビジョンロードマップ：世界のヘア化粧品プロフェッショナル市場においてアジアNo.1、世界ベスト5入りをめざします。」を中期ビジョンとして掲げ、ヘアデザイナーと共に、世界の美容に貢献していく。業界視点から、本質的な社会・顧客視点へ。日本発信の美容文化を基に、新たな美容産業の創造への転換と追及する
- ▷ 日本市場政策：製品開発・フィールドパーソン体制の革新、拠点スタジオ網の整備、BtoBtoCリアルコミュニケーション力強化支援、BtoBtoCデジタルコミュニケーション（WEBカウンセリング、デジタル診断システムの導入）、顧客の生涯美容を叶える化粧品事業への挑戦、コーポレート&製品ブランディングの推進を掲げている
- ▷ 海外市場政策：スピード感のあるリージョン別成長戦略の推進、現地化推進による市場基盤創り、各リージョン事の取組を掲げている

*（参考）前中期事業構想（2015年12月期～2019年12月期）の総括

- ▶ 国内事業の進捗が計画を上回り、2018年12月期において、売上高および営業利益ともに前中期事業構想（修正計画）の目標を1年前倒して達成
- ▶ 政策保有株式の見直しに伴う投資有価証券売却益の計上もあり、親会社株主に帰属する当期純利益を、目標を1年前倒して達成
- ▶ 2017年6月28日の修正は、今回発表された新中期事業構想（2019年12月期～2023年12月期）で想定していた先行投資について、前中期事業構想中に実現を図ったため。

具体的には、以下を前倒して実施した。

- ・化粧品事業を推進していくための人員増強とその育成教育
- ・コーポレートブランディングの加速
- ・欧州などのグローバル展開
- ・本社東京移転（2017年11月）

目的：化粧品事業を推進していくためのブランドイメージアップ、グローバル事業展開の加速、化粧品事業を推進していくために必要となる多様な人材の確保、新たなフィールドへの展開に不可欠なパートナー企業との関係強化

(単位: 百万円)	2019年12月期目標		2018年12月期実績	CAGR (%) 2014-2018	2018年12月期 前中計達成率 (%)
	2014年1月21日発表	2017年6月28日修正			
		①	②		②/①
売上高	35,000	35,000	35,185	8.7%	100.5%
国内	28,500	28,500	29,872	7.2%	104.8%
海外	6,500	6,500	5,312	19.4%	81.7%
営業利益	7,000	6,000	6,260	8.9%	104.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	4,130	3,850	4,495	14.4%	116.8%

出所：会社資料よりSR社作成

主な取り組み

- ▶工場・研究開発：①ゆめが丘工場の統合、②中央研究所増床
- ▶国内拠点開設：銀座、熊本、岡山、静岡；国内拠点移転：札幌、横浜
- ▶海外拠点開設：フィリピン、シンガポール、テジョン（韓国）、成都（中国）、ドイツ
- ▶化粧品事業の推進：株式会社コーセーと合併会社「コーセー ミルボン コスメティクス株式会社」（KMC）を設立（2017年8月）
- ▶10年後の幹部候補育成を視野に入れた「ミルボンコーポレート大学」（MCU）の創設
- ▶製品：オージュアのバージョンアップ、「milbon」およびアディクシーの推進

グローバルポジション

- ▷ グローバルの業務用ヘア化粧品市場では、同社の売上高ランキングは10位以内（世界シェア約3%）となっている（2017年Kline社調査）。2023年12月期に、世界5位以内（世界シェア4%）を目指す
- ▷ 同社によれば、2018年12月期において、同社はアジアで既にシェアトップ（シェア約11%）であるが、2023年12月期にシェア14%を目指す
- ▷ 海外売上貢献度を2018年12月期15.7%から2023年12月期17.5%へ拡大させる計画である。海外売上高の拡大によりグローバル市場において存在感を高めていく（海外売上高：2018年12月期実績5,312百万円、2019年12月期期首より「収益認識に関する会計基準」等を適用しており、2018年12月期実績についても同基準で組み替えている⇒2023年12月期目標8,500百万円）
- ▷ 国内では業務用ヘア化粧品市場において既にシェアトップであるが、2018年12月期の約20%から2023年12月期には約25%へのシェア上昇を目指す

地域別戦略

概要

同社では、地域別の戦略として、日本では従来は業界視点であったのに対して、本質的な社会視点・顧客視点への転換を図っていく。「LIFETIME BEAUTY INNOVATION for NEXT100」にチャレンジする（具体的施策は後段で詳述）。アジアでは、より現地化を図ることで市場基盤創りを進める。中国では引き続き年率15%程度の成長が見込まれ、ポイントとなるの供給体制であり、中国での生産も視野に入れて供給体制の強化を図る。韓国は新たな成長戦略を構築する。欧米では、自社開発の欧米専用ヘアカラー「ソフィストーン」を2019年夏に、第1弾として投入する予定。北米を皮切りに、欧州、トルコをターゲットとする。最終決定ではないが、新規展開国として、インドを視野に入れている。

新中期5ヶ年事業構想

(百万円)	売上高		CAGR (%) 2018-2023	為替レート (対円)	
	2018年12月期実績*	2023年12月期目標		2018年12月期	2023年12月期
日本	28,569	40,000	7.0%	-	-
米国	632	1,050	10.7%	1\$ = 110.4	105.0
中国	1,368	2,784	15.3%	1元 = 16.7	16.0
韓国	2,064	2,520	4.1%	1W = 0.1000	0.1000
タイ	123	201	10.4%	1B = 3.43	3.20
マレーシア	191	302	9.5%	1MYR = 27.19	27.00
ベトナム	103	201	14.3%	1VND = 0.00487	0.00480
その他地域**	828	1,440	11.7%	-	-

出所：会社資料よりSR社作成

表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*2019年12月期の期首より適用する「収益認識に関する会計基準」を考慮して組み替えた数字

**台湾、香港、トルコ、インドネシア、フィリピン、シンガポール、ドイツ、その他

国内市場政策

「LIFETIME BEAUTY INNOVATION for NEXT100」

引き続きサロンの課題を解決していくと同時に、従来の業界視点から本質的な社会視点・顧客視点への転換を図る。2008年以降、過去10年間、同社では「Challenge80」としてサロンスタッフ1人当たりの月間売上高80万円の生産性を目標とする施策を行ってきた。しかし、10年前と比較するとサロンスタッフ1人当たり月間売上高が80万円をこえるサロン数が4倍程度に増加した。また、サロンスタッフが長く働き続けられる環境を整備していくためには、1人当たり80万円では十分とは言えなくなっている。そのため、新中期事業構想においては、「LIFETIME BEAUTY INNOVATION for NEXT100」として、サロンスタッフ1人当たり月間売上高100万円の生産性を目標とする。

その実現に向けて、同社は以下の5つの施策を行う。

- サロンの生産性向上を支援する体制を整える
 - 製品開発：「R&D VISION 2028」に基づく研究開発の実践、「顧客視点」の強化、基礎研究、最先端の技術による高付加価値製品づくりを進める
 - フィールドパーソン体制：化粧品の教育担当を設け、1サロンにFMS（マーケティングセールス）、FSE（サロンエドゥケーター）、FCE（コスメティクスエドゥケーター）の3人が関わっていく（化粧品ビジネスについては、後段で詳述）
- BtoBtoCリアルコミュニケーション力強化を支援する（サロンとサロン顧客とのリアルな接点）
 - ミルボンカウンセリングメソッド（MCM）により、ヘアからスキンまでトータルなカウンセリング技術（フェイスtoフェイスのカウンセリング力）が構築できるように教育活動を行う
- BtoBtoCデジタルコミュニケーション（サロンとサロン顧客とのデジタル上の接点）
 - 化粧品事業を契機として、同社の公式ECサイトを立ち上げる：ECサイトは美容室の顧客専用とし、不特定多数への販売ではない。リピート購入の際に美容室まで行かずに顧客がミルボンの製品を購入できる仕組み作りサポートし、リピート客を失わないようにする。美容室に直接売上が計上される仕組みとする
 - その他、WEBカウンセリング・デジタル診断システムなどの仕組みも構築していく
- 化粧品事業への挑戦（後段で詳述）
- コーポレートブランディング・製品ブランディングの推進
 - サロン店販としてのブランド認知を向上させるため、WEBマガジン、公式SNSなどブランディング戦略を展開する（YouTubeを使った動画プロモーションは既に300万回再生されている）
 - 従来から東京駅八重洲口で駅ジャックによるブランド推進を行っているが、2019年からは福岡、名古屋など徐々に広げている

海外市場政策

以下の政策を進めていく。

スピード感のある地域別成長戦略の推進

- ▷ グローバル戦略を担う国際企画部門の始動（東京本社内に設置）：従前は個別で動いていたが、海外市場における成長加速のため国際企画部門で地域に合わせた企画をし、ブランドデザインを描いていく
- ▷ 市場活動人材で教育営業（ミルボンパーソン）の「質」× 代理店セールスパーソンの「量」を高める：代理店セールスを現在の500名から1,000名としたいとのこと。1人当たりがサポートできるサロン数を考えると1,000名程度の代理店セールスが必要となる

▷ エリアマーケティングの強化と収益性を高めるビジネスの強化（ブランドによる市場投入と管理）に取り組む

より現地化を推進することによる市場基盤創り

- ▷ 人材の現地化：同社は1エリアに日本人の派遣は原則1名としているが、ミルボンコリアは既に全員現地社員。ミルボン上海も、支店長は本店が日本人・2つの支店は現地社員である。トルコ駐在員事務所は、経済環境など事情はあるが責任者は現地社員。
- ▷ 組織の現地化：他の海外拠点の組織も現地化を進めており、直近ではベトナムとマレーシアを現地法人化した。シンガポールについても法人化を検討中。

化粧品ビジネスへの進出

株式会社コーセーとの資本業務提携

2017年1月25日に、同社は、株式会社コーセー（東証1部4922）と資本業務提携に関する契約を締結したと発表した。

同社とコーセー社は、「世界で戦う日本美容企業集団の競争力向上」を目的に提携契約の締結に合意したとしている。両社は両社の強みを持ち寄り、それぞれの技術を活かした共同研究や新製品の開発・販売およびサービスの提供を行う。製造はコーセーが、販売は同社が担当し、サロンに対してスキンケア・メイク化粧品の販売を行う。同社によれば、美容師からの提案に基づいた化粧品ビジネスの拡大余地は大きいとしている。同社はこれまでヘア化粧品で行ってきたフィールドパーソンを活用した販売活動を化粧品ビジネスにおいても展開する計画である。具体的には、同社の国内フィールドパーソン約270名の中から最大20名程度のFCE（フィールドコスメティクス）を選抜する。一方、選抜により同社における従来のフィールドパーソンが少なくなるため、新規採用により増員を図る。

尚、両社は2017年7月31日にスキンケア製品の企画開発を行う合併会社を設立した。

化粧品事業への挑戦

コーセーとの協業の背景

同社は、コーセーとの協業により、美容室専用の化粧品事業を2019年4月に開始する。同社は、過去（1963年～2001年）に、美容への思いを背景に、ロレアルと提携していた時期があった。今回、化粧品事業へ挑戦する際、コーセーをパートナーとして選択した背景には、以下のような理由がある。

- ▷ 教育活動に対する価値の共有
- ▷ 基礎化粧品を中心とした高付加価値へのこだわり（商品開発力）
- ▷ 真面目、誠実な社風、戦略面・人材面における親和性
- ▷ ヘアとスキン、プロとパブリックという事業領域の違いによるシナジー効果

化粧品事業へ挑戦する理由

以下のような理由がある。

- ▷ 人口減少に伴いサロン専売はヘアだけでは厳しい状況になると見込まれる
- ▷ 2010年にグローバルビジョンを掲げたが、今後も積極的に海外展開を進めていく
- ▷ 同社では2002年頃から、化粧品事業への参入を検討してきたが、ビジョンが明確になったのが2014年で、ようやく実現する体制となった。短期的に化粧品に取り組むのではなく、化粧品を同社の将来のもう1つの柱として育て、髪と顔のトータルで女性の美を追求していく

- ▷ 日本の化粧品市場（パブリック・プロ市場合計）1.6～1.7兆円とされているが、美容院専売の市場規模が全体の10%となれば、1,600～1,700億の市場となり、現在のヘアケアの市場と同程度となる。これによって、美容室の市場が現在の倍になる可能性があるという見込み
- ▷ ただし、美容室で化粧品を購入する顧客の心理や取り扱う美容師の心理がハードルとなるため、美容師の支援に注力する

今後の展開

2019年3月に、商品発表会を開催し、サロン専売化粧品ブランド（スタートアイテム22～23品目）を披露した。教育支援体制についてはオージュアの販売で学んだ成功モデルを化粧品でも展開する。FCE（コスメティクスエドゥケーター）は毎年増員し、代理店にはアンバサダーをつける。

サロン専売化粧品の売上高目標

新中期事業構想（2019年12月期～2023年12月期）におけるサロン専売化粧品の売上高目標は5,000百万円。美容室流通化粧品の5,000百万円は業界トップとなる。次には売上高10,000百万円を目指し、売上高10,000百万円に達成すれば、化粧品ブランドとして社会的認知が出てくる。その先にはさらにその上へと進めていきたいとしている。

財務戦略

新中期5ヶ年事業構想の最終年度である2023年12月期までにフリーキャッシュフローを26,000百万円以上獲得する計画である。そのうち、12,000百万円を成長投資、10,000百万円を株主還元で充当し（配当性向40%を目安として安定的に実施）、残りの4,000百万円を財務基盤の維持のために使う予定。

前中期経営計画と新中期経営計画のフリーキャッシュの使途の比較

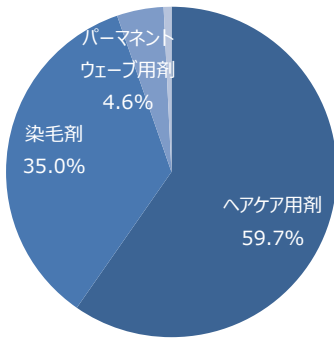
使途	前中期実績（2015年12月期～2018年12月期）	新中期目標（2019年12月期～2023年12月期）
成長投資	98億円	120億円
主な投資内容	<ul style="list-style-type: none"> ・新ゆめが丘工場の建設 ・新規営業拠点設立・増強 国内拠点：銀座など6拠点 海外子会社支店：テジョン（韓国）など2拠点 海外：フィリピンなど3拠点 ・本社東京移転 ・化粧品ビジネス ・販売管理システム 	<ul style="list-style-type: none"> ・青山総合教育センターの設立 ・新拠点設立 ・既存拠点の移転・増設 ・タイ工場拡張 ・化粧品事業開始 ・ヴィラロドラ事業会社化 ・システム投資 ・中国供給体制構築
株主還元	・配当性向 58億円 2015年12月期 41.1% 2016年12月期 41.6% 2017年12月期 39.5% 2018年12月期 39.3%	・配当性向40%以上を目安として安定的に実施 100億円
財務基盤の維持	24億円	40億円
資本効率	ROE実績 2015年12月期 11.7% 2016年12月期 11.4% 2017年12月期 13.0% 2018年12月期 14.0%	ROE14%以上を目指す

出所：会社資料よりSR社作成

事業内容

同社は業務用に特化したヘア化粧品の国内トップメーカー。ヘアトリートメントなどのヘアケア用剤（2018年12月期連結売上高構成比59.7%：2019年12月期の期首より適用する「収益認識に関する会計基準」に組み替えた数字、以下同じ）、染毛剤（ヘアカラー、同35.0%）、パーマメントウェーブ用剤（同4.6%）を国内外の美容室向けに代理店を通じて販売している。なかでも、利益率が高いのは染毛剤である。

2018年12月期連結売上高構成比



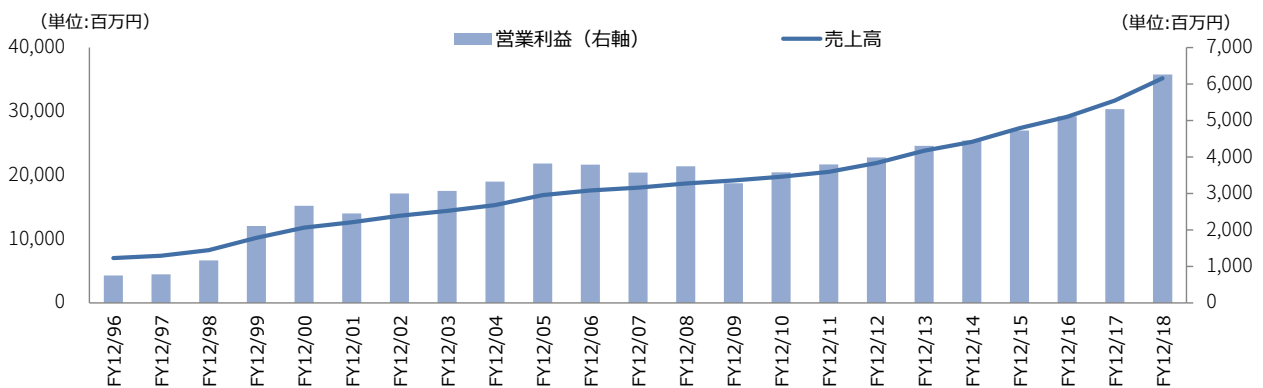
出所：会社資料よりSR社作成

同社の業績に関しては、1996年に上場して以来2018年12月期まで22期連続増収、2010年12月期以降2018年12月期まで9期連続営業増益となっている。

国内の美容人口（15歳～64歳の女性）が1995年の43.5百万人（総務省調査）をピークに減少傾向をたどり、国内の頭髪用化粧品出荷額が1994年の5,233億円（出所：経済産業省）をピークに減少傾向となっている中で、同社の業績は拡大している。その背景には、同社固有の以下の特徴があげられる。

- ▷ 独自の提案型営業を展開
- ▷ 独自の研究開発体制を保有
- ▷ 美容室市場のみをターゲティング

上場以来の業績推移



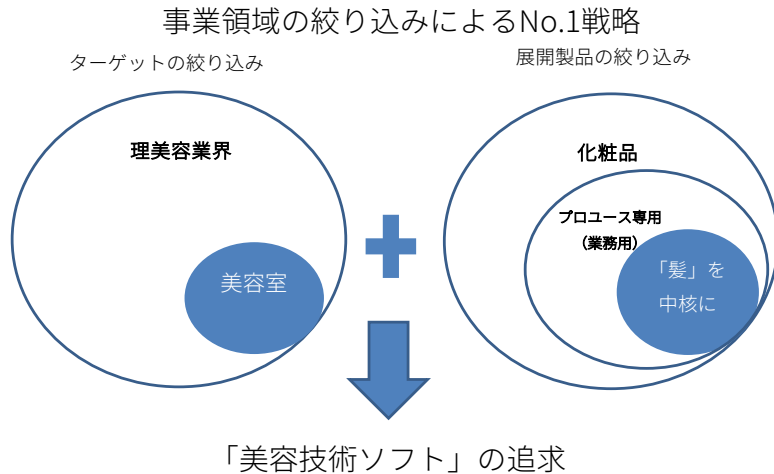
出所：会社データよりSR社作成

*2017年12月期の数値は12ヵ月換算の数値

基本戦略

同社は、事業領域を絞り込み、その領域において売上高でナンバーワンを目指す戦略をとっている。すなわち、顧客ターゲットを美容室とそのユーザーに絞り込み、製品展開としては美容室が使用するアイテムの中でもヘア化粧品を中核にしている。こうした美容室マーケットにおいて、単なる「製品」販売ではなく、美容室の求める品質とサービスを追求して「美容技術ソフト」として顧客である美容室に提供することを基本戦略としている。「美容技術ソフト」とは、人気のある美容室のヘアデザイナーによる独自の美容技術を、当社がそのヘアデザイナー協力して、TAC製品開発システムを介して、他の美容室でも使えるようにわかりやすく加工した製品および技術・ノウハウである。

同社の基本戦略



出所：会社資料よりSR社作成

美容室をターゲット

頭髮用化粧品の市場は一般消費者が自宅で使用する店頭販売用化粧品市場と、美容室用化粧品市場が存在する。このうち、同社は後者をターゲットとする。国内の頭髮用化粧品の市場は4,047億円（2017年経済産業省）であるが、同社によれば、同社の展開している美容室向けヘア化粧品市場はこの約3分の1である約1,500億円であり、国内のヘア化粧品の代理店は200~300社存在する。

同社によれば、同社は国内のヘア化粧品メーカーとして241番目に事業を開始した後発組である。同社は創業者がヘア化粧品の代理店で営業を経験していた際に、ユーザーである美容師の手が荒れているのを見て、こうした課題を解決すべく、美容室の役に立ちたいという意思を固めたことをきっかけにして、創業当初から美容室市場にターゲットを絞り込んでいた。しかし、同市場へのターゲットの絞り込みが、同市場の深耕を行う中で、結果的に、同市場のニーズを逸早く取り込んだ同社の提案型営業スタイルへとつながった。これが今日の同社の競争差別化要因となっている。

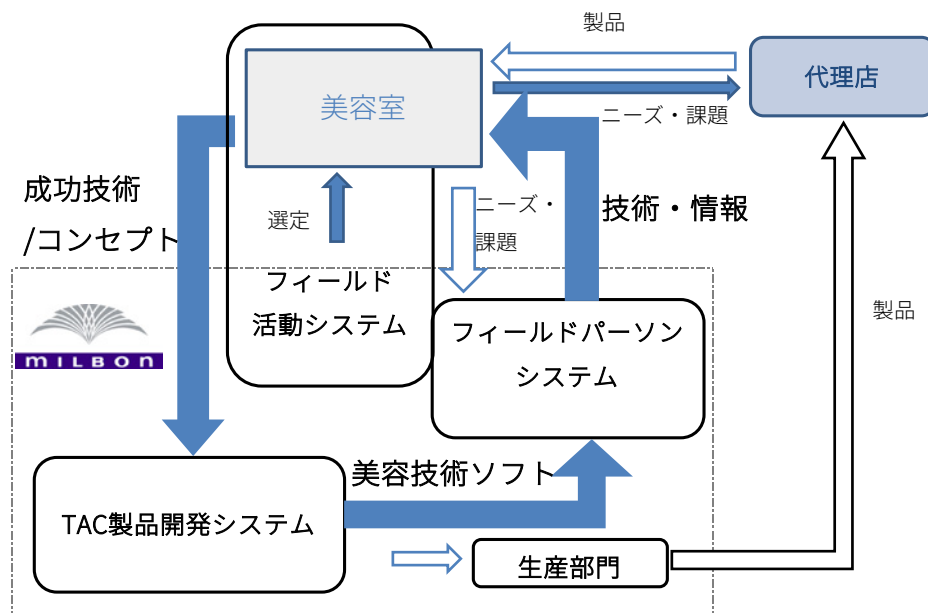
ビジネスモデルの概要

独自開発の3つのシステム

同社のビジネスモデルは、「すべてはサロン（美容室）の増収増益のために」という理念を実現させるために、同社が独自で築きあげたものであり、以下の3つのシステムを運営することによって成り立っている。

- ▷ 「フィールドパーソンシステム」
- ▷ 「TAC（Target Authority Customer、顧客代表制を示す。後で詳述）製品開発システム」
- ▷ 「フィールド活動システム」

同社のビジネスモデル



出所：会社資料よりSR社作成

3つのシステムをサイクルによって運営

同社は、独自開発の上記の3つのシステムを以下のサイクルによって運営している。まず、人気を集めているデザイナーを探し出す。この人気デザイナーと契約して成功技術とコンセプトを「TAC製品開発システム」を介して「美容技術ソフト」として標準化する。次に、「フィールドパーソンシステム」によって、代理店と協力しながら、美容室の増収増益に貢献できるように美容技術ソフトとして製品および技術・ノウハウを美容室に提供する。さらに、同社は「フィールド活動システム」によって、成長意欲の高い美容室に活動を集中させることによって成果を上げている。各システムの詳細に関しては、後で詳述する。

「TAC製品開発システム」と「フィールドパーソンシステム」による収益化

同社は「TAC製品開発システム」と「フィールドパーソンシステム」による両輪展開で売上高を創出している。すなわち、「TAC製品開発システム」によって開発された、時代の流行を先取りする製品および技術・ノウハウを「フィールドパーソン」の増員と育成による販売力の強化によって、市場に投入しているのである。同社は「フィールドパーソン」を通じて、顧客である美容室の課題解決に協力し、美容室と自社双方の増収増益に向けた提案を行っている。すなわち顧客の売上高拡大が同社の製品販売数量増につながっており、同社の売上高は「フィールドパーソン」を増員した分だけ、増加する傾向にある。日本の「フィールドパーソン」1人当たり売上高は2013年12月期から2018年12月期にかけて105百万円から111百万円へ増加した（同1.2%成長）。「フィールドパーソン」1人当たり売上高が堅調に推移しているのは、6ヶ月の研修と2ヶ月のOJTという合計8カ月の長い期間を通じて教育されるために、売上高への効果が早期に発現できるためとSR社では考えている。

海外に関しては、現在美容室市場を開拓中であることなどから、「フィールドパーソン」1人当たり売上高は日本よりも低い水準にある。そのため、同社では、海外における「フィールドパーソン」の育成が課題となっている。

「フィールドパーソン」1人当たり売上高は、米国を除けば増加傾向にある。韓国に関しては、駐在員事務所を先行して立ち上げて現地の代理店と契約して活動していたこともあり、一人当たり売上高の立ち上がりが順調に推移しており、2018年12月期には82百万円となっており、日本の次に高い。2013年12月期から2018年12月期の過去5年間における一人当たり売上高の年率成長率という観点からは、中国が28.7%と特に高成長を遂げている。

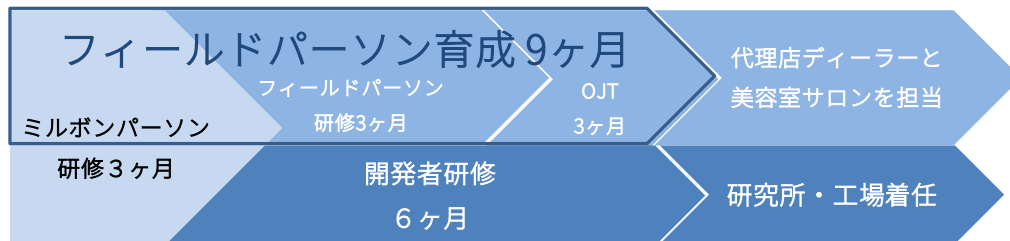
米国に関しては、2004年に同社の海外で最初の現地法人としてニューヨークに発足した当初は、業績が順調に推移したものの、それ以降は横ばいで推移している。同社によれば、日系の代理店の営業権を購入して直接サロンへの営業展開となったために、美容室に対する同社の本来の対応ができなかったことが背景となっているもよう。しかし、現在同社では、現地の代理店と契約して代理店を活用する本来のスタイルへの切り替えを進めている。

「フィールドパーソン」の育成

同社は「人の成長なくして、会社の成長はない」との考えのもとで人材の育成に取り組んでいる。佐藤社長はSR社の取材において、社員を海外でも国内でも社長ができるように育てたいとコメントしている。このように同社は、社員1人1人が夢や目標を実現できるような「自主自立」を目指す風土のもとに育成支援している。

そのため、入社後、自立型の人材を育成していくために、全職種共通のプログラムとして、「ミルボンパーソン研修」を受講し、より専門的な研修を経てOJTまで実施するため、「フィールドパーソン」育成には合計で9カ月要する。

同社の人材育成の流れ



出所：会社資料よりSR社作成

「ミルボンパーソン研修」

4月の入社後、ミルボンイズム（ミルボンパーソンの考え方）、美容室市場、代理店と流通の仕組み、美容技術、毛髪理論、頭髮の構造、頭皮の構造やヘア化粧品の成分について基本的なことを3ヶ月間研修する。

「フィールドパーソン研修」

「ミルボンパーソン研修」終了後、10月20日までの3ヶ月間、現場である美容室にやるべきことをすべて学ぶ。具体的には、美容室での講習会での実演、プレゼンテーションのやり方などである。

「OJT」

「フィールドパーソン研修」終了後、同社の会計年度最終日である12月20日までの間、先輩「フィールドパーソン」の指導の下に現場である美容室と代理店を訪問して回る。

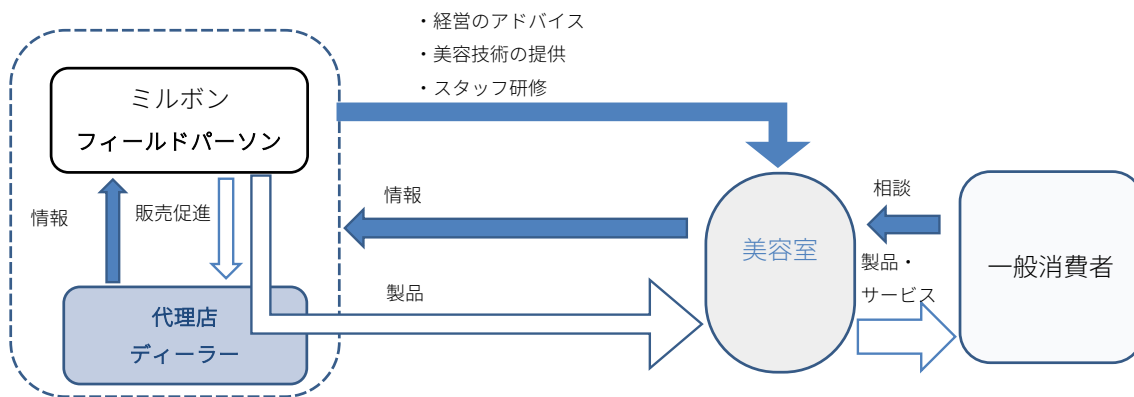
独自の提案型営業「フィールドパーソンシステム」とは

「フィールドパーソンシステム」とは、単なる商品販売という従来型の営業スタイルではなく、「美容室の増収増益につながる製品および美容技術コンセプト」を売る営業スタイルのことである。同社は「すべては美容室の増収増益のために」という基本理念のもとに、同社製品のユーザーである美容室が抱える課題の対処方法を考え、それを解決する方法を提案している。

具体的には、「フィールドパーソン」が実際に美容室に赴き、課題発見、経営計画の立案、最新の美容技術の紹介、ヘアデザイナー教育支援などを行う。その美容技術コンセプトが実際に一般消費者に受け入れられ、成功すれば同社の製品が必要となるため、美容の収益拡大とともに同社の売上拡大につながる。

同社によれば、通常のヘア化粧品の販売では代理店に対しての営業がメインとなるが、「フィールドパーソンシステム」では、代理店と協力しながら美容室に対して、直接アプローチをかけている。また、同社によれば、同社の「フィールドパーソン」による美容室での講習会やミーティングの件数は年間3万件（2014年）を超えている。フィールドパーソン1人当たり年間120件以上のミーティング件数となる。また、同社では、佐藤社長が自ら年間300軒の有力サロンを訪問している。

フィールドパーソンシステムの流れ



出所：会社資料よりSR社作成

ターゲットサロンの選定「フィールド活動システム」とは

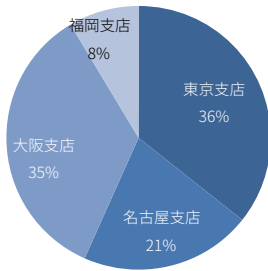
「フィールド活動システム」とは、同社製品の購入実績だけでなく、成長意欲の高い美容室（ターゲットサロン）の選定を行うことである。

同社のターゲットサロンについて

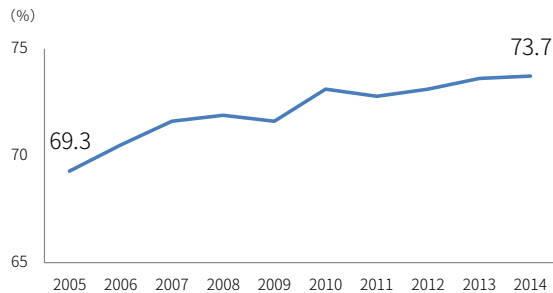
同社のターゲットサロンは、総仕入れヘア化粧品のうち、同社の製品が半分以上を占め、なおかつ同社の美容室経営に対する考え方を理解している美容室を示す。同社のターゲットサロンは、同社の戦略上の重要な顧客であり、新しい美容技術とコンセプトをとらえるうえでの情報の源泉であり、収益の中核（同社の売上高の約半分を占める）となっている。特に契約を結んでいるものではなく、同社が重点を置いて営業活動をしている。

同社のターゲットサロンのデータ

「ターゲットサロン」の同社支店管轄別の構成比
(2013年、軒数ベース)



ターゲットサロンのリピーター比率

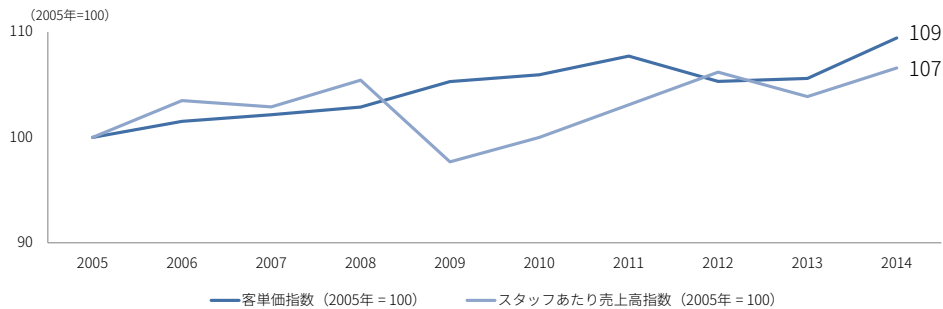


出所：会社資料よりSR社作成

リピーター比率は2001年以降のターゲットサロンの繁盛している約680軒を毎年調査した会社独自のデータ

同社によれば、こうしたターゲットサロンは経営者の質が高く、将来のビジョンをしっかりと持って売上高を伸ばしている美容室である。同社が毎年独自に調査している約680件のターゲットサロンのデータでは、2014年のエンドユーザーのリピーター比率が2005年の69.3%から73.7%に上昇している。また、2014年の顧客単価に関しても、2005年に対して9%上昇している。さらに、2014年のスタッフ当たり売上高に関しても、2005年に対して7%増加している。すなわち、同社の売上高が増加している背景には同社の取引先である美容室の収益拡大があげられる。参考データとして、ターゲットサロンは全国展開だが、同社の管轄している支店別には東京支店と大阪支店で約70%を占めている。

同社のターゲットサロンのデータ

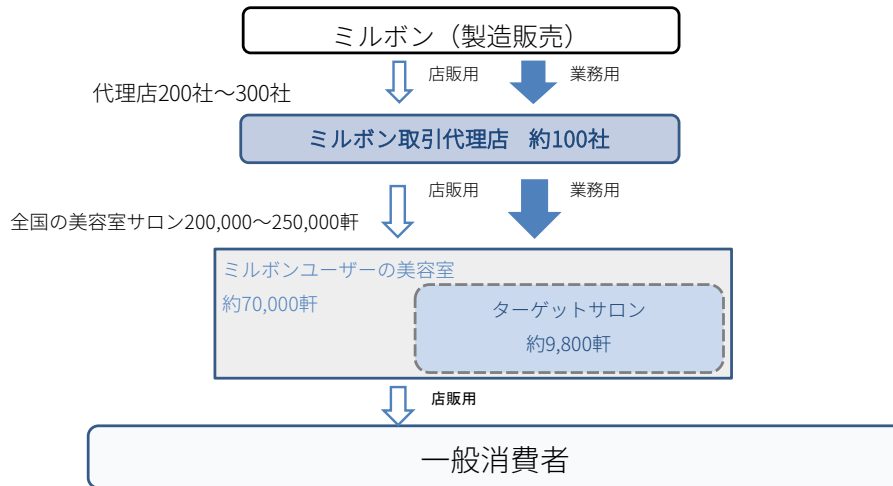


出所：会社資料よりSR社作成

2001年以降のターゲットサロンの繁盛している約680軒を毎年調査した会社独自のデータ

同社と契約している代理店は約100社となっている。国内の美容室は厚生労働省の調査によれば、234,360軒（2017年3月末現在）存在する。同社によれば、同社の製品を使用している美容室はこのうち約70,000軒存在する。その中で、同社のターゲットサロンは約9,000軒存在する。同社では、きめの細かいサービスを重視しており、「フィールドパーソン」の増員によってこうしたターゲットサロンを拡大させていく意向である。

国内の製品の流れ



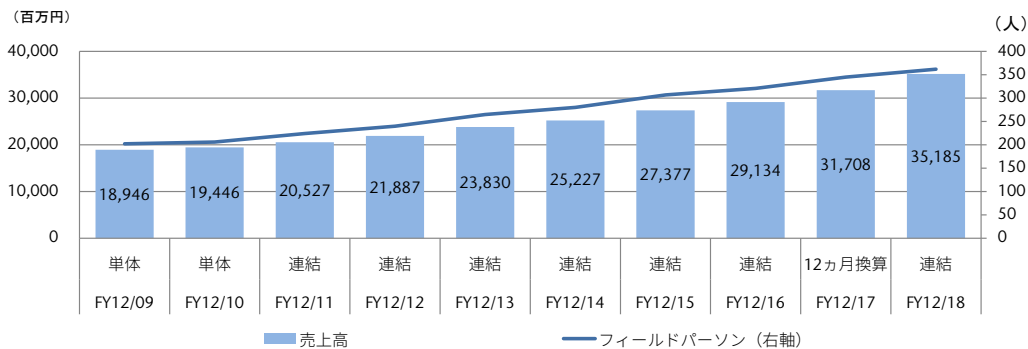
出所：会社資料よりSR社作成

代理店：同社は美容室に特化してヘア化粧品を製造し、販売している。同社の販売先は代理店であり、代理店経由で同社のエンドユーザーとなる美容室に製品を提供している。同社の営業部隊である「フィールドパーソン」だけでは、同社のエンドユーザーである全国の美容室すべてに対してきめの細かいサービスを提供することはできない。したがって、代理店は同社にとって重要な存在である。

グローバル人員の育成による売上高成長

同社におけるビジネスの源泉は人材である。同社では、代理店と協力して最終ユーザーである美容室に対して提案型営業を行う社員を「フィールドパーソン」と呼んでいる。グローバルベースで「フィールドパーソン」は全社員の42.3% (2018年12月期末) を占めている。同社の事業は、一般的な店頭用の化粧品メーカーのような、需要があって供給につながるビジネスモデルではない。すなわち、優れた美容師と共同開発する独自の研究開発システム (TAC (Target Authority Customer、顧客代表制を示す。後で詳述) 製品開発システム) によって生み出された製品およびソフトを、「フィールドパーソン」の営業活動によって、収益化するスタイルである。同社の売上高は「フィールドパーソン」の人数とほぼ連動する。

同社の売上高とフィールドパーソン人数の推移



出所：会社資料よりSR社作成
FY12/10までは単独 (非連結) のデータ。

同社売上高とフィールドパーソンの推移

地域別売上高 (百万円)	FY12/09	FY12/10	FY12/11	FY12/12	FY12/13	FY12/14	FY12/15	FY12/16	FY12/17	FY12/18
	単体	単体	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結 12ヵ月換算	連結
売上高	18,946	19,446	20,527	21,887	23,830	25,227	27,377	29,134	31,708	35,185
日本	18,946	19,446	19,300	20,400	21,946	22,612	23,880	25,287	27,173	29,872
米国			356	359	435	482	642	571	579	632
中国			122	184	281	430	665	737	959	1,368
韓国			340	451	703	1,099	1,425	1,603	1,941	2,064
その他			409	493	465	604	765	936	1,054	1,246

フィールドパーソン (人)	FY12/09	FY12/10	FY12/11	FY12/12	FY12/13	FY12/14	FY12/15	FY12/16	FY12/17	FY12/18
	単体	単体	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結 12ヵ月換算	連結
合計	202	206	224	240	265	280	307	321	345	362
日本				200	210	216	237	249	258	269
米国				10	12	12	12	9	12	13
中国				13	16	17	18	18	19	22
韓国				13	17	17	19	20	23	25
その他				4	10	18	21	25	33	33

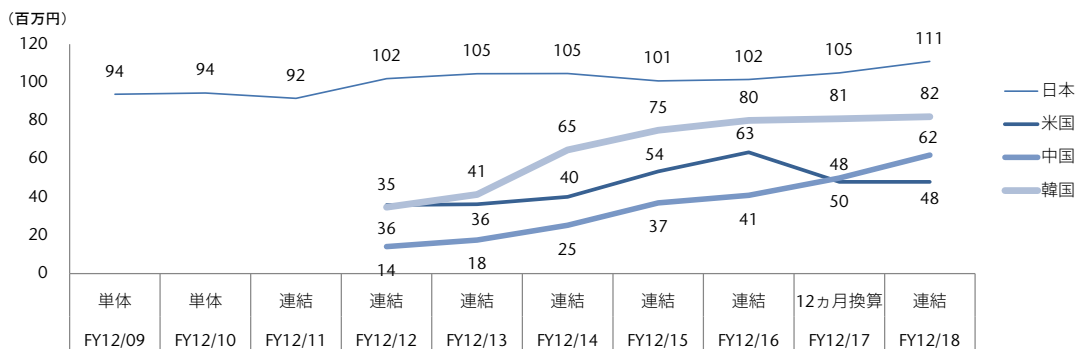
フィールドパーソン1人当たり売上高 (百万円)	FY12/09	FY12/10	FY12/11	FY12/12	FY12/13	FY12/14	FY12/15	FY12/16	FY12/17	FY12/18
	単体	単体	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結 12ヵ月換算	連結
合計	94	94	92	91	90	90	89	91	92	97
日本	94	94	92	102	105	105	101	102	105	111
米国				36	36	40	54	63	48	48
中国				14	18	25	37	41	50	62
韓国				35	41	65	75	80	81	82
その他				123	47	34	36	37	32	38

出所：会社資料よりSR社作成

*フィールドパーソン：期首人数

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2013年12月期から2018年12月期の過去5年間を見ると、「フィールドパーソン」の人数は240名から362名に年率6.4%増加し、「フィールドパーソン」1人当たり売上高も90百万円から97百万円へ同1.6%増加した。国別では、日本では人数が210名から269名へ増加し（年率5.1%成長）、1人当たり売上高も105百万円から111万円へ増加した（同1.2%成長）。米国では人数が12名から13名とほぼ横ばいで推移している一方、1人当たり売上高は36百万円から48百万円へ増加した（同5.8%成長）。中国では人数が16名から22名に増加し（同6.6%成長）、1人当たり売上高は18百万円から62百万円へ増加した（同28.7%成長）。韓国では人員が17名から25名に増加し（同8.0%成長）、1人当たり売上高は41百万円から82百万円へ増加した（同14.7%成長）。韓国の1人当たり売上高は日本の次に高い。

国別1人当たりフィールドパーソン売上高の推移


出所：会社資料よりSR社作成

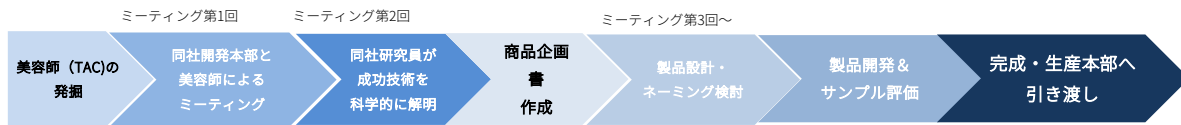
*1人当たり売上高は期首の人数を使用

独自の研究開発体制「TAC製品開発システム」とは

「TAC製品開発システム」とは、同社独自の研究開発システムである。同社では、優れた技術や考え方を持つヘアデザイナーのことをTAC（Target Authority Customer、顧客代表を示す）と呼んでいる。同社はこうしたヘアデザイナーと契約を結び、新しい美容技術やノウハウを提供してもらい、これを生かす製品を開発している。

同社によれば、通常的美容室向け化粧品開発を行っている会社では、製品を作ってから美容室やデザイナーに使用してもらうことが一般的となっている。しかし、同社によれば、企画段階から美容師と契約して製品開発への協力を依頼しているのは行っているのは同社のみである。また、同社によれば、人気があるヘアデザイナーは店頭販売用のヘア化粧品を主流としている会社には情報提供を拒む傾向にある。しかし、同社のように美容室向けだけに事業を展開している会社に対しては、積極的に参加する意思があるもよう。

TAC製品開発システムの流れ



出所：会社資料よりSR社作成

具体的開発事例

発売までの期間	販売課	商品企画部	中央研究所	生産本部
15ヶ月	「ダメージが進んでいるカラーヘアをスタイリングしやすい商品がほしい」というサロンの声をキャッチ	全国のサロンをヒアリング活動（企画担当者は年間200軒訪問）		
13ヶ月		評判の高いサロンでシャンプー後の髪を乾かす前に1アイテムをプラスしている情報をキャッチ ヘアカラーなどで乾燥しがちな女性の髪を、何もつけない状態でスタイリングを仕上げるのが難しい状況を解明	「商品A」ブランドで初のベース剤の開発を決めてプロジェクトをスタート 髪本来の美しさを引き出すベース剤を開発	
12～13ヶ月		人気を集めているサロン（TACサロン）のデザイナーと契約をしてTAC開発協力を依頼	デザイナーの求めるブロー前のアイテムの特徴と美容技術を科学的に解明	
10-11ヶ月			サンプル処方を行い、TACサロンや商品評価室のフィードバックを反映しながら仕上がり感を出していく 最終ユーザーの髪への効果とデザイナーの作業性の良さのバランスを持つオイル剤の選定	
2～3ヶ月			量産によって質感のデリケートな部分が維持できるか確認	研究所で試作されたものを工場の大型タンクで生産するための調整作業、工程表の作製
製品発売	発売後の評価を代理店ディーラーやサロンからのフィードバックを集める	新しい製品の「コンセプト」に対してサロンの商売繁盛につなげるための名前をつける	TACサロンのデザイナーと最終確認	

出所：会社資料によりSR社作成

「TAC製品開発システム」を支える基礎研究

同社では2013年に同社オリジナル成分である「CMADK」を開発している。同社によれば、「CMADK」は、ダメージを修復する効果とダメージを抑制する効果の双方を併せ持つ成分である。「CMADK」は「オージュア イミュライズラインシリーズ」にも配合されており、エイジングケア関連製品に位置付けられている。

同社によれば、毛髪の大部分はケラチンたんぱく質と呼ばれるたんぱく質から成り立っており、毛髪内部のケラチンたんぱく質はヘアカラー剤やパーマ剤に含まれるアルカリ成分などの影響により、毛髪から流出してしまう。また、洗髪と乾燥処理を繰り返すことは、ケラチンたんぱく質のさらなる流出につながっていた。同社によれば、従来の化粧品に配合されていたケラチンたんぱく質では、ダメージした毛髪に対して浸透しても洗髪と乾燥処理でその効果が失われていた。

同社によれば、同社が開発した「CMADK」は、洗浄と乾燥を繰り返しても、毛髪表面に残っていることが確認されている（10回の洗浄に対し、ケラチンたんぱく質が残っていないのに対して同社の「CMADK」は毛髪に付着していた）。また、「CMADK」で処理した毛髪は、物理的特性であるねじり剛性率（GPa）が未処理毛に対して10%程度高い。

ねじり剛性率：毛髪をねじった時にねじり対する抵抗の大きさを表す定数。毛髪がダメージを受けるとねじり剛性率の値が低下する。

ブランド

ヘアデザイナーのアドバイスのもとにサロンで販売する同社製品のブランドには、プレミアムブランドに属するブランドと、プロフェッショナルブランドに属するブランドがある。それぞれの代表的ブランドには、以下のようなブランドがある。

- ▶ プレミアムブランド
 - ・オージュア (Aujua)
 - ・ミルボン (milbon)
 - ・ヴィラロドラ (Villa Lodola)
- ▶ プロフェッショナルブランド
 - ・プラミア (PLARMIA)
 - ・ジェミールフラン (jemile fran)
 - ・エルジューダ (Elujuda)

「TAC製品開発システム」によって開発された同社の中心ブランド「オージュア」

「オージュア」(Aujua)とは、日本女性の髪をターゲットに絞り込んで開発されたシャンプーとトリートメントを中心とした同社の最高級ヘアケア剤のブランドの名称である。「オージュア」ブランド製品は、同社の通常の価格帯のものに対して2倍の価格水準となっている。同社は、毛髪の特性を解明するために様々な研究を進めており、この「オージュア」は、日本人特有の髪のダメージの受け方を解析し、それに対応した製品として2010年に開発された。同社では、SPring-8の設備を使って毛髪の内部構造の微細な部分まで観察した結果、日本人は欧米人に比べて傷みやすい毛髪深部があることを解明している。「オージュア」は、ダメージケア、艶出し、ボリュームアップなどの様々な効果を発揮するシリーズがある。

Spring-8

理化学研究所が施設者として包括的運営を行っている放射光を利用することができる大型の実験施設。SPring-8により、電子顕微鏡では観察することができない、毛髪におけるナノレベルの変化の確認に成功。

「オージュア」のブランドコンセプトは、日本の風土・文化・毛髪特性から生まれた日本女性の髪の美しさを共に育むということにある。「オージュア」は1人1人違う髪の悩みに、その人のためだけのヘアケアプログラムで応え、日本人の髪が本来持つ、しなやかな弾力を取り戻すことを目的としている。ヘアデザイナーがエンドユーザーの1人1人をカウンセリングし、髪の状態を診断し、悩みの原因を突き止め、サロンケアからホームケアアドバイスまで行い、その人のためだけのプログラムを組み立てる。

こうした「オージュア」が持つ製品特性を最大限発揮するためには、美容師が「オージュア」を深く理解することが必要となる。このため、同社の考え方に共感する美容室を対象に「オージュア」に関する知識を深めるための教育を行っている。そして、最終ユーザーに対して「オージュア」による最適なヘアケア提供技術を習得した美容室に対してのみ、同社の「オージュア」を提供している。さらに、同社は「オージュア」を理解し、高いレベルの技術を習得した美容師を「オージュアソムリエ」と認定している。「オージュアサロン」の店舗数は増加しており、2018年12月期における「オージュア」の売上高は6,726百万円（前期比29.5%増：前期12ヵ月換算値との比較）となっている。「オージュア」の個別製品としての存在感が高まっている。

ヘアケア剤「オー ज्या」：販売高および窓口件数

ヘアケア剤「オー ज्या」売上高 (百万円)	FY12/11	FY12/12	FY12/13	FY12/14	FY12/15	FY12/16	FY12/17	FY12/18	FY12/19 会予
売上高	1,324	1,719	2,504	3,582	4,445	5,043	5,193	6,726	7,500
YoY	-	30%	46%	43%	24%	13%	3%	30%	11.5%
オー ज्याサロン窓口軒数*	761	1,121	1,516	2,002	2,399	2,779	3,166	3,271	3,600
YoY	-	47.3%	35.2%	32.1%	19.8%	15.8%	13.9%	3.3%	10.1%
オー ज्याサロン1軒あたり売上高	1.7	1.5	1.7	1.8	1.9	1.8	1.6	2.1	2.1

出所：会社資料よりSR社作成

*2014年12月期以前は解約されたサロンを含む軒数

「milbon」

「ミルボン」(milbon) はプレミアムブランドの一角をなすヘアケア製品のブランドの名称である。2016年6月発売。ブランドコンセプトは、360°輝く髪で、一人ひとりの「私らしい美しさ」を切り拓くシステムヘアケアブランド。全7シリーズ(SMOOTH、MOISTURE、REPAIR、ANTI-FRIZZ、VOLUME、SCALP、CREATIVE STYLE)のラインナップからなり、グローバル市場へ展開するブランド。

棒状空洞化した髪を補修し、毛髪内密度を高めることができる成分を探索し、配合している。当製品の開発は、世界20カ国の女性の毛髪内部の姿かたちを、独自のCTスキャン技術で徹底的に解析した結果、共通して起きている毛髪のダメージ現象「棒状空洞化」を発見したことに端を発する。

「milbon」シリーズの2018年12月期売上高は2,142百万円(前期比44.2%増：前期12ヵ月換算値との比較)であった。

ヘアケア剤「milbon」：販売高および窓口件数

「milbon」売上高 (百万円)	FY12/11	FY12/12	FY12/13	FY12/14	FY12/15	FY12/16	FY12/17	FY12/18	FY12/19 会予
売上高	-	-	-	-	-	571	1,486	2,142	2,600
YoY	-	-	-	-	-	-	160%	44%	21.4%
国内窓口件数	-	-	-	-	-	2,242	2,738	3,645	4,200
YoY	-	-	-	-	-	-	22%	33%	15.2%
海外窓口件数	-	-	-	-	-	-	1,228	1,926	2,500
YoY	-	-	-	-	-	-	-	57%	29.8%

出所：会社資料よりSR社作成

「ヴィラロドラ」

「ヴィラロドラ」(Villa Lodola) は、プレミアムブランドの一角をなすオーガニックブランドの名称である。「ビューティー・ザ・オーガニック・ウェイ」というコンセプトを基に、製品だけではなく、製造過程、容器、展開ツール等においても自然環境へ徹底的にこだわった本物のオーガニックブランド。全商品オーガニック認証機関ICEA(Istituto Certificazione Etico Ambientale 倫理環境認証機関：通称イチェア)の認証を得ている。同ブランドにおいて、天然由来成分92%のヘアカラー「ヴィラロドラ カラー」を2015年度に発売している。「ヴィラロドラ」シリーズ2018年12月期売上高1,113百万円(前期比15.1%増：前期12ヵ月換算値との比較)のうち、「ヴィラロドラ カラー」が同803百万円(同18.3%増)。

オーガニックブランド「ヴィラロドラ」：販売高および窓口件数

「ヴィラロドラ」売上高 (百万円)	FY12/11	FY12/12	FY12/13	FY12/14	FY12/15	FY12/16	FY12/17	FY12/18	FY12/19
							(12か月換算)		会予
売上高	-	32	99	115	489	795	966	1,113	1,270
YoY	-	-	209%	16%	325%	63%	22%	15%	14.1%
ヴィラロドラ窓口軒数	-	412	1,191	1,626	4,014	5,632	6,895	8,085	10,000
YoY	-	-	189%	37%	147%	40%	22%	17%	23.7%
ヴィラロドラ1軒あたり売上高	-	0.08	0.08	0.07	0.12	0.14	0.14	0.14	0.13

出所：会社資料よりSR社作成

*2014年12月期以前は解約されたサロンを含む軒数

製品別概要

ヘアケア剤

同社主力ブランド名：オージュア、ミルボン、プラーミア、ジェミールフラン

ヘアケア剤は主に、トリートメント、整髪料、シャンプー、ヘアスプレーで構成されている。トリートメントは毛髪表面を整え、髪の内側にしっかりと栄養分を補給し、健康な状態を保つことを主な目的としたものである。整髪料は、髪型を整えたり固定したりする目的で頭髪に塗布するものである。いずれも個人の髪質によって、求められるものが様々存在する。

同社によれば、同社の製品と一般小売店用ヘアケア剤を販売している大手メーカーの製品を比較した際に、それぞれの原料を構成している成分上位20位までの中で共通しているのは水だけであったという。販売価格に関しても美容室での価格は、一般小売店での価格の2～3倍する。さらに、同社の中での最高級ブランド「オージュア」製品に関しては、同社の通常の製品価格に対して2倍の水準となっている。

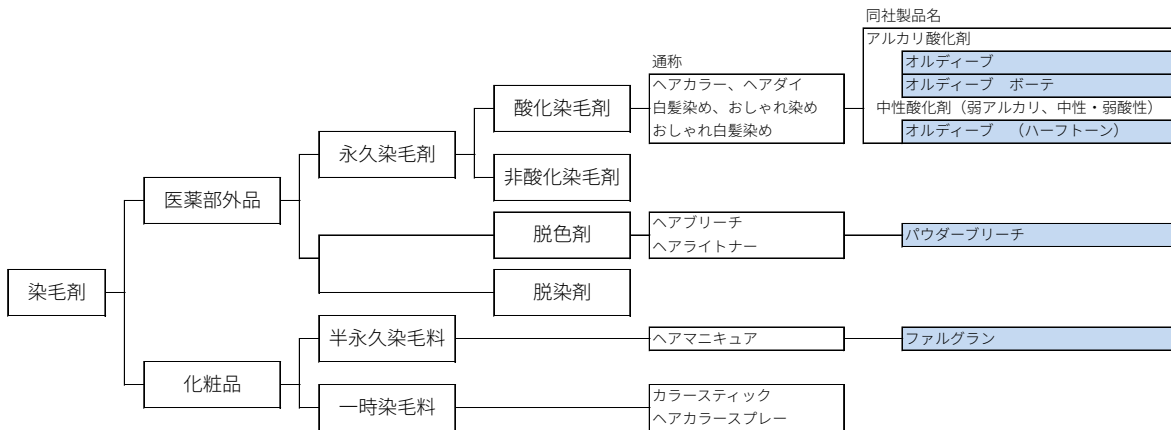
染毛剤

同社主力ブランド名：オルディーブ、オルディーブ アディクシー、オルディーブ クリスタル

染毛剤とは、髪を染めるヘアカラーの総称である。染毛剤には医薬部外品である永久染毛剤と、化粧品に属する半永久染毛剤と一時着色料が存在する。同社と日本ヘアカラー工業会によれば、永久染毛剤は毛髪を脱色して明るい色にも黒っぽい色にも一度でしっかり染まる効果がある。約2ヶ月間色持ちする。しかしながら髪の手入れが不十分な場合は髪を傷めることがある。一方、半永久染毛剤は毛髪の表面に吸着し、2～4週間色持ちする。また、一時染毛料は一回のシャンプーで色落ちする。半永久染毛剤も一時染毛料もどちらも髪へのダメージは少ない。

同社が主に取り扱う美容室向けはおもに酸化染毛剤である。同社によれば、染毛剤に関しては、美容室で販売されることを想定した他の製品の容器と異なり、廉価な容器で済むため、粗利益率はヘアケア剤よりも高い。

染毛剤（ヘアカラーリング）製品の種類



出所：日本ヘアカラー工業会資料よりSR社作成

供給体制

同社は、界面活性剤や油分など様々な原材料を国内外のメーカーと商社を通じて仕入れて調合し、攪拌(かき混ぜること)して、ヘア化粧品を製造している。製造プロセスの差別化要素としては、どのタイミングで、どの順番で、どのくらいの熱を加えるかなど、各社各様となっている。新製品の量産にあたっては、新たな製造技術が求められるため、同社は製造技術の開発に力を入れている。こうした努力により、同社は「TAC製品開発システム」により研究所で生み出された試作品を、ヘアデザイナーが求める品質まで均一に再現し、量産することを可能にしている。

同社は、これまで日本の三重県伊賀市に青山工場とゆめが丘工場の2工場、タイ王国のラヨン県に1工場というグローバル合計3工場体制だった。しかし、2016年に同社は生産効率向上を目的に、ゆめが丘工場を拡張して青山工場の機能を統合したため、現在では2工場体制となっている（青山工場は2016年に閉鎖）。

ゆめが丘工場は、2005年に設立された生産工場で、旧中期経営計画において策定した「ヘアカラー中核時代に対応するヘアカラー500色構想」に基づき、染毛剤（ヘアカラー剤）の多品種変量生産を可能とした工場である。現在はヘアカラー剤以外のヘアケア剤も生産している。2015年1月に発表した前中期5ヶ年事業構想の最終年度となる2019年12月期目標売上高350億円の実現に向けての能力増強を行った。

海外への供給に関しては、従来は日本の工場からの輸出で対応していたが、2013年にタイ工場を新設して以降、徐々にタイ工場の製品に切り替えている。品質重視の戦略のために、現在はタイで調達できない原材料を日本からの輸出で対応しているが、タイ現地での調達率のアップと、海外事業の拡大に合わせて、生産能力の増強を図った。

同社の製品供給能力（前中期経営計画）

販売金額ベース製造能力 (単位：百万円/年)		2015年11月現在		2019年末	
		製造能力	構成比	製造能力	構成比
日本	青山工場 (2016年に閉鎖)	12,000	47%	0	0%
	ゆめが丘工場	10,000	39%	35,000	91%
	合計	22,000	86%	35,000	91%
タイ		3,500	14%	3,500	9%
合計		25,500	100%	38,500	100%

出所：会社資料よりSR社作成

市況

平均販売価格

顧客である美容室では、高品質で高価格のヘアケア化粧品を求める傾向にあり、こうした要望に対応した製品を提供している同社の平均販売価格は高価格帯製品の構成比拡大により上昇傾向にある。同社の通常の製品販売価格の2倍の価格水準となっている「オー ज्या」の2018年12月期売上高構成比は19%（2011年12月期は6%）まで高まっている。同社によれば、同社の美容室用ヘア化粧品の製品販売価格に関しては、一般店頭用の化粧品と違ってあまり変動しない。同社では新製品比率は10%程度であり、新製品投入とともに単価が決まる。基本的に一度決まった単価は変動しないため、製品入れ替えによって価格は変動する。なお、同社の製品サイクルはスタイリング剤が1~2年、染毛剤は5~6年となっている。

原材料価格

また、原材料の界面活性剤などの石油化学製品に関しては、同社製品の原価率が20-30%と低いため、営業利益の変動には大きな影響を与えない。為替に関しても、海外比率が16%（2018年12月期：2019年12月期の期首より適用する「収益認識に関する会計基準」に組み替えた数字ベース）であることや、海外で生産を行っていることなどにより、現時点での営業利益への影響は少ない。

コスト構造

単体 製造費用明細 (百万円)	FY12/08	FY12/09	FY12/10	FY12/11	FY12/12	FY12/13	FY12/14	FY12/15	FY12/16	FY12/17	FY12/18
	単体	単体	単体	単体	単体	単体	単体	単体	単体	単体	単体
売上高	18,322	18,946	19,447	20,218	21,404	23,181	24,197	25,935	27,558	30,851	33,021
当期総製造費用	7,180	7,154	7,005	7,243	7,511	8,102	8,283	8,818	9,316	10,249	11,055
原材料費	4,239	4,330	4,401	4,499	4,692	5,057	5,631	5,654	6,075	6,718	7,411
外注加工費	1,205	1,040	1,081	1,241	1,260	1,466	1,350	1,491	1,437	1,443	1,463
労務費	644	638	615	645	645	664	692	740	799	852	939
減価償却費	592	674	510	457	419	381	361	390	461	623	630
消耗品費	69	72	60	50	61	62	60	63	97	89	84
その他経費	431	401	337	351	434	473	188	479	446	525	528
当期製品製造原価	7,145	7,159	6,998	7,242	7,504	8,095	8,277	8,802	9,302	10,151	11,067
売上高対比	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
当期総製造費用	39.2%	37.8%	36.0%	35.8%	35.1%	34.9%	34.2%	34.0%	33.8%	33.2%	33.5%
原材料費	23.1%	22.9%	22.6%	22.3%	21.9%	21.8%	23.3%	21.8%	22.0%	21.8%	22.4%
外注加工費	6.6%	5.5%	5.6%	6.1%	5.9%	6.3%	5.6%	5.8%	5.2%	4.7%	4.4%
労務費	3.5%	3.4%	3.2%	3.2%	3.0%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%	2.8%	2.8%
減価償却費	3.2%	3.6%	2.6%	2.3%	2.0%	1.6%	1.5%	1.5%	1.7%	2.0%	1.9%
消耗品費	0.4%	0.4%	0.3%	0.2%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.4%	0.3%	0.3%
その他経費	2.4%	2.1%	1.7%	1.7%	2.0%	2.0%	0.8%	1.8%	1.6%	1.7%	1.6%
当期製品製造原価	39.0%	37.8%	36.0%	35.8%	35.1%	34.9%	34.2%	33.9%	33.8%	32.9%	33.5%

出所：会社資料よりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

売上原価

売上原価の主な項目は、原材料費（2018年12月期単体の製品売上高対比22.4%）、外注加工費（同4.4%）で構成されている。原材料に関しては、多品種型生産を行っているために数多くの種類が存在（製品数は2,000以上）するが、調達額で一番構成比が高いのは界面活性剤と油分である。外注加工費に関しては、同社で生産するよりも購入したほうがコスト面で有利である製品に関して生産を委託している費用である。

連結販売費および一般管理費 (百万円)	FY12/08	FY12/09	FY12/10	FY12/11	FY12/12	FY12/13	FY12/14	FY12/15	FY12/16	FY12/17	FY12/18
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
合計	8,482	8,937	9,424	9,828	10,847	11,872	12,830	13,954	14,987	17,452	18,101
人件費 (研究開発分除く)	2,718	2,830	2,986	3,116	3,581	3,902	4,053	4,401	4,584	5,365	5,509
旅費交通費	498	511	560	565	623	708	780	812	845	920	897
販促費・広告費・市場開発費	1,848	1,949	2,078	2,128	2,552	2,690	2,925	3,165	3,456	3,962	4,063
研究開発費	668	766	838	871	873	970	1,169	1,214	1,232	1,422	1,479
減価償却費 (研究開発分除く)	371	349	390	461	441	423	448	443	436	468	572
その他	2,379	2,532	2,572	2,687	2,777	3,180	3,455	3,919	4,434	5,315	5,580
売上高対比	45.4%	46.6%	47.7%	47.9%	49.6%	49.8%	50.9%	51.0%	51.4%	52.2%	51.4%
人件費 (研究開発分除く)	14.5%	14.8%	15.1%	15.2%	16.4%	16.4%	16.1%	16.1%	15.7%	16.0%	15.7%
旅費交通費	2.7%	2.7%	2.8%	2.8%	2.8%	3.0%	3.1%	3.0%	2.9%	2.7%	2.5%
販促費・広告費・市場開発費	9.9%	10.2%	10.5%	10.4%	11.7%	11.3%	11.6%	11.6%	11.9%	11.8%	11.5%
研究開発費	3.6%	4.0%	4.2%	4.2%	4.0%	4.1%	4.6%	4.4%	4.2%	4.3%	4.2%
減価償却費 (研究開発分除く)	2.0%	1.8%	2.0%	2.2%	2.0%	1.8%	1.8%	1.6%	1.5%	1.4%	1.6%
その他	12.7%	13.2%	13.0%	13.1%	12.7%	13.3%	13.7%	14.3%	15.2%	15.9%	15.9%

出所：会社資料よりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

販管費

販管費の主な費用項目は、研究開発分を除いた人件費（2018年12月期売上高対比15.7%）と販促費・広告費・市場開発費（同合計11.5%）である。

人件費

人件費は、「フィールドパーソン」の増員とともに増加傾向である。ただし、2017年12月期まで少しずつ上昇傾向にあった売上高対比については（2008年12月期の売上高対比14.5%に対して2017年12月期は同16.0%）、2018年12月期には同15.7%と若干低下している。海外での美容室開拓・および化粧品事業開始に伴い「フィールドパーソン」育成（先行投資）の期間ではあるが、2018年12月期には生産性の向上により「フィールドパーソン」1人当たり売上高が上昇した。2008年12月期単体の「フィールドパーソン」1人当たり売上高は93百万円に対して2017年12月期は92百万円と、過去10年間以上90百万円前後での推移であったが、2018年12月期は97百万円となった。

販促費・広告費・市場開発費

同社によれば、販促費・広告費・市場開発費の中で、最も大きいのは販促費と市場開発費となっている。販促費は、販売数量に応じたサービス提供や、代理店に対して支払う販売奨励金などである。市場開発費に関しては、美容室向けの教育イベントなどとなっている。販促費・広告費・市場開発費の2008年12月期売上高に対する比率は9.9%であったが、2018年12月期は11.5%まで上昇している。同社によれば、販売奨励金が特に増加傾向にあり、販売実績に対する販売奨励金率が高い代理店の比率が拡大していることが主な理由となっている。

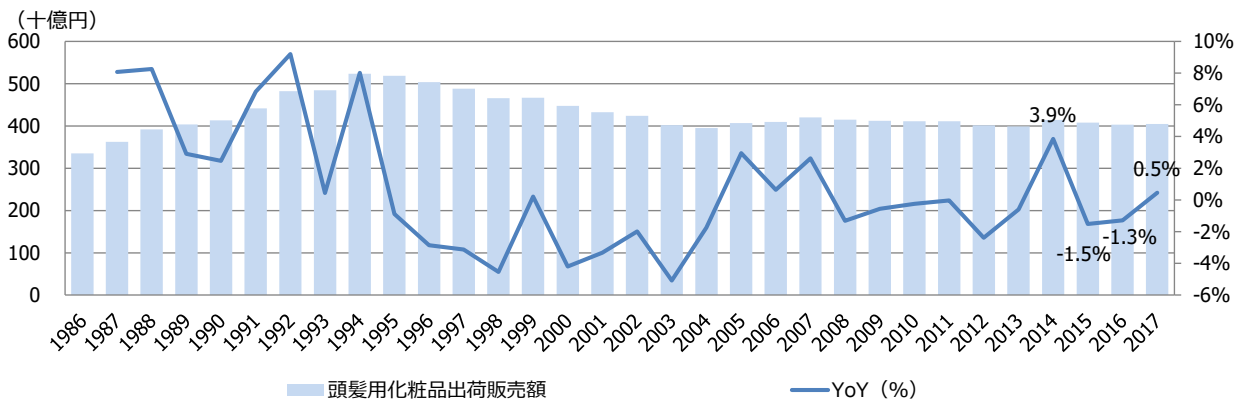
市場とバリューチェーン

国内ヘア化粧品市場

経済産業省化学工業統計によれば、2017年の頭髮用化粧品出荷販売額（同社によれば美容室向けはこのうち約3分の1）は404.7十億円（前期比0.5%増）と、2016年までの2年連続減少から、若干ながら増加に転じた。販売数量に関しても293,875トン（同1.3%増）と、2016年までの2年連続減少から、増加に転じた。

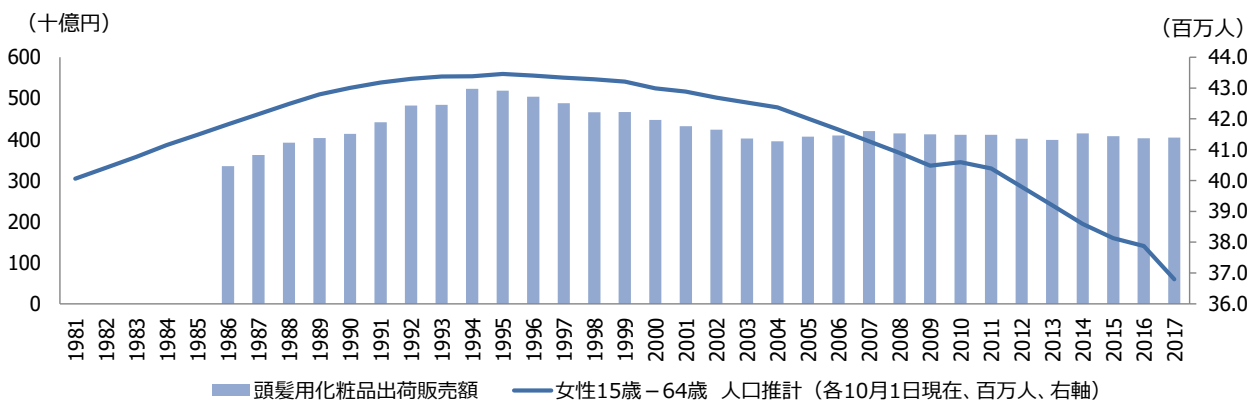
2016年の頭髮用化粧品出荷販売額は1994年の5,233億円をピークに23%減少した水準となっている。国内の美容人口（15歳～64歳の女性）は1995年の43.5百万人をピークに減少傾向をたどっており、ほぼこれに準じた形で2000年代半ばまでは減少傾向が続き、その後は各年に多少の増減があるもののほぼ横ばい圏での推移となっている。

国内頭髮用化粧品出荷販売額の推移



出所：経済産業省「生産動態統計年報」化学工業編のデータを基にSR社作成

国内頭髮用化粧品出荷販売額と女性人口（15歳～64歳）の推移



出所：経済産業省「生産動態統計年報」化学工業編、総務省「人口推計」のデータを基にSR社作成

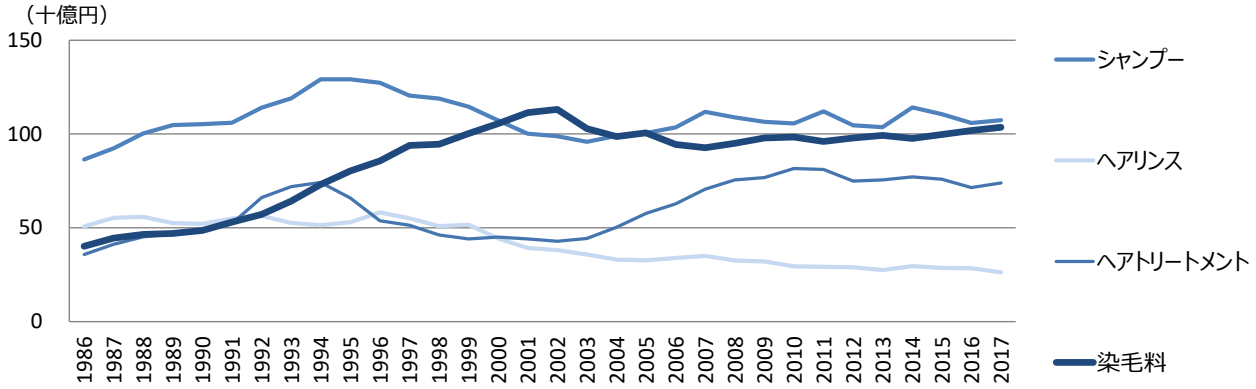
株式会社電通（東証1部4324）の広告統計によれば、地上波テレビ・新聞・雑誌・ラジオの4媒体における化粧品・トイレットリーの広告費の前期比伸び率は2014年がプラス5.6%であったのに対して、2015年がマイナス3.8%、2016年はプラス1.5%、2017年はマイナス5.4%であった（同社に関しては美容室をターゲットとしているため、広告宣伝は積極的には行っていない）。

品目別の動きとヘアスタイルの変遷

頭髮用化粧品の主な品目は、シャンプー（2017年の国内販売金額のシェア27%、前期比1.5%増）、染毛料（同シェア26%、前期比1.7%増）、トリートメント（同シェア18%、前期比3.5%増）となっており、2016年は主要3品目の全てが前期比

増加した。頭髮用化粧品はヘアスタイルの流行によって影響されるため、品目別の動きにばらつきがみられる。同社は、「フィールドパーソンシステム」と「TAC製品開発システム」から流行に関する情報をいち早くキャッチし、エンドユーザーが求めるヘア化粧品の提供を行ってきた。

国内頭髮用化粧品出荷販売額の推移



出所：経済産業省「生産動態統計年報」化学工業編のデータを基にSR社作成

ヘアスタイルの変遷と同社の提案の流れ

年代	スタイルの変遷	同社の提案の流れ	主流品目
1960年代	セットヘアの時代 マッシュルームカット 第1次カラーブーム	同社の前身ユタカ美容化学（株）設立	パーマ
1970年代	ヴィダル・サスーン来日 本場イギリスからカット技術の導入		
1980年代	ソバージュヘアの流行 ワンレングスの流行	「フィールドパーソンシステム」開始	染毛剤（ヘアカラー）
1990年代	団塊ジュニアが20歳に 第2次カラーブーム 「茶髪」の流行 外国人モデルから日本人モデルへの流れ カリスマ美容師ブーム	メニュー多様化戦略を提案 新しいサロンの魅力を提案 スタイルを売る増容ツールを提案 日本人の黒髪のための提案	
2000年代	木村拓哉主演の「ビューティフルライフ」 日本女性のための「技術革新」の流れ 日本人の髪質と骨格をカバーするスタイル 加齢によるグレイヘア アラフォー（40歳代）のヘアデザイン	日本女性に似合う味わい深いカラー発売 母娘共通の価値観に目を向けた提案 違いの分かる楽しめるカラーを提案	
2010年代		「オー ज्याア」開発 エイジビューティイノベーション ポジティブエイジングに向けた ヘアデザイナーの提案	トリートメント

出所：同社資料によりSR社作成

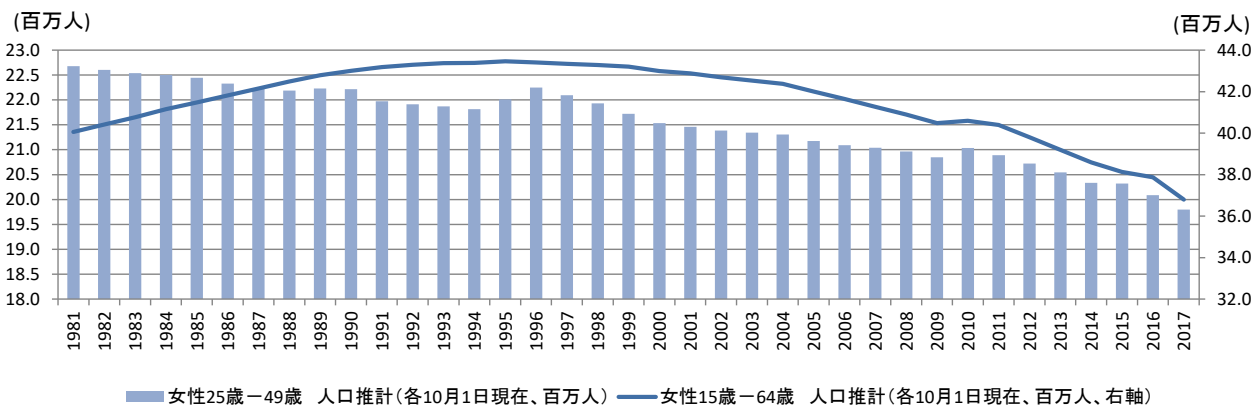
美容室向けヘア化粧品市場

国内市場

同社によれば、同社が主に事業展開している国内の美容室向けのヘア化粧品の市場規模は約1,500億円となっている。これは、一般店頭用のシャンプーなどを含めた頭髮化粧品市場（2016年4,028億円）の約3分の1である。公表されたデータは存在しないが、同社によれば過去5年はほぼ横ばいの水準で推移している。

しかしながら、15歳から64歳までの女性が対象となる美容人口は近年減少傾向にある。2017年の同人口は1995年の43.5百万人に対して15.3%減の36.8百万人となっている。さらに、コア世代とみられる25歳から49歳までの女性に関しては、1981年以降のピークである1981年の22.7百万人に対して、12.7%減の19.8百万人となっている。

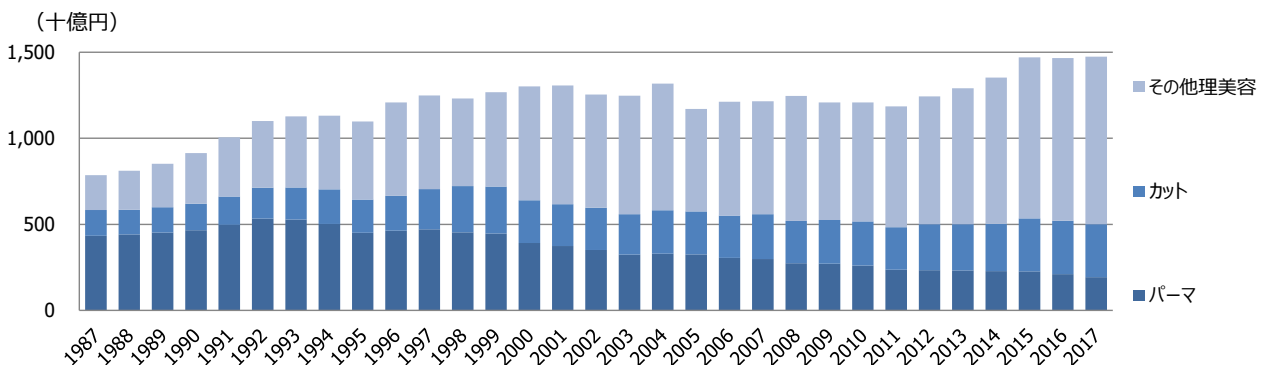
美容人口の推移



出所：総務省「人口推計」のデータを基にSR社作成

SR社では、厚生労働省による世帯数と総務省による家計調査のデータを使用して、同社のユーザーである美容室市場の推計データを作成した。これによれば、2017年の美容室市場（カット、パーマ、ヘアカラーなどのその他理美容）は、これまで過去最高であった2004年の1兆3,171億円を超え、1兆4,744億円（前年比0.6%増）を維持している。特に、同社の現在の戦略製品である染毛剤が含まれるその他理美容の2017年の市場は9,731億円となり、2004年比132%のレベルにある。同社が上場以来22期連続増収となっているのはこうしたことも背景にあるとSR社では考えている。

美容室市場の推移

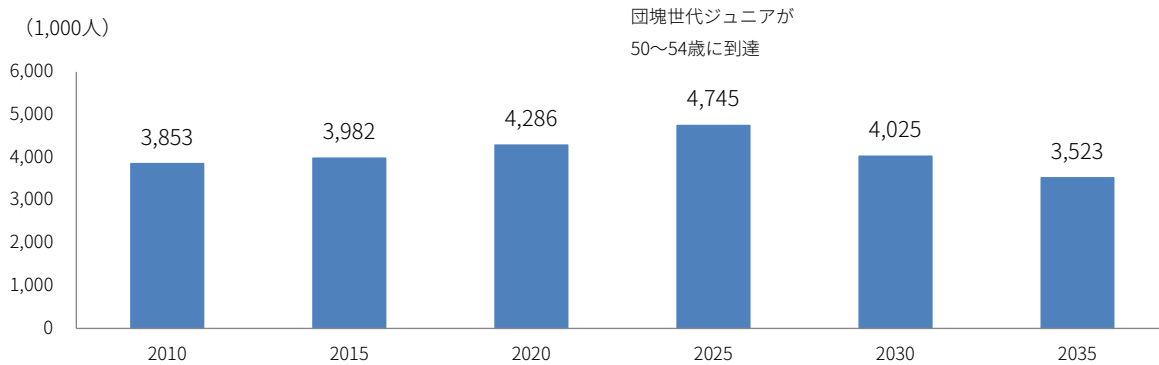


出所：総務省資料、厚生労働省資料によりSR社作成
家計調査は1999年までは全世帯のデータが存在しないため、2人以上の世帯のデータを代用している。

美容室市場において、その他理美容市場が伸びている背景としては、染毛料（ヘアカラー）の拡大も背景にある。同社によれば、団塊ジュニア世代が40才を超えてきたことによって、白髪染めを含めたヘアカラーの需要が拡大している。また、シャンプーやヘアトリートメントなどの同社の独自の毛髪修復素材「CMADK」を配合したエイジングケアの製品の販売数量も拡大している。

同社が主に事業展開をしている国内市場では、少子高齢化によって人口は減少傾向にある。現在は団塊ジュニア世代（1971年～1974年の第二次ベビーブームに誕生した世代）によるエイジングケア（老化に伴う髪のお手入れ）の需要が同社の売上高拡大に貢献している。しかし、人口問題研究所では、こうした団塊ジュニア世代が世代交代によって団塊の世代（1946年～1949年の第一次ベビーブームに誕生した世代）を抜く2025年に到達してからは、こうした50～54歳の人口に関しても減少することが予想されている。こうした中では、同社は、国内市場におけるシェア拡大と、美容室利用者拡大に向けての美容室に対する提案営業によって、国内市場での成長を計画している。

国内の50歳～54歳までの人口の推移



出所：人口問題研究所資料よりSR社作成

国内将来人口推計（1,000人、女性、5歳階級別、出生中位（死亡中位））

	2010	2015	2020	2025	2030	2035	2040	2045	2050	2055	2060
0～4	2,592	2,430	2,128	1,931	1,839	1,758	1,659	1,537	1,401	1,280	1,193
5～9	2,731	2,570	2,413	2,113	1,918	1,827	1,747	1,648	1,527	1,392	1,272
10～14	2,895	2,719	2,560	2,404	2,106	1,912	1,821	1,741	1,643	1,522	1,388
15～19	2,966	2,897	2,724	2,567	2,411	2,113	1,918	1,827	1,747	1,648	1,527
20～24	3,197	2,981	2,942	2,772	2,617	2,459	2,155	1,957	1,863	1,782	1,682
25～29	3,636	3,199	3,015	2,977	2,808	2,653	2,494	2,185	1,984	1,890	1,807
30～34	4,148	3,620	3,200	3,017	2,980	2,812	2,657	2,497	2,189	1,987	1,893
35～39	4,862	4,118	3,600	3,184	3,003	2,967	2,799	2,645	2,486	2,179	1,979
40～44	4,363	4,826	4,092	3,579	3,166	2,986	2,951	2,785	2,632	2,474	2,168
45～49	4,024	4,328	4,790	4,063	3,554	3,145	2,968	2,932	2,768	2,616	2,459
50～54	3,853	3,982	4,286	4,745	4,025	3,523	3,118	2,943	2,909	2,746	2,596
55～59	4,398	3,802	3,933	4,235	4,690	3,980	3,485	3,085	2,913	2,880	2,719
60～64	5,147	4,324	3,742	3,873	4,173	4,624	3,926	3,439	3,046	2,877	2,845
65～69	4,318	5,031	4,231	3,665	3,797	4,095	4,540	3,857	3,381	2,996	2,831
70～74	3,769	4,161	4,864	4,094	3,553	3,687	3,981	4,418	3,756	3,295	2,922
75～79	3,391	3,530	3,915	4,600	3,876	3,375	3,512	3,801	4,222	3,594	3,159
80～84	2,671	3,003	3,155	3,522	4,175	3,525	3,088	3,227	3,507	3,903	3,330
85～89	1,704	2,104	2,413	2,570	2,903	3,499	2,965	2,625	2,767	3,030	3,383
90～94	785	1,071	1,368	1,614	1,758	2,024	2,512	2,140	1,931	2,069	2,295
95～99	242	338	488	650	798	898	1,061	1,376	1,182	1,100	1,208
100+	38	63	97	150	214	281	337	414	565	533	514
総数	65,730	65,098	63,954	62,322	60,364	58,144	55,693	53,079	50,419	47,794	45,171

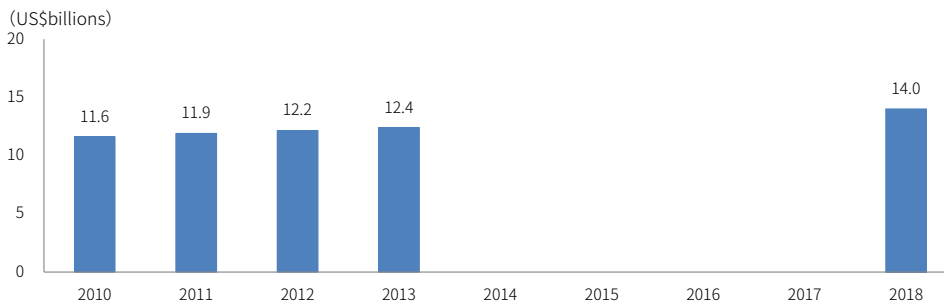
■ 団塊の世代（第一次ベビーブームに誕生）
■ 団塊ジュニア（第二次ベビーブームに誕生）

出所：人口問題研究所資料よりSR社作成

海外市場

Kline社の調査によれば、2013年の世界の美容室向けヘア化粧品市場は、前年比2.1%増の124億ドルとなったもよう。発展途上国における市場拡大と、主要先進国での堅調な需要が背景とKline社はコメントしている。欧州を除けば、総じて市場が拡大しており、成長率としては特に南米市場が大きく伸長し、次いでアジア市場が拡大したもよう。

世界の美容室向けヘア化粧品市場



出所：Kline社資料よりSR社作成

Kline社では、世界の美容室向けヘア化粧品市場は2018年まで平均2.5%で成長し、2018年には140億ドルに達すると予想している。南米市場が最も伸び率は高く、次いでアジア市場、北米市場となっている。欧州では、景気低迷によってスペインとイタリアのプロ向け業務用ヘア化粧品市場の低迷が続き、最も成長が低いとKline社は予想している。品目別ではシャンプーとコンディショナーが新製品投入によって最も成長率が高く、次いで染毛剤（ヘアカラー）が低アンモニアのヘアカラーの人気化に支えられて成長するとKline社は考えている。

競合状況

2017年の調査会社Kline社によれば、グローバルの業務用ヘア化粧品市場では、世界で7位（同2.5%）となっている。同社によれば、2018年12月期の同社の売上高ランキングは日本でNo.1（シェア20%）、アジアでもNo.1（同11%）である。同社は、中期経営計画「新中期5ヶ年事業構想」において、最終年度である2023年12月期に、日本でNo.1継続&シェア拡大（シェア25%）、アジアでNo.1継続&シェア拡大（同14%）、世界トップ5入り（同4%）を目指している。

1999年に国内1位に

同社によれば、同社は国内ヘア化粧品市場では売上高ベースでトップシェア（2017年国内市場シェア16.4%、富士経済研究所調査）を保有している。日本の美容技術はカットがイギリス、ヘアカラーはフランス、パーマはアメリカと欧州から取り入れられ、同社の創業当時の美容室市場は外資系の大手が上位のシェアを占めていた。同社は1984年に「ワールドパーソンシステム」、1988年に「TAC製品開発システム」を開始させ、徐々にシェアを拡大させた。同社によれば、同社は1990年半ば頃から美容室に対し、カタログやポスターにおけるヘアデザインのモデルを外国人から日本人へと切り替えることを提案し、美容室の流行の発信元を従来の海外から国内へと切り替えることに成功した。こうした同社の戦略が寄与し、日本女性が日本人独自のスタイルを求めるようになり、1999年にWella社（現コティ社グループ）を抜いて国内トップメーカーとなった。

グローバル市場での競合

調査会社であるKline社によれば、2017年のグローバルの業務用ヘア化粧品市場では世界トップL'Orealを始め上位5社で約50%を占めており、同社は同市場において世界7位（シェア2.5%）となっている。同社における海外売上貢献度は15.7%（2018年12月期実績、2019年12月期の期首より適用する「収益認識に関する会計基準」に組み替えて算出した数値）だが、海外売上高の拡大により同社の存在感が高めつつある。同社の新中期経営計画では、2023年12月期に同社の海外売上高比率を17.5%に引き上げることを目標としている。同社の見立てでは、同社のシェアが4%程度にまで上昇すれば、同社の目標である世界5位以内に入ることができると同社は考えている。

国内の競合および類似企業

国内の競合では、株式会社資生堂（東証1部4911）、日華化学（東証1部4463）、コタ（東証1部4923）、アジュバンコスメジャパン（東証1部4929）などがあげられる。株式会社資生堂の美容室用化粧品は店頭での販売がコアビジネスであ

り、同社とはビジネスモデルが異なっている。以下は、現在上場している業務用ヘア化粧品に特化した同社の競合および類似企業である。

日華化学（東証1部4463）

繊維加工用界面活性剤を主力とする化学メーカー。美容室向けヘア化粧品の売上高が全体の27.8%（2018年12月期）を占める。

コタ（東証1部4923）

コタ株式会社は美容室専用の業務用ヘア化粧品メーカーである。コタ株式会社も「旬報店システム」という「美容室の経営」までを考えた販売戦略をとっている。コタ株式会社は、代理店の他にも直接美容室に販売する営業体制である。同社は消費者が自宅に持ち帰って使用する店販が売上高の約65%を占めている。

アジュバンコスメジャパン（東証1部4929）

美容室向け店頭販売用化粧品の企画、開発、販売を行う。ヘアケア製品の売上高が全体の45.9%（2018年3月期）を占める。不正取引先への契約解除問題はほぼ終息した。

美容室向けヘア化粧品メーカーの主要経営指標

主要経営指標の比較 (百万円)									
ミルボン (4919)	FY12/10連	FY12/11連	FY12/12連	FY12/13連	FY12/14連	FY12/15連	FY12/16連	FY12/17連	FY12/18連
売上高	19,750	20,527	21,887	23,830	25,227	27,377	29,135	31,708	35,185
YoY	3%	4%	7%	9%	6%	9%	6%	9%	11%
営業利益	3,579	3,792	3,986	4,303	4,451	4,728	5,113	5,313	6,261
営業利益率	18%	18%	18%	18%	18%	17%	18%	17%	18%
研究開発費	838	870	873	970	1,169	1,214	1,232	1,422	1,479
研究開発費率	4.2%	4.2%	4.0%	4.1%	4.6%	4.4%	4.2%	4.5%	4.2%
従業員数 (人)	491	502	528	591	649	704	775	805	856
従業員1人当たり売上高	40	41	41	40	39	39	38	39	41
日華化学 (4463) 化粧品事業	FY3/11連	FY3/12連	FY3/13連	FY12/13連**	FY12/14連	FY12/15連	FY12/16連	FY12/17連	FY12/18連
売上高	5,682	6,522	7,525	6,282	8,015	10,644	12,654	12,493	13,977
YoY	-4%	15%	15%	-	28%	33%	19%	-1%	12%
営業利益	1,047	1,393	1,898	1,628	1,826	1,813	2,354	2,064	2,285
営業利益率	18%	21%	25%	26%	23%	17%	19%	17%	16%
研究開発費	203	206	254	206	257	210	233	251	
研究開発費率	3.6%	3.2%	3.4%	3.3%	3.2%	2.0%	1.8%	2.0%	
従業員数	185	203	216	224	236	279	297	312	
従業員1人当たり売上高	31	32	35	-	34	38	43	40	
コタ (4923)	FY3/11単	FY3/12単	FY3/13単	FY3/14単	FY3/15単	FY3/16単	FY3/17単	FY3/18単	FY3/19単
売上高	5,075	5,315	5,545	5,878	6,186	6,528	6,552	6,733	
YoY	4%	5%	4%	6%	5%	6%	0%	3%	
営業利益	962	1,002	870	915	982	1,129	1,230	1,315	
営業利益率	19%	19%	16%	16%	16%	17%	19%	20%	
研究開発費	228	226	228	230	264	262	286	318	
研究開発費率	4.5%	4.3%	4.1%	3.9%	4.3%	4.0%	4.4%	4.7%	
従業員数	239	255	258	284	286	274	293	289	
従業員1人当たり売上高	21	21	21	21	22	24	22	23	
アジュバンコスメジャパン (4929)	FY3/11連	FY3/12連	FY3/13連	FY3/14連	FY3/15連	FY3/16連	FY3/17連	FY3/18連	FY3/19連
売上高	4,064	4,145	4,469	4,571	4,504	4,401	4,771	5,098	
YoY	6%	2%	8%	2%	-1%	-2%	8%	7%	
営業利益	980	939	989	1,002	734	647	519	500	
営業利益率	24%	23%	22%	22%	16%	15%	11%	10%	
研究開発費	37	41	37	44	55	110	142	156	
研究開発費率	0.9%	1.0%	0.8%	1.0%	1.2%	2.5%	3.0%	3.1%	
従業員数	111	112	110	114	124	133	181	192	
従業員1人当たり売上高	37	37	41	40	36	33	26	27	

出所：各社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

**日華化学社の2013年12月期は、決算期変更に伴う9カ月決算

SW (Strengths, Weaknesses) 分析

強み (Strengths)

シェア拡大を可能にしてきた独自の提案型営業

同社は、「フィールドパーソンシステム」という、単なる商品販売という従来型の営業ではなく、「美容室の増収増益につながる製品および美容技術コンセプト」を売る提案型の営業を行っている。「すべては美容室の増収増益のために」という基本理念のもとに、同社製品のユーザーである美容室が抱える課題の対処法を考え、それを解決する方法を提案している。他の業務用と一般店頭用の両方を扱うヘア化粧品メーカーの販売においては代理店に対する営業がメインとなっている。一方で同社の「フィールドパーソンシステム」では、代理店と協力しながら美容室に対して、直接アプローチをかけることが営業上の差別化要素となっている。同社データによると、同社がターゲットサロンと位置付けている美容室における2017年の技術単価は7,181円、店販単価は573円となり、過去10年間で、それぞれ7%、50%増加している。現場主義の提案型営業による同社とサロンのWin-Winの関係が同社をこれまで国内トップシェアに導いてきた。

独自の研究開発システムの保有

同社は、「TAC製品開発システム」という、独自の研究開発システムを保有している。同社が事業展開している美容室向けのヘア化粧品市場は、常に流行の変化に対応していくことが求められ、ライフスタイルの変化、ヘアスタイルの変化、美容技術の変化によって売れ筋製品が変わる。同社は最終ユーザーからの人気が高いヘアデザイナーを探し出し、同システムによってこのヘアデザイナーの独自の技術を生かす製品の開発を行っている。同社によれば、このようなヘアデザイナーは自分のアイデア製品が一般市場に安価に出回ることを嫌うため、小売店用のヘア化粧品を同時に扱う大手化粧品メーカーには真似できない研究開発システムとなっている。

売上高成長余地のある美容室市場のみをターゲティング

経済産業省化学工業統計によれば、2017年までの過去5年間に於いて一般店頭用のシャンプーなどを含めた頭髪用化粧品出荷販売額は約400十億円の横ばい圏で推移している。一方、同時期における厚生労働省による世帯数と総務省による家計調査のデータを使用したSR社が推計した美容室市場の年平均成長率は3.5%である。このように、美容室市場に関しては、団塊ジュニア世代が40歳を超えてきたことによって、美容室におけるエイジングケアを意識したヘアカラーやヘアトリートメントの需要拡大によって、堅調に推移している。こうした世代は、団塊ジュニア世代が50～54歳に到達することが予想される2025年までは拡大するとSR社では予想している。このように、現時点でも売上高成長余地のある美容室市場のみをターゲットとしていることは、同社の強みであるとSR社では考えている。

弱み (Weaknesses)

美容人口の減少が予想される国内市場への収益依存度の高さ

総務省データによれば、国内の15歳～64歳の女性は1995年のピーク43.5百万人から2017年は36.8百万人へ減少している。同社はこれまで独自の提案型営業と独自の研究開発システムによるシェア拡大によって国内売上高を成長させ続けてきた。しかし、エイジングケア需要を支えてきた団塊ジュニア世代が世代交代によって団塊の世代を抜いて、50歳～54歳という年齢で女性の人口構成比1位となる2025年以降は、成長率が鈍化するとSR社では考えている。こうした国内市場に売上高の約9割を依存する同社の収益構造は、世界トッププレイヤーである仏口リアル社をはじめ、グローバルに需要を開拓する世界の競合に比べて、同社の弱みであるとSR社では考える。仏口リアル社の2017年12月期の化粧品売上高の地域別構成比は西欧31.2%、北米28.2%、その他40.6%であった。

海外での知名度の低さ

同社は、日本の美容室に対しては国内シェア1位ということもあり知名度が高いが、海外ではあまり知られていない。海外展開の強化が同社の喫緊の課題でありながら、海外での知名度が低いことは同社の弱みであるとSR社では考えている。

同社の2018年12月期の海外売上高比率は15.7%に止まっている。コーポレートブランドの構築や、海外の美容室への地道な対応を行うには、グローバルでの目線をもった人材の育成が必要であるとSR社では考えている。

グローバルトッププレイヤーとの規模の差

グローバルトッププレイヤーである仏ロリアル社の2017年12月期の全体の売上高規模は260億ユーロ(125円/ユーロ換算で約3.25兆円)と、全体の売上高規模は同社の約100倍である。同社は長期ビジョンでグローバルNo.1を目指しているが、ブランドイメージが確立されている規模の大きいグローバルトッププレイヤーに対しては、規模の面で弱みであるといえる。

過去の財務諸表

損益計算書

損益計算書 (百万円)	FY12/08	FY12/09	FY12/10	FY12/11	FY12/12	FY12/13	FY12/14	FY12/15	FY12/16	FY12/17	FY12/17	FY12/18	FY12/18
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	12ヵ月換算	連結	(組換後) *
売上高	18,692	19,189	19,750	20,527	21,887	23,830	25,227	27,377	29,135	33,456	31,708	35,185	33,882
YoY	3.6%	2.7%	2.9%	3.9%	6.6%	8.9%	5.9%	8.5%	6.4%	14.8%	8.8%	11.0%	-
売上原価	6,465	6,975	6,747	6,907	7,054	7,655	7,945	8,695	9,034	10,659	10,047	10,824	11,693
原価率	34.6%	36.3%	34.2%	33.6%	32.2%	32.1%	31.5%	31.8%	31.0%	31.9%	31.7%	30.8%	34.5%
売上総利益	12,227	12,215	13,003	13,620	14,834	16,175	17,281	18,682	20,100	22,797	21,661	24,361	22,189
総利益率	65.4%	63.7%	65.8%	66.4%	67.8%	67.9%	68.5%	68.2%	69.0%	68.1%	68.3%	69.2%	65.5%
販管費	8,482	8,937	9,424	9,828	10,847	11,872	12,830	13,954	14,987	17,452	16,347	18,101	15,928
YoY	4.1%	5.4%	5.4%	4.3%	10.4%	9.4%	8.1%	8.8%	7.4%	16.4%	9.1%	10.7%	-
販管費比率	45.4%	46.6%	47.7%	47.9%	49.6%	49.8%	50.9%	51.0%	51.4%	52.2%	51.6%	51.4%	47.0%
うち研究開発費	668	766	838	871	873	970	1,169	1,214	1,232	1,422	1,422	1,479	1,479
YoY	16.5%	14.8%	9.3%	3.9%	0.3%	11.0%	20.5%	3.9%	1.5%	15.4%	15.4%	4.0%	-
営業利益	3,745	3,278	3,579	3,792	3,986	4,303	4,451	4,728	5,113	5,345	5,313	6,261	6,261
YoY	4.8%	-12.5%	9.2%	6.0%	5.1%	7.9%	3.4%	6.2%	8.2%	4.5%	3.9%	17.8%	-
営業利益率	20.0%	17.1%	18.1%	18.5%	18.2%	18.1%	17.6%	17.3%	17.6%	16.0%	16.8%	17.8%	18.5%
営業外損益	-232	-174	-252	-246	-251	-243	-232	-300	-380	-347	-333	-449	-450
金融収支	35	25	33	35	38	52	53	57	59	74			
売上割引	311	318	332	343	371	402	413	448	472	512			
為替差損益	-56	-	-	-	12	43	14	-36	-59	-10			
その他	100	119	46	61	71	64	113	127	93	100			
経常利益	3,514	3,104	3,327	3,546	3,735	4,060	4,219	4,428	4,734	4,998	4,980	5,811	5,811
YoY	7.1%	-11.7%	7.2%	6.6%	5.3%	8.7%	3.9%	4.9%	5.6%	5.2%	16.7%	-	-
経常利益率	18.8%	16.2%	16.8%	17.3%	17.1%	17.0%	16.7%	16.2%	16.2%	14.9%	15.7%	16.5%	17.2%
特別損益	-97	-119	-118	402	-151	-11	-26	-12	-308	220			
法人税等	1,389	1,199	1,377	1,642	1,456	1,533	1,572	1,465	1,357	1,400			
税率	40.7%	40.2%	42.9%	41.6%	40.6%	37.9%	37.5%	33.2%	30.7%	26.8%			
少数株主損益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
当期利益	2,028	1,785	1,832	2,305	2,128	2,516	2,621	2,950	3,069	3,817	3,785	4,495	4,495
YoY	31.5%	-11.9%	2.6%	25.8%	-7.7%	18.2%	4.2%	12.6%	4.0%	24.4%	23.3%	18.8%	-
当期利益率	10.8%	9.3%	9.3%	11.2%	9.7%	10.6%	10.4%	10.8%	10.5%	11.4%	11.9%	12.8%	13.3%
製品別売上高 (百万円)	FY12/08	FY12/09	FY12/10	FY12/11	FY12/12	FY12/13	FY12/14	FY12/15	FY12/16	FY12/17	FY12/17	FY12/18C	FY12/18
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	12ヵ月換算	連結	(組換後) *
売上高	18,692	19,189	19,750	20,527	21,887	23,830	25,227	27,377	29,134	33,456	31,708	35,185	33,882
ヘアケア用剤	9,032	9,864	10,135	10,398	11,069	12,616	14,597	16,195	17,711	19,511	18,688	21,125	20,222
染毛剤	7,173	6,969	7,278	7,987	8,820	9,288	8,817	9,506	9,892	12,096	11,264	12,203	11,857
パーマメントウェーブ用剤	2,111	2,025	1,998	1,816	1,678	1,623	1,520	1,410	1,260	1,570	1,482	1,590	1,544
その他	376	331	339	326	320	303	291	264	270	280	273	267	257
売上高構成比	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
ヘアケア用剤	48.3%	51.4%	51.3%	50.7%	50.6%	52.9%	57.9%	59.2%	60.8%	58.3%	58.9%	60.0%	59.7%
染毛剤	38.4%	36.3%	36.9%	38.9%	40.3%	39.0%	35.0%	34.7%	34.0%	36.2%	35.5%	34.7%	35.0%
パーマメントウェーブ用剤	11.3%	10.6%	10.1%	8.8%	7.7%	6.8%	6.0%	5.2%	4.3%	4.7%	4.7%	4.5%	4.6%
その他	2.0%	1.7%	1.7%	1.6%	1.5%	1.3%	1.2%	1.0%	0.9%	0.8%	0.9%	0.8%	0.8%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

売上高

同社の売上高成長率は、2007年12月期から2011年12月期までは2%~4%にとどまったが、2013年12月期から2018年12月期までの5年間に於ける年率成長率は8.1%となり、同社の売上高は海外展開積極化の奏功も加わり成長率が高まっている。

売上高構成比

人口構成比が高い団塊の世代（2017年における40歳から44歳の女性の構成比は約7%）が中年期を迎えるにあたって、ヘアケア用剤の売上高構成比が高まっている（2008年12月期売上高構成比48%⇒2018年12月期同60%）。

営業利益

2009年12月期は、Milbon Korea Co., Ltd.を設立したことや、Milbon Trading (Shanghai) Co., LTD.が営業を開始したことなどによる先行投資負担によって前期比12.5%減益となったが、2010年12月期以降は増益基調を続けている。

営業外損益

同社の特徴として、売上割引が営業外損益に計上されている。売上割引は、同社の売上債権に対して現金での早期支払いを行った代理店に対しての製品値引きである。

2018年12月期第3四半期累計実績（2018年10月26日発表）

▶ 売上高	25,262百万円（前年同期比*10.6%増）
▶ 営業利益	4,687百万円（同20.4%増）
▶ 経常利益	4,393百万円（同19.8%増）
▶ 四半期純利益	3,325百万円（同6.0%増）

*同社は2017年12月期より決算変更を行っており、2018年12月期第3四半期累計期間（2018年1月1日～9月30日の9ヵ月）の前年同期比は、個別決算については2016年12月21日～2017年9月20日の9ヵ月、子会社の決算については2016年10月1日～2017年6月30日の9ヵ月の決算を連結した数値との比較である。

*決算期変更：同社は従来、毎年12月21日から翌年12月20日までを事業年度としていたが、同社グループの予算編成や業績管理など、事業の一体運営の推進および適時・的確な経営情報の開示を行うため、2017年12月期より同社グループ全体の事業年度を毎年1月1日から12月31日までに統一する変更を行った

2017年11月にバージョンアップした「オー ज्या」は、2017年11月から当上期にかけて実施したバージョンアップが完了した。市場で高い評価を受けた。バージョンアップへの切り替えに伴う活動が、商品知識の再確認やメニュー展開の見直しにつながり市場が活性化し、安定したリピートにつながった。グローバル市場向け“milbon”についても、国内海外ともに窓口づくりが順調に進み、売上高も伸長している。特に、国内は代理店主導による窓口づくりが成果につながっている。さらに、2017年2月に発売したファッションカラー「オルディーブアディクシー」も大きく伸長した。海外市場では、中国および東アジア地域が特に好調であった

計画比

2018年12月期会社計画に対する第3四半期累計実績の達成率は、売上高72.8%（2017年12月期実績に対する第3四半期累計実績の進捗率68.3%）、営業利益76.1%（同72.9%）、経常利益77.9%（同73.3%）、四半期純利益78.1%（同82.2%）であった。同社によれば、全体としてほぼ計画通りの進捗であったとのこと。当第3四半期においても、上半期までの傾向（「2018年12月期第2四半期実績」も参照）に変調はなく、引き続き堅調に推移したとのこと。前年同期に比べて利益面で進捗率が高いように見えるが、第4四半期において使い残している費用の費消もあり、通期実績は会社計画線（当上半期決算発表時に上方修正済み）に落ち着くことになろうとのこと。

前年同期比

売上高

2018年12月期第3四半期累計売上高は25,262百万円（前年同期比*10.6%増）となった。製品部門別売上高は、ヘアケア用剤14,800百万円（同12.0%増）、染毛剤9,080百万円（同8.6%増）、パーマントウェーブ用剤1,213百万円（同10.2%増）、その他167百万円（同0.3%増）であった。各部門が前年同期を上回る売上高を達成した。

国内売上高が好調であったほか、海外売上高については中国や米国などにおいて現地通貨ベースで順調に推移した。

利益

営業利益は4,687百万円（前年同期比*20.4%増）となった。営業利益率は前年同期比1.5%ポイント改善し、18.6%となった。旧バージョンのオー ज्याの返品額が同社の見込み額を大きく下回ったことや生産効率改善を背景とする売上原価率の前年同期比2.0%ポイント低下が寄与した。売上高販管費比率は、化粧品事業に備えた人員増に伴う人件費の増加や本社を含む新拠点の設置に伴う賃借料及び減価償却費の増加を背景に、同0.5%ポイント上昇した。親会社株主に帰属する四半期純利益は、投資有価証券売却益（特別利益）310百万円などの計上により3,325百万円（同13.2%増）となった。

部門別売上高

ヘアケア用剤

ヘアケア用剤の売上高は14,800百万円（前年同期比*12.0%増）となった。ヘアケア用剤では、プレミアムブランド「オージュア」の売上高が4,358百万円（同20.9%増）となった。2017年11月から当上期にかけて実施したバージョンアップが消費者から好評を博している。2018年12月期第3四半期末のオージュアサロン窓口軒数は3,644軒（2017年12月期末比478軒増）となった。また、プレミアムブランド「milbon」の売上高は1,452百万円（同55.8%増）、同サロン窓口件数は2018年12月期第3四半期末5,366軒（2017年12月期末比1,400軒増）と、「オージュア」同様、順調に推移した。「milbon」については代理店主導によるサロン窓口軒数の拡大を期初から計画していたが、期待以上の効果が出始めているとのこと。

染毛剤

染毛剤部門の売上高は9,080百万円（前年同期比*8.6%増）となった。染毛剤では、赤味を消し切ることにより欧米人のように自由なカラーデザインを楽しめる新ブランド「オルディーブ アディクシー」に、黄味さえもかき消す新色を追加し、若者層を中心に好調に推移した。新色の追加が更なる新規窓口づくりと既存色のリピートを牽引した。好調なアディクシーがファッションカラーの伸長を牽引する一方、グレイカラーは横ばい圏の推移となっている（当初計画では2018年10月に発売を予定していたグレイカラーは意図的に来期に発売を延期）。オーガニックブランドの「ヴィラロドラ カラー」の売上高は787万円（同13.2%増）と好調に推移した。「ヴィラロドラ」を扱うサロン窓口件数は2018年12月期第3四半期末7,809軒（2017年12月期末比914軒増）となった。

地域別

地域別の売上高は、国内は21,328百万円（前年同期比*8.9%増）、海外は3,933百万円（同20.7%増）となった。海外売上高比率は15.6%（前年同期比1.3%ポイント上昇）となった。海外では、韓国1,518百万円（前年同期比*なし）、中国1,061百万円（同なし）、米国470百万円（同なし）、タイ87百万円（同なし）、台湾などその他795百万円（同なし）となった。中国、韓国など、東アジア地域が引き続き順調に進捗した。当第3四半期累計期間の為替ルート（前年同期）は韓国が0.9978円/ウォン（0.0969円/ウォン）、中国が16.86円/元（16.26円/元）、米国が109.61円/USドル（111.42円/USドル）、タイが3.42円/バーツ（3.18円/バーツ）であった。

*決算期変更：同社は従来、毎年12月21日から翌年12月20日までを事業年度としていたが、同社グループの予算編成や業績管理など、事業の一体運営の推進および適時・的確な経営情報の開示を行うため、2017年12月期より同社グループ全体の事業年度を毎年1月1日から12月31日までに統一する変更を行った

国内

国内においては、当第3四半期累計期間において前年同期比8.9%増収となった。引き続き順調に推移した。「オージュア」は2017年末に行ったヘアケアのバージョンアップに加えて、2018年春のスカルプのバージョンアップの製品・新たな提案が高い評価を得た。「オージュア」は発売8年目となるが、今回のバージョンアップが顧客に対してサロンが新たに提案をする契機にも繋がり、成長を促進している。ヘアカラー「アディクシー」がフックとなり、ヘアケア用剤「milbon」の導入につながるなどの好循環も顕著になりつつある。

中国（ミルボン上海）

当第3四半期累計売上高（現地通貨ベース）は前年同期比30.8%増となった。直販部門は前年同期比20%超、代理店部門は同30%超で伸長している。代理店の伸び率が高いのは同社の狙い通りである。都市部は直販中心であるが、中国全土に販売域を拡大するためには代理店部門の伸び率も重要であるとのこと。製品別では、ファッションカラー「オルディーブ」が各エリアでのカラスペシャリストセミナーの実施効果もあり順調に推移している。ヘアケアでは、グローバルミルボンが導入軒数も順調に拡大しており、確実に成果につながり始めている。

韓国（ミルボンコリア）

当第3四半期累計売上高（現地通貨ベース）は前年同期比1.3%減となり、同社計画には若干未達であるものの、計画線に近付つつあるとのこと。競合他社の低価格ヘアカラーの市場参入が続き、ミルボンの代理店においても影響が出ていた。しかし、品質面や教育面の優位性によって、着実に影響分を取り戻しつつある。また、日本で好調のオルディーブアディクシーの販売を2018年10月より開始しており、成果が期待される。2018年8月に導入されたネオリシオ（ストレートパーマ剤）は、柔らかい仕上がりへの市場の評価も高く、順調なスタートを切ったとのこと。

タイ（ミルボンタイランド）

当第3四半期累計売上高（現地通貨ベース）は前年同期比12.7%減となった。トップサロンに活動を集中するために代理店を3社から1社に絞ったことによる影響で、売上高は前年割れが続いている。製品別では、活動を集中したグローバルミルボンは順調に伸長しているが、その他のヘアケアの売上減分をカバーできていない。

米国（ミルボンUSA）

当第3四半期累計売上高（現地通貨ベース）は前年同期比10.5%増となった。直販部門は、マンハッタンのハイエンドサロンをターゲットにした販売戦略が成功し、シカゴにおいても優良サロンの窓口拡大が進み順調に推移している。代理店部門では、カリフォルニア州で新規代理店との取引が2018年8月よりスタートした。また、既存代理店についても順調に推移している。製品面では、グローバルミルボンが、活動の絞り込みと季節に合わせた提案という点で高い評価を受け、伸長している。

設備投資、研究開発

2018年12月期第3四半期累計の設備投資額は962百万円（2018年12月期会社計画に対する進捗率57.7%）となった。2018年12月期設備投資計画の主な項目は、工場調合設備（真空4tタンク）、福岡支店移設増強、岡山営業所移設増強、中央研究所改装など。

減価償却費は1,018百万円（同進捗率74.0%）となった。研究開発費は1,070百万円（同進捗率73.9%；売上高比率4.2%）となった。

2019年12月期に向けての展望

2018年12月期は会社計画（上方修正値）に沿って業績が堅調に推移しており、2019年12月期については、化粧品事業のほか、従来は2018年12月期に投入予定であったグレイカラーなどの発売が期待される。「オージュア」についても、バージョンアップは終了したものの、2019年12月期初めに新ラインを加え、新商品を投入する予定であるとのこと。北米においては、欧米人向けヘアカラーの販売をスタートする。北米における代理店の体制も整備が進んでいる。

化粧品事業

FCE(フィールドコスメティックエドゥケーター)21名*については、2018年10月1日に正式に辞令が発令された。今後、FCE、FE（フィールドエドゥケーター）、FS（フィールドセールス）とのFP（フィールドパーソン）トライアングル体制が整備されていく。

*「2018年12月期第2四半期実績」の段の「化粧品事業の進捗状況」を参照

2018年12月期第2四半期累計（上半期）実績（2018年7月25日発表）

▷ 売上高	16,803百万円（前年同期比*12.3%増）
▷ 営業利益	2,975百万円（同27.5%増）
▷ 経常利益	2,747百万円（同27.9%増）
▷ 四半期純利益	2,137百万円（同41.7%増）

当上半期において、売上高、利益ともに会社計画を上回る好調な推移となった。2017年11月にバージョンアップした「オー ज्या」が市場で高い評価を受けた。また、グローバル市場向け“milbon”についても、窓口づくりが順調に進むなど、プレミアムブランドは好調に推移した。さらに、2017年2月に発売したファッションカラー「オルディーブアディクシー」も大きく伸長した。海外市場では、中国および東アジア地域が特に好調であった。

*同社は2017年12月期より決算変更を行っており、2018年12月期第2四半期（2018年1月1日～6月30日の6ヵ月）の前年同期比は、個別決算については2016年12月21日～2017年6月20日の6ヵ月、子会社の決算については2016年10月1日～2017年3月31日の6ヵ月の決算を連結した数値との比較である。

*決算期変更：同社は従来、毎年12月21日から翌年12月20日までを事業年度としていたが、同社グループの予算編成や業績管理など、事業の一体運営の推進および適時・的確な経営情報の開示を行うため、2017年12月期より同社グループ全体の事業年度を毎年1月1日から12月31日までに統一する変更を行った

2018年12月期会社予想上方修正

同社は、好調な上半期実績と下半期も安定成長が見込まれることから、上半期実績の発表に合わせて2018年12月期通期業績予想を以下のとおり上方修正した。

- ▷ 売上高：34,700百万円（前回予想34,000百万円）
- ▷ 営業利益：6,160百万円（同5,740百万円）
- ▷ 経常利益：5,640百万円（同5,270百万円）
- ▷ 当期純利益：4,240百万円（同3,990百万円）

計画比

2018年12月期通期修正計画（2018年7月25日発表）に対する第2四半期実績の進捗率は、売上高48.4%（2017年12月期実績に対する第2四半期実績の進捗率44.7%）、営業利益48.3%（同43.6%）、経常利益48.7%（同43.0%）、四半期純利益50.4%（同39.5%）であった。

前年同期比

売上高

2018年12月期第2四半期累計（上半期）売上高は16,803百万円（前年同期比12.3%増）となった。製品部門別売上高は、ヘアケア用剤9,995百万円（同15.1%増）、染毛剤5,886百万円（同7.8%増）、パーマメントウェーブ用剤819百万円（同15.5%増）、その他101百万円（同2.9%減）であった。その他部門での前年同期比微減を除けば、各部門が前年同期を上回る売上高を達成した。

部門別売上高

ヘアケア用剤

ヘアケア用剤の売上高は9,995百万円（前年同期比15.1%増）となった。プレミアムブランド「オー ज्याア」と「milbon」が順調に推移した。プレミアムブランド「オー ज्याア」の売上高が2,886百万円（同25.5%増）となった。2017年11月に実施したバージョンアップが消費者から好評を博している。2018年5月のスカルプケアシリーズの発売により、フルラインのバージョンアップが完了した。バージョンアップ効果により、取引サロンへの活動が活性化するとともに、課題のあったスカルプ提案も強化され、前年同期比15.1%増収をもたらした

2018年12月期第2四半期末の「オー ज्याア」サロン窓口軒数は3,513軒（2017年12月期末比347軒増）となり、2018年12月期の目標の3,400軒を超えた。同社によれば、軒数を抑制することはないが、1軒ごとの取引量を伸ばす余地があるため、軒数増よりも1軒当たり取引高を増やす方向であるとのこと。また、プレミアムブランド「milbon」の売上高は948百万円（同59.5%増）、同サロン窓口軒数は2018年12月期第2四半期末4,996軒（2017年12月期末比1,030軒増）と、「オー ज्याア」同様、順調に推移した。窓口づくりが順調に進捗し、海外展開は11カ国に広がった。米国を中心に海外の「milbon」サロン窓口軒数が1,000軒を超えたとのこと。「オー ज्याア」と「milbon」の棲み分けができており、どのサロンにどちらのブランドを提案するかのターゲティングの効果が出ている。

染毛剤

染毛剤部門の売上高は5,886百万円（前年同期比7.8%増）となった。染毛剤では、赤味を消し切ることにより欧米人のように自由なカラーデザインを楽しめる新ブランド「オルディープ アディクシー」に、黄味さえもかき消し欧米風カラーの提案幅を広げる新色を追加した。追加色がアディクシー使用サロンに順調に導入され、既存色のリピート率も上昇し売上伸長を牽引した。オーガニックブランドの「ヴィラロドラ カラー」の売上高は510万円（同14.7%増）と好調に推移した。「ヴィラロドラ」を扱うサロン窓口件数は2018年12月期第2四半期末7,507軒（2017年12月期末比612軒増）となった。

「アディクシー」は若手サロンの窓口軒数が確実に拡大しており、今後も増加が見込まれる。ヘアカラーはメーカーのサポートを必要とするため、そのサポートを通じてサロンとの関係性が深まることで、「アディクシー」を契機にヘアケア用剤「milbon」の導入にも繋がるなど、手応えを感じているとのこと。

課題であったグレーカラーの新製品を、当初計画では2018年10月に発売する予定であったが、2019年12月期に延期する。現在「アディクシー」が好調に推移している最中に、導入のための手間の掛かる新製品を投入すると、経営資源が分散してしまうため。当面は「アディクシー」の導入活動に注力するとのこと。

地域別

地域別の売上高は、国内は14,188百万円（前年同期比10.4%増）、海外は2,614百万円（同23.9%増）となった。海外売上高比率は15.6%（前年同期比1.5%ポイント上昇）となった。海外では、韓国981百万円（前年同期比*なし）、中国706百万円（同なし）、米国305百万円（同なし）、タイ55百万円（同なし）、台湾などその他565百万円（同22.7%増となった。東アジア地域が引き続き順調に進捗した。当第2四半期の為替ルート（前年同期）は韓国が0.0999円/ウォン（0.0959円/ウォン）、中国が17.09円/元（16.27円/元）、米国が108.67円/USドル（111.59円/USドル）、タイが3.44円/バーツ（3.14円/バーツ）であった。

国内

国内市場では、当上半期において10.4%増収となった。当上半期においては、「オー ज्याア」は2017年末に行ったヘアケアのバージョンアップに加えて、2018年春のスカルプのバージョンアップの製品・新たな提案が高い評価を得た。「オー

ジュア」は発売8年目となるが、顧客に対してサロンが新たに提案をする契機にも繋がり、成長を促進している。ヘアカラー「アディクシー」がフックとなり、ヘアケア用剤「milbon」の導入につながるなどの好循環も顕著になりつつある。

中国（ミルボン上海）

中国市場では、当上半期において、現地通貨ベースで前年同期比34.7%増収となった。直販エリア、代理店エリアともに前年同期比30%以上の成長を遂げた。製品別では、ファッションカラー「オルディーブ」が各エリアでのカースペシャリストセミナーの実施効果もあり、順調に推移している。ヘアケアでは、グローバルミルボンが40店舗に絞った教育活動とスタイリング剤「クリエイティブスタイル」の発売もあり、確実にリピートにつながり始めている。

有力サロンやアンテナを張り巡らせている若手の優良サロンでは、サービスや接客に対する意識が大きく改善している。また、中国の美容市場では、従前は人材育成という観念が希薄であったが、最近では人材育成の意識も高まり、日本に来て勉強をするなど意識変革が多く地域で見られるとのこと。意識変革がみられるサロンと当社が組むことで、良好な関係性を保ちながら、双方の成果に繋がっている。サービス・接客・人材育成の支援は当社が得意とする分野であるため、中国市場は今後も期待ができるとのこと。

韓国（ミルボンコリア）

韓国市場では、当上半期において、現地通貨ベースで前年同期比0.8%減収となり、伸びが鈍化した。韓国の売上の7割程度はヘアカラーが占めるが、安価な同社の類似品が市場に出回ったことで、前期末から今期初頭にかけて同社は苦戦した。ただし、類似品を使用したサロンが品質の違いを実感し、サポートも十分でないことから、同社製品に戻ってきているとのこと。そのため、下半期は回復すると同社では見ている。

ヘアケアにおいては、オージュアのバージョンアップは2018年4月にヘアケアシリーズが完了し、スカルプシリーズは同年9月に予定している。2018年5月に発売したニゼルジェリーシリーズも市場での評価が高まっているとのこと。パーマにおいては日本で評価の高いネオリシオが2018年8月に導入される予定であり、同社では、今後、期待できるとしている。

タイ（ミルボンタイランド）

代理店を1社に絞ったことによる2017年12月期末の大量受注の影響で、当第1四半期において売上高が前年同期に比べて大きく落ち込んだ結果、当上半期の売上高は現地通貨ベースでの前年同期比で13.6%減収となった。しかし、グローバルミルボンの新ライン投入や、パーマワークショップを継続的に行うことにより、第2四半期には順調に回復し始めているとのこと。また、代理店エドゥケーター向けの研修を日本で実施するなど協働体制の強化により、代理店が自信をもってミルボン製品の講習ができるようになってきたとのことである。

尚、東南アジアでは、マレーシア・ベトナムのいずれにおいても、2018年から2019年にかけての現地法人化を予定している。2018年3月に、シンガポール駐在事務所を新設した。

米国（ミルボンUSA）

米国市場では、当上半期において、現地通貨ベースで前年同期比7.3%増収となった。北米ではヘアケアを全面的に「milbon」ブランドへの切り替えを進めており、切り替え作業に手間がかかっていたが、ここに来てマンハッタンのハイエンドサロンへの導入が始まり、評価されているとのこと。これまで売上高の伸びは前年同期比2%程度であったが、7~8%まで成長が加速した。北米は同社のグローバル化のカギとなる市場の一つであるが、同社ではまだヘアカラーを導入していない。髪質の違いや、ヘアカラーに対する技術・考え方の違いがあるため、それらを踏まえ、欧米専用のヘアカラーを開発中である。2019年12月期には、欧米専用のヘアカラーを市場に投入できる目途がついているとのこと。欧米専用カラーの導入に先立ち、2018年12月期下半期に北米のアジア系人種を対象に、日本でも評判の高いファッションカラー「オルディーブアディクシー」とグレーカラー「オルディーブポータ」の導入を計画している。同社現地スタッフに

同社のヘアカラーに慣れてもらい、2019年12月期に導入を予定している欧米専用カラーに繋げていきたいと同社は考えている。現在展開しているヘアケアにヘアカラーが加わることで、米国市場において今後の大きな成長基盤を確立できると同社は考えている。

設備投資、研究開発

2018年12月期第2四半期の設備投資額は670百万円（2018年12月期会社計画に対する進捗率40.2%）となった。2018年12月期設備投資計画の主な項目は、工場調合設備（真空4tタンク）、福岡支店移設増強、岡山営業所移設増強、中央研究所改装など。

減価償却費は666百万円（同進捗率48.4%）となった。研究開発費は712百万円（同進捗率49.2%；売上高比率4.2%）となった。

化粧品事業の進捗状況

株式会社コーセー（東証1部4922）と共同で進める化粧品事業は、商品開発はコーセー主導、販売戦略・教育戦略は同社主導で検討を進めている。2019年春に先行販売を行う予定。2018年12月期決算が発表される2019年2月には、より詳細な内容を開示できるであろうとのこと。

化粧品事業に関してサロンが最も期待しているのが教育であるとのこと。サロン用化粧品を取扱うメーカーは20社強あるが、ほとんどが単に商品の販売であるが、同社では美容室だからこそできる商品の販売方法を教育する体制を構築していきたいとしている。教育支援はサロンにとってもメリットとなると同時に、化粧品導入のきっかけとなる。

FCE(フィールドコスメティクスエドゥケーター)を新設し、FCE21名を選定した。FCE3名を1ユニットとし、7ユニットを各支店に配属し、教育活動に専念する予定である。2019年12月期に向けて、FCE(フィールドコスメティクスエドゥケーター)、FS(フィールドセールス)、FE(フィールドエドゥケーター)とのFP(フィールドパーソン)トライアングル体制を整備していく。販売はミルボン本体のFPが行い、FCEは化粧品の教育を担う。一般的な美容部員とは異なり、美容部員に相当するのはサロンのスタッフであり、そのスタッフを教育・サポートするのが同社のFCEである。

2019年12月期に向けてFCE、FE(フィールドエドゥケーター)、FS(フィールドセールス)とのFPトライアングル体制を整備していく。FCEは2018年10月から6か月間の研修を行い、サロンで教育ができる技術・知識を学び体制を整える。FS、FEについても、2019年12月期に向けて化粧品の研修を行い、新たな商材として化粧品の提案ができるようにする。

2018年12月期第1四半期（2018年4月27日発表）

▶ 売上高	7,790百万円（前年同期比*12.9%増）
▶ 営業利益	1,390百万円（同76.7%増）
▶ 経常利益	1,209百万円（同68.5%増）
▶ 四半期純利益	1,075百万円（同99.7%増）

*同社は2017年12月期より決算変更を行っており、2018年12月期第1四半期（2018年1月1日～3月30日の3ヵ月）の前年同期比は、個別決算については2016年12月21日～2017年3月20日の3ヵ月、子会社の決算については2016年10月1日～12月31日の3ヵ月の決算を連結した数値との比較である。

*決算期変更：同社は従来、毎年12月21日から翌年12月20日までを事業年度としていたが、同社グループの予算編成や業績管理など、事業の一体運営の推進および適時・的確な経営情報の開示を行うため、2017年12月期より同社グループ全体の事業年度を毎年1月1日から12月31日までに統一する変更を行った

2017年11月にバージョンアップした「オー ज्या」が市場で高い評価を受け、前年同期比増収に貢献した。同社によれば、オー ज्याのバージョンアップにともない、オー ज्याのサロン約3,200件に対して、同社フィールドパーソンがプロモーション活動を再度行った結果、サロンに対する販売の活性化につながったとのこと。当第1四半期末を締め切りとしていた旧バージョンのオー ज्या返品額が、同社が想定していたよりも大幅に少なく利益にプラスの影響を与える結果となった。具体的には、同社想定275百万円に対し、実際の返品は65百万円であったとのこと。引当金275百万円の戻入と返品分の廃棄損22百万円との差額253百万円が売上総利益を押し上げる要因となった。

グローバル市場向け“milbon”についても、窓口づくりが順調に進むなど、プレミアムブランドは好調に推移している。海外市場では、東アジア地域が引き続き順調に伸長している。特に、中国（ミルボン上海）での販売が大きく伸長した（現地通貨ベースで対前年同期比35.5%増収）。

計画比

2018年12月期会社計画に対する第1四半期実績の達成率は、売上高22.9%（2017年12月期実績に対する第1四半期実績の進捗率20.6%）、営業利益24.2%（同14.7%）、経常利益22.9%（同14.4%）、四半期純利益26.9%（同14.1%）であった。全体的に好調に推移したとのこと。増収効果に加えて、オー ज्याの返品が同社想定を大きく下回ったこと（前述）や、販管費が期ズレにより一部未消化となったことによる予算比差異198百万円が、利益を押し上げた。

部門別の売上高進捗率は、ヘアケア用剤22.1%（同20.1%）、染毛剤24.2%（同22.0%）となった。国内売上高進捗率は22.6%（同20.9%）、海外売上高進捗率は24.3%（同19.0%）となった。

前年同期比

売上高

2018年12月期第1四半期売上高は7,790百万円（前年同期比*12.9%増）となった。製品部門別売上高は、ヘアケア用剤4,490百万円（同14.4%増）、染毛剤2,905百万円（同8.9%増）、パーマメントウェーブ用剤348百万円（同33.8%増）、その他45百万円（同2.2%減）であった。その他部門での前年同期比微減を除けば、各部門が前年同期を上回る売上高を達成した。

国内売上高が好調であったほか、海外売上高については現地通貨ベースで順調に推移したことに加えて為替（後述）によるポジティブな影響もあった。

利益

営業利益は1,390百万円（前年同期比*76.7%増）となった。営業利益率は前年同期比6.4%ポイント改善し、17.8%となった。旧バージョンのオー ज्याの返品額を同社の見込み額を大きく下回ったことを背景とする売上総利益率の前年同期比5.4%ポイント上昇や、販管費の未消化などに伴う売上高販管費比率の同1.1%ポイント低下が貢献した。親会社株主に帰属する当期純利益は、投資有価証券売却益（特別利益）306百万円などの計上により、1,075百万円（同99.7%増）となった。

部門別売上高

ヘアケア用剤

ヘアケア用剤の売上高は4,490百万円（前年同期比*14.4%増）となった。ヘアケア用剤では、プレミアムブランド「オージュア」の売上高が1,250百万円（同20.4%増：非連結）となった。2017年11月に実施したバージョンアップが消費者から好評を博している。2018年12月期第1四半期末のオージュアサロン窓口軒数は3,406軒（2017年12月期末比240軒増）となった。また、プレミアムブランド「milbon」の売上高は434百万円（同70.2%増：非連結）、同サロン窓口件数は2018年12月期第1四半期末4,304軒（2017年12月期末比338軒増）と、「オージュア」同様、順調に推移した。

プロフェッショナルブランドについては、発売以来根強い人気の「エルジュエダ」はアウトバス分野において確固たるポジションを築き、引き続き伸長している。しかしながら、エイジングケアシリーズ「プラーミア」と、働く20代向け「ジェミールフラン」についてはそれぞれ新商品を投入するも、同社の期待通りの売上高とはならなかった。サロンにおけるプレミアムブランドとのカニバリゼーションにより、両製品の価値や魅力がユーザーに訴求できていないことが原因であると同社では分析している。プロフェッショナルブランドは、代理店の活動を中心に拡販していくブランドであり、打ち出し方・売り方だけでなく、製品自体にも手を入れる必要があると同社は考えているとのこと。2018年12月期については、好調なプレミアムブランドがプロフェッショナルブランドの苦戦を補っていくであろうとのこと。

染毛剤

染毛剤部門の売上高は2,905百万円（前年同期比*8.9%増）となった。染毛剤では、赤味を消し切ることにより欧米人のように自由なカラーデザインを楽しめる新ブランド「オルディーブ アディクシー」に、黄味さえもかき消す新色を追加し、若者層を中心に好調に推移した。オーガニックブランドの「ヴィラロドラ カラー」の売上高は176万円（同23.2%増）と好調に推移した。「ヴィラロドラ」を扱うサロン窓口件数は2018年12月期第1四半期末7,160軒（2017年12月期末比265軒増）となった。

「オルディーブ アディクシー」は追加色も加わり、染毛剤売上を牽引した。一方、課題としては、グレイカラー低迷への対応であるとのこと。

地域別

地域別の売上高は、国内は6,479百万円（前年同期比*10.6%増）、海外は1,310百万円（同25.8%増）となった。海外売上高比率は16.8%（前年同期比1.7%ポイント上昇）となった。海外では、韓国485百万円（前年同期比*なし）、中国373百万円（同なし）、米国131百万円（同なし）、タイ17百万円（同なし）、台湾などその他301百万円（同10.2%増）となった。中国、韓国など、東南アジア地域が引き続き順調に進捗した。

当第1四半期の現地通貨ベースの売上高は、中国（ミルボン上海）が21,806千元（前年同期比35.5%増）、米国（ミルボンUSA）が1,212千USドル（同5.6%増）、韓国（ミルボンコリア）が4,777百万ウォン（同2.0%増）となった一方、タイ（ミルボンタイランド）は5,084千バーツ（同46.1%減）となった。当第1四半期の為替レート（前年同期）は韓国が0.1017円/ウォン（0.0939円/ウォン）、中国が17.15円/元（16.17円/元）、米国が108.23円/USドル（109.56円/USドル）、タイが3.45円/バーツ（3.29円/バーツ）であった。

海外子会社の事業概要は、以下の通りであった。

米国（ミルボンUSA）

直販部門は、マンハッタンの高級サロン25軒をターゲットにした販売戦略が成功するとともに、シカゴエリアでの窓口も拡大しており、順調に推移した。代理店部門は、南部で代理店セールスの入れ替わりが激しいこともあり、やや苦戦し

ている。新製品では、2018年2月発売のグローバルミルボンリペアシリーズが好評で、サロンで講習会を実施すればほぼ間違いなく導入される状況であるとのこと。

中国（ミルボン上海）

代理店エリアが順調で、特に福建省・浙江省が大きく伸長している。製品別では、ヘアカラーがトレンド情報の提供やカラースペシャリストなどによる使い込みが浸透していることもあり順調に推移している。ヘアケアでは、グローバルミルボンが40店舗に絞った教育活動により確実にリピートにつながり始めているとのこと。

韓国（ミルボンコリア）

韓国における同社売上高の約3割を占める最重要代理店が、韓国化粧品法の規制緩和により登場した他社の低価格の染毛剤の取り扱いを始めた結果、一部ミルボン製品からの切替が起こったとのこと。2017年12月期第4四半期頃から影響が表れ、当第1四半期に影響が拡大したとのこと。但し、切替が起こったサロンにおいてミルボン製品の品質の良さが再確認され始めていることや、ミルボンが評価を受けている教育やカラーの再提案を徹底することにより、当影響は収束していく（シェアを取り戻していく）と同社では考えている。尚、韓国の市場自体は引き続き拡大傾向にある。

タイ（ミルボンタイランド）

従来の代理店3社体制を当期から戦略的に1社に絞ったため、受注傾向が大きく変わった（2017年12月期は、活動は1社に絞っていたが、他2社からも受注を継続していた）。当第1四半期売上は前年同期比46.1%減となっているが、代理店1社体制の本格展開に向けて、2017年12月期末に大量受注を行った反動によるものであるとのこと。代理店のセールアウト実績は順調に伸長しており、一時的な要因であると同社では考えている。また、2017年末に発売したオルディーブアディクシーが好評であるほか、アテンジェ（ストレートパーマ用剤）がスタジオ講習と代理店セールスによる講習活動によって導入サロンが順調に増加しているとのこと。

設備投資、研究開発

2018年12月期第1四半期の設備投資額は369百万円（2018年12月期会社計画に対する進捗率22.1%）となった。2018年12月期設備投資計画の主な項目は、工場調査設備（真空4セタンク）、福岡支店移設増強、岡山営業所移設増強、中央研究所改装など。

減価償却費は326百万円（同進捗率23.7%）となった。研究開発費は332百万円（同進捗率22.9%；売上高比率4.3%）となった。

2018年12月期会社予想

変更なし。

化粧品事業の進捗状況

同社と株式会社コーセー（東証1部4922）によるサロン向けスキンケア・メイク化粧品事業に関しては、2018年12月期中に、20名程度のFCE（Field Cosmetics Educator）を選出し、今秋から研修を開始し、2019年春頃の販売を目途に企画・準備を進めているとのこと。計画通りに進捗しており、予定通りに発売を開始できると同社では考えているとのことである。

2017年12月期通期（2018年2月14日発表）

- ▶ 売上高 33,456百万円（前年同期比なし*）
- ▶ 営業利益 5,345百万円（同）

- ▶ 経常利益 4,998百万円 (同)
- ▶ 四半期純利益 3,817百万円 (同)

同社は2017年12月期より決算変更*を行っており、2017年12月期は12か月と11日の変則決算の実績である。

*決算期変更：同社は従来、毎年12月21日から翌年12月20日までを事業年度としていたが、同社グループの予算編成や業績管理など、事業の一体運営の推進および適時・的確な経営情報の開示を行うため、2017年12月期より同社グループ全体の事業年度を毎年1月1日から12月31日までに統一する変更を行っている（2017年2月24日発表）。2017年12月期は決算期変更の経過期間となり、2016年12月21日から2017年12月31日までの12ヶ月と11日の決算となる。また、連結決算に際して、海外連結子会社は2016年10月1日から2017年12月31日までの15ヶ月の個別決算数値となる。そのため対象期間の日数が前年同期と異なる。

同社は、前年実績との比較説明を目的として、決算短信とは別に12か月分に調整した2017年12月期データを一部開示している。内容は以下のとおり。

	2016年12月期実績 (A)	2017年12月期 (12か月調整後) (B)	伸び率 (B/A)
売上高	29,135百万円	31,708百万円	8.8%増
売上総利益	20,100百万円	21,661百万円	7.8%増
販管費	14,987百万円	16,347百万円	9.1%増
営業利益	5,113百万円	5,313百万円	3.9%増
経常利益	4,734百万円	4,980百万円	5.2%増
親会社株主に 帰属する当期純利益	3,069百万円	3,785百万円	23.3%増

売上面では、2017年2月に発売した個性的で自由なヘアカラーデザインを実現する「オルディーブアディクシー」が外国人のようなカラーを楽しめると大好評で、計画を大きく上回る売上高となった。また、ヘアケア用剤部門においては、同年11月にバージョンアップした「オージュア」が高い評価を受けた。また、中国、韓国など東アジア地域で引き続き売上が順調に伸びている。一方、利益面では、新ゆめが丘工場稼働に伴う減価償却費増を背景とする売上原価増、人件費増や販促ツール制作などに伴う販促費増を吸収し、2017年12月期通期で増益となった。

計画比

会社計画（決算期変更に伴い2017年2月24日に同社が行った修正値）に対する達成率は、売上高102.3%、営業利益96.3%、経常利益98.0%、四半期純利益106.6%であった。

個別製品の売上高進捗率は、ヘアケア用剤100.8%、染毛剤103.5%となった。国内売上高進捗率は102.2%、海外売上高進捗率は102.8%となった。

同社によれば、細かく見ると入り繰りはあるが、売上高は同社計画を上回り、利益面でもほぼ計画通りに順調に推移したとのこと。海外売上高も伸びたが、国内の好調が際立ったとのこと。新製品「オルディーブアディクシー」（ヘアカラー）が目標755百万円に対し、12ヶ月換算売上高2,012百万円（2017年12月期変則決算売上高2,070百万円）と実績は目標を大きく上回った。

前年同期比

売上高

2017年12月期結売上高は、33,456百万円（前年同期比なし）となった。製品部門別売上高は、ヘアケア用剤19,511百万円（同なし）、染毛剤12,096百万円（同なし）、パーマメントウェーブ用剤1,570百万円（同なし）、その他280百万円

(同なし)であった。尚、12ヵ月換算ベースの売上高は31,708百万円(前期比8.8%増)であった。同ベースの製品別売上高は、ヘアケア用剤18,688百万円(前期比5.5%増)、染毛剤11,264百万円(同13.9%増)、パーマネントウェーブ用剤1,482百万円(同17.7%増)、その他273百万円(同1.0%増)であった。全部門において、前年同期を上回る売上高を達成した。

利益

営業利益は、5,345百万円(前年同期比なし)となった。ゆめが丘工場増設に伴う売上原価の増加、人件費増や販促ツール制作などに伴う販促費増などを増収効果によってカバーした。決算期変更に伴う賞与査定基準変更による賞与引当金の増加(当初計画比350百万円程度のコスト増要因)や本社移転に伴う人の移動に係る費用(転勤手当他)など、期初に想定していなかった費用の発生もあった。親会社株主に帰属する当期純利益は、投資有価証券売却益(特別利益)789百万円、ブランド整理損(特別損失)521百万円などの計上により、3,817百万円(同なし)となった。尚、12ヵ月換算では、営業利益5,313百万円(前期比3.9%増)、経常利益4,980百万円(同5.2%増)、親会社株主に帰属する当期純利益は3,785百万円(同23.3%増)であった。

部門別売上高

ヘアケア用剤

ヘアケア用剤の売上高は19,511百万円(前年同期比なし)となった。12ヵ月換算の売上高は18,688百万円(前期比5.5%増)であった。ヘアケア用剤では、プレミアムブランド「オージュア」の売上高が、エイジングケア需要拡大により12ヵ月換算売上高5,339百万円(前期比5.9%増)、変則決算ベース売上高5,539百万円となった。2017年12月期末のオージュアサロン窓口軒数は3,166軒となった。また、プレミアムブランド「milbon」の売上高は1,764百万円、同サロン窓口件数は2017年12月期末3,966軒と、「オージュア」同様、順調に推移した。

同社によれば、「オージュア」は同社想定以上に好評価を受け、「milbon」についても海外を含めて好調であったとのこと。一方、エイジングケアシリーズを含む「オージュア」とプロフェッショナルブランドでエイジングケア専用のブランドである「プラーミア」との間でカニバリゼーションが起これ、「プラーミア」が苦戦しているという課題があるとのこと。今後は「オージュア」と「プラーミア」の違いを明確化した上で、ブランドを再構築し、販売戦略を検討していくとのこと。

染毛剤

染毛剤部門の売上高は12,096百万円(前年同期比なし)となった。12ヵ月換算の売上高は11,264百万円(前期比13.9%増)であった。染毛剤では、赤味を消し切るにより欧米人のように自由なカラーデザインを楽しめる新ブランド「オルディーブ アディクシー」が若者層を中心に好調に推移した。「オルディーブ アディクシー」の売上高は2,070百万円(12ヵ月換算2,012百万円)となり、通期計画755百万円に対して達成率(12ヵ月換算)は266.6%となった。また、オーガニックブランドの「ヴィラロドラ カラー」の売上高は704百万円(12ヵ月換算679百万円:前期比31.0%増)と好調に推移した。

地域別

地域別の売上高は、国内は27,975百万円(前年同期比なし)、海外は5,482百万円(同なし)となった。海外では、韓国2,440百万円(同なし)、中国1,208百万円(同なし)、米国735百万円(同なし)、タイ154百万円(同なし)、台湾などその他943百万円(同なし)となった。中国、韓国など、東南アジア地域が引き続き順調に進捗した。特に中国は市場も大きく、今後も成長が継続すると同社では考えている。また、マレーシアやタイなどでも売上拡大の兆しが出始めており、今後の成長に繋がると同社は期待している。2017年12月期12ヵ月換算ベースの海外売上高比率は14.3%となり、前期比1.1pt上昇した。

尚、12ヵ月換算ベースの売上高は、国内27,173百万円（前期比7.5%増）、海外4,535百万円（同17.9%増）であった。海外の国別では、韓国1,941百万円（同21.1%増）、中国959百万円（同30.0%増）、米国579百万円（同1.5%増）、タイ119百万円（同37.1%増）、台湾などその他935百万円（同10.4%増）となった。

設備投資、研究開発

2017年12月期の設備投資額は1,570百万円となり、新ゆめが丘工場建設を主因に拡大した2016年12月期4,262百万円に比べて63%減（変則決算による影響を考慮しない単純計算ベース）となった。設備投資の主な項目は、販売管理システム構築、国内拠点新設（静岡営業所）、国内拠点移転に伴う内装設備など。2017年12月期の設備投資計画に入っていた福岡支店と岡山営業所の拠点立ち上げは好立地案件が見つからず2018年12月期以降にズレ込んだ。中期事業構想における2015年12月期～2019年12月期の5年間累計設備投資額目標10,000百万円に対し、2015年12月期～2017年12月期実績累計で8,610百万円となり、順調に進捗している。

減価償却費は1,272百万円（変則決算による影響を考慮しない単純計算ベースの前期比18.1%増）となった。研究開発費は1,422百万円（売上高比率4.3%）となった（前期は1,232百万円；売上高比率4.2%）。

新中期5ヵ年計画の進捗

新中期5ヵ年計画策定時には織り込んでいなかった先行投資*により販管費がかさむものの、売上高については同計画の達成が視野に入ってきたと同社では考えている。実際、2018年12月期売上高会社計画は34,000百万円（後述）であり、2019年12月期目標35,000百万円が視野に入る。しかし、2019年12月期の営業利益計画17.1%のハードルは高いと同社は考えているとのこと。仮にその利益率を達成できなかったとしても、2019年12月期の売上高が目標を超えることによって、営業利益目標6,000百万円の達成を目指すとのことである。

*化粧品事業を推進していくための人員増強とその育成教育、コーポレートブランディングの加速、欧州等のグローバル展開、本社東京移転などの前倒しの展開

2017年12月期実績と新中期5ヶ年事業構想との比較：業績概要

(百万円)	2017年12月期会社計画		2017年12月期実績 (12ヵ月換算)		達成率	2019年12月期目標	
	金額	売上高対比	金額	売上高対比		金額	売上高対比
売上高	31,000	100.0%	31,708	100.0%	102.3%	35,000	100.0%
国内	26,560	85.7%	27,173	85.7%	102.3%	28,500	81.4%
海外	4,440	14.3%	4,535	14.3%	102.2%	6,500	18.6%
売上総利益	21,040	67.9%	21,661	68.3%	103.0%	24,500	70.0%
販管費	15,740	50.8%	16,347	51.6%	103.9%	18,500	50.0%
営業利益	5,300	17.1%	5,313	16.8%	100.3%	6,000	17.1%
経常利益	4,890	15.8%	4,980	15.7%	101.9%	5,600	16.0%
当期純利益	3,450	11.1%	3,785	11.9%	109.7%	3,850	11.0%

出所：会社資料よりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2017年12月期実績と新中期5ヶ年事業構想との比較：国別売上高

(百万円)	2017年12月期 売上高 会社計画	2017年12月期 売上高実績 (12ヵ月換算)	達成率	2019年12月期 売上高目標	為替レート	
					2017年12月期実績	2019年12月期計画
日本	26,560	27,173	102.3%	28,500	-	-
米国	590	579	98.1%	840	1\$ = 111.31	105.00
中国	881	959	108.9%	1,350	1元 = 16.37	17.00
韓国	1,811	1,941	107.2%	2,500	1W = 0.0972	0.1000

タイ	105	119	113.4%	250	1 B = 3.21	3.20
その他地域*	1,052	935	88.9%	1,560	-	-

<参考>

東アジア**	3,314	3,473	104.8%	4,490	-	-
東南アジア***	478	471	98.6%	1,020	-	-

出所：会社資料よりSR社作成

表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*台湾、香港、ベトナム、マレーシア、トルコ、インドネシア、その他

**中国、韓国、台湾、香港

***タイ、ベトナム、マレーシア、インドネシア、その他

2016年12月期通期（2017年1月25日発表）

- ▶ 売上高 29,135百万円（前期比6.4%増）
- ▶ 営業利益 5,113百万円（同8.2%増）
- ▶ 経常利益 4,734百万円（同6.9%増）
- ▶ 当期純利益 3,069百万円（同4.0%増）

前年同期比

2016年12月期通期連結売上高は、ヘアケア用剤（売上高は前期比9.4%増の17,711百万円）、染毛剤（同4.1%増の9,892百万円）の販売数量増によって同6.4%増の29,135百万円となった。

売上総利益は、ヘアケア用剤と染毛剤の販売数量増によって前期比1,418百万円増の20,100百万円（同7.6%増）となった。また、売上総利益率に関しては同0.8%ポイント上昇の69.0%となった。これは、2015年12月期第4四半期に棚卸資産廃棄を前倒した事などによって一時的に売上総利益率が悪化した反動と、タイ工場での稼働率上昇が背景となっている。タイ工場の稼働率上昇は、グローバルでの販売数量増加に伴う生産量の増加によるものである。

営業利益に関しては、前期比386百万円増の5,113百万円（同8.2%増）となった。販売管理費が同1,033百万円増加したものの、売上総利益の増加がこれを上回った。販売管理費に関しては、提案型営業を行うフィールドパーソンの増員と昇給などにより人件費が前期比183百万円増加したほか、ブランディング戦略に伴う販売促進費や広告費、新規営業拠点の設立による賃借料などが増加した。

当期純利益に関しては、3,069百万円（同4.0%増）となった。営業利益と比較して増益率が低いのは、青山工場閉鎖に伴う減損損失241百万円を計上したことが主な理由である。

部門別

ヘアケア用剤売上高（前期比9.4%増の17,711百万円）

ヘアケア用剤では、プレミアムブランド「オージュア」が伸長し、プロフェッショナルブランドのアウトバストリートメントの新製品も好調であった。中でも、「オージュア」ブランドの製品は、高まるエイジングケアニーズに応える新ラインの投入によって、売上高（グローバル出荷ベース）は5,043百万円（前期比13.5%増）となった。また、2016年12月現在のオージュアサロン窓口軒数は2,779軒（2015年12月比15.8%増）となった。「オージュア」ブランドを含むアウトバストリートメントの売上高（グローバル出荷ベース）は、4,534百万円（前期比24.5%増）となった。

世界共通ブランドとして新しく立ち上げたプレミアムブランド「milbon」に関しては、同社は2016年6月から日本・アメリカ・香港・マレーシアにて発売を開始した。また、2016年8月からベトナム、2016年9月から台湾にて発売を開始して

おり、サロン窓口軒数は2,242軒、うち国内約1,450軒、海外約800軒（2016年12月）となっている。2016年12月期における「milbon」の売上高（グローバル出荷ベース）は571百万円である。

染毛剤売上高（前期比4.1%増の9,892百万円）

染毛剤では、顧客に対する追加色による提案活動と、新しいグレイカラー（白髪染め）の投入効果が売上高拡大に寄与した。特に、2015年に発売したロングヘアを明るい色で均一に染められるグレイカラー剤「オルディーブ クリスタル」と、ヨーロッパのオーガニック認証機関から同社が世界で初めて認証を受けたグレイカラー剤「ヴィラロドラ カラー」の2つの新製品が売上高拡大に貢献した。

2016年12月期の「オルディーブ クリスタル」を含めたオルディーブグレイカラー剤の売上高（単体）は、3,990百万円（前期比6.1%増）となった。また、「ヴィラロドラ カラー」の売上高（単体）に関しては、518百万円（同98.5%増）となった。「ヴィラロドラ カラー」に関しては、2016年12月期売上高計画315百万円に対して、164.6%の進捗となり、好調な販売となっている。同社によれば、「ヴィラロドラ カラー」は92%が天然由来成分で刺激臭が少ないため、顧客からの評価が高いという。

海外売上高（前期比10.0%増の3,847百万円）

地域別の売上高は、国内は25,287百万円（前期比5.9%増）、海外は3,847百万円（同10.0%増）となった。海外では、韓国1,603百万円（同12.5%増）、中国737百万円（同10.8%増）、台湾などその他847百万円（同26.1%増）と、それぞれ増収に寄与した。特に韓国と中国では、為替の影響を除いた現地通貨ベースの売上高伸び率は、25.0%増、26.1%増と高い成長となっている。米国571百万円（同11.0%減）に関しては減収となったが、これは「milbon」ブランド製品の発売に伴い、既存ヘアケア製品からの切り替えに伴うものである。

2015年12月期通期

▷ 売上高	27,377百万円	（前期比8.5%増）
▷ 営業利益	4,728百万円	（同6.2%増）
▷ 経常利益	4,428百万円	（同4.9%増）
▷ 当期純利益	2,950百万円	（同12.6%増）

2015年12月期連結売上高は、ヘアケア用剤及び染毛剤の販売数量増、海外売上高の拡大によって、8.5%増の27,377百万円となり、19期連続の増収となった。

営業利益は前期比277百万円増益の4,728百万円（同6.2%増、6期連続増益）となった。販売管理費が増加（同1,124百万円増）したものの、ヘアケア用剤と染毛剤の販売数量増による売上総利益の増加（同1,401百万円増）が全体の利益を押し上げた。販売管理費に関しては、人件費が同348百万円増、販促費・広告費・市場開発費が同240百万円増と、それぞれ増加している。

第4四半期（3ヶ月）の営業利益は、前年同期比23.9%減の940百万円となった。第3四半期までの業績が同社計画以上で推移している状況を踏まえて、同社が費用を期初計画以上に積み増したことなど（同社によれば期初計画比5億円の営業利益減益要因）が理由となっている。具体的には、同社は2016年12月期に予定していた工場経費を前倒して2015年12月期に計上している。さらに、計画以上の業績に対応して従業員に対する報酬を増加させ、代理店に対する販売促進費も増加させている。

ヘアケア用剤売上高 (10.9%増の16,195百万円)

ヘアケア用剤では、独自開発の毛髪補修成分「CMADK」配合の製品や、エイジングケア関連の製品の販売数量が拡大した。特に、同社の最高級価格帯「オージュア」ブランドの製品は、エイジングケアニーズの高まりによって売上高は4,418百万円(前期比23.6%増)となった。また、2015年12月現在のオージュアサロン窓口軒数は2,511軒(2014年12月比25.4%増)となった。

染毛剤売上高 (7.8%増の9,506百万円)

染毛剤では、顧客に対する追加色による提案活動と、新しいグレイカラー(白髪染め)の投入効果が売上高拡大に寄与した。特に、ロングヘアのシニア世代向けグレイカラー剤「オルディープ クリスタル」と、ヨーロッパのオーガニック認証機関から同社が世界で初めて認証を受けたグレイカラー剤「ヴィラロドラ カラー」の2つの新製品が売上高拡大に貢献した。

海外売上高 (33.8%増の3,496百万円)

地域別の売上高は、国内は23,880百万円(前期比5.6%増)、海外は3,496百万円(同33.8%増)となった。海外では、韓国1,425百万円(同29.6%増)、米国642百万円(同33.1%増)、中国665百万円(同54.6%増)、タイ90百万円(同87.3%増)、その他672百万円(同21.7%増)と、それぞれ増収となった。

2014年12月期通期業績

- ▷ 売上高 25,227百万円 (前期比5.9%増)
- ▷ 営業利益 4,451百万円 (前期比3.4%増)
- ▷ 経常利益 4,219百万円 (前期比3.9%増)
- ▷ 当期純利益 2,621百万円 (前期比4.2%増)

染毛剤(売上高は前年同期比5.1%減)の売上高が減少したものの、ヘアケア剤(同15.7%増)の販売数量増が売上高増に寄与した。ヘアケア用剤では、「オージュア エイジングケアシリーズ イミュライズライン」と洗い流さないトリートメント「ディーセス エルジュウダ エマルジョン」などの製品の販売が拡大したことによるもの。販売費および一般管理費は中央研究所増築に伴う費用の発生と販促ツールのリニューアルなどによって12,830百万円(前期比8.1%増)となった。しかし、営業利益は販売数量増による売上総利益の増加によって4,451百万円(前期比3.4%増)となった。

過去の会社予想と実績の差異

期初会社予想と実績 (百万円)	FY12/10 連結	FY12/11 連結	FY12/12 連結	FY12/13 連結	FY12/14 連結	FY12/15 連結	FY12/16 連結	FY12/17 連結	FY12/18 連結
売上高(期初予想)	19,860	20,500	21,470	23,100	25,200	26,900	28,950	31,000	34,000
売上高(実績)	19,750	20,527	21,887	23,830	25,227	27,377	29,135	33,456	35,185
期初会予と実績の格差	-1%	0%	2%	3%	0%	2%	1%	8%	3%
営業利益(期初予想)	3,620	3,780	3,880	4,250	4,500	4,661	5,000	5,300	5,740
営業利益(実績)	3,579	3,792	3,986	4,303	4,451	4,728	5,113	5,345	6,261
期初会予と実績の格差	-1%	0%	3%	1%	-1%	1%	2%	1%	9%
経常利益(期初予想)	3,370	3,510	3,610	3,960	4,215	4,369	4,700	4,890	5,270
経常利益(実績)	3,327	3,546	3,735	4,060	4,219	4,428	4,734	4,998	5,811
期初会予と実績の格差	-1%	1%	3%	3%	0%	1%	1%	2%	10%
当期利益(期初予想)	1,910	2,060	2,050	2,440	2,600	2,630	3,100	3,450	3,990
当期利益(実績)	1,832	2,305	2,128	2,516	2,621	2,950	3,069	3,817	4,495
期初会予と実績の格差	-4%	12%	4%	3%	1%	12%	-1%	11%	13%

出所: 会社資料よりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

貸借対照表

貸借対照表 (百万円)	FY12/08 連結	FY12/09 連結	FY12/10 連結	FY12/11 連結	FY12/12 連結	FY12/13 連結	FY12/14 連結	FY12/15 連結	FY12/16 連結	FY12/17 連結	FY12/18 連結
流動資産	6,476	6,988	8,036	10,617	11,600	12,938	14,308	14,625	13,411	16,107	19,304
現預金等	1,063	1,666	2,673	5,080	6,066	6,846	7,387	7,412	5,023	6,165	9,778
売上債権	2,769	2,796	2,847	3,020	2,924	3,055	3,383	3,425	3,806	5,077	3,876
棚卸資産	2,339	2,164	2,222	2,222	2,316	2,617	3,077	3,295	3,894	4,075	4,823
その他	305	362	293	295	293	421	461	493	688	790	827
固定資産	13,138	13,366	12,808	11,976	12,063	13,384	13,831	16,174	19,033	21,536	20,490
有形固定資産	10,487	10,640	10,301	9,753	9,529	10,416	10,531	12,281	14,681	14,627	14,341
無形固定資産	261	319	452	512	526	482	449	398	790	944	988
投資その他の資産	2,391	2,407	2,054	1,711	2,007	2,486	2,852	3,494	3,562	5,966	5,161
資産合計	19,614	20,354	20,844	22,593	23,662	26,322	28,139	30,799	32,444	37,643	39,794
流動負債	3,294	3,247	2,725	3,328	3,098	3,971	3,870	4,357	4,591	5,995	6,345
買入債務	1,078	953	467	420	482	501	503	685	687	1,146	866
短期有利子負債	23	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
その他流動負債	2,192	2,293	2,258	2,908	2,616	3,469	3,366	3,672	3,904	4,849	5,480
固定負債	652	454	419	205	197	202	165	230	147	544	297
長期有利子負債	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
その他	652	454	419	205	197	202	165	230	147	544	297
負債合計	3,946	3,700	3,144	3,533	3,295	4,172	4,035	4,587	4,738	6,539	6,642
純資産	15,668	16,654	17,699	19,060	20,367	22,149	24,104	26,213	27,706	31,103	33,152
資本金	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
資本剰余金	199	199	199	199	199	199	200	200	200	200	201
利益剰余金	13,565	14,638	15,780	17,257	18,476	20,069	21,656	23,440	25,249	27,756	30,615
評価差額金等	-96	-184	-280	-397	-308	-119	249	573	258	1,147	336
新株予約権	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
少数株主持分	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
負債・資本合計	19,614	20,354	20,844	22,593	23,662	26,322	28,139	30,799	32,444	37,643	39,794
運転資金	4,029	4,006	4,602	4,822	4,758	5,170	5,957	6,035	7,012	8,006	7,833
有利子負債合計	23	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ネットキャッシュ	1,040	1,666	2,673	5,080	6,066	6,846	7,387	7,412	5,023	6,165	9,778
売上債権回転期間	52	53	52	52	50	46	47	45	45	48	46
棚卸資産回転期間	116	118	119	117	117	118	131	134	145	136	150
買入債務回転期間	54	53	38	23	23	23	23	25	28	31	34
サイト差	114	118	132	146	144	140	154	154	163	154	163
流動比率	197%	215%	295%	319%	374%	326%	370%	336%	292%	269%	304%
固定比率	83.9%	80.3%	72.4%	62.8%	59.2%	60.4%	57.4%	61.7%	68.7%	69.2%	61.8%
株主資本比率	79.9%	81.8%	84.9%	84.4%	86.1%	84.1%	85.7%	85.1%	85.4%	82.6%	83.3%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

現預金等

同社の現預金等は、内部留保の増加などにより2007年12月期の937百万円から2015年12月期には7,412百万円まで増加した。これは、同社が「つぶれない会社をつくる」という故・鴻池会長の固い意思を受け継ぎ、堅実な経営姿勢をとっていることが主な理由である。2016年12月に関しては、ゆめが丘工場増設などにより一時的に減少し、前期比32.2%減の5,023百万円となった。その後は増加傾向を辿り、2018年12月期には9,778百万円となった。

運転資金

運転資金は、売上高の拡大に伴い増加傾向にある。

純資産

配当性向は2006年12月期以降30%~50%のレンジで推移しており、残りの利益を内部留保に充当しているため、利益剰余金が拡大傾向にある。

キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書 (百万円)	FY12/08 連結	FY12/09 連結	FY12/10 連結	FY12/11 連結	FY12/12 連結	FY12/13 連結	FY12/14 連結	FY12/15 連結	FY12/16 連結	FY12/17 連結	FY12/18 連結
営業活動によるキャッシュフロー	2,304	3,079	2,434	3,158	2,977	3,511	2,767	3,896	3,355	4,347	6,487
投資活動によるキャッシュフロー	-1,399	-1,680	-728	101	-1,507	-1,199	-1,236	-2,834	-4,367	-1,920	-1,202
フリーキャッシュフロー	906	1,399	1,706	3,259	1,471	2,313	1,530	1,061	-1,012	2,427	5,285
財務活動によるキャッシュフロー	-922	-725	-688	-837	-911	-1,388	-1,052	-1,135	-1,262	-1,318	-1,639
当期利益	2,028	1,785	1,832	2,305	2,128	2,516	2,621	2,950	3,069	3,817	4,495
減価償却費	1,021	1,117	1,010	1,015	952	883	1,009	1,039	1,083	1,279	1,493
のれん償却費	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
有形固定資産の取得による支出	-1,099	-1,473	-614	-305	-688	-1,320	-1,060	-2,517	-3,748	-1,151	-423
無形固定資産の取得による支出	-74	-159	-262	-214	-176	-154	-136	-96	-520	-387	-771
運転資金増減	527	-23	596	220	-64	412	786	78	978	994	7,833
フリーキャッシュフロー	1,349	1,294	1,370	2,581	2,280	1,514	1,648	1,298	-1,094	2,564	-3,038
現金及び現金同等物の期末残高	1,063	1,666	2,673	5,080	6,066	6,846	7,387	7,412	5,023	6,165	9,778

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

営業活動によるキャッシュフロー

同社の収益は安定しており、概ね当期利益に近い水準で推移している。同社の営業活動によるキャッシュフローは、2017年12月期の4,347百万円のインフローから2018年12月期には6,487百万円のインフローへと収入額が2,140百万円増加した。税引等調整前当期純利益、減価償却費などが増加する一方、売上債権が減少した。

投資活動によるキャッシュフロー

同社の投資活動によるキャッシュアウトフローは、2007年12月期から2015年12月期にかけて営業活動によるキャッシュインフローの範囲に収まっていた。これは、故・鴻池会長の「つぶれない会社をつくる」という固い意思を受け継ぎ、堅実な経営姿勢をとっていることが主な理由である。2016年12月期の投資活動によるキャッシュアウトフローに関しては、ゆめが丘工場増設などによって、営業活動によるキャッシュインフロー3,355百万円を上回る4,367百万円となった。2017年12月期以降は、従来のトレンドに戻っている。

財務活動によるキャッシュフロー

同社の財務活動によるキャッシュアウトフローは、主に配当金の支払いが要因である。2018年12月期の財務活動によるキャッシュアウトフロー1,639百万円のうち、配当金の支払いが1,635百万円となっている。

その他の情報

沿革

年月	概要
1960年7月	化粧品（コールドパーマ剤・シャンプーなど）の製造販売を目的に、大阪市東淀川区にユタカ美容化学株式会社を設立。
1965年1月	商号を株式会社ミルボンに変更し、翌月本社を大阪市旭区へ移転
1983年3月	大阪市都島区に研修センターを開設
1984年4月	フィールドパーソン戦略をスタート（1期生入社）
1988年3月	ミルボン独自のTAC製品開発システムをスタート
1992年10月	三重県名賀郡青山町（現三重県伊賀市）に青山工場を新設
1996年6月	日本証券業協会に店頭登録
1997年4月	本社を大阪市都島区へ移転するとともに旧本社をリニューアルし、中央研究所を開設
2004年3月	米国ニューヨークにMILBON USA, INC.（現連結子会社）を新規設立
2005年7月	三重県伊賀市にゆめが丘工場を新設
2007年11月	中国にMilbon Trading (Shanghai) Co., Ltd.（現連結子会社）を新規設立
2009年7月	三重県伊賀市のゆめが丘工場に生産技術開発センターを新設
2009年7月	韓国にMilbon Korea Co., Ltd.（現連結子会社）を新規設立
2012年5月	タイにMILBON (THAILAND) CO., LTD.を新規設立
2013年12月	MILBON (THAILAND) CO., LTD.がタイに生産工場を新設
2014年1月	中央研究所増設
2016年9月	三重県伊賀市の青山工場を閉鎖
2016年11月	三重県伊賀市のゆめが丘工場の隣接地に工場を増設
2017年7月	株式会社コーセーとの合併会社、コーセー ミルボン コスメティクス株式会社（現持分法適用関連会社）を設立
2017年11月	本社を東京都中央区に移転

現在のビジネスが確立するまでのいきさつ

創業期：1960年～1984年

同社によれば、同社が創業された1960年にはヘア化粧品メーカーが240社存在し、同社は241番目の会社としてスタートした。日本の美容技術は海外から輸入されたものであり、創業当時の美容室向けヘア化粧品市場の70%以上（同社推定）が外国資本の会社となっていた。高度経済成長に伴って市場は拡大したが、1970年後半から1980年にかけて市場の成長に変化がみられ、同社によれば市場における外資系メーカーの勢力が強くなってきた。

確立期：1984年～2000年

このような状況の変化に対応して、当時の鴻池社長が、美容室に対して代理店を通じて単に「モノ」を売る営業スタイルから、提案型営業という新しいスタイルに変更することを提案した。こうして、1984年に「フィールドパーソンシステム」がスタートした。同社によれば、当時約30名在籍していた営業部隊は、新しい営業方針に対応できず、半分程度が退社した。同社によれば、新しい営業スタイルの確立に時間を要したが、1988年になってようやく売上高増加に「フィールドパーソンシステム」が貢献するようになった。また、同年に同社は独自の研究開発システムである「TAC製品開発システム」をスタートさせた。

成長・発展期：2000年～

2000年までに「フィールドパーソンシステム」と「TAC製品開発システム」の両輪展開が軌道に乗り、その後は海外に目が向けられた。2004年にニューヨークに現地法人を設立し、2007年に中国、2009年に韓国、2012年にタイにそれぞれ現地法人を設立させた。

ニュース&トピックス

2018年12月

2018年12月14日、同社は、新中期事業構想(2019-2023)に関して発表した。

同社は、2019年12月期を最終年度としていた『中期5ヶ年事業構想(2015-2019)』を2018年12月期末にて終了し、2019年12月期より新たな中期事業構想へと移行することとした。現中期5ヶ年事業構想では2019年12月期の目標として売上高35,000百万円、営業利益6,000百万円（2015年1月21日発表、2017年6月28日営業利益修正）と公表していたが、2018年7月25日に発表した業績予想修正の通り、各種施策が当初想定を上回る速度で進捗し、業績が高水準で推移している。同社はこの状況を踏まえ、2019年12月期より新中期事業構想へ移行することとした。なお、新中期事業構想の具体的な内容については、2019年2月13日に予定している2018年12月期決算発表時に発表する。

同日、同社は海外子会社設立に関して発表した。

同社は、マレーシアおよびベトナム社会主義共和国に、営業活動および美容室支援態勢の強化を目的として、海外子会社を設立した。

子会社の概要

MILBON MALAYSIA SDN. BHD.

事業内容：頭髮化粧品の販売

資本金：MYR 1,500,000（41百万円）

設立日：2018年9月20日

決算期：12月31日

出資比率：同社100%

営業開始日：2019年10月1日（予定）

MILBON VIETNAM CO., LTD

事業内容：頭髮化粧品の販売

資本金：VND 22,594,000,000（113百万円）

設立日：2018年10月15日

決算期：12月31日

出資比率：同社100%

営業開始日：2019年1月1日（予定）

コーポレートガバナンスおよびトップマネジメント

同社のコーポレートガバナンス体制（2018年12月17日現在）

資本構成	
支配株主の有無	なし
外国人株式保有比率	20%以上30%未満
組織形態・取締役・監査役関係	
組織形態	監査役設置会社
定款上の取締役人数	15名
取締役人数	10名
定款上の取締役任期	2年
取締役会議長	社長
社外取締役人数	2名
社外取締役のうち独立役員に指定されている人数	2名
指名委員会または報酬委員会に相当する任意の委員会の有無	あり
定款上の監査役人数	4名
監査役人数	3名
社外監査役人数	2名
社外監査役のうち独立役員に指名されている人数	2名
その他	
取締役へのインセンティブ付与に関する施策の実施状況	業績連動型報酬制度の導入
ストックオプションの付与対象者	なし
取締役報酬の開示状況	なし
報酬の額またはその算定方法の決定方針の有無	あり
買収防衛策の導入の有無	なし

出所：会社資料よりSR社作成

代表取締役社長：佐藤龍二（1959年10月18日生）

佐世保工業高等専門学校を卒業後、製菓会社に就職。その後、1981年4月に同社に入社。1999年12月プロダクツプロデューサー部長、2000年12月マーケティング部長、2002年3月取締役マーケティング部長、2003年12月常務取締役マーケティング部長を経て、2008年3月に48歳で社長に就任、現任。

配当方針

同社では、株主に対する利益還元を経営の重要課題として位置付けている。配当性向40%以上を目安として安定的に実施するとしている。

大株主（2018年12月31日時点）

氏名又は名称	所有株式数 (株)	割合
鴻池資産管理株式会社	1,920,000	5.86%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	1,694,100	5.17%
村井 佳比子	1,483,624	4.53%
北嶋 舞子	1,482,424	4.53%
特定有価証券信託受託者 株式会社SMBC信託銀行	1,328,000	4.06%
SSBTC CLIENT OMNIBUS ACCOUNT	1,246,025	3.81%
ミルボン協力企業持株会	956,656	2.92%
三井住友信託銀行株式会社	934,400	2.85%
鴻池 一信	859,628	2.63%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	839,100	2.56%
発行済株式数（自己株式を除く）	32,739,774	100.00%

出所：会社資料よりSR社作成

主なグループ会社（2018年12月時点）

子会社	所在地	出資比率 (%)	主な事業
MILBON USA, INC.	米国（ニューヨーク州）	100.0	ヘア化粧品を米国で販売
Milbon Trading (Shanghai) Co., Ltd.	中国（上海市）	100.0	ヘア化粧品を中国で販売
Milbon Korea Co., Ltd.	韓国（ソウル市）	100.0	ヘア化粧品を韓国で販売
MILBON (THAILAND) CO., LTD.	タイ（ラヨン県）	100.0	ヘア化粧品をタイで製造・販売
MILBON MALAYSIA SDN. BHD.	マレーシア	100.0	ヘア化粧品をマレーシアで販売
MILBON VIETNAM CO., LTD.	ベトナム	100.0	ヘア化粧品をベトナムで販売

出所：会社資料よりSR社作成

従業員数

(人)	FY2006 Dec	FY2007 Dec	FY2008 Dec	FY2009 Dec	FY2010 Dec	FY2011 Dec	FY2012 Dec	FY2013 Dec	FY2014 Dec	FY2015 Dec	FY2016 Dec	FY2017 Dec	FY2018 Dec
フィールドパーソン	172	180	197	202	206	224	240	265	280	307	321	345	362
その他	217	231	245	264	285	278	288	326	369	397	454	460	494
合計	389	411	442	466	491	502	528	591	649	704	775	805	856

出所：会社資料よりSR社作成

FY2010までのフィールドパーソンは単独の人数、FY2011以降は連結の人数となっている。

ところで

会社ロゴ



MILBON

同社の会社ロゴはイギリスのデザイナーによるものであり、同社の上場（店頭登録）と同じ1996年に導入された。世界に日本の商品を提供する意味を込めて、日本の櫛がイメージされている。

社名の由来

同社の社名は、「これまで世界にない名前であること」、「覚えやすい4文字以下にすること」、「響きが良いこと」、「化粧品らしさを持つこと」という4つの条件のもとで、名付けられた。また、たくさんの（ミリオン）のものを、生み出す（ボーン）という意味もある。1960年の創業当時に欧米から美容技術が入ってくる中で、美容業界で241番目の国産

メーカーとしてスタートした。美容師のためになる製品開発をし、市場の中で最も役に立つ会社になるという願いが込められている。

新ブランドステートメント・スローガン

同社は2015年1月に新中期5ヶ年事業構想の発表と同時に新ブランドステートメント・スローガンを発表した。同社は、新しいブランドイメージの構築によって、これまでのB to B（ミルボンから美容室へ）から、B to B to Cという最終消費者へのアプローチをこれまで以上に積極化させる計画である。

ブランドステートメント

「すべては、女性が美しく生きるために。

私たちは一人ひとりの女性に、
自分らしさ、心の豊かさ、人生の彩りを価値にして届けます。
ヘアデザイナーと向き合い、ともに教え育み、
今を超えようと、磨き上げた結晶から、生まれ落ちる美しさ。
それは、私たちだけが創れる確かな価値。
女性が美しい髪を自信に、新しい世界にはばたけるよう、
私たちは、今ここにない未来を創り続けます。」

ブランドスローガン

「美しさを拓（ひら）く。」 Find Your Beauty

企業概要

企業正式名称	本社所在地
株式会社ミルボン 英訳名：Milbon Co., Ltd.	東京都中央区京橋2-2-1 京橋エドグラン
代表電話番号	上場市場
06-6928-2331	東証1部
設立年月日	上場年月日
1960年7月2日	1996年6月7日
HP	決算月
http://www.milbon.co.jp/	12月
IRコンタクト	IRページ
http://www.milbon.co.jp/contact/ir	http://www.milbon.co.jp/ir/index.html

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。SR社の現在のレポートカバレッジは以下の通りです。

株式会社アイスタイル	ケネディクス株式会社	日医工株式会社
アイベット損害保険株式会社	株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス	日進工具株式会社
あいホールディングス株式会社	株式会社ココカラファイン	日清紡ホールディングス株式会社
株式会社アイモバイル	コムシスホールディングス株式会社	日本KFCホールディングス株式会社
株式会社アクセル	コンドーテック株式会社	日本工営株式会社
アコーディア・ゴルフ・トラスト	サトーホールディングス株式会社	日本駐車場開発株式会社
株式会社アジュバノコスメジャパン	株式会社サニックス	日本電計株式会社
アズビル株式会社	サンバイオ株式会社	株式会社日本マイクロニクス
アズワン株式会社	株式会社サンリオ	ネットワンシステムズ株式会社
アノコムホールディングス株式会社	株式会社ザッパラス	株式会社ハウスドゥ
アネスト岩田株式会社	株式会社シグマックス	伯東株式会社
A P A M A N株式会社	シップヘルスケアホールディングス株式会社	株式会社ハビネット
株式会社アバント	株式会社シンクロ・フード	株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
アンジェス株式会社	シンバイオ製薬株式会社	株式会社/パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス
アンリツ株式会社	株式会社シーアールイー	株式会社ビジョナリーホールディングス
アース製薬株式会社	株式会社ジンス	株式会社ビジョン
アーツパークホールディングス株式会社	株式会社ジェイ・エス・ビー	BEENOS 株式会社
株式会社RVH	株式会社ジェイテックコーポレーション	ビジョン株式会社
株式会社イエローハット	Jトラスト株式会社	株式会社ビーロット
イオンデパート株式会社	株式会社JPホールディングス	フィールズ株式会社
株式会社イオンファンタジー	ジャパンベストレスキューシステム株式会社	株式会社フェイスネットワーク
株式会社イグニス	GCA株式会社	株式会社フェローテックホールディングス
伊藤忠テクノス株式会社	スター・マイカ株式会社	藤田観光株式会社
株式会社IDOM	株式会社ストライク	フリービット株式会社
稲畑産業株式会社	株式会社スノーピーク	株式会社FRONTEO
株式会社インテリジェントウェイブ	株式会社スリー・ディー・マトリックス	株式会社ベネフィット・ワン
インフォコム株式会社	生化学工業株式会社	株式会社ベルバーク
株式会社インフォマート	株式会社セリア	株式会社マキユリアインベストメント
株式会社エイジア	株式会社セレス	松井証券株式会社
株式会社エイチーム	ソレイジア・ファーマ株式会社	マネックスグループ株式会社
株式会社エス・エム・エス	ソースネクスト株式会社	株式会社 三城ホールディングス
SBSホールディングス株式会社	太陽ホールディングス株式会社	株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社FPG	株式会社高島屋	株式会社ミルボン
株式会社工博ラブラアジア	タキヒヨー株式会社	メドピア株式会社
エアリンク株式会社	株式会社タイセキ	株式会社メディカルシステムネットワーク
エレコム株式会社	中国塗料株式会社	株式会社メディネット
エン・ジャパン株式会社	株式会社チヨダ	森永乳業株式会社
沖電気工業株式会社	株式会社テイクアンドグヴ・ニース	ユシロ化学工業株式会社
株式会社小野測器	株式会社ティア	株式会社夢野ホールディングス
株式会社オンワードホールディングス	株式会社TKC	夢の街創造委員会株式会社
株式会社オークファン	DIC株式会社	株式会社ユーグレナ
亀田製菓株式会社	デジタルアーツ株式会社	株式会社吉野家ホールディングス
株式会社 CARTA HOLDINGS	株式会社デジタルガレージ	株式会社ラウンドワン
カルネバイオサイエンス株式会社	株式会社デンポインノベーション	株式会社ラクーンホールディングス
キャノンマーケティングジャパン株式会社	株式会社TOKAIホールディングス	株式会社ラックランド
株式会社キャリアデザインセンター	株式会社ドリームインキュベータ	リゾートトラスト株式会社
クミアイ化学工業株式会社	株式会社トライステージ	株式会社良品計画
株式会社クリーク・アンド・リバー	内外トランスライン株式会社	レーザーテック株式会社
グランディハウス株式会社	長瀬産業株式会社	株式会社レーサム
ケイアイスター不動産株式会社	ナノキャリア株式会社	株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご希望の場合は、弊社にレポート作成を受託するよう各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレマー：本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与える利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示：本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

株式会社シェアードリサーチ / Shared Research Inc.

東京都文京区千駄木3-31-12

HP: <https://sharedresearch.jp>

TEL: 03-5834-8787

Email: info@sharedresearch.jp