

## 株式会社ミルボン (4919 JP)

新社長のリーダーシップのもと、FY24 をビューティサロン体験の価値を再構築する年と位置付ける。

## FY23 決算サマリー

ミルボン(4919 JP)が発表した FY23 通期決算 (12 月期) は売上高 47,762 百万円 (前年比 5.6%増)、売上総利益 29,525 百万円 (同 0.1%増)、営業利益 5,525 百万円 (同 26.8%減) で着地した。

売上高は、ヘアケア用剤が国内外ともに堅調に推移し、過去最高の売上高を記録したことから、ほぼ計画通りであった。一方、営業利益は、(1) 製造原価率の悪化 (ヘアカラー剤などの生産調整により固定費をカバーしきれなかったことに起因)、(2) 染毛剤の販売の計画未達によるプロダクトミックスの悪化、(3) 原材料費の高騰、などにより、第 3 四半期決算発表時に修正した会社計画を 7.9%下回って着地した。

ミルボン (4919 JP): 業績推移(累計)							
(百万円)	FY22		FY23				
	上期	通期実績	上期	通期	YoY (%)	通期予想 (Q3 修正)	FY v. FYCE
売上高	21,467	45,238	22,703	47,762	5.6	47,820	-0.1
売上原価	7,198	15,729	7,893	18,237	15.9	N/A	N/A
売上総利益	14,269	29,509	14,809	29,525	0.1	29,900	-1.3
GPM (%)	66.5	65.2	65.2	61.8	-3.4ppt	62.5	-0.7ppt
販管費	10,444	21,957	11,719	24,000	9.3	23,900	0.4
販管費率(%)	48.7	48.5	51.6	50.2	+1.7ppt	50.0	+0.2ppt
営業利益	3,824	7,551	3,090	5,525	-26.8	6,000	-7.9
OPM (%)	17.8	16.7	13.6	11.6	-5.1ppt	12.5	-0.9ppt
経常利益	4,137	7,829	3,129	5,586	-28.6	6,160	-9.3
RPM (%)	19.3	17.3	13.8	11.7	-5.6ppt	12.9	-1.2ppt
当期利益*	2,875	5,577	2,195	4,001	-28.3	4,260	-6.1

Source: Nippon-IBR based on Milbon's FY21, FY22 & FY23 earnings presentation materials  
\* NP attributed to the parent's shareholders

営業利益は前年比 2,026 百万円減 (同 26.8%減) となった。売上総利益への影響要因は以下の通り:

1. 原材料価格の高止り (同 385 百万円減)。  
同社は FY22 に一部の主要原材料の在庫を積み増していたことで、コスト上昇の影響を緩和することができた。しかし、FY23 も原材料費の上昇が続くと見ていた通り、売上原価を前年比約 385 百万円押し上げた。下記のプロダクトミックスの悪化と合わせて、売上原価を前年比約 700 百万円の増加させる要因となった。
2. 染毛剤の売上減少によるプロダクトミックスの変化 (同 348 百万円減)。  
コロナ禍中は、社会通念的にマスクを着用することが推奨されていたため、染毛剤はファッションの定番となった。しかし、コロナ関連の規制が解除されると、染毛剤の需要はピークアウトした。
3. ドライヤーの販売見通しの下方修正に係る評価損 (同 897 百万円減)。

その結果、FY23 の売上総利益率 (GPM) は前年比 3.4pt 悪化の 61.8%となった。

## エグゼクティブサマリー

- ミルボン(4919 JP)が発表した FY23 通期決算 (12 月期)、売上高 47,762 百万円 (前年比 5.6%増)、売上総利益 29,525 百万円 (同 0.1%増)、営業利益 5,525 百万円 (同 26.8%減) で着地した。
- FY23 の国内売上高はヘアケアの好調により、想定通りで推移した。ただし染毛剤のピークアウトにより、国内営業利益率は悪化した。海外では、1)顧客層の拡大、2) 韓国の堅調、米国における拡大により販売数量が伸びた。
- 会社による FY24 業績予想は、売上高 50,620 百万円 (前年比 6.0%増)、売上総利益 32,400 百万円 (同 9.7%増)、営業利益 6,600 百万円 (同 19.5%増)。
- ミルボンの中期経営計画 (FY22~FY26) の最終年度目標値は、売上高 58,000 百万円 (今後 3 年間の年平均成長率 6.7%) に対し、営業利益 10,800 百万円 (同 25.0%) を見込む。最終年度売上高の内、国内売上高は 43,700 百万円 (同 6.1%増)、海外売上高 14,300 百万円 (同 8.3%増)を見込む。中計の目標数字に関しては、今後修正・開示される予定である。
- 中計期間中における ROE と ROIC の目標値はそれぞれ 13.9%、13.6%である。FY23 は ROE8.9%、ROIC8.6%であった。同社の資本コストは開示されていない。
- 配当政策は配当性向 50%を基準値とし、安定的・継続的な配当を目指している。今期の年間配当は一株当たり 88 円を予定しており、配当性向は 61.6%となる。

FY23 の販管費は前年比 9.3%増となった。コスト増の要因は以下の通り：

1. イベント・マーケティング費用（前年比 835 百万円増）。  
同社はコロナ渦収束を背景に、美容師向けの大規模な教育イベントを国内外で積極的に開催した。
2. 人件費（同 366 百万円増）  
人員増、定期昇給だけでなく、4 月には既存の従業員のベースアップを実施した。
3. 旅費交通費（同 256 百万円増）  
コロナ収束を背景に、出張の増加や交通運賃の高騰により、旅費交通費が急増した。
4. その他経費（同 326 百万円増）。

部門別売上（累計ベース）										
(百万円)	FY21		FY22		FY23				FY24 CE	
	上期	通期	上期	通期	上期	通期	YoY (%)	通期 (予) (Q3 修正)	通期 (予)	YoY (%)
ヘアケア製品	11,087	24,029	12,218	26,312	13,339	28,355	7.8	N/A	30,200	6.5
ヘアカラー製品	6,999	14,549	8,148	16,631	8,238	16,953	1.9	N/A	17,600	3.8
パーマ製品	727	1,424	751	1,450	714	1,463	1.0	N/A	1,480	1.1
化粧品	293	579	262	572	267	571	-0.1	N/A	820	43.4
その他	109	266	87	272	144	418	53.6	N/A	520	24.4
合計	19,217	40,849	21,467	45,238	22,703	47,762	5.6	47,820	50,620	6.0

Source: Nippon-IBR based on Milbon's earnings presentation materials (FY21, FY22 & FY23)

## 地域別業績

### 国内

FY23 の国内売上高は 36,502 百万円（前年比 3.3%増）、営業利益 4,231 百万円（同 31.7%減）、営業利益率は、FY22 上期の 14.0%および、FY22 通期の 17.5%を下回り、11.6%となった。国内売上高は、染毛剤の売上がピークアウトしたものの、ヘアケア用剤が堅調に推移し、営業利益率は悪化したものの、ほぼ計画通りで着地した。

日本ではマスクの着用が続いており、ヘアカラーは自己表現の手段、ファッションの一部として定着した。このようなトレンドから、染毛剤の FY22 の売上高は前年比 12.4%伸長した。また、ダブルカラーやブリーチオンカラーなどの人気上昇に伴い、FY22 から代理店が在庫を積み増していた。しかし、コロナ渦収束を背景に、ファッションとしての染毛剤需要がピークアウトしたことから、染毛剤の売上高は前年比 0.8%減となった。

同社は、同社の美容液を微細化して噴霧するヘアードライヤーをパナソニックと共同開発した。美容室の店販支援サイトである *milbon:iD* に登録している美容室を中心に販売を進める計画であった。FY23 のドライヤーの売上は、年末商戦に向けた販売・レンタル強化により、通期目標の 120 百万円（FY22 上期に売上目標 300 百万円から下方修正）に対して、119 百万円と売上目標は概ね達成となった。

一方、ヘアケア用剤の連結売上高（純売上高ベース）は 28,355 百万円（前年比 7.8%増）と堅調を維持しており、このうち国内売上高は前年比 4.9%増となった。プレミアムブランドの売上高はグローバルベースでみると前年比 12.6%増、そのうち国内売上高は前年比 8.4 %増となった。

店販を支援する同社の取組みの効果は、同社独自の EC サイト *milbon:iD* の登録美容室数に反映されている。*milbon:iD* の登録サロン数は、FY20 の 1,300 軒、FY21 の 3,200 軒、FY22 の 4,800 軒、FY23 は 5,930 軒に達した。美容室の顧客は、美容室が提供する QR コードを通じて *milbon:iD* に登録する。*milbon:iD* の会員数は、FY20 の 30,000 人、FY21 の 170,000 人、FY22 の 450,000 人から、FY23 には 670,000 人へと急増した。

これに伴い、FY23 の e コマース売上高は前年比 42.2%増の 1,640 百万円と急増した。同社はヘアケア用剤の国内出荷のほぼ 7 割 が美容室の店販によるものと見ている。また、一人当たりの消費額は 10,000 円の大台を超え、12,000 円前後で推移しており、東京都心のサロンでの一般的なカット料金 7,000～8,000 円と比較している。しかし、*milbon:iD* の登録ユーザー670,000 人のうち、アクティブユーザーは推定 30%程度に過ぎない。*milbon:iD* のさらなる成功のためには、休眠顧客をいかに動員するかが次のステップとなるだろう。

国内営業利益率は前年比-5.9ppt 悪化し、11.6%となった。国内事業に計上されるドライヤーの廃棄評価損が、最も大きく影響した。

## 海外

FY23 通期海外売上は、売上高 11,260 百万円（前年比 13.7%増 [円建て] / 同 8.8%増 [現地通貨建て]）、営業利益 1,294 百万円（同 4.7%減）と、ほぼ会社計画通りで着地した。円安の押し上げ効果はあるものの、現地通貨建てでも売上高が伸長した要因には、1. 顧客基盤の拡大、2. 販売数量の増加、が挙げられる。

国別の状況は以下の通り：

**米国：** MILBON USA は、FY22 年第 3 四半期に見込んでいた売上が第 4 四半期にずれ込んだため、FY23 第 4 四半期単独では減収となった。しかし、現地代理店との協働による顧客開拓が奏功し、引き続き新規サロンの開拓を進めた結果、FY23 の米国売上高は前年比 22.3%増の 1,624 百万円（円建て）となり、会社予想を 6.8%上回った。円安の押し上げ効果もあり、前年比では高い伸びとなったが、プレミアムヘアケアシリーズ「グローバルミルボン」を中心に、米国売上高の約 8 割を占めるヘアケア用剤が成長を牽引したことにより、現地通貨建てで前年比 13.9%の増収となった。米国で開催された教育イベントのおかげで、欧米専用ヘアカラー「ソフィストーン」への製品ファン化が進展し、特に西海岸で新規顧客の開拓に貢献している。その結果、染毛剤の売上高は前年比 18.8%増となった。米国における営業損失は FY22 の 168 百万円から FY23 は 89 百万円に縮小した。FY24 は、既に「グローバルミルボン」のブランディングにおいて実施しているのと同様に、インフルエンサー美容師との提携を「ソフィストーン」でも行うことで、成長の加速を図る計画である。

**中国：** FY23 の中国の売上高は前年比 6.0%増の 2,241 百万円（同 3.8%増 [現地通貨建て]）、営業利益は FY22 の 9 百万円の営業損失から 68 百万円の利益を計上した。

ヘアケア用剤の売上高は前年比 12%増となった。サロンにおけるトリートメントメニューの開発や人材育成を積極的に支援した結果、ヘアトリートメント製品の需要が増加した。一方、染毛剤はサロンへの集客が伸び悩み、前年比 5.1%減となった。中国における景況感の悪化による消費意欲の低下が、影響した。

**韓国：** 同社最大の海外事業（FY23 全社連結売上の 9.9%を占める）であるミルボンコリアの FY23 の業績は、売上高 4,715 百万円（前年比 13.4%増[円建て]）/同 7.4%増[現地通貨建て]）、営業利益 1,284 百万円（同 4.9%減）となり、売上高においては会社計画を 2%上振れして着地した。ヘアケア事業は、「グローバルミルボン」シリーズを中心に現地の有力代理店との協働により売上が伸長し、前年比 13.9%増と順調に推移した。韓国事業の売上高の 7 割を占める染毛剤は前年比 4.3%増となった。しかし、コロナ渦収束にともなう活動の増加や人員増に加え、染毛剤よりもヘアケア用剤の伸びが高いことから売上構成比が変化し、営業利益率は 27.3%と前年比 5.2 ポイント低下した。

## FY24 業績見通し

同社は FY24 業績予想を、売上高 50,620 百万円（前年比 6.0%増）、営業利益 6,600 百万円（同 19.5%増）、売上総利益 32,400 百万円（同 9.7%増）と見ている。FY24 業績予想の前提は以下の通り：

1. FY24 の国内売上高は、前年比 5.8%増の 38,620 百万円、国内営業利益は、5,522 百万円（同 30.5%増）を見込む。主な増益要因としては、(1) FY23 に計上したドライヤーの廃棄評価損がなくなることによる反動（下記参照）、(2) ヘアケア剤における新製品投入や染毛剤とコーディネートされた眉カラーの投入などが挙げられよう。
2. 海外事業では、引き続き韓国、中国、米国が注力地域であり、海外売上高は前期比 6.6%増の 12,000 百万円となる見込みである。ただし、米国における染毛剤の継続的なマーケティング活動強化、韓国におけるオフィス拡張・増員により、海外営業利益は前期比 16.8%減の 1,068 百万円の減益を見込む。
3. 原材料価格は現在の水準で高止りすると見ている。FY24 上期までは前年比でネガティブ影響を想定している。
4. FY23 に計上した廃棄評価損反動により 956 百万円の利益押し上げ効果を想定する。FY23 にはドライヤーを含む廃棄評価損をトータルで 1,186 百万円計上した（うち、ドライヤーの廃棄評価損は 897 百万円、そのほか、ヘアケア剤や染毛剤の廃棄損 289 百万円）。FY24 は約 230 百万円の廃棄評価損を想定しており、昨年度との差額 956 百万円が増益要因となる。
5. 国内外ともに、教育イベントの開催等によるマーケティング費用が発生するため、前年比で 208 百万円の増加を見込む。
6. 物流の 2024 年問題を背景に増加が見込まれる国内物流費増も鑑み、物流費は連結ベースで前年比 211 百万円増加すると見ている。

## FY24 地域別業績見通し

同社は、(1) 日本、(2) 韓国、(3) 中華圏、(4) アセアン、(5) 北米 (アメリカおよびカナダ)、(6) EU、(7) 中東 (トルコ) の7つのリージョン (地域) を、同社の製品の地産地消を推進するグローバル市場と定義し、(1) 販売体制、(2) 研究開発、(3) 生産物流、の構築を目指す。各地域には、文化の違いもさることながら、髪質の違いもあり、その地域にあったヘアケア製品を製造・販売していくことに注力する。

## 日本

同社は、染毛剤の高付加価値化、*milbon:iD* やスマートサロンによる製品販売の継続的な拡大などにより、FY24 国内売上予想を、売上高 38,620 百万円 (前年比 5.8%増)、営業利益 5,522 百万円 (同 30.5%増) と過去最高レベルを更新すると見ている。

また、FY23には「スマートサロン」を導入し、サロンでの商品販売を強化した。「スマートサロン」(同構想に賛同する美容室によって出店・運営される)は、プロのアドバイスのもと、リアルとデジタルが融合した新しい商品購入体験ができるサロン空間であり、顧客はヘアケア用剤の購入を決める前に製品の試用や、お試しサイズの商品を有料で購入することができる。「スマートサロン」の導入に最も適しているのは、店舗改装や新規出店を計画しているサロンであり、FY23には23店舗がオープンした。FY24には100店舗にまで増加すると見込んでいる。同社は「スマートサロン」の出店により、*milbon:iD*の登録ユーザー数は、FY23の670,000人から、FY24には870,000人、FY26には1,000,000人にまで増加すると見ている。前述の通り、サロン向け商品の売上高をさらに伸ばすためには、*milbon:iD*の休眠ユーザーをいかに掘り起こすかがカギとなる。同社は、スマートサロンのコンセプトが*milbon:iD*のアクティブユーザー比率を向上させると確信している。

## 海外

同社は FY24 海外売上予想を、売上高 12,000 百万円 (前年比 6.6%増、/同 10.1%増[現地通貨建て])、営業利益 1,077 百万円 (同 16.7%減) としている。

FY24 の海外事業の計画は以下の通り：

- 韓国では、主力の染毛剤の売上は堅調に推移する見込みであるものの、増員や拡大に関するコスト増により、営業利益率は悪化する見込み。売上高 4,784 百万円 (前年比 1.5%増 / 同 9.1%増 [現地通貨建て])に対し、営業利益率は FY23 の 27.3%から FY24 は 22.3%と予想する。
- 中国では市場環境に不透明感が残るものの、FY24 売上高は、2,460 百万円(前年比 9.8%増 / 9.2%増 [現地通貨建て])と堅調に推移する見込み。加えて、同社は現地での生産ヘアカラー製品の販売許認可を取得した。中国工場での染毛剤の生産は、当初予定より半年早い 2023 年 7 月に始動した。
- 米国の染毛剤のマーケティングを強化する。米国では FY24 売上高 1,811 百万円 (前年比 11.5%増 / 同 12.4%増 [現地通貨建て])と過去最高を更新する見込みだが、マーケティング費用や物流費高騰の影響を受け、営業損失 106 百万円 (FY23 は 89 百万円の損失)の赤字を見込む。

国別売上・営業利益実績および予想										
(百万円)		FY22		FY23					FY24 CE	
		上期	通期	上期	通期	YoY (%) *	通期 (予) (期初予想値)	YoY (%) *	通期 (予)	YoY (%) *
日本	売上高	16,627	35,334	17,175	36,502	3.3	38,021	7.6	38,620	5.8
	営業利益	3,201	6,194	2,411	4,231	-31.7	7,021	13.4	5,522	30.5
	OPM (%)	19.3	17.5	14.0	11.6	-5.9ppt	18.5	+1.0ppt	14.3	+2.7ppt
米国	売上高	603	1,328	778	1,624	22.3	1,430	7.6	1,811	11.5
	営業利益	-125	-168	-30	-89	n/a	-160	n/a	-106	n/a
	OPM (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
中国	売上高	1,058	2,114	1,171	2,241	6.0	2,641	24.9	2,460	9.8
	営業利益	-76	-9	40	68	n/a	240	n/a	197	189.2
	OPM (%)	n/a	n/a	3.5	3.1	n/a	9.1	n/a	8.0	+4.9ppt
韓国	売上高	2,043	4,159	2,286	4,715	13.4	4,543	9.2	4,784	1.5
	営業利益	693	1,351	621	1,284	-4.9	1,212	-10.3	1,068	-16.8
	OPM (%)	33.9	32.5	27.2	27.3	-5.2ppt	26.7	-5.8ppt	22.3	-5.0ppt
その他	売上高	1,133	2,301	1,293	2,678	16.4	2,565	11.4	2,945	9.9
	営業利益	130	184	48	30	-83.6	-12	n/a	-81	n/a
	OPM (%)	11.5	8.0	3.7	1.1	-6.9ppt	n/a	n/a	n/a	n/a
海外合計	売上高	4,839	9,904	5,528	11,260	13.7	11,179	12.9	12,000	6.6
	営業利益	622	1,357	679	1,294	-4.7	1,278	-5.8	1,077	-16.7
	OPM (%)	12.9	13.7	12.3	11.5	-2.2ppt	11.4	-2.3ppt	9.0	-2.5ppt

Source: Nippon-IBR based on Milbon's FY21, FY22 Q2 & Q4 and FY23 Q2 & Q4 earnings results material  
\* YoY figures are based on Japanese yen denominated sales and OP numbers

中期経営計画 (22~26 年度)				
(¥mil)	FY21	FY26	FY22~FY26 CAGR (%)	
売上高	40,849	58,000	7.3	
日本	32,938	43,700	5.8	
海外	7,910	14,300	12.6	
売上総利益 [GP]	26,765	38,160	7.4	
GPM (%)	65.5	65.8	+0.3ppt	
販管費	19,681	27,360	6.8	
営業利益	7,084	10,800	8.8	
OPM (%)	17.3	18.6	+1.3ppt	
経常利益 [RP]	7,158	10,810	8.6	
親に帰属する NP	5,109	7,670	8.5	
NPM (%)	12.5	13.2	+0.7ppt	

Source: Milbon Co., Ltd. FY22~26 New medium-term plan press release

## 中期経営計画 (FY22~FY26) 進捗状況

同社は、現中期経営計画 (FY22~FY26) の最終年度である FY26 に売上高 58,000 百万円 (CAGR7.3%)、営業利益 10,800 百万円 (FY26 までの 5 年間の CAGR8.8%) を見込む。売上高は中期計画通りに成長しているが、営業利益は原材料費の高騰により計画を下回っている。中計の目標数字に関しては、今後見直し後、開示を予定している。

同社は、コスト増の要因を以下のように見ている：1) 原材料費の高騰、(2) 人件費の増加、(3) 構造的なドライバー不足による「2024 年問題」を背景とした物流費の高騰、などである。同社は想定以上のコスト増に対応するべく、以下のような対策を検討している：

- 高付加価値の新製品の投入。新製品発売時の価格設定は、コスト動向をタイムリーに反映する傾向があり、原材料費の変動を吸収しやすい。
- 既存製品、特にヘアケアの店販製品の一部の価格改定を推進。(2025 年からの実施を見込む)。
- 5 年間の中期経営計画 (FY22~FY26) で計画されていた設備投資計画の見直し。FY23 は営業キャッシュフロー 4,765 百万円のうち、3,109 百万円を設備投資に、2,863 百万円を株主還元として分配した。これにより配当性向は 71.6%となった。FY24 設備投資の主な項目として、ゆめが丘工場、タイ工場などの製造設備関連、milbon:iD などのデジタルプラットフォーム関連、スマートサロンのデジタルマーケティング関連への投資を予定している。設備投資は総額で 4,258 百万円、減価償却費は 2,404 百万円 (前年比 8.6%増) を見込む。

現中期経営計画では、ROE13.9%、ROIC13.6% (FY23 はそれぞれ 8.9%、8.6%) を目指す。資本コストの詳細は明らかにされていない。

## 株主還元

同社は純利益の 50%を株主還元割り当てている。FY24 は一株当たり 88.00 円の年間配当予想を維持し、配当性向は 61.6%となる見込み。

## GENERAL DISCLAIMER AND COPYRIGHT

*This report has been commissioned by Milbon Co., Ltd (the Sponsor) and prepared and issued by Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (Nippon-IBR), in consideration of a fee payable by Milbon Co., Ltd. Fees are paid on delivery of the report in cash without recourse. Nippon-IBR may seek additional fees for the provision of follow-up research reports and associated IR services for the client but does not get remunerated for any investment banking services. We never take payment in stock, options, or warrants for any of our services.*

**Accuracy of content:** *All information used in the publication of this report has been compiled from publicly available sources that are believed to be reliable, however Nippon-IBR does not guarantee the accuracy or completeness of this report and has not sought for this information to be independently verified. Opinions contained in this report represent those of the Nippon-IBR analyst at the time of publication. Forward-looking information or statements in this report contain information that is based on assumptions, forecasts of future results, estimates of amounts not yet determinable, and therefore involve known and unknown risks, uncertainties and other factors which may cause the actual results, performance, or achievements of their subject matter to be materially different from current expectations.*

**Exclusion of Liability:** *To the fullest extent allowed by law, Nippon-IBR shall not be liable for any direct, indirect, or consequential losses, loss of profits, damages, costs, or expenses incurred or suffered by you arising out or in connection with the access to, use of or reliance on any information contained on this note.*

**No personalised advice:** *The information that we provide should not be construed in any manner whatsoever as, personalised advice. Also, the information provided by us should not be construed by any subscriber or prospective subscriber as Nippon-IBR's solicitation to effect, or attempt to effect, any transaction in a security. The securities described in the report may not be eligible for sale in all jurisdictions or to certain categories of investors.*

**Investment in securities mentioned:** *Nippon-IBR has a restrictive policy relating to personal dealing and conflicts of interest. It does not conduct any investment business and, accordingly, does not itself hold any positions in the securities mentioned in this report. However, the respective directors, officers, employees, and contractors of Nippon-IBR may have a position in any or related securities mentioned in this report, subject to its policies on personal dealing and conflicts of interest.*

**Copyright:** *Copyright 2024 Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd.*

For further enquiry, please contact:

Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd  
118 Pall Mall  
London SW1Y 5EA  
TEL: +44 (0)20 7993 2583  
Email: [enquiries@nippon-ibr.com](mailto:enquiries@nippon-ibr.com)



Research Beyond Horizons  
Japanese Equity Specialist

*Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (formerly known as NIB Research UK Ltd.) is registered in England and Wales (9100028) and is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority (FRN: 928332).*