

## CDG

2487 ジャスタック

2014年7月29日（火）

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

企業調査レポート  
執筆 客員アナリスト  
佐藤 譲

## ■ マーケティング支援から事業領域・規模の拡大を進める

CDG<2487>は企業の販促用グッズの企画・製造販売からPOP、SNSを活用したマーケティングソリューションへ事業領域を展開している。2012年には米国にも子会社を設立。無借金経営で財務体質も良好だ。

2015年3月期の業績は、売上高が前期比5.3%増の10,700百万円、経常利益が同8.7%増の800百万円と連続増収増益となる見通し。食品・飲料業界や医薬品業界向けは伸び悩むものの、化粧品業界向けが好調に推移しているほか、売上高の40%程度はソリューション領域で構成されている。今後も成長したPOP事業やSNSを活用したデジタルプロモーション事業なども含めた企画提案力を活かして、ソリューション分野の受注拡大を図っていく。第1四半期（4-6月期）に関しては、自動車業界を中心に消費増税後の反動減がでており一時的に収益が伸び悩むが、第2四半期以降に再び拡大基調に転じる見通しだ。

同社は経営目標値として、連結売上高35,000百万円、経常利益率10%を掲げている。企業のマーケティング支援だけでなく、ビジネスモデルの創出支援など事業領域をより上流工程に広げていくことで、1案件当たりの受注規模を拡大し、収益性の向上も同時に進めていく。また、販促用グッズの市場規模が日本の3倍超となる米国市場でも、人材育成を進めながら、商品調達力、生産・品質管理能力を強みに事業規模の拡大を進めていく方針だ。

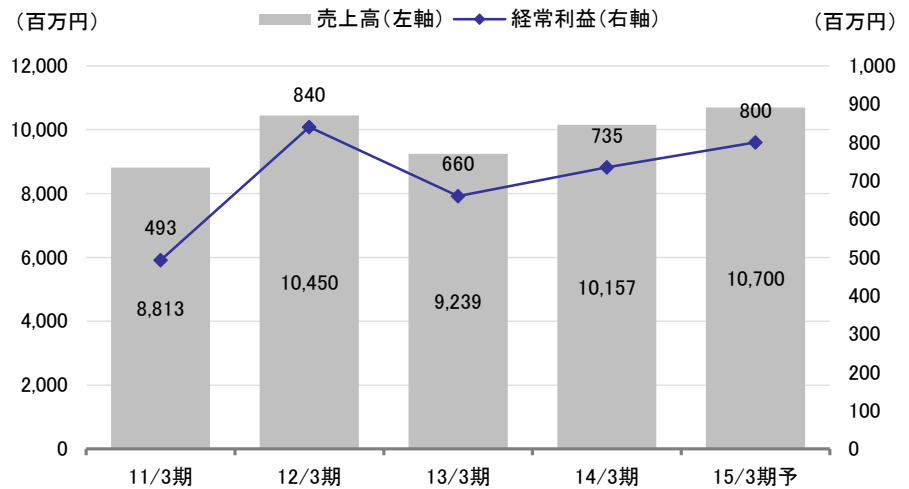
株主還元策として、配当に関しては配当性向30%を目途に安定かつ着実な増配を進めていきたい考え。また、株主優待制度としては9月末の株主（100株以上）に高級ボックスティッシュ（20箱）を贈呈している。現在、JASDAQ市場だが、今後は東証2部上場を目指している。

## ■ Check Point

- ・ 直接売上増につながる販促プロモーションの企画力に強み
- ・ 売上規模の拡大と1人当たりの生産性向上で利益率が上昇
- ・ 15年3月期は消費増税の反動を見込むも増収増益の見通し

2014年7月29日（火）

売上高・経常利益の推移



## ■ 会社概要

### 直接取引によるニーズ把握で事業規模を拡大し利益率も向上

#### (1) 会社沿革

同社は1974年4月に現代表取締役会長の藤井勝典（ふじいかつのみ）氏によって設立された。同氏が独立前に製紙会社に勤務していたこともあり、当初は和洋紙の加工販売を主に行っていたが、ちょうど米国からポケットティッシュが入ってきた時期で、ポケットティッシュを銀行の販促用グッズとして販売し始めた。

当時、銀行の販促用グッズとしては、マッチ箱が一般的であったが、100円ライターの登場によりマッチ箱の需要が冷え込んでいたタイミングでもあり、ポケットティッシュの需要が一気に拡大していった。このため、同社では1975年にポケットティッシュの製造工場を設立し、販促用グッズの市場に本格的に注力していくようになる。

顧客も銀行以外の業種に広がり、またポケットティッシュ以外の販促用グッズ（メモ帳など）や景品なども取り扱うようになるなど、業容を拡大していったが、当時はまだ大手広告代理店や印刷会社などの下請け的な存在であった。

同社では1996年頃から顧客企業との直接取引を開始、顧客ニーズを直接聞くことで、販促用グッズの事業規模拡大につなげていったほか、直接販売に切り替えたことで利益率も向上し、2006年6月にはJASDAQ取引所（現 東京証券取引所 JASDAQ 市場）に株式の上場を果たすまでに成長していった。

また、2012年3月には米国の日系現地企業の販促支援や映画コンテンツ、先進的なセールスプロモーション手法の情報収集などを目的に、子会社となるCDG Promotional Marketing Co., Ltd.を設立したほか、2013年10月には地域特産品の商品開発・販売支援事業のノウハウを持つゴールドボンドを完全子会社化するなど、更なる成長に向け積極的な事業展開を進めている。

なお、社名の CDG の由来は元々の会社名である「クリエート（Create）」「顧客に夢を提供する（Dream）」「グローバル企業に成長する（Global）」の 3 つの頭文字を採ったものである。

### 会社沿革

1974年 4月	株式会社クリエート（現 株式会社 CDG）を大阪市西区靱本町に資本金 2,000 千円にて設立
1975年 6月	岐阜県岐阜市に岐阜工場を設置し、ポケットティッシュの製造を開始
2006年 5月	株式会社 CDG に商号を変更
2006年 6月	ジャスダック証券取引所に上場
2012年 3月	米国カリフォルニア州に CDG Promotional Marketing Co., Ltd. を設立
2013年10月	株式会社ゴールドボンドを完全子会社化

## 販促用グッズを主にマーケティング支援事業を展開

### (2) 事業内容

同社グループは、同社と連結子会社 2 社（ポケットティッシュ製造子会社、米販売子会社）で構成されている。事業としては、企業が販売活動として行うセールスプロモーション（以下 SP）活動の中で使用する販促用グッズの企画及び製造・販売を主にマーケティング支援事業を展開してきた。

企業の SP 活動とは、企業が売上目標達成やマーケットシェアの向上を目的に、消費者の来店を促進するための販促グッズの配布、特定期間を実施する販売キャンペーンなど、商品の売上に直結するような販売促進活動などを指す。

販促用グッズには様々なアイテムがあり、同社ではこうした販促用グッズやキャンペーンなどを顧客企業に企画提案し、受注につなげていく格好となるが、受注を獲得するためには、売上増に貢献する魅力ある企画力だけでなく、短期間で一定品質以上の販促用グッズを調達し、顧客企業に納入する商品調達力が必要となる。同社ではグッズに関してはすべて外注を利用。外注先は国内に約 600 社あるほか、中国からの仕入れも行っている。中国からの仕入れ率は全体の 20% となっており、このうち直接仕入れが半分程度で、残りの半分が商社経由での調達となっている。

また、同社では販促用グッズの供給のみならず、店舗内に設置する POP の企画などインスタマーケティングや、企業のブランドイメージ向上につながるユニフォームの企画・販売、大手 SNS を活用したデジタルプロモーションなどを中心に、商品開発、ライセンス管理、サンプリング、イベント、販路開拓など、マーケティングソリューション分野における事業領域を手がけており、顧客が求める販促施策に対応できる体制となっている。現在売上高比率が 40% である同分野をさらに拡大させていく方針である。

## 直接売上増につながる販促プロモーションの企画力に強み

### (3) 市場規模と競合について

同社が主力とする販促用グッズの国内市場規模は年間で 3,000 ～ 5,000 億円規模とみられており、同社の市場シェアは 2 ～ 3% 程度になる。また、マスメディアやコンテンツまで含めた SP 市場の規模は 10 兆円規模となり、これらが同社の事業領域として位置付けられる。こうした企業の販促活動にかかる予算は、収益動向に影響を受けやすいため、企業業績が好調なときは、販促費も積極的に投下される傾向にあると言える。

販促用グッズ市場における競合企業としては、大手広告代理店や印刷会社、百貨店の外  
商部門のほか数多くの企業があり、競争が激しい業界となっている。同社では販促プロモ  
ーションの企画・運営能力や、販促用グッズの調達、生産管理能力だけでなく、POP やデジ  
タルプロモーションも含めた総合的な提案を行えることを強みとしており、他社との差別化要  
因としている。なお、大手広告代理店においても同様のリソースはあるが、マスメディアを活  
用した提案に偏りがちで、実際の販売現場において直接的な売上増効果につながる販促プ  
ロモーションの企画力に関しては、同社が強みを発揮する分野となっている。

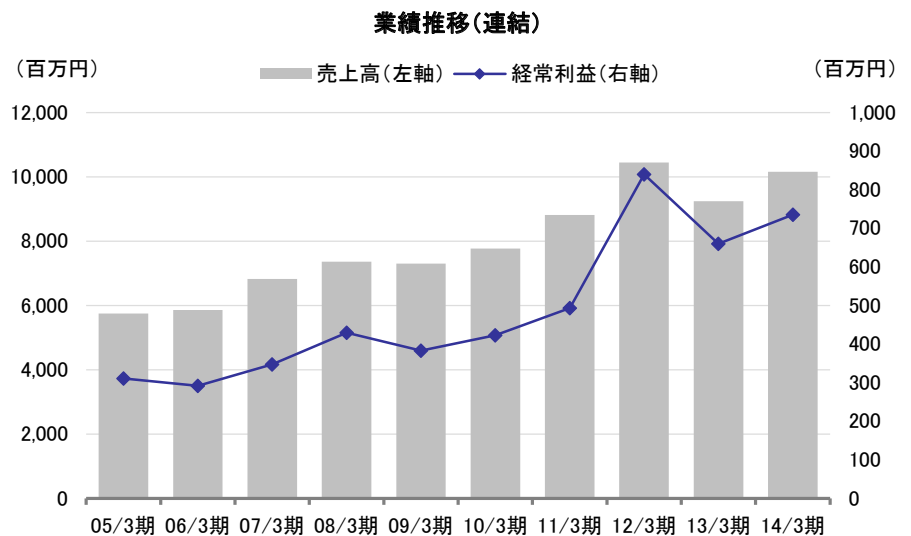
## ■ 業績動向

### 売上規模の拡大と1人当たりの生産性向上で利益率が上昇

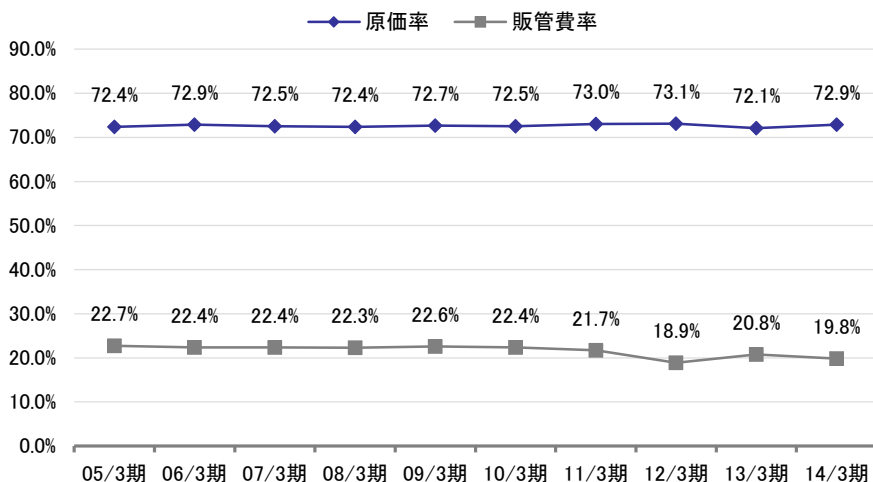
#### (1) 業績推移と分野別売上推移

同社の直近10年間の業績推移はグラフのとおりで、着実に成長を続けていることがわかる。  
2013年3月期に減収減益となっているが、これは前年が飲料業界向けに複数の大型案件が  
重なったことで、大幅に伸びた反動減によるもので、2014年3月期には再び成長軌道に乗  
せている。

2005年3月期以降の年平均成長率で見ると、売上高は6.5%成長、経常利益は10.0%成  
長となっている。また、経常利益率も2005年3月期の5.4%から2014年3月期には7.2%へ  
と上昇している。利益率の上昇要因を見ると、売上原価率は72～73%で安定して推移して  
おり、販管費率の低下が利益率の上昇要因になっていることがわかる。従業員1人当たり  
の生産性が向上していることに加えて、売上規模の拡大によるその他経費比率の低下が主  
因となっている。

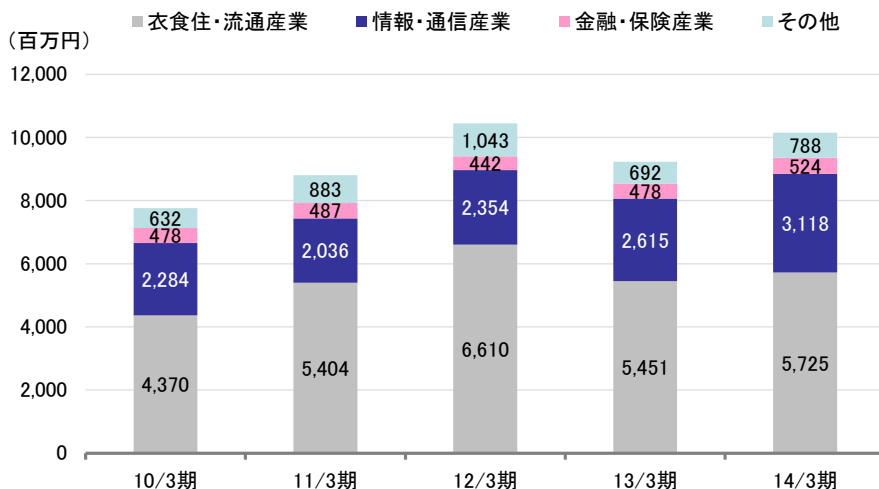


原価率と販管費率の推移



同社では売上高の内訳として、顧客企業の産業分野別に4つに分けて開示している。グラフを見てもわかるように、売上高の過半は衣食住・流通産業向けで、主に食品・飲料業界や医薬品・薬局、自動車、化粧品業界などが含まれる。次に大きいのは情報・通信産業向けで約30%を占めており、金融・保険産業向けが5%、その他が8%といった構成となっている。なお、顧客口座数は約2,000件あり、このうち毎年売上実績のある顧客企業数は800社程度である。

産業分野別の売上高



## 14年3月期は自動車や化粧品業界向けの売上大幅増で増収増益

### (2) 2014年3月期連結業績について

2014年3月期の連結業績は、売上高が前期比9.9%増の10,157百万円、経常利益が同11.5%増の735百万円と増収増益決算となった。主力顧客である大手飲料会社や製薬会社向けに関しては、販促施策変更などの影響で売上が低迷したことで、期初計画に届かなかったものの、従来、同社が弱かった自動車業界や化粧品業界向けの売上が大幅増となったことで増収増益を達成した。

自動車業界向けは円安により企業収益が拡大したことに加え、消費増税前の駆け込み需要を取り込む販促活動が活発化したことが売上増につながった。また、化粧品業界向けでは、3年前より発足した女性専任チームによる営業活動の成果が実を結び始めており、売上高で前期比2倍増と大幅増収となった。その他では、新規加入者獲得のための販促費用が積極的に投下された通信業界向けも好調に推移した。

受注競争の激化や原材料価格の上昇、円安による仕入コストの上昇などにより、原価率は前期比0.8ポイント悪化したが、予算執行の厳格化による販管費の抑制を進めたことで、販管費率が1.0ポイント改善し、営業利益率は7.2%と前期比で0.1ポイント上昇する格好となった。

## 2014年3月期連結業績

(単位：百万円)

	13/3期		期初計画	14/3期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	9,239	-	10,500	10,157	-	9.9%	-3.3%
売上原価	6,664	72.1%	-	7,408	72.9%	11.2%	-
販管費	1,921	20.8%	-	2,015	19.8%	4.9%	-
営業利益	652	7.1%	800	733	7.2%	12.4%	-8.3%
経常利益	660	7.1%	800	735	7.2%	11.5%	-8.0%
特別損益	16	-	-	15	-	-	-
当期純利益	395	4.3%	480	449	4.4%	13.7%	-6.3%

## 15年3月期は消費増税の反動を見込むも増収増益の見通し

## (3) 2015年3月期見通し

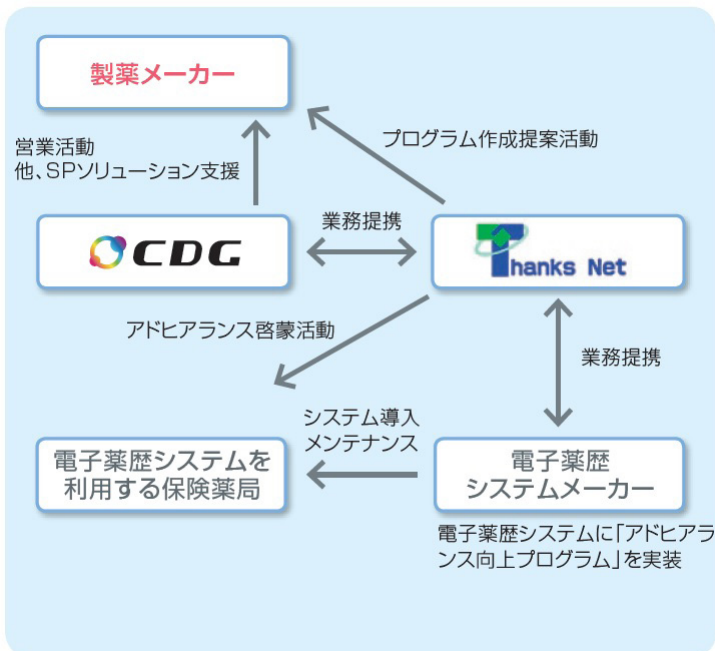
2015年3月期の連結業績は、売上高が前期比5.3%増の10,700百万円、営業利益が同9.0%増の800百万円、経常利益が同8.7%増の800百万円、当期純利益が同6.7%増の480百万円と増収増益を継続する見通し。成長率が若干鈍化するが、これは消費増税の反動で自動車業界向けを中心として第1四半期に一時的に業績が落ち込むとみているため。

主力業界別で見ると、飲料業界向けは今期も引き続き低迷が続く見通し。特に、コンビニエンスストア向けの茶・コーヒー飲料等のコンビニエンスストア向け販売促進施策の需要が前期に引き続いて低迷している。コンビニエンスストアがオリジナルコーヒーの販売を始めたことや消費増税の影響が大きく、飲料メーカーは販促施策を行うよりも、その原資を商品価格の値下げに回しているものとみられる。ただ、明るい兆しもでている。大手スーパー向けでは複数本のまとめ売りの需要が伸びており、こうした分野に販促費用を投下するようになっている。

また、医薬品業界向けでは販促用ギミックの需要が落ち込んでいるものの、ITシステムを使った新たなSPソリューションを提案しており、ギミックの減収分を相殺する。具体的には、調剤薬局で薬剤師が投薬の際に必ず見る電子薬歴システムの画面に、ポップアップで「アドヒアランス」情報を表示することで、患者の服薬を継続させる仕組みを製薬メーカーに提案している。

2014年7月29日（火）

医薬品業界向けの新たな SP ソリューション



※ アドヒアランス：治療方針の決定について、患者自身が積極的に参加し、その決定に沿って治療を受けること。

薬局向けにマーケティング支援事業を行うサンクスネットと業務提携し、「アドヒアランス」情報を表示するプログラムを開発し、2013年4月より約1,500店舗の薬局で実証試験を開始、約100店舗でプログラムの有効性を確認している。今後も同様の施策を全国レベルで展開していくことを検討している。

その他、金融業界向けに関しては前期にNISA関連で増収となった反動で、今期低迷するとみている。

一方、前期に大幅に伸びた化粧品業界向けは、今期も順調に売上が拡大する見通しだ。また、自動車業界向けに関しても、第1四半期こそ落ち込むものの、ブランド力向上のための店舗内装の充実、統一感を持たせたユニフォームへの新調などに予算を投下することが想定されており、通期で増収が見込まれている。

POP領域においては、資材のデザイン・供給に留まらず、店頭分析・売り場作り・商品補充・営業代行などのサービスと連動させた総合的なインストアマーケティング機能を供給する事によって、既存のPOP専門会社との差別化を図っている。

また、既存の店頭におけるプロモーション活動とWebプロモーションを連動させるO2Oビジネスを強化・拡大していく。ターゲットとなる消費者と親和性がある、Webメディアを抽出し、サイト上でのプロモーション展開を行なうとともに、実店舗まで消費者を誘引する戦略を立案した。また店頭では、通常のPOP、景品を使ったキャンペーンに加えてSNSを使ったコミュニケーションプランを計画、実施した。

## ■ 成長戦略

### 経営目標値は連結売上高 35,000 百万円、経常利益率 10%

同社は今後の経営目標値として、時期は未定としながらも連結売上高で 35,000 百万円、経常利益率で 10% を目標として掲げている。2014 年 3 月期実績に対して、売上高で約 3.4 倍、経常利益で約 4.8 倍となる計算だ。

主力の販促グッズ事業に加えて、前述したように POP を中心としたインスタマーケティング事業や、SNS を活用したデジタルプロモーション事業など企業のマーケティング支援に関わる領域を拡大していくことで、受注規模の拡大や新規顧客の獲得を図っていく。

また、今後は企業間のアライアンスビジネスにも関わるなど、顧客のビジネスモデル創出支援まで含めたより上流工程まで事業領域を広げていくことも視野に入れている。事業領域の拡大とともに、受注規模の大型化や従業員 1 人当たりの生産性向上が見込まれ、収益性の向上につなげていく戦略だ。

さらに、海外展開も強化していく。2 年前に進出した米国子会社では当初、現地日系企業の販売支援を行っていた。予算権限は本社である日本にあることが多く、当初、受注も伸び悩んでいた。そこで、現地企業へのアプローチを開始し、ここにきて徐々にその成果が出始めるようになってきた。

具体的には、2014 年 7 月にプロ野球球団のロサンゼルス・ドジャースから試合来場プロモーションを受注している。試合来場プロモーションとは、試合に来場した観客に数量限定で、同社がプロデュースした球団オリジナルのグッズをプレゼントするというもの。今回は 7 月 13 日のサンディエゴ戦に来場する限定 4 万名にオリジナルのポータブルスピーカーをプレゼントするというもの。

#### ロサンゼルス・ドジャース オリジナルポータブルスピーカー



同社はこれまで培ってきたきめ細やかなプロモーションマーケティング手法をベースに、アメリカ西海岸を起点としてグローバルにビジネス展開を図っていくことを目指している。なかでも、米国の販促用グッズ市場は日本の 5 倍超となる 2 兆 5,000 億円の規模があるとされており、同社が参入する余地が大きいと言える。米国の販促用グッズを扱う会社は専門会社が多く、同社のように手帳から模型、各種フィギュアなど様々なグッズを総合的に企画・販売している会社はほとんどないことから、同社の成長余地も大きいと想定される。



ただ、進出間もないこともあり、人材育成が課題となっている。現地での日系留学生を採用するなど、現在、人的リソースの拡充を図っており、社内体制が整った段階で、現地プロモーション企業とのアライアンスを含めて本格的に事業拡大を進めていく戦略としている。

また、米子会社においては現地で有望な映画コンテンツ並びに、先進的な SP 支援手法等の情報収集も期待されている。特に映画コンテンツは、企業の SP 活動において有力な広告媒体となるため、有望コンテンツの早期探索や著作権獲得は、その後の販促グッズの売上にも大きく影響してくるためだ。ちなみに、同社はディズニーの日本法人とも取引実績があり、顧客企業に販促グッズを販売している。

## ■財務状況と株主還元策

### 財務体質は良好、収益性も業界平均より高い水準

#### (1) 財務状況

同社の財務状況は表のとおりとなっている。2014 年 3 月末の総資産残高は前期末比で 871 百万円増加の 6,470 百万円となっており、主な増加要因としては、現預金の増加で +363 百万円、売上債権の増加で +240 百万円、投資有価証券の増加で +113 百万円となっている。

一方、負債は前期末比 558 百万円増加の 2,634 百万円となっており、主な増加要因は支払債務の増加で +394 百万円、未払い法人税等の増加で +102 百万円となった。また、純資産に関しては利益剰余金の増加を中心に 313 百万円増加の 3,835 百万円となった。

経営指標を見ると、流動比率で 200% を超えているほか、自己資本比率も 60% 前後で推移し、有利子負債もないことから、財務体質は良好な状態にあると言える。また、収益性に関して見れば、ROA、ROE とともに 10% 台と業界平均（広告大手 3 社平均で ROA2.1%、ROE4.9%）よりも高い水準にあり、また、過去最高業績だった 2012 年 3 月期を除けば、収益性が着実に右肩上がりになっていることは注目されよう。前述したように、POP やデジタルプロモーションなど事業領域の拡大を進めてきたことで、1 案件当たり受注規模の大型化による生産性向上が主因となっている。これは従業員 1 人当たり売上高が、2012 年 3 月期を除いて着実に上昇していることから見取れよう。

2014年7月29日（火）

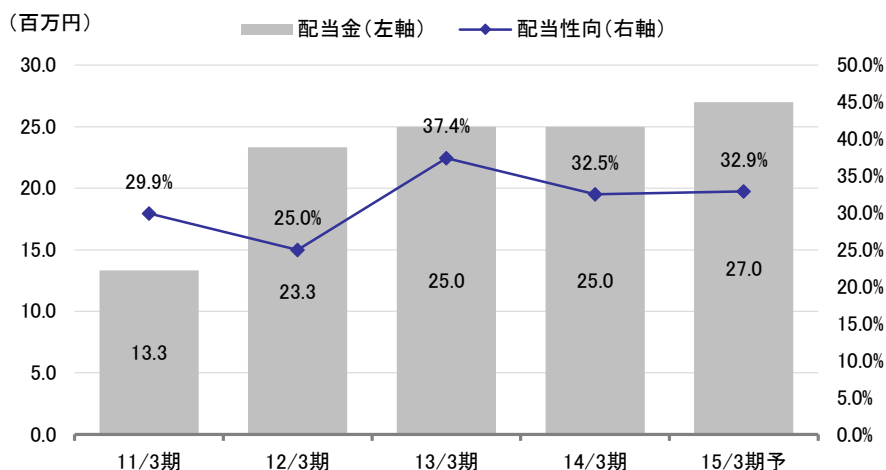
**[貸借対照表] (連結)**

(単位：百万円)

	10/3期	11/3期	12/3期	13/3期	14/3期	増減額
流動資産 (現預金・有価証券)	3,945	4,444	4,838	4,766	5,454	687
固定資産	2,338	2,318	2,230	2,461	2,825	363
総資産	588	659	792	832	1,015	183
流動負債	4,533	5,103	5,631	5,598	6,470	871
固定負債 (有利子負債)	1,649	2,070	2,091	1,800	2,315	515
負債	238	245	252	276	319	42
純資産	0	0	0	0	0	0
負債	1,887	2,315	2,344	2,076	2,634	558
純資産	2,646	2,787	3,287	3,522	3,835	313
<b>[安全性]</b>						
流動比率 (流動資産÷流動負債)	239.3%	214.6%	231.3%	264.8%	235.6%	-
自己資本比率 (自己資本÷総資産)	58.4%	54.6%	58.4%	62.9%	59.3%	-
有利子負債比率 (有利子負債÷総資産)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-
<b>[収益性]</b>						
ROA (経常利益÷総資産)	9.5%	10.2%	15.7%	11.8%	12.2%	-
ROE (純利益÷自己資本)	6.5%	9.8%	18.1%	11.6%	12.2%	-
売上高営業利益率	5.1%	5.4%	8.0%	7.1%	7.2%	-
<b>[効率性]</b>						
総資産回転率 (売上高÷総資産)	1.74	1.83	1.95	1.65	1.68	-
従業員1人当たり売上高	49.3	52.3	62.6	53.6	54.9	-

**業績の拡大に合わせて着実な配当増を行う方針**
**(2) 株主還元策**

同社は株主還元策として、配当金に加えて株主優待制度を導入している。このうち、配当金に関しては配当性向30%を目途に安定配当を基本としつつ、業績の拡大に合わせた着実な配当増を行っていく方針としている。2015年3月期においては前期比2円増配の27円としているが、このうち2円は創立40周年の記念配当が含まれている。配当性向としては32.9%の水準となる。また、株主優待制度としては9月末現在の株主(100株以上)に対して、高級ボックスティッシュ1ケース(20箱入り)を贈呈している。

**1株当たり配当金と配当性向**


13/3期に1:3の株式分割を実施、配当金は過去に遡及して修正している

また、同社では今後の経営課題として人材育成を挙げているが、優秀な人材確保や企業の信用力・知名度の向上を目的に、今後は東証第2部への上場を目指している。



CDG

2487 ジャスダック

2014年7月29日（火）

## [損益計算書] (連結)

(単位：百万円、%)

	11/3期	12/3期	13/3期	14/3期	15/3期予
売上高	8,813	10,450	9,239	10,157	10,700
(対前期比)	13.5	18.6	-11.6	9.9	5.3
売上原価	6,430	7,641	6,664	7,408	-
(対売上比)	73.0	73.1	72.1	72.9	-
販管費	1,911	1,977	1,921	2,015	-
(対売上比)	21.7	18.9	20.8	19.8	-
営業利益	471	831	652	733	800
(対前期比)	19.4	76.2	-21.4	12.4	9.0
(対売上比)	5.4	8.0	7.1	7.2	7.5
経常利益	493	840	660	735	800
(対前期比)	16.5	70.3	-21.4	11.5	8.7
(対売上比)	5.6	8.0	7.2	7.2	7.5
特別利益	6	5	18	15	-
特別損失	32	5	1	0	-
税引前利益	468	840	677	751	-
(対前期比)	10.1	79.6	-19.4	11.0	-
(対売上比)	5.3	8.0	7.3	7.4	-
法人税等	202	290	281	301	-
(実効税率)	43.3	34.5	41.6	40.2	-
当期純利益	265	550	395	449	480
(対前期比)	55.2	107.2	-28.1	13.7	6.8
(対売上比)	3.0	5.3	4.3	4.4	4.5
<b>[主要指標]</b>					
発行済株式数 (千株)	2,080	2,080	6,240	6,240	6,240
1株当たり利益 (円)	44.65	93.49	66.86	76.99	82.19
1株当たり配当 (円)	13.33	23.33	25.00	25.00	27.00
1株当たり純資産 (円)	473.82	556.26	600.04	656.95	-
配当性向 (%)	29.9	25.0	37.4	32.5	32.9
従業員数	170	164	181	189	-

#### ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

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

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ