

## CDG

2487 東証 2 部

<http://www.cdg.co.jp/ir/>

2016 年 7 月 11 日 (月)

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

[企業情報はこちら >>>](#)

## ■ 2016 年 5 月にジャスダックから東証 2 部に市場変更、 更なる飛躍を目指す

CDG<2487> は企業の販促用グッズの企画・製造販売からスタートし、現在は POP や Web など駆使した総合セールスプロモーションのソリューションカンパニーとして事業規模の拡大を進めている。無借金経営で財務体質は良好であり、シナジーが見込める案件については M&A などを検討している。2016 年 5 月に JASDAQ 市場から、東証 2 部に市場変更となっている。

2016 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 3.1% 減の 10,605 百万円、経常利益が同 15.1% 減の 674 百万円と 3 期ぶりの減収減益決算となった。主力市場の 1 つである製薬業界向けにおいて、医薬品分野で使用するプロモーショングッズの取扱いに関するルールが改定（2015 年 7 月）された影響で、同分野の販売が前期比で 6 億円程度落ち込んだことが影響した。業種別売上動向を見ると、薬品・医療用品や自動車、流通・小売など主力業種がいずれも前期比 2 ケタ減となるなかで、化粧品・トイレタリー向けが同 2.1 倍増と急拡大したほか、情報通信向けも 13% 増と好調に推移した。

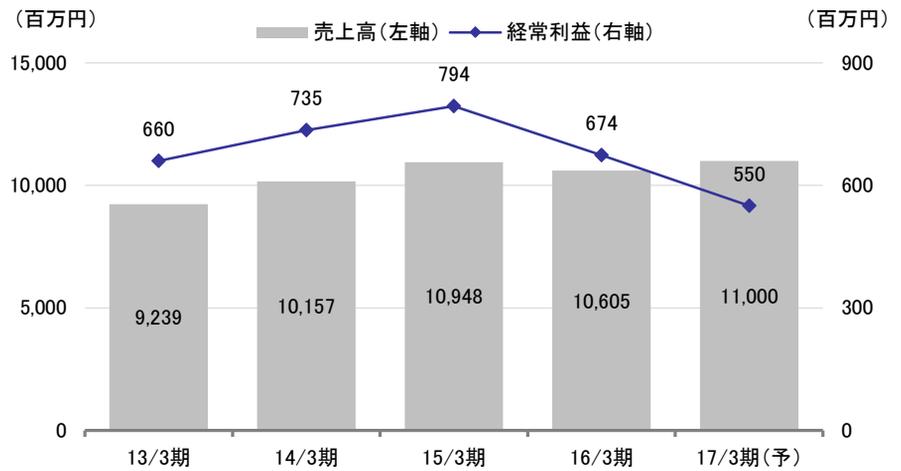
2017 年 3 月期は売上高が前期比 3.7% 増の 11,000 百万円、経常利益が同 18.5% 減の 550 百万円と増収減益を見込む。製薬業界向けが今期も約 3 億円の減収要因となるものの、化粧品業界や不動産・住宅業界向けの伸びが見込まれ、売上高は 2 期振りに増収に転じる見通しだ。利益面では、事業規模拡大に向けて東京本社の増床を実施したことや人件費の増加など、先行投資負担が嵩むことが減収要因となる。2018 年 3 月期以降はこうした先行投資の効果により、増収増益基調に転じるものと予想される。

株主還元策として、配当性向に関しては 30% を基本水準として安定的かつ継続的な配当成長を目指していく方針で、2017 年 3 月期は 1 株当たり 26.00 円（配当性向 42.5%）を予定している。また、株主優待制度として、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。

### ■ Check Point

- ・ 自己資本比率は 60% 超、財務の健全性は高い
- ・ O2O ビジネスを始めとする総合的なセールスプロモーション活動に対する提案力を高める
- ・ 経営目標値として連結売上高 200 億円を掲げる

売上高・経常利益の推移



## ■ 会社概要

### 和用紙の加工販売からスタート

#### (1) 会社沿革

当社は 1974 年 4 月に設立。当初は和用紙の加工販売からスタートし、企業の販促用グッズとしてポケットティッシュの製造販売やその他の販促用グッズ（メモ帳など）、景品などへと取扱商品を拡大していった。

当初は大手広告代理店や印刷会社の下請け的な存在であったが、1996 年頃から顧客企業との直接取引を開始して以降は、売上規模の拡大だけでなく収益性も向上し、2006 年 6 月にはジャスダック取引所（現 東京証券取引所 JASDAQ 市場）に株式上場を果たすまでに成長した。

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、CDG Promotional Marketing Co., Ltd を子会社として設立したほか、2013 年 10 月には地域特産品の商品開発・販売支援事業を手掛ける（株）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。また、2016 年 5 月には東京証券取引所第 2 部へ市場変更している。

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)」と、「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

年月	主な沿革
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
2016年 5月	東京証券取引所第二部へ市場変更

## (2) 事業内容

同社グループは、同社と連結子会社 3 社（ポケットティッシュ製造子会社、ゴールドボンド、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おり、取引先は約 2,000 社に上る。

企業の SP 活動とは、企業が売上高目標達成やマーケットシェア向上を目的に、消費者の購入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、商品の売りに直結するような販売促進活動を指す。

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ビジネスモデルとなるが、受注を獲得するためには、売上げ増に貢献する魅力ある企画力だけでなく、短時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しており、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。中国からの仕入率は金額ベースで全体の約 7%（2016 年 3 月期実績）となっており、このうち直接仕入れが半分程度で、残り半分が商社経由での調達となっている。

同社の売上高の約 60% は販促用グッズで占められるが、その他にも店舗内に設置する POP の企画などの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、様々なマーケティングソリューションを提案する体制を整えており、総合セールスプロモーションのソリューションカンパニーとして事業を拡大していく方針となっている。

## (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% 程度である。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、企業の業績動向に影響を受けやすい。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り、同社にとっても追い風となる。

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、これを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げ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。

### 3期ぶりの減収減益で着地

#### (1) 2016年3月期業績

5月11日付で発表された2016年3月期の連結業績は、売上高が前期比3.1%減の10,605百万円、営業利益が同10.9%減の693百万円、経常利益が同15.1%減の674百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同14.0%減の431百万円となり、3期ぶりの減収減益となった。

#### 2016年3月期連結業績

(単位：百万円)

	15/3期		会社計画	16/3期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	10,948	-	10,400	10,605	-	-3.1%	2.0%
売上総利益	2,946	26.9%	-	2,920	27.5%	-0.9%	-
販管費	2,168	19.8%	-	2,227	21.0%	2.7%	-
営業利益	778	7.1%	550	693	6.5%	-10.9%	26.0%
経常利益	794	7.3%	570	674	6.4%	-15.1%	18.4%
特別損益	4	0.0%	-	46	0.4%	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	501	4.6%	400	431	4.1%	-14.0%	7.8%

企業収益が回復するなかで、SP市場全体も堅調に推移したが、同社の主力販売先である製薬業界において、医療用医薬品分野で使用するプロモーショングッズの取扱いに関するルールが改定（2015年7月に製薬協で指針を発表）された影響で、同グッズの販売が落ち込んだこと、並びに流通・小売業界や飲料業界において2015年3月期に獲得した大型案件が縮小、またはなくなったことが主な減収要因となった。売上総利益率は付加価値の高い受注案件の獲得に努めたことで、前期比0.6ポイント上昇したが、人件費を中心に販管費が増加したことにより、営業利益率は同0.6ポイント低下の6.5%となった。なお、特別利益として、米国研修保養施設の売却益及び保険解約返戻金を46百万円を計上している。

#### a) 販売先業種別売上動向

主要業種別の売上動向を見ると、薬品・医療用品は前期比30.1%減の1,365百万円となった。医薬品の販促施策として今まで使われてきたプロモーショングッズ※が、製薬協が2015年7月に出した指針により、利用できなくなったためだ。この影響により約6億円の減収要因となっており、これを除けば売上高はほぼ横ばい水準であった。

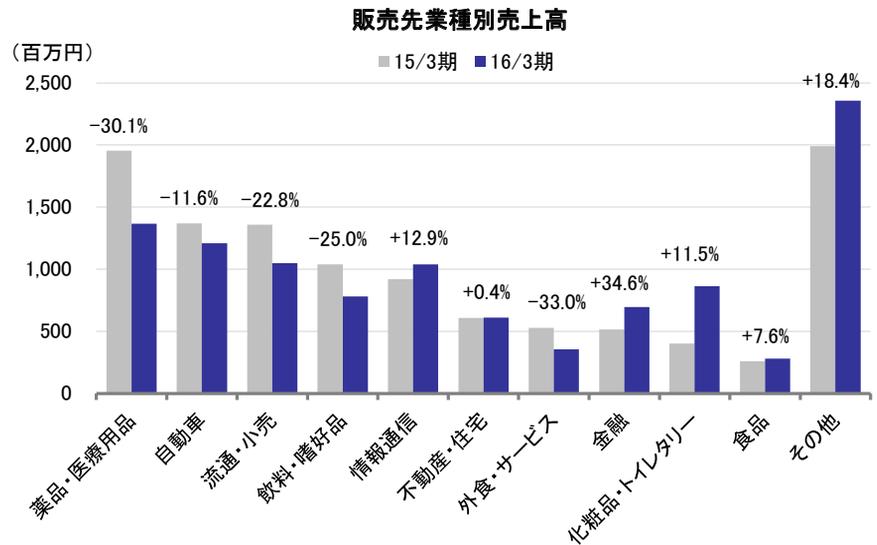
自動車向けに関しては、第3四半期に初売企画向けの大口案件が入ったものの、新車販売台数減による販売費削減の影響が大きく、同11.6%減の1,210百万円となった。また、流通・小売業界向けでは、2015年3月期に大手コンビニエンスストアで人気キャラクター「エヴァンゲリオン」を使った大型キャンペーンを年2回実施したが、前期は1回だけにとどまったことが影響して、同22.8%減の1,048百万円となった。同様に飲料・嗜好品業界向けに関しても、2015年3月期に獲得した大手飲料メーカーの大型キャンペーン案件が前期はなくなったことで、同25.0%減の780百万円となった。

一方、増加した業種としては、情報通信向けが前期比12.9%増の1,039百万円となった。大手携帯キャリア向けの取引が拡大したことが主因となっている。また、化粧品・トイレタリー向けに関しては、顧客課題を上流から多面的に捉えたトータルプロモーションの提案が評価され、新規顧客を開拓できたことで前期比115.0%増の864百万円と大幅増収となった。また、金融向けに関してもWebプロモーションやキャラクターグッズを使ったプロモーション施策など多様な提案を行ったことが受注獲得につながり、同34.6%増の695百万円と好調に推移した。

※ 医薬品の販促施策として、ペンやノート等に医薬品名を記載して配布してきたが、これが禁止された。

## b) AOL プラットフォームズ・ジャパンと提携

2015 年 8 月に国内最大規模のオンライン広告ネットワークを運営する AOL プラットフォームズ・ジャパン(株)と業務提携を発表した。O2O (Online to Offline) マーケティングの効果の最大化を目指す「オンライン広告連動型店頭プロモーション」の設計・実施サービスを協業により開始している。同社の消費者を起点とした販売促進ソリューションの企画開発力と、AOL プラットフォームズ・ジャパンが持つアドテクノロジー技術を融合することで、店頭プロモーションの効果を最大化させるためのプロモーション施策の提案を行っている。また、AOL のグローバルネットワークを活用することで、訪日外国人を対象としたプロモーション施策の提供も可能となり、その第 1 弾として 2015 年 8 月にネスレ日本(株)のインバウンド施策における、台湾からの訪日観光客向けの動画広告配信を実施した。今回の業務提携によって、アドテクノロジーを使った販促施策も提案できるようになったことで、今後の受注獲得機会の増加並びに案件規模の大型化につながる取り組みとして期待される。



## 自己資本比率は 60% 超、財務の健全性は高い

## (2) 財務状況

2016 年 3 月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 180 百万円増の 6,762 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現預金が 418 百万円増加し、売上債権が 185 百万円減少した。また、固定資産では研修保養施設の売却により有形固定資産が 127 百万円減少したが、東京本社増床により敷金・保証金が 99 百万円、投資有価証券の購入等により投資有価証券が 62 百万円増加した。

一方、負債は前期末比 98 百万円減少の 2,151 百万円となった。支払債務が 33 百万円増加したが、未払法人税等が 60 百万円、その他流動負債が 84 百万円減少した。また、純資産に関しては当期純利益の計上による利益剰余金の増加により、前期末比 279 百万円増加の 4,611 百万円となった。

経営指標を見ると、経営の安全性を示す指標では流動比率で 300% を超えているほか、自己資本比率も 60% を超えており、有利子負債もないことから、財務の健全性は高いと判断される。また、収益性に関してみれば、ROA、ROE ともに 10% 前後で推移し、営業利益率も 6% 台に低下したとはいえ、ここ数年安定して推移していることから、収益の安定性の高さが評価される。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期	増減額
流動資産	4,766	5,454	5,541	5,757	215
(現預金)	2,461	2,825	2,597	3,016	418
固定資産	832	1,015	1,039	1,005	-34
資産合計	5,598	6,470	6,581	6,762	180
流動負債	1,800	2,315	1,985	1,872	-113
固定負債	276	319	263	278	15
(有利子負債)	-	-	-	-	-
負債合計	2,076	2,634	2,249	2,151	-98
純資産	3,522	3,835	4,332	4,611	279
(安全性)					
流動比率	264.8%	235.6%	279.1%	307.5%	
自己資本比率	62.9%	59.3%	65.7%	67.9%	
(収益性)					
ROA (総資産経常利益率)	11.8%	12.2%	12.2%	10.1%	
ROE (自己資本利益率)	11.6%	12.2%	12.3%	9.7%	
売上高営業利益率	7.1%	7.2%	7.1%	6.5%	

■今後の見通し

O2O ビジネスを始めとする総合的なセールスプロモーション活動  
に対する提案力を高める

(1) 2017 年 3 月期業績見通し

2017 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 3.7% 増の 11,000 百万円、営業利益が同 20.6% 減の 550 百万円、経常利益が同 18.5% 減の 550 百万円、当期純利益が同 17.2% 減の 357 百万円と増収減益を見込んでいる。

売上高に関しては、製薬業界向けの減収が続くものの、O2O ビジネスを始めとする総合的なセールスプロモーション活動に対する提案力を高めていくことで、既存顧客での取引深耕並びに新規顧客の開拓を進めていく。業種別では、化粧品業界向けが前期比 1.5 倍増と高成長が続くほか、自動車向けや住宅業界向けの拡大により、2 期ぶりの増収に転じる見通しだ。一方、利益面では事業規模拡大に向けて東京本社の増床を実施し、賃借料が前期比 150 百万円増加することや、人員体制の強化（前期比 13 ～ 15 名増）に伴う人件費の増加などが減益要因となる。

a) 販売先業種別売上動向

業種別で見ると、薬品・医療用品向けについては前期比 3 億円程度の減収となる見通し。前期に引き続き医薬品のプロモーショングッズで 5 億円程度の減少が想定されるが、ドラッグストアにおける大衆薬の販促プロモーションでの売上げ増を見込んでいるほか、調剤薬局における電子薬歴システムを使ったセールスプロモーションの伸びを見込んでいる。電子薬歴システムの画面に、ポップアップで「服薬アドヒアランス※」情報を表示することで、患者に対して適正な服薬を継続させる仕組みであり、製薬メーカーの販促ツールの 1 つとなっている。

※ 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。患者が主体的に治療の意味・意義を理解し、正しく服薬することで治療効果の向上が期待できる。

薬局向けにマーケティング支援事業を行う(株)サンクスネットと業務提携し、「服薬アドヒアランス」情報を表示するプログラムを開発、2013 年 4 月より約 1,500 店舗の薬局に「服薬アドヒアランス」の情報配信を開始し、2016 年 3 月時点で配信先薬局数は約 8,000 店舗まで拡大している(2015 年 3 月末で約 4,000 ~ 5,000 店舗)。配信店舗数の拡大に伴って、顧客数も現在は 3 ~ 4 社まで増加している。売上規模は年間 2 ~ 3 億円規模となっているが、同社では導入店舗数が 1 万店舗を超えてくれば、マーケティングツールとしての重要性もさらに高まり、顧客数の増加とともに売上拡大につながっていくものとみている。なお、同システムについてはサンクスネットを含めて大手 3 社で 6 割のシェアを抑えていると見られる。

一方、今期に増収が見込まれる業種としては、化粧品や自動車、情報通信、住宅・不動産などが挙げられる。このうち化粧品向けは前期比 50% 増となる見通し。Web プロモーションなどを含めた総合プロモーション案件での受注獲得が見込まれる。また、自動車向けは新車種販売キャンペーン、情報通信向けでは大手携帯キャリア向けのキャンペーン企画が増加する。住宅・不動産向けに関しては、Web プロモーションとの親和性が高く、AOL プラットフォーム・ジャパンとの協業による売上げ増が見込まれる。流通・小売業、食品・飲料、金融向けに関しては前期並みの売上水準を想定している。

#### b) 子会社の状況について

米国子会社については 2016 年 3 月期において売上高が約 1 億円規模となり、若干ながら黒字化を果している。現地日系企業向け(食品・飲料メーカー等)にプロモーショングッズを使った販促企画を提案し、売上げに結び付けている。米国市場ではプロモーショングッズを使った販促活動は殆ど行われていないようで、今後は日系企業だけでなく現地企業への営業活動も取り組んでいく予定となっている。2017 年 3 月期の売上高としては 1.5 億円程度を計画している。

一方、2013 年に子会社化したゴールドボンドは地域製品の開発、販路開拓、営業支援サービスを展開している会社で、売上高は年間 3 億円規模、営業利益も若干の黒字となっている。今期は新たに米国子会社に人員を派遣して、日本の地域製品に関するアンテナショップをロサンゼルスに出す予定となっているほか、国内でもクイーンズ伊勢丹に地域製品の卸販売を行う予定となっている。売り場づくりに関しては同社が行うことになり、シナジー効果が期待される。

#### c) 直近の状況について

5 月までの売上高の進捗状況は季節要因もあって、やや弱めの滑り出しとなっている。7 月-9 月についても受注の手応えはいま一つで、上期についてはやや低調な売上げが見込まれる。ただ、下期の受注案件については順調に入ってきているため、上期の落ち込み分をカバーして通期では会社計画並みの業績を達成できそうだ。また、2018 年 3 月期以降については、医薬品向けの減収要因が一巡するほか、先行投資の効果も顕在化してくることから、業績は増収増益基調に転じるものと予想される。

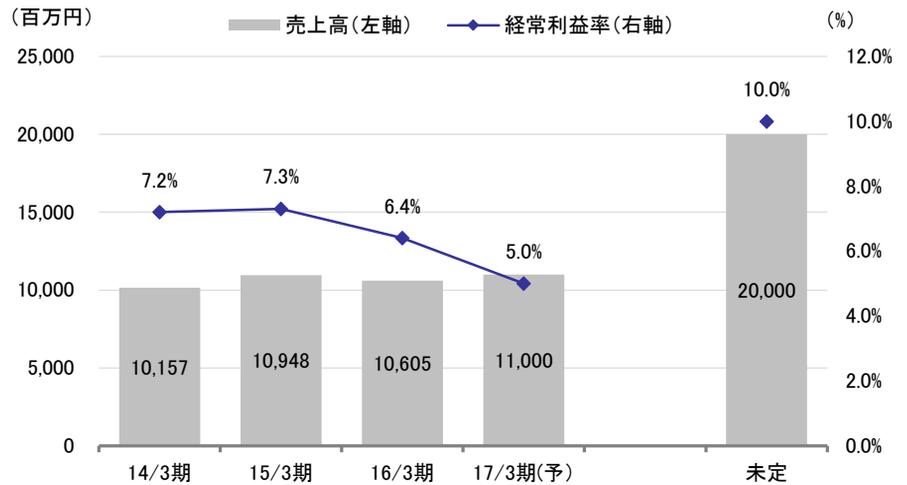
## 経営目標値として連結売上高 200 億円を掲げる

### (2) 目標とする経営指標と経営戦略

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 200 億円を掲げている。プロモーショングッズを使った販促の企画提案力に加えて、アドテクノロジーを活用した Web プロモーションなど多様なプロモーション施策を企画提案できるようになったことで、既存顧客における取引深耕並びに新規顧客の開拓を進め、売上高を拡大していく戦略だ。また、売上高経常利益率に関しても受注案件規模の拡大による生産性向上やグループの競争力を強化していくことで 10% 水準を目指していく。

今後はアドテクノロジーや SNS を活用して店頭への効果的な集客を行う O2O 施策の重要性が増してくることが予想されるだけに、リアルとネットの両方の販促ノウハウを持つ同社にとっては事業を拡大していく好機となるだろう。

連結業績長期目標

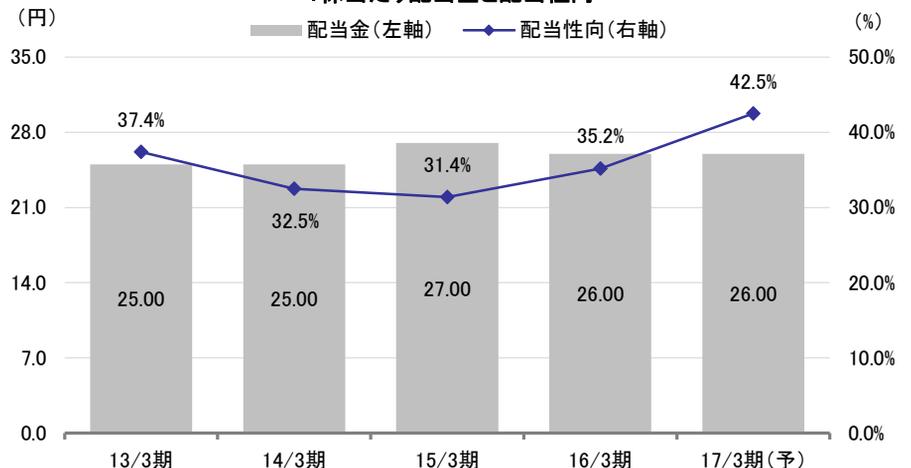


## ■株主還元策について

### 配当性向 30% を基本方針とする

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。2017 年 3 月期の 1 株当たり配当金は 26.00 円（配当性向 42.5%）を予定している。また、株主優待制度として、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



※15/3期は創立40周年の記念配当2円を含む



CDG

2487 東証 2 部

<http://www.cdg.co.jp/ir/>

2016 年 7 月 11 日 (月)

## 損益計算書 (連結)

(単位: 百万円、%)

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期予
売上高	9,239	10,157	10,948	10,605	11,000
(対前期比)	-11.6	9.9	7.8	-3.1	3.7
売上原価	6,664	7,408	8,002	7,684	
(対売上比)	72.1	72.9	73.1	72.5	
販管費	1,921	2,015	2,168	2,227	
(対売上高比)	20.8	19.8	19.8	21.0	
営業利益	652	733	778	693	550
(対前期比)	-21.4	12.4	6.1	-10.9	-20.6
(対売上高比)	7.1	7.2	7.1	6.5	5.0
経常利益	660	735	794	674	550
(対前期比)	-21.4	11.5	8.0	-15.1	-18.5
(対売上高比)	7.3	7.2	7.3	6.4	5.0
特別利益	18	15	4	46	
特別損失	1	0	0	0	
税引前利益	677	751	799	721	
(対前期比)	-19.4	11.0	6.4	-9.7	
(対売上高比)	7.3	7.4	7.3	6.8	
法人税等	281	301	297	290	
(実効税率)	41.6	40.2	37.4	40.3	
当期純利益	395	449	501	431	357
(対前期比)	-28.1	13.7	11.5	-14.0	-17.2
(対売上高比)	4.3	4.4	4.6	4.1	3.3
[ 主要指標 ]					
発行済株式数 (千株)	6,240	6,240	6,240	6,240	6,240
1 株当たり利益 (円)	66.86	76.99	85.92	73.86	61.15
1 株当たり配当 (円)	25.00	25.00	27.00	26.00	26.00
1 株当たり純資産 (円)	600.04	656.95	740.13	786.14	-
配当性向 (%)	37.4	32.5	31.4	35.2	42.5

#### 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