

フォトクリエイト

6075 東証マザーズ

2015年4月2日(木)

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

■ 新たな業務提携で全体の4割の学校・園が見込み客に

フォトクリエイト〈6075〉はスポーツイベントなどでプロのカメラマンが撮影した写真を専門Webサイトに掲載し、ネット経由で販売するインターネット写真サービス事業を主力に、撮影事業者(写真館、結婚式場等)向けのフォトクラウド事業や、広告・マーケティング支援事業などに展開している。

2015年6月期第2四半期累計(2014年7月-12月期)の業績は、売上高が前年同期0.5%減の1,597百万円、営業損失が18百万円(前年同期は62百万円の利益)となった。インターネット写真サービス事業で、一部案件の売上計上時期が1月以降にずれ込んだことや、一部スポーツイベントの不振が影響した。

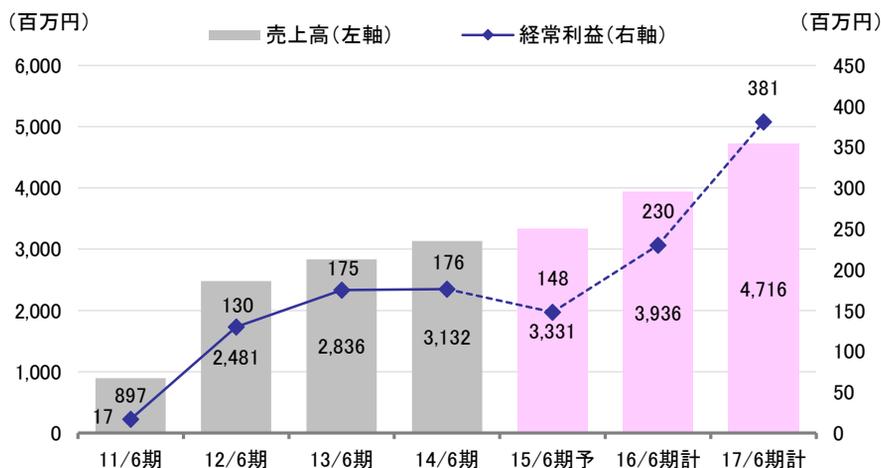
2015年6月期は売上高が前期比6.3%増の3,331百万円、営業利益が同17.8%減の153百万円と期初計画を据え置いている。第2四半期累計業績は計画をやや下回ったものの、下期にばん回可能とみている。今期は来期以降の成長に向けた先行投資期間と位置付け、新たな写真スタイル提案など新サービスの立ち上げや、運営サイトのユーザビリティ向上に向けたシステム開発投資を実施する。

中期計画最終年度となる2017年6月期には売上高4,716百万円、営業利益386百万円を目標として掲げている。成長ドライバーとして期待されるのは、フォトクラウド事業となる。今年2月に同領域で国内最大規模のネットワークを持つ(株)ラボネットワークと業務提携し、ラボネットワークの取引先写真館の学校・園向けインターネットサービスを順次、同社のサービスに移管していく予定となっている。今回の業務提携により、全体の約4割の学校・園が見込み客となり、教育市場において圧倒的な地位を確立する可能性ができたことになる。学校領域の写真需要は年間400億円以上の規模となるが、EC化率はまだ10%以下にとどまっている。潜在的な取引先数が拡大したことに加えて、EC化率の上昇も考慮すれば、今後の同社の成長ポテンシャルは格段に高まったと言え、今後の展開が注目される。

■ Check Point

- ・スケールメリットを活かせる規模で優位なポジションを確立
- ・期初計画を据え置き、ビッグイベントや教育領域の成長に期待
- ・ラボネットワークとの業務提携で潜在顧客数は10倍以上に

通期業績の推移と中期経営計画



注: 11/6期は決算期変更にともない6ヶ月の変則決算

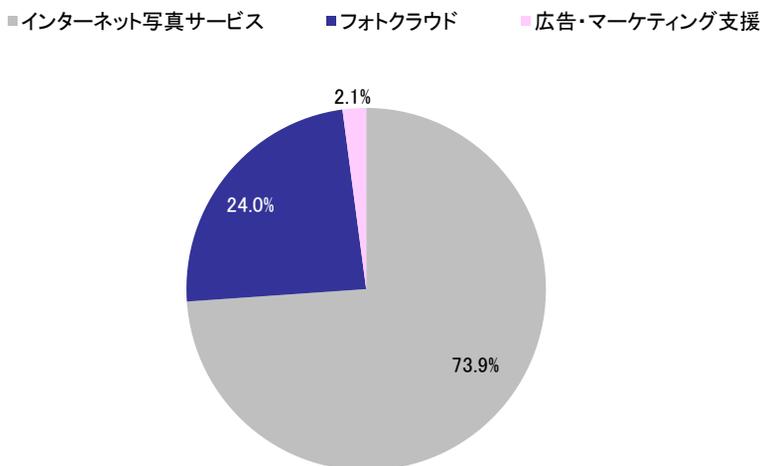
■ 会社概要

インターネット写真サービス事業を主力に3つの事業を展開

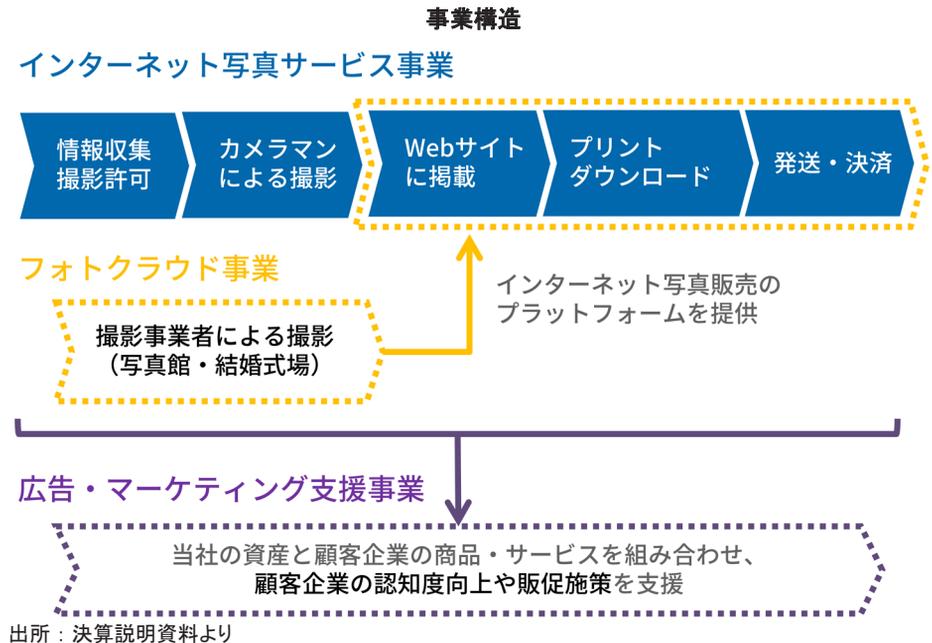
(1) 事業概要

同社は現在、インターネット写真サービス事業、フォトクラウド事業、広告・マーケティング支援事業の3つの事業を展開している。2015年6月期第2四半期累計の売上構成比率を見ると、インターネット写真サービス事業が73.9%と売上げの大半を占め、次いでフォトクラウド事業が24.0%、広告・マーケティング支援事業が2.1%となっており、インターネット写真サービス事業が主力事業となっている。

事業別売上構成比(15/6期2Q累計)



また、事業構造としては図のとおりとなっており、システムプラットフォームはインターネット写真販売事業、フォトクラウド事業とも共通となっている。



各事業の概要については、以下のとおり。

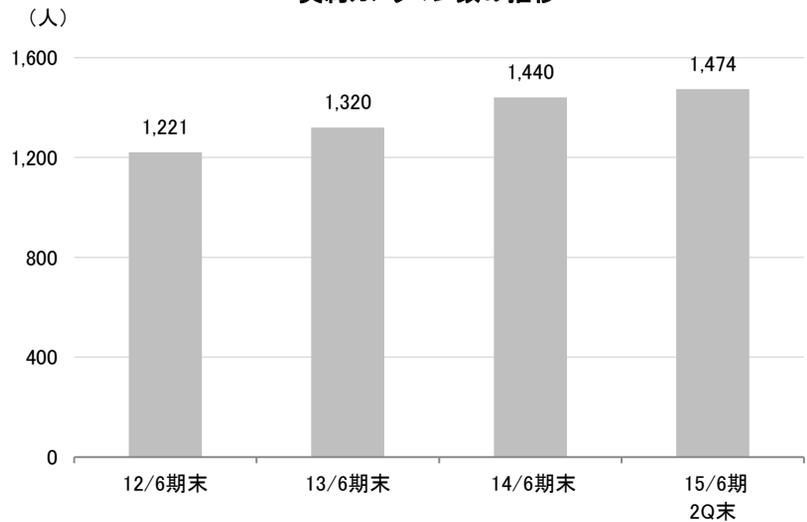
○インターネット写真サービス事業

インターネット写真サービス事業では、スポーツ大会などの各種イベント開催情報を収集し、主催者からイベントでの撮影許可を得ることから始まる。撮影許可が下りれば、契約カメラマンを手配し、イベント参加者などの写真を撮影し、同社が撮影後の写真データの収集、整理を行い、数日後に専用の Web サイトに掲載する。イベント参加者は同サイト内で撮影された好みの写真を選択し、注文する流れとなる。

収益構造としては、写真の販売額が売上高となり、カメラマンに対する報酬費用（撮影代）や主催者側に支払う撮影協賛金、プリント費用、発送費用、システム維持費用などを差し引いたものが粗利益となり、粗利益率の水準で見れば約 50% の水準となる。

撮影するイベントはスポーツイベントや学校などの年間行事、地域のお祭りや音楽イベントなど多種多様だが、領域ごとに専門サイトを作ることで、顧客の利便性を高めている。市場領域別の売上構成比（2015年6月期第2四半期累計実績）で見ると、マラソン大会などのスポーツ領域が56%と最も大きく、次いで学校や幼稚園など教育領域が24%、お祭りやコンサートなどの文化領域が20%となっている。

スポーツイベントでは約 70 種目、年間 5,000 大会を超えるスポーツイベントの撮影を実施している。なかでも大規模なマラソン大会や自転車大会では約 9 割のシェアを握り、デファクトスタンダード化している。インターネットによる写真販売という新たなビジネスモデルにいち早く着目し、先行的に市場を獲得してきたこと、また、同時に高品質な写真を撮影するプロのカメラマンの契約数を拡充してきたことが成長要因となっている。なお、2014年12月末時点の契約カメラマン数は1,474名となっている。

契約カメラマン数の推移


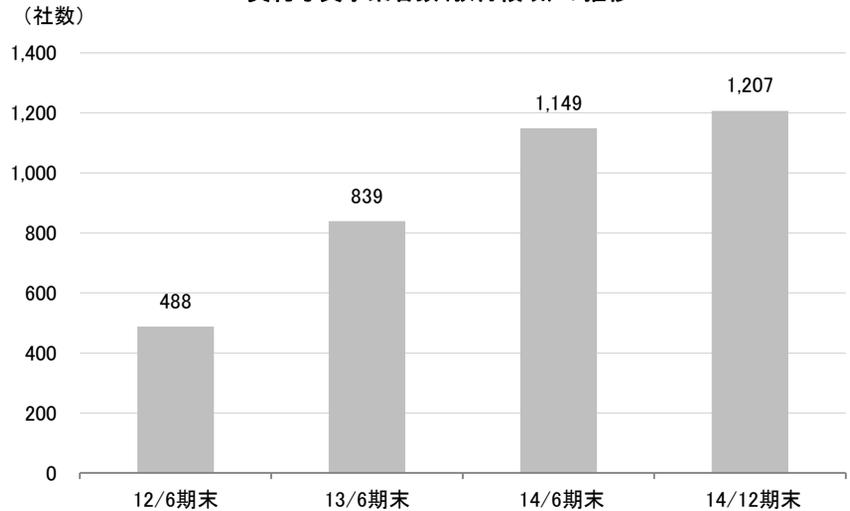
○フォトクラウド事業

フォトクラウド事業は、写真館・撮影事業者向けに同社のインターネット写真販売システムを提供するサービスとなる。契約した写真事業者が学校や結婚式場などのイベントで撮影した写真を、フォトクリエイトが運営する学校写真専門サイト「スナップスナップ」やウェディング専門サイト「グロリアーレ」に掲載し、同社が最終顧客からの注文を受け、発送・決済する流れとなる。

収益構造としては、通常のASPサービスと違って月額システム利用料金は徴収しないため、売上高は写真の販売額のみとなる。一方、費用としては、システム維持費用やプリント・発送費用などのほか、写真事業者に販売額の一定料率を支払う撮影協賛金が含まれることになる。固定費としてはシステム維持費用のみであるため、費用の大半は変動費となる。

市場領域別の売上構成比(2015年6月期第2四半期累計)では、教育領域が57%、ウェディング領域が43%となっている。粗利益率は30%とインターネット写真サービスと比較して低いものの、大半が変動費で占めること、また、学校写真や結婚式は毎年、一定のイベント数が見込まれることから、安定性の高いビジネスモデルとなっている。なお、2014年12月末時点の契約写真事業者数(教育領域)は1,207社となっている。直近半年間で増加ペースにブレーキが掛かっているように見えるが、これは後述するラボネットワークとの業務提携の影響によるもので、成長基調に変わりはない。

契約写真事業者数(教育領域)の推移



○広告・マーケティング支援事業

広告・マーケティング支援事業では、同社のWebサイト上におけるネット広告販売収入のほか、顧客企業の販促支援活動を行っている。例えば、マラソン大会に参加した写真購入者に対して、スポンサー企業の販促商品を写真と同梱して送るサービスなどを行っている。現時点では、インターネット広告収入が3割程度を占めるため、収益性の高い事業となっている。

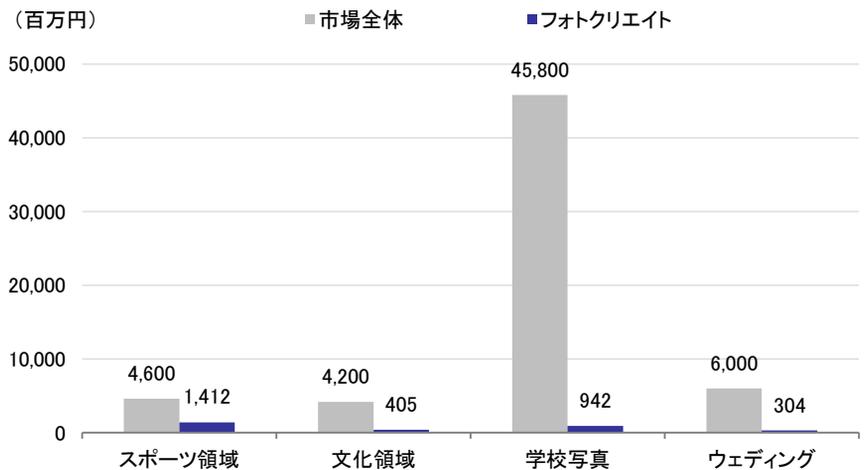
スケールメリットを活かせる規模で優位なポジションを確立

(2) 市場規模と会社のポジション

同社の調べによれば、既存市場であるスポーツイベントや学校写真、文化領域やウェディング領域における写真の市場規模は600億円程度と推計され、同社のシェアは4～5%程度となっている。このうち、スポーツ領域だけで見れば約3割のシェアであり、同社が強い領域となっている。

また、競合状況に関しては既存の写真事業者が多くを占めるが、同社のようにインターネット販売を手掛ける企業も各領域で出てきている。ただ、複数の領域を横断的に展開し、カメラマンの契約数やイベント掲載数などスケールメリットを活かせる規模にまで拡大しているのは同社くらいであり、業界内で優位なポジションを確立していると言える。

領域別市場規模と売上高



注) 同社の売上高は2014/6期実績

■業績概要

第2四半期累計業績は、期初会社計画を若干下回る格好で着地

(1) 2015年6月期第2四半期累計業績の概要

2月12日付で発表された2015年6月期第2四半期累計業績は、売上高が前年同期比0.5%減の1,597百万円、営業損失が18百万円(前年同期は62百万円の利益)、経常損失が16百万円(同52百万円の利益)、四半期純損失が13百万円(同31百万円の利益)となり、期初会社計画を若干下回る格好で着地した。

2015年6月期第2四半期累計業績

(単位: 百万円)

	14/6期2Q累計		15/6期2Q累計				
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	1,605	-	1,606	1,597	-	-0.5%	-0.6%
売上原価	941	58.6%	933	996	62.3%	5.8%	6.7%
(撮影代)	393	24.5%	-	385	24.1%	-2.0%	-
(撮影協賛金)	343	21.4%	-	413	25.9%	20.3%	-
(その他)	205	12.8%	-	198	12.4%	-3.5%	-
販管費	602	37.5%	677	620	38.8%	3.1%	-8.4%
(人件費)	341	21.3%	-	350	21.9%	2.4%	-
(その他)	260	16.2%	-	270	16.9%	3.9%	-
営業利益	62	3.9%	-4	-18	-1.2%	-	-
経常利益	52	3.3%	-6	-16	-1.0%	-	-
四半期純利益	31	2.0%	-4	-13	-0.8%	-	-

注: 会社計画は期初計画

売上高はフォトクラウド事業が前年同期比15.6%増と好調に推移したものの、インターネット写真サービス事業が同5.2%減となったことが伸び悩みの要因となった。また、利益面では売上構成比の変化による原価率の上昇(58.7%→62.4%)が減益要因となっている。原価率の内訳を見ると撮影協賛金が前年同期比で20.3%増と大きく伸びたが、これはフォトクラウド事業の伸長と、前年同期にはなかった大型イベントの協賛金計上による。

会社計画比で未達となったのは、インターネット写真サービス事業で、スポーツ領域における一部イベントの売上げが1月以降にズレ込んだ影響(売上高で約20百万円)や、大阪マラソンの売上げが低調に終わったことが要因だ。大阪マラソンに関しては、大会DVDの著作権が今大会はなくなったことで、DVDを通じて写真を購入するといった売上げの導線がなくなった影響が大きく、前年と比べて約12百万円の減収となった。

費用面を見ると、フォトクラウド事業の伸長による撮影協賛金の増加により、売上原価が計画を上回った一方で、人員の採用が想定より進まなかったことで販管費は下回る格好となった。

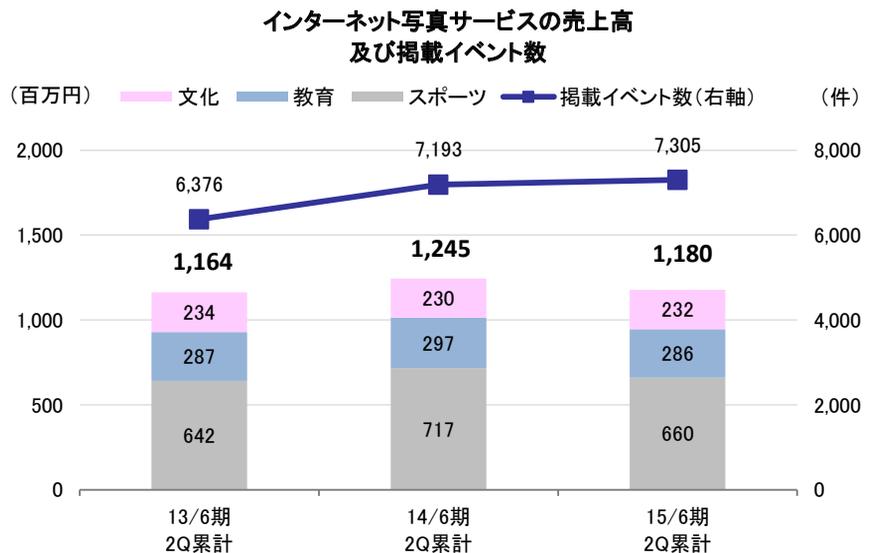
インターネット写真サービス事業は、収益性を重視した影響で減収

(2) 事業セグメント別動向

○インターネット写真サービス

インターネット写真サービス事業の売上高は前年同期比5.2%減の1,180百万円と半期ベースでは初めて減収となった。一部スポーツイベントの売上げの期ズレや、大阪マラソンの低調の影響もあるが、これらを除いたベースでも減収となっている。これは収益性を重視した撮影イベントの選別を実施したことが影響している。

前期まではインターネット写真サービスの認知度向上を図る目的もあって、不採算案件でも掲載イベント数の拡大に注力してきたが、認知度の向上が進んだこともあって、営業戦略を転換した。この結果、前期まで年率2ケタペースで拡大してきた掲載イベント数は前年同期比1.6%増の7,305件と伸びが鈍化した格好となっている。

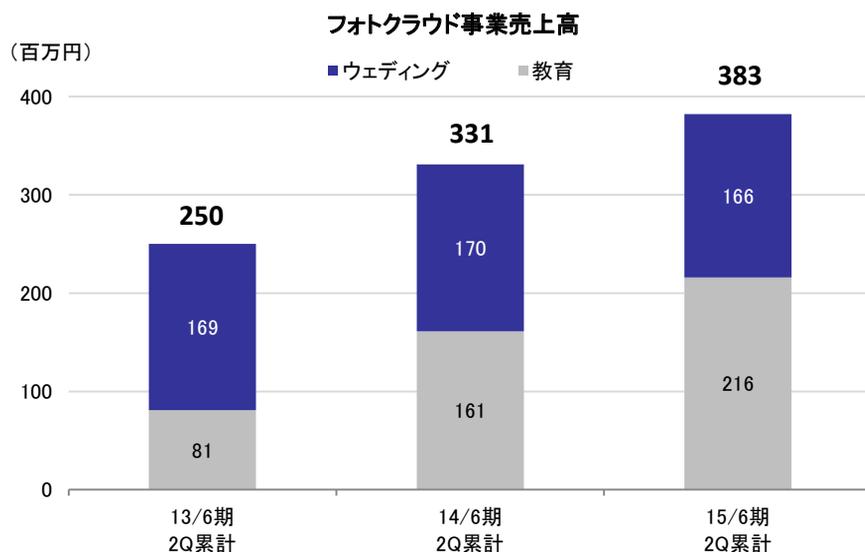


領域別の売上動向を見ると、スポーツ領域が前年同期比8.6%減の660百万円、教育領域が同3.6%減の286百万円、文化領域が同4.1%増の232百万円となった。このうちスポーツ領域では前述した2つの要因に加えて、収益性の低かったインターハイの撮影を見送るなど撮影イベント数を絞り込んだことが減収要因となった。

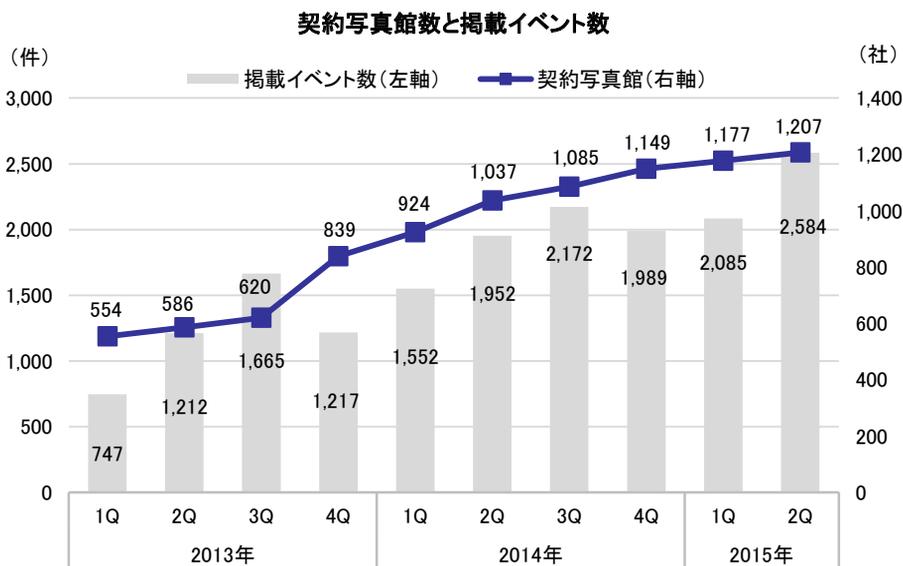
また、教育領域では同社の人員採用計画の進捗が遅れたことで、他事業の人的リソースを振り向けた影響が出た。文化領域においては前年同期に撮影したYOSAKOIソーラン・ど真ん中祭りを当期は採算面から参加を見送ったものの、芸能人案件(ライブ写真等)が好調だったことで増収となった。なお、YOSAKOIソーラン・ど真ん中祭りに関しては、次回以降も再び声が掛かる可能性があり、同社でも採算が合うようであれば参加するとしている。

○フォトクラウド事業

フォトクラウド事業の売上高は前年同期比 15.6% 増の 383 百万円となった。領域別で見ると、注力中の教育領域においては、ラボネットワークとの連携にリソースを割くなかでも前年同期比 34.4% 増の 216 百万円と順調に成長した。一方で、ウェディング領域は結婚報告ハガキの減少により、同 2.1% 減の 166 百万円となった。



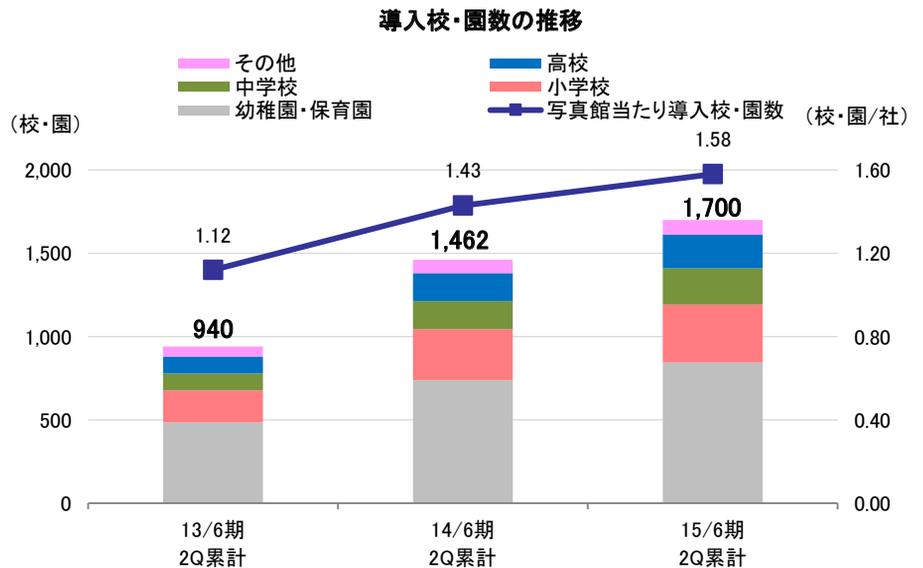
教育領域における12月末時点での契約写真館数は1,207社と着実に増加している。ここに来て増加ペースが鈍化してきているが、これはラボネットワークとの業務提携を見据えて、新規営業を抑えていることが要因。掲載イベント数では、運動会などイベントの有無によって季節変動はあるものの順調に拡大、当第2四半期は2,584件と過去最高を更新した。



また、写真館の導入校・園数は12月末で1,700校まで拡大し、写真館当たりの導入校・園数も着実に増加している。写真館ではインターネット販売サービスを導入することによって利益の一部が外部流出するため、当初は導入に慎重なところも多かったが、同サービスを導入することによって、逆に販売枚数が増加し経営面でもプラスになるとの認知が広がってきているものとみられる。

2015年4月2日(木)

また、写真館当たりの導入校・園数も前年同期の1.43校から1.58校へと着実に拡大してきている。ただ、同社の契約先写真館が取引している学校・園数は平均で10校程度であり、導入校・園数が増えているとはいえ、まだ普及率は低水準にとどまっているのが現状だ。学校・園は元来、保守的な体質が強いのだが、現場レベルでは写真販売をEC化することによるメリットが大きいくだけに、今後も導入校・園数は拡大していくことが予想される。



○広告・マーケティング支援事業

広告・マーケティング事業の売上高は前年同期比18.2%増の33百万円と規模は小さいながらも着実に成長し、利益面でも貢献している。自社Webサイト上のディスプレイ広告収入や、大型マラソン大会におけるスポンサー企業の販促支援につながるタイアップ案件なども引き続き増加した。

■今後の見通し

期初計画を据え置き、ビッグイベントや教育領域の成長に期待

(1) 2015年6月期業績見通し

2015年6月期の業績は売上高が前期比6.3%増の3,331百万円、営業利益が同17.8%減の153百万円、経常利益が同15.5%減の148百万円、当期純利益が同13.6%減の92百万円と期初会社計画を据え置いている。上期は若干未達に終わったものの、下期には東京マラソンに加えて、フルマラソンの大会としては第1回目となる横浜マラソン(3月15日開催)が新たに加わるなど、スポーツ領域でのビッグイベントが続くほか、教育領域でも順調な成長が期待できるためだ。事業別の売上高に関しては開示していないが、インターネット写真サービス事業で前期比微増収、フォトクラウド事業で2ケタ成長を見込んでいる。

減益要因としては、2016年6月期以降の成長に向けた先行投資費用の増加が挙げられる。新たな写真スタイルを提案する新サービスの開始や、専用サイトの利便性向上及びラボネットワークとの提携に伴うシステム連携に向けた投資などを実施する。

フォトクリエイト

6075 東証マザーズ

2015年4月2日(木)

また、2014年10月に「事業戦略室」を新設、写真のライフタイムバリュー向上につながる新サービスや、撮影した写真に含まれる数々のデータを活用したデジタル・マーケティング支援サービスの開発を進めている。筆頭株主であるカルチュア・コンビニエンス・クラブ(株)(以下、CCC)とも写真データとTポイントカードを連携した新たなマーケティング支援サービスを共同で展開していく可能性がある。

○新スタイルの写真館「Tスタジオ」

新たな写真スタイルの提案では、「写真を飾る」文化を育てることをコンセプトに、従来の記念写真とは違った撮影体験を提供する新スタイルの家族写真館「Tスタジオ」を、今2月にCCCの運営する「湘南T-SITE」(神奈川県藤沢市)にオープンした。

従来の記念写真と言えば、屋内スタジオで決まったポーズの写真を撮影し、撮った写真はフォトアルバムに保管して、時折見返すといった楽しみ方であった。これに対して「Tスタジオ」では、ファッションを選ぶように自分が希望するスタイルの写真を、プロのカメラマンと相談のうえで撮影し、その写真にデザイン・額装を施し、インテリアアートのように部屋に飾れる写真として仕上げていく。

今後は「代官山T-SITE」を始めとする他のT-SITEでも展開していくほか、将来的には地域の写真館にもそのノウハウを供与するサービスを展開していきたい考えだ。

ラボネットワークとの業務提携で潜在顧客数は10倍以上に

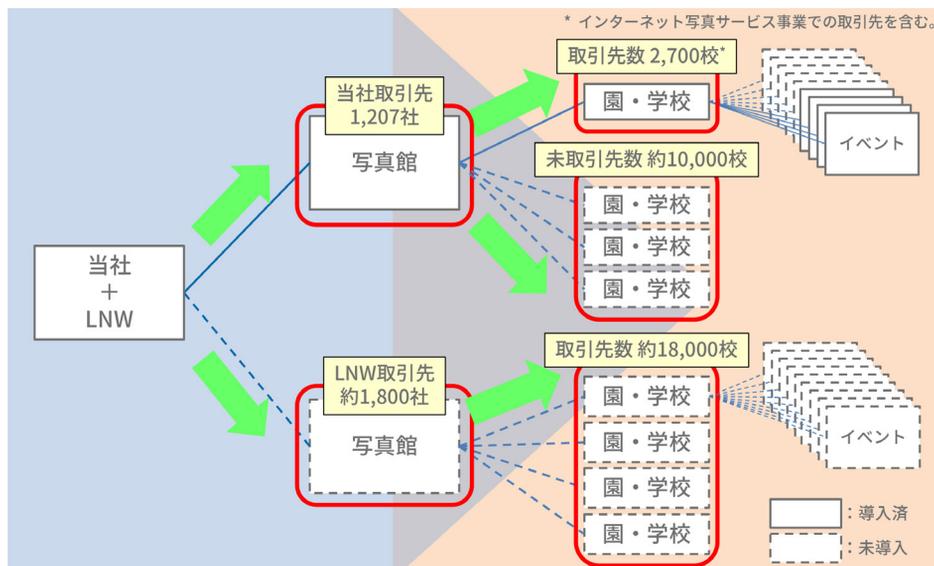
(2) ラボネットワークとの業務提携について

今後、最も注力する市場として学校写真などの教育領域が挙げられるが、同市場を開拓するに当たって、今年2月にラボネットワークと正式に業務提携を締結したと発表した。

ラボネットワークは写真専門チェーン最大手のキタムラ<2719>の100%子会社で、全国に約1,800社の写真事業者を顧客に持つ。主に写真館や学校写真・イベントのプリント出力事業、Webサイト「イベントフォトギャラリー」を利用したインターネット写真販売事業を展開している(同社もプリント出力をラボネットワークに委託)。

今回の提携の主な内容は、第1に、同社が現在有している1,207社の学校写真事業者との取引窓口をラボネットワークに順次移管し、一本化すること。第2に、ラボネットワークが現在、学校写真事業者に提供しているインターネット販売システム「イベントフォトギャラリー」を順次、同社の「スナップスナップ」に移行し、一本化することにある。ラボネットワークの顧客である学校写真事業者は約1,800社あり、取引先とする学校・園数は約18,000校に上る。

提携効果のイメージ



出所：決算説明資料より

現在、「スナップスナップ」を利用している学校・園数は約 2,700 校（インターネット写真サービス事業での取引先含む）だが、今回のラボネットワークとの提携により、潜在顧客数が一気に 10 倍以上の 30,000 校を超える（既存取引先含む）ことになり、そのインパクトは極めて大きいと言えよう。

ラボネットワークの取引先約 1,800 社の中で、インターネット写真販売サービス「イベントフォトギャラリー」を契約している比率は現在、5%程度にとどまっている。これはラボネットワークが、同サービスの顧客開拓にさほど注力してこなかったことが要因とみられる。同社では既にラボネットワークの営業社員と同行営業を開始しており、その中でインターネット写真販売のメリットや、顧客への提案ノウハウなどを伝授し、今後の契約数拡大につなげていきたい考えだ。

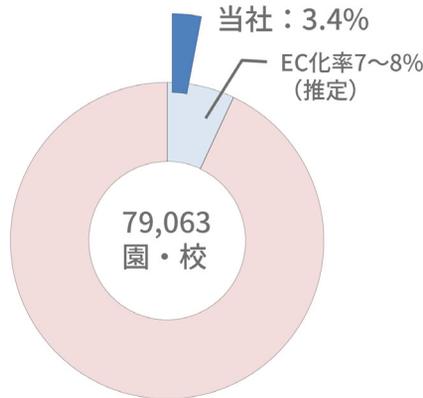
実際の業績への影響としては今年 4 月より、「イベントフォトギャラリー」の顧客を順次、「スナップスナップ」へ移行していくことになる。このため、当第 4 四半期よりフォトクラウド事業の売上高として貢献することになるが、本格寄与は 2016 年 4 月期以降になる見通しだ。また、同社のインターネット写真サービス事業でも教育領域を手掛けているが、今後も新規開拓を行わない方針だ。

○教育領域における潜在市場規模

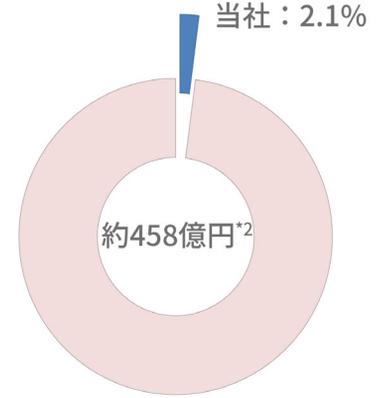
国内における学校・園数は約 79,000 校あるが、EC 化率はまだ 7～8% 程度と他の業界と比較して遅れているのが現状だ。ただ、学校などの現場レベルでは教師の負担などを考えると EC 化を望む声は多く、今後は EC 化率の上昇が見込まれる。

事業環境

導入数シェア



金額シェア^{*1}



出典：総務省統計局「日本の統計2014」

*1 2014年6月時点
*2 当社調べによる推計

出所：決算説明資料より

今回の提携によって同社の見込み客となる学校・園数は30,000校を超え、全体の約39%を占める圧倒的な地位を確立することになる。学校写真の市場規模は約458億円とみられており、単純に取引先の学校・園すべてがインターネット写真販売サービスを導入したとすると、約200億円の売上げとなる。粗利益率20%を前提とすれば、40億円の粗利益が得られることになり、現在の同社の業績水準を考えれば成長ポテンシャルは飛躍的に高まったと言える。

今後はこれらラボネットワークの顧客である写真事業者に、インターネット販売サービスの契約を進めていき、次のステップとしてその取引先となる学校・園に同サービスの導入を進めていく格好となる。写真事業者にはインターネット写真販売サービスを導入することのメリットをいかに訴求していくことができるかがポイントとなるが、既に導入済みの写真事業者の成功例なども示しながら、契約数の拡大を進めていく方針だ。同社ではフォトクラウド事業における教育領域の売上高目標として、2016年6月期に1,100百万円と前期実績の3倍強を目指している。

「写真 No.1」の実現を基本方針とした中期計画を推進

(3) 中期計画概要

同社は2014年8月に中期3ヶ年計画を発表している。経営の基本方針としては、「写真 No.1」の実現を掲げ、そのためにライフタイムカバレッジの拡大、新たな写真スタイルの提案、データベース・マーケティング事業の確立を進めていくこととしている。

具体的な業績目標値としては、最終年度に売上高4,716百万円、営業利益386百万円、経常利益381百万円、当期純利益236百万円、1株当たり利益では180円の水準となる。

事業別で見ると、インターネット写真サービス事業については、年率1ケタの安定成長を見込む一方で、新たな写真スタイルの提案などによる付加価値向上によって収益性を5ポイントほど高めていく戦略だ。また、フォトクラウド事業については、学校写真領域の拡大により年率30%台の売上成長を見込んでいる。広告・マーケティング支援事業では写真に含まれる豊富なデータ資産を活かしたデータベース・マーケティング分野での新規事業確立を目指していく。

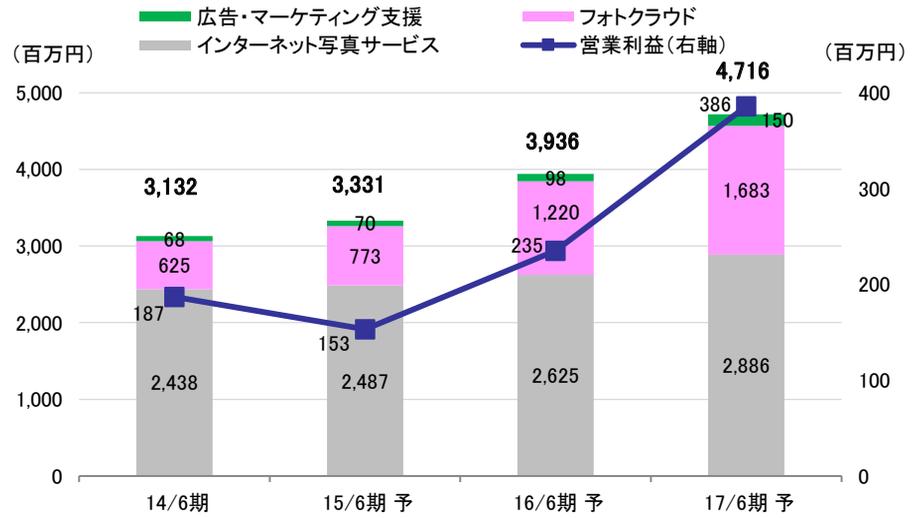
なお、株主還元策については、現在は投資フェーズと財務体質の強化を図る段階であるため無配としているが、業績が順調に拡大すれば2017年6月期にも東証1部または2部への上場を目指し、同時に配当を実施したい意向を示している。

フォトクリエイイト

6075 東証マザーズ

2015年4月2日(木)

中期業績計画



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・表示したのですが、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