

タナベ経営

9644 ジャスダック

2014年6月24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

■コンサルティング需要の拡大で収益成長は持続へ

タナベ経営<9644>は、中堅・中小企業向け経営コンサルティングの大手。事業戦略の立案から、経営システムの構築、人材育成まで、経営全般にわたるコンサルティングを地域密着・全国へ展開する。また、全国約100先の金融機関との提携により顧客支援サービスを提供するネットワーク事業や、法人向けセールスプロモーション事業（以下、SP事業）にも注力している。堅実経営と無借金・自己資本比率80%超という強固な財務体質を強みとする。

2014年3月期の業績は、売上高が前期比3.4%増の7,582百万円と過去最高を更新、経常利益は同18.1%増の709百万円と4期連続で増加した。主力のコンサルティング事業において、チームコンサルティングの充実や事業承継ワンストップコンサルティングのニーズ拡大、また新たな戦略ドメイン&マネジメント研究会が好評を博し、同研究会への参加をきっかけに顧客獲得が進んだことにより、期末の経営協力契約数が前期比32件増の406件と順調に拡大し、全体の収益をけん引した。

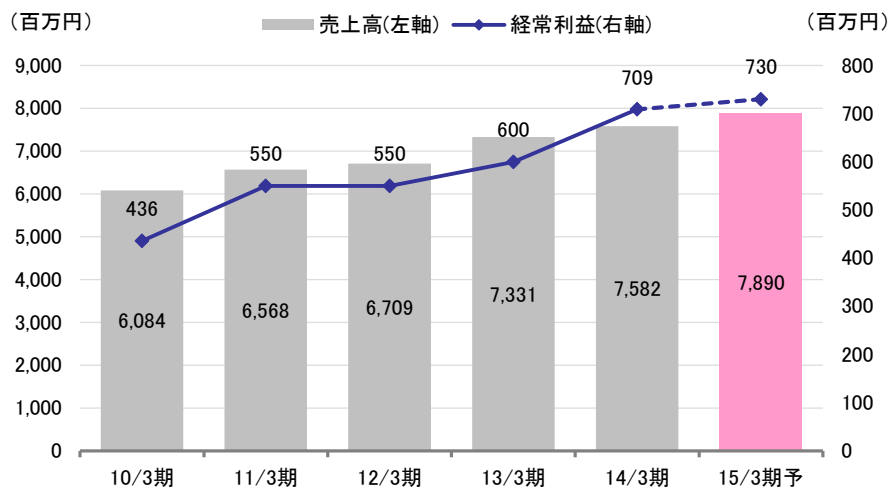
2015年3月期の業績は売上高が前期比4.1%増、経常利益が同2.8%増と増収増益が続く見通し。国内景気の回復とともに、成長分野へ事業進出を図ろうとする中堅企業も増加しており、それらを支援することにより、同社が主なターゲットとする中堅企業顧客数も引き続き拡大していくものと予想される。また、ネットワーク事業においては、金融機関提携先数と取引額のシェアアップを目指し、SP事業においても、サービスメニューの拡充や新規顧客の開拓を進めていくことで増収増益を見込んでいる。

今後もコンサルティング事業を中心に収益の成長戦略を進める方針だ。2017年3月期に売上高8,600百万円、経常利益800百万円を目指す。株主還元策としては、今後も配当性向60%（特別損益の影響を除く）を目安とする方針であり、収益の拡大とともに配当成長も期待される。

■ Check Point

- ・主力のコンサルティング事業では顧客数が順調に拡大
- ・コンサルティング需要は拡大へ、今期計画は上振れの公算も
- ・配当性向60%が目安、3期連続での増配を予定

売上高と経常利益の推移

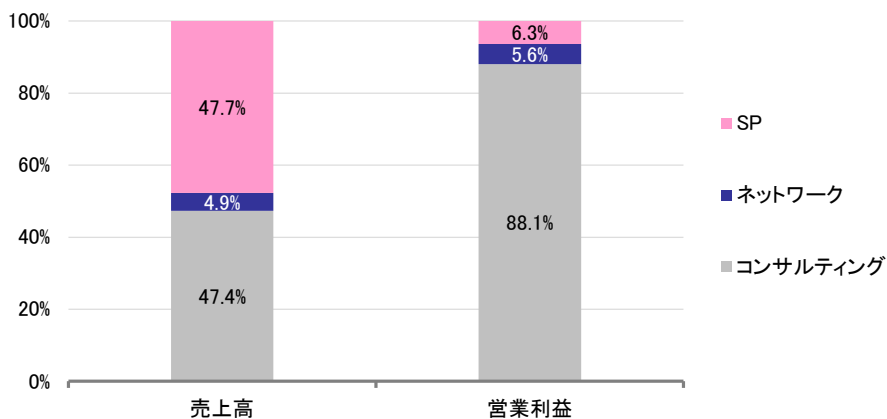


■ 事業概要

主力のコンサルティング事業では顧客数が順調に拡大

同社の事業セグメントはコンサルティング事業、ネットワーク事業、SP事業の3つに分かれている。売上構成比を見ると、コンサルティング事業とSP事業でそれぞれ47%前後（2014年3月期）を占めているが、営業利益ではコンサルティング事業が88%（本社管理費控除前ベース）と大半を占めており、同事業が収益の柱となっている。以下に各事業の概要について紹介する。

事業別構成比(2014/3期)



注: 営業利益は本社管理費控除前ベース

2014年6月24日（火）

(1) コンサルティング事業

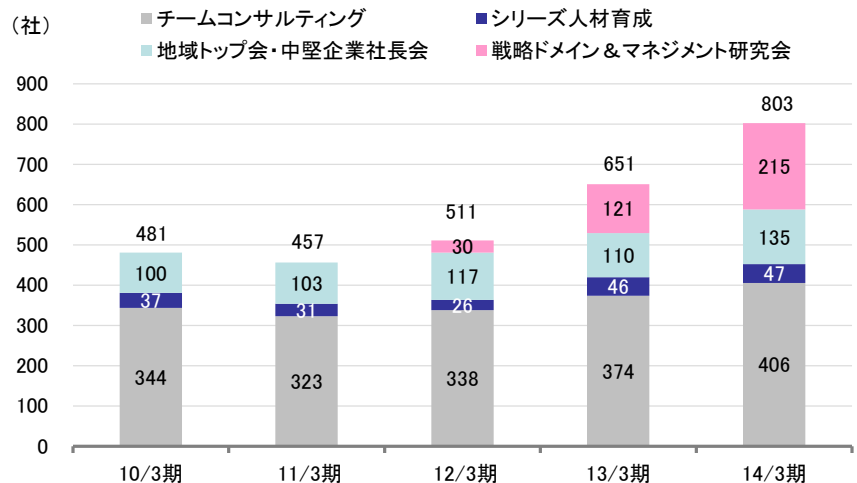
コンサルティング会社の種類としては、経営全般に関するコンサルティングを行う「総合型」、ITや財務、生産など機能ごとに専門化したコンサルティングを行う「機能特化型」、また、医療分野など専門的な知識などが求められる「業界特化型」、調査分析を専門に行う「シンクタンク」と大きく4種類に分類される。同社はこのうちの総合型のコンサルティング事業を展開しており、企業価値を高める戦略的判断を提供している。

同事業の売上高はサービスの内容によって、コンサルティング部門とセミナー部門の2つに分けられている。このうち主力となるコンサルティング部門には、企業と経営に関するコンサルティング契約を結ぶ「経営協力」、その他「調査・経営診断」や「各種会」などがある。「各種会」には、2011年よりサービスを開始した「戦略ドメイン&マネジメント研究会」と、「地域トップ会」「中堅企業社長会」が含まれる。

主力サービスである経営協力の主な形態として、4～10人でチームを編成して行う「チームコンサルティング」がある。これは、複数のコンサルタントが1つの企業を担当することで、生産性の向上とともに若手コンサルタントの育成が促進されるという効果が期待できること、また、チーム制を採用することによって顧客満足度も向上しやすく、契約の更新率が高まる効果も期待できるためだ。

同社ではコンサルティングサービスのなかで、チームコンサルティングやシリーズ人材育成、地域トップ会・中堅企業社長会、戦略ドメイン&マネジメント研究会の顧客を「ロイヤルカスタマー」として集計しており、2014年3月末における同顧客数は803社と順調に拡大している。特に、2011年より時代のニーズに合致したテーマ別研究会を開始したことで、主力サービスであるチームコンサルティングの顧客数が拡大基調に転じている。これら研究会の参加を通じて、経営協力サービスの顧客となるケースが増えていることが背景とみられる。

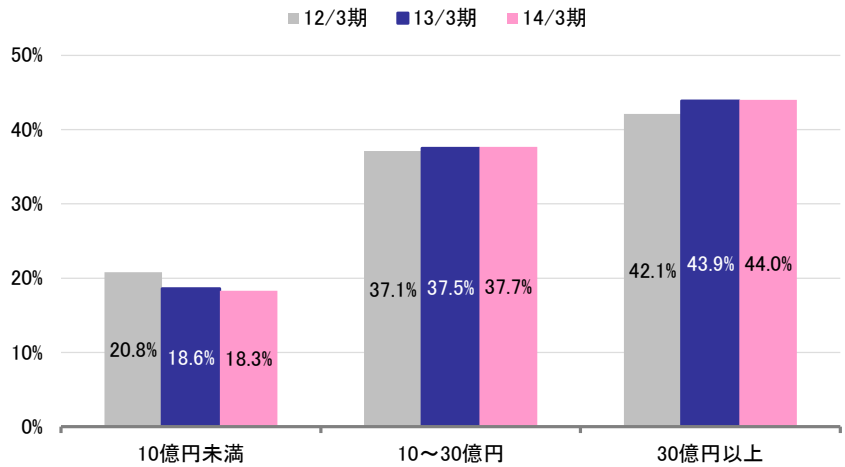
ロイヤルカスタマー社数の推移



また、ロイヤルカスタマーの業種別内訳を見ると、同社が成長戦略ドメインとして分類している10業種の顧客が全体の71%を占めている。年商規模別では、30億円以上の比率が44%と最も大きく、その比率も年々上昇している。コンサルティング品質を向上することで、中規模・中堅企業の比率を高めていくという同社の戦略に沿ったものとなっている。

2014年6月24日（火）

ロイヤルカスタマー年商別比率の推移



(2) ネットワーク事業

同社が直接、中小企業の経営者など有料会員向けに発行する各種経営情報誌やFAXレポート・経営CDの販売、インターネットを介した経営情報サービスのほか、提携先である金融機関や会計事務所向けに提供する顧客創造支援型サービスが含まれる。

提携先である金融機関や会計事務所などは、同業他社との差別化や顧客サービスの向上を目的として、同社の経営情報コンテンツを活用する格好となる。サービスのなかには経営情報誌のほか、提携先の顧客を対象とした各種勉強会の開催支援サービスなども含まれ、勉強会にコンサルタントが講師として出向くこともある。2014年3月末時点での有料会員数は11,386社、提携先数は地域金融機関を中心に135先となっている。

(3) SP事業

消費者が商品を購入する際に決定的な動機付けを与えるセールスプロモーション、他社との差別化を図るオリジナルブランド開発、消費者のニーズに適した商品を製作するマーチャンダイジングという3つのソリューションにより、企業の成長加速をサポートしている。

セールスプロモーションでは、ノベルティ、POP・ディスプレイ什器の制作や、各種イベントにおいて企業や商品のPR活動を支援するイベントプロモーションなどを行っており、同社が協力するイベントの中には、来場者が1万人を超えるような大型のものもある。

オリジナルブランド開発では、同社が開発したビジネス手帳のブルーダイアリーや企業のイメージアップを目的としたノベルティなどを制作している。

マーチャンダイジングでは、オリジナル商品の企画・調達ノウハウを活かして、アパレルチェーンや観光土産店向けの顧客オリジナル商品の企画開発を行なっている。

これらSP事業の顧客層は中小企業から大企業まで幅広く、2014年3月末時点での直接法人顧客数は3,600社となっている。

■ 2014年3月期の業績動向

すべての事業で増収を確保、利益は4期連続で増加

(1) 業績概要

5月12日付で発表された2014年3月期の業績は、売上高が前期比3.4%増の7,582百万円、営業利益が同20.1%増の673百万円、経常利益が同18.1%増の709百万円、当期純利益が同140.9%増の780百万円だった。売上高は過去最高を更新、営業利益と経常利益は4期連続で増加した。また、期初計画をいずれも上回る格好で着地した。

2014年3月期業績の概要

(単位：百万円)

	13/3期		14/3期				
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	7,331	-	7,450	7,582	-	3.4%	1.8%
売上原価	4,146	56.6%	4,213	4,246	56.0%	2.4%	0.8%
販管費	2,624	35.8%	2,637	2,662	35.1%	1.5%	1.0%
営業利益	560	7.6%	600	673	8.9%	20.1%	12.2%
経常利益	600	8.2%	630	709	9.4%	18.1%	12.7%
特別損益	-89	-	-	-19	-	-	-
当期純利益	323	4.4%	750	780	10.3%	140.9%	4.1%

注：会社計画は2013年7月発表

売上高ではコンサルティング事業を中心に、すべての事業で増収を確保した。また、営業利益は同事業の増収による売上原価率の改善や販管費の抑制効果によって、2ケタの増益となった。なお、当期純利益が大幅に増加したが、これは過年度において減損損失を計上した福岡県の遊休土地に関して、譲渡が完了したことで減損損失分を損金算入扱いしたことによるもの。この会計処理の影響によって当期純利益は360百万円程度かさ上げされた格好となっている。

戦略ドメイン&マネジメント研究会で新規顧客を獲得

(2) 事業セグメント別動向

○コンサルティング事業

コンサルティング事業の売上高は前期比5.9%増の3,592百万円、セグメント利益は同23.0%増の822百万円と増収増益基調を継続し、利益率も上昇した。

同事業のうち、コンサルティング部門では、期末の経営協力契約数が406件(前期374件)とここ数年では最高水準まで拡大した。特に当期は、前期から積極的に取り組んできた戦略ドメイン&マネジメント研究会への参加をきっかけとした新規顧客獲得が目立った。戦略ドメイン研究会で、成長分野である「Web・通販イノベーションモデル」「卸流通ビジネスモデル革新」「フードサービス業態開発」など、時代のニーズにマッチした新たなテーマを企画・開催したことも新規顧客数の増加につながった。こうした研究会は売上高のインパクトとしては小さいものの、経営協力契約に結びつく新規顧客獲得のルートとして、重要な役割を果たしたと言えよう。

地域別では首都圏や大阪、名古屋、福岡など、特に主要都市部での売上高が大きく伸びた。また、業種別では「食品」や「卸流通」のほか、「ヘルスケア」「住まいと暮らし」「環境」が好調に推移した。この結果、コンサルティング部門の売上高は前期比9.4%増の2,969百万円に拡大した。

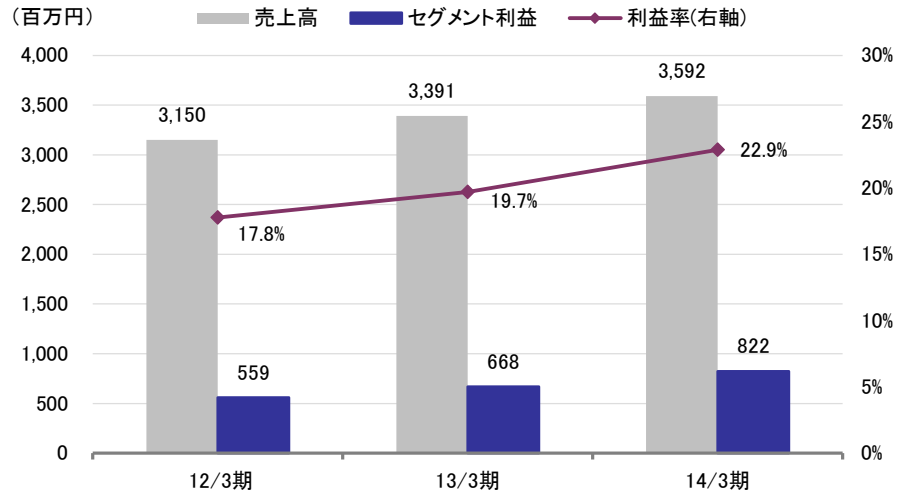
一方、セミナー部門については、企業の人材教育に対する意識の高まりを背景に、幹部候補生スクールや新入社員教育実践セミナーなどの受講数が堅調に推移し、売上高が前期比0.2%増の551百万円となった。

タナベ経営

9644 ジャスダック

2014年6月24日（火）

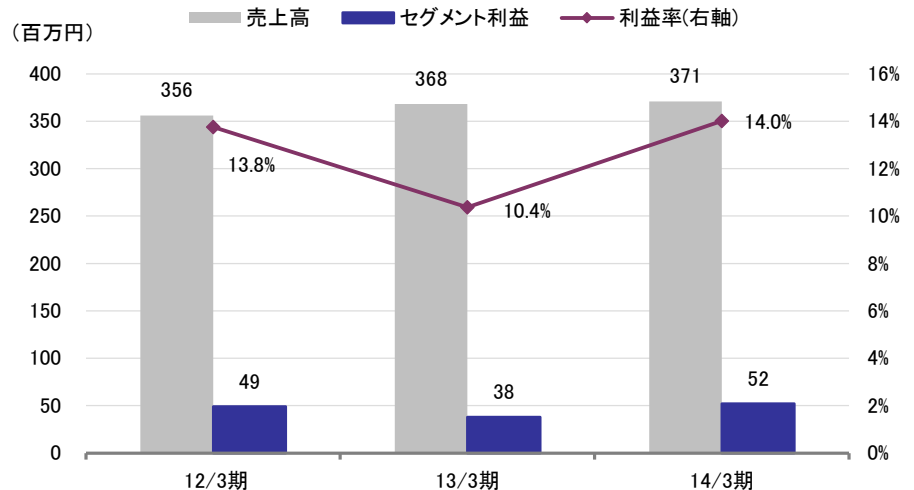
コンサルティング事業の業績推移



○ネットワーク事業

ネットワーク事業の売上高は前期比0.9%増の371百万円、セグメント利益は同36.4%増の52百万円と増収増益だった。直接会員向けは会員数の減少によって若干減収となったものの、提携先金融機関向けの講演会や社員研修会が好調に推移したことで、全体では小幅ながらも増収となった。また、営業利益は経費を抑制した効果で増益に転じている。

ネットワーク事業の業績推移



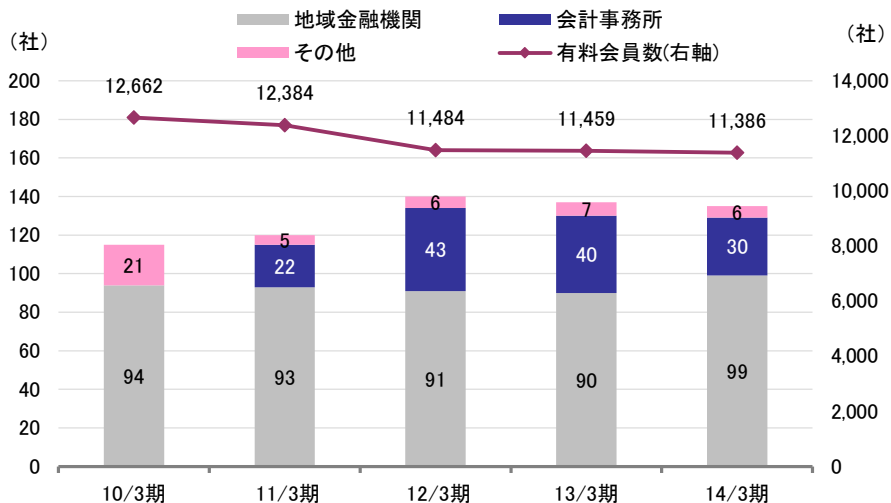


タナベ経営

9644 ジャスダック

2014年6月24日(火)

有料会員数と提携先数の推移

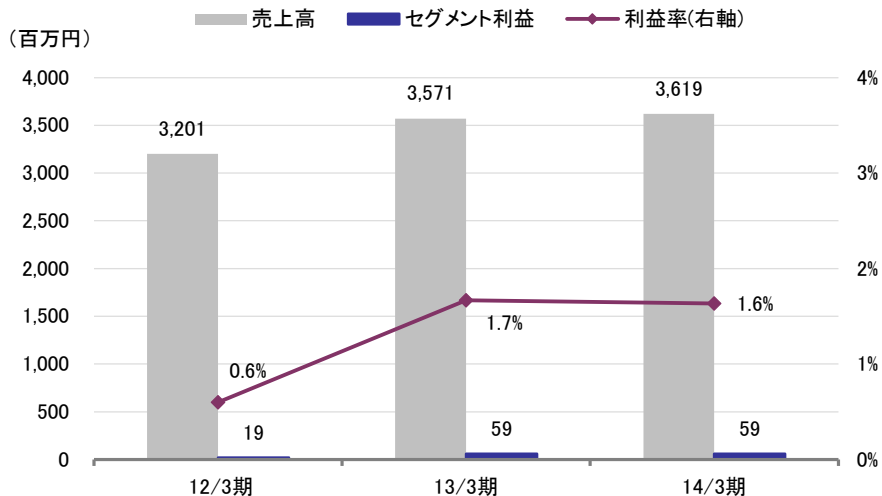


○ SP 事業

SP 事業の売上高は前期比 1.3% 増の 3,619 百万円、セグメント利益は同 0.7% 減の 59 百万円と伸び悩んだ。

項目別では、SP 分野が前期比 2.3% 増収と堅調に推移した。大型プロジェクトは前期と比較して減少したものの、中小型案件の受注件数が伸びた。また、マーチャンダイジング分野では新規顧客の獲得が進んだことで、同 23.5% 増と順調に売上高を伸ばしている。一方、ビジネス手帳の売上高は同 4.2% 減少した。受注単価の上昇によって、売上総利益率は上昇したが、新規顧客開拓に伴う販管費の増加が響き、セグメント利益はほぼ横ばいにとどまった。

セールスプロモーション事業の業績推移



■ 2015年3月期の業績見通し

コンサルティング需要は拡大へ、今期計画は上振れの公算も

2015年3月期の業績は、売上高が前期比4.1%増の7,890百万円、営業利益が同3.2%増の695百万円、経常利益が同2.8%増の730百万円、当期純利益が同42.3%減の450百万円となる見通し。

「全社顧客最適で成長に挑む」を今期の基本方針として掲げ、すべての事業セグメントで成長を進めていく計画だ。また、今期はコンサルタントの採用を強化していく方針で、人件費や採用費の増加により、営業利益率は前期並みの水準を見込んでいる。当期純利益は特殊要因で膨らんだ前期の水準を下回るものの、実質ベースでは増益となる。

なお、同社は販売促進支援サービスの中国子会社「拓奈貝貿易（上海）有限公司」に関して、今夏をめどに清算することを発表している。前期にも中国子会社を1社清算しており、これで中国市場から撤退する格好となった。経営リソースを回復が続いている日本市場に振り向けるためだが、これによる業績への影響は軽微としている。事業セグメント別の見通しは以下のとおり。

2015年3月期業績の見通し

（単位：百万円）

	14/3期		15/3期		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	7,582	-	7,890	-	4.1%
売上原価	4,246	56.0%	4,440	56.3%	4.6%
販管費	2,662	35.1%	2,754	34.9%	3.4%
営業利益	673	8.9%	695	8.8%	3.2%
経常利益	709	9.4%	730	9.3%	2.8%
特別損益	-19	-	-	-	-
当期純利益	780	10.3%	450	5.7%	-42.3%

(1) コンサルティング事業

売上高は前期比1.8%増、セグメント利益は同3.4%増を見込む。戦略ドメイン&マネジメント研究会や事業承継ワンストップコンサルティングの推進により、新規顧客の開拓を進めている。また、顧客最適を実現するためドメイン別に特化したコンサルティング要員の採用も進め、サービスの質の向上に取り組む方針。

戦略ドメイン研究会では「住まいと暮らし」をテーマにした研究会を、また、マネジメント研究会では「ブランディング」や「戦略財務」などをテーマに開催していく予定で、経営協力への新規契約につなげていきたい考えだ。

足元の売上状況が堅調に推移していること、企業収益の回復を追い風に、今期もコンサルティングに対する需要は拡大基調が続くとみられることなどから、会社計画は上振れする可能性が高いと弊社ではみている。

(2) ネットワーク事業

売上高は前期比1.0%増の375百万円、セグメント利益は同5.6%増の55百万円を見込む。有料会員数は前期並みの水準を見込んでおり、地域金融機関など提携先向けの売上高の増加でカバーする考えだ。提携先に対し、顧客創造を支援するサービスメニューを拡充するほか、提携先数の増加にも努める。

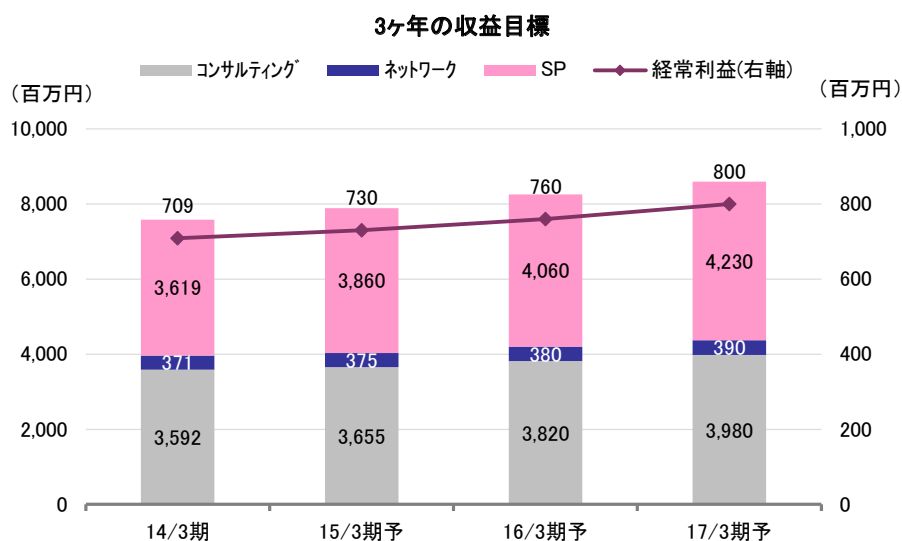
(3) SP 事業

売上高は前期比 6.7% 増の 3,860 百万円、セグメント利益は同 35.3% 増の 80 百万円を見込む。SP 分野では新規大型案件の提案力を強化し、受注件数を拡大していくことで同 9.0% 増収を想定している。また、マーチャндаイジング分野でも商品企画力の強化と新規顧客の開拓を進めることで、同 28.2% 増収を見込む。ビジネス手帳は、ほぼ前期並みの水準にとどまる見通し。セグメント利益に関しては、営業体制の強化による人件費増があるものの、増収効果や受注単価のアップなどによって利益率を引き上げていく計画となっている。

■ 中期計画

企業の「価値」「創造」「成長」のベストパートナーへ

同社では現在、新たな中期経営計画を策定中だが、当面の3ヶ年収益目標として、2017年3月期に売上高 8,600 百万円、経常利益 800 百万円を掲げている。すべての事業において売上高を拡大していく戦略となっている。



経営の基本方針は従来と変わらず、企業繁栄に奉仕するベストパートナーであり続けること。「100年先も1番に選ばれる会社 - ファーストコールカンパニー -」を目指していく方針だ。そのための施策として、同社では3つの事業領域から顧客企業に対してアプローチを行い、企業の「価値」「創造」「成長」のベストパートナーとなることをミッションとしている。

コンサルティング事業では、顧客の「価値」を高めるための経営戦略面での支援サービスを展開していく。戦略ドメイン&マネジメント研究会のラインナップを拡充することで、経営協力の顧客数を拡大していく方針だ。また、中堅・中小企業でニーズが高まる事業承継問題に関しても、ワンストップで問題を解決する5つの戦略メソッドを提案することで、需要の取り込みを図る。

2014年6月24日（火）

事業承継ワンストップコンサルティング 5つの戦略メソッド

事業承継カレンダー	10年レンジで創る事業と人材・組織の設計図、承継シミュレーション
ジュニアボード経営	後継経営者を支える組織経営の構築、諮問機関となる経営チームを創る
新・中期経営計画	次代の経営チームによる夢を叶えるビジョンの策定、会社の未来を創り共有化する
後継経営者の育成プログラム	「後継経営者スクール」で帝王学と経営センスを体得、「戦略ドメイン研究会」で事業センスを鍛え、「プロ戦略幹部スクール」で経営チームの戦略リーダーを育てる
事業承継支援ネットワーク	全国で100を超える金融機関、会計事務所などと提携、タナベネットワークを駆使して、全方位で解決する

ネットワーク事業では、顧客企業や提携先企業における顧客「創造」支援サービスを強化していく。チャネル別にサービスメニューを拡充するとともに、今後はより一層、インターネットコンテンツサービスにも注力していく方針で、現在1万社強と伸び悩んでいる直接会員向けの活性化も進めていきたい考えだ。

SP事業では、顧客が「成長」するための販売促進支援サービスを強化する。プロモーションノウハウのブラッシュアップを図り、中堅企業から大企業まで幅広く総合的な販売促進支援サービスを行うことで、顧客数の拡大を図る。また、数百を超えるパートナー企業との連携強化を通じて仕入開発を強化していく。

同社は顧客層として、約800社のロイヤルカスタマーを頂点として、SP事業における直接法人顧客約3,600社、ネットワーク事業における直接会員約11,000社を抱えている。もちろん、各事業共通の顧客も存在するが、これら事業間の連携を強化することで、1顧客当たりの売上高を伸ばしていくことは可能とみられる。また、同社では中期的な目標としてロイヤルカスタマーで1,000社の大台乗せを目指しており、顧客数増加によって今後も収益拡大が続くものと予想される。

同社では高い安定性と収益性を重視した経営を行ってきたが、今後は成長性も重視する考えだ。成長を進めるに当たって、新たなサービスの開発、組織体制の刷新、経営システムの革新、プロフェッショナル人材の採用・育成強化に果敢に取り組んでいく。

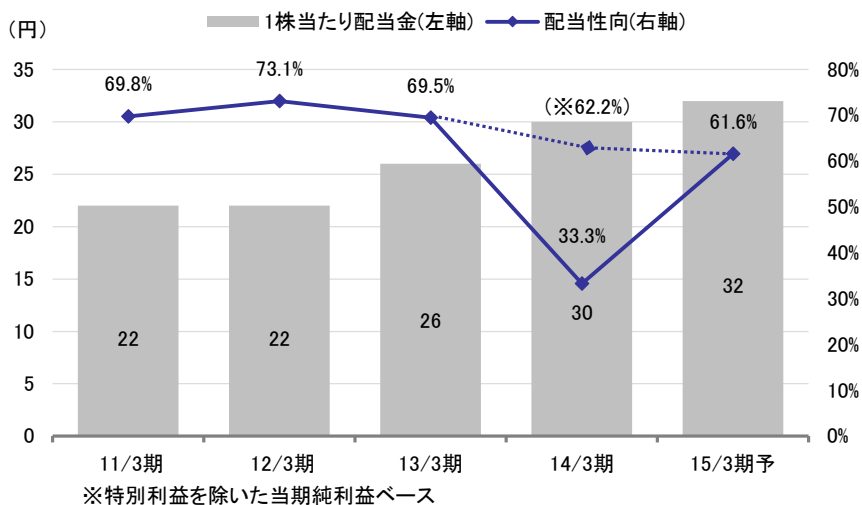
■ 株主還元策

配当性向 60% が目安、3期連続での増配を予定

株主還元策は、配当方針として配当性向 60% を目安としている。2014年3月期は前期比4円増配の30円で、配当性向は33.3%となっている。配当性向については、前述したように特殊要因で純利益がかさ上げされた影響を受けており、実質ベースでは62.2%となる。2015年3月期は前期比2円増配の32円と、3期連続での増配を予定している。

また、株主優待制度として9月末の株主に対してオリジナル手帳「ブルーダイアリー」を1冊（3,000円相当）贈呈している。6月24日現在の株価水準（769円）を基準にすると、配当利回りは約4%、単元株当たりの総利回りは約8%の水準となる。

1株当たり配当金と配当性向の推移



損益計算書

(単位：百万円、%)

	11/3期	12/3期	13/3期	14/3期	15/3期予
売上高	6,568	6,709	7,331	7,582	7,890
(対前期比)	8.0	2.1	9.3	3.4	4.1
売上原価	3,623	3,692	4,146	4,246	4,440
(対売上比)	55.2	55.0	56.6	56.0	56.3
販管費	2,451	2,515	2,624	2,662	2,754
(対売上比)	37.3	37.5	35.8	35.1	34.9
営業利益	493	501	560	673	695
(対前期比)	47.8	1.6	11.8	20.1	3.2
(対売上比)	7.5	7.5	7.6	8.9	8.8
営業外収益	59	51	43	38	-
営業外費用	3	1	2	2	-
経常利益	550	550	600	709	730
(対前期比)	26.1	0.1	9.1	18.1	2.8
(対売上比)	8.4	8.2	8.2	9.4	9.3
特別利益	-	-	116	18	-
特別損失	55	8	205	38	-
税引前利益	495	542	511	690	-
(対前期比)	-	9.6	-5.7	34.8	-
(対売上比)	7.5	8.1	7.0	9.1	-
法人税等	222	281	187	-90	-
(実効税率)	44.8	51.9	36.7	-	-
当期純利益	273	260	323	780	450
(対前期比)	-	-4.4	24.2	140.9	-42.3
(対売上比)	4.2	3.9	4.4	10.3	5.7
【主要指標】					
期中平均発行済株式数(千株)	8,663	8,663	8,663	8,663	-
1株当たり利益(円)	31.51	30.11	37.40	90.09	51.94
1株当たり配当(円)	22.00	22.00	26.00	30.00	32.00
1株当たり純資産(円)	984.31	992.22	1,013.26	1,078.50	-
配当性向(%)	69.8	73.1	69.5	33.3	61.6

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