

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

タナベ経営

9644 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 2 月 6 日 (木)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

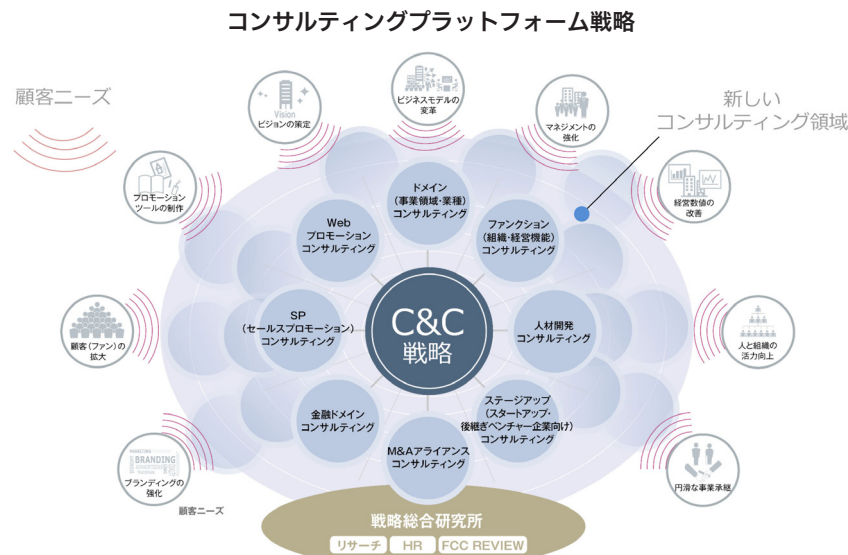
目次

■ 要約	01
1. 2020 年 3 月期第 2 四半期累計業績	01
2. 2020 年 3 月期業績見通し	02
3. 中期経営計画	02
4. 株主還元策	02
■ 事業概要	03
1. 会社概要	03
2. 事業内容	05
■ 業績動向	07
1. 2020 年 3 月期第 2 四半期累計業績の概要	07
2. 事業セグメント別動向	09
3. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	13
1. 2020 年 3 月期の業績見通し	13
2. 事業セグメント別見通し	15
3. 中期経営計画	16
■ 株主還元策	22
■ 情報セキュリティ対策	23

要約

チームコンサルティングの成長により、10期連続の増収増益を目指す

タナベ経営 <9644> は、創業 63 年目を迎える日本の民間経営コンサルティングのパイオニアで、大手の一角を占める。経営ミッションとして、「『ファーストコールカンパニー 100 年先も一番に選ばれる会社』をともに」を掲げている。顧客企業ごとの経営課題に応じて、「ドメイン（事業領域・業種）×ファンクション（組織・経営機能）×リージョン（地域）」という 3 つの視点で最適な専門コンサルタントを複数名選定し、チーム組成する「チームコンサルティング」を、主に上場企業も含む中堅企業へ提供することにより持続的成長を実現している。中期事業戦略として、「C&C（コンサルティング & コングロマリット）戦略」（コンサルティング領域の多角化）、そしてそれらを全国津々浦々へと展開していく「コンサルティングプラットフォーム戦略」を推進している。



出所：会社資料より掲載

1.2020年3月期第2四半期累計業績

2020年3月期第2四半期累計（2019年4月-9月）の業績は、売上高で前年同期比1.5%増の4,145百万円、営業利益で同22.6%減の345百万円と増収減益となったものの会社計画（売上高4,100百万円、営業利益340百万円）は上回って着地した。売上高については主力の経営コンサルティング及びSP（セールスプロモーション）コンサルティングが順調に伸長したことにより、上期として8期連続の増収となった。一方、利益面ではコンサルタント人材を中心に人員を積極的に採用したことによる人件費や採用費の増加が減益要因となっている。コンサルタント人員に関しては第2四半期末で256名と前期末比で23名の増加となり、通期計画（同38名増）に対して順調に採用が進んでいる。また、主要KPIとしているチームコンサルティング※の期中平均契約社数は前年同期比13社増の610社となり、売上高も同1.5%増の2,082百万円と堅調に推移した。

※ チームコンサルティング = 経営コンサルティング + 人材開発コンサルティング + セールスプロモーションコンサルティング（月契約型）

要約

2.2020 年 3 月期業績見通し

2020 年 3 月期は、売上高で前期比 2.8% 増の 9,300 百万円、営業利益で同 3.1% 増の 1,000 百万円と期初計画を据え置いた。付加価値が高く、顧客企業のニーズも高い FCC アカデミー（企業内大学）設立、ジュニアボード（次世代経営チーム育成）、成長 M&A、セールスプロモーションなどのチームコンサルティングメソッドを「チームコンサルティングブランド（以下、TCB）」として定義し、そのノウハウを若手コンサルタントでも推進できるようパターン化することで、チームコンサルティングの契約社数、並びに売上高を伸ばしていく戦略だ。また、2019 年 10 月にはデジタルマーケティング支援サービスを提供する（株）リーディング・ソリューションの子会社化（出資比率 60%）を発表した。BtoB 企業向けデジタルマーケティング領域におけるコンサルティング機能の強化を図ることが目的となっており、同社としては 62 年の歴史で初めての M&A となる。このため、2020 年 3 月期第 3 四半期から連結業績を開示することになり、その際に業績見通しも見直す予定である。デジタルマーケティング分野のコンサルティングニーズは旺盛なことから、今後のシナジー効果が期待される。

3. 中期経営計画

中期経営計画「Tanabe Vision 2020（2018-2020）」では、「C&C 戦略」によりコンサルティング領域の多角化（コンサルティングメニューの拡大）を図り、それらをプラットフォーム化して全国規模で同品質の高付加価値サービスの提供を実現することで持続的成長を目指していく戦略となっている。2020 年度からオープンイノベーション促進税制[※]が導入されることで、スタートアップ企業等への出資等、M&A アライアンス関連のコンサルティングニーズ拡大も期待される。経営数値目標としては、2021 年 3 月期に売上高で 9,600 百万円、営業利益で 1,040 百万円を掲げており、年平均成長率で約 3% の堅実な成長を見込んでいる。成長の原動力となるコンサルタント人員は、2019 年 3 月期末の 233 名から 2021 年 3 月期末に 291 名と約 25% の増員を計画しており、新卒採用だけでなく各業界に精通するプロフェッショナル人材の中途採用も積極的に進めている。このため、当面は人材投資が先行し利益率も横ばいで推移する見込みとなっているが、これら人材が戦力化してくれば収益性も向上していくものと予想される。

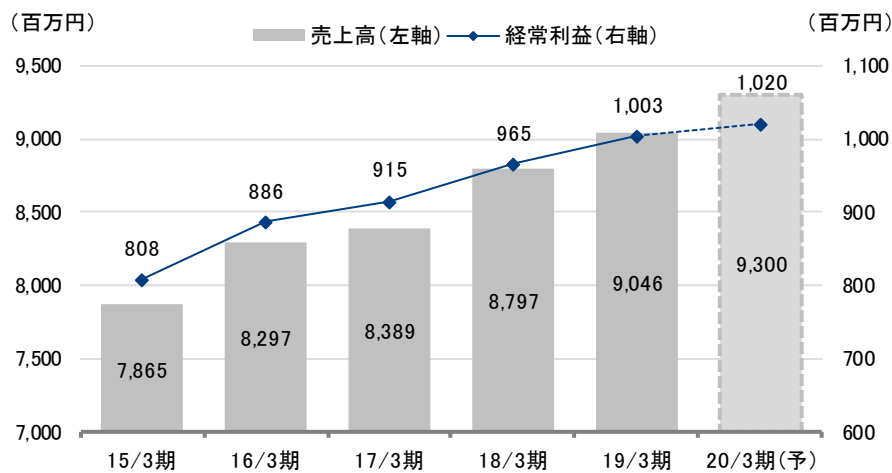
[※] 2020 年 4 月から 2022 年 3 月までの間に、スタートアップ企業等（設立後 10 年以内の独立系企業）へ 1 億円以上出資した場合（中小企業の場合は 1 千万円以上の出資）、出資額の 25% が税額控除される制度。大企業等の投資を活性化することで、有望なスタートアップ企業を資金面でサポートし、新規産業の創出と国際競争力の向上を図ることが狙いとなっている。

4. 株主還元策

株主還元策として、同社は配当金と株主優待制度を導入している。配当金に関しては配当性向 60% を目安に、業績等を勘案しながら検討していくとしており、2020 年 3 月期は前期比 1.0 円増配の 43.0 円（配当性向 52.9%）と 8 期連続の増配を予定している。また、株主優待制度として毎年 9 月末時点の 100 株以上の保有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。2020 年 2 月 5 日の株価水準（1,294 円）を基準にすると、配当利回りは 3.3%、株主優待も含めると 5.6% の投資利回りとなる。

Key Points

- ・ SP コンサルティングが前年同期比 10% 増収と好調、経営コンサルティングは堅調推移
- ・ 創業以来、初めての M&A を実施し、2020 年 3 月期は 10 期連続の増収増益を目指す
- ・ 中期経営計画は順調に進捗、2020 年度からのオープンイノベーション促進税制導入により M&A アライアンスコンサルティング戦略が加速する可能性あり

業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

「ドメイン×ファンクション×リージョンを最適化する チームコンサルティング」の拡大による成長

1. 会社概要

同社は1957年に京都で創業した日本の民間経営コンサルティングファームのパイオニアであり、業界大手の一角を占める。「C&C（コンサルティング & コングロマリット）戦略」（コンサルティング領域の多角化）及びプラットフォーム戦略の推進により、顧客へ新たなコンサルティング価値を提供し、顧客と共に持続的成長を目指す「『ファーストコールカンパニー 100 年先も一番に選ばれる会社』をとともに」を経営ミッションとしている。

事業概要

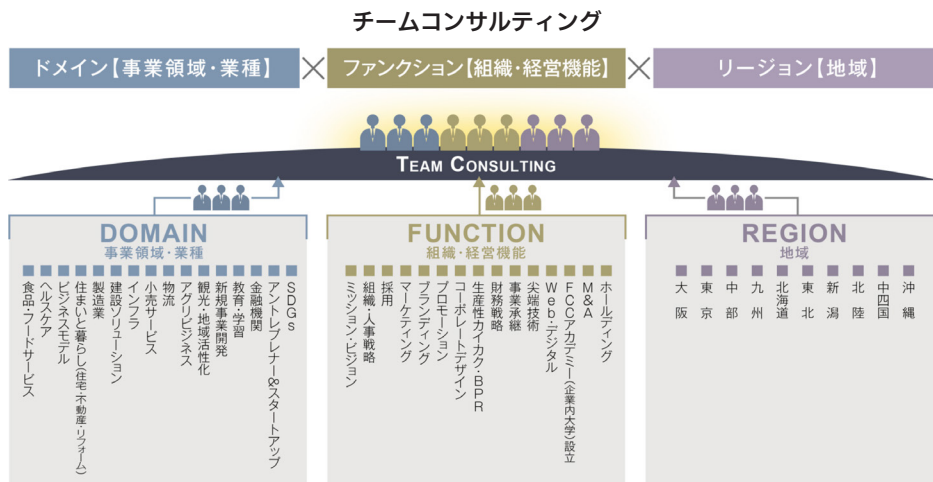
ファーストコールカンパニーを目指していくうえでの要件

- ・顧客価値のあくなき追求（顧客価値を見つめる謙虚さと強みを磨く経営）
- ・ナンバーワンブランド事業の創造（ブランド事業を生み出すナンバーワン戦略モデル）
- ・強い企業体力への意志（経常利益率10%と実質無借金経営の財務体質）
- ・自由闊達に開発する組織（自己変革できるチームと開発力を発揮する組織）
- ・事業承継の経営技術（志を次代へ承継する100年経営）

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

同社は企業の「戦略パートナー」として、主に全国の上場企業を含む中堅企業に対して、事業戦略の立案から組織デザイン、経営システムの構築、次世代経営体制づくりなどの経営全般にわたるコンサルティングに加えて、企業内大学の設立やオーダーメイド型教育、経営者・後継者から新入社員までを育成する人材開発コンサルティングを提供している。また、大手企業・上場企業から中堅企業に対して、プロモーション・ブランディング戦略の立案からクリエイティブ、デザインまでをワンストップで支援するSP(セールスプロモーション)コンサルティングを提供している。顧客企業ごとの経営課題に合わせて、「ドメイン（事業領域・業種）×ファンクション（組織・経営機能）×リージョン（地域）」の3つの視点で最適な専門コンサルタントを複数名選定し、「チームコンサルティング」としてサービス提供していることが特徴となっている。

事業拠点については、北海道から沖縄までの全国主要10都市に展開している。同業の中で、地域に根付いたファーム形式で全国展開しているのは同社だけであり、地域密着型のコンサルティングサービスを提供できることも同社の特色であり強みとなっている。また、各種コンサルティングサービスの企画・プロデュースや、コンサルティング現場等から収集した経営情報を分析・情報発信していく機能を果たす戦略総合研究所や、IR・SR・PR、人材採用、M&A・提携機能等を大阪・東京の両本社に設置することで、全国へのサポート機能の充実を図っている。

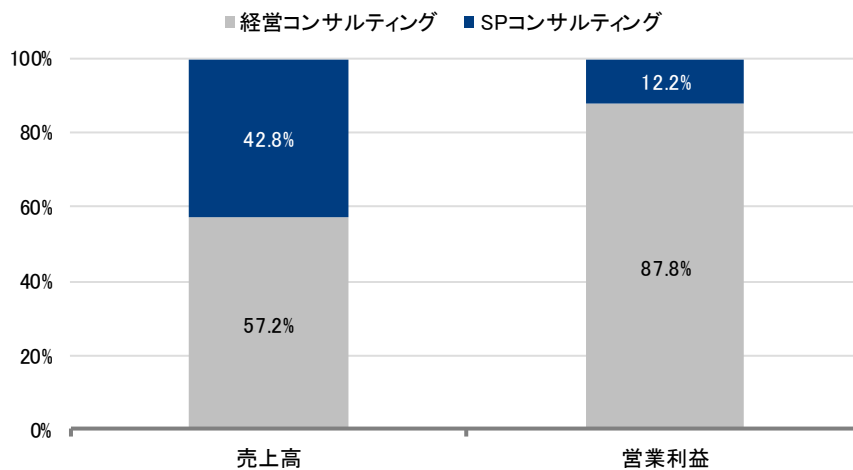


出所：会社資料より掲載

事業概要

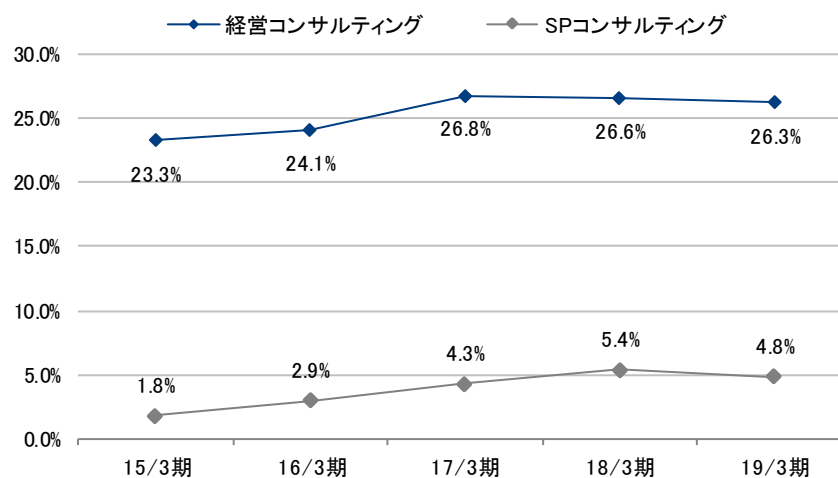
2. 事業内容

同社の事業セグメントは、経営コンサルティング事業と SP（セールスプロモーション）コンサルティング事業の 2 事業で区分開示している。売上高構成比（2019 年 3 月期）は、経営コンサルティング事業が 57.2%、SP コンサルティング事業が 42.8% となっているが、営業利益では経営コンサルティング事業が 87.8% を占めている。営業利益率は、経営コンサルティング事業が 26.3% であるのに対して、SP コンサルティング事業は 4.8% であるが、これはプロモーション商品等の仕入れ販売が含まれていることが要因となっている。ただ、ここ数年は付加価値の高い SP コンサルティング領域に注力していることで、営業利益率も上昇傾向にある。

 セグメント別構成比
 (2019年3月期)


注：営業利益は本社管理費控除前ベース
 出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別営業利益率

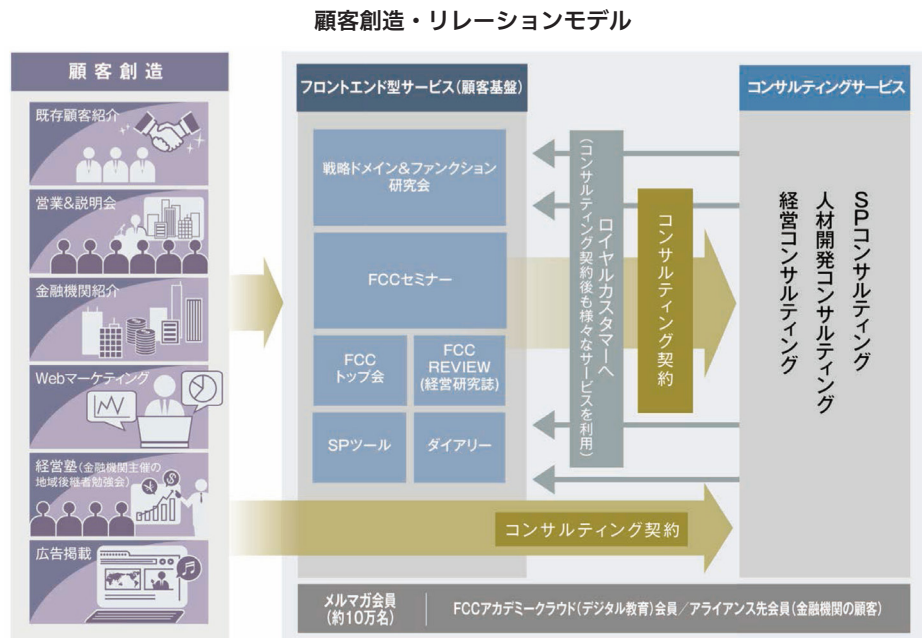


出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

また、収益モデルとしては比較的、契約期間の長いサービスをベースとして安定成長の基盤とし、スポット型の商品・サービス売上高を積み上げていくことにより持続的成長を実現している。ベースの中でも売上高の約5割を占めるコンサルティング契約の継続率は約70%であり、残りの契約満了30%分とプラスアルファを新規契約で積み上げていく形となっている。

顧客創造モデルとしては、既存顧客や提携先金融機関からの紹介だけでなく、Webマーケティングや営業開拓等で新規顧客と接点を持ち、戦略ドメイン & ファンクション研究会やFCCセミナーなどの開催を通じて、様々な経営課題を持つ企業を集客し、チームコンサルティング（経営コンサルティング、人材開発コンサルティング、SPコンサルティング）の契約につなげ、ロイヤルカスタマー化していく流れとなる。ここ数年は、戦略ドメイン & ファンクション研究会のテーマ拡充を進めてきたこともあり、コンサルティングサービスの新規顧客のうち約6割がこれら研究会や各種セミナーに参加した企業で占められるようになってきている。



出所：決算説明会資料より掲載

(1) 経営コンサルティング事業

経営コンサルティング事業は、主に上場企業を含む中堅企業を対象としており、サービス内容によって経営コンサルティングと人材開発コンサルティングに分けている。同事業の売上高の約7割を占める経営コンサルティングには、「人材採用・育成・活躍」「中期経営計画（ビジョン）策定・推進」「ビジネスモデル・成長戦略」「事業承継・後継体制づくり」「マーケティング・ブランディング戦略」等の経営コンサルティングのほか、経営コンサルティング契約への導線となる「戦略ドメイン & ファンクション研究会」、地域の経営者を対象とした勉強会である「FCC トップ会」、提携先の金融機関等と協働する「M&A コンサルティング」などのサービスが含まれる。

事業概要

同事業の売上高の約 3 割を占める人材開発コンサルティングは、オーダーメイド型教育（研修）サービスに加えて、経営者・後継者から新入社員まで階層別の教育研修プログラムとなる FCC セミナーなど、企業の人材育成に関する幅広いニーズを満たすソリューションをワンストップで提供している。

(2) SP（セールスプロモーション）コンサルティング事業

SP（セールスプロモーション）コンサルティング事業は、全国の大手企業・上場企業から中堅企業に対してプロモーション・ブランディング戦略の企画立案から実行推進までを支援する SP コンサルティング（専門コンサルタントがデザインするプレミアムノベルティ等の SP デザイン、SP 領域における研究会を含む）のほか、SP ツール（定番アイテムに名入れ加工等を施すノベルティ）の企画・販売、ダイアリー（ビジネス手帳・カレンダー）の企画・販売などで構成される。顧客層はブランド力を高めたい地方の中堅企業から大企業に至るまで幅広く、3,000 社以上の企業にサービス・商品の提供を行っている。売上構成比は SP コンサルティングが約 4 割、SP ツールとダイアリーが各 3 割となる。

同事業では、「こども・子育てファミリーマーケット」をターゲットとしたコンサルティングにも注力している。未来の顧客として期待できる同マーケットの可能性と SDGs 等の観点から、顧客企業の需要も旺盛である。また、主にブランディング面での課題が多い地方の BtoB 企業に対する Web プロモーションコンサルティングにも注力している。最近では、経営コンサルティング事業との連携も進んでおり、顧客企業の事業戦略や組織戦略については経営コンサルタントが支援し、商品の販路拡大やブランディング、CI の策定、集客のためのイベントプロモーション、周年プロモーション等を SP コンサルタントが請け負うといった事例も増えてきている。経営コンサルティングを主力サービスとしながら、デザイン機能や物販機能も備える SP コンサルティングにも対応できる点は、他のコンサルティング企業にない同社の強みとなっている。

なお、SP（セールスプロモーション）コンサルティング事業に関しては、ダイアリーの販売が第 3 四半期に集中するため、四半期ベースの収益トレンドとしては例年、第 3 四半期がピークとなる。

業績動向

2020 年 3 月期第 2 四半期累計業績は人材投資の積極推進により減益となるも、売上高・利益ともに会社計画を若干超過

1. 2020 年 3 月期第 2 四半期累計業績の概要

2020 年 3 月期第 2 四半期累計業績は、売上高で前年同期比 1.5% 増の 4,145 百万円、営業利益で同 22.6% 減の 345 百万円、経常利益で同 22.0% 減の 360 百万円、四半期純利益で同 13.7% 減の 276 百万円と増収減益決算となったが、期初会社計画に対しては売上高、各利益ともに若干上回って着地した。

業績動向

2020年3月期第2四半期累計業績

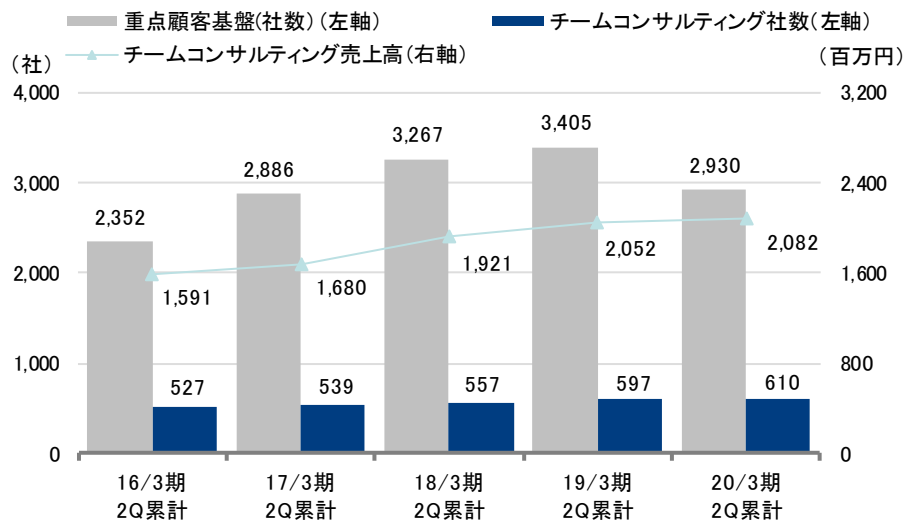
(単位：百万円)

	19/3期2Q累計		会社計画	20/3期2Q累計			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	4,083	-	4,100	4,145	-	+1.5%	+1.1%
売上総利益	1,919	47.0%	1,890	1,972	47.6%	+2.7%	+4.4%
販管費	1,473	36.1%	1,550	1,626	39.2%	+10.4%	+4.9%
営業利益	446	10.9%	340	345	8.3%	-22.6%	+1.6%
経常利益	461	11.3%	350	360	8.7%	-22.0%	+3.0%
特別損益	0	-	-	35	-	-	-
四半期純利益	320	7.8%	235	276	6.7%	-13.7%	+17.6%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

マクロ環境の先行き不透明感が増すなかで、コンサルティング業界においては、企業の人材不足の深刻化や人材育成・活躍、働き方改革やデジタルトランスフォーメーションに対する取組みが活発化するなかで、コンサルティングに対するニーズは引き続き旺盛で、同社の売上高もチームコンサルティングサービスを中心に堅調に推移した。主要 KPI である重点顧客基盤の社数は、2,930 社と前年同期の 3,405 社から減少したものの、チームコンサルティングの期中平均契約社数は同 13 社増の 610 社、売上高は同 1.5% 増の 2,082 百万円と着実に増加した。重点顧客基盤の社数減少については一時的に減少したものの、業績に与える影響は軽微で下期に盛り返す計画となっている。

チームコンサルティング社数と売上高推移



注：重点顧客基盤＝戦略ドメイン & ファンクション研究会＋FCCセミナー
 チームコンサルティング＝経営コンサルティング＋人材開発コンサルティング(オーダーメイド教育(研修))
 ＋SPコンサルティング(月次契約)(いずれも期中平均契約数)

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

売上総利益率は前年同期比で 0.6 ポイント上昇の 47.6% となった。SP コンサルティング事業において、分業体制及び専門領域の確立により、付加価値の高い SP コンサルティング（月次契約型のセールスプロモーションコンサルティングと SP デザイン）の売上構成比が高まり、同事業の売上総利益率が同 2.3 ポイント改善したことが要因となっている。一方、販管費率は同 3.1 ポイント上昇し、金額ベースでも同 10.4% の増加となるなど、営業利益の減益要因となった。コンサルタントがよりコンサルティング業務に注力できる体制を整備するために、ミドルオフィス人材やコーポレート人材を積極的に採用して人件費が増加したこと、全社的な採用費用及びプロモーション費用が増加したこと等が要因だ。期初計画比での販管費の増加要因も、これら人件費や採用費用、プロモーション費用の増加によるものとなっている。

経営コンサルティングは堅調推移、 SP コンサルティングが 10% 増と好調

2. 事業セグメント別動向

(1) 経営コンサルティング事業

経営コンサルティング事業の売上高は前年同期比 0.7% 増の 2,661 百万円、セグメント利益は同 1.3% 減の 707 百万円と若干の増収減益となった。営業利益の減益要因は、コンサルタントやミドルスタッフ人材を積極採用したことによる人件費の増加が主因だ。ただ、期初会社計画（売上高 2,650 百万円、セグメント利益 655 百万円）に対してはいずれも若干上回って推移した。当第 2 四半期末のコンサルタント人員（経営コンサルタント、人材開発コンサルタント）は前年同期比 6 名増の 185 名となっている。

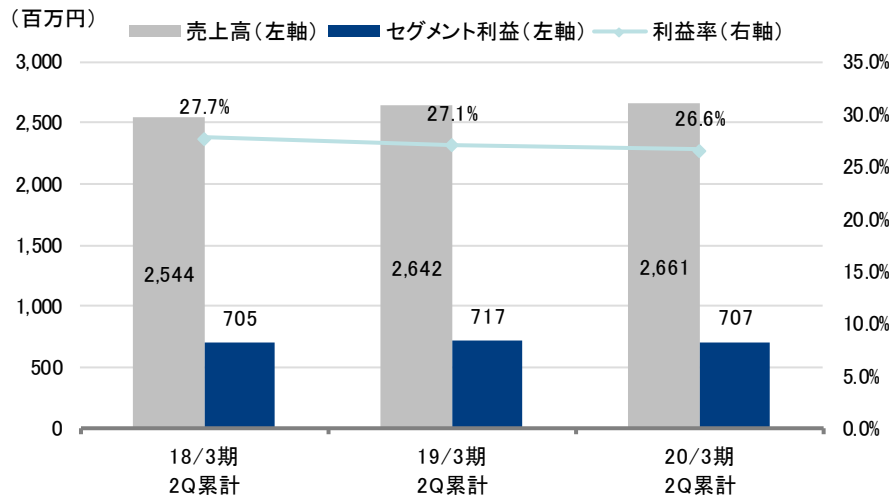
分野別の売上動向を見ると、経営コンサルティングは前年同期比 2.3% 増の 1,930 百万円（計画比 2.1% 増）となった。チームコンサルティングとなる経営コンサルティングは、期中平均契約数で前年同期比 9 件増の 482 契約となり増収となった。高単価の中期経営計画（ビジョン）策定、FCC アカデミー（企業内大学）設立等の受注が増加したことで、月平均単価も上昇した。FCC アカデミーの設立件数は累計で約 90 社（前期末は約 80 社）に達している。戦略ドメイン & ファンクション研究会も、新たな研究テーマとして「ステージアップ」「人材開発」を追加したほか、「ナンバーワンブランド」「アグリビジネスモデル」で海外企業視察を実施するなど、開催数が増加したことにより増収となった。一方、アライアンス（提携）については、全国の提携金融機関等の顧客（融資先など）会員数の減少により減収となった。計画比では、経営コンサルティングの期中平均契約件数や海外視察の参加者数増加が上振れ要因となっている。

人材開発コンサルティングは前年同期比 4.6% 減の 718 百万円（計画比 4.9% 減）となった。FCC アカデミーのプロモーションを強化したことにより、主力のオーダーメイド教育（研修）の受注件数が伸びず減収要因となった。FCC セミナーに関しては、幹部候補生向けセミナーの参加者数が減少したものの、新入社員向けセミナーやチームリーダースクールの参加者数増加でカバーし、売上高は前年同期比横ばい水準となった。計画比ではオーダーメイド教育の契約数、並びに幹部候補生向けセミナー参加者数の減少が下振れ要因となっている。

その他は、前年同期比 224.2% 増の 13 百万円（計画比 197.0% 増）となった。M&A コンサルティング案件の売上高（成功報酬）を計上し、増収要因となっている。

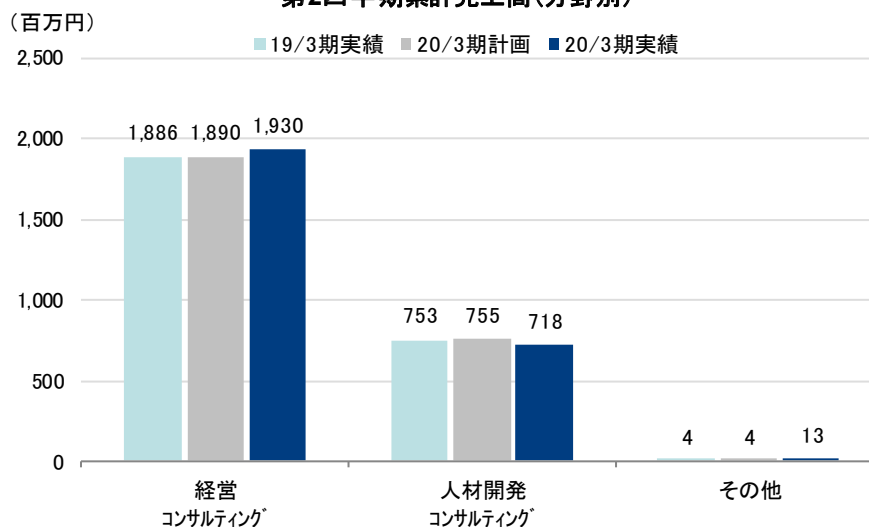
業績動向

経営コンサルティング事業



出所：決算短信よりフィスコ作成

第2四半期累計売上高(分野別)



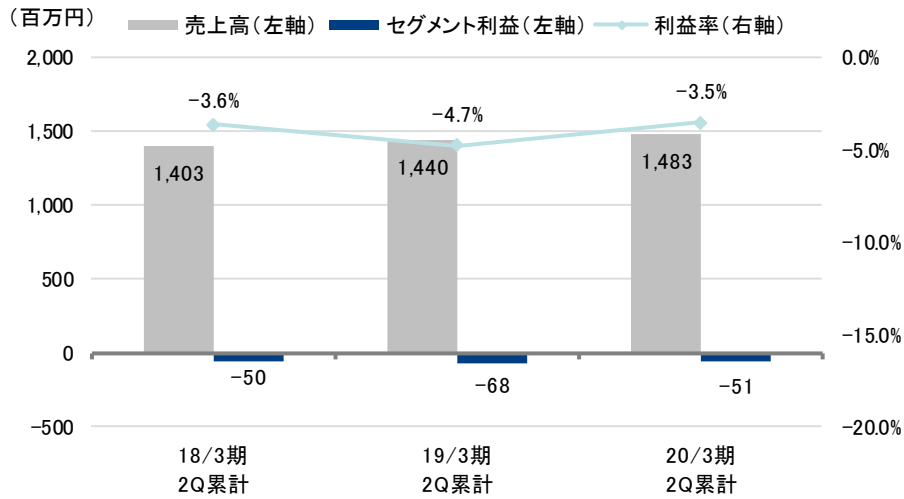
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) SP (セールスプロモーション) コンサルティング事業

SP (セールスプロモーション) コンサルティング事業の売上高は前年同期比 2.9% 増の 1,483 百万円、セグメント損失は 51 百万円 (前年同期は 68 百万円の損失) となった。営業損失は季節要因によるもので、売上総利益で見れば前年同期比 11.6% 増の 433 百万円と増収増益となっている。コンサルタントやミドルスタッフ人材の増員による人件費増があったものの、付加価値の高い SP コンサルティングの売上高が好調に推移したことが増益要因となっている。期初計画 (売上高 1,450 百万円、営業損失 60 百万円) に対してもいずれも上回って推移した。第 2 四半期末における SP コンサルタント人員は前年同期比 13 名増の 71 名となっており、通期計画の 70 名を超過するなど順調に推移している。

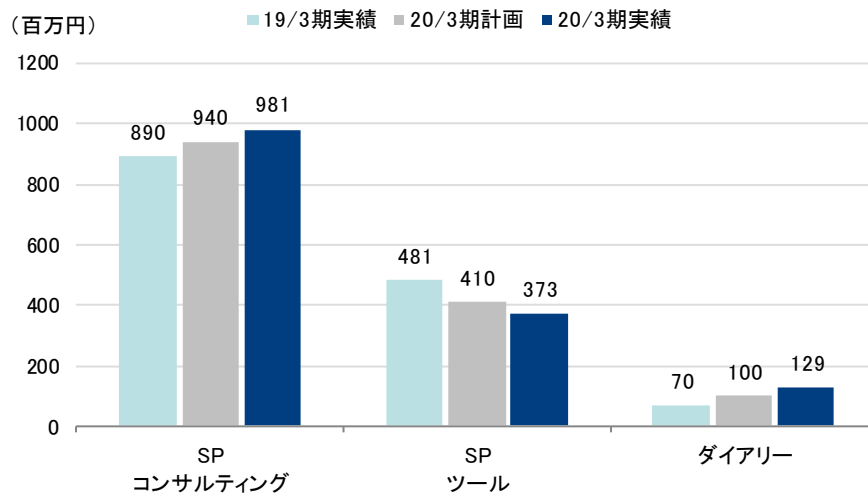
業績動向

SPコンサルティング事業



出所：決算短信よりフィスコ作成

第2四半期累計売上高(分野別)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

分野別の売上動向を見ると、SP コンサルティング（月次契約型のセールスプロモーションコンサルティング + SP デザイン）は前年同期比 10.3% 増の 981 百万円（計画比 4.4% 増）と好調に推移した。このうち、月次契約型のセールスプロモーションコンサルティングは、経営コンサルティング事業や外部パートナーとの連携により、販促戦略の立案のみならず Web プロモーションや採用プロモーション等のコンサルティング案件が増加し、契約数・売上高ともに増加した。また、SP デザインは大型チームの組成による専門性・独自性の向上や、同社の戦略総合研究所のデザインラボとの連携によるデザイン性の向上により、セールスプロモーションコンサルティング等と合わせた受注件数・売上高が増加し、大手企業の周年記念品やグローバルファッション企業のプロモーションツール等の大型案件を受注したことも増収に寄与した。計画比でも月次契約型のセールスプロモーションコンサルティング、SP デザインともに上回っている。

SP ツールは前年同期比 22.5% 減の 373 百万円（計画比 9.1% 減）となった。継続した安定受注があるものの、戦略的に付加価値の高い SP デザインに注力していることにより、減収傾向が続いている。

ダイアリーについては前年同期比 84.9% 増の 129 百万円（計画比 29.4% 増）となった。発行 60 周年を迎えた「ブルーダイアリー」の新商品の推進等により安定した継続受注を獲得し、また、消費増税の影響から 9 月の出荷が増加し、計画比でも上振れ要因となった。ただし、消費増税による反動減はないとしており、通期でも計画どおりの売上高が見込まれる。

無借金経営で手元キャッシュも潤沢、財務内容は良好

3. 財務状況と経営指標

2020 年 3 月期第 2 四半期末の総資産は前期末比 90 百万円減少の 12,679 百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産は受取手形及び売掛金が 86 百万円減少した一方で、現預金及び有価証券が 181 百万円増加したこと等により前期末比で 281 百万円増加した。固定資産は長期預金及び投資有価証券が 10 百万円増加したが、役員に対する保険金積立金を全て解約したこと等を主因に、同 372 百万円減少した。なお、長短合わせた現預金及び有価証券は 8,784 百万円と前期末比で 192 百万円増加しており、総資産に占める比率は 69.3% と引き続き高水準を維持している。

負債合計は前期末比 43 百万円減少の 2,010 百万円となった。流動負債では未払法人税等が 14 百万円増加し、買掛金が 31 百万円、賞与引当金が 38 百万円それぞれ減少した。固定負債では役員退職慰労引当金が 11 百万円減少している。また、純資産は前期末比 46 百万円減少の 10,668 百万円となった。四半期純利益 276 百万円の計上とその他有価証券評価差額金 34 百万円の増加があったものの、配当金の支払い 360 百万円が減少要因となった。

経営指標を見ると、自己資本比率は前期末の 83.8% から 84.0% と継続して 80% 以上を維持しており、有利子負債もないことから、財務内容は極めて良好な状態が続いていると判断される。手元キャッシュについては、人材投資や働き方改革・生産性改革に向けた IT 投資、M&A などに投下していく方針となっている。

業績動向

貸借対照表

(単位：百万円)

	17/3 期末	18/3 期末	19/3 期末	20/3 期 2Q 末	増減額
流動資産	6,911	7,006	7,027	7,308	281
(現預金・有価証券)	5,984	6,294	6,138	6,320	181
固定資産	5,620	5,797	5,742	5,370	-372
(長期預金・投資有価証券)	2,437	2,396	2,453	2,464	10
総資産	12,531	12,804	12,769	12,679	-90
流動負債	1,844	1,778	1,679	1,651	-28
固定負債	564	591	374	359	-15
負債合計	2,409	2,369	2,054	2,010	-43
純資産	10,122	10,434	10,715	10,668	-46
(経営指標)					
自己資本比率	80.8%	81.4%	83.8%	84.0%	0.2pt
ROA	7.4%	7.6%	7.9%	-	-
ROE	6.4%	6.6%	6.6%	-	-
営業利益率	10.5%	10.6%	10.7%	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

BtoB 企業向けのデジタルマーケティング支援会社への M&A を実施、2020 年 3 月期も 10 期連続の増収増益を目指す

1. 2020 年 3 月期の業績見通し

2020 年 3 月期は売上高で前期比 2.8% 増の 9,300 百万円、営業利益で同 3.1% 増の 1,000 百万円、経常利益で同 1.6% 増の 1,020 百万円、当期純利益で同 0.8% 増の 700 百万円と 10 期連続の増収増益となる見通しだ。企業収益の悪化などによる景気の先行き不透明感は増しているものの、引き続き人材育成や事業再生、M&A、中期経営計画（ビジョン）策定・推進、ブランディング・プロモーションなどのコンサルティングニーズは強く、同社の業績も堅調に推移することが予想される。

今後の見通し

2020 年 3 月期業績見通し

(単位：百万円)

	19/3 期			20/3 期		
	通期実績	前期比	対売上比	通期計画	前期比	対売上比
売上高	9,046	2.8%	-	9,300	2.8%	-
売上総利益	4,050	-2.6%	44.8%	4,185	3.3%	45.0%
販管費	3,080	-4.4%	34.0%	3,185	3.4%	34.2%
営業利益	970	3.6%	10.7%	1,000	3.1%	10.8%
経常利益	1,003	4.0%	11.1%	1,020	1.6%	11.0%
当期純利益	694	2.9%	7.7%	700	0.8%	7.5%
1 株当たり当期純利益 (円)	80.48			81.27		

出所：決算短信及び決算説明会資料よりフィスコ作成

同社は、持続的成長に向けた組織機能の強化と拡充、並びに多様化・専門化するコンサルティングニーズに応えられる体制を構築し、「C&C (コンサルティング & コングロマリット) 戦略」(コンサルティング領域の多角化)及びプラットフォーム戦略を推進していくことで、安定成長を目指していく。特に、企業が経営課題の重要テーマとして挙げている領域に関しては、「チームコンサルティングブランド (TCB)」として定義し、今まで培ってきたチームコンサルティングメソッドのノウハウを標準化することで、若手コンサルタントでも高品質・高単価で提供できるようにし、チームコンサルティングの契約数、売上高を伸ばしていく戦略だ。2020 年 3 月期の期中平均契約社数は前期比 19 社増の 610 社、売上高で同 4.0% 増の 4,150 百万円を計画している。増収効果に加えて第 2 四半期までに積極採用した人材が戦力化し始めること、また、TCB 推進による付加価値率向上により、営業利益率は前期比 0.1 ポイント上昇の 10.8% を見込んでいる。

また、同社は 2019 年 10 月に BtoB 企業向けのデジタルマーケティング支援サービスを展開する (株) リーディング・ソリューション (以下、リーディング社) の株式の 60% を取得するとともに、資本業務提携を締結したことを発表している。同社としては 62 年の歴史で初めての M&A となる。リーディング社は、デジタルマーケティングの戦略策定から施策の企画・実施・PDCA までを一括代行する KPO (Knowledge Process Outsourcing) 業務でノウハウを持ち、大手企業・上場企業から中堅企業を中心に顧客からも高い評価を得ている。

子会社化の背景と目的は、BtoB ビジネスにおけるデジタルマーケティング支援サービスの市場拡大が見込まれること、企業のデジタルトランスフォーメーションに関わるコンサルティングニーズが増加するなかで、デジタルマーケティング支援サービスもメニューに含まれることなどから、グループ化することで相互の強みを融合し、さらなるコンサルティングサービスの付加価値向上と競争力の強化を図ることにある。具体的な取り組みとしては、両社のサービスを組み合わせる新たなサービスの開発を進めるほか、既存顧客に対する共同コンサルティングや人材交流を通じて、双方の顧客へ提供するサービスの価値を高めていく。また、同社からリーディング社にマネジメント人材を派遣し、経営体制の強化や営業活動、管理業務等の支援を行っていくほか、人材採用・育成における相互協力体制を構築し、双方のデジタルマーケティング分野における事業基盤を強化していく。

今後の見通し

リーディング社の直近の業績を見ると、2019 年 3 月期の売上高で 403 百万円、営業利益で 45 百万円となっており、営業利益率で 10% を超えている。社員数は 17 名(2019 年 10 月時点)で、直近の受注状況も好調のようだ。2020 年 3 月期第 3 四半期より連結業績を開示することになるが、2020 年 3 月期通期業績への影響についてはその際に見直す予定である。同社は今後も「C&C 戦略」に合致し、シナジー効果が期待できる企業に関しては、M&A や資本業務提携など前向きに検討していく方針を示しており、従来の単独による堅実な成長戦略から一歩踏み出した点は注目される。

(株) リーディング・ソリューションの経営成績

(単位：百万円)

	17/3 期	18/3 期	19/3 期
売上高	308	328	403
営業利益	26	10	45
当期純利益	20	8	32
純資産	70	79	111
総資産	133	163	216

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

経営コンサルティング事業、 SP コンサルティング事業ともに増収増益を目指す

2. 事業セグメント別見通し

(1) 経営コンサルティング事業

2020 年 3 月期の売上高は前期比 2.5% 増の 5,300 百万円、セグメント利益は同 1.7% 増の 1,380 百万円を見込む。TCB の推進により、コンサルティング契約社数増加と増収に取り組むほか、FCC セミナーについても経営戦略セミナー等の参加者数増加により増収を目指す。利益面では、売上動向とコンサルタント人材の採用とのバランスを図り、また、ミドルオフィス部門の充実により、コンサルタントがコンサルティング業務に注力できるような体制を強化していくことで生産性の向上を図り増益を目指していく。2020 年 3 月期末のコンサルタント人員は、経営コンサルタントと人材開発コンサルタント合わせて、前期末比 25 名増の 201 名を計画している。

(2) SP (セールスプロモーション) コンサルティング事業

2020 年 3 月期の売上高は前期比 3.2% 増の 4,000 百万円、セグメント利益は同 6.5% 増の 200 百万円となる見通し。TCB の推進による月次契約型のセールスプロモーションコンサルティングの契約数増加と増収、並びにデザイン性が高く付加価値も高いプロモーションツールである SP デザインの受注を強化し、増収に取り組んでいく。利益面では、増収と商品・サービスの高付加価値化(売上総利益率の向上)を実現していくほか、業務効率の向上も進めながら増益を目指していく。2020 年 3 月期末の SP コンサルタント人員は前期末比 13 名増の 70 名を計画していたが、第 2 四半期末で 71 名と計画を超過しており、今後はバランスを取りながら優秀な人材を採用していくものと思われる。

中期経営計画は順調に進捗、 2020 年度からのオープンイノベーション促進税制導入により M&A アライアンスコンサルティング戦略が加速する可能性あり

3. 中期経営計画

同社は、2020 年以降も持続的な成長を実現していくため、「変化から成長へ」をスローガンとした中期経営計画「Tanabe Vision 2020 (2018-2020)」を 2018 年 5 月に発表した。「コンサルティングプラットフォーム戦略」を全国規模で推進し、アライアンス（提携）先との連携も進めながら顧客基盤を拡大し、チームコンサルティングを中心とした高品質で付加価値の高いサービスの拡大により、収益性の向上も目指していく。

中期経営計画最終年度となる 2021 年 3 月期の業績目標値は、売上高で 9,600 百万円、営業利益で 1,040 百万円を掲げている。3 年間の年平均成長率は、売上高で 3.0%、営業利益で 3.6% と堅実な成長を目指す計画となっており、事業セグメント別でも、経営コンサルティング事業は売上高で 3.1%、営業利益で 2.1%、SP コンサルティング事業は売上高で 2.8%、営業利益で 4.7% とそれぞれ成長を見込んでいる。丁度半分を折り返したところだが、前述したように業績に関してはほぼ計画通り順調に進捗している。

中期経営数値目標

(単位：百万円)

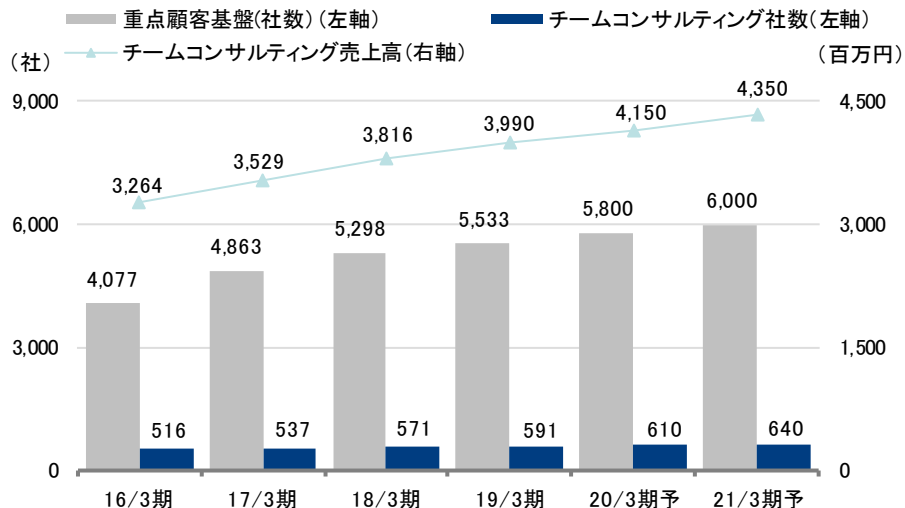
	18/3 期	19/3 期	20/3 期予	21/3 期予	3 年間平均成長率
売上高	8,797	9,046	9,300	9,600	3.0%
経営コンサルティング事業	5,021	5,171	5,300	5,500	3.1%
SP コンサルティング事業	3,776	3,875	4,000	4,100	2.8%
営業利益	936	970	1,000	1,040	3.6%
経営コンサルティング事業	1,336	1,357	1,380	1,420	2.1%
SP コンサルティング事業	202	187	200	230	4.7%
本社管理費	-602	-575	-580	-610	-
経常利益	965	1,003	1,020	1,060	3.2%
経常利益率	11.0%	11.1%	11.0%	11.0%	-
当期純利益	675	694	700	730	2.7%
ROE	6.5%	6.6%	6.6%	6.3%	-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

今後の見通し

主要 KPI となるチームコンサルティングの売上高は、2018 年 3 月期の 3,816 百万円から 2021 年 3 月期は 4,350 百万円に拡大し、年平均成長率で 4.5% と全社平均をやや上回る計画となっている。売上高に占める構成比も 2018 年 3 月期の 43.4% から 45.3% に上昇する。また、成長の原動力となるコンサルタント人員は、2018 年 3 月期末の 218 名から 2021 年 3 月期末には 291 名まで増員する計画となっている。2019 年 3 月期に関しては期初計画の 251 人に対して実績が 233 人とやや未達となったが、2020 年 3 月期は SP コンサルタントが増加し、前期未達分を取り返す勢いとなっている。新規採用の 35-40% は I ターンや U ターンなど地方拠点に勤務する社員で占められており、コンサルティング会社として全国主要都市に拠点を持つ優位性が発揮されていると考えられる。今後も、新卒社員の採用や各業界に精通するプロフェッショナル人材の中途採用、I ターンや U ターンを希望する人材の採用などを積極的に行い、地方拠点の体制強化も図りながら、コンサルタント人員の拡充を進めていく方針だ。

チームコンサルティング社数と売上高推移

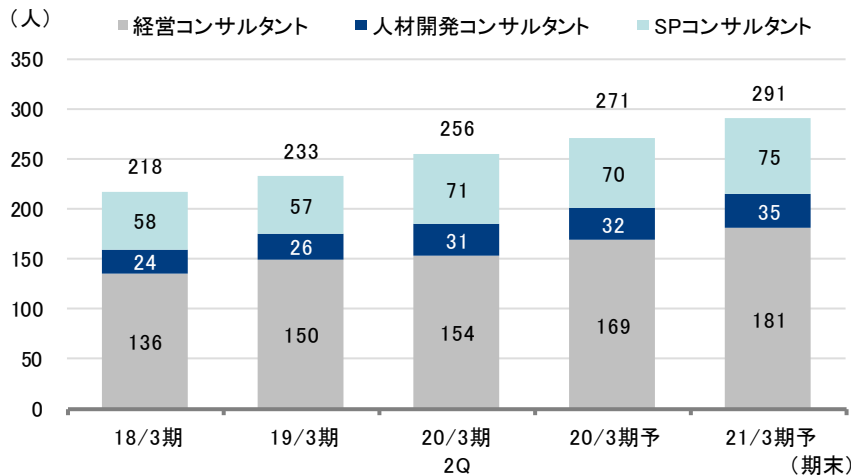


注：重点顧客基盤=戦略ドメイン & ファンクション研究会+ F C C セミナー
 チームコンサルティング=経営コンサルティング+人材開発コンサルティング(オーダーメイド教育(研修))
 + S P コンサルティング(月次契約)(いずれも期中平均契約数)

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

今後の見通し

コンサルタント人員の推移



注：戦略総合研究所在籍のコンサルタントを除く
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(1) 事業戦略

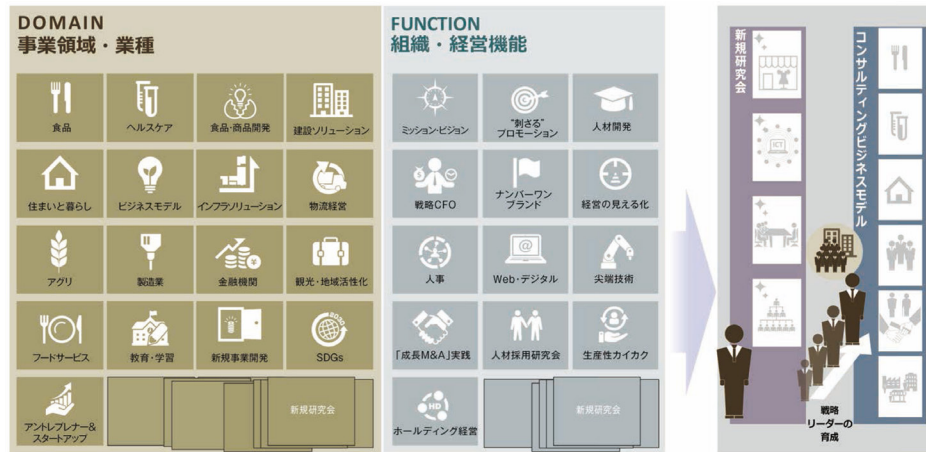
同社は、コンサルティング&コングロマリット (C&C) 戦略を基本戦略として、以下の戦略を推進していく方針となっている。

a) ドメイン・ファンクションコンサルティング戦略

経営コンサルティング契約への導線となる「戦略ドメイン (事業領域・業種) & ファンクション (組織・経営機能) 研究会」の研究テーマをスクラップ&ビルドを行いながら、現在の 30 テーマから早期に 35 テーマに拡大していく方針だ。研究テーマについては時流に合ったニーズの高いテーマを企画し、開催していく。2020年3月期は新規テーマとして「人材開発」「成長 M&A」実践「SDG s ビジネスモデル」を新たに立上げている。そして、各研究会の戦略リーダーを育成するとともに、コンサルティングビジネスモデルを確立し、付加価値の高いサービスを全国の顧客に提供していく戦略となっている。

今後の見通し

ドメイン・ファンクションコンサルティング戦略



出所：決算説明会資料より掲載

また、2020年3月期からは研究会の海外視察も積極的に行っている。2019年4月に「ナンバーワンブランド」研究会でイタリア（ミラノ）、5月に世界最大のHRイベントで米国（ワシントン）、6月に「アグリビジネス」研究会でオランダ（アムステルダム）、9月に「ビジネスモデルイノベーション」研究会でフィンランド（ヘルシンキ）・エストニア（タリン）、10月に「観光・ツーリズム」研究会で米国（ハワイ）を視察したほか、2020年4月に物流経営研究会でドイツ（ハノーバー）等の視察を予定している。顧客企業と共に海外の最先端の経営ノウハウを学び、それをコンサルティングメソッド化していく。

さらには、オープンイノベーションへの取組みとして業務提携先である（株）大和総研とともに、全国の上場企業を含む中堅企業の効果的なSDGs活用を支援する「SDGs実装コンサルティング」を開発し、提供を開始している。また、同社は2019年10月より、国連グローバル・コンパクト※に参加したことを発表している。

※ 国連グローバル・コンパクトとは、国際連合が提唱する世界的なイニシアティブで、各企業・団体が責任ある創造的なリーダーシップを発揮することにより社会の良き一員として行動し、持続可能な成長を実現するために参加する自発的な取り組み。

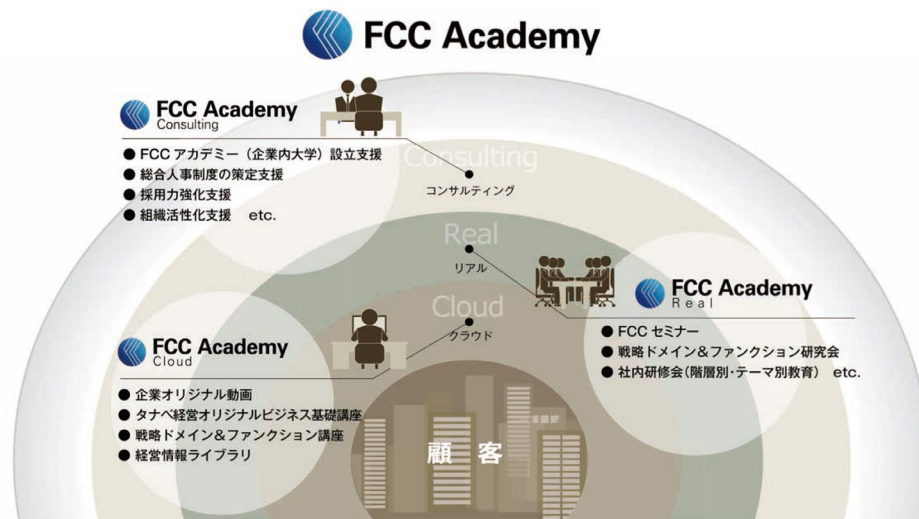
b) 人材開発コンサルティング戦略

人材開発コンサルティングでは、「ファーストコールカンパニー（FCC）」を志す企業向けのHRプラットフォームとして、「FCCアカデミー（企業内大学）」の普及拡大を目指す。企業内大学設立を支援する「アカデミーコンサルティング」、デジタル機器を使って場所と時間を選ばない学習環境を提供する「アカデミッククラウド」、セミナーやオーダーメイド研修を提供する「リアル」の3つのサービスをワンストップソリューションとして提供することで、導入企業数を拡大していく。人材開発に関するサービスでは、様々な企業がeラーニングやタレントマネジメントシステムを提供しているが、いずれも一部のサービスのみであり、企業の人材開発にトータルで対応できる企業は少なく、同社の強みとなる。

今後の見通し

累計導入社数は、2019 年 3 月末の約 80 社から 2020 年 3 月末は約 100 社に拡大し、2020 年 3 月期は売上高で約 3 億円を目指している（売上高は経営コンサルティング分野に含む）。現在、導入している企業は上場企業を含む中堅企業が多いが、今後は大手企業への導入も推進していく方針となっている。導入企業にとっては企業内大学を設置することにより人材育成を効率的に強化できるだけでなく、人材採用面における PR 効果にもつながるといったメリットがある。新たな機能として、「多言語対応」や「VR」機能を 2020 年 1 月から追加する予定で、外国人労働者の研修ニーズに対応するほか、「VR」に関しては製造現場等での作業員の研修用としての活用が見込まれており、さらなる導入社数の拡大が期待される。また、将来的な構想として、「アカデミークラウド」の導入企業同士が業種別につながるオープンプラットフォームの構築も検討している。

人材開発コンサルティング戦略



出所：決算説明会資料より掲載

c) M&A アライアンスコンサルティング戦略

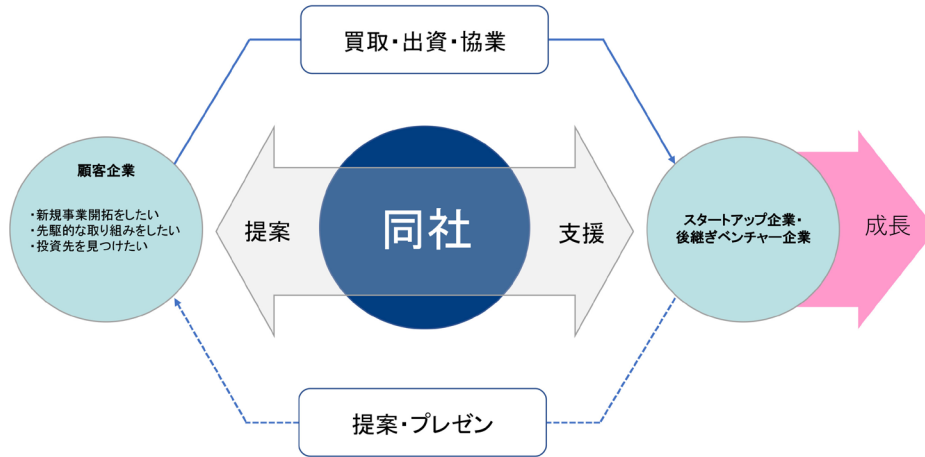
M&A アライアンスコンサルティングでは、全国の金融機関約 100 先(支店で約 5,000 店)とのアライアンス(提携)を通じて、「成長 M&A コンサルティング」「スタートアップファーストコンサルティング」を開発、提供していくことにより、地域の中堅・中小企業(約 150 万社)の発展及び地域の活性化に取り組んでいく。

「スタートアップファーストコンサルティング」とは、スタートアップ企業や後継ぎベンチャー企業の支援及びこれら企業と同社顧客企業(主に中堅企業)を繋ぐサービス(買収・出資・協業)となる。前述したように、2020 年度からオープンイノベーション促進税制が導入されることで、スタートアップ企業に対する出資等の動きは活発化することが見込まれ、同社にとってはビジネスチャンスになると予想される。具体的な取り組みとしては、2019 年 5 月にグローバル・ベンチャーキャピタル/アクセラレーター大手の Plug and Play Japan(株)と「Brand & Retail」分野における「エコシステム・パートナーシップ」契約を締結し、2019 年 6 月から同社のアクセラレーションプログラム※に参加し、国内外のスタートアップ企業とリレーションの構築を進めている。

※ 大手企業がスタートアップ企業との協業・出資を目的に、オープンイノベーションの一環として期間限定で実施するプログラム。

今後の見通し

M&A アライアンスコンサルティング戦略



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

d) SP コンサルティング戦略

「業種×プロモーションテーマ」の観点で業務プロセスを見直し（分業化を推進し）、専門性の高いチームを組成して、顧客企業のプロモーション・ブランディングをワンストップでトータルに支援していく。

SP コンサルティング戦略

業種	B to B	子育てファミリー	食品	住宅	ヘルスケア	ディーラー	観光	アプリ	流通	金融	教育・学習	ステーション	サブカルチャー
	プロモーション テーマ	プロモーション ブランディング・CI セールス・イベント メディア PR Web クリエイティブ デザイン SP デザイン ダイアリー											
リージョン	拡大 ← 大阪 - 東京 - 中部 → 拡大												

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) コーポレート戦略

コーポレート戦略としては、「働き方・生産性改革投資」「人材採用・育成・活躍」をテーマに取り組んでいる。

a) 働き方・生産性改革投資

社員の働き方を変え、生産性を高めることができるデジタル投資、オフィス投資を積極的に実施している。実行済みのものとしてテレビ会議システムの刷新や iPhone の全社員支給等があり、現在実施中のプロジェクトとして、新 ERP パッケージの導入（2020 年 4 月稼働予定）、本社を含むオフィスのリニューアル、Web サイトの刷新、フレックスタイム制やテレワークの導入、AI 研究（調査・パートナー企業選定・テスト導入）などがある。新 ERP パッケージに関しては、CRM システムの機能強化と MA（マーケティングオートメーション）ツールの連携による営業部門の生産性向上と、コンサルタントの業務効率化につながる機能が強化される予定となっている。また、今後予定しているプロジェクトとして、新潟支社の移転を当第 4 四半期に実施するほか、業務自動化システム（チャットボット、RPA）の導入についても検討を進めている。これら関連投資については 2020 年 3 月期がピークとなるが、減価償却費については横ばい水準で推移する見通しだ。

b) 人材採用・育成・活躍

プロフェッショナル人材の採用を強化し、「タナベ FCC アカデミー」「ジュニアボード経営システム」の活用により、人材の早期育成・活躍が可能となる体制作りに取り組んでいる。

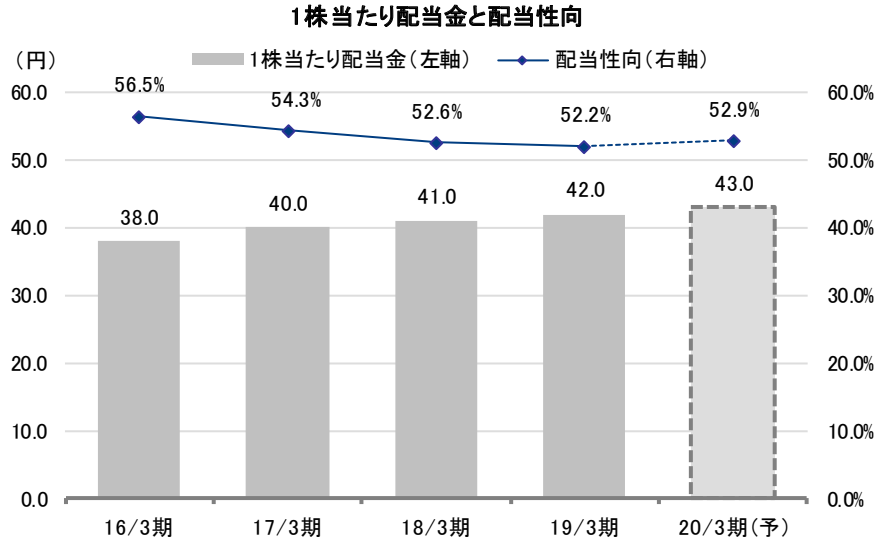
株主還元策

配当性向は 60% を目安に増配を継続していく方針

株主還元策として、同社は配当金と株主優待制度を導入している。配当金に関しては配当性向 60% を目安に、業績等を勘案（特殊要因は除く）しながら検討していくとしている。2020 年 3 月期は前期比 1.0 円増配の 43.0 円（配当性向 52.9%）と 8 期連続の増配を予定しており、今後も増収・増益・増配というスタンスを目指す意向だ。

また、株主優待制度として毎年 9 月末時点の 100 株以上の保有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。2020 年 2 月 5 日の株価水準（1,294 円）を基準にすると、配当利回りは 3.3%、株主優待も含めると 5.6% の投資利回りとなる。

株主還元策



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ対策

同社はインターネットを使って会員各社や提携先金融機関等に対し、各種の経営情報を提供している。情報セキュリティ対策として、想定されるシステム障害に対して、ファイアウォール等による外部アクセス制御や監視・認証機能の強化、ウイルスチェック、データのバックアップ、ミラーサーバーの構築などの対応策と障害時の復旧体制を構築している。また、顧客情報管理についても、情報漏えい防止策として社内の情報管理体制をハードウェア、ソフトウェア両面から厳しく整備すると同時に、社員への啓発、意識向上の活動にも取り組んでいる。

免責事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp