

2013年11月22日（金）

■第2四半期決算はおおむね順調、 新規事業の今後の展開に注目

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
寺島 昇

博展<2173>は、合同展示会や販促イベントなど、人と人が直接出会う「Face to Face」のマーケティングをサポートする。2014年3月期の第2四半期累計（4-9月期）決算は、売上高が前年同期比25.6%増の2,718百万円となったが、営業利益は同0.9%減の134百万円、経常利益は同1.5%減の132百万円、四半期純利益は同4.1%減の80百万円だった。減益となったのは第1四半期（4-6月期）の売上総利益率が27.5%（前年度同期33.2%）に低下したためだが、第2四半期（7-9月期）だけの同率は36.2%へと回復している。

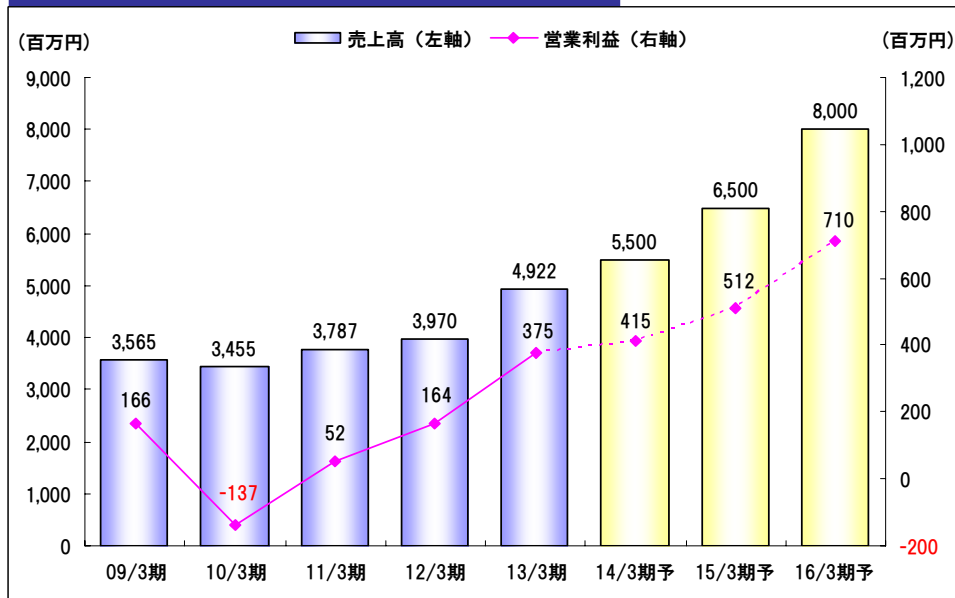
2014年3月期の業績は、売上高が前期比11.7%増の5,500百万円、営業利益が同10.6%増の415百万円、経常利益が同8.9%増の411百万円、当期純利益が同12.3%増の246百万円と予想しており、会社側は期初予想を変えていない。第1四半期で出遅れたものの、第4四半期（1-3月期）に比較的多くの受注残を抱えていることなどから、この予想が達成される可能性はありそうだ。

会社側は中期経営計画（2016年3月期の売上高8,000百万円、営業利益710百万円）を掲げており、最初の6ヶ月間の進捗は順調なようだ。強気の予想ではあるが、新規事業の展開などによってはこの目標達成も可能であり、今後の動向が注目されよう。

■Check Point

- ・ 新規事業の立ち上がり順調で大幅な増収に、利益率も回復傾向
- ・ 期初業績予想を据え置き、通期では増収増益を維持へ
- ・ アイアクトとの資本業務提携など新規事業強化と専門性向上で動き

通期業績と中期経営計画



■会社概要

展示会や販促イベントなど企業のマーケティングを支援

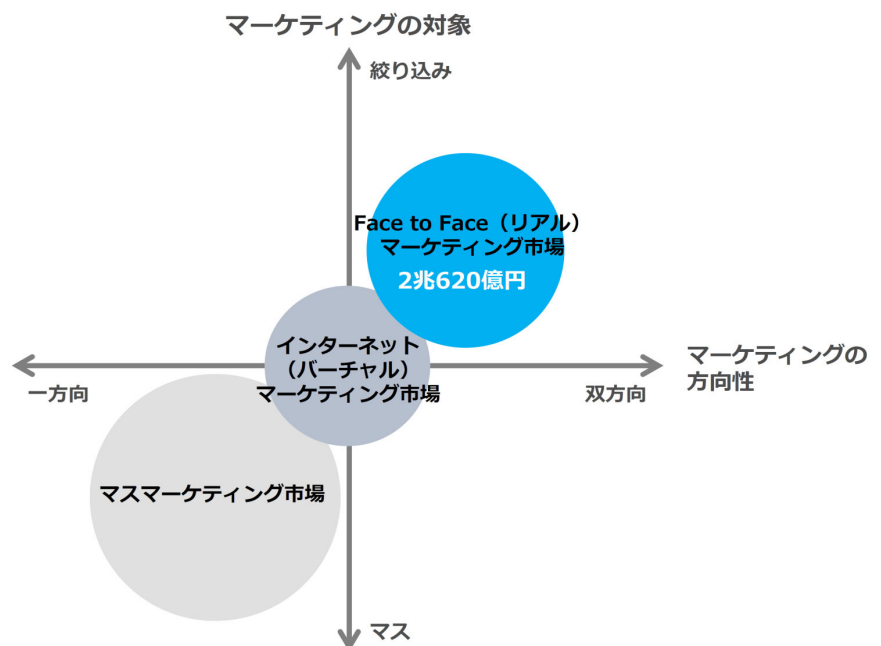
(1) 会社沿革

同社は、合同展示会や販促イベントなど、人と人が直接出会う「Face to Face」のマーケティングをサポートする。

社歴は古く、1967年に展示会、ディスプレイの企画、施工を行う目的で事業を開始。1970年に創業者の田口博（たぐちひろし）氏が正式に株式会社としてスタートした。その後は順調に業容を拡大し、2008年2月に株式を大阪証券取引所「ヘラクレス市場」（現東京証券取引所JASDAQ市場）に上場した。

事業領域としては、出展サポート分野（市場規模：約950億円）、主催サポート分野（約1兆750億円）、コンファレンス&コンベンションサポート（CCS）分野（約420億円）、商環境サポート分野（約8,500億円）などが含まれる。

事業領域：「Face to Face」マーケティング市場は約2兆620億円



※会社資料より引用

ニーズの高まるCCSなど新規事業の本格提供を開始

(2) 事業領域

同社は「Face to Face」のマーケティングとして、次のような展示会・イベントを主なターゲットとしている。

○合同展示会

新聞社や業界団体、社団法人などが主催する合同の展示会で、展示会のテーマに関連した各企業が出展者となる。来場者は業界関係者、一般ユーザーなど。一例として、東京モーターショー（主催：一般社団法人 日本自動車工業会、出展企業：自動車メーカー、自動車部品メーカーなど）などがあり、同社はこの出展企業をサポートするが、近年では主催側をサポートする事例も増えてきた。

○販促イベント

特定のメーカーや企業が、自社製品やサービスの販売促進のために行う展示会やイベントである。主催は当該企業であり、来場者は既存顧客や見込み顧客など。同社はこの主催企業をサポートする。

○コンファレンス&コンベンションイベント

企業がマーケティング活動の一環として開催するコンファレンスやコンベンションである。主催は当該企業であり、来場者は既存顧客や見込み顧客など。特にITやメディカルなどの業界では盛んに行われている。同社はこの主催企業をサポートする。

○商環境（ショールームや店舗）

企業が、自社や自社商品に関するユーザーの認知度アップやマーケティング活動のために設置するショールームや店舗である。同社はこの商環境における物件選定や内装のデザイン、設計、施工などをサポートする。

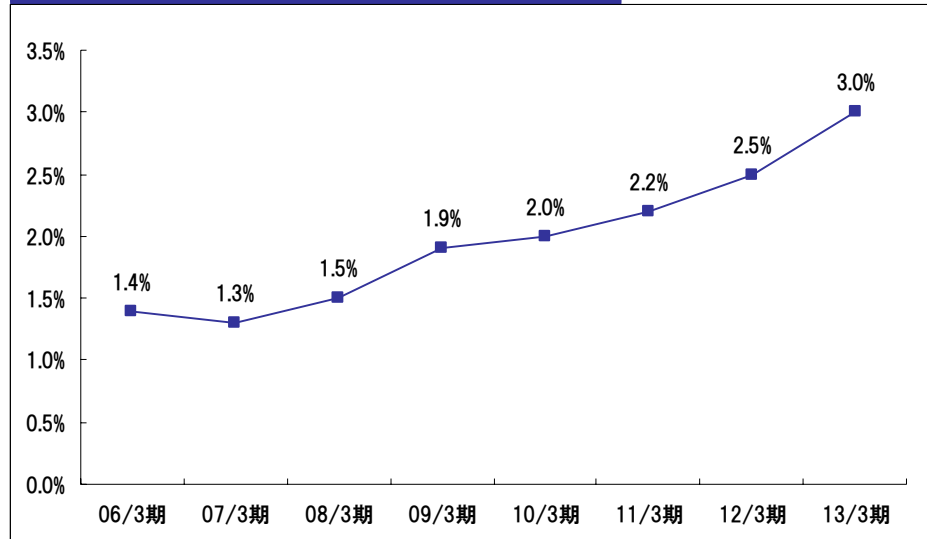
○その他のイベント

就職情報会社が主催する採用イベントなどで、この場合は人材を募集する企業が出展者となり、就職希望の学生などが来場する。多くの場合、同社はこの出展企業をサポートするが、主催側をサポートすることもある。

上記の展示会・イベントのうち、主催企業の開催企画、事務局運営、会場設営などをサポートする「主催サポート」、出展企業の出展企画、ブース制作、現場運営などをサポートする「出展サポート」が同社の主要サービスだ。また、コンファレンスやコンベンションなどをサポートする「コンファレンス&コンベンションサポート（CCS）」、及びショールームや店舗などの商環境をサポートする「商環境サポート」は、ニーズの高まりを受けて、近年本格的に提供を開始した新規事業であり、今後さらに拡大していく方針としている。

■会社概要

出展サポートにおける市場シェア



出展サポートの市場規模は2012年時点で約950億円、同社の出展サポート売上高は2013年3月期で2,829百万円となった。出展サポート市場での同社のシェアは約3.0%で、年々上昇傾向にある。

同社のシェアがアップしている要因としては、次の点が挙げられる。以前は各社とも「ブースをいかに美しく見せるか」ということを競ってきたが、同社では企画・提案力による営業を強化し、「顧客が求める成果を上げる」ことを前面に打ち出すようにした。また、制作部門（工場）を持っているため、同業他社に比べて品質管理に優れ、急な追加や変更にも迅速に対応できるなど、顧客満足度も高い。さらに、2008年に株式を上場したことで、信用力がアップしたことも寄与しているものと考えられる。

また、主催サポートの市場規模は約1兆750億円、同社の主催サポート売上高は2013年3月期で1,466百万円となっており、市場シェアは約0.1%。同市場でのシェアはまだ低いですが、売上高は着実に増加している。

「ワンストップ」と「直接取引主体」を強みに高い信頼度

(3) 競合他社と同社の強み

「Face to Face」マーケティング市場における競合企業は次の通り。

- (広告代理店)：電通<4324>、博報堂DIYホールディングス<2433>など
- (ディスプレイ会社)：乃村工藝社<9716>、丹青社<9743>など
- (イベント会社)：テー・オー・ダブリュー<4767>など
- (展示会などの専門会社)：フジヤ、ムラヤマ、アートフリークなど

特定の企業と常に競合するわけではなく、案件ごとに上記のような企業と競合する。そうした競争環境における同社の強みは「専門特化」である。



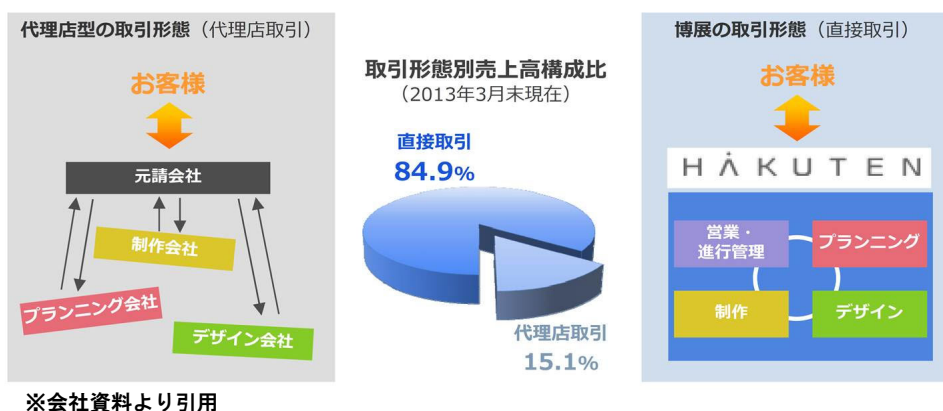
■会社概要

「Face to Face」のマーケティング市場において、各サービスを個別に提供する企業は多いが、これらをまとめて提供できるワンストップ企業は少ない。このため、顧客が求めるものを確実に提供できることが同社の強みとなっている。

その結果、顧客からの信頼は高く、同社の場合は最終顧客との直接取引が売上高の84.9%（2013年3月末時点）を占めている。残りが代理店経由（ハウスメージンジーを含む）だが、これらの中には窓口だけ代理店を経由している取引もあり、実質の直接取引比率はさらに高いと言える。

直接取引を主体とするメリットとしては、顧客のニーズに迅速で柔軟な対応ができること、中間マージンがないことによる高い費用対効果などが挙げられる。

同社の強み：クライアントが求めるサービスをワンストップで提供



採算性の高い特命受注の比率が上昇傾向に

(4) 案件規模、受注形態など

同社が受注する案件単価は2013年3月期の平均で2,686千円となっているが、1件当たりの規模は100千円程度から50,000-60,000千円と幅が広い。まれではあるが、主催案件を受注すると100,000千円に達する場合もある。

年間の顧客数は約700社になるが、最大の顧客でも売上高全体の3%程度であり、特定の顧客への偏りは見られない。対象業界も多岐にわたるが、同社が比較的得意とする分野は、医療機器、工作機械、食品、IT、住宅などであるが、2013年3月期には対象業界を広げてエンターテイメント、自動車、バイク、ゴルフなどへも営業展開を行った。

受注形態にはコンペとノーコンペ（特命受注）があるが、特命受注のほうが営業経費等を圧縮できるため採算性が高い。特命受注の売上比率は、2011年3月期の38%から2012年3月期に46%、2013年3月期には51%となった。この比率は年度によって上下するが、トレンドとしては特命受注の比率が上昇している。



■2014年3月期第2四半期の決算動向

新規事業の立ち上がり順調で大幅な増収に

(1) 損益状況

2014年3月期の第2四半期累計（4-9月期）決算は、売上高が前年同期比25.6%増の2,718百万円となったが、営業利益は同0.9%減の134百万円、経常利益は同1.5%減の132百万円、四半期純利益は同4.1%減の80百万円だった。

大幅な増収となったのは、広告市場全体が比較的堅調に推移したことに加え、新規事業であるコンファレンス&コンベンションサービス（CCS）の立ち上がりが順調だったこと、地方への展開や新商材を投入した効果などによる。しかし、営業利益は前年同期比で微減となった。これは第1四半期（4-6月期）の営業利益が前年同期比52.3%減の53百万円にとどまったことによるもの。第2四半期（7-9月期）だけの営業利益は同240.7%増の81百万円と好調だった。

2014年3月期第2四半期の業績

（単位：百万円、%）

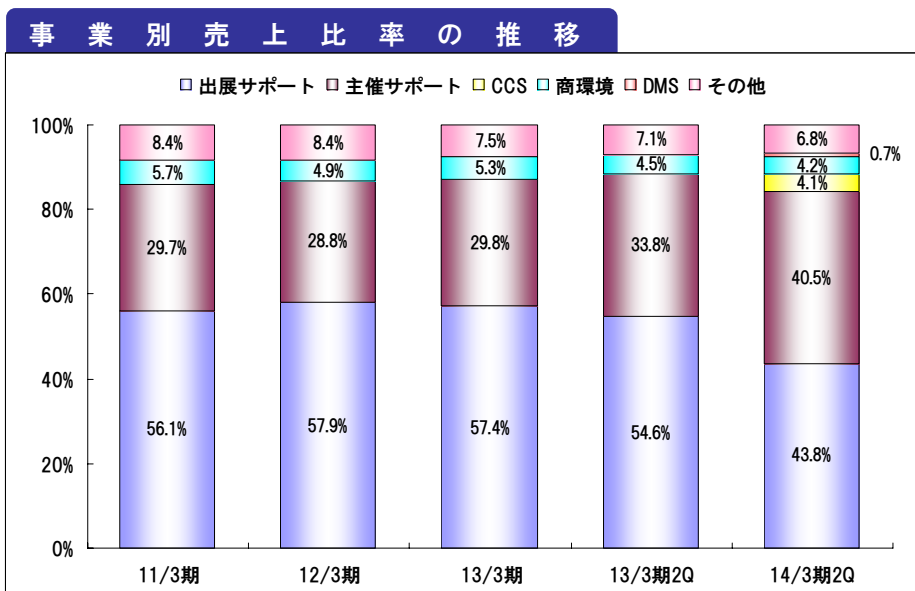
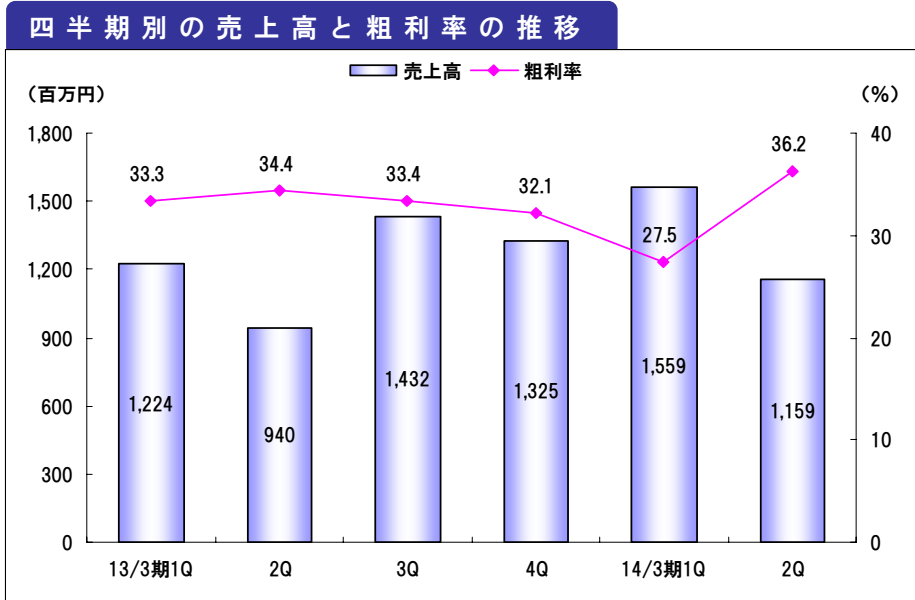
	13/3期2Q		14/3期2Q		増減	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	2,164	100.0	2,718	100.0	554	25.6
売上総利益	731	33.8	847	31.2	115	15.8
販管費	596	27.5	713	26.2	117	19.6
営業利益	135	6.3	134	4.9	▲ 1	▲ 0.9
経常利益	134	6.2	132	4.9	▲ 2	▲ 1.5
四半期純利益	83	3.9	80	3.0	▲ 3	▲ 4.1

第1四半期の利益が低迷した理由は、売上高の増加を狙った新商材の投入や地方へのキャラバン案件などに予想以上のコストがかかったこと、本社リニューアルに伴う支出のうち、資産計上予定であったものの一部費用が計上されたこと、新規事業向けの人件費がやや予算を上回ったことなどによる。この結果、第1四半期の売上総利益率は27.5%（前年度通期33.2%）に低下した。

ただ、新商材投入や地方キャラバン案件によるコスト増はすでに対応済みであり、後者の費用増は一時的なものである。第2四半期ではこれらの問題は既に解決・改善済みで、同期だけの売上総利益率は36.2%へと改善した。とはいえ、第2四半期は季節的に売上高の少ない時期であることから、第1四半期のコスト増を完全に吸収することはできず、累計期間の営業利益は前年同期比で微減となった。

部門別売上高では、出展サポートが1,190百万円（前年同期比0.9%増）とほぼ横ばいだったが、もう1つの主力である主催サポートは1,101百万円（同50.8%増）と大きく伸びた。さらに新規事業のCCSが111百万円と好調な立ち上がりとなったことも増収に寄与した。同じく新規事業のデジタルマーケティングサポート（DMS）の売上高は19百万円と通期計画を超える順調なすべり出しとなり、また、他のサービスの提案において受注要因の1つになる等、相乗効果が出ており、この先が楽しみだと会社側は述べている。

■2014年3月期第2四半期の決算動向



成長原資となる手元流動性は潤沢

(2) 財政状況及びキャッシュ・フローの状況

2014年3月期第2四半期末の財政状況は次の通り。売上高や売上原価の規模に比べて現預金は潤沢だと言えよう。

- ・流動資産の減少要因：季節要因で受取手形・売掛金が減少したことによる。
- ・固定資産の増加要因：本社オフィスのリニューアル、関係会社株式の取得などによる。
- ・流動負債の減少要因：主に未払法人税の減少による。
- ・固定負債の増加要因：長期借入金の増加による。
- ・純資産の増加要因：四半期純利益の計上による。



■2014年3月期第2四半期の
決算動向

貸借対照表

(単位：百万円)

	13/3期末	14/3期2Q末	増減額
現金・預金	990	1,086	95
受取手形・売掛金	1,061	798	▲ 263
仕掛品・原材料・貯蔵品	71	39	▲ 31
その他流動資産	97	90	▲ 6
流動資産計	2,220	2,014	▲ 206
有形固定資産	134	195	60
無形固定資産	9	53	44
投資その他の資産	134	232	97
固定資産計	278	481	203
資産合計	2,498	2,495	▲ 2
支払手形・買掛金	320	291	▲ 29
1年内返済予定の長期借入金	308	353	45
その他流動負債	436	213	▲ 223
流動負債計	1,065	858	▲ 206
長期借入金	461	589	128
その他固定負債	-	34	34
固定負債計	461	624	163
負債合計	1,526	1,482	▲ 43
純資産合計	972	1,012	40
負債・純資産合計	2,498	2,495	▲ 2

2014年3月期第2四半期におけるキャッシュ・フローの状況は下表の通り。業績が順調だったこと、設備投資などに向けた借入金の増加によって期末の現金及び現金同等物残高は1,086百万円に拡大した。

キャッシュフローの概況

(単位：百万円)

	13/3期2Q	14/3期2Q
営業活動によるキャッシュフロー	67	140
投資活動によるキャッシュフロー	▲ 9	▲ 179
財務活動によるキャッシュフロー	▲ 53	134
現金および現金同等物の増減	5	95
現金および現金同等物の期末残高	794	1,086

■2014年3月期の業績見通し

業績はおおむね計画通りの進捗、通期は期初予想を据え置き

2014年3月期の業績見通しは、売上高が前期比11.7%増の5,500百万円、営業利益が同10.6%増の415百万円、経常利益が同8.9%増の411百万円、当期純利益が同12.3%増の246百万円を見込んでいる。同社では、おおむね計画通りに進捗しているとして期初予想を据え置いている。

上述のように、第1四半期の業績が低迷したが、第2四半期の売上総利益率は前年度通期を上回る36.2%まで回復している。下半期もこの水準を維持することは容易ではないだろうが、通期の平均で34%以上は可能だと会社側はみている。

仮に売上高5,500百万円を達成し、売上総利益率が34.5%を確保したとすると、売上総利益は1,900百万円となる。一方で販管費の通期予算は1,430百万円であるため、経費を予算内に収めれば営業利益目標の達成は可能だろう。受注残の状況から、第4四半期に売上高が増加することが予想されるため、この時期にどの程度の利益率を確保できるかが重要なポイントとなろう。

2014年3月期の主な施策としては、中期経営計画の柱でもある次の3点を進めていく方針を維持している。

(a) 新規事業の推進：コンファレンス&コンベンション分野への本格的な進出、商環境分野における納品体制の強化など、新分野をさらに強力に推進していく。

(b) 顧客内シェア拡大に向けた取り組み：「点」のサポートから「線」のサポートへ、さらに「面」のサポートへと顧客内シェアを拡大する取り組みを一段と強化する。

(c) 専門性及び生産性の向上：役割分担の再定義によって商品軸を基本とした体制へと再編。顧客ニーズに最も適した提案を行える体制を構築するとともに、全体の生産性を向上させる。

なお、配当に関しては、内部留保を確保しつつ業績を勘案して安定的に継続する方針。今期は前期比で2円増配となる1株当たり14円を予定している。

2014年3月期の業績見通し (単位：百万円、%)

	13/3期実績		14/3期予想			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	4,922	100.0	5,500	100.0	577	11.7
営業利益	375	7.6	415	7.5	39	10.6
経常利益	377	7.7	411	7.5	33	8.9
当期純利益	218	4.4	246	4.5	27	12.3

■ 中期経営計画と進捗状況

100億円ビジネスに向けて3つの重要施策を展開

同社は今年5月に2016年3月期を最終年度とする新中期経営計画を発表。現在もその目標値を据え置いている。具体的には、2015年3月期に売上高6,500百万円、営業利益512百万円、2016年3月期に売上高8,000百万円、営業利益710百万円となっているが、さらに次の大きな目標として2017年3月期には売上高10,000百万円、営業利益率10%を目指す方針だ。

中期経営計画の概要

(単位：百万円)

	13/3期 (実)	14/3期 (予)	15/3期 (計)	16/3期 (計)
売上高	4,922	5,500	6,500	8,000
営業利益	375	415	512	710
経常利益	377	411	505	697
当期純利益	218	246	303	418

※予は予想、計は計画

中期経営計画を推進する具体的な重要施策としては、(1) 新規事業への本格的な進出、(2) 「点から線へ、線から面へ」長期的なマーケティングサポートへのシフト、(3) 専門性及び生産性の向上——の3点を掲げている。

このうち、(1) については、売上高が計上されるため定量的な評価が可能であるが、(2) と (3) は「定性的」施策であるため売上高や利益額、利益率などのような定量的な結果は出ない。しかし、これらの施策が進捗することで他部門との相乗効果が奏功し、売上高の増加や利益率改善などにつながっていくと期待される。

このような重点施策を着実に実行していくことで、中期経営計画の目標数値の達成は可能と思われるが、まずは初年度の数値目標を達成することが重要である。2014年3月期第2四半期までの6ヶ月間の進捗について、会社側は「はっきりと評価するにはまだ早い、おおむね順調」と述べている。

アイアクトとの資本業務提携で新規事業強化と専門性向上へ

(1) 新規事業への本格的な進出

顧客ニーズが高まりつつあるコンファレンス&コンベンションサポート（CCS）事業、商環境サポート事業、デジタルマーケティングサポート（DMS）事業へ本格的に進出し、それぞれを基幹事業として拡大していく。出展サポート事業、主催サポート事業（合わせて「イベント展示会事業」）において培ったノウハウを生かし、競争優位を築きながら売上高の拡大を目指す計画だが、その過程においては戦略的M&Aも視野に入れている。

既存及び新規各部門の売上高は下表のように予想・計画している。

事業別売上高の計画

(単位：百万円)

	13/3期(実)	14/3期(予)	15/3期(計)	16/3期(計)
イベント展示会事業	4,233	4,620	5,280	6,080
CCS事業	59	200	350	600
商環境サポート事業	260	300	400	700
DMS事業	0	10	100	250
その他	368	370	370	370

※予は予想、計は計画

2014年3月期第2四半期におけるこれら新規事業の進捗状況は、CCS事業で売上高111百万円と好調な立ち上がりとなった。一方でDMS事業の売上高は19百万円と通期計画を超える順調なすべり出しとなり、また、他のサービスの提案において受注要因の1つになる等、他部門との相乗効果が出始めているようだ。

また、DMS事業を巡っては、2013年7月にアイアクトの発行済み株式の3分の1を取得し、持分法適用会社とした。アイアクトはインターネット黎明期からポータルサイトのコンテンツ企画・制作などを手掛け、現在ではCMS（コンテンツマネジメントシステム）による企業サイト構築及び運用全般に強みを持っている。アイアクトが持つIT技術・デジタル領域での企画制作力を、同社が強みとしている展示会・イベントサポート事業領域でのノウハウと組み合わせることで、今後ニーズの増加が予想されるITを駆使したソリューション分野での業容拡大を目指す方針だ。将来的にはアイアクトの50%以上の株式を取得し、連結子会社とする予定である。

(2) 「点から線へ、線から面へ」長期的なマーケティングサポートへのシフト

同社は創業以来、展示会や販促イベントに関する出展者や主催者へのサポートを主なサービスとして提供してきた。その中で、サポートの範囲を「点」「線」「面」と位置付けている。

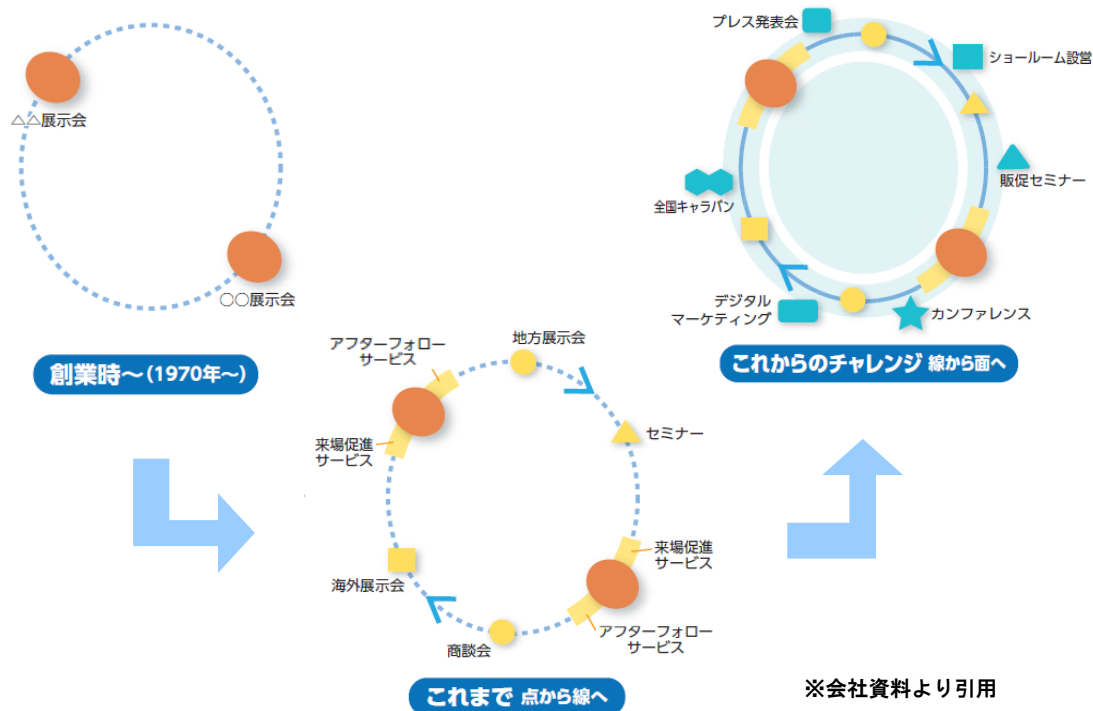
まず、個別の展示会や販促イベントのサポートを行うことを「点」のサポートと称している。「点」のサポートを提供するなかで、高まる顧客ニーズに応じて、イベント個々のサポートだけではなく、年間を通じてそれらをサポートするサービスも提供できるようになった。このように、年間を通じて顧客企業の「Face to Face」のマーケティング活動をサポートすることを、同社では「線」のサポートと呼んでいる。

■中期経営計画と進捗状況

同社はこれまで「点」から「線」へとサポート範囲を拡大してきたが、今後は「線」から「面」へとサポートをシフトしていく。具体的には、年間を通じた「線」のサポートに加えて、ストーリーあるコミュニケーション計画、潜在顧客の掘り起こし、見込み顧客の育成、顧客データベースの運営などを有機的に連携させ、さらに新規事業を含めたさまざまなサービスラインナップを組み合わせることで提供することによって、顧客のマーケティング戦略により近いところでのサービスへシフトしていく方針だ。

このように、同社は「点から線へ、線から面へ」と長期的なマーケティングサポートへシフトすることで、顧客企業の一連のマーケティングをサポートするパートナーとなることを目指す。顧客の業績拡大に直接貢献することで顧客内シェアを高め、顧客企業から継続的に業務受託できるビジネスモデルを構築していく。

一連のマーケティングをサポートすることで収益体質を強化へ



(3) 専門性及び生産性の向上

業界研究、顧客研究をさらに深め、マーケティングサポート・パートナーとして専門性を高めることで、よりハイレベルで付加価値の高い提案を行い、シェアを拡大することを目指している。アイアクト買収によるDMS事業の強化も、このような専門性の強化の一環である。

また、アカウント営業と各サービス・ディレクションとの役割分担の再定義による組織体制の再構築、外注パートナーとのより効果的な連携、デザイン部門及び制作部門の内部稼働率の向上により生産性を高め、1人当たりの売上高と営業利益を増加させる。このほか、日本企業の海外出展サポート、海外企業の日本出展サポートについても、常に高品質なサービス提供ができる体制を整えていく計画だ。



ディスクレマー（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・大阪証券取引所・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、企業との面会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致します。

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