

博展

2173 ジャスタック

2014年6月2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
柴田 郁夫

■ 新規事業やグローバル展開が今後の成長をけん引

博展<2173>は、展示会や販促イベントの企画・運営など、人と人が直接出会う場(空間)におけるマーケティングを支援する。新規事業として、セミナーやコンファレンスの開催支援、店舗・ショールーム等の企画・施工、ITを駆使したデジタルマーケティング支援など顧客ニーズの高い分野にも注力。顧客との直接取引を主体としたワンストップソリューションによる差別化を図っており、リピート顧客に支えられた高い指名受注率を特徴としている。

2014年3月期の業績は、売上高が前期比13.8%増の5,604百万円、営業利益が同27.4%減の272百万円と増収減益だった。新規事業の本格始動が増収に寄与したものの、戦略的チャレンジ案件を積極的に取り組んだことに加えて、人材獲得やM&A関連費用など、売上成長のための先行投資的な費用負担により減益となった。

2015年3月期の業績予想は、売上高が前期比16.0%増の6,500百万円、営業利益が同21.1%増の330百万円と増収増益を見込んでいる。前期と同様、新規事業が同社の成長をけん引する見通し。利益面では、先行投資的な費用負担が継続することから、緩やかな営業利益率の上昇を予想している。

5月15日には、2017年3月期を最終年度とする新たな中期経営計画を発表。「Experienceマーケティング(経験価値提供マーケティング)」の提供を通じて他社との差別化を一層強化し、成長を加速させる。顧客との長期的な関係構築を前提としたマーケティング・パートナーへと進化を図っていく中期ビジョンのもと、新規事業やグローバル展開が同社の成長をけん引するシナリオになっている。2017年3月期に売上高9,000百万円(3年間の平均年成長率17.0%)、営業利益475百万円(同20.4%)を目指す。

■ Check Point

- ・ 新規事業の本格稼働により成長戦略は順調に進捗
- ・ ワンストップソリューションによる差別化をさらに強化
- ・ サービス領域拡大で「マーケティング・パートナー」へ進化

売上高と営業利益の推移



■ 会社概要

顧客ニーズの高まる分野へと事業領域を拡大中

(1) 事業内容

博展は、展示会や販促イベントの企画・運営など、人と人が直接出会う場（空間）におけるマーケティングを支援する。新規事業として、セミナーやコンファレンスの開催支援、店舗・ショールーム等の企画・施工、ITを駆使したデジタルマーケティング支援など、顧客ニーズの高まっている分野にも事業領域を拡大している。

企業の販促・プロモーション戦略において、実効性の高い「Face to Face」のマーケティング手法へ見直されるなか、イベント展示会事業を軸に一連のマーケティング活動をサポートし、業績を順調に拡大させてきた。

事業セグメントは「コミュニケーションデザイン事業」の単一であるが、その内訳として、「イベント展示会事業」「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事業」の4つに区分されている。主力のイベント展示会事業が売上高の約80%（2014年3月期）を占めるが、他の3事業を次世代の基幹事業へ育成することで成長を加速させる方針だ。各事業の概要は以下のとおり。

○イベント展示会事業

対象となる展示会・イベントは、新聞社や業界団体、社団法人等が主催する「合同展示会」、特定の企業が自社製品やサービスを販売促進するために行う「プライベート展示会」「販促イベント」など。出展ブースの企画、デザイン、制作・施工、運営、来場者へのアフターフォローまで、出展企業をワンストップでサポートするサービス（出展サービス）と、事前準備から当日運営・事後フォローまで主催者を幅広くサポートするサービス（主催サポート）に分類される。具体例としては、東京モーターショーなどが挙げられる。

博展

2173 ジャスタック

2014年6月2日（月）

○CCS 事業

企業のマーケティング活動の一環であるセミナーやコンファレンス、コンベンションの開催に向けて、企画、会場選定、集客プロモーション、運営オペレーション、アフターフォローまでをサポートする。近年、IT や医薬品などからの需要が大きい。

○商環境サポート事業

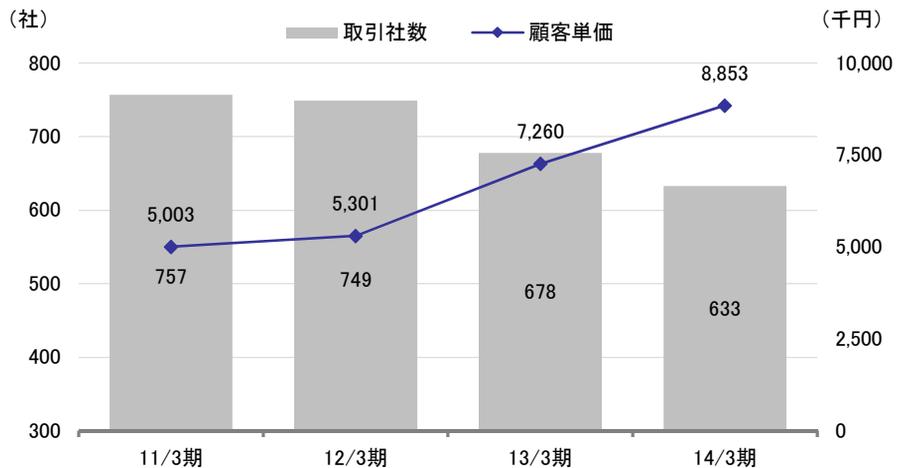
企業が自社及び商品のブランド認知度向上や販促活動のために設置するショールーム、店舗について、物件選定からデザイン、施工までトータルにサポートすることで、顧客のマーケティング目標達成につながる「売れる空間」をプロデュースする。

○デジタルマーケティングサポート事業

IT ツールや、Web サイト、データベースをはじめとする IT ソリューションをイベントと連動させることで、来場者データを可視化し、顧客のマーケティング活動に新しい価値を提供する。2013年7月に資本業務提携（株式の3分の1を取得）したアイアクトとの協業などを通じて、IT を駆使したソリューション分野での差別化と業容拡大を目指す。

年間の顧客数は633社（2014年3月期末現在）。最大顧客でも売上高全体の3%程度であり、特定顧客への偏りはない。なお、年々取引先数が減少傾向にあるのは、経営資源に制約がある中で、顧客のマーケティング・パートナーとして顧客内シェアを拡大（顧客単価の向上）していることが要因であり、同社戦略が進展していることを示している。

取引社数と顧客単価の推移



対象業種は多岐にわたるが、同社が得意としているのは、各種展示会やコンファレンスなどに対する需要が大きい「情報・通信」や「薬品・医療用品」を筆頭として、「工作機械」「自動車」「不動産」などが挙げられる。

また、自社の制作部門（工場）を国内4ヶ所（埼玉県八潮市）に保有している。

博展

2173 ジャスタック

2014年6月2日(月)

事業事例 1



2013NDFディスプレイ産業優秀賞
ヤマザキマザック様



空間デザイン賞2013 入選
本田技研工業様



空間デザイン賞2013 入選
コニカミノルタヘルスケア様



空間デザイン賞2013 入選
三豊地所様



空間デザイン賞2013 入選
三井不動産商業マネジメント様



空間デザイン賞2013 入選
サントリーホールディングス様

事業事例 2



プライベートイベント



会議イベント



ショールーム



商談会



販売代理店大会



売場新設

出所：会社資料

リピート顧客の増加で着実な成長を実現

(2) 沿革

同社は、1967年に現社長の父である田口博（たぐちひろし）氏によって、展示会、ディスプレイの企画・施工を行う会社としてスタートした。1970年に株式会社にて組織変更。その後、中堅・中小規模の顧客との直接取引を主体として順調に事業を拡大してきた。

同社にとって大きな転機となったのは、2008年2月に大阪証券取引所「ヘラクレス市場」（現東京証券取引所 JASDAQ 市場）に上場したことである。代理店の下請け的な役割ではなく、顧客との直接取引にこだわる同社が、大手企業との取引を増加させるためには、上場による信用力や知名度の向上が不可欠であった。

2014年6月2日（月）

※ CMS : Web ページを作成するための専門知識を必要とせずに、Web サイトのコンテンツ管理を実現する仕組み

上場などを通じた顧客属性の変化に伴って案件単価や顧客単価が上昇するとともに、リピート顧客を増やすことで、イベント展示会事業を軸に着実な成長を実現してきた。2013年には、Web サイトの企画・設計や CMS※の導入支援などで実績のあるアイアクトと資本業務提携するなど新規事業にも参入。サービス領域の拡充と付加価値の向上による差別化を図り、マーケティング・パートナーとして顧客との長期的な関係構築を目指している。

直接取引主体のワンストップサービスが強み

(3) 企業特徴

同社の特徴は、(1) 直接取引を主体としたワンストップソリューション、(2) 専門分野を持つクリエイティブスタッフによる企画・提案力、(3) 採算性の高い指名受注が多い—の3点にある。

○直接取引を主体としたワンストップソリューション

同社の最大の特徴は、顧客との直接取引の比率が高いことに加え、営業・進行管理から、プランニング、デザイン、制作まで、顧客の求めるサービスをワンストップで提供できるところにある。代理店経由で個別のサービスを下請け的に受注する同業他社が多い中で、同社は直接取引を主体としたワンストップソリューションにこだわってきた。それによって、迅速で柔軟な対応や高度な品質コントロール、中間マージンがないことによる価格競争力など、他社との差別化が図られている。

この事業モデルを支えているのは、長年積み上げてきた信頼の高さであり、さらに株式上場による信用力や知名度の向上もプラスに働いていると考えられる。また、国内最大規模の制作部門（工場）を保有していることも、品質管理や柔軟かつ迅速な対応を可能としている。

○専門分野を持つクリエイティブスタッフによる企画・提案力

企画営業とデザイナーが自社内に在籍し、それぞれの得意分野を生かしたチーム編成で顧客ニーズを捉えた質の高い提案を行っている。「ブースをいかに美しく見せるか」を競い合う傾向が強い業界の中で、同社は「顧客の求める成果を上げる」ことを命題に掲げ、企画・提案力の精度を高めてきた。その結果が、顧客からの高い支持やリピート率の高さに結びついている。

○採算性の高い指名受注が上昇傾向

受注形態にはコンペとノーコンペ（指名受注）とがあるが、指名受注のほうが営業経費などを圧縮できるとともに、価格競争に巻き込まれにくい点で採算性が高い。同社の指名受注の比率は57%と高い水準にあり、年々上昇傾向にある。その要因は、顧客のマーケティング・パートナーとして長期的な関係構築ができている証左であり、1社当たりの単価（顧客内シェア）の拡大と合わせ、同社の戦略が進展していることを示している。

■ 業界環境

東京五輪に向けて広告・イベント市場の活性化に期待

電通<4324>の調査によれば、日本の総広告費は年間5兆9,762億円(2013年実績)に上る。「アベノミクス」効果による持続的な景気の回復傾向と消費増税前の駆け込み需要もあり、前年比1.4%増と2年連続で増加した。うち同社の属する「展示・映像他」も同2.8%増の2,680億円と2年連続で増加。今後については、2020年の東京オリンピック開催に向けて、企業の宣伝広告活動やイベント市場の活性化が期待されている。



一方、同社の事業ドメインであるコミュニケーションデザイン事業は、その一部を担うディスプレイ製作会社やイベント支援会社をはじめ、元請け的な存在である総合代理店などは一線を画しており、同業者の数は多くはない。また、その同業者の規模も比較的小さい事業者がほとんどである。したがって、イベント展示会事業での顧客接点を活かしながら、マーケティング・パートナーへと進化を目指す同社にとっては、十分に優位性が発揮できる業界構造にあると考えられる。

上場している類似会社には、テー・オー・ダブリュー<4767>、セレスポ<9625>などのイベント支援会社、乃村工藝社<9716>、丹青社<9743>、スペース<9622>などのディスプレイ製作会社が挙げられる。

■ 決算動向

着実な売上成長と高い利益率を維持

(1) 過去の業績推移

過去の業績を振り返ると、売上高は2010年3月期にリーマンショック等による景気後退の影響を受けて一度落ち込んだことを除けば、着実な増収基調を維持している。特に2013年3月期以降は、景気回復にも支えられ2ケタの増収を続けている。

利益面についても、2010年3月期に営業赤字に転落したものの、その後、売上高の伸びとともにV字回復した。2014年3月期は今後の売上成長に向けた先行投資的な費用負担などから営業利益率は低下している。

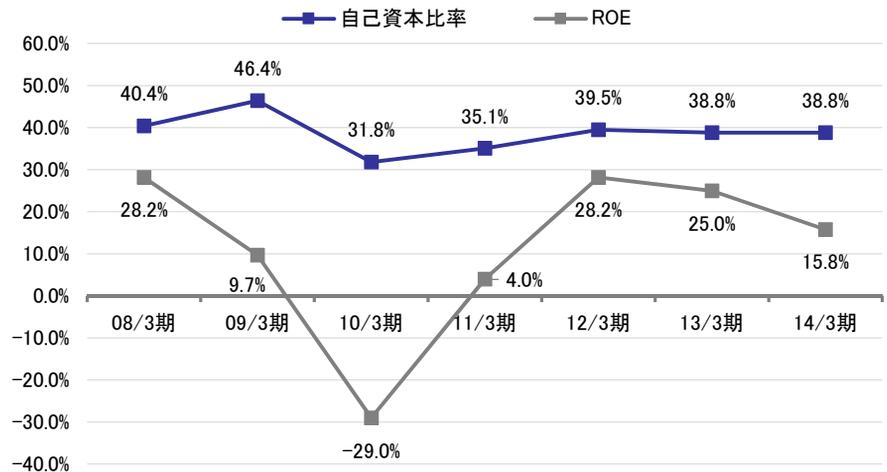
財務面では、自己資本比率が40%前後で安定的に推移。ROEも同社の利益率の高さを反映して高い水準を確保している。財務の安定性を維持しながら、高い資本効率を両立させていると言える。

博展

2173 ジャスタック

2014年6月2日(月)

自己資本比率とROEの推移



2014年3月期は新規事業の本格始動で増収を確保

(2) 2014年3月期決算の概要

2014年3月期の業績は、売上高が前期比13.8%増の5,604百万円、営業利益が同27.4%減の272百万円、経常利益が同29.1%減の267百万円、当期純利益が同25.0%減の164百万円と増収減益だった。

広告市場全体が比較的堅調に推移するなかで、各展示会・イベントにおける大型案件数の増加等により主力のイベント展示会事業が堅調に推移。新規事業として本格始動したコンファレンス&コンベンションサポート事業（CCS）と商環境サポート事業も大きく伸長し、増収に寄与した。また、同じく新規事業であるデジタルマーケティングサポートについても、2013年7月に資本業務提携したアイアクトとの協業などにより順調に立ち上がった。

一方、利益面では、販促イベントの大型化に伴い、全国キャラバンなどの地方案件が増加したことで外注原価率が上昇した。また、将来の発展が期待できる戦略的チャレンジ案件（これまで経験のなかったイベントや業種等）に積極的に取り組んだことが売上総利益率の低下を招いた。販管費についても、営業機能強化を目的とした本社リニューアルや各事業基盤構築のための必要な人材補強費、M & A 関連費用など、成長基盤整備のための費用が増加したが、増収効果で吸収するには至らず営業減益となった。

2014年3月期の業績

(単位：百万円)

	13/3期		14/3期		増減率
		構成比		構成比	
売上高	4,922	-	5,604	-	13.8%
イベント展示会	4,233	86.0%	4,417	78.8%	4.3%
CCS	59	1.2%	305	5.4%	416.9%
商環境サポート	260	5.3%	340	6.1%	30.8%
デジタルマーケティングサポート	-	-	42	0.7%	-
その他	368	7.5%	500	8.9%	35.9%
売上原価	3,286	66.8%	3,837	68.5%	16.8%
売上総利益	1,635	33.2%	1,766	31.5%	8.0%
販管費	1,260	25.6%	1,493	26.7%	18.5%
営業利益	375	7.6%	272	4.9%	-27.4%
経常利益	377	7.7%	267	4.8%	-29.1%
当期純利益	218	4.4%	164	2.9%	-25.0%

案件単価 (千円)	2,686	-	2,806	-	4.5%
顧客単価 (千円)	7,260	-	8,853	-	21.9%
大型案件数	110	-	127	-	15.5%
取引社数	678	-	633	-	-6.6%
リピート顧客売上高	3,313	77.5%	4,280	87.0%	29.2%
リピート顧客数	395	52.7%	387	57.2%	-2.0%
指名受注売上高	2,510	51.0%	3,200	57.0%	27.5%

新規事業の強化で一段の業績拡大を目指す

(3) 2015年3月期の業績予想

同社は、2015年3月期の業績予想として、売上高が前期比16.0%増の6,500百万円、営業利益が同21.1%増の330百万円、経常利益が同15.1%増の308百万円、当期純利益が同12.0%増の183百万円と増収増益を見込んでいる。

事業別売上高では、イベント展示会が前期比6.4%増の4,700百万円、コンファレンス&コンベンションサポート (CCS) が同80.3%増の550百万円、商環境サポートが同76.5%増の600百万円、デジタルマーケティングサポートが同138.1%増の100百万円となる計画。主力のイベント展示会事業の着実な伸びを見込むほか、注力する新規事業が同社の成長をけん引する見通しとなっている。

利益面では、増収による固定費吸収などで利益率の改善を見込む。ただ、新規事業を新たな事業の柱として確立するための納品体制強化や新商材開発など、売上成長を重視した先行投資的な費用負担が継続することから、緩やかな営業利益率の上昇を予想している。

2015年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

	14/3期		15/3期予		増減率
		構成比		構成比	
売上高	5,604	-	6,500	-	16.0%
イベント展示会	4,417	78.8%	4,700	72.3%	6.4%
CCS	305	5.4%	550	8.5%	80.3%
商環境サポート	340	6.1%	600	9.2%	76.5%
デジタルマーケティングサポート	42	0.7%	100	1.5%	138.1%
その他	500	8.9%	550	8.5%	10.0%
売上原価	3,837	68.5%	-	-	-
売上総利益	1,766	31.5%	-	-	-
販管費	1,493	26.7%	-	-	-
営業利益	272	4.9%	330	5.1%	21.1%
経常利益	267	4.8%	308	4.7%	15.1%
当期純利益	164	2.9%	183	2.8%	12.0%

■ 中期経営計画

サービス領域拡大で「マーケティング・パートナー」へ進化

同社は5月15日に2017年3月期を最終年度とする新しい中期経営計画を公表した。2013年5月に公表した前中期経営計画からの修正点は、イベント展示会事業の伸びを保守的にする一方で、新規事業による売上成長をさらに意欲的な水準に引き上げたことである。また、利益面については、売上成長を重視する方針のもと、先行投資的な費用負担の継続から営業利益率は2014年3月期実績の水準から緩やかに上昇するシナリオとなっている。

中期経営計画

	14/3期		15/3期		16/3期		17/3期
	前計画	実績	前計画	新中計	前計画	新中計	新中計
売上高	5,500	5,604	6,500	6,500	8,000	7,500	9,000
(伸び率)	11.7%	13.8%	18.2%	16.0%	23.1%	15.4%	20.0%
イベント展示会	4,620	4,417	5,280	4,700	6,080	4,900	5,100
CCS	200	305	350	550	600	850	1,350
商環境	300	340	400	600	700	900	1,500
デジタルマーケティング	10	42	100	100	250	250	400
その他	370	500	370	550	370	600	650
営業利益	415	272	512	330	710	391	475
(営業利益率)	7.5%	4.9%	7.9%	5.1%	8.9%	5.2%	5.3%

新たな中期ビジョンとして、「Be a PARTNER of EXPERIENCE MARKETING」(経験価値提供マーケティング・パートナーになる)を制定した。従来の「Face to Face マーケティング」の上位概念にあたる「Experience マーケティング(人と人が出会う“場”・“空間”とそこで生み出される体験に焦点を当て、感動価値・経験価値を最大化し、クライアントのブランド価値や商品価値向上をとともに実現していくこと)」の提供を通じて、顧客のマーケティング・パートナーに進化していくために、以下の3つの取り組みを推進する。

○顧客との持続的な共存共栄を実現するマーケティング・パートナーへの進化

前事業年度より継続してきた「点」から「線」のサポート、そして「面」のサポートへと顧客内シェアを拡大する取り組みをさらに推進することで、効果的なセールス・マーケティング戦略を立案・実行する。潜在顧客の掘り起こしや見込顧客の創出など、直接的に顧客の売上増加に寄与していくマーケティング・パートナーへと進化することを目指す。

○次世代の基幹事業への進化

前事業年度より本格的に進出したコンファレンス&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事業の各新規事業を、それぞれ次世代の基幹事業へと発展させる。イベント展示会事業において培ったノウハウや顧客接点を生かし、競争優位性を構築しながら、顧客のビジネス拡大に直接貢献できる付加価値の高いコンテンツ創出、IT・デジタル技術等を用いた新商品・サービスの開発を継続的に行う。戦略的M&Aも視野に入れているようだ。

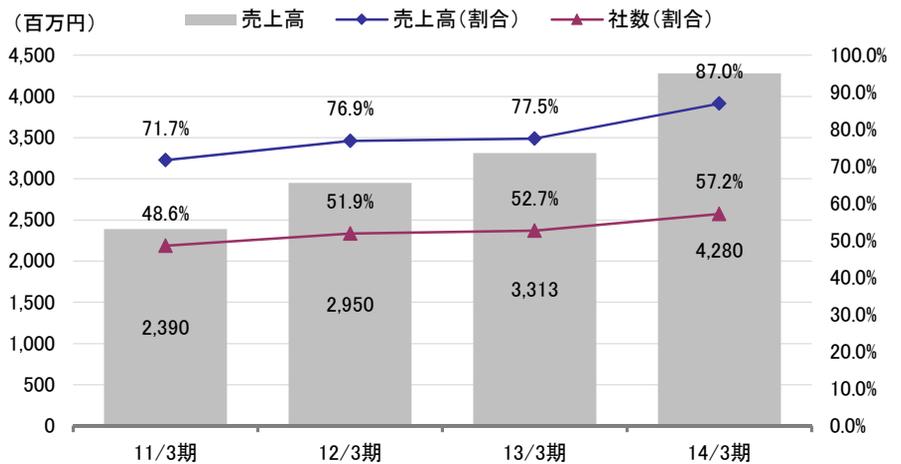
○グローバル対応が可能なパートナーへの進化

近年、顧客ニーズが高まっているグローバルでのマーケティングサポートサービスを提供できるインフラを構築し、サービスコンテンツ創出に挑戦する。特に、日本企業による海外でのイベント展示会への出展サポートや海外企業による日本国内でのイベント展示会への出展サポートについて、高品質なサービス提供ができる体制を整備する。また、新たな試みとしてグローバル企業によるアジア・パシフィック市場へのマーケティングサポートについても対応できる体制を準備していく。

上記3つの取り組みを実現するため、業界研究、顧客研究をさらに深め、マーケティング・パートナーとして専門性を高めていく。同時に、アカウントマネジメントとイベント・ディレクションとの役割分担の再定義（顧客担当者がすべてを取り仕切ることによるボトルネックの解消等）や、外注先との効果的な連携、デザイン部門及び制作部門の内部稼働率の向上などにより生産性を高めていく方針だ。

企業業績の回復や2020年東京オリンピック開催に向けた広告・イベント市場の活性化期待など、外部環境が追い風となる可能性が高いほか、同社戦略が足元で順調に進展していることから、中期経営計画は実現可能と弊社ではみている。なお、同社戦略の進捗を測る指標としては、リピート顧客の状況や顧客単価の推移、新商品・サービスの開発状況、戦略的M&A及び資本業務提携の動向、海外イベント及び海外企業からの受注状況、1人当たりの売上高（営業利益）の推移などに注目すべきであろう。

リピート顧客売上高の推移



■ 株主還元

利益成長に伴う増配余地は残る

2014年3月期の期末配当として、前期比2円増配の年14円を行う（配当性向は29.3%）。2015年3月期も年14円（期末配当）を予定している（同26.6%）。同社は安定配当を基本としつつ、業績状況にも対応した配当方針としていることから、中期経営計画の実現による利益成長に伴って増配となる余地は十分にあると考えられる。

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