

博展

2173 東証ジャスダック

2014年12月2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
柴田 郁夫

■ 新規事業の基幹事業への育成は順調に進捗

博展<2173>は、展示会や販促イベントの企画・運営など、人と人が出会う場（空間）におけるマーケティング支援を主力としている。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。

同社は2017年3月期を最終年度とする中期経営計画を推進している。同社独自のコンセプトである「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するとともに、新たな市場を創出することで成長を加速する方針である。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計画となっており、2017年3月期は売上高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%）の2ケタ成長を目指している。

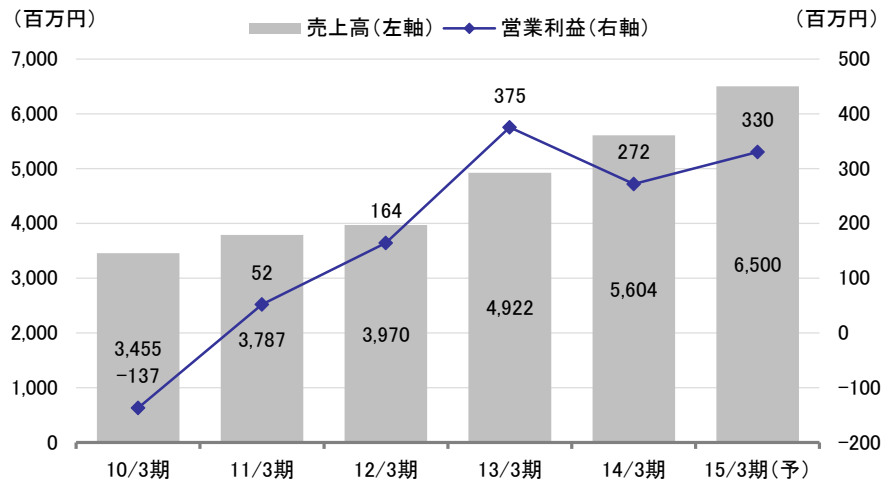
2015年3月期第2四半期（4月～9月）の業績は、売上高が前年同期比6.3%増の2,891百万円、営業利益は同40.5%減の79百万円と増収ながら減益となった。主力のイベント展示会事業がほぼ横ばいに推移する一方、注力する新規事業（コンファレンス&コンベンションサービス、商環境サービス、デジタルマーケティングサービス）がそれぞれ順調に拡大した。一方、利益面では、新規事業拡大に伴う外注原価率の上昇に加えて、成長力確保のための人件費の拡大など、先行投資的な費用増加により減益となった。しかしながら、新規事業を次世代の基幹事業に育成する戦略は順調に進捗していると言えよう。

同社は、2015年3月期の業績予想を据え置いており、売上高は前期比16.0%増の6,500百万円、営業利益は同21.1%増の330百万円と増収増益を見込んでいる。上期に引き続き、新規事業の伸びが同社の業績をけん引する見通しである。

■ Check Point

- ・ 直接取引を主体としたワンストップソリューションに特徴
- ・ 通期は主力事業の着実な伸びと新規事業の成長で増収増益を見込む
- ・ 2020年に向けた企業の宣伝広告活動やイベント市場の活性化に期待

売上高と営業利益の推移



■ 事業概要

主力のイベント展示会事業では出展企業・主催者ともにサポート

同社の事業セグメントは「コミュニケーションデザイン事業」の単一であるが、その内訳は、主力の「イベント展示会事業」のほか、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) 事業」「商環境サービス事業」「デジタルマーケティングサービス事業」の4つに区分されている。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、3つの新規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。

(1) イベント展示会事業

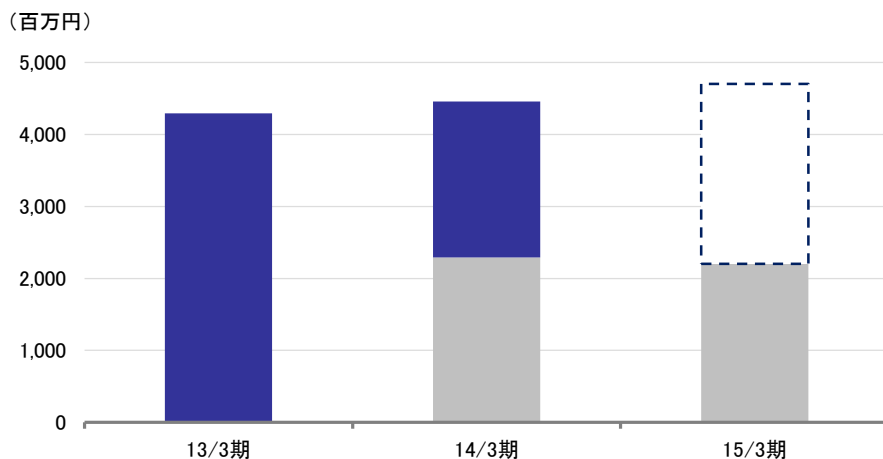
対象となる展示会・イベントは、新聞社や業界団体、社団法人等が主催する「合同展示会」、特定の企業が自社製品やサービスを販売促進するために行う「プライベート展示会」「販促イベント」など。出展ブースの企画、デザイン、制作・施工、運営、来場者へのアフターフォローまで、出展企業をワンストップでサポートするサービス (出展サービス) と、事前準備から当日運営・事後フォローまで主催者を幅広くサポートするサービス (主催サービス) に分類される。具体例としては、東京モーターショーなどが挙げられる。

博展

2173 東証ジャスダック

2014年12月2日（火）

イベント展示会事業の売上高推移



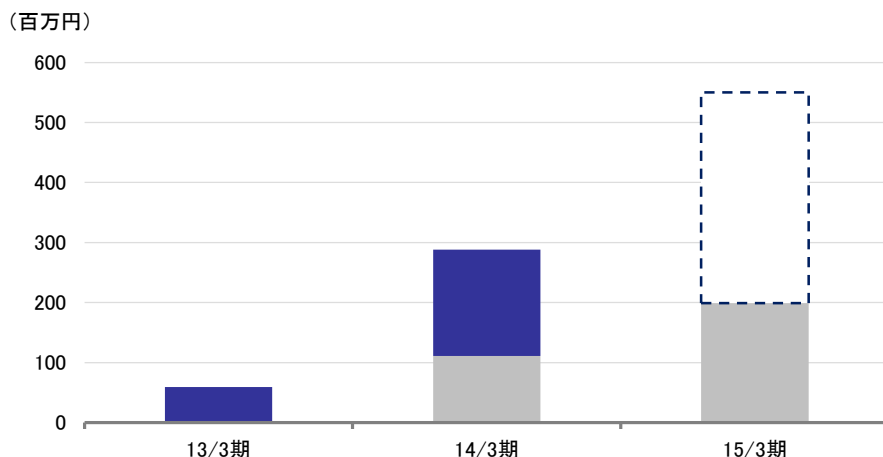
※13/3期は通期の数値、14/3期は上期・下期実績、15/3期は上期実績と下期予想

CCS 事業は近年では IT や医薬品などから大きな需要

(2) 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。

CCS事業の売上高推移



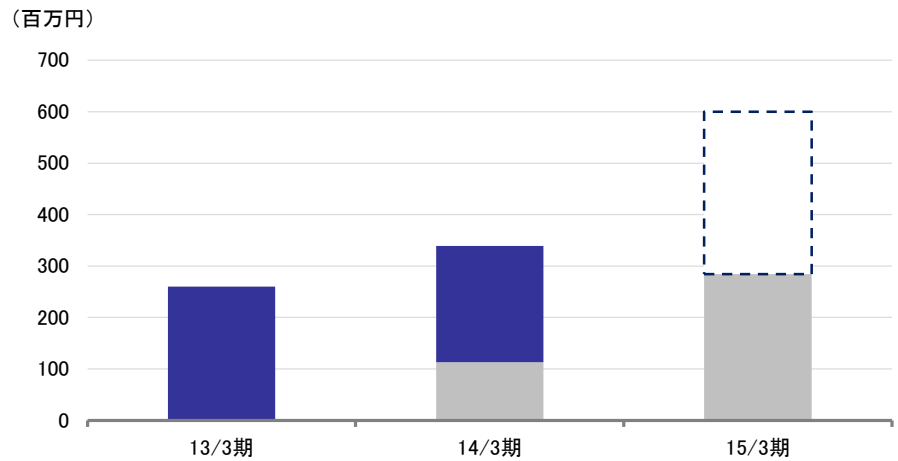
※13/3期は通期の数値、14/3期は上期・下期実績、15/3期は上期実績と下期予想

商環境サービス事業は顧客企業の「売れる空間」をプロデュース

(3) 商環境サービス事業

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。

商環境サービス事業の売上高推移



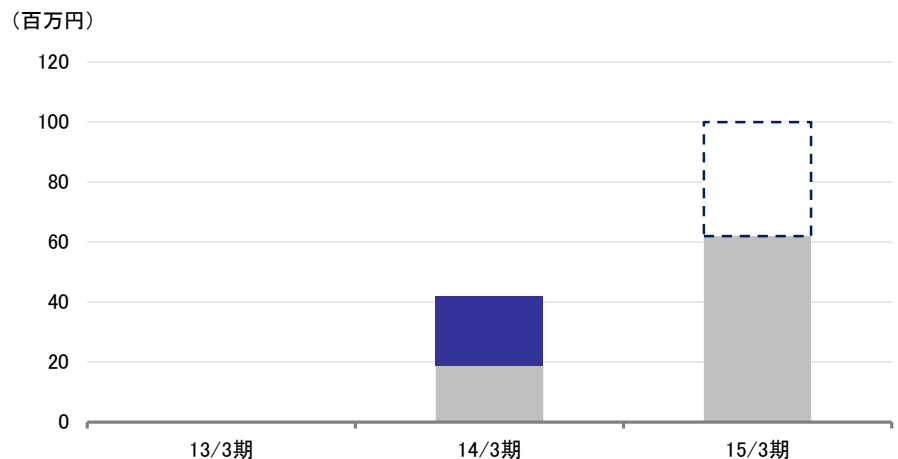
※13/3期は通期の数値、14/3期は上期・下期実績、15/3期は上期実績と下期予想

来場者データの可視化で顧客のマーケティング活動に新しい価値を提供

(4) デジタルマーケティングサービス事業

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。

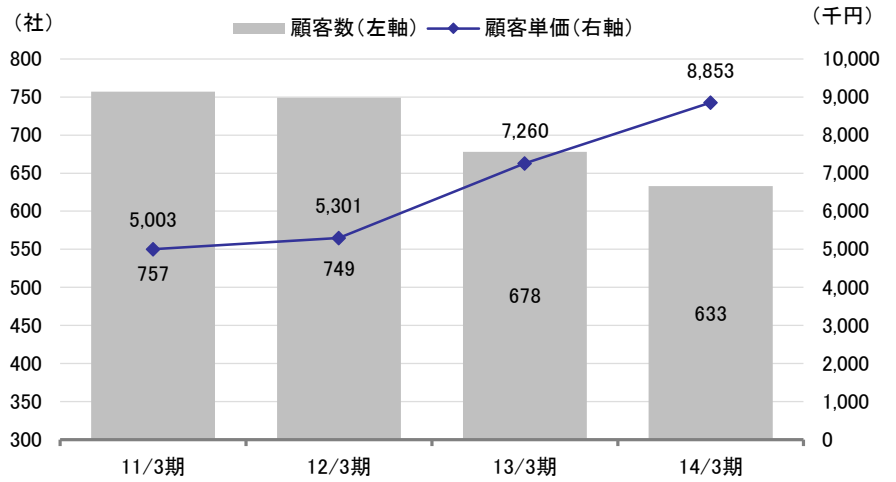
デジタルマーケティングサービス事業の売上高推移



※13/3期は通期の数値、14/3期は上期・下期実績、15/3期は上期実績と下期予想

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に占める比率は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（顧客単価を向上）していることが要因であり、同社戦略の成果を反映している。

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。

サービス事例 1

展示会出展サポート事例



エコプロダクツ2013 エコ&デザインブース最優秀賞
ライオン株式会社様



株式会社NTTドコモ様



NDFディスプレイ 産業優秀賞受賞
ヤマザキマザック株式会社様



空間デザイン賞2013 入選
コニカミノルタヘルスケア株式会社様

イベント主催サポート事例



プライベートイベント



商談会

サービス事例 2

コンファレンス&コンベンションサポート事例



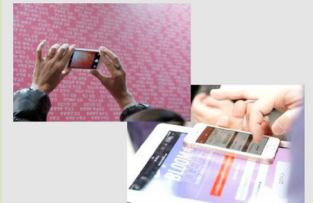
会議イベント

商環境サポート事例

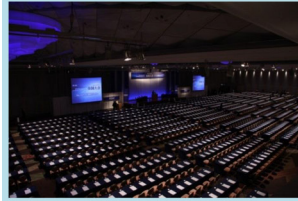


ショールーム

デジタルマーケティングサポート事例



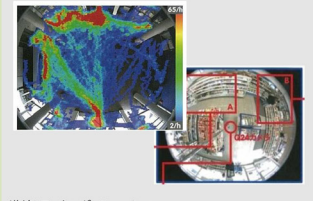
インタラクティブソリューション



販売代理店大会



大型店舗内 売場新設



導線トラッキングソリューション

■ 企業特徴

直接取引を主体としたワンストップソリューションに特徴

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。

(1) 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ことにある。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。

(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

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。

(3) 採算性の高い指名受注も高い水準で推移

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%と高い水準にある（2014年3月期実績）。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。

■沿革

上場による信用力や知名度の向上が大きな転機に

同社は、1967年に現代表取締役会長兼社長である田口徳久（たぐちとくひさ）氏の父、博（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。

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、リピート顧客も増加していった。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が見直されるなか、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たことが顧客からの高い支持につながったと言える。

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（株）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と新たな市場創造によりマーケティング・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。

■決算動向

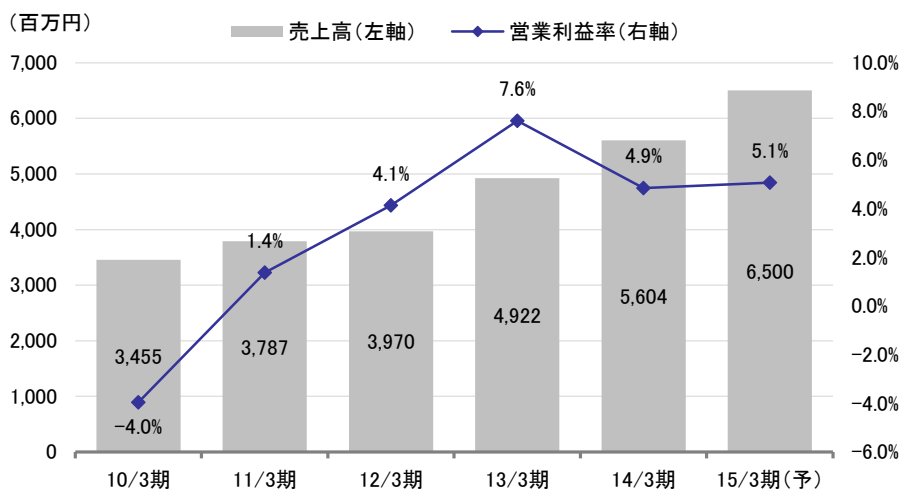
10年3月期の景気後退の影響を除けば着実に増収基調を維持

(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。

※ 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

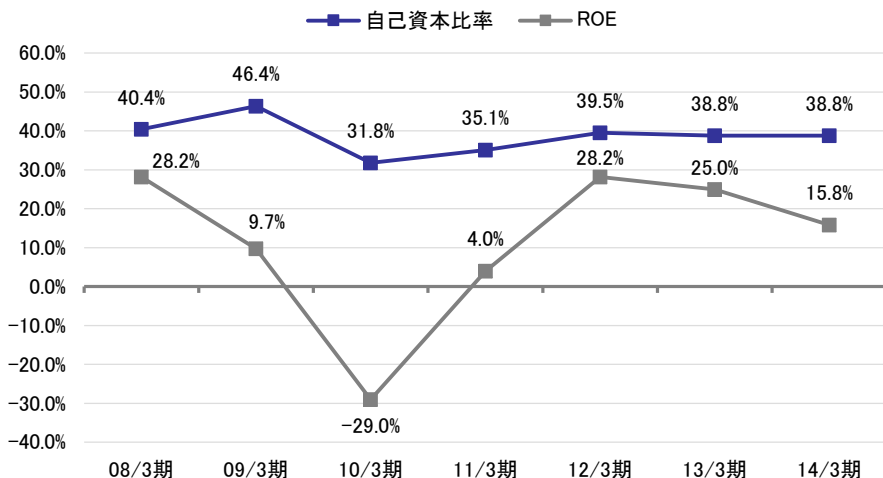
売上高と営業利益率の推移



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。

自己資本比率とROEの推移



2Qは新規事業の伸長で増収も先行投資的な費用増で減益に

(2) 2015年3月期第2四半期決算の概要

2015年3月期第2四半期(2014年4月-9月)の業績は、売上高が前年同期比6.3%増の2,891百万円、営業利益が同40.5%減の79百万円、経常利益が同41.0%減の78百万円、四半期純利益が同47.7%減の42百万円と増収ながら減益となった。

博展

2173 東証ジャスダック

2014年12月2日（火）

主力のイベント展示会がほぼ横ばいで推移する一方、新規事業として注力しているコンファレンス&コンベンションサービス（CCS）及び商環境サービスが大きく伸長して増収に寄与した。また、同じく新規事業であるデジタルマーケティングサービスについても、2013年7月に資本業務提携したアイアクトとの協業により順調に立ち上がっている。

一方、利益面では、販促イベントの大型化や新規事業の拡大が外注原価率の上昇を招いた。また、販管費についても、中長期な成長力確保のために新たに導入した人事制度による人件費の拡大や新規事業拡充のための人材補強費など、先行投資的な費用負担が増加したが、増収効果で吸収するには至らず営業減益となった。

なお、顧客単価、リピート顧客売上高（比率）、指名受注売上高は順調に増加しており、同社が目指すマーケティング・パートナーとしての進化は順調に進展している。

2015年3月期上期の業績

（単位：百万円）

	14/3期 2Q		15/3期 2Q		前年同期比
		構成比		構成比	
売上高	2,718		2,891		6.3%
イベント展示会	2,291	84.3%	2,204	76.2%	-3.8%
CCS	111	4.1%	199	6.9%	79.3%
商環境サービス	113	4.2%	284	9.8%	151.3%
デジタルマーケティングサービス	19	0.7%	62	2.1%	226.3%
その他	184	6.8%	143	4.9%	-22.3%
売上原価	1,871	68.8%	2,033	70.3%	8.7%
売上総利益	847	31.2%	857	29.7%	1.2%
販管費	713	26.2%	778	26.9%	9.1%
営業利益	134	4.9%	79	2.8%	-40.5%
経常利益	132	4.9%	78	2.7%	-41.0%
当期純利益	80	3.0%	42	1.5%	-47.7%

案件単価（千円）	2,983		3,201	
顧客単価（千円）	5,615		8,331	
大型案件数（件）	54		64	
取引社数（社）	484		347	
リピート顧客売上高（百万円）	2,272		2,483	
リピート顧客売上高比率（%）	83.6%		85.9%	
リピート顧客数（社）	284		260	
指名受注売上高（百万円）	1,487		1,896	

通期は主力事業の着実な伸びと新規事業の成長で増収増益を見込む

(3) 2015年3月期の業績予想

同社は、2015年3月期の業績予想を据え置いており、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&コンベンションサービス（CCS）が同80.4%増の550百万円、商環境サービスが同76.6%増の600百万円。デジタルマーケティングサービスが同134.8%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。

■決算動向

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。

なお、第2四半期実績に進捗の遅れが見られるものの、足元で受注が順調に拡大していることや上期偏重の費用構造となっていることから、売上高、利益ともに下期での巻き返しは可能と判断している。

2015年3月期の業績見通し

(単位：百万円)

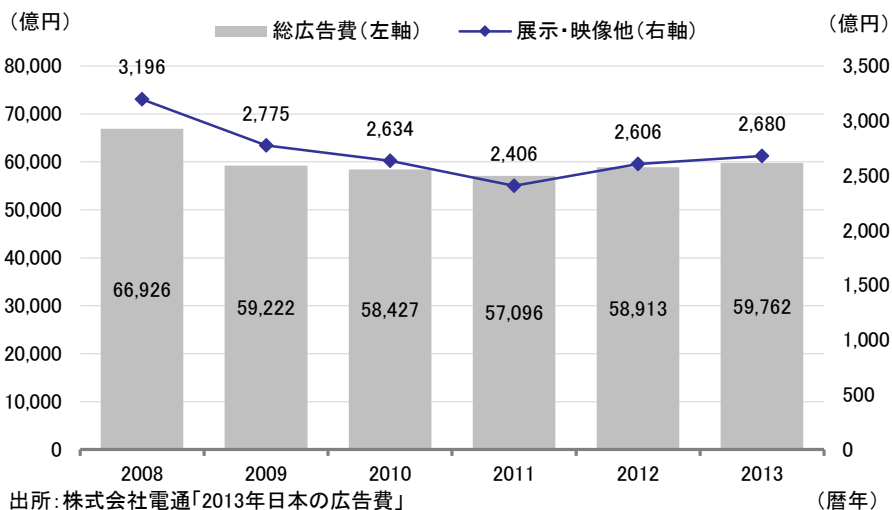
	14/3期 (実績)		15/3期 同社予想		増減率
		構成比		構成比	
売上高	5,604		6,500		16.0%
イベント展示会	4,417	78.8%	4,700	72.3%	1.6%
CCS	305	5.4%	550	8.5%	108.3%
商環境	340	6.1%	600	9.2%	77.0%
デジタルマーケティング	42	0.7%	100	1.5%	154.8%
その他	500	8.9%	550	8.5%	39%
売上原価	3,837	68.5%	-	-	-
売上総利益	1,766	31.5%	-	-	-
販管費	1,493	26.7%	-	-	-
営業利益	272	4.9%	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%

■業界環境

2020年に向けた企業の宣伝広告活動や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。

総広告費の推移



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と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。

博展

2173 東証ジャスダック

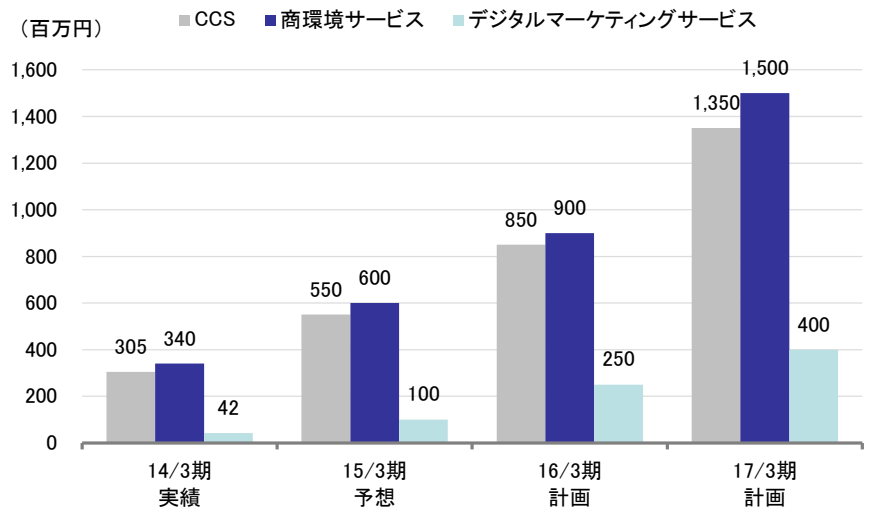
2014年12月2日（火）

■ 中期経営計画

売上成長重視のもと、先行投資継続で利益率は緩やかに上昇するシナリオ

同社は2017年3月期を最終年度とする中期経営計画を推進している。その中で、新規事業の伸びが同社の中期的な成長をけん引する計画である。また、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緩やかに上昇するシナリオとなっている。2017年3月期の目標として、売上高9,000百万円（平均年成長率17.0%）、営業利益475百万円（同20.4%）、営業利益率5.3%を掲げる。

新規事業の成長イメージ



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。

(1) 顧客との永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

2014年3月期より継続してきた「点」から「線」のサービス、そして「面」のサービス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。

(2) 次世代の基幹事業への進化

同じく、2014年3月期より本格的に進出したコンファレンス&コンベンションサービス（CCS）事業、商環境サービス事業、デジタルマーケティングサービス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。

(3) 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ービス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ービスについて、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ービス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。

■ 株主還元

中期経営計画の実現に伴う利益成長次第で増配余地も

2014年3月期の期末配当は年14円（配当性向29.3%）で、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