

博展

2173 東証ジャスダック

2015 年 6 月 1 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

■ 増収基調継続で 16/3 月期は大幅増益へ、 中期的に売上高 109 億を目指す

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、セミナーやカンファレンスの開催支援、店舗・ショールーム等の企画・施工のほか、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長としている。

2015 年 3 月期の連結業績は、売上高が 6,261 百万円、営業利益が 81 百万円となった。主力の「イベント展示会」が、クライアントによるイベント出展・主催計画の取り止めや規模縮小などの影響により計画を下回ったものの、注力する新規 3 事業が順調に拡大したことで増収を確保した。特に、好調に推移している「商環境サービス」や、第 4 四半期に（株）アイアクトが連結化されたことに伴い「デジタルマーケティングサービス」が大きく伸びた。一方、利益面では、戦略的なチャレンジ案件の拡大により外注原価率が想定以上に上昇したことに加え、成長基盤整備のための先行費用の増加はほぼ想定内であったものの、売上高の伸びが想定を下回ったことから費用増加分を吸収するに至らず営業減益となった。

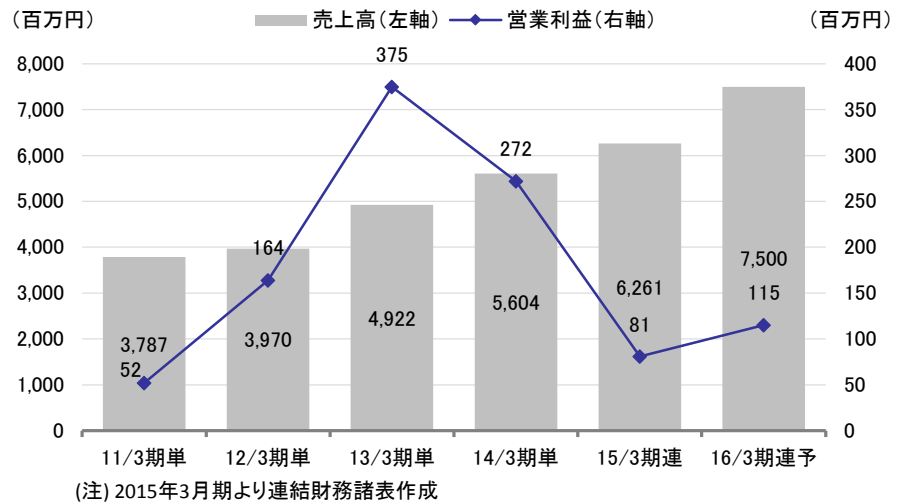
2016 年 3 月期の業績予想について同社は、売上高を前期比 19.8% 増の 7,500 百万円、営業利益を同 40.7% 増の 115 百万円と大幅な増収増益を見込んでいる。アイアクトの連結化効果が期初から寄与することに加え、新規 3 事業が引き続き順調に拡大する見通しである。利益面でも、外注原価率の高止まりや先行投資的な費用負担の継続が想定されるものの、コスト管理の徹底や付加価値の向上を伴う増収により営業利益率の改善を見込んでいる。

同社は新たに 2018 年 3 月期を最終年度とする中期経営計画を発表した。ただし、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戦略に変更はない。しばらくは先行投資的な費用負担が続く見通しであるが、2018 年 3 月期の目標として、売上高 10,900 百万円（3 年間の平均年成長率 20.6%）、営業利益 400 百万円（同 86.5%）と年率 2 ケタの成長を目指している。

■ Check Point

- ・ 既存事業に加え新規 3 事業が着実に拡大、増収を確保
- ・ 16/3 月期は事業成長と営業利益率の改善により大幅な増収増益を見込む
- ・ 新中期経営計画を発表、18/3 月期の売上高 109 億円を目指す

売上高と営業利益の推移



■ 事業概要

主力のイベント・展示会に加え、新規 3 事業に注力

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」「Web インテグレーション事業」に区分される。コミュニケーションデザイン事業の内訳として、主力の「イベント展示会事業」のほか、新規事業である「カンファレンス & 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 つのサービスに区分される。イベント展示会事業が売上高の約 75% (2015 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である。なお、同社は、2016 年 3 月期より 6 つのサービス区分に変更した。

各サービスの概要は以下のとおりである。

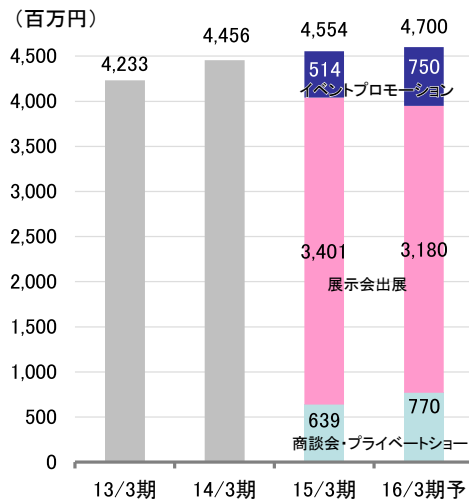
(1) イベント展示会事業

→新区分では「イベントプロモーション」「展示会出展」「商談会・プライベートショー」

イベントプロモーションは、展示会や発表会などの製品プロモーション、ユーザーイベント、広報イベントといったリアルな場におけるプロモーションプランの設計から実行までをサポートしている。加えて、SNS における拡散など、イベントと WEB メディアをシームレスにつなぎ、ターゲットへ効果的にアピールするイベント集客のためのプロモーションを展開する。展示会出展は、「製品・ブランド体験」と「データマーケティング」を軸に、出展企業のマーケティング課題に沿った戦略立案、クリエイティブ、運営、施工をワンストップで提供することで、出展効果の最大限引き出すサポートを行う。商談会・プライベートショーは、特定の企業がビジネスマッチングや自社製品・ブランドのプロモーションを目的に開催する「商談会」「プライベートショー」の開催をサポートし、より深い製品・ブランド体験や双方向コミュニケーションを可能にする戦略立案、クリエイティブ、運営、施工をワンストップでプロデュースする事業だ。

なお、2016 年 3 月期より、「イベントプロモーション」(これまでの主催サポートの一部)、「展示会出展」(これまでの出展サポート)、「商談会・プライベートショー」(これまでの主催サポートの一部) の 3 つのサービス区分に変更した。

イベントプロモーション、展示会出展、商談会・プライベートショー



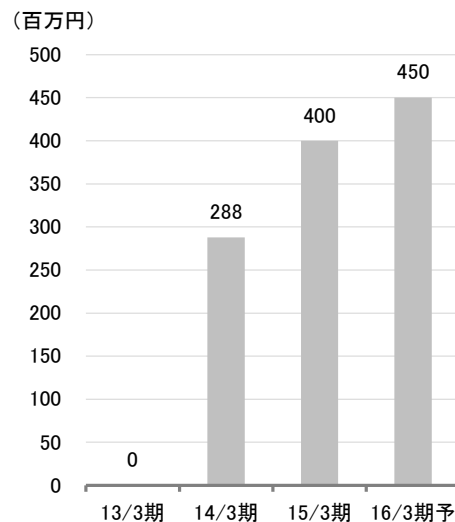
企業のマーケティングを支援するカンファレンス・セミナー

(2) カンファレンス & コンベンションサービス (CCS) 事業

→新区分では「カンファレンス・セミナー」

企業のマーケティング活動の一環であるセミナーやカンファレンス、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 企業や医薬品企業等からの需要が大きい。なお、2016 年 3 月期より、「カンファレンス・セミナー」に変更した。

カンファレンス・セミナー



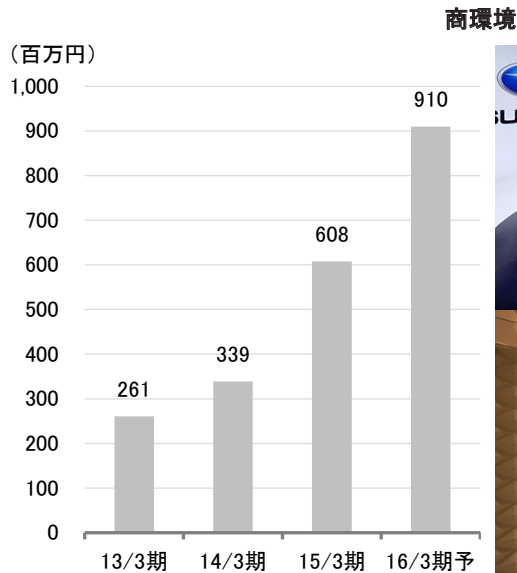
2015 年 6 月 1 日（月）

ショールームや店舗を「売れる空間」にプロデュース

(3) 商環境サービス事業

→新区分では「商環境」

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。なお、2016 年 3 月期より、「商環境」に変更した。

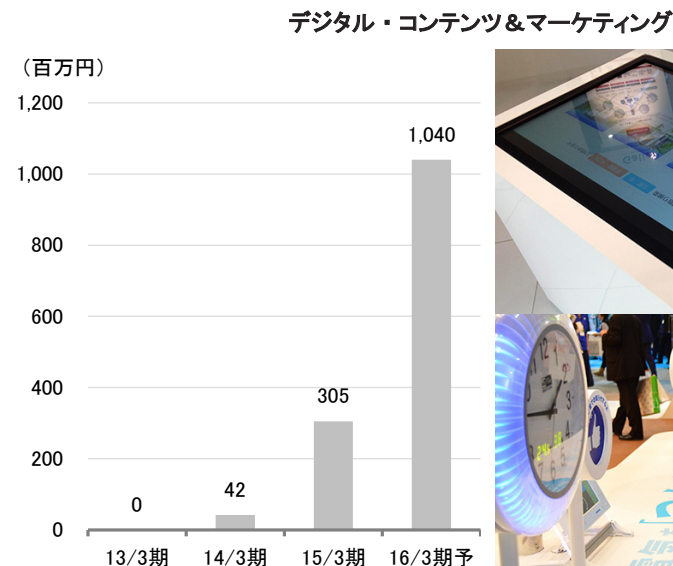


イベントと連動した IT ソリューションで新たな価値提供

(4) デジタルマーケティングサービス事業

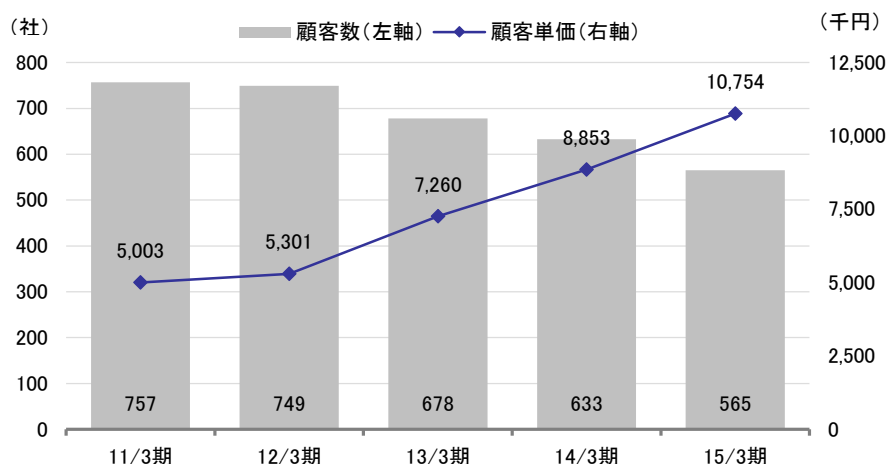
→新区分では「デジタル・コンテンツ & マーケティング」

IT ツールや、Web サイト、データベースを始めとする 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 月に資本提携したアイアクト（2015 年 2 月に 100% 子会社化）との協業等を通じて、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。なお、2016 年 3 月期より、「デジタル・コンテンツ & マーケティング」に変更した。



年間の顧客数は 565 社（2015 年 3 月期末現在）。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、各種展示会やカ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」等が挙げられる。

同社の事業拠点は、本社（東京都中央区）、西日本営業所（大阪市）に加えて、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。

■ 企業特長

直接取引によるワンストップソリューションに特長

同社の特長は、(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こと、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

同社の最大の特長は、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。

加えて、連結子会社となったアイアクトとの協業による IT ソリューション（デジタル・コンテンツ）とイベントとを連動させた新たな価値提案も、今後の差別化や付加価値向上に寄与するものと期待される。

「顧客の求める成果」に応えるクリエイティブスタッフの企画提案力

(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とら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、約 40 年間で蓄積したノウハウや年間 1,500 件を超す実績を通じて、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。

指名受注率は高水準で推移

(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等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 61.5% と高い水準にある（2015 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

上場による信用力と知名度向上で業績が飛躍

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。

上場等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※の導入支援等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。

なお、2015 年 2 月にアイアクトを 100% 子会社化したことにより、2015 年 3 月期第 4 四半期から連結決算に移行した。

※ CMS：コンテンツ・マネジメント・システム。Web ページを作成するための専門知識を必要とせず、Web サイトのコンテンツ管理を実現する仕組み

■ 決算動向

既存事業に加え新規 3 事業が着実に拡大、増収を確保

(1) 2015 年 3 月期決算の概要

2015 年 3 月期決算の業績は、売上高が 6,261 百万円、営業利益 81 百万円、経常利益が 76 百万円、当期純利益が 50 百万円となった。

売上高は、主力の「イベント展示会」がクライアントによるイベント出展・主催計画の取り止めや規模縮小などの影響により計画を下回ったものの、新たな収益の柱として注力している新規 3 事業「カンファレンス & コンベンションサービス（CCS）」、「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ことで増収を確保した。特に、好調に推移している「商環境サービス」や、第 4 四半期からアイアクトが連結化（約 185 百万円の上乗せ効果）された「デジタルマーケティングサービス」が大きく伸びた。

なお、「イベント展示会」の落ち込みは、2014 年 3 月期末に人材流出があったことによる営業体制のほころび（活動量の低下）も影響したようだ。同社では、人事制度の見直し（給与改定を含む）や新しいビジネスへの挑戦を通じたモチベーションアップにより定着率の向上にも取り組んでいる。

一方、利益面では、中期ビジョン実現のために取り組んでいる戦略的なチャレンジ案件（大型販促・屋外イベント、全国キャラバン、デジタルマーケティング & プロモーション等）が想定を上回るペースで拡大したことから、外注原価率の上昇により売上総利益率が大幅に低下した。加えて、販売費及び一般管理費についても、成長基盤整備のための先行投資的な費用（人材補強費、M&A 関連費用等）の増加はほぼ想定内であったものの、売上高が想定を下回ったことから増収効果で吸収するには至らずに大幅な営業減益となった。

財務面では、アイアクトの連結化に伴い総資産が 3,548 百万円、純資産が 1,189 百万円に増加した結果、財務基盤の安定性を示す自己資本比率は 33.5%（前期は 38.8%）となった。

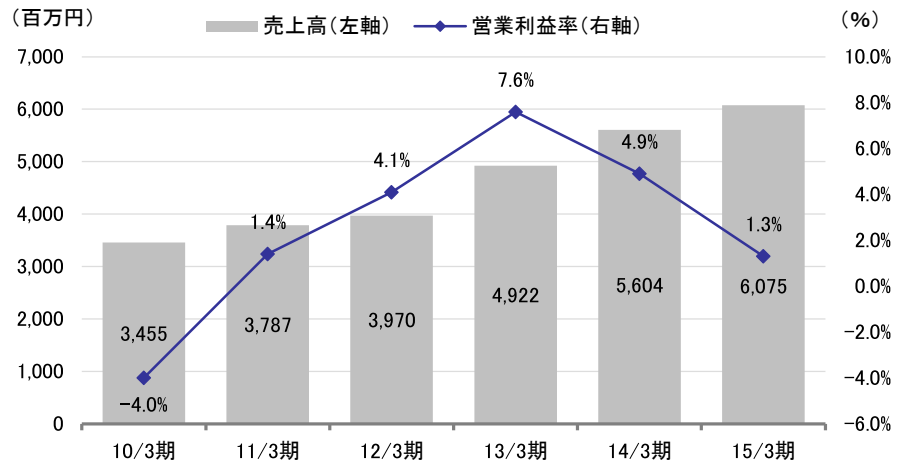
なお、新規事業の拡大とともに、同社がマーケティング・パートナーへと進化を図るために重視している顧客単価、リピート顧客売上高、指名受注売上高は順調に拡大しており、業績は計画を下回ったものの、成長戦略そのものは着実に進展しているものと評価することができる。

着実な増収基調で推移

(2) 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、景況感の回復など外部環境の好転や新規事業の伸長等により業績は順調に拡大している。

売上高と営業利益率の推移(単独)



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。ただ、2014 年 3 月期以降は、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。

2015 年 3 月期決算の概要(単独)

(単位: 百万円)

	14/3 期		15/3 期		増減率
	実績	構成比	実績	構成比	
売上高	5,604		6,075		8.4%
イベント展示会	4,456	79.5%	4,554	75.0%	2.2%
CCS	288	5.1%	400	6.6%	38.9%
商環境	339	6.0%	608	10.0%	79.4%
デジタルマーケティング	42	0.7%	305	5.0%	626.2%
その他	471	8.4%	208	3.4%	-55.8%
売上原価	3,837	68.5%	4,367	71.9%	13.8%
売上総利益	1,766	31.5%	1,708	28.1%	-3.3%
販管費	1,493	26.6%	1,632	26.9%	9.3%
営業利益	272	4.9%	76	1.3%	-72.1%
経常利益	267	4.8%	72	1.2%	-73.0%
当期純利益	164	2.9%	33	0.5%	-79.9%

案件単価(千円)	2,806	-	3,178	-	13.3%
顧客単価(千円)	8,853	-	10,754	-	21.5%
大型案件数	127	-	144	-	13.4%
取引社数	633	-	565	-	-10.7%
リピート顧客売上高	4,280	-	4,832	-	12.9%
リピート顧客数	387	-	354	-	-8.5%
指名受注売上高	3,200	57.00%	3,732	61.50%	16.6%

16/3 月期は事業成長と営業利益率の改善により大幅な増収増益を見込む

(3) 2016 年 3 月期の業績予想

2016 年 3 月期の業績予想について同社は、売上高が前期比 19.8% 増の 7,500 百万円、営業利益が同 40.7% 増の 115 百万円、経常利益が同 36.4% 増の 105 百万円、当期純利益を同 3.6% 増の 52 百万円と大幅な増収増益を見込んでいる。



博展

2173 東証ジャスダック

2015 年 6 月 1 日（月）

同社は、前述したとおり、2016 年 3 月期よりサービス区分の変更も行った。変更後のサービス別売上高で見ると、イベントプロモーションが前期比 45.9% 増の 750 百万円、展示会出展が同 6.5% 減の 3,180 百万円、商談会・プライベートショーが同 20.5% 増の 770 百万円、カンファレンス・セミナーが同 12.5% 増の 450 百万円、商環境が同 49.7% 増の 910 百万円、デジタル・コンテンツ & マーケティングが同 241.0% 増の 1,040 百万円とほぼすべてのサービスが伸長する計画となっている。

特に、アイアクトの連結化が期初から寄与するデジタル・コンテンツ & マーケティングを含め、注力する新規 3 事業が、前期に引き続き同社の成長をけん引する見通しである。一方、前期に落ち込んだ展示会出展については慎重な見通しではあるが、人材補強（中途採用による増員や定着率の向上等）による営業体制の強化や IT ソリューションによる差別化などによって巻き返しを図る方針である。

利益面では、引き続き、戦略的なチャレンジ案件による外注原価率の高止まりや、成長に向けた先行費用（人材補強費や研究開発費等）が想定されるものの、従来型のイベント・展示会案件と戦略案件とのバランスを考慮しつつ、外注管理体制の整備、プロジェクトマネジメントの強化によるコスト管理の徹底や付加価値の向上を伴う増収により営業利益率の改善を図る計画となっている。

弊社では、好調な外部環境（景況感の回復等）に加えて、新規事業が軌道に乗ってきていることやアイアクトの連結化による業績寄与、前期に落ち込んだ展示会出展についても巻き返しに向けた対策が講じられていることなどから同社の売上高予想は達成可能とみている。一方、利益面については、売上高の伸びやコスト削減の取り組みなどから判断して、やや保守的な水準と分析している。ただし、前期同様、外注原価率の動向が業績の変動要因となることには注意しておきたい。

2016 年 3 月期の業績予想（連結）

（単位：百万円）

	15/3 期		16/3 期		増減	増減率
	実績	構成比	予想	構成比		
売上高	6,261	—	7,500	—	1,239	19.8%
イベントプロモーション	514	8.2%	750	10.0%	236	45.9%
展示会出展	3,401	54.3%	3,180	42.4%	-221	-6.5%
商談会・プライベートショー	639	10.2%	770	10.3%	131	20.5%
カンファレンス・セミナー	400	6.4%	450	6.0%	50	12.5%
商環境	608	9.7%	910	12.1%	302	49.7%
デジタル・コンテンツ & マーケティング	305	4.9%	1,040	13.9%	735	241.0%
その他	394	6.3%	400	5.3%	6	1.5%
売上原価	4,491	71.7%	—	—	—	—
売上総利益	1,769	28.2%	—	—	—	—
販管費	1,687	26.9%	—	—	—	—
営業利益	81	1.3%	115	1.5%	33	40.7%
経常利益	76	1.2%	105	1.4%	28	36.4%
当期純利益	50	0.8%	52	0.7%	1	3.6%

■ 業界環境

展示関連市場は堅調推移、宣伝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、2014 年の日本の総広告費は前年比 2.9% 増の年間 6 兆 1,522 億円と拡大し、6 年振りに 6 兆円を超えた。「アベノミクス」効果による持続的な景気の回復に加えて、消費増税前の駆け込み需要やソチオリンピックで伸長した後、消費税増税による反動もみられたものの、サッカーの FIFA ワールドカップ（ブラジル大会）などにより緩やかに成長を続けた。そのうち、同社の属する「展示・映像他」も前年比 6.1% 増の 2,844 億円と 3 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始め、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。差別化の難しい案件では、チャレンジャー（下位企業）による価格攻勢が厳しくなっているが、これまでのイベント展示会事業における豊富な実績や顧客接点を生かしながら、サービス領域の拡充や付加価値の向上によりマーケティング・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>等のイベント支援会社、乃村工藝社<9716>、丹青社<9743>、スペース<9622>等のディスプレイ制作会社が挙げられる。

■ 中期経営計画

新中期経営計画を発表、18/3 月期の売上高 109 億円を目指す

同社は新たに 2018 年 3 月期までの中期経営計画を発表した。

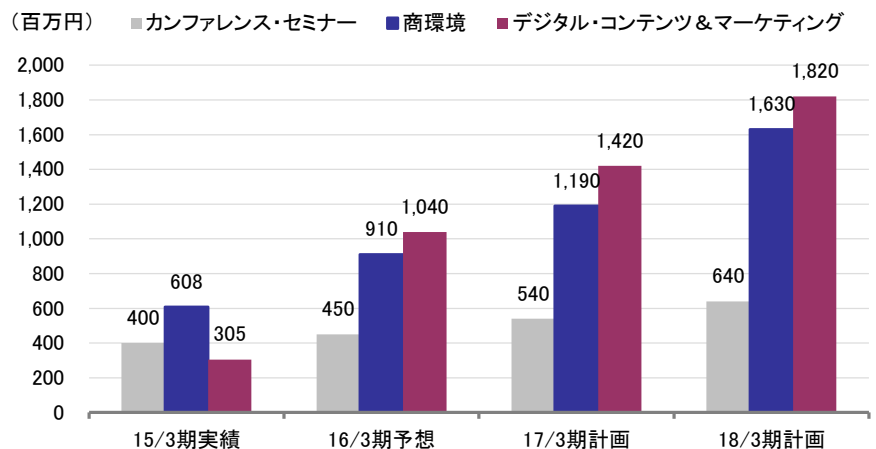
アイアクトの連結化を反映して売上高を増額修正する一方、想定以上の外注原価率の上昇や成長に向けた先行投資的な費用負担の継続を保守的に見積り、営業利益率の前提を若干引き下げた。ただし、新規事業の伸びが同社の中期的な成長をけん引する戦略に変更はなく、売上成長を重視する方針のもとで営業利益率は緩やかに改善するシナリオとなっている。2018 年 3 月期の目標として、売上高 10,900 百万円（平均成長率 20.6%）、営業利益 400 百万円（同 86.5%）と年率 2 ケタの成長とともに、営業利益率も 3.7% へと着実な改善を目指している。

中期経営計画

（単位：百万円）

	15/3 期		16/3 期		17/3 期		18/3 期
	前計画	実績	前計画	新中計	前計画	新中計	新中計
売上高	6,500	6,261	7,500	7,500	9,000	8,900	10,900
（伸び率）	16.0%	—	15.4%	19.8%	20.0%	18.7%	22.5%
営業利益	330	81	391	115	475	220	400
（利益率）	5.1%	1.3%	5.2%	1.5%	5.3%	2.5%	3.7%
経常利益	308	76	382	105	466	210	380
（利益率）	4.7%	1.2%	5.1%	1.4%	5.2%	2.4%	3.5%
当期純利益	183	50	237	52	289	118	215
（利益率）	2.8%	0.8%	3.2%	0.7%	3.2%	1.3%	2.0%

新規事業の成長イメージ



「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）という中期ビジョンのもと、従来の「Face to Face マーケティング」の上位概念に当たる「Experience」マーケティング※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。

※ 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とともに実現していくこと。

Experience マーケティングの提供を通じて顧客のパートナーへ進化

(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

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。

(2) 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カンファレンス・セミナー、商環境、デジタル・コンテンツ&マーケティングの各新規事業を、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、子会社アイアクトとの協業によって可能になった、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。

弊社では、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、同社の戦略が着実に進展していることから、中期経営計画は実現可能とみている。

また、同社が成長戦略の柱であるサービス領域の拡充を行い、付加価値を向上させることは、季節要因や景気変動の影響のほか、インフラ（イベント会場等）による制約を受けやすく、さらにはチャレンジャー（下位企業）による価格攻勢が厳しくなってきたイベント展示会事業への高い依存度を是正するとともに、顧客との取引関係がより強化されて経営の安定や業績の拡大につながるものと評価できる。イベント展示会での豊富な実績や顧客接点を生かしながら、幅広いソリューションや新しい価値提案につなげることができる同社には、明らかにアドバンテージがある。したがって、戦略的なチャレンジ案件の取り組みや先行投資的な費用負担が収益を圧迫するこの数年間が大きな変革に向けて勝負の時期となろう。ここで新たな事業モデルや価値提案を具現化していくことが同社の将来を左右するものとみている。

■ 中期経営計画

中期的には、戦略的なチャレンジ案件の収益化への道筋（内製化による収益の取り込み、オペレーションの慣熟や効率化による費用圧縮等）やデジタルマーケティング分野による新たな価値提案のほか、人材補強とその活用の成果（採用・育成や定着率の向上、稼働率の最適化等）が、同社の収益力の向上にどのように結びついていくのかに注目したい。また、M&A やグローバル化の進展（海外企業からの受注案件の増加を含む）については中期経営計画には織り込まれていないことから、これらの進展により業績の上振れ要因となることにも留意する必要がある。

■ 株主還元

期初予想どおり 14 円配当を予定、安定配当を維持

2015 年 3 月期の期末配当は、当期純利益が減益となったものの、期初予想どおりに前期と同額の年 14 円（配当性向 99.3%）を予定している。また、2016 年 3 月期の期末配当も年 14 円を予定している（配当性向 99.3%）。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が、先行投資的な費用負担が継続する見通しとなっていることから、しばらくは安定配当となる可能性が高いとみている。

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